

Hodnocení investičního záměru rozšíření skladovacích kapacit

Bc. Jana Olšáková

Diplomová práce
2021



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav podnikové ekonomiky

Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Jana Olšáková**
Osobní číslo: **M190118**
Studijní program: **N0413A050023 Ekonomika podniku a podnikání**
Studijní obor: **Podnikání a ekonomika podniku**
Forma studia: **Kombinovaná**
Téma práce: **Hodnocení investičního záměru rozšíření skladovacích kapacit**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši pro oblast investic a investičního plánování.

II. Praktická část

- Představte vybranou společnost a analyzujte její výchozí ekonomickou a finanční situaci.
- Navrhněte a ekonomicky zhodnotte záměr výstavby nových skladovacích kapacit ve srovnání s variantou nájmu těchto kapacit.
- Proveďte ekonomické zhodnocení navržených variant a s tím zhodnotte i možná rizika.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

- BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO. *Corporate finance*. 3rd edition. Harlow: Pearson Education Limited, 2014, 1104 s. ISBN 978-0-273-79202-4.
- DAMODARAN, Aswath. *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*. 3rd edition. Hoboken: Wiley, 2012, 874 s. ISBN 978-1-118-01152-2.
- FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011, 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. ISBN 978-80-247-5104-7.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, Beckova edice ekonomie, 2015, 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Petr Novák, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: **15. ledna 2021**

Termín odevzdání diplomové práce: **20. dubna 2021**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Petr Novák, Ph.D.
ředitel ústavu

Ve Zlíně dne 15. ledna 2021

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 1.6.2021

Jméno a příjmení: Jana Olšáková

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Předmětem diplomové práce je hodnocení investičního záměru rozšíření skladovacích kapacit ve společnosti ACARA Praha s.r.o. Práce se skládá z teoretické a praktické části. Teoretická část práce obsahuje teoretická východiska pro naplánování investice, charakteristiku investic a investičních rizik, dále jsou popsány finanční ukazatele a metody hodnocení investic. Praktická část je rozdělena na analytickou a projektovou. V analytické části je provedena situační analýza společnosti vedoucí ke zjištění informací o jejím výchozím stavu, které jsou potřebné pro investiční projekt. Projektová část je stěžejní pro tuto práci. Na základě průniku poznatků z teoretické a analytické části byla vytvořena projektová část, obsahující seznámení s navrhovaným projektem, finančním plánem a zhodnocením projektu vybranými metodami. Projektová část je zakončena rizikovou analýzou a doporučením společnosti na základě získaných výsledků.

Klíčová slova: investice, investiční projekt, analýza podniku, finanční analýza, hodnocení investic, peněžní toky, investiční riziko

ABSTRACT

The subject of the thesis is an evaluation of the investment plan for an expansion of storage capacities in the company of ACARA Praha s.r.o. The thesis consists of two parts - theoretical and practical. The theoretical part of the thesis contains theoretical basis for planning the investment, characteristics of investments and investment risks, financial indicators as well as methods of evaluating investments have also been described and included. The practical part is divided into analytical and project part. In the analytical part, a situational analysis of the company is carried out to find out the information about its initial status that is needed for the investment project. The project part is crucial for this diploma thesis. Based on the intersection of knowledge from the theoretical and analytical part, the project part was created, containing an introduction to the proposed project, financial plan and evaluation of the project by selected methods. The project part concludes with risk analysis and company recommendation based on the obtained results.

Key words: investment, investment project, business analysis, financial analysis, investment assessment, cash flows, investment risk

Touto cestu bych ráda poděkovala vedoucímu mé diplomové práce, doc. Ing. Petru Novákovi, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a připomínky umožňující realizaci této práce. Poděkování patří také zástupcům vybrané firmy za ochotné poskytnutí informací a odborné konzultace vybrané problematiky.

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

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍL PRÁCE A POUŽITÉ METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	11
I TEORETICKÁ ČÁST.....	12
1 INVESTICE.....	13
1.1 KLASIFIKACE INVESTIC	13
1.2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	15
1.3 FÁZE INVESTIČNÍHO PROCESU	15
2 RIZIKA INVESTIČNÍ ČINNOSTI.....	19
2.1 KLASIFIKACE RIZIK	19
2.2 ANALÝZA RIZIK.....	23
3 FINANCOVÁNÍ INVESTIC.....	25
3.1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	25
3.2 VLASTNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ	26
3.3 CIZÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	26
3.4 FINANCOVÁNÍ PROJEKTŮ Z PROVOZNÍCH ZDROJŮ.....	27
4 ANALÝZA PODNIKU	28
4.1 ANALÝZA MIKROPROSTŘEDÍ PODNIKU	28
4.1.1 Porterův model pěti sil	28
4.1.2 SWOT analýza	29
4.2 ANALÝZA MAKROPROSTŘEDÍ PODNIKU	29
4.2.1 SLEPT analýza.....	29
5 FINANČNÍ ZDRAVÍ SPOLEČNOSTI.....	30
5.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	30
5.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	30
5.2.1 Ukazatele fondů finančních prostředků	30
5.2.2 Ukazatele zisku na různých úrovních	31
5.2.3 Ukazatele na bázi přidané hodnoty	32
5.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	33
5.3.1 Poměrové ukazatele rentability	33
5.3.2 Poměrové ukazatele likvidity	34
5.3.3 Poměrové ukazatele zadluženosti (finanční struktury)	36
5.3.4 Poměrové ukazatele aktivity (obratovosti).....	37
6 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	39
6.1 STATICKÉ METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI.....	39
6.1.1 Výpočet rentability	39
6.1.2 Výnosnost investice	40

6.1.3	Doba návratnosti (doba splatnosti) investice	40
6.2	DYNAMICKÉ METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI.....	41
6.2.1	Čistá současná hodnota (NPV).....	41
6.2.2	Index rentability (PI)	42
6.2.3	Vnitřní výnosové procento (IRR).....	43
7	SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI A STANOVENÍ PŘEDPOKLADŮ PRO PRAKTICKOU ČÁST	44
II	PRAKTICKÁ ČÁST.....	45
8	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	46
8.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	46
8.1.1	Právní forma a předmět podnikání	46
8.1.2	Míse, vize a poslání společnosti.....	46
8.2	HISTORIE A VÝVOJ SPOLEČNOSTI.....	47
8.3	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	48
9	ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ SPOLEČNOSTI	50
9.1	EXTERNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	50
9.1.1	SLEPT analýza.....	50
9.1.2	Porterův model pěti sil	59
9.2	INTERNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	62
9.3	SWOT ANALÝZA	63
9.4	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	65
9.4.1	Absolutní ukazatele	65
9.4.2	Rozdílové ukazatele	66
9.4.3	Poměrové ukazatele	68
9.4.4	Zhodnocení finančních výsledků společnosti	70
10	SHRNUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI	71
11	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO PROJEKTU	72
11.1	POPIS A CÍL PROJEKTU	72
11.2	HARMONOGRAM PROJEKTU	74
11.2.1	Předpokládané náklady na pozemek	76
11.2.2	Předpokládané náklady na výstavbu halý	77
11.3	SHRNUTÍ FINANČNÍ NÁKLADOVOSTI PROJEKTU	79
11.4	FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU	80
11.5	CASH FLOW INVESTICE	83
12	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	86
12.1	PARAMETRY PRO HODNOCENÍ INVESTICE	86
12.2	HODNOCENÍ PROJEKTU PO DOBU JEHO ŽIVOTNOSTI	86
12.2.1	Statické metody hodnocení efektivnosti	86

12.2.2	Dynamické metody hodnocení efektivnosti.....	88
12.3	MODIFIKOVANÉ VÝPOČTY PŘI HYPOTETICKÉM PRODEJI NEMOVITOSTI.....	91
12.3.1	Cash flow při různých variantách financování.....	91
12.3.2	Hodnocení projektu ukončeného prodejem nemovitosti.....	93
12.4	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ JEDNOTLIVÝCH METOD	94
13	ANALÝZA RIZIK INVESTICE A JEJICH OPATŘENÍ	96
13.1	IDENTIFIKACE RIZIK	96
13.2	ELIMINACE RIZIK.....	98
14	HODNOCENÍ VÝSLEDKŮ PROJEKTOVÉ ČÁSTI.....	101
ZÁVĚR	102
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....		104
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....		110
SEZNAM OBRÁZKŮ		113
SEZNAM TABULEK.....		114
SEZNAM GRAFŮ		115
SEZNAM PŘÍLOH.....		116

ÚVOD

Lidé často diskutují o snaze investovat a zhodnotit svůj majetek. Někteří investují na burze, kupují dluhopisy a akcie, jiní například staví domy, kupují pozemky, zlato nebo cenné obrazy. Společná je jedna vlastnost. Jde o snahu zvýšit svou spotřebu v budoucnosti na úkor současnosti. Stejně jako se chovají jednotlivci, chovají se i firmy. I firmy chtějí zhodnocovat své zisky (zlepšení budoucí ekonomické situace na úkor aktuálního stavu společnosti). Důležitou součástí investování je riziko, které na sebe investice vážou. Než se podnik rozhodne investovat, důkladně vypočítá podmínky, za kterých by byla investice uskutečňována. Při objemu finančních prostředků, které jsou součástí investice, nelze učinit rozhodnutí na bázi pouhých odhadů. Proto i v této práci bude hodnocení investic věnována značná pozornost.

Zkoumanou problematikou této práce je hodnocení investičního záměru rozšíření skladovacích kapacit. S myšlenkou daného investičního záměru si již delší dobu pohrává společnost ACARA Praha s.r.o., na kterou je práce aplikována.

Teoretické vymezení pojmů investice (definice, investiční proces), rizika (klasifikace a analýza rizik), analýza podniku a metody hodnocení investic pomohou ke správnému zjištění informací potřebných k realizaci investičního projektu a jeho následnému zhodnocení. Než společnost začne aktivně pracovat na investičním projektu rozšiřování skladovacích kapacit, je potřeba vyhodnotit její současnou ekonomickou a tržní situaci. Toto posouzení probíhá na základě komplexní analýzy podniku, jejíž součástí je také finanční analýza. Pokud management podniku zjistí, že je společnost způsobilá k takovéto investici a navýšení skladovacích kapacit, následují jednotlivé kroky vedoucí k uskutečnění investice. Prvním krokem je vymezení a detailní popis projektu. Následuje co nejpřesnější finanční kalkulace a jeho proveditelnost s maximálním přiblížením realitě. Poté následuje časový harmonogram činností, na který navazují způsoby financování investičního projektu a vyhodnocení jeho nákladovosti. Projekt je poté hodnocen statickými a dynamickými metodami. Pomocí těchto výsledků bude posouzena realizovatelnost, výhodnost a ziskovost projektu jednotlivých variant, zakončena doporučeními pro společnost. V poslední kapitole jsou nalezena a ohodnocena rizika, která mohou projekt výstavby ohrozit. Rizika jsou hodnocena na základě matice rizik. K rizikům byla přiřazena také opatření a možná řešení, která dopady sníží na minimum.

CÍL PRÁCE A POUŽITÉ METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem diplomové práce „Hodnocení investičního záměru rozšíření skladovacích kapacit“ je shromáždit teoretické poznatky ke zpracování investičního záměru. Dále zpracovat návrh a ekonomické zhodnocení rozšíření skladovacích kapacit a navržených variant, zakončené zhodnocením rizik.

Diplomová práce se v první řadě zabývá zpracováním literární rešerše pro oblast investic a investičního plánování. Poté následuje analytická část práce, složená z představení vybrané společnosti a analýzy její výchozí ekonomické a finanční situace. Na analytickou část navazuje část projektová, jejímž cílem je návrh a ekonomické zhodnocení záměru výstavby nových skladovacích kapacit ve srovnání s variantou nájmu těchto kapacit. Na konci projektové části se nachází ekonomické zhodnocení navržených variant a s tím i zhodnocení možných rizik.

Výstupem práce je podpořit nebo zamítnou zamýšlený investiční záměr. Výsledky ovlivňující rozhodování byly získány následujícími metodami. V první části práce dominovalo využití literární rešerše dostupných pramenů. Zpracování analytické části se opíralo o induktivně deduktivní metodu, která umožnila navržení záměru a vytvořila tak podklady pro zpracované analýzy. Celou práci prostupovala analyticko-syntetická metoda. Hlavní použití zaznamenala v projektové části diplomové práce, kde díky jejím výsledkům bylo nalezeno řešení investičního záměru.

Obecné metody vědeckého zkoumání byly doplněny řadou odborných analytických metod a nástrojů. V kapitole 9. byly využity zejména tyto metody: SLEPT analýza, Porterův model pěti sil, interní analýza, SWOT analýza a finanční analýza opírající se o absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Díky těmto metodám bylo možné zanalyzovat podnikatelské prostředí společnost. Pro určení průměrných nákladů na kapitál byla použita metoda CAPM, aplikována v kapitole 11. Získané výsledky byly použity v kapitole 12, kde následovalo jejich zhodnocení v rámci efektivnosti investice, které se opírá o data získaná ze statických a dynamických metod hodnocení efektivnosti investic.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE

Odložená spotřeba, větší produkce budoucích statků, obětování současných statků ve prospěch investičních statků, rychlejší růst a další aspekty, ze kterých se skládá možná definice investic, tomu je věnována celá první kapitola. Při rozhodování firmy, zda investovat či ne, je důležité znát a pochopit charakteristiku investice, jejich klasifikaci, druhy investičního rozhodování a fáze investičního procesu. Na všechny tyto části bude směřovat pozornost v následujících podkapitolách.

1.1 Klasifikace investic

Ve svém nejširším pojetí jsou investice chápány (z pohledu ekonomické teorie) jako „ekonomická činnost, při které se subjekt (stát, podnik, jednotlivec) vzdává současné spotřeby statků s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti“ (Valach a spol., s. 18, 2010).

Investice způsobují jak krátkodobé, tak i dlouhodobé zvýšení ekonomické aktivity. Pojetí investic může být prezentováno z pohledu makroekonomického i mikroekonomického.

Makroekonomická klasifikace investic

Makroekonomická klasifikace vychází z ekonomické teorie, která říká, že se jedná o kapitálová aktiva, která nejsou okamžitě spotřebována. Aktiva jsou používána k výrobě spotřebních statků.

Rozlišujeme investice na:

- **Hrubé** – jedná se o přírůstek investičních statků, mezi které patří například budovy, haly, stroje, zařízení apod. Jsou výsledkem preferencí, kde se rozhodujeme mezi výrobou spotřebních nebo investičních statků. Patří sem také pořízení a úbytky nehmotných fixních aktiv (licencí) a změna stavu zásob,
- **Čisté** – investice, kdy se od hrubých investic odečítají odpisy. Tyto investice jsou nazývány jako rozšiřovací (Valach a kol., s. 19-22, 2010).

Mikroekonomická klasifikace investic

Investice jsou realizovány na úrovni podniků. Podnikové investice mají za cíl zvyšování budoucích užiteků plynoucích z investic do výrobních i nevýrobních zařízení. Jsou řízeny investičním plánem podniku, který zaznamenává časový horizont investic, jejich návratnosti a další ukazatele, které rozhodují o tom, kdy, do čeho a kolik bude podnik investovat.

Struktura investic je členěna z různých úhlů pohledů. Polách a kol. (2012) je člení následovně:

1. Podle směru investování

- „výrobní – investice podporují výrobní sféru zahrnující průmysl, zemědělství, dopravu, lesnictví atd.
- nevýrobní – nejsou určeny k prodeji, ale k okamžité individuální a společenské spotřebě. Patří sem školství, zdravotnictví, státní správa a další, které jsou financovány ze státního rozpočtu“ (Polách a kol., s. 7, 2012).

2. Podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu

- „obnovovací – přírůstek stejného fyzického objemu fixního kapitálu v důsledku technického pokroku,
- rozvojové – kapitál, který je velmi rychle inovován, je lepší investovat do novější, modernější verze, než obnovovat a snažit se zachovat starý kapitál“ (Polách a kol., s. 7, 2012).

3. Podle vnitřního složení

- „pasivní – nazývané také jako *stavební*, a to proto, že umožňují vytvářet podmínky pro vlastní výrobní proces (službu),
- aktivní – nebo-li *strojně-technologické* zvyšují efektivitu strojů a technologií, které jsou součástí výrobních procesů“ (Polách a kol., s. 8, 2012).

4. Podle vlastnictví investory investice do:

- „soukromého sektoru,
- státního sektoru,
- družstevního sektoru,
- obyvatelstva“ (Polách a kol., s. 8, 2012).

Podniky rozeznávají tři základní skupiny investic, do kterých Polách a kol. (2012) zahrnují:

- kapitálové – díky těmto hmotným investicím vznikají nové výrobní kapacity nebo mohou také rozšiřovat ty stávající kapacity,

- finanční – jsou investicemi do cenných papírů, dále se sem zařazují i výpůjčky podnikatelským subjektům, hotovost, která je vkládána do bank apod.,
- nehmotné – mezi nehmotné investice patří nákup licencí, know-how, goodwill, výdaje na vědu a výzkum, vzdělávání a sociální rozvoj (Synek a Kislingerová, s. 293, 2015, Polách a kol., s. 8, 2012).

1.2 Investiční rozhodování

Investice mají za cíl zlepšovat ekonomickou situaci podniku, často jsou dlouhodobé a jedná se o větší obnos peněz. Čím větší investice, tím je větší riziko. Jak píše Fotr a Souček (2011), investiční rozhodování by mělo vycházet z firemní strategie a podporovat ji, protože ta určuje, jaké jsou firemní cíle.

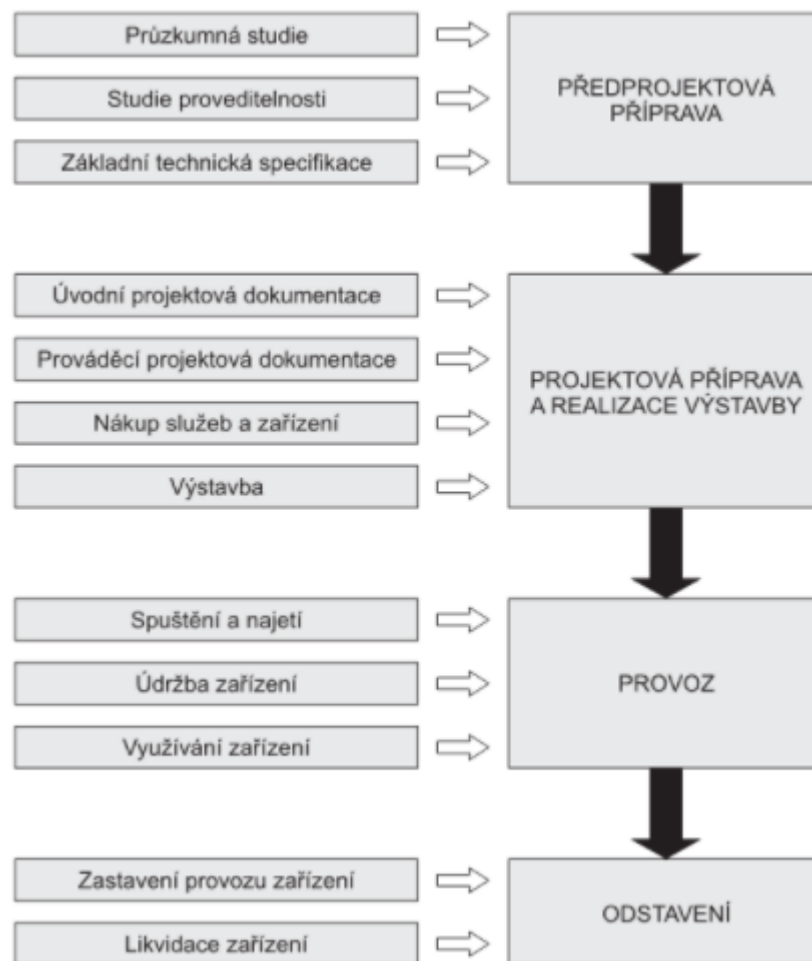
Firemní strategie se dělí na výrozkovou (výrozkový mix, rozhodování o výrobcích a přiřazení do skupin například podle BCG matice), marketingovou (výběr trhů, působení a strategie proniknutí na tyto trhy), inovační (produktové zaměření VaV), finanční (struktura financování podnikových činností), personální (požadované vlastnosti potenciálních zaměstnanců), zásobovací (organizace vstupů, jejich druhy a celkové zabezpečení) (Fotr, Souček, s.16, 2011).

