

Finanční využití analýzy při rozhodování o investici společnosti Biona Jersín, s.r.o.

Ladislav Zelenka

Bakalářská práce

2005



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Podstatou mé bakalářské práce je zhodnotit ekonomický přínos zamýšleného investičního projektu. Při vypracovávání vycházím z reálných podnikových údajů, které mi byli poskytnuty během mé diplomové praxe. Tato práce obsahuje ve své první části teoretické podklady pro správné zavedení investice a údaje týkající se finanční analýzy. V analytické části vyhodnocuji ekonomické ukazatele jako je např. index rentability, čistou současnou hodnot, vnitřní výnosové procento, dobu návratnosti apod. Důležitou složkou této části je zpracování finanční analýzy.

Závěrem podávám doporučení pro společnost, týkající se projektu, znamenající přijetí či zamítnutí investice.

Abstrakt ve světovém jazyce

The hearth of my bachelor thesis is analyse economic asset of intended project. I am appearing from the real companies informations, which were provided me during my working experience. This work contains in the first part of theoretic body materials for correct implementation of investment and the informations about financial analysis. In the analytic part I am evaluating the economic indicators like profitability index, net present value, internal rate of return, payback period etc. Very important is financial analysis too.

In the end of my bachelor thesis I am creating a recommendation for a company in a view of decision making about an investment.

„Neříkej že nemůžeš, když nechceš. Protože přijdou velmi brzy dnové, kdy to bude daleko horší: budeš pro změnu chtít a pak už nebudeš moci.“

JAN WERICH

Děkuji Ing. Zuzaně Holočiové, PhD. za odborné vedení mé bakalářské práce, za její kvalitní a hlavně podnětné připomínky při její zpracování. Dále bych velmi rád poděkoval vedení společnosti Biona Jersín, s.r.o., a to zejména Ing. Blahoslavovi Jiráskovi, který mi věnoval čas a ochotu při poskytování důležitých informací pro zpracování práce.

OBSAH

ÚVOD.....	8
I. TEORETICKÁ ČÁST	9
1 PROCES PŘÍPRAVY A REALIZACE PROJEKTU.....	10
1.1 PŘEDINVESTIČNÍ FÁZE	10
1.1.1 Identifikace podnikatelských příležitostí	10
1.1.2 Předběžné technicko-ekonomické studie	11
1.1.3 Technicko-ekonomická studie projektu	12
1.1.4 Hodnotící zpráva	13
1.2 INVESTIČNÍ FÁZE	14
1.3 PROVOZNÍ FÁZE	15
1.4 ZÁKLADNÍ ASPEKTY TECHNICKO-EKONOMICKÝCH STUDIÍ	15
1.4.1 Strategická orientace	16
1.4.2 Informace a údaje technicko-ekonomické studie	16
1.4.3 Hodnocení a výběr variant	18
2 TECHNICKO-EKONOMICKÁ STUDIE PROJEKTU	19
2.1 CHARAKTER A NÁPLŇ TECHNICKO-EKONOMICKÉ STUDIE	19
2.2 ANALÝZA TRHU A MARKETINGOVÁ STRATEGIE	20
2.3 VELIKOST VÝROBNÍ JEDNOTKY	21
2.4 MATERIÁLOVÉ VSTUPY A ENERGIE	22
2.5 TECHNOLOGIE	23
2.5.1 Volba technologie	24
2.5.2 Způsob získání technologie	25
2.6 VÝROBNÍ ZAŘÍZENÍ.....	25
2.7 PLÁN REALIZACE PROJEKTU	26
3 FINANČNÍ ANALÝZA A HODNOCENÍ PROJEKTU.....	28
3.1 KRITÉRIA HODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI.....	28
3.1.1 Doba úhrady	29
3.1.2 Čistá současná hodnota (Net Present Value – NVP)	30
3.1.3 Index rentability (index ziskovosti)	30
3.2 FINANČNÍ ANALÝZA	31
3.2.1 Absolutní ukazatelé	32
3.2.2 Rozdílové ukazatelé	32
3.2.3 Poměrové ukazatele	33
3.2.4 Souhrnné ukazatele	34
3.2.5 Soustava poměrových ukazatelů	35
3.2.6 Způsoby vyhodnocení ukazatelů	35
3.3 INVESTIČNÍ PROGRAM A FINANČNÍ PLÁN FIRMY	36
II. PRAKTICKÁ ČÁST	37
4 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI BIONA JERSÍN, S.R.O.	38

4.1	PODNIK	38
4.1.1	Historie společnosti	38
4.1.2	Předmět podnikání	38
4.1.3	Vlastnické vztahy	38
4.2	PŘEDSTAVENÍ INTERNÍHO ZÁZEMÍ	39
4.2.1	Výrobní program	39
4.2.2	Hlavní odběratelé	39
4.2.3	Strategie společnosti	39
4.2.4	Organizační struktura	41
4.2.5	S.W.O.T. analýza BIONA JERSÍN, s.r.o.	41
5	PROCES PŘÍPRAVY PROJEKTU	42
5.1	HODNOCENÍ PODNIKATELSKÉ PŘÍLEŽITOSTI	42
5.2	PŘEDBĚŽNÉ TECHNICKO-EKONOMICKÉ STUDIE	42
5.2.1	Současný stav produkce	42
5.2.2	Základní myšlenka projektu	43
6	TECHNICKO EKONOMICKÉ KOMPONENTY PROJEKTU	44
6.1	MARKETINGOVÁ STRATEGIE	44
6.2	ZÁKLADNÍ SUROVINY A MATERIÁL	45
6.3	DESKRIPCE VÝROBNÍHO ZAŘÍZENÍ	45
6.4	PRACOVNÍ A MZDOVÉ NÁKLADY	46
6.5	FINANCOVÁNÍ PROJEKTU	46
6.6	PLÁN REALIZACE PROJEKTU	47
7	FINANČNÍ ANALÝZA A HODNOCENÍ PROJEKTU.....	48
7.1	KRITÉRIA HODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI.....	48
7.1.1	Celkové investiční náklady projektu	48
7.1.2	Rozkladový výpočet ceny	49
7.1.3	Kalkulace ročních peněžních příjmů a výdajů (cash flow).....	51
7.1.4	Doba úhrady	51
7.1.5	Čistá současná hodnota	52
7.1.6	Index rentability	54
7.1.7	Vnitřní výnosové procento	54
7.2	FINANČNÍ ANALÝZA	55
7.2.1	Absolutní ukazatele	55
7.2.2	Rozdílové ukazatele	67
7.2.3	Poměrové ukazatele	68
7.2.4	Analýza rentability	71
7.2.5	Analýza aktivity	73
7.2.6	Spider analýza	74
7.2.7	Další ukazatele	77
7.2.8	Souhrnné ukazatele	78
7.2.9	Vyhodnocení ukazatelů finanční analýzy	80
7.3	DOPORUČENÍ TÝKAJÍCÍ SE ROZHODNUTÍ O PŘIJETÍ, ČI ZAMÍTNUTÍ INVESTICE	82
8	ZÁVĚR.....	84

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	85
SEZNAM OBRÁZKŮ	86
SEZNAM TABULEK.....	87
SEZNAM PŘÍLOH.....	89

ÚVOD

Zabezpečení prosperity a úspěšného rozvoje podniku v náročných podmínkách tržní ekonomiky není jednoduchou záležitostí. Jedním z významných předpokladů dosažení tohoto cíle je promyšlená rozvojová strategie podniku, příprava a realizace projektu, kterými podnik tuto strategii uskutečňuje.

Rozhodování o investicích, tj. rozhodování o tom „kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat“, je rozhodováním o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti; patří proto k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím. Investice totiž slouží řadu let, a proto jsou řadu let zdrojem přírůstků zisku podniku, ale i „břemenem“, které zatěžuje ekonomiku podniku především fixními náklady. Nesprávně zaměřená a ne-efektivní investice může přivést podnik i k úpadku.

Bez investic se však neobejde žádný podnik, který by chtěl uspět na stále více houstnoucím konkurenčním poli.

Hlavním cílem mé práce je kvalitní vypracování projektu, kterým zjistíme nejenom případnou ekonomickou prosperitu investičního záměru, ale také zjistíme, za pomoci finanční analýzy, situaci ve společnosti Biona Jersín, s.r.o.

Prvním krokem při vyhotovování práce je zpracování teoretických pramenů nutných pro výpočet ekonomických ukazatelů efektivnosti a finanční analýzy. Důležitou fází je zaměření se na identifikaci možné podnikatelské příležitosti. Samozřejmě, že v této pasáži také neopomenu vysvětlit pojmy spojené s finanční analýzou, jako např. ukazatele rentability, aktivity, likvidity, poměrové ukazatele a v neposlední řadě také ukazatele míry zadlužení.

Dalším krokem bude analytická část, jenž je zaměřená na zpracování vnitropodnikových účetních a statistických údajů pro potřeby výpočtu ekonomických ukazatelů. Vyhodnocením těchto ukazatelů získáme skutečný obraz o ekonomické efektivnosti investičního projektu. Na konci mé práce doporučím tomuto podniku buď přijetí (v případě pozitivních výsledků), nebo zamítnutí projektu (v případě negativních výsledků). Tato práce by měla být důležitým podkladem pro vedení společnosti Biona Jersín, s.r.o. při posouzení výhodnosti realizace projektu.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 PROCES PŘÍPRAVY A REALIZACE PROJEKTU

Příprava a realizace podnikatelských projektů je základní formou naplňování zvolené podnikatelské strategie firmy. Kvalitní příprava těchto projektů je přitom jedním z primárních předpokladů dosažení podnikatelského úspěchu v náročných podmínkách tržní ekonomiky. Je zřejmé, že dosáhnout žádoucí kvality přípravy projektů není snadné, neboť zahrnuje činnosti vysoce náročné jak na potřebné znalosti, tak i na vynaložený čas.

Vlastní přípravu a realizaci projektů od identifikace určité základní myšlenky projektu až po uvedení projektu do provozu lze chápat jako určitý sled tří fází:

- předinvestiční
- investiční
- provozní (operační)

Každá z těchto fází je důležitá z hlediska úspěšnosti projektu. Přesto bychom vak měli věnovat zvýšenou pozornost předinvestiční fázi, neboť úspěch či neúspěch daného projektu bude ve značné míře záviset na informacích a poznatcích marketingové, technicko-technologické, finanční a ekonomické povahy, které jsme získali v rámci zpracování feasibility study (technicko-ekonomické studie) projektu, a na interpretaci těchto informací a poznatků ve zmíněné studii.[1]

1.1 Předinvestiční fáze

Předinvestiční fáze se zpravidla člení do tří dílčích etap, které tvoří:

- identifikace podnikatelských příležitostí;
- předběžný výběr projektů a příprava projektu zahrnující analýzu jeho variant;
- hodnocení projektu a rozhodnutí o jeho realizaci či zamítnutí. [9]

1.1.1 Identifikace podnikatelských příležitostí

Identifikace podnikatelských příležitostí tvoří východisko předinvestiční fáze, neboť projekty se zpravidla odvíjejí od vyjasnění určitých podnikatelských příležitostí. Tato fáze může přitom být určitým podnětem pro mobilizaci finančních zdrojů, neboť potenciální investoři, ať již domácí či zahraniční, mají zájem na získání informací o nově identifikovaných zajímavých a životaschopných podnikatelských příležitostech.

Podněty pro podnikatelské příležitosti přináší neustálé sledování a vyhodnocování faktorů podnikatelského okolí, zahrnující poptávku po určitých produktech a službách, exportní možnosti, odhalení zdrojů významných surovin, objevení nových výrobků a technologií aj. V mnoha případech lze využít výsledků různých studií, jako jsou např. studie struktury produkce a spotřeby v dané zemi, marketingové studie, analýzy dovozu a možností jeho substituce domácími produkty, vyhodnocení surovinových zdrojů, analýzy odvětvové a oborové struktury průmyslu, rozvojové plány, studie technického a technologického vývoje, studie hodnotící dopady rozvoje techniky a technologie na životní prostředí, vyhodnocení zkušeností ostatních zemí s obdobným ekonomickým základem a úrovní rozvoje kapitálu, pracovních sil a přírodních zdrojů aj. [8]

Takto získané podněty, resp. Určité podnikatelské příležitosti, je však třeba posoudit a vyhodnotit před jejich podrobným propracováním do podoby podnikatelského projektu. Určitou formou vyjasnění jednotlivých příležitostí jsou **studie těchto příležitostí**, jejichž cílem je zpracování dostupných informací o jednotlivých příležitostech do formy, která by umožnila alespoň v hrubé míře posoudit efekty a nadějnost projektů, založených na těchto příležitostech. Studie příležitostí by měl být poměrně stručné, málo nákladné a měly by umožnit osvětlení podstatných aspektů těchto příležitostí.

Výsledkem vyhodnocení studií je pak první selekce podnikatelských příležitostí, tj. určitý předběžný výběr těch, kterým bude věnována další pozornost, a naopak vyloučení jiných, z jejichž studií vyplynula např. velká rizikovost projektů, nedostatečná výše ekonomických efektů, nadměrná finanční náročnost aj. [1]

1.1.2 Předběžné technicko-ekonomické studie

Zpracování technicko-ekonomické studie, která by sloužila jako základ finálního rozhodnutí o realizaci či zamítnutí projektu, je časově náročný úkol, který si vyžádá značných nákladů. Vzhledem k tomu je třeba, a to zvláště u rozsáhlých projektů, zpracovat předběžnou technicko-ekonomickou studii, která představuje určitý mezistupeň mezi stručnými studiemi příležitostí a podrobnými technicko-ekonomickými studiemi, které detailně rozpracovávají jednotlivé aspekty projektu.

Cílem zpracování předběžné technicko-ekonomické studie je určit, zda:

- byly vyšetřeny a posouzeny všechny možné varianty projektu;

- povaha a náplň projektu opravňuje jeho detailní analýzu v podobě technicko-ekonomické studie projektu;
- určité aspekty projektu jsou do té míry závažné, že vyžadují jejich podrobné šetření pomocí podpůrných a doplňkových studií, jako jsou marketingové průzkumy, laboratorní testy, poloprovozní ověřování aj.;
- základní myšlenka, na které je projekt založen, je pro určitého investora nebo skupinu investorů dostatečně atraktivní, nebo tomu je naopak;
- podnikatelská příležitost je do té míry slibná, že již na základě informací z této studie lze rozhodnout o realizaci projektu.

Struktura i náplň předběžné technicko-ekonomické studie i technicko-ekonomické studie projektu jsou analogické. Rozdíl spočívá především v detailnosti informací, hloubce analýzy a prověřování variant projektu. [1]

1.1.3 Technicko-ekonomická studie projektu

Tato studie by měla poskytnout veškeré podklady, potřebné pro investiční rozhodnutí. V jejím rámci je třeba formulovat a kriticky vyšetřit základní komerční, technické, finanční a ekonomické požadavky, resp. Požadavky týkající se ochrany životního prostředí, a to na základě variantních řešení, která byla koncipována již v předběžné technicko-ekonomické studii.

Výsledkem je pak formulace projektu včetně jeho cílů a základních charakteristik, zahrnujících marketingovou strategii, dosažitelný podíl na trhu, velikost výrobní jednotky, její umístění, základní suroviny a materiály, vhodnou technologii a výrobní zařízení a v případě potřeby i zhodnocení vlivu na životní prostředí.

Finančně-ekonomická část studie pak zahrnuje investiční náklady projektu, jeho výnosy a náklady v období provozu a propočty ukazatelů ekonomické efektivnosti. Důležité je upozornit na to, že celá příprava projektu v rámci zpracování technicko-ekonomické studie by měla zabezpečovat potřebné údaje pro finančně-ekonomické analýzy a hodnocení projektu, resp. Jeho jednotlivých variant. Finančně-ekonomické aspekty by proto měly provázet projekt od samého zahájení jeho přípravy, což je možné dosáhnout pouze začleněním příslušného specialisty do zpracovatelského týmu od počátku jeho fungování.

Ačkoli, jak jsme již uvedli, je obsahová náplň technicko-ekonomické studie obdobná předběžné technicko-ekonomické studii, musí být zpracována s podstatně větší přesností.

Základem přístupu k jejímu zpracování je určitý iterační optimalizační proces se zpětnými vazbami, kdy se k volbě základních charakteristik projektu dospívá v postupných optimalizačních krocích, respektujících existující závislosti mezi těmito charakteristikami (např. závislosti velikosti výrobní jednotky a technologického procesu, závislosti technologického procesu a umístění jednotky aj.). Zpětnovazebnost tohoto procesu je pak dána tím, že výsledky volby určité charakteristiky projektu v některém z následujících kroků (např. volby umístění) nás někdy nutí vrátit se k určitým předchozím rozhodnutím a modifikovat je (volba umístění výrobní jednotky např. vylučuje realizaci zvolené velikosti výrobní jednotky, resp. Užití zvolené technologie, a proto musíme tato rozhodnutí, zvolená v předchozích krocích zpracování technicko-ekonomické studie, korigovat). Je zřejmé, že součástí tohoto procesu je i identifikace základních rizikových faktorů a hodnocení jejich dopadů na projekt. [8]

V případě, že technicko-ekonomická studie odhalila určité slabiny projektu a jeho ekonomická efektivnost není dostatečná, je třeba hledat další varianty projektu (např. změna výrobního programu, jeho tržního zaměření, uplatnění jiné technologie aj.), které by byly ekonomicky výhodnější.

Je třeba upozornit na to, že technicko-ekonomickou studii má smysl zpracovávat pouze tehdy, jestliže již předchozí fáze přípravy ukázaly, že lze získat zdroje pro jeho financování. V opačném případě by totiž byly čas i prostředky vynaloženy zbytečně. [1]

1.1.4 Hodnotící zpráva

Zpracovaná technicko-ekonomická studie projektu bývá často základním podkladem pro hodnocení projektu různými investičními a finančními institucemi, které by se mohly podílet na jeho financování. Tyto instituce využívají zpravidla určité vlastní postupy a procedury hodnocení v souladu s individuálními cíli, posuzováním nákladů, efektů a očekávaných rizik. Často však není předmětem posuzování pouze vlastní projekt, ale hodnotí se též finanční zdraví firmy, která jej hodlá realizovat, předpokládané výnosy pro akcionáře a ochrana institucí, které se budou na jeho financování podílet. Výsledky tohoto posouzení včetně hodnocení projektu z hlediska technických, komerčních, tržních, manažerských, organizačních, ekonomických a finančních kritérií a aspektů jsou pak shrnuty do písemné hodnotící zprávy. [1]

1.2 Investiční fáze

Zahrnuje větší počet činností, které tvoří náplň vlastní realizace projektu. Investiční fázi lze rozdělit do několika kroků, které tvoří:

- vytvoření právní, finanční a organizační základny pro realizaci projektu;
- zpracování projektové dokumentace a získání technologie;
- realizace nabídkových řízení zahrnující vyhodnocení nabídek a výběr dodavatelů;
- získání pozemků a výstavba budov a staveb;
- zajištění předvýrobních marketingových činností včetně zabezpečení zásob;
- získání a výcvik personálu;
- kolaudace a záběhový provoz.

Předpokladem úspěšné realizace projektu je zpracování kvalitního plánu a účinné vlastní řízení realizace projektu. Ty musí společně zabezpečit, že jednotlivé klíčové aktivity realizace, jako jsou výstavba, dodávka a montáž výrobních zařízení, získání a výcvik pracovníků i zajištění všech potřebných vstupů pro zahájení provozu, proběhnou včas z hlediska jejich potřebné návaznosti a v žádoucí kvalitě tak, aby nebyl ohrožen termín uvedení projektu do provozu. Vlastní řízení realizace projektu využívá určitých metod a nástrojů projektového řízení. Důležitá je přitom pečlivá kontrola časového plánu realizace, včasná identifikace vzniklých odchylek a posouzení jejich vlivu na možné prodloužení termínu uvedení projektu do provozu či na růst investičních nákladů. [3]

Kontinuální kontrola a porovnávání základních předpokladů, ze kterých vycházela technicko-ekonomická studie projektu (především z hlediska nákladů a času), se skutečností v průběhu investiční fáze jsou nezbytné pro včasné zajištění dalších zdrojů financování v případě překročení investičních nákladů. Současně je třeba pečlivě vyhodnotit dopady těchto změn na ekonomickou efektivnost projektu

Celkově je možné konstatovat, že zatímco v předinvestiční fázi byla rozhodující kvalita a spolehlivost údajů, analýz a hodnocení, tvořících náplň technicko-ekonomických studií, v investiční fázi je kritickým faktorem čas. Je proto zásadní chybou, pokud se snažíme zkracovat, resp.