Investiční rozhodování je jedním z nástrojů zvyšování hodnoty firmy. Proto jsou investice charakteristické následujícími specifiky:

1. Investice jsou zaměřeny dlouhodobě,
2. možný výskyt odchylek od původního plánu,
3. ve většině případů se jedná o investice, které finančně přesahují možnosti jednotlivých ekonomických jednotek ve vyšší množství investovaných prostředků,
4. je velice obtížné v jednotlivých fázích projektu zkoordinovat všechny zainteresované strany s danými aktivitami investiční činnosti,
5. investování přímo souvisí s použitím nových technologií a výrobků,
6. mohou vznikat vedlejší náklady investic (Valach a kol., s. 31, 2010).

1.3 Fáze investičního procesu

Realizaci investičních projektů předchází a následují další činnosti. Investiční projekt je proces, který je nejčastěji definován čtyřmi kroky znázorněnými na Obr. 1.



Obrázek 1 Investiční proces (Fotr, Souček, s. 24, 2011)

1. Předinvestiční (předprojektová) příprava

Jedná se o první (zobrazena na Obr. 1) a také o nejdůležitější fázi. Zde se detailně popisuje každý krok projektu, jeho možnosti a varianty. Odhalují se podnikatelské příležitosti. Probíhá zde výběr nejvhodnějších projektů dle předem stanovených kritérií. Vymezují se potřebné zdroje. První fáze je složena z následujících kroků.

a) Odhalení podnikatelských příležitostí (Opportunity/Scouting Study)

Je zásadní pro identifikaci mezery na trhu. Zjištěné příležitosti jsou hodnoceny a testovány, aby byly vybrány jen ty nejefektivnější s největší pravděpodobností úspěchu (Fotr, Souček, s. 26, 2011; Valach a kol., s. 47, 2010).

b) Předběžná technicko-ekonomická studie (Pre-Feasibility Study)

Hodnotí vybrané projekty a posuzuje finální projekt (přijat/nepřijat). Tato studie je spíše orientační, s mírou nepřesnosti kolem 30-50 %. Přípravuje se zpravidla u větších a nákladnějších projektů (Fotr, Souček, s. 27, 2011; Valach a kol., s. 47, 2010).

c) Prováděcí technicko-ekonomická studie (Feasibility Study)

Zaměřuje se na: „souhrnný přehled výsledků, zdůvodnění a vývoj projektu, kapacitu trhu a produkce, materiální vstupy, lokalizace a prostředí, technický projekt, organizační projekt, pracovní síly, časový plán realizace, finanční a ekonomické vyhodnocení včetně hodnocení rizika projektu“ (Valach a kol., s. 47-48, 2010).

2. Investiční (projektování, kontrakční zajištění projektu)

Vytvoření právního, finančního a organizačního rámce (druhý krok na Obr. 1) pro realizaci projektu se skládá z šesti etap, které definuje Fotr a Souček (2011):

- a) Zpracování zadání stavby** – definuje vlastnosti projektu (proč byl projekt vybrán, jeho cíle, velikost projektu a další souvislosti), bližší specifikace návrhu, realizace a ukončení projektu.
- b) Zpracování úvodní projektové dokumentace (včetně dokumentace vyhodnocení vlivu na životní prostředí), stavební povolení** – druhý krok se zabývá projektovou dokumentací. Projektová dokumentace je zpracována na základě zadání stavby a vychází z informací v prvním kroku. Úvodní projektová dokumentace je tvořena uzemním rozhodnutím a stavebním povolením.
- c) Zpracování realizační projektové dokumentace** – vytvoření kompletní projektové dokumentace. Požadavky stanovuje stavební úřad, který po předložení veškerých výkresů, výpočtů a dokumentace vydá stavební povolení.
- d) Realizace výstavby** – v této etapě probíhá výstavba a montáž výrobních zařízení, součástí může být i uvedení zařízení do provozu, zkouška zařízení, jeho správa, údržba. Etapa je ukončena předáním zprávy o výstavbě stavebníkovi spolu s předávacím protokolem stavby a odklizení/uklizení staveniště do požadovaného stavu.

- e) **Příprava a uvedení do provozu, zkušební provoz** – dodané zařízení se testuje, programuje, nastavuje a zkouší se jeho provoz. Zařízení musí být na konci etapy zcela funkční a musí být provedeny všechny požadované testy a zkoušky.
- f) **Aktualizace dokumentace a systémů** – opravy změn, porovnávání skutečného stavu s projektovou dokumentací a zanesení odchylek, aktualizace a modifikace dokumentace a veškerých výpočetních systémů, systémů výkaznictví a dalších tak, aby korespondovaly s novým projektem.

3. Provozní (vlastní výstavba, operační)

Existují dva pohledy na tuto fázi: krátkodobý a dlouhodobý. U krátkodobého je pozornost soustředěna na záběh provozu. Pokud se vyskytnou problémy (nezvládnutí technologického procesu, nedostatečná kvalifikace pracovníků apod.), tak vznikly již v realizační fázi. (Fotr, Souček, s. 37, 2011)

Dlouhodobý pohled je orientován na výnosy a zisky, které mají být investicí produkovány. Je důležité reagovat na okolní změnu prostředí (ceny surovin, poptávka, konkurence) a přizpůsobovat jim svou strategii. (Fotr, Souček, s. 37, 2011)

4. Ukončení provozu, likvidace na konci životnosti

Závěrečná fáze projektu je zakončená ve většině případů likvidací. Z této fáze plynou náklady, které je potřeba vynaložit při likvidaci, zároveň se zde nachází i příjmy z likvidovaného majetku. Na likvidační náklady jsou někdy vytvářeny rezervy, které se promítnou do hodnocení projektů a mění i ukazatele ekonomické efektivity projektu. Ukončení provozu může skončit také prodejem, z kterého plynou zisky.

2 RIZIKA INVESTIČNÍ ČINNOSTI

Riziko, výše rizika, možnosti výskytu rizika a mnoho dalších atributů, které z velké většiny ovlivňují naše každodenní rozhodování. Proto budou jejich klasifikaci a analýze věnovány následující kapitoly, které ozřejmí důležitost rizika, které hraje hlavní roli při rozhodování manažerů o investičních projektech.

2.1 Klasifikace rizik

Neexistuje přesná a jasná definice rizika. Pro jeho pochopení však lze použít definici, kterou uvádí ve své knize *Investment Valuation* Damodaran (2012). Říká, že investoři (lidé disponující nevyužitými aktivy) jsou ochotni dát k dispozici své nevyužité prostředky nákupem aktiv, požadující v určitém časovém horizontu návratnost těchto vložených prostředků ve formě výnosů. V okamžiku, kdy reálné výnosy z aktiv nedosahují očekávaných hodnot, hovoříme o zdroji rizika.

Rizika jsou členěna z různých úhlů pohledu, příčin vzniku (výskytu), oblasti výskytu nebo také pravděpodobnosti výskytu. Nejčastější klasifikací, na které se shodují Fotr, Hnilica (2014) a Fotr, Souček (2011), jsou:

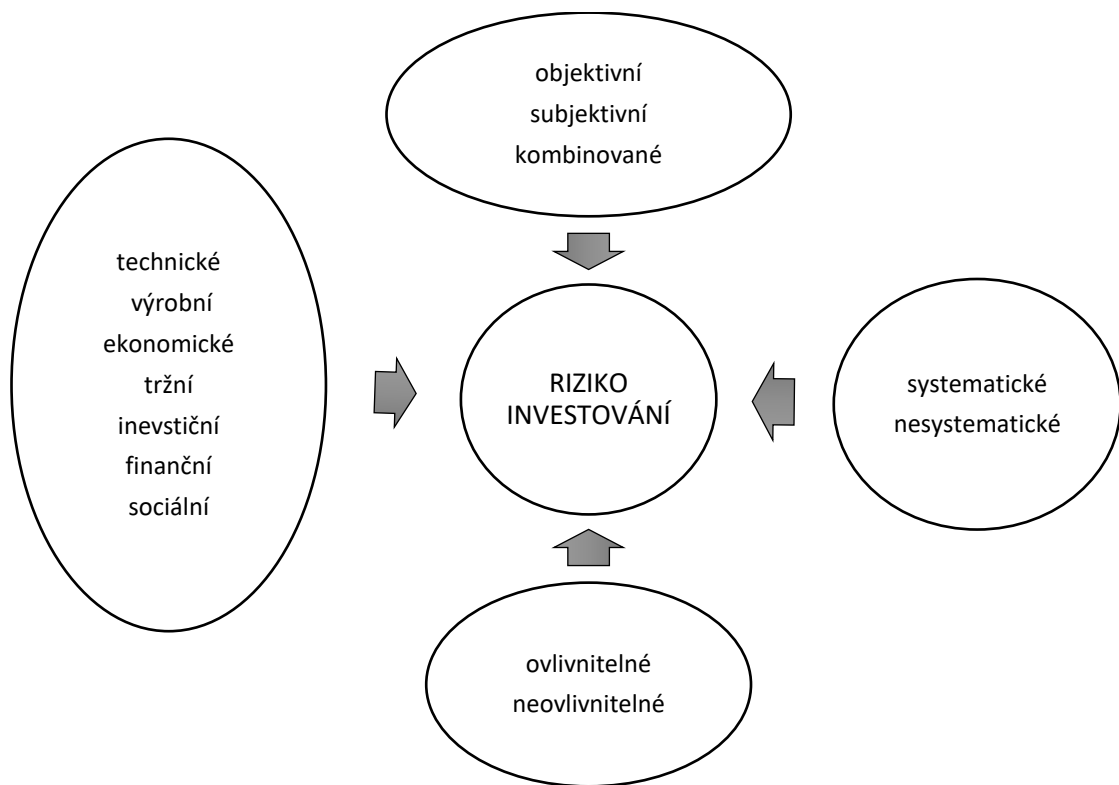
- **Podnikatelské riziko:** riziko s pozitivní a negativní stránkou, tzn. rozhodnutí nám může přinést úspěch i neúspěch, riziko se může objevit, ale také nemusí.
- **Čisté riziko:** obsahuje pouze negativní stránku a to, že existuje možnost výskytu rizika. Toto riziko je vázáno především ke ztrátám a škodám na majetku organizací a osob.
- **Systematické riziko:** postihuje všechny hospodářské jednotky. Tento druh rizika je způsobován změnami peněžní a rozpočtové politiky, změnou daňových zákonů nebo trhu. Je závislé převážně na vývoji a působení trhu, proto se také označuje jako **tržní riziko**.
- **Riziko nesystematické (jedinečné, specifické):** nesystematické riziko je odlišné pro každou firmu. Hlavní roli hraje předmět podnikání. Pro různé činnosti se nacházejí různá rizika, například: riziko odchodu klíčových zaměstnanců nebo porucha výrobního stroje (Polách a spol., s. 94, 2012).

- **Vnitřní rizika:** tato rizika působí uvnitř firmy. Mezi nejobvyklejší patří riziko selhání pracovníků.
- **Vnější rizika:** souvisí s okolím podniku. Jsou zapříčiněny externími činiteli, které dělíme na:
 - **Makroekonomické:** SLEPT, chceme-li tak PESTLE -> jedná se o politické, ekonomické, sociální, technicko-technologické, legislativní a ekologické vlivy makroprostředí,
 - **Mikroekonomické:** vlivy působící vždy v konkrétním prostředí jako jsou dodavatelé, odběratelé, konkurence.
- **Ovlivnitelné riziko:** jedná se o riziko, které můžeme svým jednáním ovlivnit, nebo mu předejít či zamezit jeho výskytu. Riziko můžeme ovlivnit dodržováním BOZP, pravidelným školením zaměstnanců, častými technickými kontrolami strojů a zařízení (Polách a kol., s. 94, 2012).
- **Neovlivnitelné riziko:** patří sem živelné pohromy (povodně, zemětřesení), dále také změny situací na trhu, například změna měnového kurzu, výše cel, Polách a kol. (2012) uvádí jako příklad politickou situaci v zemi a daňový systém.
- **Sekundární riziko:** „je vyvoláno přijetím určitého opatření na snížení primárního rizika“ (Fotr, Hnilica, s. 21, 2014).
- **Primární riziko:** riziko, které se skládá z výše uvedených faktorů.
- **Rizika ve fázi přípravy a realizace projektu:** patří sem rizika, u kterých hrozí, že se opozdí termíny projektů, změní výše rozpočtu nebo kvalita projektu (Fotr, Souček, s. 147, 2011).
- **Rizika ve fázi provozu:** jsou zde zahrnovány činnosti a situace, které doprovází projekt při jeho činnosti a mohou jej negativně ovlivnit. Patří sem pokles poptávky, vznik substitutů, menší výroba, než je kapacita.

Podle věcné náplně rizika:

- a) **Technicko-technologická:** neúspěchy při vývoji nových výrobků, znehodnocení starých vývojů nové technologie,
- b) **výrobní:** při nedostatku surovin, materiálu a dalších zdrojů, které slouží k výrobě, dochází k omezení provozu, snížení počtu výrobků a nevyužití potenciální kapacity výroby,
- **dodavatelská:** vznikají při každém odběru zdrojů pro výrobu či prodej přes dodavatele. Nachází se zde riziko opožděné dodávky, dodání špatného zboží, poškozené zboží, vady na výrobcích, nižší kvalita výrobků,
 - **provozní (operační):** souvisí úzce s dodavatelským rizikem, které může způsobit provozní rizika, do kterých patří růst provozních nákladů (opravy strojů a výrobních zařízení),
- c) **ekonomická:** do této skupiny patří zvyšování nákladů ve formě růstu cen za suroviny, materiál, energie a služby. Růst nákladů snižuje na konci roku hospodářský výsledek (dále jen HV).
- d) **tržní:** zde záleží na tom, zda se vyrobené výrobky (poskytnuté služby) uchytí na trhu a v jak vysoké míře. Cílem je prodat maximální počet vyrobených výrobků za co nejvyšší cenu, kterou je trh ochoten zaplatit. Tržní rizika dělíme dále na:
- **prodejní:** odvíjí se od velikostí prodeje (poskytnutých služeb) na trhu,
 - **cenová:** firmy se snaží o dosažení určitých prodejních cen.
- e) **finanční (likviditní):** firma nemusí zvládat splácet své závazky, toto může být způsobené například zvýšením úrokové míry. Jedná se o schopnost firmy dostát svým závazkům,
- f) **kreditní:** neschopnost platit své závazky na straně odběratelů a zákazníků,
- g) **legislativní:** zákony daného státu, ve kterém firma podniká. Změna legislativy může vyvolat změnu v daňových, ochranných, protimonopolních zákonech,
- h) **politická:** patří sem stávky, nepokoje, bouře, povstání, války, teroristické akce. Vláda může zabraňovat podnikání, zavádět velké až nepřekonatelné překážky při založení podnikání, zamezování přístupů k důležitým zdrojům a surovinám, potřebným k podnikání,

- i) **environmentální:** při vzniku škod na životním prostředí je nutné tyto následky odstranit. Vláda může nařídít opatření na ochranu životního prostředí, které zvyšují náklady firmy (daně, zvýšení cen surovin),
- j) **spojené s lidským činitelem:** ve firmě jsou každodenně prováděny stovky rozhodnutí. Tato rozhodnutí provádí lidé, nejčastěji vrcholový management, který ovlivňuje chod společnosti. Každé rozhodnutí nese svá rizika,
- k) **informační:** veškerá data a informace, která jsou uložena v počítačích či na serverech mohou být zneužita. Je zapotřebí ochrana hlavně těch dat, která jsou citlivá a nesmí být zveřejněna. Jejich nedostatečná ochrana způsobuje velká rizika,
- l) **zásahy vyšší moci:** patří sem havárie, živelní pohromy, teroristické útoky.



Obrázek 2 Klasifikace rizik (zpracování vlastní dle Drábek, Polách 2008)

Na obr. 2 je graficky znázorněna jedna z možných klasifikací rizik. Výše uvedené dělení je dle české literatury. V zahraniční literatuře se uvádí jednodušší členění rizik i jeho definice. Riziko vzniká odchylkou skutečných výnosů od neočekávaných výnosů. K této

odchylce může dojít z jakéhokoli důvodu. Tyto důvody jsou rozděleny do dvou kategorií (Damodaran, s. 58, 2014):

- Těch, které jsou specifické pro uvažovanou investici -> **rizika pro konkrétní firmu**
- Ty, které platí pro většinu nebo všechny investice -> **tržní rizika**

2.2 Analýza rizik

„Analýza rizika investičních projektů je zaměřena na zvýšení pravděpodobnosti úspěchu projektu a na minimalizaci takového neúspěchu, který by mohl vážně ohrozit finanční stabilitu podniku, případně vést až k jeho bankrotu“ (Polách a kol., s. 98, 2012).

Analýza rizika je postup, kterým se objevují rizika, popisují, popřípadě hodnotí jejich dopady, možnosti vzniku a jiné.

Hnilica a Fotr (2014) rozdělují tento proces na identifikace rizika a stanovení velikosti rizika.

Identifikace rizik: stanovení důležitosti, jehož součástí je také určení pravděpodobnosti výskytu rizik a velikost jejich dopadů. Pro projekt a firmu je nejdůležitější odhalit ty rizika, u kterých je největší pravděpodobnost výskytu a zároveň jsou jejich dopady nebezpečné.

Stanovení velikosti rizik: cílem je změřit riziko. Riziko je měřeno většinou ve variabilních charakteristikách rozdělení pravděpodobnosti, pokud mají kvantitativní charakter. Jsou přitom využívány nástroje analýzy rizik (matice rizik, simulace Monte Carlo a scénáře).

Polách a kol. (2012) uvádí mnohem více fází analýzy rizika než Hnilica a Fotr (2014). Podle něj jich existuje 6:

1. Určení kritických faktorů rizik investičního projektu: nalezení faktorů, které mohou projekt v různých fázích ohrozit či omezit jeho plný chod.
2. Stanovení významnosti faktorů rizik: určení míry důležitosti rizik, díky využití analýzy citlivosti nebo expertního hodnocení. Citlivost udává, jak moc se změní projekt, když nastane určitá riziková situace – jak je projekt citlivý.

3. Stanovení bodu zvratu investičního projektu: bod zvratu definuje objem produkce závislý na podílu fixních nákladů k celkovým nákladům. Dalším faktorem kritického bodu je výše krycího příspěvku na úhradu (zisku).
4. Kvantifikace rizik a jeho důsledků na ekonomická kritéria projektu: stanovení rizika třemi způsoby: číselně, přímo nebo nepřímo. Nejjednodušší stanovení rizika je nepřímo. Nepřímé stanovení se provádí varovnými scénáři.
5. Příprava a realizace postupů snížení rizik: rizika lze eliminovat například: odstraněním příčin rizika, snížením nepřímých důsledků, vliv má i volba právní formy, rizika lze omezovat (provádí se stanovení horních a dolních mezí), diverzifikace rizik (rozložení rizika, nejčastěji do činností nebo výrobků), proti riziku se lze pojistit, významně předejít dopadům a zmírnit jejich důsledky mohou i vytvořené rezervy.
6. Příprava nápravných opatření pro budoucnost: jsou vytvářeny plány, ve kterých nalezneme postup, jak se zachovat v případě, že identifikovaná možná kritická situace nastane.

U investičních projektů bývá kladen důraz na to, aby bylo riziko rozloženo. Toto rozložení se nazývá diverzifikace rizika. Diverzifikace rizika se používá, aby se snížilo riziko. Tím, že se podnik nespolehá pouze na jednu investici, ale své peněžní prostředky rozdělí na základě portfolia mezi více investičních možností a příležitostí, tak se sníží riziko. Diverzifikace je o tom, aby investice byla rozdělena do zcela odlišných typů projektů (lišit se mohou především charakterem zhodnocování vložených peněžních prostředků, nebo délkou výnosnosti z investice), aby jejich úspěchy či neúspěchy neměly současně dopad na aktuální situaci společnosti (Lustig, 2014, s. 11-12).

3 FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Aby mohly být investice realizovány, je potřeba do nich vložit finanční zdroje. Každopádně ne vždy firma disponuje vlastním potřebným kapitálem, který by pokryl potřeby a náklady investic. Proto jsou zdroje financování běžně rozděleny na ty ve vlastnictví firmy a půjčené, nebo-li cizí zdroje.

3.1 Zdroje financování

„Obecně lze financování investic podniku charakterizovat jako činnost, zabývající se získáváním zdrojů (kapitálu a peněz) pro založení, chod a rozvoj podniku, a to v potřebném objemu, čase a struktuře, při optimálních nákladech na jejich obstarání a s definovanou cenou za jejich používání (cena kapitálu, WACC)“ (Fotr, Souček, s. 44, 2011).

Cílem je získání a rozložení finančních zdrojů do optimálních poměrů vlastních zdrojů ku cizím zdrojům. Jak bylo v prvním odstavci nastíněno, existují různé veličiny, podle kterých se může naše rozhodování řídit. Mezi tyto veličiny patří:

- „WACC – hodnota vážených průměrných nákladů kapitálu,
- doba splácení úvěru v případě cizího financování,
- výnosnost vlastního kapitálu očekávaná akcionáři společnosti v případě financování z vlastních zdrojů,
- peněžní toky projektu, zahrnující příjmové i výdajové toky“ (Fotr, Souček, s. 44, 2011).

Finanční zdroje jsou rozdělovány podle různých hledisek.

Z hlediska místa získání zdrojů se dělí na:

- **Interní zdroje financování**
- **Externí zdroje financování**

Z hlediska vlastnictví jsou děleny na:

- **Vlastní kapitál** (vlastní zdroje financování)
- **Cizí kapitál** (cizí zdroje financování)

3.2 Vlastní zdroje financování

Vlastní zdroje jsou kapitál, nad kterým má firma veškerou kontrolu. Fotr a Souček (2011) uvádí následující základní formy, ze kterých je vlastní kapitál tvořen:

- **základní vklad** – je tvořen vklady vlastníků společnosti, určuje také podílové vlastnictví společnosti,
- **navýšení základního kapitálu** – vlastní kapitál lze navýšit rozprodáním podílů na zisku společnosti, tzv: emisí akcií. Koupí akcií získává akcionář i částečné právo na rozhodování (dle počtu akcií),
- **nerozdělený zisk z minulých let** – pokud na konci účetního období vznikne zisk, může být rozdělen. V případě, že vedení rozhodne, že se zisk nerozdělí, tak se zisk převede na příslušný účetní účet,
- **odpisy** – odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku,
- **účasti, subvence a dary.**

3.3 Cizí zdroje financování

Cizí zdroje jsou prostředky, které jsou firmě na předem stanovenou dobu vypůjčeny a musí být koncem této lhůty vráceny. Tuto výpůjčku lze vrátit z vlastních zdrojů, nebo také z cizích zdrojů. Při půjčení cizích zdrojů jsou placeny úroky. Úroky zvyšují náklady na půjčování těchto prostředků, proto musí společnost vždy pečlivě zvážit, kdy se jim takto získané finanční prostředky vyplatí pořídit, a kdy ne.

Fotr a Souček (2011) ve své knize uvádí následující druhy financování cizími zdroji:

- **Bankovní úvěry:** jsou poskytovány ve formě dlouhodobých či krátkodobých úvěrů. Každý žadatel o úvěr je bankou posuzován samostatně a jedinečně. Jedná se o “analýzu bonity žadatele“. Při posuzování se zkoumají hlavně: výše obratu, finanční zdraví společnosti, historie, může být požadováno i předložení podnikatelského záměru, u kterého je posuzována rizikovost projektu, nákladovost, efektivnost a další atributy.
- **Obligace:** obligaci vydává emitováním podnik, s cílem získat finanční zdroje. Majitel obligace nemá právo se podílet na rozhodování firmy jako to je u akcií. Jedná se o dlouhodobý cenný papír, a jakožto cenný papír jsou obligace obchodovatelné na kapitálovém trhu.

- **Firemní (korporátní) financování:** peníze lze získat dvěma způsoby:
 - **Bankovní (finanční) úvěr:** střednědobé až dlouhodobé úvěry, které jsou poskytovány komerčními bankami, pojišťovacími společnostmi nebo také penzijními fondy.
 - **Dodavatelský úvěr:** dodavatelé mohou při prodeji dlouhodobého majetku (výrobní zařízení, stroje, movitá zástava apod...) rozdělit jeho splatnost v čase. Odběratel splácí po předem sjednanou dobu tento majetek a odměnou odběrateli za poskytnutí tohoto "úvěru" je úrok.
- **Projektové financování:** vypůjčené peněžní prostředky jsou přímo určeny konkrétnímu projektu. Tento projekt je obvykle dlouhodobý a finančně náročný. Splácení toho úvěru probíhá již od začátku projektu, a i po jeho dokončení, tzn: fáze provozu či realizace projektu.

3.4 Financování projektů z provozních zdrojů

Velmi často jsou projekty financovány leasingem, tedy z provozních zdrojů. Leasing je používán nejvíce na stroje, auta, nemovitosti, které spadají do dlouhodobého majetku. V době leasingu patří majetek leasingové společnosti, které se o něj také stará. Po skončení leasingu je možný odkup předmětu leasingu do vlastnictví nájemce.

Leasing se dělí na finanční a provozní (operativní) leasing. Finanční leasing je charakteristický dlouhodobým pronájmem majetku, provozní (operativní) leasing je používán na krátkodobý pronájem majetku (Fotr, Souček, s. 57, 2011).

4 ANALÝZA PODNIKU

Je podnik připravený na určitou finanční zátěž, kterou investice v počátku oplývá? Je stabilita firmy dostačující? Jaké jsou okolní vlivy, které by mohly zkomplikovat investiční proces, v horším případě chod celé společnosti? Je společnost schopna těmto vlivům čelit? Na tyto otázky a spousty dalších hledá odpověď analýza podniku. Analýza podniku se neprovádí pouze při investování, ale také při různých dílčích rozhodování, například změna klíčového dodavatele, expanze do zahraničí, rozšíření distributorských kanálů apod. Správně provedená analýza podniku může fatálně ovlivnit jeho další vývoj v budoucnu. Proto jsou v této kapitole uvedeny základní typy analýz podniku.

4.1 Analýza mikroprostředí podniku

Analýza mikroprostředí, tedy vnitřního prostředí podniku, se zaměřuje na interní procesy a události ovlivňující společnost. Požíváme nejčastěji dva typy analýz, které jsou určené pro obsažení největšího množství informací potřebných ke správnému rozhodování (investiční, podnikatelské příležitosti, expanze apod.) a to Porterův model pěti konkurenčních sil a SWOT analýzu (kombinace makro a mikro prostředí).

4.1.1 Porterův model pěti sil

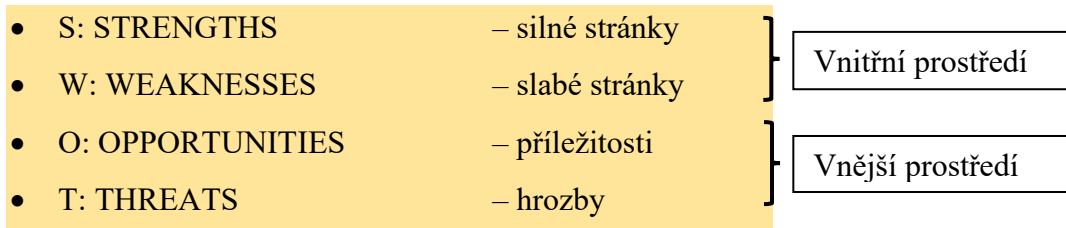
Označení modelu jako pět konkurenčních sil není zcela náhodné. Při působení tlaků na podnik hraje významnou roli konkurence, která není pouze jednostranná. Model se skládá z pěti prvků:

1. Konkurenční rivalita
2. Hrozba vstupu nových konkurentů na trh
3. Hrozba vzniku substitutů
4. Síla kupujících
5. Síla dodavatelů

Existují různé spekulace o tom, jaké jsou skutečné důvody vytvoření Porterova modelu (někdy označován jako Porterova analýza). Nejvíce pravděpodobná je teorie, že mu nestačila původně využívaná SWOT analýza, a proto se rozhodl pro vytvoření nové analýzy. Shodné výsledky těchto dvou analýz mohou být zavádějící, jelikož každá z nich vypovídá o různých skutečnostech a dané problémy chápe z různých úhlů pohledu každá jinak.

4.1.2 SWOT analýza

Analýza je rozdělena na externí a interní část. Do externí části spadají příležitosti a hrozby, do té interní silné a slabé stránky podniku. Získané informace slouží k podnikatelskému plánování a řízení podniku, nalezení investičních příležitostí, zlepšování interních procesů a spousty dalších výhod (Pražská, Jindra, s. 238, 1997).



Obrázek 3 SWOT analýza (zpracování vlastní dle SWOT analýza, 2021)

Silné a slabé stránky charakterizují vnitřní prostředí společnosti. Vnější prostředí je popsáno příležitostmi a hrozbami, které podnik obklopují.

4.2 Analýza makroprostředí podniku

Působení vnějších vlivů, které nelze zastavit. Lze však značně zmírnit a ovlivnit dopady tohoto působení. Při správné analýze se firma může v tomto proměnlivém a těžce definovatelném prostředí bránit. Existuje množství metod, které toto prostředí zkoumají, mezi nejznámější patří SLEPT (PESTLE) analýza.

4.2.1 SLEPT analýza

SLEPT analýza primárně zaměřující se na vnější okolí podniku. Vnější vlivy jsou komplexně obsaženy touto analýzou, v částých případech rozšiřující se na analýzu PESTLE, kde jsou kromě faktorů sociálních, legislativních, ekonomických, politických a technologických zahrnovány i environmentální. Začlenění environmentálních faktorů je den ode dne důležitější a také častěji vyžadováno od vlád v různých zemích po celém světě.

5 FINANČNÍ ZDRAVÍ SPOLEČNOSTI

Bez toho, aniž by bylo podrobně prozkoumáno finanční zdraví společnosti, není analýza podniku úplná. Ke zhodnocení se používají tři skupiny ukazatelů. První skupinou jsou absolutní ukazatele, které lze vypočítat na základě řádků rozvahy a výsledovky. Skupina rozdílových ukazatelů je charakteristická rozdíly mezi řádky rozvahy a výsledovky. Poslední a nejvíce využívanou skupinou jsou poměrové ukazatele.

5.1 Absolutní ukazatele

Data pro výpočet absolutního ukazatele jsou získávány přímo z finančních výkazů v rámci jednoho řádku rozvahy nebo výsledovky. Absolutní ukazatel získáme porovnáním dvou či více období, výsledkem je rozdíl absolutních hodnot, které jsou udávány za běžné, a jemu předcházející období (Kubíčková, Jindřichovská, s. 84, 2015).

$$\text{absolutní ukazatel změny (rozdíl)} = \text{ukazatel}_{i+1} - \text{ukazatel}_i \quad (5.1)$$

Legenda:

i pořadové číslo období

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s.84, 2015)

Absolutní ukazatel změny vypočítáme, když od ukazatele v roce $i+1$ odečteme ukazatel v roce i . Rozdílové ukazatele nemají velkou vypovídající schopnost, protože nelze srovnávat vývoj různých položek, pouze těch, které se nachází na stejném řádku rozvahy nebo výsledovky (Kubíčková, Jindřichovská, s. 84, 2015).

5.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dělí se na tři skupiny. Ukazatele fondů a finančních prostředků čerpají data z rozvahy. Druhý, ukazatel zisku na různých úrovních, bere údaje z výkazu zisku a ztrát. Poslední ukazatel využívá mimo již zmíněných také data, která se nenachází v účetních výkazech (z kapitálového trhu...) (Kubíčková, Jindřichovská, s. 97, 2015).

5.2.1 Ukazatele fondů finančních prostředků

Udávají množství likvidních prostředků podniku, které jsou k dispozici. Likvidita je chápána jako schopnost podniku uhrazovat závazky. Zjišťují se tři nejhlavnější fondy:

čisté pohotové prostředky, čisté peněžně-pohledávkové fondy a čistý pracovní kapitál (Kubičková, Jindřichovská, s.97, 2015).

Čistý provozní (pracovní) kapitál (Net Working Capital)

„Tento kapitál je objemem oběžných aktiv sníženým o objem krátkodobých závazků (5.2), tj. o tu část oběžných aktiv, která jsou vázána na úhradu krátkodobých závazků (dluhů)“ (Kubičková, Jindřichovská, s. 98, 2015).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (5.2)$$

Legenda:

ČPK čistý pracovní kapitál

Zdroj: (Kubičková, Jindřichovská, s.97, 2015)

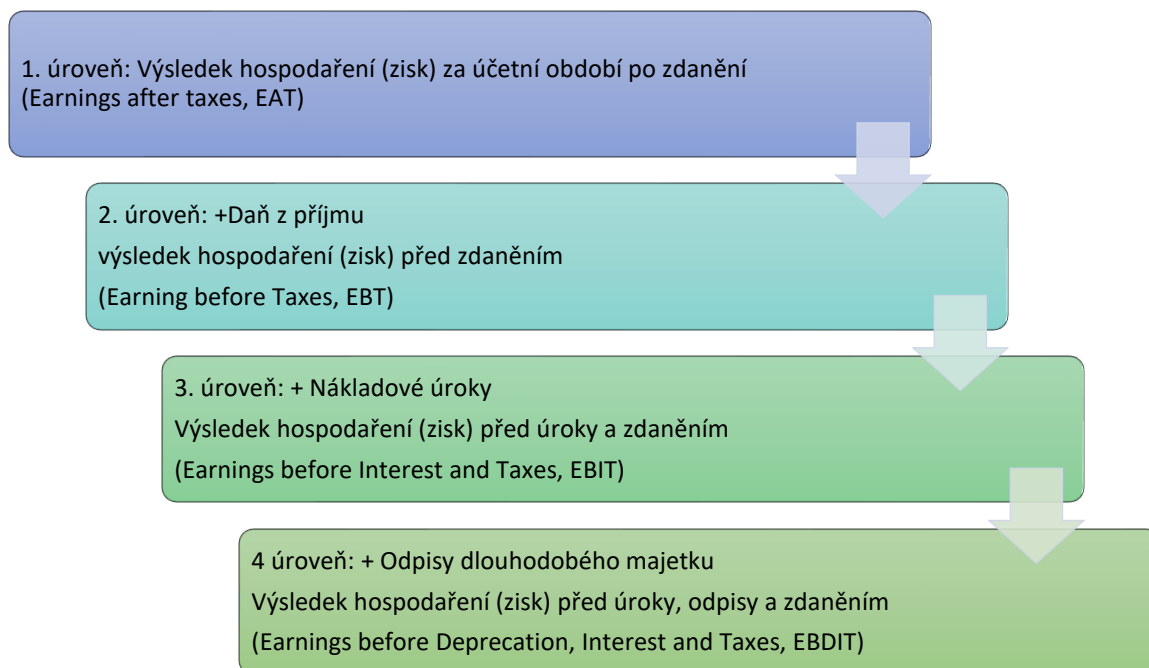
Čistý pracovní kapitál může vyjít kladný nebo záporný (Obr. 4). Při kladném výsledku podnik disponuje volnými oběžnými aktivy. Záporný výsledek nám značí, že část stálých aktiv je financována krátkodobými zdroji a jedná se o rizikovou hodnotu (Kubičková, Jindřichovská, s. 98, 2015).

Kladná hodnota ČPK		Záporná hodnota ČPK	
Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál dlouhodobý		Cizí kapitál dlouhodobý
ČPK (kladný)		ČPK (záporný)	Cizí kapitál krátkodobý
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý	Oběžná aktiva	

Obrázek 4 Čistý pracovní kapitál ve struktuře rozvahy (zpracování vlastní dle Kubičková, Jindřichovská, s.99, 2015)

5.2.2 Ukazatele zisku na různých úrovních

Podniky často svoji úspěšnost hodnotí na základě výsledku hospodaření (dále jen VH), který se každoročně sestavuje. VH nalezneme také ve výkazu zisku a ztráty. V tomto výkazu má VH tři podoby: provozní, finanční a mimořádný, určují výkon podniku.



Obrázek 5 Úrovně zisku (zpracování vlastní dle Kubíčková, Jindřichovská, s.107, 2015)

Na obrázku 5 vidíme, že známe 4 úrovně zisku. První úrovní je zisk po zdanění (dále EAT), ve druhé úrovni se nachází zisk před zdaněním známý jako EBT. Třetí úroveň je tvořena VH před úroky a zdaněním (EBIT) a v poslední úrovni se nachází VH před úroky, odpisy a zdaněním (EBDIT).

5.2.3 Ukazatele na bázi přidané hodnoty

Na bázi přidané hodnoty jsou používány tyto ukazatele: **ekonomická přidaná hodnota (EVA)**, používána pro zjištění ekonomického zisku s cílem co nejvyšší hodnoty (Kubíčková, Jindřichovská, s. 303, 2015). Je vypočítána podle vzorce (5.3).

$$EVA_t = \left(\frac{NOPAT_t}{Capital_{t-1}} - WACC \right) \times Capital_{t-1} \quad (5.3)$$

Legenda:

NOPAT čistý provozní zisk před zdaněním

WACC průměrné vážené náklady kapitálu

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 303, 2015)

Tržní přidaná hodnota (MVA), kterou lze vypočítat jako rozdíl mezi současnou hodnotou firmy a hodnotou, která vznikla vlastníky firmy – přidanou hodnotou zohledňující finanční strukturu podniku i se všemi souvisejícími náklady (Kubíčková, Jindřichovská, s. 311, 2015).

5.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou metodou fundamentální analýzy. Tato analýza zkoumá zdraví podniku. Patří mezi nejvíce používané analýzy podniku pro určení jeho finanční situace.

Poměrových ukazatelů existuje mnoho a jsou také řazeny dle různých klíčů do kategorií. Kubíčková a Jindřichovská (2015) je ve své publikaci řadí do dvou kategorií:

- „Provozní ukazatele – u těchto ukazatelů se výkonost podniku měří a vyjadřuje ve vztahu k úrovni využívání disponibilních prostředků firmy“.
- Finanční ukazatele – se zaměřují na finanční podmínky podniku a na to, jak podnik hospodaří.