Vynechávat některé kroky předinvestiční fáze s cílem snížit náklady na přípravu projektu, neboť to by se mohlo projevit značně negativně v průběhu realizace projektu i jeho

provozu. Naopak čas i prostředky vynaložené na pečlivou přípravu projektu a posouzení jeho variant z hlediska všech podstatných aspektů vedoucích k nalezení optimálního řešení se obvykle mnohonásobně vyplatí. [1]

1.3 Provozní fáze

Problémy provozní fáze je třeba posuzovat jak z krátkodobého, tak dlouhodobého hlediska. Krátkodobý pohled se týká uvedení projektu do provozu, resp. záběhového provozu. Zde mohou vznikat určité obtíže pramenící např. z nezvládnutí technologického procesu, resp. výrobních zařízení, z nedostatečné kvalifikace pracovníků aj. Většina těchto problémů má svůj původ v realizační fázi projektu.

Dlouhodobý pohled se týká celkové strategie, na které byl projekt založen, a z toho plynoucích výnosů na straně jedné a nákladů na straně druhé. Tyto výnosy a náklady mají přímý vztah k předpokladům (např. pokud jde o vývoj poptávky, o dosažitelný podíl na trhu, o velikost prodejních cen výrobků, nákupních cen surovin, materiálu apod.), ze kterých se vycházelo při zpracování technicko-ekonomické studie. Jestliže zvolená strategie i základní předpoklady se ukázaly jako falešné, může být realizace určitých korekčních, resp. nápravných opatření nejen obtížná, ale často také vysoce nákladná.

Opět je třeba zdůraznit, že pokud nedojde k větším nedostatkům ve fázi realizace projektu a jeho provozu, pak o konečném úspěchu, resp. nezdaru projektu rozhoduje především kvalita jeho přípravy. Využití neadekvátních nebo chybných informací a předpokladů v technicko-ekonomické studii projektu vede k tomu, že náprava projektu bude velice obtížná bez ohledu na to, jak dobře byla zvládnuta. [2]

1.4 Základní aspekty technicko-ekonomických studií

Investiční rozhodnutí, tj. rozhodnutí firmy o tom, které projekty by měla realizovat, představují klíčová rozhodnutí z hlediska její podnikatelské úspěšnosti nebo dokonce přežití v náročných podmínkách tržní ekonomiky. Význam těchto rozhodnutí je dán i tím, že dlouhodobě vážou značné objemy prostředků.

Podnikatelská úspěšnost, resp. přežití v období velice rychlých změn technických a technologických, ekonomických, ekologických, politických aj. vyžaduje správně rozhodovat, tj. vyhledávat a realizovat správné projekty. [8]

1.4.1 Strategická orientace

Podnikatelská úspěšnost, resp. přežití v náročném konkurenčním prostředí vyžaduje, aby firma disponovala určitými znalostmi a dovednostmi, které ji odlišují od konkurence a které jí umožňují dosáhnout určité konkurenční výhody a tím i lepších hospodářských výsledků než její konkurenti. Tyto specifické znalosti a dovednosti se mohou týkat výzkumu a vývoje nových výrobků, řízení distribučních kanálů, mohou vést k nízkým nákladům, krátkým dodacím lhůtám aj. Technicko-ekonomická studie by proto měla identifikovat specifické znalosti a dovednosti firmy, které její konkurenti mohou zvládnout jen obtížně.

Ty by pak měly být určitým základním cílem a vodítkem při výběru projektů, orientovaných na zajištění dlouhodobé podnikatelské prosperity.

Získání specifických znalostí a dovedností, které vyžaduje dosažení dobré konkurenční pozice prostřednictvím realizace určitých podnikatelských projektů, je často časově značně náročné a nákladné. Užitečná může proto být určitá kooperace s vybranými partnery (kterými mohou být i konkurenti), která může přinést oběma stranám značný prospěch. Tato kooperace může mít pak různou podobu od pouhých smluvních vztahů přes strategické aliance, holdingy, společné podniky až k fúzím a akvizicím. [1]

1.4.2 Informace a údaje technicko-ekonomické studie

I když je možné stanovit určité základní charakteristiky projektu (např. celkové investiční náklady, provozní náklady aj.) s požadovanou přesností, jsou často čas a náklady potřebné na získání a zpracování potřebných údajů takové, že je nutné vycházet z určitých předpokladů. Pokud tomu tak je, je to třeba v technicko-ekonomické studii vždy uvést.

Jestliže budeme věnovat pozornost např. stanovení investičních nákladů projektu, pak pro jejich odhad lze užít:

- vypsání a vyhodnocení nabídkových řízení, vycházejících z kvalitativní specifikace projektu;
- cen z obdobných projektů ke kalkulaci nákladů založené na kvantitativní specifikaci projektu;
- jednotkových nákladových parametrů odvozených ze srovnatelných projektů (např. náklady na 1 m² zastavěné plochy);

- odhad celkových nákladů pro skupiny výrobních zařízení, resp. určité funkční části projektu s využitím nákladů existujících srovnatelných projektů.[8]

Odhady investičních nákladů, stanové některým z výše uvedených postupů, je třeba upravit vzhledem k určitým faktorům, mezi něž patří především:

- roční tempo inflace a vývoj devizových kurzů;
- odlišnosti lokálních podmínek (např. klimatu, což může vyvolat dodatečné náklady na klimatizaci);
- odlišné zákonné normy týkající se např. bezpečnosti práce, ochrany životního prostředí aj.;
- přístupnost lokality, kde má být projekt realizován.

Odhady výrobních nákladů by měly vycházet z výrobní kapacity dosažitelné za normálních pracovních podmínek, tj. při respektování výkonnosti instalovaných zařízení a pracovního režimu vycházejícího z předpokládané směnnosti, pracovních přestávek na opravy, údržbu, seřizování, dovolených aj.

Spolehlivost odhadu těchto nákladů bude záležet především na dostupnosti údajů o spotřebě materiálu a energie, počtu pracovníků a výši režijních nákladů (zvláště velikost režijních nákladů je obtížné spolehlivě odhadnout, a to především ve studii podnikatelské příležitosti a předběžné technicko-ekonomické studii).

Za přijatelné intervaly spolehlivosti odhadu investičních a výrobních nákladů se považuje interval $\pm 30\%$ u studií podnikatelských příležitostí, $\pm 20\%$ u předběžných technicko-ekonomických studií a $\pm 10\%$ u technicko-ekonomických studií. [10]

1.4.3 Hodnocení a výběr variant

Zpracování technicko-ekonomické studie je často obtížné vzhledem k existenci většího počtu variant projektu (varianty výrobního programu, velikosti výrobní jednotky, jejího umístění, technologického procesu, zdrojů financování projektu) i předpokladů, ze kterých vychází hodnocení a výběr těchto variant. V této souvislosti je třeba zdůraznit, že první výběr variant by měl proběhnout již v rámci předběžné technicko-ekonomické studie.

Někdy bude ovšem možné stanovit až v technicko-ekonomické studii přesnější odhady výnosů a nákladů pro určitý omezený počet variant (např. pro dvě varianty programu s odlišnou technologií, dvě, resp. tři varianty umístění aj.). Důležité však je uvést metody a postupy použité při hodnocení variant a podrobně zdůvodnit zvolené varianty projektu. [1]

2 TECHNICKO-EKONOMICKÁ STUDIE PROJEKTU

V této části bych se rád zaměřil na teoretickou část týkající se přípravy před samotnou realizací projektu. Především se jedná o tzv. technicko-ekonomické studie.

2.1 Charakter a náplň technicko-ekonomické studie

Cílem technicko-ekonomické studie je detailní rozpracování technických, ekonomických, finančních, manažerských aj. aspektů projektu. Tato studie by měla přinést všechny informace, které jsou podstatné pro celkové vyhodnocení projektu, jež ústí do rozhodnutí o přijetí a realizaci tohoto projektu či o jeho zamítnutí.

Z hlediska náplně by měla technicko-ekonomická studie projektu obsahovat tyto složky:

- analýza trhu a marketingová strategie;
- velikost výrobní jednotky;
- materiálové vstupy a energie;
- umístění výrobní jednotky;
- pracovní síly (lidské zdroje);
- organizace a řízení;
- finanční analýza a hodnocení.

Pokud jde o způsob zpracování technicko-ekonomické studie, je třeba zdůraznit dva aspekty. Příprava této studie by měla odrážet tvůrčí myšlení a variantní přístupy jejích zpracovatelů. Ve všech fázích zpracování studie (volba marketingové strategie, výrobního programu, velikosti výrobní jednotky, jejího umístění aj.) je třeba formulovat a hodnotit, a to pochopitelně při respektování omezení jak časových, tak i finančních prostředků, co nejvíce variant výrobního programu, velikosti výrobní jednotky aj. se zřetelem na jejich vzájemné vazby. Formulované a posuzované varianty by měly být ve studii písemně zachyceny tak, aby byly zřejmé jejich dopady a účinky, předpoklady a kritéria, na kterých bylo založeno hodnocení variant, aj. Technicko-ekonomická studie by proto měla zachycovat nejen dosažené výsledky z hlediska volby jednotlivých prvků projektu (tj. velikost výrobní jednotky, umístění, financování aj.), ale zachytit i podstatné aspekty celého optimalizačního procesu, který k těmto výsledkům vedl. [1]

Druhým významným aspektem, na který je třeba upozornit, je těsná závislost jednotlivých prvků (složek) technicko-ekonomické studie. O marketingové strategii nelze rozhodovat bez ohledu na velikost výrobní jednotky, tato velikost může ovlivnit volbu technologie a umístění jednotky, někdy naopak orientace na určité materiálové vstupy ovlivní výběr technologického procesu a umístění výrobní jednotky apod. Zpracování technicko-ekonomické studie nemůže proto probíhat v přímém sledu určitých časově návazných fází, jejichž náplní je specifikace jednotlivých prvků projektu. Výchozím bodem budou jistě převážně informace marketingového charakteru, ale mnoho fází probíhá současně při respektování vzájemných vazeb a závislostí jednotlivých prvků projektu. Získání dalších informací, resp. výsledky některých fází nutí vrátit se k některým z předchozích fází a přepracovat určité prvky projektu např. z hlediska zvýšení ekonomických efektů, snížení rizika aj.[2]

Příprava technicko-ekonomické studie je proto iterační proces postupného zpřesňování jejích jednotlivých prvků s mnoha zpětnými vazbami. Podstatnou roli přitom zastupuje finanční analýza podniku.[3]

2.2 Analýza trhu a marketingová strategie

Základním cílem každého projektu je buď využití určitých disponibilních zdrojů, nebo uspokojení existující či potenciální poptávky. V obou případech je však pro rozhodování o základních parametrech projektu (výrobní program, velikost výrobní jednoty apod.) i pro konečný úspěch tohoto projektu klíčovou aktivitou analýza trhu. Poznání trhu, analýza a prognóza poptávky, vyjasnění konkurenční situace aj. tvoří také východiska pro koncipování marketingové strategie projektu a základních marketingových nástrojů, které tvoří především marketingový mix.

Tvorba marketingové strategie je však pouze určitou složkou celkové strategie projektu, resp. firmy, která projekt realizuje (pokud jde o nově vznikající firmu, můžeme projekt ztotožnit s celou firmou). Koncipování celkové strategie projektu, resp. podnikatelské strategie firmy, je náročný proces, který je možné rozčlenit do těchto fází:

- analýza a hodnocení výchozí situace projektu či firmy (zahrnuje analýzu a hodnocení zdrojů, výrobního programu firmy, finanční a ekonomické situace aj.);

- analýza a hodnocení podnikatelského okolí (ekonomické, technologické, finanční, mezinárodně-politické) včetně analýzy trhu;
- stanovení strategických cílů;
- tvorba a hodnocení variant strategie na základě silných i slabých stránek firmy, příležitostí a rizik podnikatelského okolí;
- volba strategie určené k realizaci.[8]

2.3 Velikost výrobní jednotky

Finálním výsledkem předchozí fáze zpracování technicko-ekonomické studie byla specifikace výrobního programu (programu služeb). Tento výrobní program, který determinuje jednotlivé vyráběné produkty a jejich objemy v určitých časových obdobích, tvoří základní vstupy pro stanovení velikosti výrobní jednotky, tj. její výrobní kapacity jakožto jednoho ze základních parametrů projektu. Volbu velikosti výrobní jednotky ovlivňuje větší počet faktorů, z nichž některé mají charakter omezujících podmínek a vymezují určitý interval velikosti výrobní kapacity.

K faktorům, které ovlivňují dolní mez velikosti výrobní kapacity, patří především tzv. minimální ekonomická velikost, která se uplatňuje v některých odvětvích, resp. výrobních oborech (např. chemický průmysl, automobilový průmysl aj.). Pojem minimální ekonomické velikosti je v úzkém vztahu s tzv. ekonomikou velikosti či ekonomikou rozsahu. Obecně totiž platí, že investiční náklady i mnohé složky výrobních a dalších nákladů se nezvyšují úměrně s růstem velikosti výrobní kapacity, ale rostou pomaleji. Tím dochází k relativní úspoře nákladů, kdy náklady na jednotku produkce (za předpokladu plně využití výrobní kapacity) klesají. Růst velikosti výrobní jednotky zvyšuje tedy docilovaný zisk i rentabilitu. Jestliže proto v určitém odvětví či výrobním oboru (např. petrochemie, výroba cementu, výroba automobilů) převažují výrobní jednotky určité velikosti, pak vybudování a provozování menších výrobních jednotek vede k vyšším nákladům na jednotku produkce a tím také k nižší konkurenční schopnosti těchto výrobních jednotek ve srovnání s jednotkami větší velikosti. Snaha o dosahování co nejvyšších efektů plynoucích z ekonomie rozsahu vede v mnoha výrobních oborech (zvláště v průmyslově vyspělých zemích) k neustálému růstu velikosti výrobních jednotek a tím i ke zvyšování jejich minimální ekonomické velikosti. [1]

Pokud je dolní mez velikosti výrobní jednotky odvozená od její minimální ekonomické velikosti, pak horní mez této velikosti ovlivňují především zdrojová omezení. K nim mohou patřit např. omezené zdroje určitých základních surovin a materiálů (větší objemy by bylo možné zabezpečit např. dovozem, ale s podstatně vyššími náklady), někdy mohou jako omezující faktory vystupovat pracovní síly (např. pracovníci určité kvalifikace), nejčastěji to však asi budou finanční prostředky, které jsou potřebné na realizaci investiční výstavby. Omezené disponibilní zdroje těchto prostředků pak určují největší velikost výrobní jednotky, kterou je možné s těmito prostředky zabezpečit. [10]

Kromě výše uvedených faktorů může někdy jako určité omezení ve vztahu k velikosti výrobní jednotky vystupovat v některých oborech (opět např. v chemickém průmyslu) určitá standardizace velikosti výrobních zařízení. V tomto případě je možné volit pouze jednotku určité velikosti, ale spíše do určité míry omezují náš rozhodovací prostor. Pro vlastní volbu velikosti výrobní jednotky z oblasti přípustného řešení (tj. z možných variant velikosti, kterých může být někdy značný počet) je třeba zvažovat další dva závažné faktory, a to jednak již zmíněnou ekonomii rozsahu, jednak prognózy prodejů určující předpokládaný objem produkce. [1]

2.4 Materiálové vstupy a energie

Výrobní program, zvolený (resp. předběžně zvolený) technologický proces a velikost výrobní kapacity umožňují stanovit potřebné vstupy (základní suroviny a materiály, polotovary a komponenty, pomocné materiály, náhradní díly, energie aj.), a to jak v naturálním, tak v hodnotovém vyjádření. [3]

Pozornost je třeba věnovat především základním materiálům a surovinám, na kterých je výrobní program založen a které tvoří mnohdy značnou část výrobních nákladů (v některých výrobních oborech, např. v hutnictví, potravinářském průmyslu aj., tvoří základní suroviny a materiály rozhodující složku výrobních nákladů, přesahující mnohdy 80 % těchto nákladů).

U mnoha projektů lze využít pro zajištění téhož výrobního programu různé materiály a suroviny, a proto je třeba volbu užitého základního materiálu suroviny založit na posuzování možných variant z hlediska určitých faktorů.

Mezi podstatné faktory, které je třeba vzít v úvahu, patří především:

- dostupnost daného základního materiálu či suroviny, a to nejen z krátkodobého, ale i z dlouhodobého hlediska (materiál musí být k dispozici během celé doby životnosti projektu);
- možnosti substituce;
- kvalita materiálu či suroviny posuzovaná pomocí určitého souboru fyzikálních a chemických vlastností;
- vzdálenost zdrojů materiálu (surovin)
- míra rizika spojená se zabezpečováním daného materiálu či suroviny;
- cenová úroveň materiálu (suroviny), která se bezprostředně promítá do výrobních nákladů a ovlivňuje tak efektivnost projektu.

Volba základního materiálu či suroviny též úzce souvisí s volbou jejich dodavatele či dodavatelů. I této otázce by měla být v technicko-ekonomické studii projektu věnována pozornost a cílem by měla být především minimalizace nákladů a dosažení vysoké spolehlivosti dodávek (minimalizace rizika). Při zvažování vhodného počtu dodavatelů musíme vzít v úvahu to, že větší počet dodavatelů na jedné straně snižuje podnikatelské riziko, avšak na druhé straně se zhoršuje naše vyjednávací pozice (menší rabaty či další výhody). Při volbě několika málo dodavatelů či orientaci na jednoho dodavatele je situace opačná. Naše vyjednávací pozice je značná, avšak také dodavatelské riziko je vysoké. [2]

2.5 Technologie

Výběr nejvýhodnější technologie je jedním ze základních elementů zpracování technicko-ekonomické studie projektu. Tento výběr by měl být založen na detailní formulaci a vyhodnocení jednotlivých variant technologického procesu podle určitého souboru kritérií a při respektování investiční strategie firmy. Variantnost technologie může být buď větší (zpravidla u relativně jednoduchého spotřebního zboží), nebo menší (u technicky náročnějších výrobků je výběr obvykle omezenější), zpravidla však nepřevažuje situace, že by volba technologie byla jednoznačně dána. [1]

2.5.1 Volba technologie

Výběr technologie ovlivňují mnohé faktory, z nichž některé (obdobně jako u volby velikosti výrobní jednotky) mají povahu omezujících podmínek. Mezi omezující podmínky patří:

- dostupnost, resp. kvalita základního materiálu;
- disponibilní zdroje finančních prostředků, které mohou ovlivnit dostupnost získání pokrokových zahraničních technologií;
- již zvolené základní charakteristiky projektu, které určitým způsobem omezují rozhodovací prostor, pokud jde o volbu technologie;

V mnoha případech však existují omezení nevymezují jednoznačně volbu technologie, a proto je třeba posuzovat a hodnotit jednotlivé v úvahu přicházející varianty. Při tomto hodnocení je třeba zvažovat určité faktory, mezi něž patří především:

- Šíře výrobního sortimentu, který umožňuje daný technologický proces zabezpečit, případně jeho kvalita. Čím je počet možných produktů menší, tím je projekt s touto technologií citlivější na možné výkyvy poptávky, a tudíž rizikovější.
- Výše nákladů, které je třeba na získání dané technologie pro zvolenou velikost výrobní jednotky vynaložit.
- Výše výrobních nákladů, kterými se mohou jednotlivé technologie odlišovat a které mohou do značné míry ovlivnit ekonomické výsledky daného projektu.
- Náročnost technologie na pracovní síly, která úzce souvisí s mírou mechanizace a automatizace výrobního procesu.
- Míra novosti a pokrokovosti technologie: na jedné straně je nutné spíše se vyhnout zastaralým a překonaným technologiím, na druhé straně je potřeba si uvědomit možná rizika spojená s volbou moderní.
- Znečištění životního prostředí.

Závěrem je třeba zdůraznit, že i když jsme uvedli vlivy na životní prostředí při volbě technologie až na posledním místě, měly by patřit k aspektům s nejvyšší vahou. Minulé zkušenosti nás učí, že je nutno věnovat posouzení těchto aspektů a přijetí opatření snižujících rizika i nepříznivé dopady těchto technologií na životní prostředí velkou pozornost. [1]

2.5.2 Způsob získání technologie

Kromě vlastní volby technologie je třeba zvažovat v technicko-ekonomické studii též možné varianty získání této technologie, a to zvláště v případě, že je technologie určitým způsobem chráněna. Jako základní varianty získání technologie přicházejí v úvahu především:

- přímý nákup
- získání licence
- vytvoření společného podniku. [6]

2.6 Výrobní zařízení

Specifikace výrobního zařízení v technicko-ekonomické studii by měla vycházet ze zvolené výrobní technologie a z velikosti výrobní jednotky a jejím výsledkem by měl být optimální soubor výrobních zařízení a strojů, nezbytný pro danou výrobní kapacitu a užitou technologii. Pro většinu projektů z oblasti aparaturních výrob bude třeba vymezit skupiny aparatur a zařízení pro jednotlivé výrobní stupně v závislosti na výrobní kapacitě daného a navazujícího výrobního stupně, přičemž prostor pro rozhodování zde nemusí být velký. Opačná situace často bude u zpracovatelského průmyslu, kde mohou odlišné stroje zabezpečovat obdobné funkce s různou mírou přesnosti., takže výběr strojů může být mnohem širší.