Ukazatele jsou dále členěny do dalších skupin. Mezi nejvíce používané a také známé poměrové ukazatele patří:

5.3.1 Poměrové ukazatele rentability

Rentabilitou je zkoumána **efektivnost** vynaložených prostředků, tedy kolik jsme získali na základě námi vložených prostředků, jedná se o poměr vstupů a výstupů udávaný nejčastěji v procentech.

$$Efektivnost = \frac{Výstup}{Vstup} (\times 100 = \%) \quad (5.4)$$

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 120, 2015)

Z uvedeného vzorečku lze vypočítat **rentabilitu** (výnosnost) následovně:

$$Rentabilita = \frac{Zisk}{Vynaložené\ prostředky} \times 100 \quad (5.5)$$

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 120, 2015)

Na základě **rentability vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)** se vlastníci kapitálu při investování rozhodují, zda budou investovat vlastní nebo cizí kapitál (Kubíčková, Jindřichovská, s. 123, 2015).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \times 100 \quad (5.6)$$

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 122, 2015)

Ukazatel **rentability vloženého kapitálu (Return on Assets, ROA)** sleduje management podniku. Za vložený kapitál jsou považována všechna aktiva, která byla použita k financování veškerých prostředků (Kubíčková, Jindřichovská, s. 124, 2015).

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \quad (5.7)$$

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 124, 2015)

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE) hodnotí výkonost dlouhodobého kapitálu. Dlouhodobým kapitálem je kapitál používaný po dobu delší než jeden rok. Nejčastějším typem je vlastní kapitál (Kubíčková, Jindřichovská, s. 127, 2015).

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \times 100 \quad (5.8)$$

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 127, 2015)

O použití dlouhodobého kapitálu vloženého do podniku vypovídá **rentabilita investice (Return on Investment, ROI)**. Dlouhodobý kapitál představuje míru zisku za určitý časový interval, ve kterém byly vložené prostředky vázány (Sedláček, 2011, s. 56-57).

$$ROI = \frac{EAT}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \quad (5.9)$$

Zdroj: (Sedláček, 2011, s. 56-57)

5.3.2 Poměrové ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky včas a ve předem zjednané výši. K tomu podnik potřebuje vlastnit určité množství majetku (finančního či nefinančního charakteru). Běžně se setkáváme s rozlišením likvidity na tři stupně (Kubíčková, Jindřichovská, s. 131-132, 2015):

$$\text{Běžná likvidita (3. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (5.10)$$

$$\text{Pohotovná likvidita (2. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (5.11)$$

$$\text{Pohotov\aa likvidita (1. stupn\ea)} = \frac{\text{Kr\aa tkodob\aa finan\aa n\aa majetek}}{\text{Kr\aa tkodob\aa z\aa vazky}} \quad (5.12)$$

Zdroj: (Kub\aa \aa kov\aa, Jind\aa richovsk\aa, s. 132-134, 2015)

B\ea zn\aa likvidita ud\aa v\aa, jak je firma schopn\aa spl\aa cet svoje z\aa vazky, kter\aa jsou splatn\aa do jednoho roku. Ide\aa ln\aa hodnota by se m\ea la nach\aa zet n\ea kde mezi 1,5 – 2,5. Likvidita na \aa rovni druh\aa ho stupn\ea je charakteristick\aa pen\ea \aa n\ea pohled\aa vkov\aa m fondem. V\aa sledn\aa hodnota tohoto ukazatele by se m\ea la nach\aa zet v intervalu od 0,5 do 1,5. Prvn\aa \aa stupe\aa likvidity je ob\aa cas naz\aa v\aa n\aa nejpr\aa \aa sn\aa j\aa \aa m ukazatelem. Pom\ea ruje kr\aa tkodob\aa finan\aa n\aa majetek a kr\aa tkodob\aa z\aa vazky. V ide\aa ln\aa m p\aa \aa pad\ea nab\aa v\aa hodnot 0,2 \aa 1,0 (Kub\aa \aa kov\aa, Jind\aa richovsk\aa, s. 132-134, 2015).

Ukazatele kryt\aa \aa aktiv jsou dopl\aa \aa kov\aa ukazatele k ukazatel\aa m likvidity a zadlu\aa zenosti. Vych\aa z\aa z rozvahy a ud\aa v\aa j\aa, zda jsou vybran\aa e polo\aa žky kryt\aa e t\ea mi spr\aa v\aa n\aa m\aa zdroji a zda jsou dodr\aa zov\aa na dan\aa pravidla (zlat\aa e bilan\aa n\aa n\aa pravidlo, pravidlo opatrn\aa ho financov\aa n\aa, pravidlo vyrovn\aa v\aa n\aa rizika) (Kub\aa \aa kov\aa, Jind\aa richovsk\aa, s. 136, 2015).

Pat\aa \aa sem tyto ukazatele:

$$\text{Ukazatel kryt\aa \aa st\aa l\aa ych aktiv dlouhodob\aa m\aa zdroji} = \frac{VK + DCZ}{SA} \times 100 \quad (5.13)$$

$$\text{Ukazatel kryt\aa \aa st\aa l\aa ych aktiv vlastn\aa m\aa zdroji} = \frac{VK}{SA} \times 100 \quad (5.14)$$

$$\text{Ukazatel kryt\aa \aa st\aa l\aa ymi zdroji I} = \frac{VK + DCZ}{CA} \times 100 \quad (5.15)$$

$$\begin{aligned} \text{Ukazatel kapacity samofinancov\aa n\aa} \\ = \frac{\text{Vlastn\aa e kapit\aa l vnit\aa rn\aa ho p\aa vodu}}{\text{Investi\aa n\aa e v\aa d\aa je za obdob\aa }} \times 100 \end{aligned} \quad (5.16)$$

Legenda:

<i>VK</i>	vlastn\aa e kapit\aa l
<i>DCZ</i>	dlouhodob\aa e ciz\aa e zdroje
<i>SA</i>	st\aa l\aa e aktiva

CA celková aktiva (eventuálně stálá aktiva)

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 137-138, 2015)

5.3.3 Poměrové ukazatele zadluženosti (finanční struktury)

Při financování investic může nastat situace, kdy je cizí kapitál méně nákladný než vlastní kapitál. Pokud je výhodnější cizí kapitál, jedná se o tzv. pákový efekt a cizí kapitál zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, s. 141, 2015).

Optimální složení kapitálu se posuzuje pomocí průměrných nákladů na kapitál (WACC), který je vypočítán dle následujícího vztahu:

$$\text{Prům. nákl. na kapitál (WACC)} = \frac{VK}{CA} \times r_a + \frac{CK}{CA} \times r_c(1 - t) \quad (5.17)$$

Legenda:

VK vlastní kapitál

CK cizí kapitál

CA celkový kapitál

r_a očekávaná míra výnosu z akcií (v %)

r_c úroková míra (v %)

t sazba daně

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 141, 2015)

Výsledek průměrných nákladů na kapitál je udáván v procentech. Jedná se o součet vlastního a cizího kapitálu, upravený o očekávanou mírou výnosnosti z akcií, úrokovou míru a sazbu daně, jak je patrné z rovnice (5.17).

Další ukazatele zadluženosti jsou:

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{CK}{CA} \times 100 \quad (5.18)$$

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{VK}{CA} \times 100 \quad (5.19)$$

$$\text{Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK} \times 100 \quad (5.20)$$

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{VK}{CK} \times 100 \% \quad (5.21)$$

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{CK + NÚ}{EBITDA} \quad (5.22)$$

Legenda

<i>CK</i>	cizí kapitál
<i>CA</i>	celková aktiva
<i>VK</i>	vlastní kapitál
<i>NÚ</i>	nákladové úroky

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 142-148, 2015)

Optimální hodnota věřitelského rizika je 50 % a vypočítána dle vztahu (5.18). Při zjišťování koeficientu samofinancování jsou vlastní zdroje poděleny celkovým počtem zdrojů. Využívá se jako doplněk k ukazateli věřitelského rizika. Při jejich součtu dostáváme hodnotu 100 %. Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu vyjadřuje, jak moc je vlastní kapitál zadlužen, kdyby se z něj hradily cizí zdroje. Při hodnotách převyšujících 100 % nestačí vlastní kapitál uhradit dluhy. Míra finanční samostatnosti je převrácenou hodnotou předchozího, tj. ukazatele podílu cizího a vlastního kapitálu. Ideální hodnota je 100 %. Výsledkem doby splácení dluhu je počet let. Zjišťuje, za kolik let podnik splatí své závazky (dluhy). Hodnota se pohybuje kolem 3,5 let (Kubíčková, Jindřichovská, s. 143-148, 2015).

5.3.4 Poměrové ukazatele aktivity (obratovosti)

Vypovídá především o tom, jak podnik nakládá s prostředky, za které pořizuje aktiva, která jsou dále modifikována a přeměňována do dalších forem a tvoří zisk podniku (Kubíčková, Jindřichovská, s. 152, 2015).

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{Zvolená položka aktiv (pasiv)}}{\text{Tržby (výnosy za období)}} \quad (5.23)$$

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{\text{Tržby (Výnosy)}}{\text{Zvolená položka aktiv (pasiv)}} \quad (5.24)$$

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, s. 152, 2015)

Z výše uvedeného vztahu získáme počet obrátek, to znamená kolikrát za období, které jsme si vybrali, uskutečnila vybraná položka aktiv/pasiv svůj koloběh. Místo vybrané položky aktiv/pasiv dosazujeme zásoby, pohledávky nebo závazky (Kubíčková, Jindřichovská, s. 152, 2015).

6 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Po rozhodnutí o realizaci vybrané investice je na řadě detailní hodnocení efektivnosti investice. Dopředu budou vyčísleny peněžní toky a tím se zajistí určitá odhadnutá míra jistoty ziskovosti (ztrátovosti) investice. K výpočtu efektivnosti investice se používají podle Synka (2011, s. 301-302) tyto metody:

- Statické – nerespektující faktor času;
- Dynamické – respektující faktor času, založeny na diskontování veškerých dat vstupujících do výpočtu.

6.1 Statické metody hodnocení efektivnosti

Statické metody hodnocení efektivnosti investic jsou založeny na neměnných podmínkách okolních vlivů investice. Tyto podmínky lze uvažovat pouze při krátkodobém hodnocení investic. Při dlouhodobém hodnocení se podmínky mění, také i faktor času, který statické metody neuvažují. Jedná se spíše o metody doplňkové, pomocné k získání aktuálních informací. Nejsou používány pro dlouhodobé hodnocení (Polách a kol. s. 57, 2012).

6.1.1 Výpočet rentability

Rentabilita udává ziskovost investice. Výsledná hodnota ukazatele je ovlivněna objemem produkce a náklady, které byly investicí vyvolány. Pro zjištění výsledku se používá vztah znázorněn rovnicí (6.1).

$$R = \frac{P}{C} \times 100 \% \quad (6.1)$$

Legenda:

R rentabilita investice

P průměrný čistý roční zisk

C vynaložené náklady

(Polách a kol. s. 59, 2012)

Tato metoda je hojně využívána také pro porovnání projektů, které se liší dobou ekonomické životnosti projektu.

6.1.2 Výnosnost investice

Mezi ukazatele výnosnosti investice se kromě zisku (zaměřuje se na rozšiřování investic) zahrnují také další kladné peněžní toky. Mezi ně patří i odpisy jako jedny z těch významnějších. Odpisy tvoří kapitál, díky kterému lze obnovit investice (Polách a kol. s. 59, 2012).

$$V = \frac{CF}{IC} \times 100 \% \quad (6.2)$$

Legenda:

V výnosnost investice

CF cash flow (tok peněžních prostředků)

IC investovaný kapitál

Zdroj: Polách a kol. s. 59, 2012

V čitateli se nachází cash flow (CF) vyprodukované investicí a ve jmenovateli investiční výdaje (IC). Tento ukazatel stanoví, „kolik korun nových zdrojů (kladných peněžních toků) investice vyprodukovala z jedné vložené koruny investičních výdajů“ (Polách a kol. s. 59, 2012).

6.1.3 Doba návratnosti (doba splatnosti) investice

„Je to doba, za kterou se projekt splatí z výnosů investování – cash flow“ (Polách a kol. s.60, 2012). Je převrácenou hodnotou výnosnosti investice. Doba návratnosti stanovuje, kdy jsou prostředky, které jsme do investice vložili, navráceny zpět. Po navrácení investovaných prostředků dochází ke zhodnocení investice.

$$D_S = \frac{IC}{CF} \quad (6.3)$$

Legenda:

D_S doba splatnosti

IC investovaný kapitál

CF cash flow (tok peněžních prostředků-roční)

Zdroj: (Polách a kol. s.60, 2012)

Z výnosnosti kapitálu lze vypočítat dobu splatnosti při dosažení ročního cash flow. Jednoduchost a přesnost interpretace získaných výsledků patří mezi přednosti této metody.

Úskalí se nachází jako i u všech statistických metod v nerespektování faktoru času. Navíc není kalkulováno s příjmy, které je za dobu splácení investice schopná vyprodukovat.

6.2 Dynamické metody hodnocení efektivnosti

U dynamických metod hodnocení efektivnosti je brán v úvahu časový vývoj investice. Investované prostředky v čase ztrácí svou hodnotu. Pokud výsledkem investice jsou peníze v jejich nejběžnější formě, je zapotřebí jejich hodnotu v letech snižovat (výnos je diskontován a jeho hodnota se snižuje, pokud se jedná o lineární výnos). V případě investice, na kterou je zaměřena diplomová práce, hodnota nemovitosti (skladovací haly) v čase roste (podloženo analýzou růstu cen nemovitostí v řadě let za sebou).

6.2.1 Čistá současná hodnota (NPV)

Pro vyjádření toho, jakou budou mít budoucí hodnotu dnes vynaložené prostředky, lze využít rovnici (6.4).

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - IC \quad (6.4)$$

Legenda:

NPV	čistá současná hodnota
CF_t	peněžní toky v jednotlivých letech
n	doba životnosti projektu
r	diskontní úroková míra
IC	investovaný kapitál

Zdroj: Čistá současná hodnota, ©2011-2016

Když dnes vypočítáme hodnotu nákladů nebo přínosů z hlediska hotovosti, označíme tento výpočet jako současnou hodnotu (PV). Podobně definujeme čistou současnou hodnotu (NPV) investice do projektu jako rozdíl mezi současnou hodnotou jeho přínosů a současnou hodnotou jeho nákladů.

Hodnota nákladu, přínosů, která je přepočtena do současné hodnoty na základě hotovosti (PP - peněžních prostředků), je označována jako *present value* (PV). Net present value (NPV) následně zjistíme, když od současných zisků tzn: *present value benefits* odečteme současné náklady tzn: *present value costs* (Berk, DeMarzo, s. 66, 2014).

$$NPV = PV(Benefits) - PV(Costs) \quad (6.5)$$

Legenda:

NPV čistá současná hodnota

PV současná hodnota (zisků a nákladů)

Zdroj: Berk, DeMarzo, s. 66, 2014

Čistou současnou hodnotu lze vypočítat i podle rovnice (6.6):

$$NPV = PVCF - IC \quad (6.6)$$

Legenda:

NPV čistá současná hodnota

PVCF současná hodnota odhadu budoucích peněžních toků

IC investovaný kapitál

Zdroj: Berk, DeMarzo, s. 66, 2014, Polách a kol. s.64, 2012

Podle matematického vzorce je NPV vypočítána jako současná hodnota cash flow (PVCF) mínus investovaný kapitál. Předpoklad NPV je založen na tom, že je výnosnost diskontní sazbou (Noreen, Brewer, Garrison, 2014, s. 589-590).

6.2.2 Index rentability (PI)

„Index ziskovosti nebo i poměr peněžních příjmů a kapitálových výdajů je vypočítán jako poměr současné hodnoty odhadu budoucích peněžních toků (PVCF) a investovaného kapitálu (IC)“ (Polách a kol. s. 70, 2012).

$$IR = \frac{PVCF}{IC} \quad (6.7)$$

Legenda:

IR index rentability

PVCF současná hodnota odhadu budoucích peněžních toků

IC investovaný kapitál

Zdroj: (Polách a kol. s. 70, 2012)

Při získávání závěrů z metody indexu rentability hodnotíme metodu následovně: čím je index větší, tím je pro podnik vhodnější investovat do projektu, jelikož je ekonomicky výhodnější (Polách a kol. s. 70, 2012).

6.2.3 Vnitřní výnosové procento (IRR)

Internal Rate of Return ve zkratce IRR, tedy vnitřní výnosové procento je další metoda, která bere v úvahu faktor času. IRR jako tržní úroková míra (sazba) vyjadřuje skutečnou rentabilitu investice, resp. kapitálu, a současně i procento nejvyššího možného úrokového zatížení podniku“ (Polách a kol. s. 68, 2012).

Hlavní myšlenku uvádí Berk DeMarzo (2014) ve své knize takto: jestliže IRR je vyšší než náklady příležitosti na kapitál, měli bychom tuto investiční příležitost využít (dochází ke zhodnocení kapitálu), pokud však je IRR nižší než příležitostná cena kapitálu, měli bychom tuto příležitost odmítnout.

Pravidlo investování:

„ $IRR > k$ = investovat

$IRR < k$ = neinvestovat“ (Polách a kol. s.68, 2012).

$$IRR = k_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} \times (k_2 - k_1) \quad (6.8)$$

Legenda:

IRR vnitřní výnosové procento,

k_1 diskontní sazba, při níž je $NPV > 0$,

k_2 diskontní sazba, při níž je $NPV < 0$,

NPV_1 kladná NPV, při diskontní sazbě k_1 ,

NPV_2 záporná NPV, při diskontní sazbě k_2 ,

k diskontní sazba firmy (požadovaná míra efektivnosti)

Zdroj: Polách a kol. s. 68, 2012

Předpokladem pro IRR je míra návratnosti, která je získaná z peněžních toků, a tím se jedná o vnitřní míru návratnosti projektu. Při vysokém IRR přestává být tento předpoklad reálným. V praxi se pracuje s předpokladem, že je míra výnosnosti rovna diskontní sazbě (Noreen, Brewer, Garrison, 2014, s. 589-590).

7 SHRNUÍ TEORETICKÉ ČÁSTI A STANOVENÍ PŘEDPOKLADŮ PRO PRAKTICKOU ČÁST

Kapitoly teoretické části práce jsou spíše zaměřeny na vysvětlování pojmů, představení metod pro analýzy, stanovení matematické základny rovnic pro využití v další části této diplomové práce.

Mezi prvními řádky práce byla podrobně rozpracována klasifikace investice, ve které jsou investice podle odborné literatury členěny na makroekonomickou a mikroekonomickou klasifikaci. Po tomto vymezení následuje objasnění investičního rozhodování, skládající se ze čtyř hlavních částí, které obsahují jednotlivé dílčí kroky investičního rozhodování. Vzhledem k tomu, že již na začátku práce byl téměř ve všech „pádech“ skloňován pojem riziko, po objasnění investičního procesu byl vymezen prostor právě pro jeho klasifikaci a definici. V práci bude také aplikována riziková analýza, a proto je její postup součástí kapitoly investičních rizik.

Je již zřejmé, co je investice, jak ji provést i role rizika v tomto procesu. Pořád však není známo, čím lze investici financovat. A tomu se věnuje právě třetí kapitola, rozlišující zdroje financování na vlastní, cizí a provozní zdroje. Zda podnik disponuje či nedisponuje potřebnými zdroje lze zjistit podrobnou (finanční) analýzou podniku, která vypovídá o jeho působení z různých úhlů pohledu. Analýza podniku zkoumá jeho mikroprostředí a také makroprostředí. Pro úplnou analýzu je potřeba znát finanční zdraví společnosti popsáno v páté kapitole. Finanční zdraví společnosti se zjišťuje absolutními, rozdílovými a poměrovými ukazateli.

Poslední kapitola v teoretické části je věnována metodám hodnocení efektivnosti investice. Tyto metody budou stěžejně využívány v praktické části pro zhodnocení celého investičního projektu a jeho variant. Tradičně se dělí na statické a dynamické. Statické metody nezohledňují při svých výpočtech faktor času, a proto jsou pro tuto práci méně významné. Dynamické metody faktor času zohledňují ve formě diskontovaných peněžních příjmů. Jedná se o nejdůležitější kapitolu pro využití v praktické části. Výsledkům těchto metod bude věnována značná pozornost v souvislosti s hodnocením investičního projektu.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

8 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Pod touto hlavní kapitolou následuje představení vybrané společnosti, kterou je firma Acara Praha s.r.o., v jejímž strategickém plánu hodlá management společnosti provést potenciální investici. Ve stručnosti bude představena historie společnosti, organizační struktura a její cíle.

8.1 Základní charakteristika společnosti

Společnost, kterou se tato diplomová práce zabývá, nese název Acara Praha s. r. o. (dále jen Acara). Její vznik se datuje k roku 1999. Od té doby vzniklo mnoho nových prodejen. Aktuálně jsou zákazníkům k dispozici 4 prodejny (Litomyšl, Strašnice, Čestlice, Zvolen) a pevný tým zaměstnanců, který se stará jak o zákazníky, tak i o další rozvoj společnosti.

Jednatel společnosti je Jaroslav Stibor jakožto i statutární orgán, který zastupuje společnost samostatně.

Základní vklad společníka byl 100 000 Kč a zároveň tvoří základní kapitál. Vklad je splacen v jeho plné výši (100,00 %) (ACARA Praha s.r.o., ©2000–2021).

8.1.1 Právní forma a předmět podnikání

Právní forma firmy Acara Praha je společnost s ručením omezeným. Předmětem podnikání je nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej zboží, zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu, inženýrská činnost v investiční výstavbě, dokončovací stavební práce, činnost technických poradců v oblasti stavebnictví a architektury, specializované stavební činnosti, montáž, opravy a rekonstrukce chladících zařízení a tepelných čerpadel (ACARA Praha s.r.o., ©2000–2021).

8.1.2 Míse, vize a poslání společnosti

Misí společnosti je pomáhat lidem v nesnázích. Má padesáti členný tým pracovníků, kteří jsou ochotní a vyškolení tak, aby byli schopni zodpovědět zákazníkům otázky v oblastech aplikační technologie, přímých dodávek na staveniště a další individuální dotazy. Jsou ochotní komplikace a problémy řešit operativně, v případech vyžadujících to také i osobně v terénu (Katalog 2021/2022 společnosti Acara s.r.o., 2021).

Vizi společností je stát se hlavním výrobcem lišt na domácím trhu a známým dodavatelem na zahraničních trzích. Toho všeho chce docílit v rámci zachování špičkové kvality výrobků bez cenových změn a prodloužení délek dodávek zboží. Společnost zprostředkovává prodej

i světových značek, mezi které patří ISOMAT, STAUF, VELOSIT a DL CHEMIKALS. Acara si připsala i zrození svých vlastních značek FLOOR CONCEPT a MAXX CHEMIE (Katalog 2021/2022 společnosti Acara s.r.o. s. 2-3, 2021).

Poslání definuje majitel společnosti pan Jaroslav Stibor takto: „Posláním společnosti je poskytovat svým zákazníkům ty nejlepší produkty a služby v ideální ceně. Jsme připraveni stále se zdokonalovat a vyhovět Vaším novým potřebám. Neustále vytváříme nové trhy, nové možnosti a tím i zakázky. Učíme své zákazníky pracovat s moderními a stále dokonalejšími produkty. Seznamujeme se s novými trendy. Předáváme svým zákazníkům to nejlepší z nás a tím napomáháme jejich růstu“ (Stibor, poslání společnosti, 2021).

K strategickým cílům společnosti patří její další růst. S expanzí na Slovensko a rozšiřováním své působnosti však firma ještě více lpí na zachování svých standardů a kvalit, kterými disponuje jak personál, tak i nabízené výrobky.

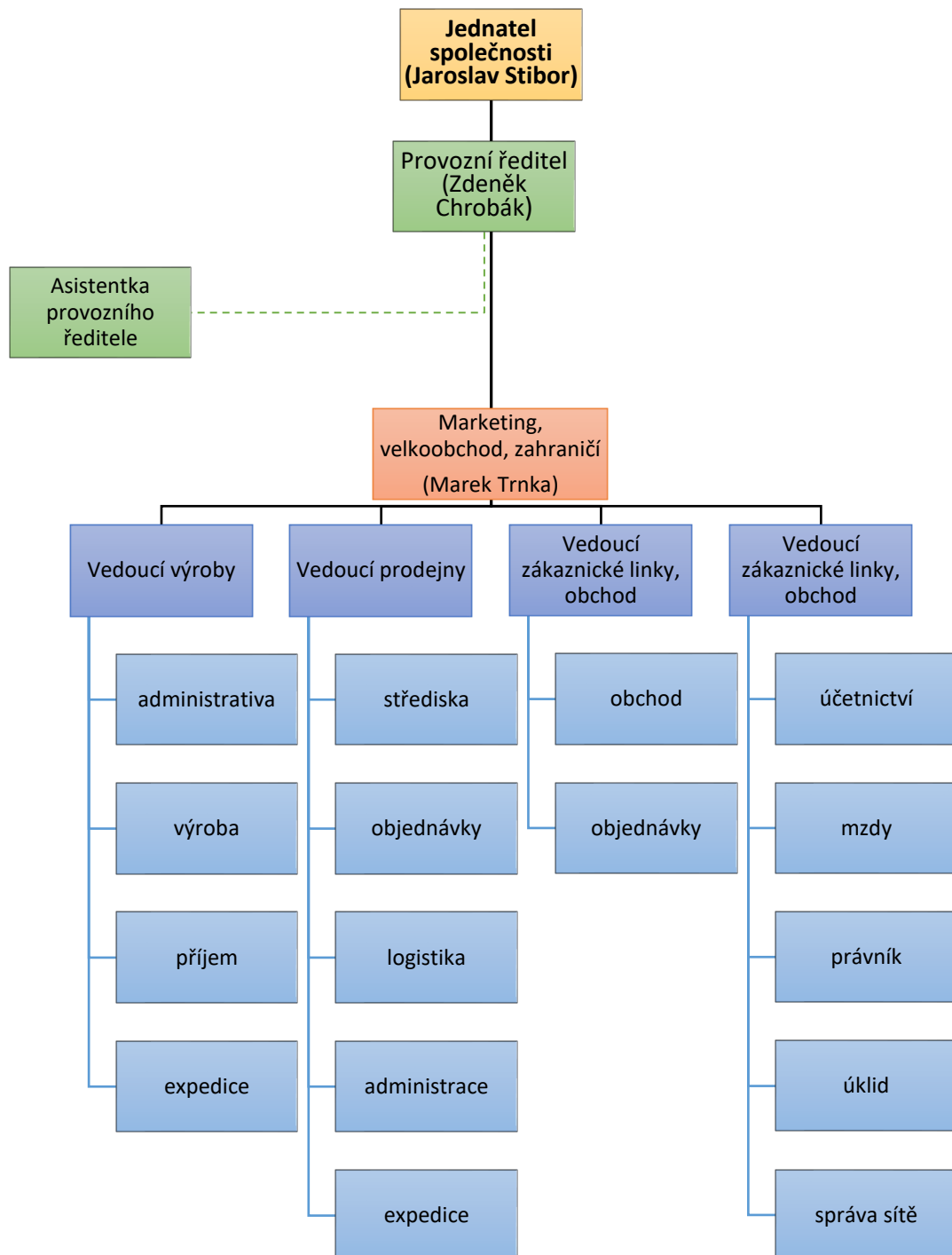
8.2 Historie a vývoj společnosti

Její vznik se datuje k roku 1999, kdy prvotním záměrem bylo dodávání a výroba stavebních a podlahových lišt v rámci příznivější cenové škály, než doposud trh nabízel. Společnost doprovázel dynamický rozmach v rámci její doby působnosti. V roce 2001 firma Acara otevřela výrobní závod, díky kterému mohla nabízet široký sortiment s nižšími náklady a větší dynamikou, kterou zákazníci ve 21. století požadují. V letech 2002 a 2004 se otvíraly nové pobočky, a to v Černé Hoře, o dva roky později v Opavě. Změna nastala v roce 2006, kdy došlo k reorganizaci společnosti a centralizaci v Praze, kde se o pět let později otevřela nová prodejna (konkrétně se jednalo o Prahu 10). Nová prodejna však neodpovídala potřebným kapacitám, proto byla roku 2015 rozšířena (O firmě, ©2017-2021).

V posledních pěti letech následoval příval nových příležitostí. Byla spuštěna realizační sekce, která umožnila poskytovat zákazníkům další službu navíc. Společnost expandovala i do zahraničí (konkrétně na Slovensko), kde vytvořila administrativní centrum pod správou ACARA Slovakia s.r.o. (O firmě, ©2017-2021).

V roce 2018 vznikla nová prodejna ACARA PLUS v Čestlicích a o rok později byl pronajat expediční a výrobní sklad v Litomyšli, současně s novou prodejnou. Nová prodejna vznikla i na Slovensku ve městě Zvolen (O firmě, ©2017-2021).

8.3 Organizační struktura společnosti



Obrázek 6 Organizační struktura společnosti Acara (zpracování vlastní, interní dokumenty společnosti)

Obrázek 6 popisuje základní organizační strukturu společnosti. Na vrcholu hierarchie se nachází jednatel společnosti Jaroslav Stibor, jehož úkolem jsou převážně obchodní vztahy, rozhodování na nejvyšší úrovni a kontrakty s firmou ISOMAT. Provoz celé

společnosti má na starosti Zdeněk Chrobák, který také zodpovídá za všechny své podřízené. Mezi přímé podřízené patří oddělení marketingu, velkoobchodu a zahraničí, vedoucí výroby, vedoucí prodejen a vedoucí zákaznické linky a obchodu. Tito hlavní vedoucí zaštitují další provoz pod svým střediskem, kam neodmyslitelně spadá také zodpovědnost za zaměstnance, kteří v daných střediscích pracují.

Kromě hlavních pracovních pozic, které se týkají přímo práci s výrobky, výrobou apod., se zde nachází i tzv: podpora. Do této skupiny spadá účetnictví, právní poradenství a služby, jak v České republice, tak i na Slovensku, kde má firma taktéž své pobočky. Jsou zde i úklidové služby a administrace serveru.

9 ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ SPOLEČNOSTI

Než spadne veškerá pozornost k investičnímu projektu, předchozím krokem je zmapování prostředí společnosti. Analýza, která se dělí na externí a interní analýzu. Kombinací těchto dvou analýz je tzv. SWOT analýza, která propojuje jak prvky vnějšího, tak i vnitřního prostředí.

9.1 Externí analýza společnosti

Složitost externí analýzy ovlivňuje působení mnoha okolních vlivů na společnost. Při této analýze je důležité, aby bylo jasně vymezené prostředí chápáno jako makroprostředí společnosti.

Za makroprostředí firmy bude považováno území České republiky (dále jen ČR). Pro relevantnější výsledky analýz bude použito území kraje, ve kterém se bude daný projekt realizovat, pokud budou tato data dostupná.

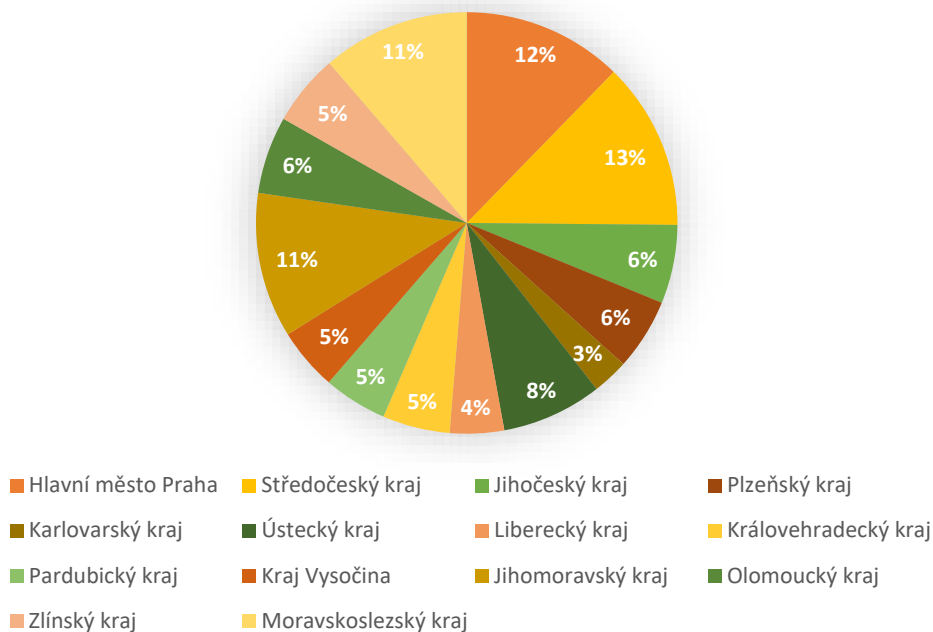
9.1.1 SLEPT analýza

Sociální faktory

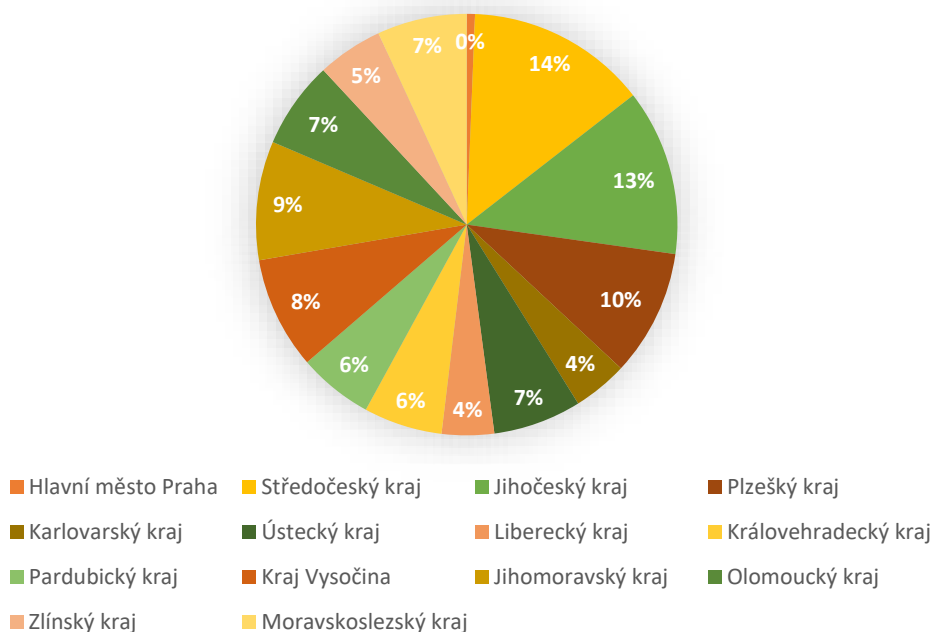
Tabulka 1 Základní charakteristiky skladby obyvatelstva ČR (zpracování vlastní dle Demografická příručka, 2020)

Území, kraj, okres	Rozloha (km ²)	Počet obyvatel	V tom		Podíl obyvatel (%) ve věku		Průměrný věk obyvatel	Hustota obyvatelstva na 1 km ²	Počet obcí
			muži	ženy	0-14	65+			
Česká republika	78 871	10 649 800	5 244 194	5 405 606	15,9	19,6	42,3	135,0	6 258
Pardubický kraj	4 519	520 316	257 948	262 368	15,8	19,9	42,4	115,1	451

Tab. 1 zobrazuje základní charakteristiky obyvatelstva České republiky a vybraného zkoumaného Pardubického kraje, ve kterém je zamýšlen projekt. Informace v tabulce jsou aktuální k datu 1. 1. 2019. ČR má přes 10,5 milionu obyvatel, z toho muži zaujímají 49 %, ženy zbylých 51 %. Děti a mladistvých se v ČR nachází 15,9 % z celkového počtu obyvatel a tedy zbylých 84,1 % jsou dospělí. Průměrné stáří obyvatel se nachází kolem 42,3 let. Hustota zalidnění je 135 obyvatel na km² a počet obcí v ČR dosahuje 6 258 obcí celkem.



Graf 1 Procentuální zastoupení obyvatel v krajích (zpracování vlastní dle Demografická příručka, 2020)

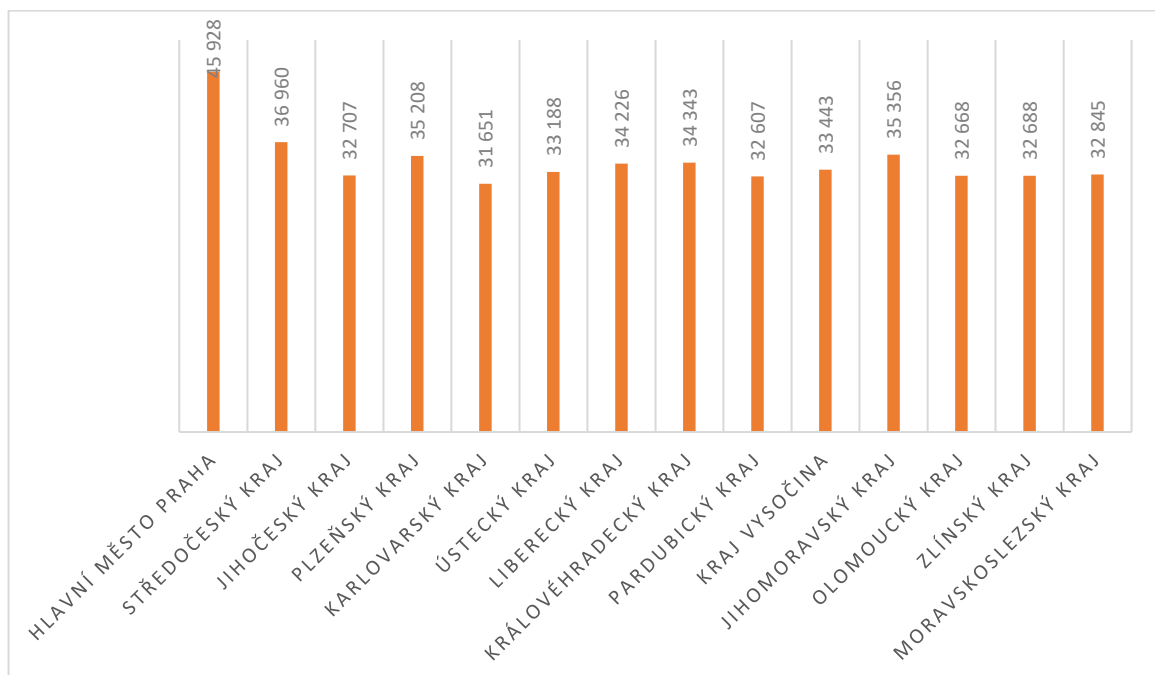


Graf 2 Procentuální rozložení krajů dle km² (zpracování vlastní dle Demografická příručka, 2020)

Jak vyplývá z grafu 1, nejvíce obyvatel žije na území hlavního města Prahy, Středočeského kraje a Moravskoslezského kraje. Paradoxem je, že dle grafu 2 zaujímá hlavní město Praha nejmenší plochu v porovnání s ostatními kraji. Na území s největší plochou se rozprostírá Středočeský a Jihočeský kraj.