Při výběru výrobního zařízení by se měly zvažovat především tyto aspekty:

- výše investičních nákladů: měli bychom se snažit dosáhnout minima těchto nákladů při zabezpečení požadavků výrobního procesu z hlediska spolehlivosti, bezpečnosti, přesnosti, požadované kvality produkce aj.;
- některé další faktory daného projektu, jako např. omezení infrastruktury ve zvolené lokalitě umístění výrobní jednotky (např. zdroje elektrické energie, které by nedostačovaly při volbě výrobního zařízení s vysokým elektrickým příkonem), nároky na kvalifikaci pracovníků, nároky na opravy a údržby strojů a zařízení a z toho vyplývající potřeba vybudování opravárenských kapacit aj. [1]

Volba technologického procesu, strojů a výrobních zařízení umožňuje zpracovat plány prostorového rozmístění a tak stanovit nároky na potřebné provozní budovy.

Specifika výrobního zařízení a budov umožňuje dospět k vyčíslení investičních nákladů strojní a stavební části projektu.

Investiční náklady na strojní části lze odvodit pomocí soupisu výrobního zařízení a předpokládaných cen (informace z nabídkových katalogů, výstav a veletrhů apod.), přičemž zvlášť posuzujeme náklady na instalační a montážní práce, které se pohybují – a to v závislosti na povaze projektu – od jednoho až do cca patnácti procent nákladů na výrobní zařízení.

Investiční náklady na strojní a stavební části projektu včetně nákladů na získání pozemků a nákladů přípravy staveniště tvoří rozhodující část celkových investičních nákladů, pro které je třeba hledat zdroje financování a které tvoří součást významných vstupních údajů nezbytných k finanční analýze projektu. Kromě investičních nákladů vynakládaných v období výstavby však nelze opomenout investiční náklady v období provozu projektu, které je třeba vynaložit na obnovu strojů a zařízení s kratší životností, než je doba života projektu.[3]

2.7 Plán realizace projektu

Realizační fáze začíná rozhodnutím o přijetí projektu (což často závisí na získání zdrojů financování), následuje zpracování technické dokumentace, vyjednávání a uzavírání kontraktů, vlastní investiční výstavba, a až na konci stojí zahájení provozu výrobní jednotky. Všechny tyto fáze obsahují (v závislosti na rozsahu a složitosti projektu) desítky až tisíce dílčích činností a aktivit, které je třeba vzájemně skloubit a koordinovat.

Plán realizace by měl především stanovit:

- jednotlivé aktivity, které je třeba zabezpečit;
- termíny, ve kterých je třeba dokončit (případně zahájit) tyto aktivity;
- osoby odpovědné za realizaci jednotlivých aktivit;
- zdroje (finanční prostředky aj.), které bude realizace vyžadovat;
- výsledky, ke kterým by měly vést jednotlivé aktivity;
- vzájemné vztahy a závislosti jednotlivých aktivit;
- aktivity, jež jsou pro úspěšnou realizaci projektu kritické, a kterým je třeba věnovat zvýšenou pozornost.

Plán realizace projektu umožňuje upřesnit též investiční náklady projektu. Příprava tohoto plánu i jeho vlastní provádění by mělo respektovat zásady projektového řízení a využívat

odpovídající metody a techniky, jako jsou metoda kritické cesty, PERT aj. Tyto metody založené na využití výpočetní techniky mohou umožnit zpracování variantních plánů. Musíme zdůraznit, že i kdyby byl stanovený plán zpracován s nejvyšší pečlivostí, nelze jej považovat za konečný a neměnný. V závislosti na postupu realizace a na změnách vnějších podmínek je třeba řešit konfliktní situace a plán neustále aktualizovat (zde se právě plně projeví uplatnění výpočetní techniky, neboť větší počet aktualizací nelze ručně zajišťovat). Jedině tak se tento plán může stát účinným nástrojem kontroly řízení.

Špatná kvalita (nebo dokonce neexistence) plánu realizace projektu, projevující se v nesladěnosti dílčích aktivit (např. výrobní zařízení je již k dispozici, ale není možná jeho instalace vzhledem k nepřipravenosti budov, výrobní proces nelze zahájit vzhledem k nezajištění materiálu či kvalifikované obsluhy apod.), vede jednoznačně ke zvýšení nákladů, resp. ke ztrátám. V případě větších nedostatků může pak být ohrožen sám úspěch projektu.

Závěrem je nutné uvést, že s plánem realizace projektu úzce souvisí jeho finanční stránka (zajištění zdrojů kapitálu). [1]

3 FINANČNÍ ANALÝZA A HODNOCENÍ PROJEKTU

Finanční analýza a hodnocení projektů zaujímají v technicko-ekonomické studii projektu ústřední postavení, neboť poskytují základní informace pro rozhodování o přijetí či zamítnutí projektu, resp. informace pro posuzování výhodnosti více variant projektu a pro rozhodování o výběru varianty, která by se měla realizovat. [3]

Hodnocení a výběr projektů vede tedy ke dvěma závažným rozhodnutím. První z nich je investiční a druhé finanční. Investiční rozhodnutí se týká vlastní věcné náplně projektu, která je charakterizována určitým výrobním programem (programem služeb), velikostí výrobní jednotky, technologickým procesem aj. Investiční rozhodnutí tedy určuje, do jakých konkrétních aktiv bude firma investovat. Pokud se rozhodne realizovat určitý projekt, pak musí také zvolit velikost a strukturu finančních zdrojů (hotovosti), kterou bude realizace tohoto projektu vyžadovat, tj. učinit rozhodnutí finanční. Finanční a investiční rozhodování firmy nejsou vzájemně nezávislá, nýbrž spolu těsně souvisí. Jejich společným rysem je také to, že základ pro investiční i finanční rozhodování tvoří peněžní toky (cash flow) projektu, a to po celou dobu jeho života, zahrnující dobu výstavby a dobu provozu. [1]

K posouzení ekonomické výhodnosti projektu pomocí základního kritéria, tj. čisté současné hodnoty projektu, však nestačí pouze peněžní toky, ale je třeba stanovit diskontní sazbu, která je dána náklady kapitálu užitého k financování projektu. Velmi důležitá je ekonomická efektivnost projektu při plném vlastním i smíšeném financování a také finanční stabilita projektu.

V současné době získává popularitu jako významné kritérium posuzování výkonnosti podniku tzv. ekonomická přidaná hodnota (EVA). Pokud podnik využívá toto kritérium, může být užitečné založit jeho investiční i finanční rozhodování na ekonomické přidané hodnotě. [9]

3.1 Kritéria hodnocení ekonomické efektivnosti

Základem pro rozhodnutí o tom, zda přijmout daný projekt a realizovat jej, či který z navržených projektů, resp. jejich variant, by měl být zvolen k realizaci, je propočet určitých kritérií (ukazatelů) ekonomické efektivnosti. Tato kritéria měří zpravidla výnosnost (návratnost) zdrojů, vynaložených na realizaci projektu.

Pro hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů se nejčastěji používají kritéria:

- rentabilita kapitálu, a to kapitálu vlastního, resp. celkového
- doba úhrady či doba návratnosti
- kritéria založená na diskontování, zahrnující čistou současnou hodnotu, index rentability a vnitřní výnosové procento (IRR) [1]

3.1.1 Doba úhrady

Doba úhrady se definuje jako doba potřebná pro úhradu celkových investičních nákladů projektu jeho budoucími příjmy. Znamená to, že za dobu úhrady se investorovi vrátí zpět prostředky vložené do projektu. Stanovené doby úhrady není složité a vychází z peněžních toků projektu, které tvoří příjmy a výdaje za celou dobu života projektu.

Hlavní předností doby úhrady je opět její srozumitelnost a jednoduchost propočtu. Mezi nedostatky tohoto ukazatele patří především to, že:

- ignoruje příjmy projektu po době úhrady, takže jejich možná odlišnost dobu úhrady vůbec neovlivňuje;
- zdůrazňuje příliš rychlou finanční návratnost projektu;
- nerespektuje faktor času, tj. odlišnou časovou hodnotu peněz získaných, resp. vynaložených v různých obdobích.

Vzhledem k těmto nedostatkům není doba úhrady příliš spolehlivým kritériem pro hodnocení a výběr projektů.

Může však vhodně sloužit jako určité doplňující hledisko, a to zvláště pro projekty s krátkou životností a pro značně rizikové projekty (např. tehdy, jestliže může být projekt ohrožen rychlými technologickými změnami v daném odvětví, resp. oboru, tj. tehdy, je-li cyklus těchto změn značně kratší než technická doba života projektu.) Vhodné je též využití tohoto kritéria pro obory, které jsou orientovány na vysoce konkurenční trhy, přičemž jsou málo investičně náročné či neexistují některé další bariéry zabráňující vstupu konkurence do těchto oborů. Užitečná může být doba úhrady i v situacích, kdy má firma nedostatek vlastních volných finančních prostředků a cizí prostředky (úvěr) získává s vysokými náklady. [3]

3.1.2 Čistá současná hodnota (Net Present Value – NVP)

Čistá současná hodnota projektu představuje rozdíl současné hodnoty všech budoucích příjmů projektu a současné hodnoty všech výdajů projektu. Jinými slovy můžeme čistou současnou hodnotu definovat jako součet diskontovaných čistých peněžních toků projektu během jeho života, zahrnujícího jak období výstavby, tak i období provozu.

Výpočet čisté současné hodnoty je ve finanční teorii považována za nejvhodnější způsob ekonomického vyhodnocování investičních projektů. Respektuje faktor času, za efekt investice považuje celý peněžní příjem nikoliv účetní zisk, bere v úvahu příjmy po celou dobu životnosti investice.

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

$NPV > 0$, projekt je pro podnik přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu podniku;

$NPV < 0$, projekt není pro podnik přijatelný, nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snížilo tržní hodnotu podniku;

$NPV = 0$, projekt je indiferentní.

Čím je čistá současná hodnota vyšší, tím je projekt ekonomicky výhodnější.

Předností čisté současné hodnoty je i její aditivnost. Znamená to, že čisté současné hodnoty projektů lze sčítat a tak kvantifikovat celkový přínos realizace více investičních projektů resp. investičního programu.

Za nevýhodu tohoto kritéria lze považovat jednak obtíže spojené se stanovením diskontní sazby, jednak to, že čistá současná hodnota jako absolutní veličina nevyjadřuje přesnou míru ziskovosti projektu. Z těchto důvodů proto někdy podnikatelé zvyklí uvažovat v termínech rentability kapitálu preferují vnitřní výnosové procento jako základní kritérium pro rozhodování o výběru projektů. [7]

3.1.3 Index rentability (index ziskovosti)

Toto kritérium je blízké čisté současné hodnotě, na rozdíl od ní je však relativní povahy. Index rentability vyjadřuje velikost současné hodnoty budoucích příjmů projektu, připadající na jednotku investičních nákladů přepočtených na současnou hodnotu.

Číselně stanovím index rentability jako podíl současné hodnoty budoucích příjmů projektu a současné hodnoty investičních výdajů.

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

Index rentability je v úzkém vztahu s čistou současnou hodnotou. V případě, že čistá současná hodnota projektu je rovna nule, nabývá index rentability hodnotu 1. Pokud je čistá současná hodnota projektu větší než nula, je index rentability projektu větší než 1 a při záporné čisté současné hodnotě je index rentability projektu menší než 1. Z toho pak plyne, že projekt by měl být přijat k realizaci v případě, je jeho index rentability je větší než 1. Čím více projekt přesahuje 1, tím více je projekt ekonomicky výhodnější.

Index rentability je významným kritériem pro hodnocení a výběr projektů v případě, že podnik připravil více investičních projektů, nemůže však všechny realizovat vzhledem k nedostatku finančních prostředků. [3]

3.2 Finanční analýza

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které se chtěl předejít nebo kterou nečekal. Bylo by omylem domnívat se, že to, co už proběhlo, nelze nijak ovlivnit a je tedy zbytečné zabývat se propočty ukazatelů z minulých období. Výsledky finanční analýzy mohou totiž poskytnout cenné informace nejen pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky, finančně apod. [1]

Finanční analýzu, jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují tedy nejen manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě také odborná veřejnost. [4]

Manažeři potřebují finanční analýzu pro krátkodobé a zejména pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Průběžná znalost finanční situace jejich firmy jim umožňuje správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje. [4]

3.2.1 Absolutní ukazatelé

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít – absolutní ukazatele. Těch lze využít zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza).

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se zde absolutní výše změn a její % vyjádření k výchozímu roku.

Výpočet je následující: Absolutní změna = ukazatel_t – ukazatel_{t-1}.

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} * 100 / \text{ukazatel}_{t-1})$$

Vertikální analýza (% rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako % podíl k jediné zvolené základně položené jako 100%. Pro rozbor rozvahy je jako základna zvolena výše aktiv celkem (pasiv celkem) a pro rozbor výkazů zisku a ztráty velikost celkových výnosů (nákladů). [5]

3.2.2 Rozdílové ukazatelé

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Konstrukce čistého pracovního kapitálu je založena na rozlišení oběžného a stálého majetku a dále na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu, a právě tato hlediska jsou výchozím bodem hodnocení finanční situace každého podniku. [8]

3.2.3 Poměrové ukazatele

Základním nástrojem finanční analýzy jsou **ukazatelé poměrové**. Poměrových finančních ukazatelů se postupem času vyvinulo značné množství, a proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy.

Jsou to ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, případně ostatní ukazatele. U podniků obchodovaných na veřejných trzích lze využít i ukazatele kapitálového trhu.

Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatelé zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o **optimální finanční strukturu**, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, protože ten rozhoduje o tom, „za kolik“ firma celkový kapitál pořídí.

Analýza likvidity vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidností, tj. přeměnitelnosti na peníze.

Analýza rentability, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. [8]

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu (multiplikátor vlastního kapitálu.

Rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje pochopitelně více činitelů (rentabilita celkového kapitálu, zdanění a zadluženost). My se však teď soustředíme na rozbor důsledků relace mezi vlastním kapitálem (VK) a cizím kapitálem (CK), který se obvykle označuje jako stupeň (míra) zadlužení.

$$RVK = EBIT/T * T/A * EBT/EBIT * A/VK * \check{C}Z/EBT$$

EBIT/T – provozní ziskovost tržeb

T/A – obrát celkových aktiv

EBT/EBIT – úroková redukce zisku

A/VK – finanční páka

ČZ/EBT – daňová redukce zisku

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují dva faktory – úroková redukce zisku a tzv. finanční páka, přičemž tyto dva faktory působí protichůdně. Zvýšení podílu cizích zdrojů, tedy zadluženosti, jenž se projeví v růstu ukazatele finanční páka, má podle tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Z jiného pohledu má však zvýšení podílu cizích zdrojů vliv na zvýšení úroků, které pak snižují podíl zisku plynoucího investorům a způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i rentability vlastního kapitálu. [4]

Bez hlubšího rozboru je zřejmé, že působení finanční páky bude tím vyšší, čím větší bude rozdíl mezi rentabilitou investovaného kapitálu a nákladovými úroky a čím vyšší bude podíl cizího kapitálu. Na druhé straně zvýšení podílu cizích zdrojů je zpravidla doprovázeno zvýšením úroků, které snižují podíl zisku plynoucího investorům a způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i rentability vlastního kapitálu.

Společný vliv obou faktorů (úroková redukce zisku a finanční páka) lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky nebo **multiplikátor kapitálu akcionářů**. Má platit:

$$EBT/EBIT * A/VK > 1$$

Analýza aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje: měří rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní. Převrácená hodnota nás informuje o době obratu – o době uskutečnění jedné obrátky.

Samozřejmě, že je možné využít i další poměrové ukazatele jako je přidaná hodnota na zaměstnance apod. [4]

3.2.4 Souhrnné ukazatele

V rámci finanční analýzy lze použít několik souhrnných ukazatelů, které se snaží vyjádřit souhrnně finanční pozici a finanční zdraví podniku. Jejich vypovídací schopnost je ovšem

omezená – podnik je příliš složitý systém a vyjádření pomocí jednoho čísla je problematické.

Do souhrnných ukazatelů řadím především:

- Z-skóre (Altmanův model)

-Index IN01

- EVA [5]

3.2.5 Soustava poměrových ukazatelů

Pro usnadnění vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze použít soustav poměrových ukazatelů.

Každý z poměrových ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jedním číslem. Pro usnadnění obtížné analýzy se vytvářejí soustavy ukazatelů. Ovšem ne jakýkoliv soubor ukazatelů můžeme označit za soustavu. Soustavou se ukazatele stávají tehdy, existují-li mezi nimi vzájemné souvislosti a závislosti. Výběr ukazatelů, které jsou do soustavy zahrnuty, závisí na cíli a hloubce rozboru.

Rozlišují se dva základní typy ukazatelových soustav:

- paralelní soustava ukazatelů, která se vyznačuje tím, že jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe. Není zde jeden vrcholový syntetický ukazatel, ze kterého by se ostatní ukazatele odvozovaly.
- pyramidová soustava ukazatelů, která se naopak vyznačuje tím, že vrcholový syntetický ukazatel se postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele a mezi ukazateli tvořícími pyramidu existují pevné matematicky definované vztahy.

V běžné praxi je možné paralelní a pyramidovou soustavu kombinovat. Komplikovanou pyramidu je možno rozložit na několik dílčích pyramid a provádět rozbor pouze u té, která vyhovuje aktuální potřebě podniku. [2]

3.2.6 Způsoby vyhodnocení ukazatelů

Máme-li hodnotit výsledky analýzy, musíme být schopni rozpoznat, co je dobré a co lepší nebo horší. Musíme tudíž srovnávat s jinými výsledky, s jinými hodnotami. Při srovnávání je však také nutné dbát na to, aby se jednalo o stejný věcný obsah i rozsah.

Pro rozbor a hodnocení podniku se používají tyto základní typy srovnávání:

- srovnání v čase;
- srovnávání s jinými podniky v odvětví;
- srovnávání s žádoucí veličinou – normou nebo plánem;
- srovnávání na základě zkušeností. [5]

3.3 Investiční program a finanční plán firmy

Investiční program (plán) firmy na příští rok, resp. na několik následujících let, tvoří jednu ze základních složek celkového plánu firmy, kde ústřední postavení zaujímá finanční plán, zahrnující plánový výkaz zisků a ztrát, plán rozdělení hospodářského výsledku, plánovou rozvahu a plán peněžních toků. Investiční program jakožto soubor projektů, které by se měly realizovat v plánovacím období, vyžaduje na jedné straně zajištění finančních zdrojů, a to jak interních, tak i externích, na druhé straně však postupná realizace jednotlivých projektů přispívá k zvětšování rozsahu podnikatelské činnosti firmy a tím i k růstu finančních zdrojů, které firma vytváří. Existuje zde tedy úzká vazba mezi investičním programem a dalšími základními činnostmi firmy, které tvoří výroba, prodej, financování aj. Investiční program je proto třeba vytvářet při respektování těchto vzájemných vazeb a především je nutné zobrazit dopady investičního programu, resp. jeho jednotlivých variant do finančního plánu. [1]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI BIONA JERSÍN, S.R.O.

V této části bych chtěl popsat dosavadní vývoj a současnou situaci podniku. Jde především o informace všeobecné, týkající se aktivit daného subjektu.

4.1 Podnik

Představení skutečností týkajících se působení společnosti Biona Jersín, s.r.o. na trhu s biologicky odbouratelnými oleji.

4.1.1 Historie společnosti

Společnost vznikla v roce 1996. Přes začínající problémy, s nimiž se potýká takřka každý nově začínající podnik, se stala největším českým výrobcem biologicky odbouratelných olejů a plastických maziv v České republice. Díky nově zaváděným pro-ekologicky laděným zákonům je vize společnosti velmi optimistická. Politika ochrany životního prostředí prošla od počátku evropské integrace dynamickým vývojem. Stále častěji je možné vidět logické upřednostňování ekologických produktů na úkor produktů znečišťujících prostředí. O výjimečné kvalitě biologických olejů svědčí jednak postavení na českém trhu, ale také export do zemí EU.

4.1.2 Předmět podnikání

Výroba biologických olejů a bionafty, provádění bytových a občanských staveb, výroba chemických látek a chemických přípravků, výroba krmiv a krmných směsí. Zde uvedené aktivity jsou zapsané v Obchodním rejstříku České republiky ze dne 22. dubna 2005.