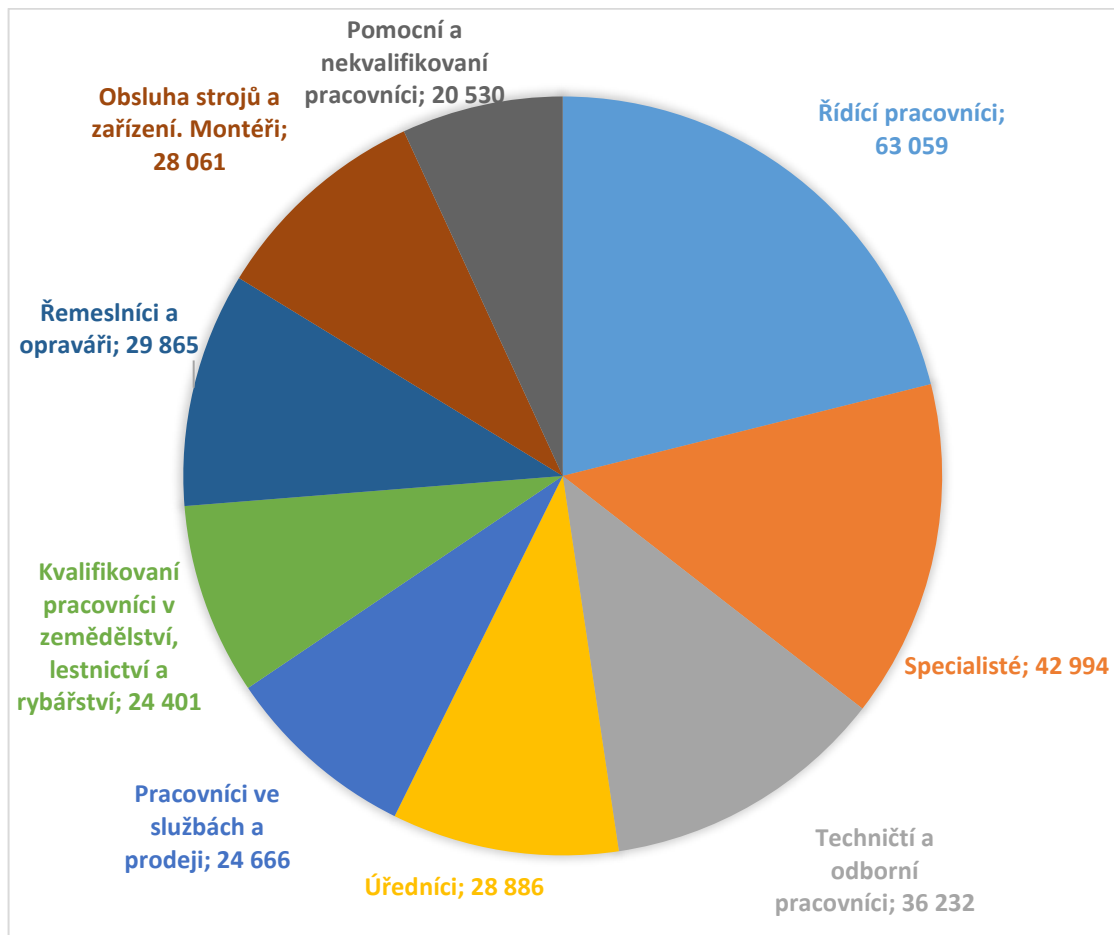
Společnost Acara je nejvíce ovlivňována faktory v kraji, ve kterém působí jejich centrální sklad nacházející se v Litomyšli (v tomto kraji se plánuje také realizace projektu rozšíření a výstavba skladovacích prostor), který se nachází v Pardubickém kraji. O této zkoumané oblasti jsou uvedeny informace v Tab. 1. Plochou zabírá Pardubický kraj pouhých 5,7 % celkové plochy ČR. Žije zde 520 316 obyvatel, což je 4,8 % z 10 649 800. I v případě tohoto kraje převyšuje počet obyvatel ženského pohlaví nad muži. Děti je zde 15,8 % a obyvatel nad 65 let 19,9 %. Zbytek obyvatel tvoří ekonomicky aktivní lidé. Průměrný věk je 42,4 roků. Hustota obyvatel je menší než v celé ČR, a to na úrovni 115,1 obyvatel na km². V Pardubickém kraji se nachází 451 obcí.

U sociálních faktorů hraje důležitou roli i výše mezd (především reálná podoba) obyvatel. Pokud mají lidé dostatečně vysokou mzdu, jsou ochotni tyto likvidní prostředky směřovat na trhu za zboží dle svých vlastních potřeb. Velkou roli také hraje monetární a fiskální politika státu. Lidé jsou ovlivňováni výší zdanění, úrokovou sazbou hypoték, výší příspěvků (nezaměstnanost, nemocenská apod.), dolní hranicí mzdy, tedy minimální mzdou a dalšími faktory. Vývoj mezd v ČR a další charakteristiky budou znázorněny na následujících grafech a tabulkách.



Graf 3 Průměrná měsíční mzda v krajích za rok 2019 (zpracování vlastní dle Průměrné hrubé měsíční mzdy podle klasifikace zaměstnání, 2021)

Na grafu 3 je zaznamenána průměrná měsíční mzda (v Kč) v jednotlivých krajích ČR. Nejvyšší je v hlavním městě Praha, kde průměrná mzda činí téměř 46 000 Kč. Na druhém a třetím místě se umístil Středočeský a Jihomoravský kraj s 36 960 Kč a 35 356 Kč v Jihomoravském kraji.



Graf 4 Průměrná mzda dle klasifikace zaměstnání (měsíční mzda v Kč) (Zpracování vlastní dle Průměrné hrubé měsíční mzdy podle klasifikace zaměstnání, 2021)

Graf 4 vypovídá o tom, jaký vliv na mzdu má klasifikační skupina, ve které se jedinec zrovna nachází. Nejlépe jsou placené řídicí pozice, kde průměrná měsíční mzda dosahuje hodnoty 63 059 Kč. Nejmenší průměrná měsíční mzda je evidována u skupiny pomocných a nekvalifikovaných pracovníků ve výši 20 530 Kč. Klasifikační skupina se ve většině případů odvíjí od odbornosti, která se získává vzděláním, kurzy, certifikáty apod.

Legislativní faktory

Každý subjekt nacházející se a podnikající různé úkony na trhu je zavázán určitými pravidly, která stanovují zákonodárné orgány našeho státu. Společně s výkonodárnou

a soudní mocí zajišťují, aby organizace státu byla ošetřena právní úpravou, sloužící k bezpečí, ochraně a řádu společnosti.

Na vybranou společnost se vztahují zejména tyto právní předpisy:

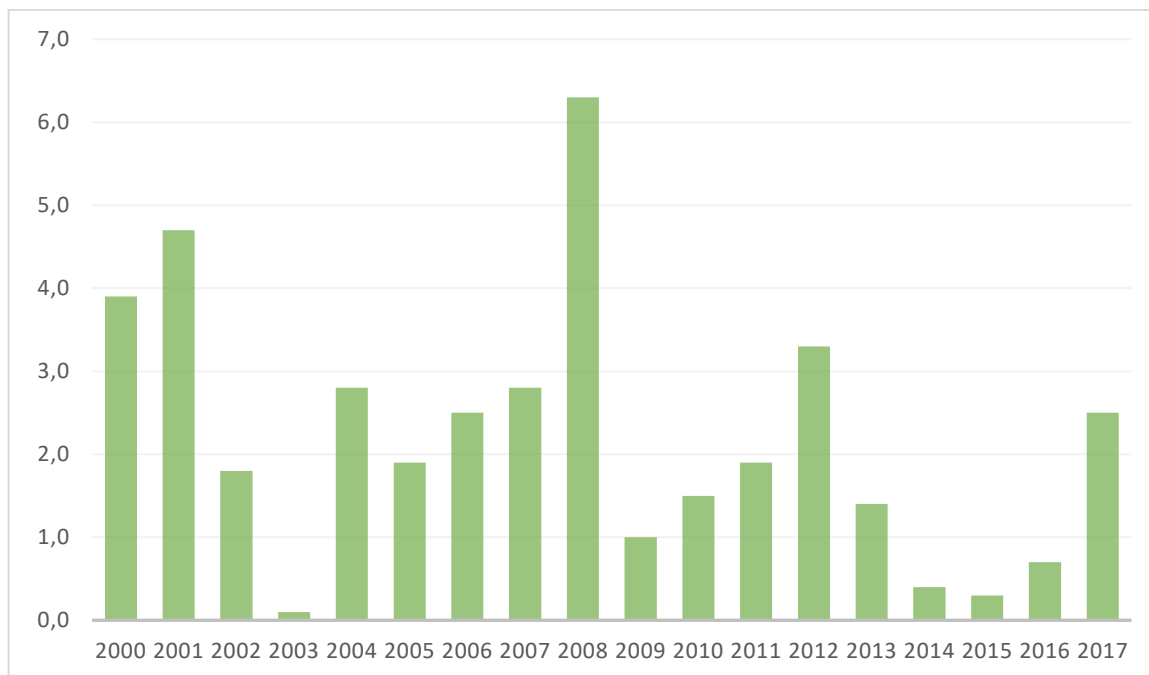
- 89/2012 Sb. Občanský zákoník,
- 262/2006 Sb. Zákoník práce,
- 586/1992 Sb. Zákon o daních z příjmů,
- 90/2012 Sb. Zákon o obchodních korporacích.

Momentálně v době pandemie a nouzového stavu republiky se musí společnost řídit například usnesením vlády ČR (133/2021 Sb.) č. 298, které zakazuje maloobchodní prodej a další omezení v podnikání, aby zabránila šíření pandemie (Sbírka zákonů, © AION CS, s.r.o. 2010-2021).

Bohužel už přes rok je legislativní prostředí pro podniky devastační. Ve velmi krátké době jsou uvedeny v platnost a účinnost stále nová a nová vládní nařízení, která radikálně mění podobu podnikání. Je již zcela nereálné se řídit strategickými a taktickými plány, společnosti jsou nuceni se zaměřit na spoustu operativních plánů s různými scénáři vládních nařízení a omezení. Tyto výkyvy nejvíce postihly oblast pohostinství, gastronomie, prodeje oděvů a spousty dalších.

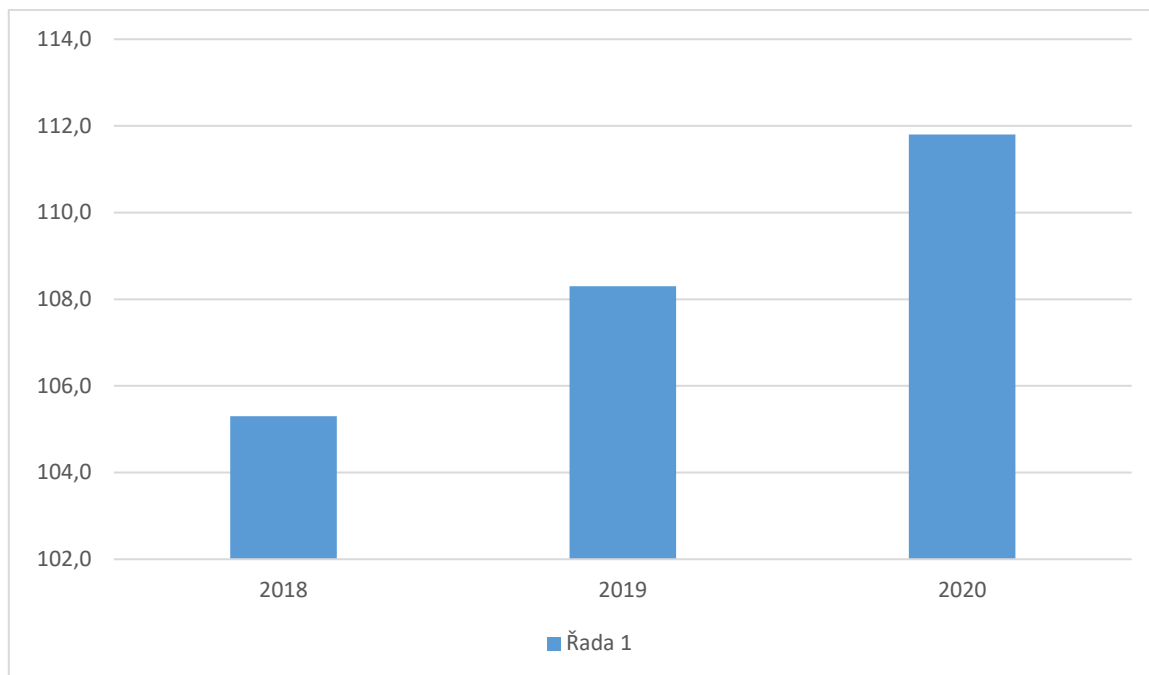
Ekonomické faktory

Přední ekonomické faktory, které ovlivňují nejen podniky, ale také i nás spotřebitele, jsou zejména inflace, úrokové sazby a daňové zatížení.



Graf 5 Vývoj inflace v letech 2000-2017 (zpracování vlastní dle Indexy spotřebitelských cen podle klasifikace COICOP, 2021)

Na grafu 5 je znázorněn vývoj inflace v ČR od roku 2000 až do roku 2017. Inflace nabývá nejvyšších hodnot v roce 2008, poté v roce 2001 a 2000. Hodnoty jsou uvedené pouze do roku 2017, protože od ledna 2017 byla zavedena nová metodika měření inflace, která je založena na bazických indexech a za základ je považován rok 2015 = 100 (namísto roku 2005 = 100). Vývoj indexu spotřebitelských cen z dostupných dat v letech 2018 až 2020 je znázorněn na následujícím grafu.



Graf 6 Vývoj indexu spotřebitelských cen v letech 2018 až 2020 (zpracování vlastní dle Indexy spotřebitelských cen podle klasifikace ECIOCOP, 2021)

Každoroční nárůst indexu spotřebitelských cen lze zaregistrovat na grafu 6. Dle ČSÚ (Českého statistického úřadu) je průměrná roční míra inflace 3,2 % (Inflace, spotřebitelské ceny, 2021).

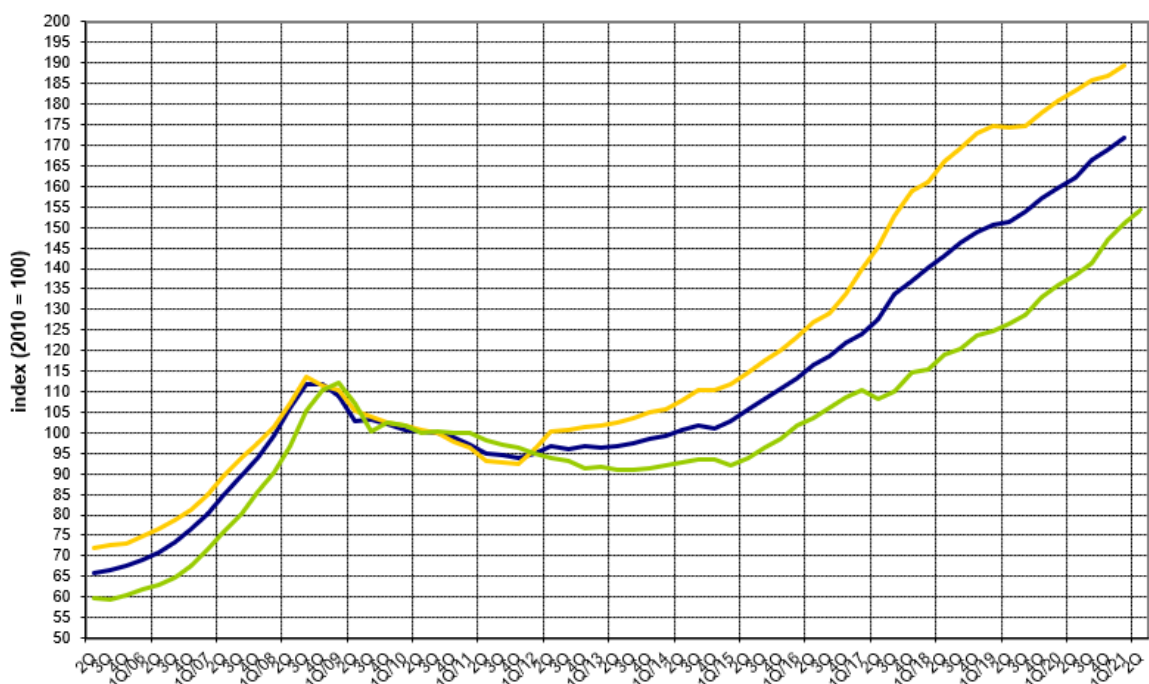
Události a vládní restrikce mají za následek také pokles tržeb v maloobchodě a to o 9 % (tato informace je platná k 15. 3. 2021) (Tržby v maloobchodě, 2021).

Velká reforma nastala v oblasti daní. Dne 31. prosince 2020 vzešel v platnost a byl zapsán do sbírky zákonů nový daňový balíček. Hlavním rozdílem nového daňového balíčku je zrušení tzv. superhrubé mzdy. Tento krok má za následek zvýhodnění 4,3 milionu zaměstnanců. Mimo daňový balíček proběhlo také zvýšení slevy na poplatníka o 3 000 Kč a v dalším roce (2022) o 6 000 Kč (Daňová revoluce, 2021).

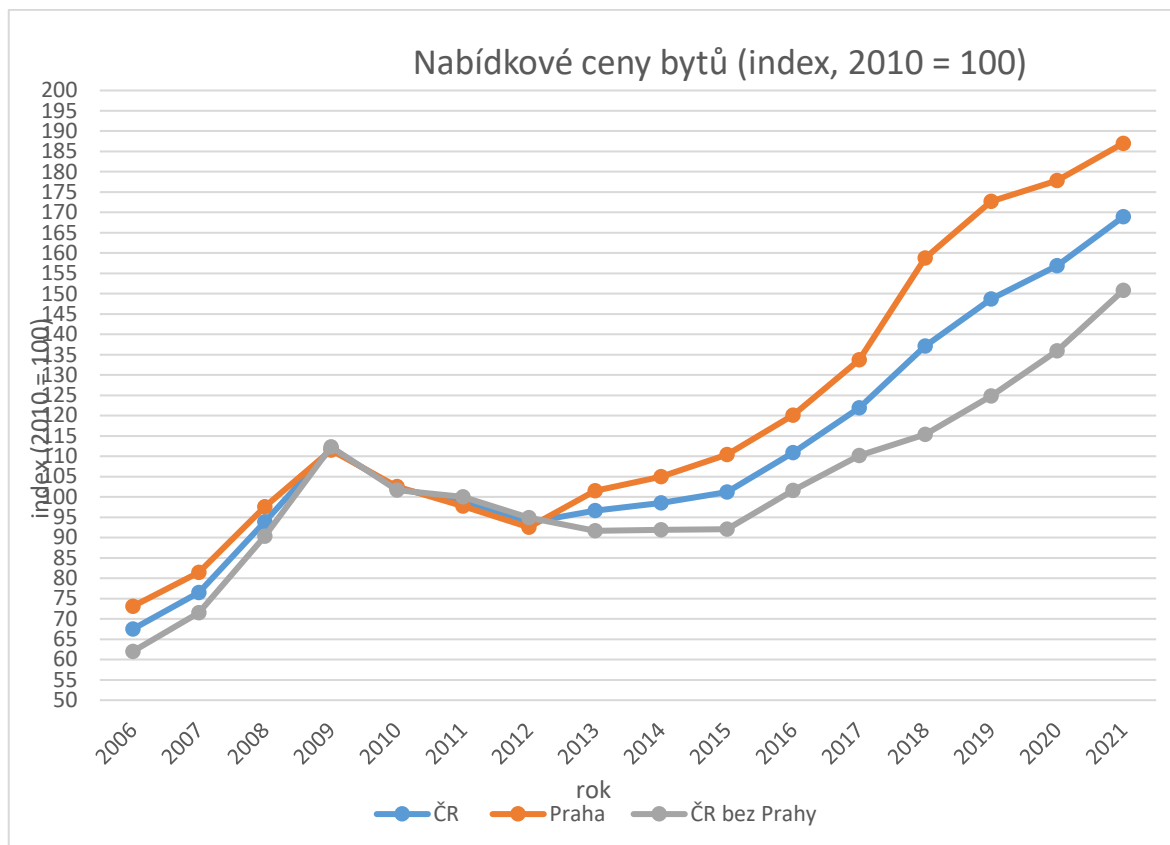
Novinkou je i nově zavedená paušální daň pro živnostníky. Termín oznámení přihlášení k paušální dani byl stanoven k 11. lednu 2021. Přihlásit se mohou pouze ti živnostníci, jejichž roční příjmy z podnikání nepřesáhly částku 1 milion Kč.