4.1.3 Vlastnické vztahy

Společnost je vedena jak společnost s ručením omezeným, kde vlastníky jsou:

- Karel Voldán (4 %)
- Josef Trupl (4 %)
- František Škrdla (4 %)
- Karel Stodolovský (4 %)
- Blahoslav Jirásek (60 %)
- František Slavětínský (4 %)

- Jan Remsa (4 %)
- Ing. Otto Látera (4 %)
- Ladislav Kovář (4 %)
- František Červenec (8 %)

4.2 Představení interního zázemí

Zde bych chtěl představit co vlastně má podnik za produkty, kdo se na nich o organizačně podílí a komu společnost dané produkty nabízí.

4.2.1 Výrobní program

- Hydraulické oleje
- Oleje na mazání řetězů a lišt motorových pil
- Separační oleje
- Chladicí a mazací kapaliny
- Řezné oleje
- Univerzální mazací a konzervační oleje
- Traktorový olej
- Plastická maziva

4.2.2 Hlavní odběratelé

Strategií společnosti je celoplošná koncepce prodeje, což v důsledku znamená zaměření na více zájemců ve více odvětvích. Mezi odběratele patří jak lesní společnosti (většinou se jedná o nákup řezných a hydraulických olejů), tak společnosti ze strojínského odvětví, které se specializují např. na obrábění (zde jde především o chladicí a mazací kapaliny) aj. činnosti z této branže.. Dále mezi odběratele můžeme zařadit společnosti využívající separační oleje. Především se jedná o stavebnictví. Podnik také exportuje do zemí EU především se to týká Polska, Slovenska a Německa.

4.2.3 Strategie společnosti

Cílem společnosti bylo a bude dodávat na trh produkty bez negativních vlivů na životní prostředí.

Vedení společnosti Biona Jersín, s.r.o. rozhodlo v roce 2002 o zavedení integrovaného systému řízení jakosti, který vychází ze standardu ČSN EN ISO 9001:2001 a ČSN EN

ISO 14001 : 1997 pro zkvalitnění jednotlivých pracovních operací, výstupových činností a maximální uspokojení všech partnerů.

Ke splnění těchto záměrů se vedení společnosti zavázala plnit tuto politiku jakosti a ochrany životního prostředí :

- snižovat dopady na životní prostředí v rámci svých aktivit
- uspokojovat potřeby o očekávání zákazníků a promítat je do dalšího zlepšování kvality sortimentu výrobků a služeb
- plnit požadavky platných zákonů a nařízení ve všech oblastech vztahujících se na činnost společnosti
- poskytovat odbornou pomoc a poradenskou činnost z hlediska optimálního používání našich výrobků
- využívat systém vzdělávání svých pracovníků k trvalému zvyšování odborných znalostí v oblasti jakosti a životního prostředí
- účelně a hospodárně využívat neobnovitelné zdroje a energie (voda, el. energie ..) a nezvyšovat jejich spotřebu
- klást důraz na prevenci znečišťování a předcházení neshodám a havarijním situacím na všech úrovních řízení a ve všech oblastech společnosti
- vytvářet zdroje a podmínky pro udržování a zdokonalování integrovaného systému
- cílem pro rozvoj firmy je získávání nových odběratelů a trvalá péče o stávající a aby vykonávaná práce uspokojovala všechny pracovníky firmy

4.2.4 Organizační struktura

V následující tabulce je zobrazen počet zaměstnanců, a to v členění na řídicí a ostatní pracovníky.

Tab. 1 Vývoj počtu zaměstnanců

	Řídicí pracovníci	Ostatní	Celkem	Poměr O/ŘP
2002	3	26	29	8,7
2003	3	28	31	9,3
2004	3	28	31	9,3

Z této tabulky je možné usuzovat o stálosti personálního obsazení.

4.2.5 S.W.O.T. analýza BIONA JERSÍN, s.r.o.

Silné stránky:

- podnikání na základě ISO norem
- široké spektrum nabízených výrobků
- kvalitní výzkum v dané oblasti
- ochrana životního prostředí
- značná podpora ze strany Evropské unie
- vysoce kvalifikovaní zaměstnanci

Slabé stránky:

- slabé využívání informačních technologií

Příležitosti:

- snazší obchodování společnosti v zemích Evropské unie po vstupu

Hrozby:

- vstup nového tuzemského konkurenta do odvětví, kde díky dokončenému procesu evropské integrace hrozí příliv nových zahraničních konkurentů

5 PROCES PŘÍPRAVY PROJEKTU

Kvalitní příprava projektu je cestou k úspěšnému zavedení investice. Rád bych se zde zaměřil na elementy týkající se např. současných výrobních možností, potencionální poptávce po produktech společnosti apod.

5.1 Hodnocení podnikatelské příležitosti

Při analýze podnikatelských příležitostí je nutné vycházet z legislativních kroků, které v tomto případě hrají nemalou roli týkající se prosperity podniku. Společnost Biona Jersín má v tomto ohledu plnou podporu všech legislativních složek. Díky výrobě biologicky odbouratelných olejů redukuje riziko možných úniků jedovatých látek do přírody, eliminuje riziko přírodních katastrof a v neposlední řadě přímo podporuje tuzemské zemědělství. Jelikož poptávka po těchto olejích stabilně stoupá a kapacity, jimiž podnik disponuje, přestávají postačovat, je namíru logické uvažovat o rozšíření výroby. Všemuh nahrává i politika Evropské unie, jenž vidí základ ve fungování vztahu člověk – příroda. Jelikož je tento obor relativně mladý, trh v tomto ohledu zůstává stále nenasyčen a prostor pro investiční rozmach je otevřený. Uvažujeme-li o výrazné expanzi na evropské trhy je zvýšení výrobní kapacity nutností. Dalším faktorem výrazně podporujícím tuto investiční příležitost je nabídka ze strany zemědělské produkce řepky olejky. Za poslední rok klesly ceny řepky (základní suroviny pro výrobu) razantně dolů a zaznamenaly 20 % pokles oproti obdobím nedostatku. Tato nadprodukce je vyvolána dotačním impulsem od Evropské unie, která se snaží výrazně dotovat zemědělskou produkci. Díky těmto elementům pozitivně orientovaných pro daný projekt je možnost uskutečnění projektu velmi reálná.

5.2 Předběžné technicko-ekonomické studie

Nastínění informací potřebných k prezentaci projektu.

5.2.1 Současný stav produkce

V současné době podnik používá při lisování řepky 2 lisovací soustrojí FL 200 od společnosti Farmet Česká Skalice. Hodinový výkon těchto zařízení je 750 kg. Roční možný výkon obou lisů zároveň je 6210 tun slisované řepky.

Z toho:- 2111 tun vylisovaného oleje (který je následně upravován)

- 4036 tun pokrutin (produkt určený pro krmení chovných zvířat)
- zbytek jsou přirozené ztráty (např. z důvodů vlhkosti řepky atd.)

Nový investiční záměr počítá s rozšířením kapacity na dvojnásobek, což znamená pořízení dvou identických lisů o kapacitě 6210 tun vylisované řepky za rok. V tomto případě se ovšem zamýšlí realizovat prodej pouze surového oleje, jenž by nebyl dál upravován přidáním různých aditiv zaručujících potřebné technické vlastnosti olejů při užití v průmyslu.

5.2.2 Základní myšlenka projektu

V roce 2004 společnost Biona Jersín, s.r.o. prodala 1400 tis. litrů technického biooleje v ceně přesahující 55 mil. Kč. Dále se prodal za 15 mil. Kč surový vylisovaný olej, za 13 mil. Kč řepkové výlisky a za 350 tis. Kč plastická maziva.

Při předběžném hodnocení musíme brát v úvahu současné ceny. V případě poklesu nebo vzestupu cen základní suroviny tj. řepky olejky dochází k vzestupu resp. poklesu cen u surového řepkového oleje a pokrutin.

Zdvojnásobením potenciální možné kapacity by bylo možné dosáhnout výrazného zvýšení čistého zisku. Cílem této práce je proto analyzovat ekonomické ukazatele a následně vyhodnotit výhodnost zamýšleného projektu. Pokud bude projekt podle ukazatelů pozitivně nakloněn, společnost bude reálně zvažovat jeho uskutečnění. V opačném případě bude projekt zamítnut.

6 TECHNICKO EKONOMICKÉ KOMPONENTY PROJEKTU

Detailní zaměření popisu projektu bude náplní této části. Od představení marketingových struktur přes rozpočtnictví až po termíny spojené s realizací projektu. Ovšem je nutné podotknout, že číselné hodnoty, jenž uvádím, se vztahují k určitému datu. Hodnoty budoucí se proto mohou nepatrně lišit.

6.1 Marketingová strategie

Za jednu z hlavních úloh marketingové strategie považuji analýzu trhu. Společnost Biona Jersín se nachází na trhu, jenž má velmi mladé kořeny avšak perspektivu neobyčejně vysokou a to zejména díky dynamické transformaci ekologického začleňování procesu synergie člověka s přírodou, kde prioritou je životní prostředí. I přesto, že konkurence je zvučných jmen, jako např. Shell, OMV a jiné mezinárodní společnosti, zaujímá Biona Jersín více jak 80 % trhu s biologicky odbouratelnými oleji. Tohoto postavení by nebylo možné dosáhnout bez legislativního rámce, jenž pozitivně nahrál tomuto podniku. Především se to týká zákonů o používání biologických olejů na ekologicky citlivých místech (např. lesy, vodní nádrže aj.).

Dalším faktorem neméně významným je fantastický výzkum olejů v této oblasti, který za poslední dekádu dosáhl neobyčejných novací. Tím pádem se kvalita, co se týče požadovaných užitných vlastností (např. adheze, odbouratelnost, nízký bod tuhnutí, vysoký bod vzplanutí atd.), dostala minimálně na ekvivalentní úroveň olejů minerálních (kde hlavním surovinovým prostředkem je ropa). Zatímco neutuchající poptávka na tuzemském i zahraničním trhu pokračuje ve stabilním růstu, výrobní kapacita se blíží ke svému maximu. Hovoříme-li o zahraničním trhu, musíme uvést především vývoz do Slovenska, Slovinska, Polska a Německa. Vzhledem k různě nastaveným legislativním podmínkám, které jsou jinak nastoleny v Německu jinak na Slovensku, se odvíjí samotný odběr výrobků.

Pokud chceme diverzifikovat zákazníky společnosti Biona Jersín, musíme se zaměřit na konkrétní produkt (sortiment výrobků zahrnuje specifické odběratele). Produkty jsou distribuovány např. do obráběcích strojů, do motorových pil, do hydraulických zařízení atd. Prakticky můžeme říci, že nabídka produktů společnosti je komplexní napříč celé škále odvětví.

6.2 Základní suroviny a materiál

Základní surovinou potřebnou pro výrobu oleje je řepka olejka. V dnešní době se řepka stává nejhojněji se vyskytujícím zemědělským artiklem, což v důsledku pro podnik je velmi pozitivní, jelikož tlačí ceny směrem dolů. Velmi dobře vypadá i vývoj cen v delším časovém horizontu. Není pochyb o tom, že progresivní dotace ze strany Evropské unie nedovolí neúměrný nárůst cen, který by způsobil zdražení všech produktů podniku. Dnes existující přebytek nepůsobí pouze na snižování cen, ale také na zvyšování kvality řepky samotné. Jedná se především o zkvalitnění uskladnění a následný větší podíl potencionálního vylisovaného oleje z řepky. Je však zřejmé, že samotný olej by nebylo možné použít bez aditiv přidávaných do oleje. Tyto aditiva jsou dováženy především z Francie, Německa a Anglie.

6.3 Deskripce výrobního zařízení

Společnost, která by měla zmíněné lisy dodávat (Farmet Česká Skalice) je významným výrobcem lisů a technologií pro zpracování olejnatých semen a rostlinných olejů s více jak desetiletou tradicí.

Technický popis:

Tento projekt počítá s nákupem dvou lisovacích soustrojí FL 200, dvěma předlisy pod zásobníkem řepky ve stávající lisovně místo stávající linky lisů DUO. Další dva dolisy by měly být doinstalovány před zásobníkem v prostoru lisovny. Měly by zde být použity lisy s řemenovými pohony, jednoobrátkovými motory (přelis 18,5 a dolisy 15 kW). Pro tuto variantu je vhodné použít frekvenční měnič pro jeden předlis, ostatní by měly být doladěny řemenicí. V ceně jsou uvedeny kompletní dopravní cesty oleje od lisů do míchací nádrže, dopravní cesty výlisků z 1. stupně lisování do 2. stupně lisování a dopravní cesta výlisků od dolisů do stávající cesty výlisků.

Soupis strojů:

- lis FL 200 PL – II s příslušenstvím	2 ks
- lis FL 200 LCK s příslušenstvím	2 ks
- dopravní cesta výlisků	1 sada
- techn. elektroinstalace, frekvenční měnič	1 sada

Dále je nutnost použití PS3 filtru.

Soupis náležitostí PS3 filtru:

- filtrace: - Nádrž s míchadlem
 - Čerpadlo
 - Automatický filtr s příslušenstvím (20 m²)
 - Dopravník filtračního koláče
 - Násypka s drtičem a klapkou
 - Ocelové konstrukce filtru
- Zdroj tlakového vzduchu
- Technologická elektroinstalace

Dodací lhůta, záruka a servis:

Dodací termín činí 3 – 4 měsíce od připsání 1. zálohy na účet dodavatele. Konkrétní dodací termín bude sjednán při uzavírání smlouvy dle kapacitních možností firmy. Záruční doba činí 12 měsíců od uvedení do provozu, max. však 18 měsíců od dodání. Záruční a pozáruční servis provádí Farnet a.s.

6.4 Pracovní a mzdové náklady

V důsledku plné automatizace výrobní linky není potřeba vytvoření žádného nového pracovního místa, což má za následek úspory mzdových nákladů v důsledku rozpuštění fixních nákladů na vyrobený produkt. Společnost v tomto případě podle předběžných výpočtů ušetří ročně více jak 1 milion Kč.

6.5 Financování projektu

Projekt by měl být financován pomocí interního zdroje financování, tedy z nerozděleného zisku let minulých. Jelikož podnik několik let tvoří zisk, rozhodl se investovat volné prostředky do investičního rozvoje. Dodavatel Farnet Česká Skalice si určil následující podmínky:

Výše uvedená cena je platná při platbě (rozumí se % z ceny):

1. záloha 30 % při podpisu smlouvy
2. záloha 30 % do dvou měsíců po podpisu smlouvy
3. záloha 30 % před předáním a převzetím zařízení (3-4 měsíce)

Doplatek 10 % po uvedení zařízení do provozu

Celková suma by měla být zaplacená do konce kalendářního roku 2005.

6.6 Plán realizace projektu

Termín výstavby by měl být 1. září 2005. Uvedení lisu do provozu je naplánováno na měsíc následující, tj. 1. října 2005.

Jednotlivé komponenty se budou připravovat v měsících červenec, srpen a září. Při instalaci vlastních lisů nastane v období od 15. – 30. září provozní výluka v důsledku potřebných investičních výkonů.

7 FINANČNÍ ANALÝZA A HODNOCENÍ PROJEKTU

Abychom mohli korektně vyhodnotit daný investiční projekt, musíme analyzovat řadu ukazatelů, jenž nám mají dopomoci ke snadnější volbě. Tato část nám poskytne jakési vodítko pro komplikované rozhodnutí, jenž je nutné učinit. Signifikantní část této práce je zaměřená na zpracování vnitropodnikových údajů let předešlých a na vyhodnocení dat týkajících se budoucích hodnot investice.

7.1 Kritéria hodnocení ekonomické efektivity

Prvním krokem vyhodnocení je korektní výpočet celkového kapitálového výdaje. Následují ukazatele, jenž nám vyčíslují skutečné možnosti přínosu investice pro podnik. Mezi nejdůležitější můžeme řadit dobu úhrady, čistou současnou hodnotu peněz, index rentability a ukazatel ekonomické přidané hodnoty - EVA. Použitím těchto kritérií je možné docílit zamítnutí či přijetí námi navrhovaného investičního projektu.

7.1.1 Celkové investiční náklady projektu

Nyní bych se rád zabýval kapitálovými výdaji na pořízení lisovacích zařízení typu FL 200. Je nutné upozornit na fakt, že do kapitálových výdajů patří pouze tzv. relevantní výdaje (cash flow), které bezprostředně souvisí s daným investičním projektem.

Do těchto investic je nutné zahrnout také přírůstek čistého pracovního kapitálu. Ten získáme, spočítáme-li si rozdíl přírůstku oběžného majetku a přírůstku krátkodobých pasív.

Výpočty čistého pracovního kapitálu vycházejí z reálných vnitropodnikových údajů na základně předpokládaného vývoje. Při výpočtech čistého pracovního kapitálu se předpokládá:

- hodnota oběžných aktiv ve výši 8,7 mil. Kč
- přírůstek krátkodobých závazků ve výši 4,2 mil. Kč

Z toho vyplývá, že **hodnota čistého pracovního kapitálu** je rovna 4,5 mil. Kč.

Tab. 2 Výpočet celkových výdajů projektu

Příslušný náklad	Cena v tis. Kč
Vlastní lis - 4 ks; 600 tis./ 1 ks	2 400
Dopravníky oleje a pokrutin	650
Silo na pokrutiny	820
Elektroinstalace	390
Amafilter deskový	660
Zásobník na olej s ohřevem	450
Venkovní nádrže, 2 ks (50 m ³)	75
Ostatní montážní práce	450
Přírůstek čistého pracovního kapitálu	4 500
Celkové investiční náklady	5 895
Celkové výdaje	10 395

Doba výstavby tohoto projektu činí 1 měsíc. Při uvedení lisovacích soustrojí do provozu by měla stoupnout produkce surového biologického oleje o 65 %. Předpokládaná doba životnosti investice je 5 let.

7.1.2 Rozkladový výpočet ceny

Nutností pro získání hodnot peněžních toků je rozkladový výpočet nákladových a výnosových položek na jednotku vyráběné produkce, tedy zisk na 1 kg surového biologického oleje.

Tab. 3 Výpočet ceny na 1 kg oleje

	Částka
Cena 1 tuny řepky olejky	5 950,00 Kč
1 tuna prodaných pokrutin (vedlejší produkt)	- 3 400,00 Kč
Z jedné tuny semene řepky se vyrobí 0,65% pokrutin	
Z 1 tuny semene se prodá pokrutin	2 210,00 Kč
Z 1 tuny semene se vylisuje v průměru 340 kg oleje	
Výpočet nákladové ceny na 1 kg oleje = $(5950-2210)/340$	11,00 Kč
Náklad na 1 kg oleje - elektrická energie	0,08 Kč
Náklad na 1 kg oleje - náhradní díly	0,12 Kč
Mzdové náklady	0,24 Kč
Celkem náklady na 1 kg oleje	11,44 Kč
Prodejní cena 1 kg oleje	15,00 Kč
Zisk na 1 kg oleje	3,56 Kč

Celkový zisk za rok z rozšíření lisovny spočítáme pomocí těchto, nyní známých faktů:

- roční normovaná kapacita obou lisů činí 6210 tun řepky olejky
- zisk na jeden kg vylisovaného surového oleje = 3,56 Kč
- průměrné množství vylisovaného oleje z 1 tuny řepky = 340 kg
- předpokládaný odběr je roven 65 % výrobní kapacity

Z těchto faktů lehce odvodíme předpokládaný zisk, který určíme součinem kapacity, množství vylisovaného oleje a zisku na jeden kg vylisovaného oleje a předpokládanou poptávkou. Předpokládaný roční zisk z rozšíření lisovny tedy je 65 % ze vztahu $(6210 \cdot 3,56 \cdot 340)$. To se rovná 4,885 mil. Kč. V první roce musíme počítat pouze s provozem od 1. října 2005, tedy pouze se 3 měsíci. V letech následujících počítáme s každoročním 1 % nárůstem provozních příjmů.

Podnik výrobní linku odepisuje lineárně po dobu životnosti, což je 5 let.

7.1.3 Kalkulace ročních peněžních příjmů a výdajů (cash flow)

Zde je nutné dodat, že se nejedná o účetní zisk, ale o skutečný tok (čistý příjem), který bychom mohli dostat z investice. Tržby získáme jako součin prodejní jednotkové ceny a normované kapacity výroby, kde je již zohledněné hledisko poptávky po daném produktu. Mezi provozní náklady řadíme především mzdové a surovinové položky. Suroviny na výrobu oleje tvoří více jak 80 % podíl na celkových nákladech. Společnost pro výpočet budoucích peněžních toků použila lineární odpis kvůli snadné srozumitelnosti.

Tab. 4 Výpočet Cash Flow

Položka	Počet roků				
	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
Tržby	20 586 150	20 792 012	20 999 932	21 209 931	21 422 030
Provozní náklady	15 700 370	15 857 374	16 015 948	16 176 107	16 337 868
Odpisy	1 179 000	1 179 000	1 179 000	1 179 000	1 179 000
Zisk před zdaněním	3 706 780	3 755 637	3 804 984	3 854 824	3 905 162
Zisk po zdanění	2 668 881	2 704 059	2 739 588	2 775 473	2 811 717
Odpisy	1 179 000	1 179 000	1 179 000	1 179 000	1 179 000
Cash flow z provozu	3 847 881	3 883 059	3 918 588	3 954 473	3 990 717
Uvolnění pracovního kapitálu	-	-	-	-	4 500 000
Příjem z prodeje obou lisů	-	-	-	-	-
Cash flow	3 847 881	3 883 059	3 918 588	3 954 473	8 490 717

7.1.4 Doba úhrady

Tento ukazatel by nám měl být schopný sdělit za jak dlouho je projekt schopný vydělat si sám na sebe.

Tab. 5 Doba úhrady

Položka (Kč)	Počet roků životnosti				
	1	2	3	4	5
1. Čisté provozní příjmy	3 847 881	3 883 059	3 918 588	3 954 473	3 990 717
2. Příjem z uvolnění ČPK	0	0	0	0	4 500 000
3. Příjmy celkem	3 847 881	3 883 059	3 918 588	3 954 473	8 490 717
4. Celkové kapitálové výdaje	-10 395 000	0	0	0	0
5. Čistý peněžní tok	-6 547 119	3 883 059	3 918 588	3 954 473	8 490 717
6. Kumulovaný čistý peněžní tok	-6 547 119	-2 664 060	1 254 529	5 209 002	13 699 718

Doba návratnosti v tomto případě je 847 dní (dva roky a zhruba 4 měsíce). Tento ukazatel je tedy velmi pozitivní, a kdyby záleželo pouze na tomto ukazateli, bez ostychu bych doporučil investiční projekt přijmout. Ovšem pouze podle tohoto ukazatele nemůžeme soudit, proto je nutné pokračovat dál ve vyhodnocování dalších, ekonomicky důležitějších a hodnotněji vypovídajících, ukazatelů nadále. Podle kumulovaného čistého peněžního toku je zřejmé, že je projekt za pět let schopný vydělat přibližně 14 mil. Kč.

7.1.5 Čistá současná hodnota

Jelikož pro stanovení čisté současné hodnoty budeme potřebovat stanovit hodnotu diskontní sazby, použijeme pro její stanovení výpočty nákladů vlastního kapitálu. Diskontní sazba bude odpovídat nominální úrovni cen, ve kterých jsou vyjádřeny peněžní toky. Pro náš případ je vhodné použít přístup založený metodě výpočtu WACC, tedy na metodě vážených průměrů nákladů na kapitál. Tato ekonomická veličina vyjadřuje průměrnou cenu (vyjádřená v úrokové míře), kterou musí podnik platit za použití svého kapitálu.

Diskontní sazba v tomto případě je odvozená od 3 předcházejících let. Pro požadovanou sazbu jsem použil funkci z programu EXCEL pro výpočet trendu budoucí hodnoty.

Tab. 6 Metoda vážených průměrů nákladů na kapitál - WACC

	2002	2003	2004	Diskontní sazba
Bezriziková sazba – rf	5,1%	4,0%	4,8%	?
r – podnikatelské	0,0%	0,0%	0,0%	?
riziko - finanční stability	10,0%	10,0%	10,0%	?
r – LA	5,0%	5,0%	5,0%	?
WACC	20,1%	19,0%	19,8%	19,70%

Po stanovení diskontní sazby je možné sestavit tabulku čisté současné hodnoty, která nám určí výhodnost investice.

Tab. 7 Čistá současná hodnota

Položka					
	1	2	3	4	5
1. Příjmy	3 847 881	3 883 059	3 918 588	3 954 473	8 490 717
2. Diskontované příjmy	3 847 881	3 243 992	2 734 899	2 305 718	4 135 878
3. Kumulované diskontované příjmy	3 847 881	7 091 874	9 826 773	12 132 491	16 268 369
4. Výdaje	-10 395 000	0	0	0	0
5. Diskontované výdaje	-10 395 000	0	0	0	0
6. Kumulované diskontované výdaje	-10 395 000	-10 395 000	-10 395 000	-10 395 000	-10 395 000
7. Čistý peněžní tok	-6 547 119	3 883 059	3 918 588	3 954 473	8 490 717
8. Diskontovaný čistý peněžní tok	-6 547 119	3 243 992	2 734 899	2 305 718	4 135 878
9. Kumulovaný disk. čistý peněžní tok	-6 547 119	-3 303 126	-568 227	1 737 491	5 873 369
10. Diskontní faktor	1,0000	0,835	0,6979	0,583	0,4871

Z výsledků ukazatele čisté současné hodnoty vyplývá, že náš investiční projekt činí 5,87 mil. Kč a pohybuje se tedy v kladných číslech. To znamená, že projekt poskytne investorovy větší výnos než 20 % zhodnocení vloženého vlastního kapitálu a bylo by tedy vhodné daný záměr realizovat. Ukazatel čisté současné hodnoty je tedy směrodatným vodítkem pro přijetí projektu. Avšak výsledek nemusí přesně určovat reálnou míru ziskovosti, jelikož ukazatel je absolutní veličinou.

7.1.6 Index rentability

Tento ukazatel vyjadřuje velikost současné hodnoty budoucích příjmů, připadajících na jednotku investičních nákladů na projekt.

Náš projekt vyčíslil hodnotu čistých budoucích příjmů na 16,27 mil. Kč a současnou hodnotu investičních výdajů na 10,4 mil. Kč.

$$IR = \frac{16,27}{10,4} = 1,56$$

Na jednu investovanou korunu investičních výdajů v jejich přepočtu na současnou hodnotu tedy projekt přináší 1,56 Kč budoucích příjmů. I tento ukazatel, který je neméně důležitý z pohledu rozhodování o investici, svědčí pro přijetí podnikatelského záměru. Podle dvou, již vypočítaných ukazatelů, se jeví daný projekt velmi solidně.

7.1.7 Vnitřní výnosové procento

Jelikož je tato metoda v praxi velmi oblíbená, použití tohoto ukazatele považuji za nutnost. Předpokládaná výnosnost investice v tomto projektu je 56,3 % což oproti požadovanému výnosu 19,70 % je velmi solidní. Znamená to, že riziko návratu je velmi malé a očekává se z relativně vysokou měrou návratnost vložených investovaných peněz.

Tab. 8 Závislost čisté současné hodnoty na diskontní sazbě

Diskontní sazba (%)	Čistá současná hodnota (Kč)
10	8 991 765
20	5 793 148
30	3 531 319
40	1 877 112
50	632 056
56,3	0
60	-328 480

7.2 Finanční analýza

Finanční analýza je základním elementem v rozhodovacím procesu. Díky výsledkům můžeme precizně řídit finanční procesy ve společnosti. Týká se to nejenom řízení financování, ale také určování cenové politiky, řízení aktiv a oběžného majetku aj. velmi důležitých činností. Základem pro analýzu jsou vnitropodnikové informace účetního a statistického rázu. Tato kapitola detailně analyzuje podnikovou stabilitu, resp. finanční „zdraví“ společnosti Biona Jersín, s.r.o.za roky 2002 až 2004. Důležitým prvkem je také srovnání s odvětvím. Společnost BIONA JERSÍN můžeme zařadit podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do **OKEČ 15**, přesněji 15.1 (Výroba rostlinných a živočišných olejů a tuků – zkrácený název: Výroba olejů a tuků). Podkladem pro charakteristiku odvětví byly materiály MPO – Panorama českého průmyslu.

7.2.1 Absolutní ukazatele

Tyto ukazatele získáme přímo z účetních výkazů. Používají se především k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru komponent.

Majetková a finanční struktura podniku (rozbor rozvahy)

Základní informace o majetkové struktuře firmy nám poskytne pohled na jednotlivé položky aktiv a pasiv v rozvaze. Rozklad bude prováděn pomocí procentuálního vyčíslení.

Tab. 9 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – Biona Jersín, s.r.o.

(v tis. Kč)	2002		2003		2004	
AKTIVA CELKEM	30 709	100%	31 625	100%	29 701	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	18 058	59%	17 426	55%	17 450	59%
DNM	434	1%	369	1%	500	2%
DHM	17 624	57%	17 057	54%	16 950	57%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	12 599	41%	14 185	45%	12 072	41%
Zásoby	7 427	24%	5 896	19%	4 810	16%
Pohledávky	5 141	17%	8 234	26%	7 194	24%
Finanční majetek	31	0%	55	0%	68	0%
<i>Časové rozlišení</i>	52	0%	14	0%	179	1%
PASIVA CELKEM	30 709	100%	31 625	100%	29 701	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	3 409	11%	6 474	20%	9 432	32%
Základní kapitál	100	0%	100	0%	100	0%
Rezervní fond,...	10	0%	10	0%	10	0%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%
HV min. let	1 350	4%	3 298	10%	6 365	21%
HV B.O.	1 949	6%	3 066	10%	2 957	10%
<i>Cizí zdroje</i>	27 238	89%	25 163	80%	20 106	68%
Rezervy	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	1 735	6%	2 200	7%	3 200	11%
Krátkodobé závazky	10 185	33%	11 619	37%	6 364	21%
BU	15 318	50%	11 344	36%	10 542	35%
- dlouhodobé BÚ	5 850	19%	1 850	6%	0	0%
- krátkodobé BÚ	9 468	31%	9 494	30%	10 542	35%
<i>Časové rozlišení</i>	62	0%	-12	0%	163	1%

Tab. 10 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)	2002		2003		2004	
AKTIVA CELKEM	159 221	100%	164 502	100%	169 599	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	75 317	47%	73 439	45%	77 365	46%
DNM+DHM	63 462	40%	62 606	38%	74 440	44%
DFM	11 855	7%	10 833	7%	2 925	2%
<i>Oběžná aktiva</i>	74 509	47%	84 840	52%	88 475	52%
Zásoby	27 919	18%	26 653	16%	28 699	17%
Pohledávky	39 835	25%	51 715	31%	51 800	31%
Finanční majetek	6 755	4%	6 472	4%	7 976	5%
<i>Časové rozlišení</i>	9 395	6%	6 393	4%	659	2%
PASIVA CELKEM	159 221	100%	164 502	100%	169 599	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	73 039	46%	83 340	51%	80 773	48%
<i>Cizí zdroje</i>	81 670	51%	75 589	46%	84 771	50%
Rezervy	2 617	2%	7 959	5%	5 594	3%
Dlouhodobé závazky	6 962	4%	9 487	6%	11 749	7%
Krátkodobé závazky	42 156	26%	32 837	20%	40 567	24%
BU	29 935	19%	25 306	15%	26 861	16%
- dlouhodobé BÚ	9 774	6%	9 717	6%	4 909	3%
- krátkodobé BÚ	20 161	13%	15 589	9%	21 952	13%
<i>Časové rozlišení</i>	4 532	3%	5 572	3%	4 054	2%

Tab. 11 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – Biona Jersín, s.r.o.

(v tis. Kč)	2002	2003	03/02	2004	04/03	04/02
AKTIVA CELKEM	30 709	31 625	3%	29 701	-6%	-3%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	18 058	17 426	-3%	17 450	0%	-3%
DNM	434	369	-15%	500	36%	15%
DHM	17 624	17 057	-3%	16 950	-1%	-4%
DFM	0	0	0%	0	0%	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	12 599	14 185	13%	12 072	-15%	-4%
Zásoby	7 427	5 896	-21%	4 810	-18%	-35%
Pohledávky	5 141	8 234	60%	7 194	-13%	40%
Finanční majetek	31	55	77%	68	24%	119%
<i>Časové rozlišení</i>	52	14	-73%	179	1179%	244%
PASIVA CELKEM	30 709	31 625	3%	29 701	-6%	-3%
<i>Vlastní kapitál</i>	3 409	6 474	90%	9 432	46%	177%
Základní kapitál	100	100	0%	100	0%	0%
Rezervní fond,...	10	10	0%	10	0%	0%
Kapitálové fondy	0	0	0%	0	0%	0%
HV min. let	1 350	3 298	144%	6 365	93%	371%
HV B.O.	1 949	3 066	57%	2 957	-4%	52%
<i>Cizí zdroje</i>	27 238	25 163	-8%	20 106	-20%	-26%
Rezervy	0	0	0%	0	0%	0%
Dlouhodobé závazky	1 735	2 200	27%	3 200	45%	84%
Krátkodobé závazky	10 185	11 619	14%	6 364	-45%	-38%
BU	15 318	11 344	-26%	10 542	-7%	-31%
- dlouhodobé BÚ	5 850	1 850	-68%	0	-100%	-100%
- krátkodobé BÚ	9 468	9 494	0%	10 542	11%	11%
<i>Časové rozlišení</i>	62	-12	-119%	163	-1458%	163%

Tab. 12 Vývojové trendy položek majtkové a finanční struktury - ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)	2002	2003	2003/2002	2004	2004/2003	2004/2002
AKTIVA CELKEM	159 221	164 502	3%	169 599	3%	7%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	75 317	73 439	-2%	77 365	5%	3%
DNM+DHM	63 462	62 606	-1%	74 440	19%	17%
DFM	11 855	10 833	-9%	2 925	-73%	-75%
<i>Oběžná aktiva</i>	74 509	84 840	14%	88 475	4%	19%
Zásoby	27 919	26 653	-5%	28 699	8%	3%
Pohledávky	39 835	51 715	30%	51 800	0%	30%
Finanční majetek	6 755	6 472	-4%	7 976	23%	18%
<i>Časové rozlišení</i>	9 395	6 393	-32%	659	-90%	-93%
PASIVA CELKEM	159 221	164 502	3%	169 599	3%	7%
<i>Vlastní kapitál</i>	73 039	83 340	14%	80 773	-3%	11%
<i>Cizí zdroje</i>	81 670	75 589	-7%	84 771	12%	4%
Rezervy	2 617	7 959	204%	5 594	-30%	114%
Dlouhodobé závazky	6 962	9 487	36%	11 749	24%	69%
Krátkodobé závazky	42 156	32 837	-22%	40 567	24%	-4%
BU	29 935	25 306	-15%	26 861	6%	-10%
- dlouhodobé BÚ	9 774	9 717	-1%	4 909	-49%	-50%
- krátkodobé BÚ	20 161	15 589	-23%	21 952	41%	9%
<i>Časové rozlišení</i>	4 532	5 572	23%	4 054	-27%	-11%

Z hlediska majtkové struktury společnosti BIONA JERSÍN, s.r.o. (tab. 9) je patrný téměř konstantní podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Co se týče oběžných aktiv, z tabulky je evidentní nárůst v roce 2003, vystřídáný následující rok poklesem na téměř shodnou pozici jako v roce 2002.

Vzhledem k charakteru podniku, jedná se o průmyslový podnik, je možno konstatovat, že poměr dlouhodobého majetku je vcelku adekvátní (téměř 60 %). Pokud srovnáme uvedené hodnoty s odvětvím, vidíme, že v odvětví bylo dosahováno nižších čísel (necelých 50 %). V případě hodnocení vývoje celkové bilanční sumy aktiv vidíme, že zatímco odvětví zaznamenalo postupný růst v jednotlivých letech, společnost Biona Jersín, s.r.o. nekopírovala tento průběh. V roce 2003 sice došlo k nárůstu, ale v roce následujícím, čili 2004 opět aktiva poklesla. Pokud srovnáme rok 2002 a rok 2004, vidíme velké změny zejména ve struktuře zásob a pohledávek.

U vývoje finanční struktury je nejpodstatnější ta skutečnost, že vlastní kapitál společnosti absolutně roste, což při neměnné výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková. Z tabulky dále vyplívá fakt, že společnost ve stále menší míře využívá cizích zdrojů, dochází k poklesu využití bankovních úvěrů, ale velký skok je i v roce 2004 oproti roku 2003 v krátkodobých závazcích.

Stejně tak jako je tomu v odvětví, také společnost Biona Jersín, s.r.o. využívá ve větší míře krátkodobých bankovních úvěrů, avšak například v roce 2002 činil podíl bankovních úvěrů u společnosti Biona Jersín, s.r.o. rovných 50 % pasiv, zatímco v témže roce to bylo u odvětví 19 %.

Analýza výnosů a nákladů (výkazu zisku a ztráty)

Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů obsahuje tab. 13 a 14. vývojové trendy u položek výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v tab. 15 a 16.

Pomocí této analýzy budeme schopni konkrétně určit, jaké položky hrají důležitou roli při výpočtech výkazu zisku a ztrát. Pozitivním ukazatelem pro podniku, bude samozřejmě zvyšující se podíl výnosů nad náklady.

Tab. 13 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – Biona Jersín, s.r.o.

(v tis. Kč)	2002		2003		2004	
<i>Tržby za prodej zboží</i>	418	1%	32	0%	5 348	7%
<i>Výkony</i>	64 838	99%	63 285	101%	62 938	82%
<i>Tržby za prodej vlast. výrobků</i>	69 148	106%	63 765	102%	63 054	82%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	-4 311	-7%	-1 256	-2%	-116	0%
<i>Ostatní výnosy</i>	133	0%	237	0%	8 854	11%
VÝNOSY	65 388	100	62 778	100%	77 140	100%
<i>Náklady na zboží</i>	384	1%	161	0%	4 678	6%
<i>Výkonová spotřeba</i>	53 598	84%	50 634	83%	50 073	67%
<i>Nákladové úroky</i>	2 055	3%	1 670	3%	1 429	2%
<i>Odpisy</i>	1 054	2%	1 122	2%	1 175	2%
<i>Osobní náklady</i>	5 647	9%	6 613	11%	7 728	10%
<i>Ostatní náklady</i>	702	1%	1 059	2%	9 100	12%
NÁKLADY	63 440	100%	61 259	100%	74 183	100%

Při pohledu na tabulku 13 je patrný mírně negativní trend snižování výkonů, zatímco náklady mají tendenci postupného nárůstu. Největší podíl na nákladech společnosti má nákladová spotřeba. Zde jsou zahrnuty především přímé náklady na výrobu produktů. Pozitivním signálem jsou mírně se snižující nákladové úroky, což znamená postupné snižování dluhu vůči cizím osobám.

Tab. 14 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů - ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)	2002		2003		2004	
<i>Tržby za prodej zboží</i>	36 889	15%	37 302	15%	38 039	15%
<i>Výkony</i>	192 471	77%	194 727	77%	199 251	80%
<i>Tržby za prodej vlast. výrobků</i>	188 692	75%	190 221	75%	193 478	77%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	3 779	2%	4 506	2%	1 279	1%
<i>Ostatní výnosy</i>	21 595	9%	21 499	8%	16 962	7%
VÝNOSY	250 955	100%	253 528	100%	249 758	100%
<i>Náklady na zboží</i>	31 053	13%	30 080	13%	30 218	13%
<i>Výkonová spotřeba</i>	152 675	64%	154 135	65%	157 414	66%
<i>Nákladové úroky</i>	3 264	1%	2 188	1%	1 727	1%
<i>Odpisy</i>	8 415	4%	7 961	3%	8 479	4%
<i>Osobní náklady</i>	19 450	8%	21 210	9%	22 226	9%
<i>Ostatní náklady</i>	22 007	9%	21 248	9%	17 407	7%
NÁKLADY	236 864	100%	236 822	100%	237 471	100%

V tomto směru je odvětví na tom velmi podobně. Hlavním příjmem zůstávají tržby za prodej vlastních výrobků, zatímco ostatní položky nejsou tak výrazné. Je to samozřejmě určené výrobním charakterem. Stejně je to i s náklady, kde hlavní složkou je výkonová spotřeba.

Tab. 15 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – Biona Jersín, s.r.o.

(v tis. Kč)	2002	2003	03/02	2004	04/03	04/02
<i>Tržby za prodej zboží</i>	418	32	-92%	5 348	16613%	1179%
<i>Výkony</i>	64 838	63 285	-2%	62 938	-1%	-3%
<i>Tržby za prodej vlast. výrobků</i>	69 148	63 765	-8%	63 054	-1%	-9%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	-4 311	-1 256	-71%	-116	-91%	-97%
<i>Ostatní výnosy</i>	133	237	78%	8 854	3636%	6557%
VÝNOSY	65 388	62 778	-4%	77 140	23%	18%
<i>Náklady na zboží</i>	384	161	-58%	4 678	2806%	1118%
<i>Výkonová spotřeba</i>	53 598	50 634	-6%	50 073	-1%	-7%
<i>Nákladové úroky</i>	2 055	1 670	-19%	1 429	-14%	-30%
<i>Odpisy</i>	1 054	1 122	6%	1 175	5%	11%
<i>Osobní náklady</i>	5 647	6 613	17%	7 728	17%	37%
<i>Ostatní náklady</i>	702	1 059	51%	9 100	759%	1196%
NÁKLADY	63 440	61 259	-3%	74 183	21%	17%

Z této analýzy je patrné, že podnik příliš nezvyšuje svoji produkci, ba naopak výrobní tendence mírně klesá. Tento pokles je však relativně zanedbatelný. Obavy nám může přinést nárůst nákladových položek, zejména pak nárůst nákladů na zboží a ostatní náklady.