Ke snížení následků pandemie, zapříčiněné vládními restrikcemi, byl schválen kompenzační bonus. Na kompenzační bonus mají nárok obory, kterým restrikce neumožňují podnikat. Kompenzační bonus je schválen ve výši 500 Kč denně (Daňová a celní legislativa, 2021).

Trh s nemovitostmi prochází v důsledku pandemie mnoha změnami. Ceny nemovitostí rostou v Evropě o 5,2 % za rok a v ČR dokonce o 7,8 %. Ceny nemovitostí jen tak neklesnou, jelikož ekonomika disponuje finančními prostředky, které byly do ní uměle vloženy uvolněnou monetární bankovní politikou. Na druhou stranu se nenachází stavební trh v rozmachu a nejsou plánované žádné výkyvy týkající se počtu nových výstaveb. Tyto informace jsou zjišťovány na základě vydaných stavebních povolení. Protože je na trhu hodně peněz a nemovitostí málo, jejich ceny rychle rostou (Růst cen nemovitostí, 2021, Meziroční růst cen domů a bytů v ČR, ©2014-2021).



Graf 7 Meziroční nárůst cen nemovitostí v ČR (Ceny bytů, 2021)



Graf 8 Vývoj cen bytů v ČR od roku 2006 (zpracování vlastní dle *Ceny bytů*, 2021)

Je vidět (graf 7,8), že za posledních 15 let ceny nemovitostí stále rostou. Z dlouhodobého časového hlediska ceny neustále rostou, i když v roce 2009 nastal pokles tohoto trendu.

Pro tento projekt budeme uvažovat zhodnocení nemovitosti ročně o 5 %, jelikož se jedná o skladovací halu a ne plně obytné prostory. Odhadovaná hodnota skladovací haly na konci doby životnosti je znázorněna v příloze P V (Řihák, Remach, 2021). Průměrná hodnota ročního zhodnocení pro Evropskou unii je 5,2 %.

Politické faktory

Nejvíce je znám a slyšet politik a také předseda vlády Andrej Babiš. Původně pochází ze Slovenska, ale již delší dobu působí v ČR. Vláda, které předsedá, byla volena v roce 2017 a začala působit od roku 2018. Je složena ze dvou hlavních koaličních stran, ANO a Česká strana sociálně demokratická (ČSSD) (Politická a ekonomická situace ČR, 2021).

V době pandemie je velice těžké hodnotit politické dění objektivně. Za dobu jejího trvání (v ČR déle než 1 rok) se vystřídal mnoho vysoce postavených lidí, nejvíce byly zaznamenány změny v resortu ministerstva zdravotnictví, kde se vystřídal už několik ministrů za uplynulý rok.

Technologické faktory

Každá země se snaží dostat co nejvíce vpřed a mít náskok před ostatními zeměmi. Čím více je finančně podporována věda a výzkum, tím je země v inovativních technologiích vyspělejší. V současné době se mnoho států zaměřuje na biotechnologie a nanotechnologie. Rozvoj daných vědních disciplín umožňují podniky i státní instituce. Již zmiňované oblasti jsou podporovány, jelikož mají zajistit technologický rozvoj, dále však mají být využívány také ve vnější bezpečnosti a zdraví (Vyspělé technologie, 2021).

Mezinárodní srovnání je v této oblasti velmi složité. Jsou sbírána data, týkající se High-tech statistiky, která zahrnuje statistické údaje o vynálezech, technických řešeních, produktech, technologických odvětví. Vznikly tři sledované oblasti, tedy: zahraniční obchod, ekonomické statistiky, věda a technologie (Pohyb high-tech zboží přes hranice, 2021).

Z informací, získaných z Českého statistického úřadu, lze zjistit například podíl vývozu výrobku high-tech a medium high-tech na celkovém vývozu ČR. Tyto produkty tvořily v roce 2019 69,1 % a oproti roku 2018 je patrný nárůst o 1 % (Pohyb high-tech zboží přes hranice, 2021).

Z ekonomických statistik lze získat například informace o počtu aktivních subjektů v high-tech sektoru, kde v roce 2017 působilo 44 481 jednotek, což tvoří 3,8 % z celkového podnikatelského sektoru (High-tech sektor, 2021).

Jsou k dispozici také údaje o mezinárodním srovnání výdajů na výzkum a vývoj jako podíl celkových výdajů na VaV v podnikatelském sektoru téměř všech zemí EU. Největší procentuální podíl má Finsko se 42 %. ČR má podíl 6 %. Tyto informace, ze kterých se mezinárodní srovnávání provádělo, jsou však platné k roku 2014 a byly zveřejněny na Eurostatu v roce 2018. Proto je obtížné provádět mezinárodní srovnávání, jelikož přístup k informacím jiných zemí není zcela snadný a některé země se nechtějí ani zapojovat.

9.1.2 Porterův model pěti sil

Porterův model je členěn do pěti následujících částí, které představují analýzu mikroprostředí pro externí analýzu společnosti.

1. Konkurenční rivalita

Konkurence v ČR v odvětví stavebnictví a prodeje stavebního materiálu (hlavní činnosti společnosti Acara) je obrovská. Nacházejí se zde tisíce konkurenčních firem. Leadery

v odvětví stavebnictví a také největšími konkurenty jsou obchodní řetězce UNI HOBBY, IKEA, PRO-DOMA, Feron, Fatra, DEK, TRADIX apod.

Při regionálním zaměření na konkurenci pouze ve městě Litomyšl (centrální sklad společnosti) byly nalezeny informace o existenci 72 firem pouze v tomto městě (Firmy v Litomyšli, 2021).

Acara Praha se svým sídlem v Praze je v obležení 8 361 firem celkem a z tohoto počtu se 36 firem věnuje prodeji syntetických lepidel, dle použití, které mají stěžejní podíl na prodaných výrobcích (Chemikálie, farmacie, plasty, 2021).

Konkurenční výhodou firmy Acara je každopádně diverzifikace nabízených produktů. Tato široká škála jim umožňuje stát na pomyslné úrovni jako již výše zmiňované dominantní firmy na českém trhu s podobným produktovým zaměřením.

2. Smluvní síla dodavatelů

Zboží je velmi diverzifikované a není zajišťováno pouze jedním dodavatelem. Společnost disponuje také vlastní výrobní linkou, její existence není tedy přímo závislá na dodávkách zboží. Pokud by zboží nebylo dodáno dodavateli, odběratelé (v našem případě firma Acara) nejsou nuceni pozastavit produkci. Dodavatelskou síť tvoří jak evropští dodavatelé, tak i například dodavatelé z Asie. Z popisu dodavatelů vyplývá, že jsou slabí a pokud vypadne jeden dodavatel, lze jej v relativně krátkém časovém horizontu nahradit, bez toho, aniž by to mělo patrný vliv na produkci a tržby.

3. Smluvní síla odběratelů

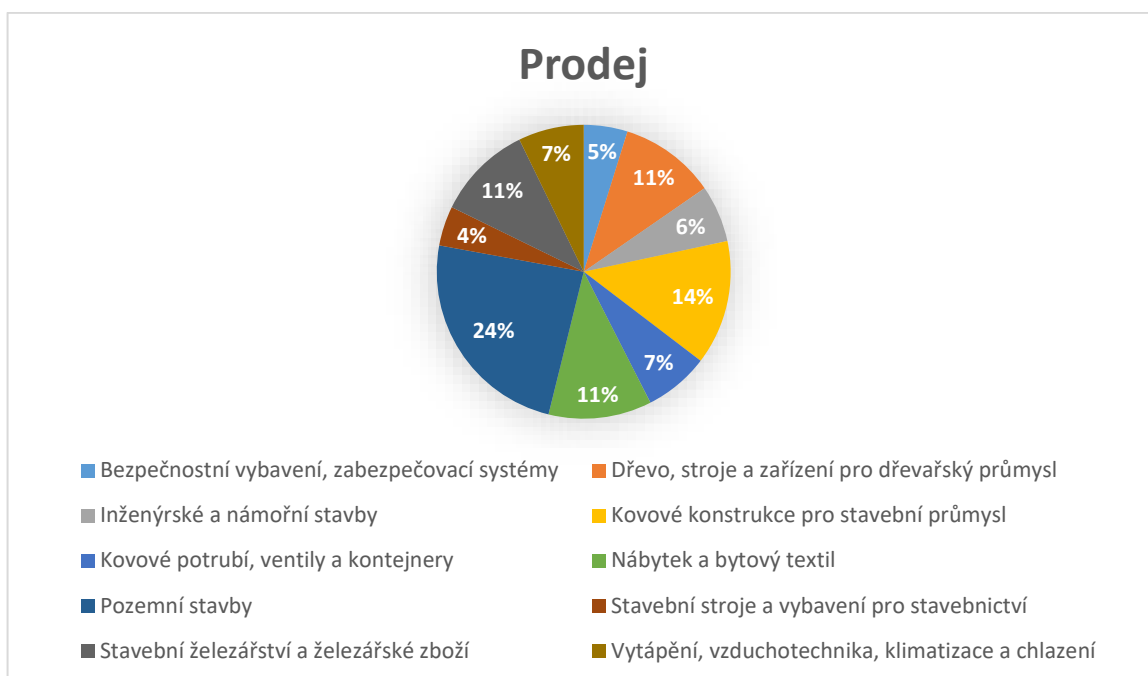
Do skupiny odběratelů se řadí zákazníci firmy. Firma má stálé i jednorázové zákazníky. Mezi stálé zákazníky patří různá podlahová centra a studia, stavebniny atd. O velikosti smluvní síly vypovídá mnoho atributů, mezi ně patří také počet odběratelů. V tomto případě je počet velký a v zásadě různorodý, není vytvářen přehnaný tlak odběratelů týkající se hlavně ceny produktů v souvislosti s jejich kvalitou. Odběratelé nemají žádný nebo jen nepatrný vliv na tyto dva atributy, a proto je vyjednávací síla odběratelů malá.

Pro udržení si odběratele musí podnik nastavit velkoobchodní ceny na takovou úroveň, aby mohl poskytnout dostatečně vysokou marži odběratelům, a při případném zdražování bude ztráta zisku nižší. U každé položky se nachází vždy dostatečná rezerva (manipulační prostor s cenou) pro odběratele, kdyby se musely zvyšovat ceny produktů (což je aktuální situace v ČR, která byla způsobena z velké části pandemií).

4. Hrozba vstupu nových konkurentů na trh

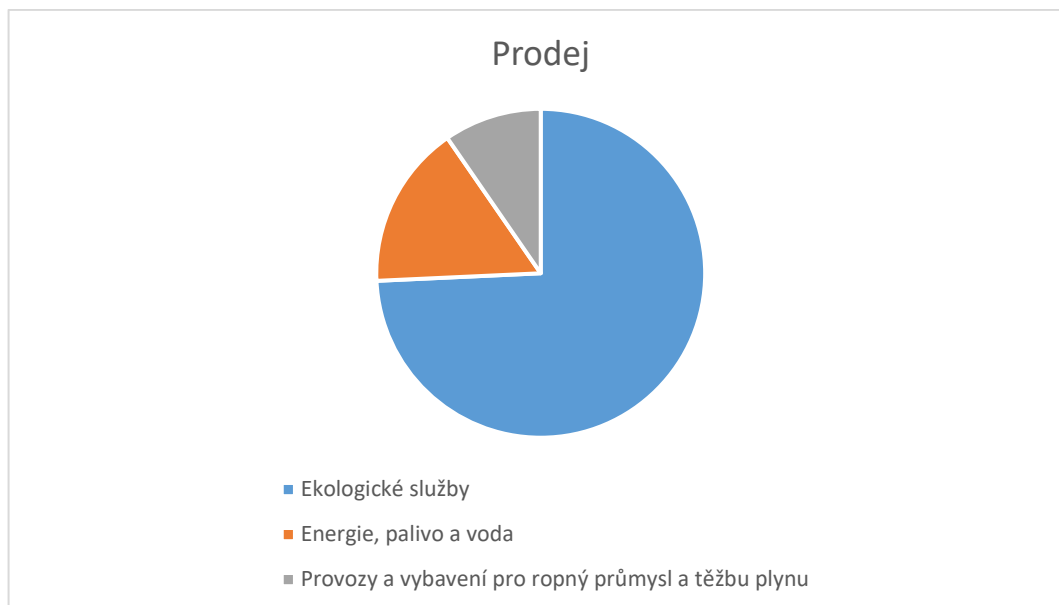
Průnik nové konkurence do daného odvětví je poměrně snadný. Nejedná se o odvětví, ve kterém by působily nepřekonatelné bariéry zapříčiněné vládní regulací odvětví, ani to není odvětví, ve kterém jeho existence je založena na patentech, know-how, není potřeba ani extrémně vysoký kapitál, aby se podnik dostal na tento trh.

Na následujících dvou grafech (graf 9,10) bude znázorněno, jak je snadné či obtížné proniknout na tento trh. Hlavní působení firmy Acara jsme zasadili do oboru stavebnictví a stavební výroba (mohl by se také nacházet i v oboru zabývající se keramikou, chemikálií a plasty).



Graf 9 Počet firem v oboru stavebnictví, rozdělení dle příslušných odvětví (zpracování vlastní dle Stavebnictví, stavební výroba, 2021)

V oboru stavebnictví a stavební výroba znázorňující graf 9, se nachází celkem 27 989 firem. Graf 10 k porovnání zobrazuje firmy působící v oboru energie a životní prostředí.



Graf 10 Počet firem v oboru energie a životního prostředí (zpracování vlastní dle Provozy a vybavení pro ropný průmysl a těžbu, 2021)

Celkem se v oboru energie a životního prostředí podle grafu 10 nachází 3245 firem.

V porovnání s oborem stavebnictví se jedná o devítinu firem na tomto trhu. Z následujícího lze usoudit, že na trh v oboru životního prostředí se hůře proniká (předpokládáme, že trh zabývající se ropou a energetikou je lákavý, protože je většinou velice ziskový) a může to být zapříčiněno také vysokými prvotními náklady při vstupu na tento trh.

5. Hrozba substitučních výrobků

Substitutů vzniká a je v tomto odvětví již mnoho. Například pokud naše firma vyrábí plastové lišty a dodává také vinylové podlahy, jako substituty jsou považovány dřevěné podlahy, ke kterým patří také dřevěné lišty. Tento typ substitutů je zcela odlišný v ceně. Vinylové podlahy jsou o poznání levnější než dřevěné, disponují zcela odlišnými vlastnostmi. U lepidel firma nabízí různé kategorie a třídy, záleží na rozhodnutí zákazníka, většinou však je cena úměrná kvalitě. Závěrem je, že hrozba substitučních výrobků je vysoká, proto firma musí velice uvážlivě přemýšlet nad tím, co nabízí a komu to nabízí. Vzhledem k diverzifikaci produktového portfolia poskytuje firma produkty v cenové kategorii pro různě náročné zákazníky a tím hrozbu substitučních výrobků snižuje.

9.2 Interní analýza společnosti

Jedná se o popis vnitřního prostředí firmy. Firma je tvořena čtyřmi druhy zdrojů, které potřebuje k tomu, aby mohla vyprodukovat daný objem výkonů v určitém čase. Patří sem

fyzické, lidské, finanční a nehmotné zdroje. Správným propojením vazeb těchto čtyř zdrojů vzniká synergický efekt.

- **Fyzické zdroje:** mezi fyzické zdroje, kterými společnost disponuje, jsou především stroje, které slouží k výrobě plastových lišt. Právě na nákup další strojů si v minulém roce brala společnost větší úvěr. Patří sem i drobné kancelářské vybavení, kterým firma disponuje.
- **Lidské zdroje:** ve společnosti pracuje více jak 40 zaměstnanců. Za svou práci jsou štědře odměňováni, ve firmě jsou využívány benefity (příspěvky na stravování, soukromé telefony, vozidlo služební, dovolené navíc a další) a další druhy odměn, kam patří i prémie k výplatám.
- **Finanční zdroje:** Na základě rozvahy k 31.12.2019 disponuje společnost vlastním kapitálem ve výši 8 318 tis. Kč. Cizí zdroje jsou ve výši 45 683 tis. Kč. Celkový obrat za rok 2019 činí 209 559 tis. Kč. Společnost se velmi snadno dostává k cizím zdrojům. Finanční zdroje budou blíže rozebrány v kapitole Finanční analýza společnosti.
- **Nehmotné zdroje:** do těchto zdrojů se dá zařadit technologie a know-how procesu výroby plastových lišt, dále sem lze zařadit seznam odběratelů jakožto stálých zákazníků společnosti, tvoří větší procento na zisku.

9.3 SWOT analýza

SWOT analýza se zabývá čtyřmi částmi, které jsou sumarizací informací zjištěných z interní a externí analýzy společnosti. Její výstup podává krátké, rychlé, přesné a srozumitelné informace, ze kterých je podnik schopen najít tu správnou cestu, kterou se má vydat.

Silné stránky (Strengths)

Do této skupiny neodmyslitelně patří silné a dlouhodobě budované dobré vztahy s obchodními řetězci, které jsou pravidelnými odběrateli zboží. Výhodou je široká škála nabízených produktů, kam patří: obkladové lišty, podlahové lišty, stavební chemie, dekorativní stěrky, izolace a separace, plošný materiál, odtokové systémy, rohože, terasy, nářadí a další.

Právem by sem měla patřit také lokalita. Společnost má prodejnu v Praze 10, centrální sklad v Litomyšli a pobočku také na Slovensku, a tím je schopna zajistit operativní dodání objednaného zboží zákazníkovi ve správný čas kamkoliv v těchto dvou státech.

Slabé stránky (Weaknesses)

K slabým stránkám patří nízká reklama a propagace. Vysoké náklady na nákup zboží ze zahraničí (cla, předpisy, poplatky, objednáva se vždy ve velkých objemech, a to znamená velkou finanční zátěž), doba dodání zboží ze zahraničí včetně výroby trvá dva měsíce a podnik je silně závislý na středisku, které hlídá zásoby. Pokud by došlo k pochybení a nebylo by zboží objednané včas, hrozí ztráta zisku. Díky délce dodání objednáva firma větší objemy zboží, které tráví více času na skladě, než se prodají.

Příležitosti (Opportunities)

Jednu z příležitostí firma již využila. Jedná se o proniknutí na zahraniční trh, i když se jedná pouze o Slovenskou republiku. Pokud se firmě bude v zahraničí dařit, chystá se zde vybudovat také sklad, který bude odpovídat objemu produktů k prodeji. Není vyloučena i další expanze firmy.

K příležitostem patří rozhodně i spolupráce s konkurencí. Kdyby si firma ze svých konkurentů udělala obchodní partnery a dodávala jim své produkty, zbavila by se největší konkurence a získala by stabilní spolupráci, jelikož hlavními konkurenty jsou poměrně velké, stabilní a prosperující podniky.

Firma Acara má již svoji výrobu plastových lišt, v budoucnu by mohla popřemýšlet také nad výrobou vinylových podlah nebo dalších produktů z nynějšího nabízeného sortimentu (bude potřeba dalších prostor pro tuto realizaci).