Tab. 16 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů - ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)	2001	2002	02/01	2003	03/02	03/01
<i>Tržby za prodej zboží</i>	36 889	37 302	1%	38 039	2%	3%
<i>Výkony</i>	192 471	194 727	1%	199 251	2%	4%
<i>Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb</i>	188 692	190 221	1%	193 478	2%	3%
<i>Změna stavu + aktivace</i>	3 779	4 506	19%	1 279	-72%	-66%
<i>Ostatní výnosy</i>	21 595	21 499	0%	16 962	-21%	-21%
VÝNOSY	250 955	253 528	1%	249 758	-1%	0%
<i>Náklady na zboží</i>	31 053	30 080	-3%	30 218	0%	-3%
<i>Výkonová spotřeba</i>	152 675	154 135	1%	157 414	2%	3%
<i>Nákladové úroky</i>	3 264	2 188	-33%	1 727	-21%	-47%
<i>Odpisy</i>	8 415	7 961	-5%	8 479	7%	1%
<i>Osobní náklady</i>	19 450	21 210	9%	22 226	5%	14%
<i>Ostatní náklady</i>	22 007	21 248	-3%	17 407	-18%	-21%
NÁKLADY	236 864	236 822	0%	237 471	0%	0%

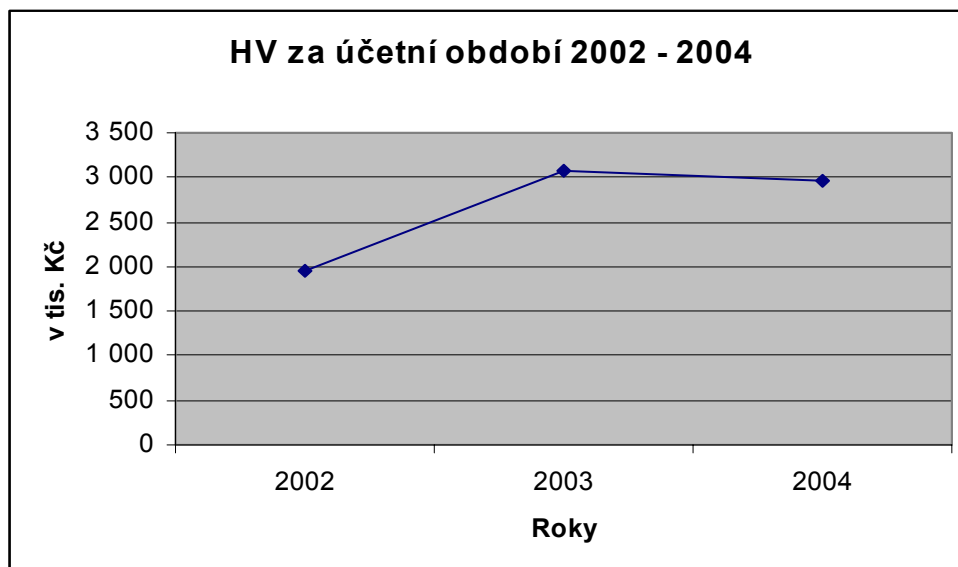
Z hlediska dosahovaných výnosů plyne, že firma má výrazně výrobní charakter – největší podíl výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží a ostatní výnosy nedosahují zdaleka tak závratných čísel. V případě odvětví nejde o tak jednoznačný fakt, je možné vypořádat, že odvětví dosahuje zhruba 75 % podílu výnosů tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, zejména tržby za prodej zboží dosahují vyšších čísel než v případě analyzované společnosti.

Z tabulek dále vyplývá, že společnosti rok od roku nepatrně klesají výkony (i výkonová spotřeba), což je oproti odvětví paradox. Pokud se blížeji podíváme na strukturu nákladů vidíme, že z největší části se na celkových nákladech podílí právě výkonová spotřeba, v roce 2002 je to rovných 84 %, tento stav je téměř shodný s odvětvím, i když v odvětví je tento poměr nižší, zhruba 65 %. Avšak v roce 2004 dosáhla společnost Biona Jersín, s.r.o. téměř shodného poměru výkonové spotřeby s odvětvím – 67 %. Osobní náklady jsou také velice blízké odvětví – pohybují se každoročně okolo 10 %.

V tabulce 17 je sumarizován přehled vývoje hospodářského výsledku i jeho jednotlivých součástí. Tabulky 17 i grafu 1 lze vypořizovat raketový nárůst hospodářského výsledku, o více než 63 % v roce 2003 oproti roku 2002, naopak v roce 2004 došlo k mírnému poklesu hospodářského výsledku.

Tab. 17 Vývoj hospodářské výsledku – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
Provozní HV	4 056	4 925	4 369
Finanční HV	-2 117	-1 852	-1 412
Mimořádný HV	10	0	0
HV za účetní období	1 949	3 066	2 957
HV před zdaněním	1 949	3 073	2 957
HV před zdaněním a úroky	4 004	4 743	4 386



Graf 1 Vývoj hospodářského výsledku v letech 2002 až 2004

V grafu č. 1 je možné pozorovat vývoj hospodářského výsledku, který v roce 2002 prudce stoupl. Vrcholu dosáhl v roce následujícím, tedy v roce 2003. Rok 2004 zaznamenal mírné oslabení.

Tab. 18 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
EBIT	4004	4743	7386
Věřitel (nákladové úroky)	2055	1670	1429
Stát (daň)	0	7	0
Podnik (čistý zisk)	1949	3066	2957

Z tabulky 18 je patrný neustále klesající podíl nákladových úroků, co se týče daňové povinnosti vidíme, že v roce 2002 i 2004 byla nulová. Vidíme, že vývoj EBITu a čistého zisku nám de facto kopíruje průběh hospodářského výsledku, to znamená vzrůst v roce 2003 a mírný pokles v roce následujícím.

Analýza cash flow

V tabulce 19 je uvedený ve zkrácené formě vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený podle činností na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti. CF z provozní činnosti je každoročně pozitivní (i když je možno zaznamenat výrazně klesající tendenci), to znamená, že příjmy z provozní činnosti převýšili výdaje s touto činností spojené (čímž je naplněna primární funkce firmy). Pozitivní je dále fakt, že CF z investiční činnosti dosahuje každoročně záporných čísel, což nám napovídá o tom, že společnost investuje, díky čemu si drží tempo s konkurencí. U CF z finanční činnosti vidíme, že je každý rok záporné, ale dochází k radikálnímu snižování (oproti roku 2002 je v roce 2004 více než 7 krát nižší).

Tab. 19 Vývoj toků peněžní hotovosti – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
Počáteční stav peněžních prostředků	71	31	55
CF z provozní činnosti	6737	4048	1358
CF z investiční činnosti	-812	-488	-496
CF z finanční činnosti	-5965	-3536	-849
Čisté zvýšení, resp. snížení pen. prostředků	-40	24	13
Konečný stav peněžních prostředků	31	55	68

7.2.2 Rozdílové ukazatele

V tabulce 20 je uveden vývoj ČPK ve firmě v jednotlivých letech. Velice negativně musíme zhodnotit zápornou výši ČPK, což znamená, že krátkodobé závazky převyšují krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Pozitivní je to, že oproti čistém pracovnímu kapitálu v roce 2002, který dosahoval -7054 je tento v roce 2004 již -4834, což je bezesporu alespoň krůček kupředu.

Tab. 20 Vývoj čistého pracovního kapitálu – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
Čistý pracovní kapitál	-7 054	-6 928	-4 834

7.2.3 Poměrové ukazatele

Jelikož poměrových ukazatelů je celá řada, dělíme je do skupin podle jednotlivé oblasti finanční analýzy. Jsou to ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, případně ostatní ukazatele.

Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluh.

Použité ukazatele:

Ukazatel celkové zadluženosti = Cizí zdroje / Pasiva

Míra zadluženosti = Cizí zdroje / Vlastní kapitál

Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje = (Dlouh. záv. + Dlouh. Bú.) / Cizí zdroje

Dlouh. Cizí zdroje / Dlouh. kapitál = (Dlouh. záv. + Dlouh. Bú.) / (Vlastní kapitál + Dlouh. záv. + Dlouh. Bú.)

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem = Vlastní kapitál / Dlouhodobá aktiva

Krytí dlouhodobých aktiv dlouh. zdroji = (Vlastní kapitál + Dlouh. záv.+Dlouh. Bú.) / Dlouh. aktiva

Úrokové krytí = EBIT / Nákladové úroky

Tab. 21 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
Celková zadluženost	88,7%	79,6%	67,7%
Míra zadluženosti	7,99	3,88	2,13
Dlouhodobé cizí zdroje/ Cizí zdroje	27,8%	16,1%	15,9%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	69,0%	38,5%	27,9%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	0,19	0,37	0,54
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	0,61	0,6	0,72
Ukazatel úrokového krytí	1,95	2,84	3,07

Tab. 22 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury - ODVĚTVÍ

	2002	2003	2004
Celková zadluženost	51,30%	46,00%	50,00%
Míra zadluženosti	1,12	0,91	1,05
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	20,50%	25,4%	19,7%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	18,60%	18,70%	19,70%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	0,97	1,13	1,04
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,19	1,40	1,26
Ukazatel úrokového krytí	5,32	8,64	10,72

Firma vykazuje podstatně vyšší zadluženost než je tomu u odvětví, markantní rozdíl vidíme například v roce 2002, kde je rozdíl téměř o 40 %. Je nutné však zmínit, že celková zadluženost společnosti neustále klesá, a tak oproti téměř 90 % v roce 2002 společnost dosáhla v roce 2004 zadlužení cca 68 %. Zadluženost odvětví se pohybuje stabilně kolem 50 %. Z hlediska úrokového krytí můžeme říci, že společnost nedosahuje nikterak závratných výsledků, pokud srovnáme výsledky roku 2004 s odvětvím, vidíme, že je na tom odvětví podstatně lépe. Podstatným parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem tento parametr nebyl ani v jednom roce u společnosti splněn, čili společnosti se nepodařilo ani v jednom roce splnit zlaté pravidlo financování, naproti tomu v odvětví toto pravidlo bylo dodrženo každoročně.

Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidností, tj. přeměnitelnosti na peníze.

Použité ukazatele

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III.stupně) = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. Stupně) = (krát. Pohledávky + finan.majetek) / (krátk. Bankovní úvěry a výpomoci)

Ukazatel okamžité likvidity (hotovostní likvidita, likvidita I. Stupně) = Finan. Majetek / (krát. Závazky + krát. Bankovní úvěry a výpomoci)

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech = ČPK/ Oběžná aktiva

Tab. 23 Ukazatele likvidity – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004	Doporuč. Hodnota MPO
Běžná likvidita	0,01	0,01	0,01	1,5 - 2
Pohotová likvidita	0,26	0,39	0,43	1
Hotovostní likvidita	0,00	0,00	0,00	0,2
ČPK/OA	-55,99%	-48,84%	-40,04%	
ČPK/A	-22,97%	-21,91%	-16,28%	

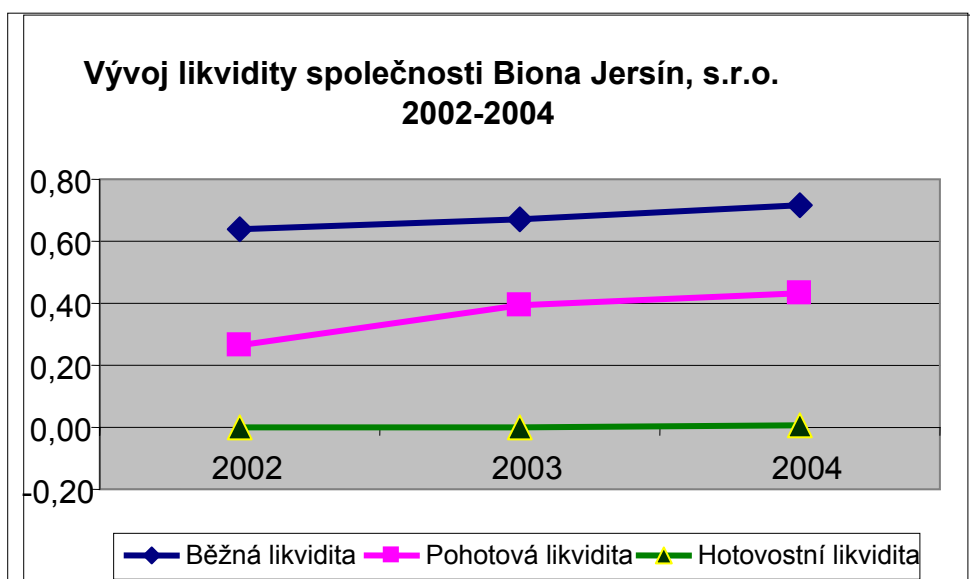
Tab. 24 Ukazatele likvidity - ODVĚTVÍ

	2002	2003	2004	Doporuč. Hodnota MPO
Běžná likvidita	1,20	1,51	1,42	1,5 - 2
Pohotová likvidita	0,75	0,96	0,96	1
Hotovostní likvidita	0,11	0,13	0,13	0,2
ČPK/OA	16,36%	28,89%	29,34%	
ČPK/A	7,66%	14,90%	15,30%	

Všechny ukazatele likvidity dosahují u společnosti BIONA JERSÍN, s.r.o. velmi nízkých hodnot a to ve všech sledovaných letech, ani v jednom z roků se nepřibližují hodnoty doporučeným hodnotám Ministerstva průmyslu a obchodu, což se ale nepodařilo

každoročně ani odvětví. U běžné likvidity by hodnota měla dosahovat hodnot 1,5-2, u pohotové likvidity alespoň 1 a u okamžité likvidity alespoň 0,2.

Všechny uvedené ukazatele hodnotí budoucí likviditu podniku odvozeně, staticky a je nutné chápat je jako orientační charakteristiky. Budoucí schopnost podniku dostát svým závazkům je záležitost do té míry důležitá, že je nutná její důkladná analýza prostřednictvím plánu příjmu a výdajů zahrnujícím všechny podstatné faktory, jež by mohly v budoucnu ovlivnit příjmovou i výdajovou stranu. Proto je nanejvýš účinné plánovat budoucí likviditu pomocí prognózy cash flow. Výkaz peněžních toků dokládá přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období ve formě tvorby finančních zdrojů a jejich užití. Odpovídá na otázku, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům jich použil. Samotný fakt, že podnik dosahuje zisku, nedává ještě záruku, že je schopen hradit své závazky.



Graf 2 Vývoj likvidity společnosti Biona Jersín, s.r.o.

7.2.4 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Použité ukazatele:

Rentabilita tržeb = Čistý zisk / Tržby

Rentabilita výnosů = EBIT / výnosy

Rentabilita celkového kapitálu = ROA = EBIT / Aktiva

Rentabilita úplného kapitálu = EBIT / (vlastní kapitál + úročené cizí zdroje)

Rentabilita vlastního kapitálu = ROE = Čistý zisk / Vlastní kapitál

Tab. 25 Ukazatele rentability – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
Rentabilita tržeb	2,80%	4,81%	4,32%
Rentabilita výnosů	6,12%	7,56%	5,69%
Rentabilita celkového kapitálu	13,04%	15,00%	14,77%
Rentabilita úplného kapitálu	21,38%	26,62%	21,96%
Rentabilita vlastního kapitálu	57,17%	47,36%	31,35%

Tab. 26 Ukazatele rentability - ODVĚTVÍ

	2002	2003	2004
Rentabilita tržeb	4,03%	4,81%	4,65%
Rentabilita výnosů	6,92%	7,45%	7,41%
Rentabilita celkového kapitálu	10,90%	11,49%	10,91%
Rentabilita úplného kapitálu	16,85%	17,39%	17,20%
Rentabilita vlastního kapitálu	12,43%	13,12%	13,33%

Ukazatele rentability signalizují, že je společnost po celou sledovanou dobu, tj. od roku 2002 do roku 2004 trvale zisková. Nejvýraznější nárůst je možné shlédnout zejména v roce 2003, a to v rentabilitě výnosů a úplného kapitálu, což bylo dáno hlavně zvýšením zisku. Vidíme, že ziskovost vložených prostředků je hrubě vyšší než výnosové úroky poskytované bankou, i když rentabilita vlastního kapitálu zaznamenává pokles. Co se týče rentability celkového, úplného i vlastního kapitálu, dosahuje společnost lepších výsledků než odvětví.

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu (multiplikátor vlastního kapitálu)

V případě společnosti BIONA JERSÍN, s.r.o. (viz. tab. Multiplikátor vlastního kapitálu) by zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu společníků ve všech 3 letech.

Tab. 27 Multiplikátor vlastního kapitálu – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
EBT/EBIT	0,49	0,65	0,67
A/VK	9,01	4,88	3,15
Multiplikátor	4,38	3,16	2,21

7.2.5 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje: měří rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní. Převrácená hodnota nás informuje o době obratu – o době uskutečnění jedné obrátky.

Použité ukazatele:

Obrat celkových aktiv = Tržby / Aktiva

Obrat celkových aktiv = Výnosy/Aktiva

Doba obratu zásob = (zásoby/Tržby)*360

Doba obratu pohledávek z tržeb = (pohledávky/tržby)*360

Doba obratu závazků z tržeb = (závazky/tržby)*360

Tab 28 Ukazatele aktivity – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
Obrat celkových aktiv z tržeb	2,27	2,02	2,30
Obrat celkových aktiv z výnosů	2,13	1,99	2,60
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	38	33	25

Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	27	46	38
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	53	66	33

Tab. 29 Ukazatele aktivity - ODVĚTVÍ

	2002	2003	2004
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,42	1,38	1,37
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,58	1,54	1,47
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	45	42	45
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	64	63	81
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	67	52	63

Porovnáme-li obratovost celkových aktiv počítanou na bázi tržeb a na bázi výnosů u společnosti Biona Jersín, s.r.o. – není evidentní výrazný rozdíl, což svědčí o nepatrné váze změny stavu zásob nedokončené výroby a hotových výrobků, aktivace, finančních výnosů, mimořádných výnosů atd. ve výnosech. V případě odvětví je situace obdobná. Obrat celkových aktiv dosahuje společnost výrazně vyšší než je požadovaná minimální hodnota 1 (z 1 Kč majetku by měla být dosažena alespoň 1 Kč tržeb, resp. výnosů) a je rovněž vyšší než je tomu v případě odvětví. Co se týče doby obratu zásob, vidíme, že lepších výsledků opět dosahuje společnost v porovnání s odvětvím. Zásoby se jí totiž obrací rychleji, což je výhodnější. V případě doby obratu pohledávek společnost také zvítězila, pohledávky jsou jí placeny mnohem dříve než je tomu u odvětví – z toho plyne, že firma získává mnohem dříve peníze, jedná se zhruba o 40 dní, zatímco odvětví dosáhlo v roce 2004 až 81 dní. Je možné vyzorovat také fakt, že kromě roku 2004 byla u společnosti doba obratu závazků delší než v případě pohledávek.

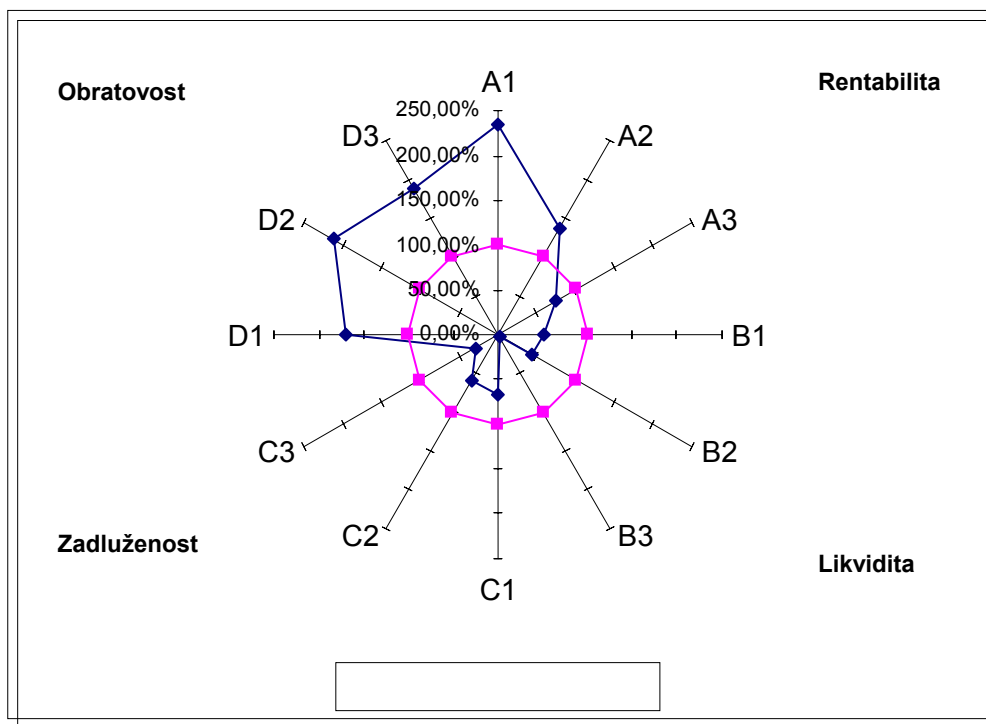
7.2.6 Spider analýza

Pokusme se teď podívat na výsledky 4 základních skupin poměrových ukazatelů (zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity) jedním pohledem za pomoci paprskového grafu. Graf obsahuje kromě křivky vyjadřující výši ukazatelů společnosti také linii odvětví (=100 %), která nám slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů našeho konkrétního podniku. Hodnota ukazatele pro podnik Biona Jersín je vyjádřena jako %

podíl hodnoty odvětví, do kterého daný podnik náleží. Křivky v grafu lze snadno interpretovat. Zjednodušeně lze říci, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe. Samozřejmě má tato interpretace jistá omezení. Např. příliš vysoké hodnoty u ukazatelů likvidity svědčí o neefektivním umrtvování peněz v různých formách oběžného majetku, příliš vysoký podíl vlastního kapitálu může snižovat možnosti využití finanční páky apod. Výsledky hospodaření vybraného podniku Biona Jersín, s.r.o., odvětví a vzorku podniků jsou uvedeny tabulce. Na obrázku lze najít grafické porovnání výsledků hospodaření za analyzovaný podnik a za odvětví v roce 2004.

Tab. 30 Porovnávání poměrových ukazatelů v roce 2004 – Biona Jersín vs. ODVĚTVÍ

		Biona Jersín	ODVĚTVÍ
Rentabilita	A. 1 Rentabilita vlastního kapitálu	31,35%	13,33%
	A. 2 Rentabilita aktiv	14,77%	10,91%
	A. 3 Rentabilita výnosů	5,69%	7,41%
Likvidita	B. 1 Běžná likvidita	0,71	1,42
	B. 2 Pohotová likvidita	0,43	0,96
	B. 3 Hotovostní likvidita	0,00	0,13
Zadluženost	C. 1 Vlastní kapitál / Aktiva	0,32	0,48
	C. 2 Krytí dlouh. Majetku dlouh. Kapitálem	0,72	1,26
	C. 3 Úrokové krytí	3,07	10,72
Obratovost	D. 1 Obratovost aktiv	2,30	1,37
	D. 2 Obratovost pohledávek	9,51	4,47
	D. 3 Obratovost závazků	10,75	5,71



Graf 3 Poměrové ukazatele - společnost Biona Jersín, s.r.o., (rok 2004)

Z tabulky 30 a grafu 3 vyplývá, že odvětví dosahuje lepších výsledků v oblasti likvidity a zadluženosti, zatímco společnost BIONA JERSÍN je mnohem lepší v případě obratovosti a rentability (kromě rentability výnosů). Z lepšího výsledku obratovosti vyplývá, že společnost využívá majetek efektivněji, než v je tomu v průměru u podniků v odvětví.

7.2.7 Další ukazatele

V rámci finanční analýzy lze využít dalších ukazatelů, které vypočítáme pokud veličiny dáme do poměru.

Tab. 31 Další ukazatele – Biona Jersín, s.r.o.

	2002	2003	2004
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	296,7	291,2	307,6
Tržby/Počet zaměstnanců	1830,7	1438,7	1554,6
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	148,6	153,8	175,6
Výkonová spotřeba/Výnosy	82,0%	80,7%	64,9%
Osobní náklady/Výnosy	8,6%	10,5%	10,0%
Odpisy/Výnosy	1,6%	1,8%	1,5%
Nákladové úroky/Výnosy	3,1%	2,7%	1,9%
Přidaná hodnota/Výnosy	17,2%	19,9%	17,5%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	50,1%	52,8%	57,1%
Opisy/Přidaná hodnota	9,3%	9,0%	8,7%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	18,2%	13,3%	10,6%
HV před zdaněním/Přidaná hodnota	17,3%	24,5%	21,8%

Tab. 32 Další ukazatele - ODVĚTVÍ

	2002	2003	2004
Výkonová spotřeba/Výnosy	0,8%	60,8%	63,0%
Osobní náklady/Výnosy	8,8%	8,4%	8,9%
Odpisy/Výnosy	3,4%	3,1%	3,4%
Nákladové úroky/Výnosy	1,3%	0,9%	0,7%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	48,2%	44,4%	44,8%
Odpisy/Přidaná hodnota	18,4%	16,6%	17,1%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	7,2%	4,6%	3,5%
HV před zdaněním/Přidaná hodnota	30,9%	34,9%	33,8%

Přidaná hodnota na zaměstnance má rostoucí tendenci, stejně tak jako osobní náklady na zaměstnance. V případě poměru výkonové spotřeby k výnosům dosahuje odvětví cca 61 %, zatímco hodnocená firma se pohybuje okolo 80 % (v prvních 2 letech).

7.2.8 Souhrnné ukazatele

V rámci finanční analýzy lze použít několik souhrnných ukazatelů, které se snaží vyjádřit souhrnně finanční pozici a finanční zdraví podniku. Jejich vypovídací schopnost je ovšem omezená – podnik je příliš složitý systém a vyjádření pomocí jednoho čísla je problematické.

Z-skóre (Altmanův model)

Pokud je dosažená hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z = 1,81$ až 2,99 nevyhraněnou situaci a při Z menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

Použití tohoto ukazatele v podmínkách české ekonomiky je problematické a to zejména proto, že v indexu není obsažena problematika vysoké platební neschopnosti, která je problémem české ekonomiky. To lze upravit o poměr závazky po lhůtě splatnosti/výnosy.

Z hlediska dosažených hodnot tohoto ukazatele firmou Biona Jersín, s.r.o. lze říci, že firma má ve všech třech letech uspokojivou finanční situaci.

Tab. 33 Výpočet Altmanova Z-skóre – Biona Jersín, s.r.o.

Altmanovo Z-skóre	2002	2003	2004
$0,717 \times (\text{ČPK}/A)$	-0,165	-0,157	-0,117
$0,847 \times (\text{ČZ}/A)$	0,054	0,082	0,084
$3,107 \times (\text{EBIT}/A)$	0,405	0,466	0,459
$0,420 \times (\text{VK}/\text{Cizí zdroje})$	0,053	0,108	0,197
$0,998 \times (\text{Tržby}/\text{Aktiva})$	2,261	2,013	2,298
Z-skóre	2,608	2,512	2,922
Upravené Z-skóre pro české podmínky	3,507	3,542	3,909

Index IN01

V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna, čili podle tohoto kritéria lze říci, že se podnik nachází v šedé zóně. Můžeme říci, že podnik není ani zdravý, ani nemocný, mohl by však mít problémy.

Tab. 34 Výpočet indexu IN01 – Biona Jersín, s.r.o.

Index IN01	2002	2003	2004
0,13 x A/CZ	0,147	0,163	0,192
0,04 x EBIT/NÚ	0,078	0,114	0,213
3,92 x EBIT/A	0,511	0,588	0,579
0,21 x T/A	0,476	0,424	0,484
0,09 x OA/(KZ + KBU)	0,058	0,060	0,064
Index IN01	1,269	1,349	1,442

Je třeba zdůraznit, že tyto bonitní a bankrotní indikátory mají pouze určitý orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu, ze které se dají lépe vyvodit závěry a doporučení.

EVA (Ekonomická přidaná hodnota)

EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál (nebo čistým ziskem a náklady na vlastní kapitál). Koncepce EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. To znamená, že ukazatel EVA měří, jak firma za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.

$$\text{EVA} (\text{Roe} - r_e) * \text{VK}$$

Kde ROE je rentabilita vlastního kapitálu, r_e náklady na vlastní kapitál, VK – vlastní kapitál

Tab. 35 Výpočet ukazatele EVA – Biona Jersín, s.r.o.

EVA	2002	2003	2004
Bezriziková sazba	6,30%	5,10%	4,00%
Podnikatelské riziko	0,00%	0,00%	0,00%
Riziko finanční stability	10,00%	10,00%	10,00%
Úplatné zdroje	5,00%	5,00%	5,00%
WACC	21,30%	20,10%	19,00%
Alternativní náklad na vlastní kapitál	56,80%	29,50%	25,10%
ROE	57,17%	47,36%	31,35%
Vlastní kapitál (tis. Kč)	3 409	6 474	9 432
ÚBÚ	13,42%	14,72%	13,56%
NBÚ	9,26%	10,16%	9,35%
EVA (tis. Kč)	12,69	1 156,17	589,57

V žádném ze sledovaných roků není EVA záporná, tzn., že firma svojí činností zvyšovala hodnotu vložených prostředků vlastníků, což je bezesporu pozitivním jevem. Opět vidíme, že „nejúrodnějším“ rokem se stal rok 2003.

7.2.9 Vyhodnocení ukazatelů finanční analýzy

V jednotlivých částech finanční analýzy již bylo poukázáno na dílčí problémy, stejně tak jako výhody společnosti Biona Jersín, s.r.o., proto v této části již jen shrnu nejpodstatnější části. Společnost Biona Jersín, s.r.o. je největším českým výrobcem biologicky odbouratelných olejů a plastických maziv. Velkou roli hraje poměrně solidní konkurenceschopná základna vůči ostatním podnikům v této branži, dosažená velkou měrou také díky integraci systému řízení jakosti, který vychází ze standardu ČSN EN ISO 9001:2001 a ČSN EN ISO 14001 : 1997. Jako nadmíru pozitivní je možné ohodnotit velice pozitivní vztah společnosti k životnímu prostředí.

Společnost dosáhla v rámci celého hodnoceného období kladných hospodářských výsledků, výrazný růst byl zaznamenán v roce 2003, přičemž v roce 2004 došlo k mírnému poklesu, ale při srovnání let 2002 a 2004 vidíme, že došlo k 52 % zvýšení. Je potřeba zmínit se o fantastických výsledcích, které společnost dosahuje v oblasti rentability. Její rentabilita vlastního kapitálu v roce 2001 téměř pětinasobně převyšuje dosažené výsledky v odvětví. V případě rentability tržeb společnost v roce 2003 dosáhla naprosto identického výsledku v porovnání s daným oborem. Jak již bylo zmíněno v podrobné části analýzy, ziskovost vložených prostředků (ať už vlastního nebo celkového kapitálu) je výrazně vyšší než výnosové úroky poskytované bankou.

V případě celkové zadluženosti byla společnost Biona Jersín, s.r.o. oproti odvětví v roce 2002 mnohem zadluženější, ale v posledních letech se neustále přibližuje odvětví, protože podíl dluhů ve společnosti neustále klesá, přesto je společnost stále předlužená, v roce 2004 dosahuje celková zadluženost téměř 70 %. To je, dle mého názoru, jedním z největších problémů společnosti, společnost je díky tomu poměrně dost riziková, ale je potřeba zohlednit také fakt, že společnost na trhu neoperuje příliš dlouhou dobu. Musím ještě zmínit poměrně nízké úrokové krytí, v roce 2002 dosáhla společnost úrokového krytí ve výši 1,95, v roce 2004 3,07, zatímco odvětví v témže roce 10,72. Je však pozitivní fakt, že se úrokové krytí daří rok od roku neustále zlepšovat.

Velice negativně musíme hodnotit, že se společnosti ani v jednom ze sledovaných roků nepodařilo naplnit zlaté pravidlo financování, tj. svůj dlouhodobý majetek se jí nepodařilo pokrýt dlouhodobými zdroji, zatímco v odvětví tento fakt byl naplněn každoročně.

Velkým problémem společnosti je také dosahovaná úroveň likvidity, a to na všech stupních. Společnost v podstatě v žádném ze sledovaných roků nedosáhla doporučených hodnot vydaných Ministerstvem průmyslu a obchodu, což se dále odrazilo v každoročně záporných hodnotách čistého pracovního kapitálu. Odvětví na tom bylo o poznání lépe, avšak v každém roce také nedosáhlo ideálních hodnot. V případě běžné likvidity je alarmující její výše v jednotlivých letech, pohybující se kolem 0,7. To naznačuje, že je podniková likvidita značně riziková.

Dobrych výsledků, dokonce lepších než odvětví společnost dosahuje v ukazatelích aktivity, a to ve všech sledovaných ukazatelích, s výjimkou doby obratu závazků v roce 2004. V případě obratu aktiv je společnost téměř dvakrát úspěšnější než odvětví. Tyto ukazatele poukazují na to, že společnost dokáže efektivně využívat majetek firmy.

Jestliže zesumarizujeme výše uvedené výsledky zjistíme, že společnost dosahuje vynikajících výsledků v případě rentability a aktivity, zatímco velké problémy má u likvidity a zadluženosti.

V případě výsledků výpočtů ostatních ukazatelů vidíme, že zatímco přidaná hodnota na zaměstnance zůstává téměř neměnná, tržby na zaměstnance klesají. Vidíme také, že neustále rostou osobní náklady, což při snižujících se tržbách na zaměstnance nemůžeme hodnotit kladně. Ve srovnání s odvětvím má společnost nižší podíl odpisů na výnosech, naproti tomu v letech 2002-2003 má výrazně vyšší podíl výkonové spotřeby na výnosech.

Z důkladné analýzy, jenž jsme provedli, je tedy možné usuzovat, že společnost je relativně dynamicky se rozvíjející subjektem ve svém oboru

7.3 Doporučení týkající se rozhodnutí o přijetí, či zamítnutí investice

Důraz v tomto případě kladu na ukazatel čisté současné hodnoty, který je nosným prvkem dalších aktivit týkajících se rozhodovacího procesu. Data, ze kterých jsem vycházel, jsou reálně upravená, bez zbytečně optimistických prognóz, které by mohli projekt výrazně zkreslit. Jelikož čistá současná hodnota dosahuje vysoce kladných hodnot, můžeme z toho vyvodit příslušné pozitivní vyjádření se k zamýšlenému investičnímu projektu. Pro přijetí investice hovoří i index rentability, jenž nám jasně ukazuje, že by vložené peníze bylo možné v budoucnu úspěšně zhodnotit.

Za velmi pozitivní hodnotím i připravenost podniku po stránce finanční stability a obchodní solventnosti, jak nám dokazuje finanční analýza za poslední 3 roky.

Perspektivita v tomto odvětví má za následek vytvoření konkrétní konkurenční výhody, která je z hlediska budoucího vývoje velmi důležitá. Pro vlastníky je velmi dobrým signálem vytvoření kladné částky u ukazatele ekonomické přidané hodnoty, jelikož nám tento ukazatel naznačuje, že firma zvyšuje svojí hodnotu.

Pro přijetí projektu je nutné znát řadu neekonomických kritérií. Mezi nejdůležitější patří vývoj budoucí poptávky po vyráběných produktech. V tomto směru je toto kritérium opětovně přikloněno variantě realizace investičního projektu. Stále je možno vidět zvyšující se zájem o produkty vyráběné v tomto podniku a to díky Evropské unii, potažmo České republice, kde je kladen narůstající tlak na harmonii člověka s přírodou.

Po vyhodnocení všech detailních informací musím jednoznačně doporučit realizaci zamýšleného investičního projektu. Projekt se zdá být velmi lukrativní s malým rizikem potenciální ztráty. Eventuelní ztráta by mohla nastat pouze v několika málo případech, jako například:

- vstup nadnárodního konkurenta;
- vypuknutí ekonomické krize;
- změna legislativních opatření;
- vypuknutí války apod.

Riziko spojené s těmito faktory je však minimální, proto logickou dedukcí je přijetí již zmiňovaného investičního projektu, resp. nákupu lisovacích zařízení.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo rozhodnout, zda přijmout realizaci zamýšleného projektu, tj. nákupu lisovacích zařízení, nebo nikoliv.

Pro úspěšné vyhodnocení všech aspektů týkajících se tohoto rozhodnutí, bylo nutné vypracovat část teoretickou a část, ve které jsou ukazatelé ekonomické efektivity a neméně důležitá finanční analýza. Jelikož není možné bez náležitých znalostí počítat rovnou analytické ukazatele, nutností bylo vypracovat teoretickou část. V této pasáži jsem se zaměřil na fáze předinvestiční, investiční a provozní. Je zde konkrétně vyobrazen postup kvalitativního rozhodovacího procesu, jenž by měl být zachován při realizaci projektu.

V části praktické (resp. analytické) jsem se v první části zaměřil na představení společnosti Biona Jersín, jakožto majoritního producenta na trhu s biologicky odbouratelnými oleji. Tato prezentace v sobě skrývala důležité informace o současném postavení společnosti. Následovalo důležité vyčíslení ekonomických ukazatelů efektivity investičního projektu, po nichž bylo možné daný projekt konkrétně zhodnotit. Avšak na celkové hodnocení ekonomického přínosu investičního projektu tyto ukazatele nestačili. Bylo nutné podrobit podnik důkladné finanční analýze. Použity byly vnitropodnikové účetní údaje za období v letech 2002 až 2004. Tato analýza byla velmi důležitá kvůli posouzení reálné únosnosti investice pro podnik. Pokud by nastolený trend hodnot ukazujících stabilitu společnosti nebyl pozitivní, těžko bychom mohli uvažovat o potencionální investici.

Po důkladném zvážení všech možných faktů jsem vyvodil jednoznačný závěr, tedy danou investici přijmout, a to díky perspektivním výsledkům celého spektra analýz.

Přínosem tohoto projektu pro mou osobu bylo dozajista pochopení důležitých ekonomických veličin ve vztahu k rozhodovacímu procesu. Zároveň doufám, že tento projekt bude mít svoji velmi vysokou vypovídací hodnotu a bude sloužit jako kvalitně zpracovaný podklad pro využití v praxi.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 1995. ISBN 80-85623-20-X
- [2] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: VŠE, 2002. 110 s. ISBN 80-245-0422-7
- [3] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 455 s. ISBN 80-7169-211-5
- [4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí*. Zlín: FaME UTB, 2003. 312 s. ISBN 80-7318-128-2
- [5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., NOVÁK, T. *Řízení podnikových financí, Sbírka příkladů a případových studií*. 2. vyd. Zlín: FaME UTB, 2002. 146 s. ISBN 80-7318-082-0
- [6] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. BECK, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
- [7] KISLINGEROVÁ E.: *Oceňování podniku*, 1. vyd. Praha: C. H. BECK, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6
- [8] GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. 1. vyd. Praha: VOX CONSULT, 1995. 80 s. ISBN 80-7079-257-4
- [9] VALACH J.: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6
- [10] SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: PROFESS, 1997. 172 s. ISBN 80-85235-40-4

SEZNAM OBRÁZKŮ

Graf 1 Vývoj hospodářského výsledku v letech 2002 až 2004	66
Graf 2 Vývoj likvidity společnosti Biona Jersín, s.r.o.....	71
Graf 3 Poměrové ukazatele - společnost Biona Jersín, s.r.o., (rok 2004).....	76

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Vývoj počtu zaměstnanců.....	41
Tab. 2 Výpočet celkových výdajů projektu.....	49
Tab. 3 Výpočet ceny na 1 kg oleje.....	50
Tab. 4 Výpočet Cash Flow	51
Tab. 5 Doba úhrady	52
Tab. 6 Metoda vážených průměrů nákladů na kapitál - WACC.....	53
Tab. 7 Čistá současná hodnota.....	53
Tab. 8 Závislost čisté současné hodnoty na diskontní sazbě.....	55
Tab. 9 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – Biona Jersín, s.r.o.	56
Tab. 10 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - ODVĚTVÍ.....	57
Tab. 11 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – Biona Jersín, s.r.o.	58
Tab. 12 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury - ODVĚTVÍ	59
Tab. 13 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – Biona Jersín, s.r.o.	61
Tab. 14 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů - ODVĚTVÍ.....	62
Tab. 15 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – Biona Jersín, s.r.o.	63
Tab. 16 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů - ODVĚTVÍ	63
Tab. 17 Vývoj hospodářské výsledku – Biona Jersín, s.r.o.	65
Tab. 18 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním – Biona Jersín, s.r.o.	66
Tab. 19 Vývoj toků peněžní hotovosti – Biona Jersín, s.r.o.	67
Tab. 20 Vývoj čistého pracovního kapitálu – Biona Jersín, s.r.o.	67
Tab. 21 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – Biona Jersín, s.r.o.	68
Tab. 22 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury - ODVĚTVÍ.....	69
Tab. 23 Ukazatele likvidity – Biona Jersín, s.r.o.	70
Tab. 24 Ukazatele likvidity - ODVĚTVÍ.....	70
Tab. 25 Ukazatele rentability – Biona Jersín, s.r.o.	72
Tab. 26 Ukazatele rentability - ODVĚTVÍ.....	72
Tab. 27 Multiplikátor vlastního kapitálu – Biona Jersín, s.r.o.	73
Tab. 28 Ukazatele aktivity – Biona Jersín, s.r.o.	73
Tab. 29 Ukazatele aktivity - ODVĚTVÍ.....	74

Tab. 30 Porovnávání poměrových ukazatelů v roce 2004 – Biona Jersín versus ODVĚTVÍ	75
Tab. 31 Další ukazatele – Biona Jersín, s.r.o.	77
Tab. 32 Další ukazatele - ODVĚTVÍ.....	77
Tab. 33 Výpočet Altmanova Z-skóre – Biona Jersín, s.r.o.....	78
Tab. 34 Výpočet indexu IN01 – Biona Jersín, s.r.o.....	79
Tab. 35 Výpočet ukazatele EVA – Biona Jersín, s.r.o.	80

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha aktiv v roce 2002 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P II Rozvaha pasiv v roce 2002 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P III Výsledovka v roce 2002 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P IV Rozvaha aktiv v roce 2003 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P V Rozvaha pasiv v roce 2003 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P VI Výsledovka v roce 2003 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P VII Rozvaha aktiv v roce 2004 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P VIII Rozvaha pasiv v roce 2004 společnosti Biona Jersín, s.r.o.
- P IX Výsledovka v roce 2004 společnosti Biona Jersín, s.r.o.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA (2002) - AKTIVA

Rozvaha v plném rozsahu - AKTIVA (v celých tisících Kč) k:
Název účetní jednotky:

31.12.2002
Biona Jersín, s.r.o.

označ.	AKTIVA	číslo řádku	Běžné účetní období			Minulé období
			brutto	korekce	netto	netto
	Aktiva celkem	001	44 544	-13 835	30 709	35 794
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002			0	
B.	Dlouhodobý majetek	003	31 504	-13 446	18 058	18 301
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	543	-109	434	334
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			0	
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	543	-109	435	334
B.I.3.	Software	007			0	
B.I.4.	Ocenitelná práva	008			0	
B.I.5.	Goodwill	009			0	
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	30 961	-13 337	17 624	17 967
B.II.1.	Pozemky	014	237	0	237	237
B.II.2.	Stavby	015	13 170	-1 882	11 288	11 637
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	17 348	-11 455	5 893	6 014
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			0	
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			0	
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	206	0	206	79
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			0	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			0	
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			0	
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			0	
B.III.4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	027			0	
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	
C.	Oběžná aktiva	031	12 988	-389	12 599	17 360
C.I.	Zásoby	032	7 427	0	7 427	12 383
C.I.1.	Materiál	033	4 987	0	4 987	5 636
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	343	0	343	1 142
C.I.3.	Výrobky	035	1 959	0	1 959	5 551
C.I.4.	Zvířata	036			0	
C.I.5.	Zboží	037	138	0	138	54
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	
C.II.2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041			0	
C.II.3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	042			0	
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	
C.II.5.	Dohadné účty aktivní	044			0	
C.II.6.	Jiné pohledávky	045			0	
C.II.7.	Odložená daňová pohledávka	046			0	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	047	5 530	-389	5 141	4 906
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	5 480	-389	5 091	4 906
C.III.2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049			0	
C.III.3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	050			0	
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	051	46	0	46	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052			0	
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	053			0	
C.III.7.	Ostatní poskytnuté zálohy	054			0	
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	055			0	
C.III.9.	Jiné pohledávky	056	4	0	4	0
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	057	31	0	31	71
C.IV.1.	Peníze	058	30		30	9
C.IV.2.	Účty v bankách	059	1		1	62
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	060			0	
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061			0	
D.I.	Časové rozlišení	062	52	0	52	133
D.I.1.	Náklady příštích období	063	52		52	133
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	064			0	
D.I.3.	Příjmy příštích období	065			0	

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA (2002) – PASIVA

Rozvaha v plném rozsahu - PASIVA (v celých tisících Kč) k:
Název účetní jednotky:

31.12.2002
Biona Jersín, s.r.o.

označ.	PASIVA	číslo řádku	Běžné úč. období	Minulé úč. období
	Pasiva celkem	066	30 709	35 794
A.	Vlastní kapitál	067	3 409	1 460
A.I.	Základní kapitál	068	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	069	100	100
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070		
A.I.3.	Změny základního kapitálu	071		
A.II.	Kapitálové fondy	072	0	0
A.II.1.	Emisní ažio	073		
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	074		
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075		
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	077	10	10
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078	10	10
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	079		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	1 350	1 350
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	081	1 350	1 398
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	082	0	-48
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období (+/-)	083	1 949	0
B.	Cizí zdroje	084	27 238	34 104
B.I.	Rezervy	085	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	086		
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	087		
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	088		
B.I.4.	Ostatní rezervy	089		
B.II.	Dlouhodobé závazky	090	1 735	1 500
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	091		
B.II.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092		
B.II.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	093		
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	094		
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	095		
B.II.6.	Vydané dluhopisy	096		
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	097		
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	098		
B.II.9.	Jiné závazky	099	1 735	1 500
B.II.10.	Odložený daňový závazek	100		
B.III.	Krátkodobé závazky	101	10 185	11 179
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	102	5 744	6 973
B.III.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103		
B.III.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104		
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105	3 784	3 571
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	106	279	235
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	182	150
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	108	228	182
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109		
B.III.9.	Vydané dluhopisy	110		
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	111	2	38
B.III.11.	Jiné závazky	112	-34	30
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	15 318	21 425
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	114	5 850	12 050
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	115	9 468	9 375
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	116		
C.I.	Časové rozlišení	117	62	230
C.I.1.	Výdaje příštích období	118	62	230
C.I.2.	Výnosy příštích období	119		

PŘÍLOHA P III: VÝSLEDOVKA (2002)

označení a	Text	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	418	
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	384	
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	34	
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	64 838	
II.1.	Tržby za prod. vlastních výrobků a služeb	05	69 148	
II.2.	Změna st. vnitr.zás.vlastní výroby	06	-4 391	
II.3.	Aktivace	07	80	
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	53 598	
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	49 188	
B.2.	Služby	10	4 410	
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	11 275	
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	5 647	
C.1.	Mzdové náklady	13	4 149	
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	1 452	
C.4.	Sociální náklady	16	46	
D.	Daně a poplatky	17	38	
E.	Odpisy nehmotného a hmotného inv. majetku	18	1 054	
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	19	86	
F.	Zůstatková cena prodaného inv. majetku a mater.	20	53	
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozl. prov. výnosů	21		
G.	Tvorba rezerv a časového rozl. prov. nákladů	22		
V.	Zúčtování opravných položek do prov. výnosů	23		
H.	Zúčtování opravných položek do prov. nákladů	24	389	
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	6	
I.	Ostatní provozní náklady	26	129	
VII.	Převod provozních výnosů	27		
J.	Převod provozních nákladů	28		
*	Provozní hospodářský výsledek 12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)]	[ř.11- 29	4 056	
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30		
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31		
IX.	Výnosy z finančních investic (ř.33+34+35)	32	0	
IX.1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	33		
IX.2.	Výnosy z ostatních investičních CP a vkladů	34		
IX.3.	Výnosy z ostatních finančních investic	35		
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36		
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37		
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38		
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39		
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40		
XIII.	Výnosové úroky	41		
N.	Nákladové úroky	42	2 055	
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43		
O.	Ostatní finanční náklady	44	62	
XV.	Převod finančních výnosů	45		
P.	Převod finančních nákladů	46		
*	Hospodářský výsledek z finančních operací 31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46)]	[ř.30- 47	-2 117	
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.49+50)	48	0	
R.1.	Splatná	49		
R.2.	Odložená	50		
		51		
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř.29+47-48)	52	1 938	
XVI.	Mimořádné výnosy	53	41	
S.	Mimořádné náklady	54	31	
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55	0	
T.1.	splatná	56		
T.2.	odložená	57		
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř.53-54-55)	58	10	
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59		
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	1 949	

PŘÍLOHA P IV: ROZVAHA (2003) – AKTIVA

označ.	AKTIVA	číslo řádku	Běžné účetní období			Minulé období
			brutto	korekce	netto	netto
	Aktiva celkem	001	46 191	-14 566	31 625	30 709
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	31 992	-14 566	17 426	18 058
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	543	-174	369	434
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	543	-174	369	435
B.I.3.	Software	007			0	
B.I.4.	Ocenitelná práva	008			0	
B.I.5.	Goodwill	009			0	
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	31 449	-14 392	17 057	17 624
B.II.1.	Pozemky	014	237		237	237
B.II.2.	Stavby	015	13 223	-2 231	10 992	11 288
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	17 347	-12 151	5 196	5 893
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			0	
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	605	-10	595	0
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	37	0	37	206
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			0	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			0	
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			0	
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			0	
B.III.4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	027			0	
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	
C.	Oběžná aktiva	031	14 185	0	14 185	12 599
C.I.	Zásoby	032	5 896	0	5 896	7 427
C.I.1.	Materiál	033	3 751	0	3 751	4 987
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	73	0	73	343
C.I.3.	Výrobky	035	1 901	0	1 901	1 959
C.I.4.	Zvířata	036			0	
C.I.5.	Zboží	037	171	0	171	138
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	047	8 234	0	8 234	5 141
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	6 396	0	6 396	5 091
C.III.2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049	1 834	0	1 834	0
C.III.3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	050			0	
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	051			0	46
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052			0	
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	053			0	
C.III.7.	Ostatní poskytnuté zálohy	054			0	
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	055			0	
C.III.9.	Jiné pohledávky	056	4	0	4	4
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	057	55	0	55	31
C.IV.1.	Peníze	058	15	0	15	30
C.IV.2.	Účty v bankách	059	40	0	40	1
D.I.	Časové rozlišení	062	14	0	14	52
D.I.1.	Náklady příštích období	063	14	0	14	52
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	064			0	

D.1.3.	Příjmy příštích období	065			0
--------	------------------------	-----	--	--	---

PŘÍLOHA V: ROZVAHA (2003) - PASIVA

označ.	PASIVA	číslo řádku	Stav v běž. účet. období	Stav v min. účet. období
	Pasiva celkem	066	31 625	30 709
A.	Vlastní kapitál	067	6 474	3 409
A.I.	Základní kapitál	068	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	069	100	100
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070		
A.I.3.	Změny základního kapitálu	071		
A.II.	Kapitálové fondy	072	0	0
A.II.1.	Emisní ažio	073		
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	074		
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075		
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	077	10	10
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078	10	10
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	079		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	3 298	1 350
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	081	3 298	1 350
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	082		0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období (+/-)	083	3 066	1 949
B.	Cizí zdroje	084	25 163	27 238
B.I.	Rezervy	085	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	086		
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	087		
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	088		
B.I.4.	Ostatní rezervy	089		
B.II.	Dlouhodobé závazky	090	2 200	1 735
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	091		
B.II.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092		
B.II.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	093		
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	094		
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	095		
B.II.6.	Vydané dluhopisy	096		
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	097		
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	098		
B.II.9.	Jiné závazky	099	2 200	1 735
B.II.10.	Odložený daňový závazek	100		
B.III.	Krátkodobé závazky	101	11 619	10 185
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	102	7 139	5 744
B.III.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103		
B.III.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104		
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105	3 786	3 784
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	106	280	279
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	184	182
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	108	225	228
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109		
B.III.9.	Vydané dluhopisy	110		
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	111	4	2
B.III.11.	Jiné závazky	112	1	-34
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	11 344	15 318
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	114	1 850	5 850
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	115	9 494	9 468
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	116		
C.I.	Časové rozlišení	117	-12	62
C.I.1.	Výdaje příštích období	118	30	62
C.I.2.	Výnosy příštích období	119	-42	

PŘÍLOHA VI: VÝSLEDOVKA (2003)

označení a	Text b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	32	418
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	161	384
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	-129	34
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	63 285	64 838
II.1.	Tržby za prod. vlastních výrobků a služeb	05	63 765	69 148
II.2.	Změna st. vnitr.zás.vlastní výroby	06	-868	-4 391
II.3.	Aktivace	07	388	80
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	50 634	53 598
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	46 502	49 188
B.2.	Služby	10	4 132	4 410
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	12 522	11 275
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	6 613	5 647
C.1.	Mzdové náklady	13	4 815	4 149
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	1 685	1 452
C.4.	Sociální náklady	16	113	46
D.	Daně a poplatky	17	41	38
E.	Odpisy nehmotného a hmotného inv. majetku	18	1 122	1 054
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	19	153	86
F.	Zůstatková cena prodaného inv. majetku a mater.	20	44	53
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozl. prov. výnosů	21		
G.	Tvorba rezerv a časového rozl. prov. nákladů	22		
V.	Zúčtování opravných položek do prov. výnosů	23	389	
H.	Zúčtování opravných položek do prov. nákladů	24	0	389
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	4	6
I.	Ostatní provozní náklady	26	323	129
VII.	Převod provozních výnosů	27		
J.	Převod provozních nákladů	28		
*	Provozní hospodářský výsledek [ř.11-12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)]	29	4 925	4 056
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30		
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31		
IX.	Výnosy z finančních investic (ř.33+34+35)	32	0	0
IX.1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	33		
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36		
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37		
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38		
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39		
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40		
XIII.	Výnosové úroky	41	45	
N.	Nákladové úroky	42	1 670	2 055
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	35	
O.	Ostatní finanční náklady	44	262	62
XV.	Převod finančních výnosů	45	0	
P.	Převod finančních nákladů	46	0	
*	Hospodářský výsledek z finančních operací [ř.30-31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46)]	47	-1 852	-2 117
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.49+50)	48	7	0
R.1.	Splatná	49	7	
R.2.	Odložená	50		
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř.29+47-48)	52	3 066	1 938
XVI.	Mimořádné výnosy	53		41
S.	Mimořádné náklady	54		31
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55	0	0
T.1.	splatná	56		
T.2.	odložená	57		
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř.53-54-55)	58	0	10
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59		
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	3 066	1 949
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) (ř.29+47+53-54)	61	3 073	1 949

PŘÍLOHA VII: ROZVAHA (2004) – AKTIVA

označ.	AKTIVA	číslo řádku	Běžné účetní období			Minulé období
			brutto	korekce	netto	netto
	Aktiva celkem	001	44 828	-15 127	29 701	31 625
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002			0	
B.	Dlouhodobý majetek	003	32 488	-15 038	17 450	17 426
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	752	-252	500	369
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			0	
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	752	-252	500	369
B.I.3.	Software	007			0	
B.I.4.	Ocenitelná práva	008			0	
B.I.5.	Goodwill	009			0	
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	31 736	-14 786	16 950	17 057
B.II.1.	Pozemky	014	237		237	237
B.II.2.	Stavby	015	13 222	-2 582	10 640	10 992
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	17 671	-12 133	5 538	5 196
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			0	
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	606	-71	535	595
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			0	37
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			0	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			0	
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			0	
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	
C.	Oběžná aktiva	031	12 161	-89	12 072	14 185
C.I.	Zásoby	032	4 810	0	4 810	5 896
C.I.1.	Materiál	033	2 534		2 534	3 751
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	286		286	73
C.I.3.	Výrobky	035	1 539		1 539	1 901
C.I.4.	Zvířata	036			0	
C.I.5.	Zboží	037	451		451	171
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	
C.II.2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041			0	
C.II.6.	Jiné pohledávky	045			0	
C.II.7.	Odložená daňová pohledávka	046			0	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	047	7 283	-89	7 194	8 234
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	7 283	-89	7 194	6 396
C.III.2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049			0	1 834
C.III.3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	050			0	
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	051			0	
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052			0	
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	053			0	
C.III.7.	Ostatní poskytnuté zálohy	054			0	
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	055			0	
C.III.9.	Jiné pohledávky	056			0	4
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	057	68	0	68	55
C.IV.1.	Peníze	058	53		53	15
C.IV.2.	Účty v bankách	059	15		15	40
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	060			0	0
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061			0	0
D.I.	Časové rozlišení	062	179	0	179	14
D.I.1.	Náklady příštích období	063	179		179	14
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	064			0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	065			0	0

PŘÍLOHA VIII: ROZVAHA (2004) – PASIVA

označ.	PASIVA	číslo řádku	Stav v běž. účet. období	Stav v min. účet. období
	Pasiva celkem	066	29 701	31 625
A.	Vlastní kapitál	067	9 432	6 474
A.I.	Základní kapitál	068	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	069	100	100
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070		
A.I.3.	Změny základního kapitálu	071		
A.II.	Kapitálové fondy	072	0	0
A.II.1.	Emisní ažio	073		
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	074		
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075		
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	077	10	10
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078	10	10
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	079		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	6 365	3 298
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	081	6 365	3 298
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	082		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období (+/-)	083	2 957	3 066
B.	Cizí zdroje	084	20 106	25 163
B.I.	Rezervy	085	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	086		
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	087		
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	088		
B.I.4.	Ostatní rezervy	089		
B.II.	Dlouhodobé závazky	090	3 200	2 200
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	091		
B.II.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092		
B.II.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	093		
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	094		
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	095		
B.II.6.	Vydané dluhopisy	096		
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	097		
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	098		
B.II.9.	Jiné závazky	099	3 200	2 200
B.II.10.	Odložený daňový závazek	100		
B.III.	Krátkodobé závazky	101	6 364	11 619
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	102	4 650	7 139
B.III.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103		
B.III.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104		
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105	708	3 786
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	106	353	280
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	238	184
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	108	413	225
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109		
B.III.9.	Vydané dluhopisy	110		
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	111	2	4
B.III.11.	Jiné závazky	112		1
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	10 542	11 344
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	114		1 850
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	115	10 542	9 494
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	116		
C.I.	Časové rozlišení	117	163	-12
C.I.1.	Výdaje příštích období	118	163	30

PŘÍLOHA IX: VÝSLEDOVKA (2004)

označení a	Text b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	5 348	32
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	4 678	161
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	670	-129
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	62 938	63 285
II.1.	Tržby za prod. vlastních výrobků a služeb	05	63 054	63 765
II.2.	Změna st. vnitř.zás.vlastní výroby	06	-147	-868
II.3.	Aktivace	07	31	388
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	50 073	50 634
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	43 883	46 502
B.2.	Služby	10	6 190	4 132
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	13 535	12 522
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	7 728	6 613
C.1.	Mzdové náklady	13	5 589	4 815
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	1 957	1 685
C.4.	Sociální náklady	16	182	113
D.	Daně a poplatky	17	42	41
E.	Odpisy nehmotného a hmotného inv. majetku	18	1 175	1 122
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	19	8 643	153
F.	Zůstatková cena prodaného inv. majetku a mater.	20	8 603	44
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozl. prov. výnosů	21	0	
G.	Tvorba rezerv a časového rozl. prov. nákladů	22	0	
V.	Zúčtování opravných položek do prov. výnosů	23	0	389
H.	Zúčtování opravných položek do prov. nákladů	24	89	0
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	12	4
I.	Ostatní provozní náklady	26	184	323
VII.	Převod provozních výnosů	27	0	
J.	Převod provozních nákladů	28	0	
*	Provozní hospodářský výsledek [ř.11-12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)]	29	4 369	4 925
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30	0	
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31	0	
IX.	Výnosy z finančních investic (ř.33+34+35)	32	0	0
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37	0	
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38	0	
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39	0	
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40	0	
XIII.	Výnosové úroky	41	162	45
N.	Nákladové úroky	42	1 429	1 670
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	37	35
O.	Ostatní finanční náklady	44	182	262
XV.	Převod finančních výnosů	45	0	0
P.	Převod finančních nákladů	46	0	0
*	Hospodářský výsledek z finančních operací [ř.30-31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46)]	47	-1 412	-1 852
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.49+50)	48	0	7
R.1.	Splatná	49	0	7
R.2.	Odložená	50	0	
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř.29+47-48)	52	2 957	3 066
XVI.	Mimořádné výnosy	53	0	
S.	Mimořádné náklady	54	0	
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55	0	0
T.1.	splatná	56	0	
T.2.	odložená	57	0	
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř.53-54-55)	58	0	0

U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59	0	
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	2 957	3 066
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) (ř.29+47+53-54)	61	2 957	3 073