Jednou z příležitostí by se mohla zdát aktualizace systému skladování zboží. Systém skladování je podmíněn délkou dodání produktu od výrobců ze zahraničí. Společnost objednáva průběžně větší objemy zboží a stává se, že je zboží na skladě mnoho. Nejvíce zboží objednáva na konci roku, protože pak následují svátky a dovolené, které ovlivňují délku výroby objednaného zboží ze zahraničí.

Hrozby (Threats)

Hrozbou je jistě vysoká fluktuace zaměstnanců. Firma Acara potřebuje kvalifikované pracovníky, kteří mají absolutní přehled o jejich nabízeném sortimentu. Tento sortiment

je však natolik široký, že zaučení nového pracovníka trvá měsíce, než je schopen samostatně fungovat a orientovat se v nabízeném zboží.

Zásadně ovlivnit fungování podniku může i ztráta klíčových zákazníků. Pokud by o ně podnik přišel, ohrozilo by to jeho zisk, na skladě by se hromadilo zboží. Klíčoví dodavatelé jsou charakterističtí pravidelnými a objemnými objednávkami zboží, proto je důležité, aby s těmito obchodními partnery podnik udržoval co nejlepší vztahy.

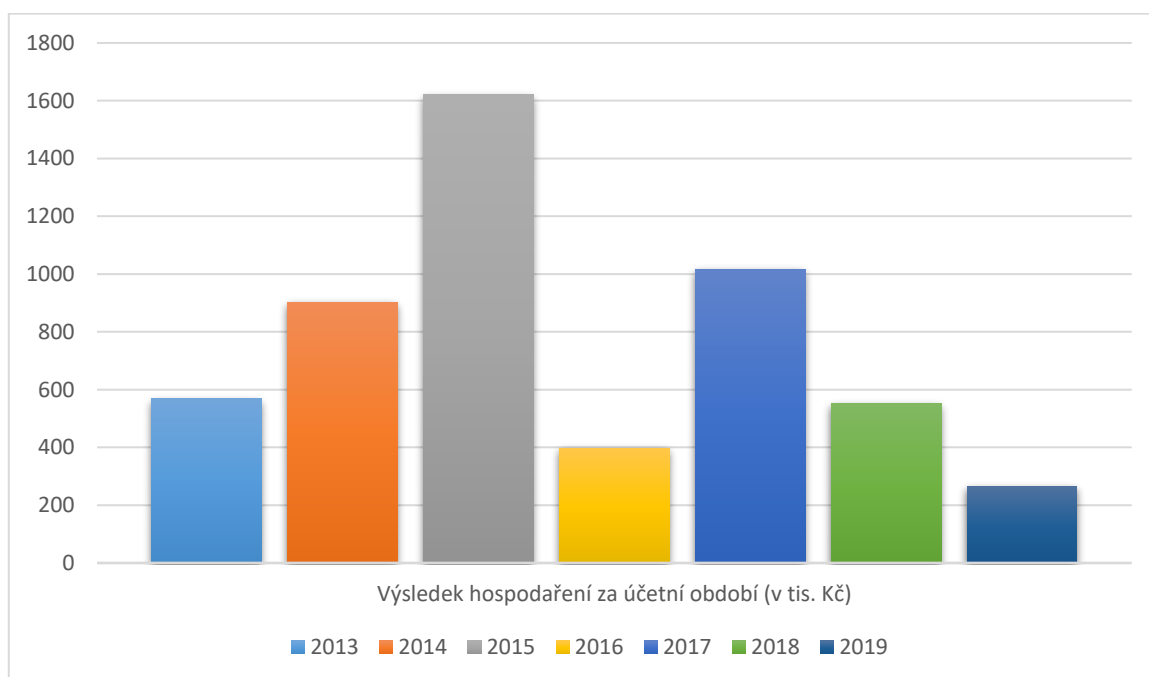
Ohrozit podnik může také konkurence, změna legislativy, zvýšení cel a poplatků při dovozu zboží, negativní ekonomický vývoj na trhu, kde se nachází, a další hrozby.

9.4 Finanční analýza společnosti

Finanční analýza společnosti Acara je provedena na základě absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Tato struktura vychází z teoretické části práce, jakožto i z použité rovnice.

9.4.1 Absolutní ukazatele

Použití metody absolutních ukazatelů se vyznačuje porovnáním dvou ukazatelů, popřípadě lze také zjistit procentuální změnu těchto dvou vybraných ukazatelů.



Graf 11 Výsledek hospodaření firmy Acara za účetní období od roku 2013 až do roku 2019
(zpracování vlastní dle P I)

Dosažené výsledky hospodaření (dále jen VH) jsou vyobrazeny na grafu 11 v jednotlivých letech (2013-2019). Ačkoliv je výsledek v roce 2015 nejvyšší, neudává to, že byl v tomto roce největší zisk. K navýšení zisku může společnost dojít například rozpouštěním rezerv, opravných položek, může také odložit svou daňovou povinnost. K jakým změnám došlo, bude ukázáno v následujících výpočtech.

Tabulka 2 Hlavní řádky rozvahy z roků 2018-2019 (zpracování vlastní, P II)

Hlavní řádky rozvahy	2018 (Kč)	2019 (Kč)	Změna v Kč	Procentuální změna (%)
Aktiva celkem	48 066	57 043	8 977	18,7
Dlouhodobý majetek	2 944	5 335	2 391	81,2
Oběžná aktiva	44 507	49 963	5 456	12,3
Pasiva celkem	48 066	57 043	8 977	18,7
Vlastní kapitál	7 241	8 318	1 077	14,9
Cizí zdroje	39 944	46 683	6 739	16,9

Z tabulky 2 je patrné zvýšení všech hodnot v roce 2019 oproti roku 2018. Aktiva stoupla o 18,7 % celkem. Dlouhodobý majetek vzrostl oproti minulému roku o více než 80 % a to nákupem hmotných movitých věcí a jejich souborů a dále poskytnutím záloh na dl. hmotný majetek a nedokončený dl. hmotný majetek, tyto řádky rozvahy utváří nárůst dlouhodobého majetku. Evidujeme také nárůst pasiv, celkem se jedná o 18,7 %. Vlastní kapitál a cizí zdroje také vzrostly, nárůst však v těchto případech nepřekročil 20 %.

9.4.2 Rozdílové ukazatele

Tabulka 3 Výpočty vybraných rozdílových ukazatelů (zpracování vlastní, P I, PII)

Ukazatel	2018 (tis. Kč)	2019 (tis. Kč)
Oběžná aktiva	44 507	49 963
Zásoby	26 379	34 494
Peněžní prostředky	4 586	807
Peněžní prostředky v pokladně	582	574
Peněžní prostředky na účtech	4 004	233
Pohledávky	13 542	14 662
Krátkodobé závazky	29 000	22 165

Čistý provozní kapitál	15 507	27 798
Čistý peněžně pohledávkový fin. fond	-10 872	-12 329
Čisté pohotové prostředky	-24 414	-26 991

Prezentace hodnot, které byly vypočítány v tabulce č. 3, je následující. Čistý pracovní kapitál, který byl vypočítán podle rovnice (5.2), vyšel 27 798 tis. Kč. Tato částka je volný kapitál, který firma může využít ke krytí neočekávaných situací, zmírňování jejich dopadů, investice do podnikatelských příležitostí apod.

Tabulka 4 Výpočet variant zisku (zpracování vlastní, P I)

Ukazatel	2018 (tis. Kč)	2019 (tis. Kč)
EAT – zisk po zdanění	551	266
EBT – zisk před zdaněním	1 057	836
EBIT – zisk před úhradou daně z příjmů a nákladových úroků	1 968	1 381
EBDIT – zisk před úroky, zdaněním a odpisy	3 437	2 881

Po výpočtu čistého provozního kapitálu následovaly výpočty čtyř různých úrovní zisku podle obr. 6. Nejdřív byl z výkazu zisků a ztrát získán VH za účetní období 2019, již po jeho zdanění (EAT), který dosahoval výše 266 tis. Kč. Poté jsme k EAT přičetli daň z příjmu a byl získán VH před zdaněním (EBT) jako druhá úroveň zisku. Třetí úroveň tvoří VH před úroky a zdaněním (EBIT). Poslední úroveň po přičtení odpisů dlouhodobého majetku k EBIT tvoří VH před úroky, odpisy a zdaněním (EBDIT) (Kubíčková, Jindřichovská, s. 107, 2015). V roce 2018 byly všechny hodnoty vyšší než v roce 2019. Rozdíl v ukazateli EAT byl dvojnásobný. V roce 2018 byl EBT vyšší přibližně o 200 tis. Kč oproti roku 2019. U ukazatele EBIT a EBDIT jsou hodnoty v roce 2018 vyšší téměř o 600 tis. Kč.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA), která udává hodnotu podniku (informace určené pro vlastníky podniku - akcionáře), a hodnota přidaná trhem (MVA), u níž se zjišťuje tato hodnota jako rozdíl mezi současnou hodnotou a hodnotou, která vznikla díky vlastníkům, nebudou počítány, jelikož nejsou jejich výsledky pro tuto práci relevantní.

9.4.3 Poměrové ukazatele

V této kapitole budou počítány poměrové ukazatele rentability, likvidity, krytí aktiv, zadluženosti a obratovosti. Všechny vypočtené hodnoty budou pod jednotlivými tabulkami ohodnoceny.

Tabulka 5 Ukazatele rentability (zpracování vlastní, P II)

Ukazatele rentability	2018	2019
ROE	7,6 %	3,2 %
ROA	4,09 %	2,42 %
ROCE	10,32 %	3,96 %

Výsledné hodnoty, zobrazující tabulka 5, jsou kromě ukazatele ROA v požadovaných normách. U Ukazatele rentability aktiv by měly být hodnoty vyšší než 5 %. Ačkoliv v roce 2018 se podnik této hodnotě velice blížil, v roce 2019 je o polovinu nižší, než by měl být.

Tabulka 6 Ukazatele likvidity (zpracování vlastní, P II)

Ukazatele likvidity	2018	2019
Běžná likvidita	1,53	2,25
Pohotová likvidita	0,63	0,7
Peněžní likvidita	0,16	0,04

Běžná a pohotová likvidita zobrazená v tabulce 6 jsou v roce 2018 i 2019 na úrovni ideálních hodnot. Peněžní likvidita, která by se dle teorie měla nacházet mezi 0,2 až 1,0, je v obou letech pod spodní hranicí těchto hodnot.

Tabulka 7 Ukazatele krytí aktiv (zpracování vlastní, P II)

Ukazatele krytí aktiv	2018	2019
Ukazatel krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji	617,7 %	615,48 %
Ukazatel krytí stálých aktiv vlastními zdroji	246 %	156 %
Ukazatel krytí stálými zdroji	37,83 %	57,56 %

U ukazatele krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji je vypočítaná hodnota v tabulce 7 v obou letech nad doporučenou hranicí 100 %. V tomto případě se hovoří

o překapitalizaci. Druhý ukazatel je v obou letech nad doporučenou hranicí 100 %. Ukazatel krytí stálými zdroji vypovídá o tom, že prostředky v dlouhodobém užívání jsou dlouhodobě financovány krátkodobými zdroji. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je 100 %. Oproti roku 2018 byl tento ukazatel zvýšen na 57,56 %

Tabulka 8 ukazatele zadluženosti (zpracování vlastní, P II)

Ukazatele zadluženosti	2018	2019
Ukazatel věřitelského rizika	83,1 %	81,84 %
Koeficient samofinancování	15,06 %	14,58 %
Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu	551,64 %	561,23 %
Míra finanční samostatnosti	18,13 %	17,82 %
Doba splácení dluhu	11,89	16,4

Tabulka 8 zobrazuje pět ukazatelů zadluženosti. Ukazatel věřitelského rizika je optimální na úrovni 50 %. Vybraná společnost má přibližně o 30 % více než je doporučeno. K tomuto ukazateli je doplňkový ukazatel koeficient samofinancování, dohromady by se měly blížit k hodnotě 100 %. Velký problém nastává u třetího ukazatele. V tomto případě nestačí vlastní kapitál uhradit dluhy. Společnost by se měla na tyto hodnoty zaměřit a prověřit je samotné i jejich vznik (příčiny vzniku). Míra finanční samostatnosti se nachází na velmi nízké procentuální úrovni. Optimálně by měly ukazatele dosahovat hodnoty 100 %. I u ukazatele míry finanční samostatnosti by měl management podniku prošetřit výsledné hodnoty. Doba splácení dluhu se z roku 2018 na rok 2019 zvýšila o necelých 5 let. Společnost si nejspíš vzala další úvěr. Ideální hodnotou je 3,5 let, což nesplňují hodnoty ani jednoho roku.

Tabulka 9 ukazatele obratovosti (zpracování vlastní, P II)

Ukazatele obratovosti	2018	2019
Doba obratu zásob	0,24	0,35
Rychlost obratu zásob	4,11	2,87

Cílem každého podniku by mělo být mít hodnotu doby obratu zásob co nejnižší. Při nižších hodnotách se zboží zdržuje ve skladě kratší dobu. U vybrané firmy je průměrná doba obratu zásob v roce 2018 86 dní a v roce 2019 127 dní. Chtělo by to tuto dobu zkrátit. Počet obrátek zásob je v roce 2018 4,11 a v roce 2019 2,87, právě tolikrát uskutečnily zásoby svůj koloběh.

9.4.4 Zhodnocení finančních výsledků společnosti

Při analýze poměrových ukazatelů lze dojít k závěru, že veškeré vybrané řádky rozvahy zaznamenaly nárůst oproti předchozímu účetnímu období. Největší nárůst zaznamenal dlouhodobý majetek, a to o více než 80 %. Na grafu XY je patrné kolísání výsledku hospodaření v jednotlivých letech. Nejvyšší výsledek hospodaření byl v roce 2015. Z rozdílových ukazatelů byly vypočítány různé formy zisku na úrovních od 1 až do 4 a také čistý provozní kapitál. Hodnota tohoto kapitálu v roce 2019 je 27 798 tis. Kč, což jsou volné prostředky, které lze využít k různým situacím dle rozhodnutí vedení společnosti.

V rozvaze lze vidět, že aktiva jsou tvořena z velké části zásobami (výrobky a zboží ve výši 34 494 tis. Kč), která mohla být nakoupena a hrazena z cizího kapitálu (cizí zdroje jsou evidovány ve výši 46 683 tis. Kč.). K nákupu zboží mohlo dojít před koncem účetního období a zboží společnost nestihla prodat, proto je evidováno v zásobách a také eviduje dluh, který při jeho nákupu vznikl (společnost by jej hradila ze zisků z prodeje).

Z výsledných hodnot poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že je firma překapitalizovaná a velmi zadlužená (zobrazeno v tabulce 7 a 8). Právě na tyto hodnoty by se měl podnik zaměřit a stáhnout na doporučené hodnoty. V tabulce 5 by měl mít ukazatel ROA vyšší v obou letech, než doposud je. Peněžní likvidita by měla být také navýšena alespoň na minimální hodnotu 0,2. Výsledky ukazatelů jsou aktuální ke konci roku 2019, pro zamýšlený projekt by měla společnost vyhodnotit aktuální finanční situaci, zejména u ukazatele podílu cizího a vlastního kapitálu a ukazatele krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji.

10 SHRUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI

Společnost disponuje bohatou historií a za svou životnost se mnohonásobně rozrostla. Není divu, že uvažuje nad svým dalším rozšiřováním. Pro rozšiřování společnosti však nestačí pouhá vize.

V kapitole 1.3 byly stanoveny fáze investičního projektu. První fází je předprojektová příprava, zahrnující analýzu podnikatelského prostředí společnosti, která byla vypracována v kapitole 9. této diplomové práce. SLEPT analýza umožnila objasnit externí faktory působící na společnost. Sociální i ekonomické podmínky jsou velice příznivé, růst zaznamenává jak počet obyvatel, tak i průměrná mzda. Legislativní faktory jsou však momentálně nepředvídatelné, hlavně díky pandemii. Vláda vydává často nová nařízení, omezující obchod a podnikání. Firma sice byla zasažena těmito restrikcemi, její dopady však zatím nejsou vypočítány. Politické faktory jsou provázány s legislativními, mající stejného původce nenadálých změn (pandemii). Oblast technologická je přesto stále ve velkém rozmachu. Porterův model reflektoval přímo působící faktory na podnik. Společnost Acara má velké množství konkurentů jak ve svém regionu, tak i celorepublikově. Z některých jsou již jejich odběratelé a se zbylými se snaží „bojovat“ diverzifikovaným portfoliem produktů a lákavými cenami, které jsou schopni zajistit díky dlouhodobé spolupráci s dodavateli (Evropa, Asie).

Nejcennějším interním zdrojem společnosti jsou její zaměstnanci. Díky jejich kvalifikaci a odbornosti mohou realizovat své projekty s určitou mírou jistoty. Firma dále disponuje hmotnými i nehmotnými zdroji. Propojení mikro a makro prostředí bylo provedeno pomocí analýzy SWOT. Východiskem analýzy jsou stálí odběratelé, kteří zboží pravidelně ve větších objemech odebírají (cílem společnosti nejsou koncoví zákazníci). Mezi příležitosti patří další rozšiřování provozoven, nebo aktualizace systému skladování zásob. SWOT analýzu doplňuje finanční analýza společnosti. Absolutní ukazatele zobrazují kolísání výsledku hospodaření v letech 2013-2019. Analýzou hlavních řádků rozvahy byl zaznamenán procentuální nárůst hodnot všech řádků rozvahy oproti roku 2018. V podkapitole rozdílové ukazatele byly vypočítány 4 podoby zisku a čistý provozní kapitál. Při analýze poměrových ukazatelů byly vypočítány hodnoty ohrožující chod společnosti. Firma je velice zadlužená a míra finanční samostatnosti stěží dosahuje 20 % (optimální hodnota je 100 %). Tyto výsledky poukazují na to, že společnost nadměrně využívá cizí zdroje k financování svých aktivit. Je doporučeno zhodnotit a propočítat ukazatele dle aktuálních dat, než bude projekt přijat či zamítnut.

11 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Každý investiční projekt disponuje záměrem investorů a užitekem, který investoři očekávají. Kapitola tedy obsahuje popis a cíl projektu, jeho časové a finanční vymezení. Finanční vymezení je rozděleno na variantu samofinancování a variantu financování investičního projektu úvěrem. Kapitola končí tabulkami cash flow určující peněžní toky u obou variant financování.

11.1 Popis a cíl projektu

Projekt je zaměřen na výstavbu nových skladovacích prostor. Společnost Acara v blízké budoucnosti předpokládá problémy týkající se rozložení a obsazení volných kapacitních míst a tokem zásob. Volné kapacity již dochází a náklady na skladování se zvyšují (bylo vysvětleno v kapitole 9.3). Proto chce firma zjistit, zda by nebylo výhodnější vlastnit vlastní skladovací halu. Na první pohled se to zdá být mnohem výhodnější. Z logického úsudku této vize přece plyne, že musí být výhodnější splácet úvěr na majetek, který by společnost vlastnila, než platit nájem nezajímavému pronajímateli. Jako úvaha a vize investičního záměru je tato myšlenka dostačující, pro jeho realizaci je však potřeba kalkulace a následné zhodnocení všech peněžních toků, které na sebe investice naváže.

Vize projektu se zakládá na tom, že v Litomyšli, kde se aktuálně nachází centrální sklad společnosti, by zůstala pouze prodejna. Společnost má v nájmu sklad a dvě výrobní haly. Úkolem je zjistit, zda by nebylo pro firmu výhodnější, kdyby vlastnila svůj vlastní sklad. Málo prostoru na skladování souvisí také s expanzí výrobního odvětví podniku, dobou a rychlostí obratu zásob. Východiskem se zdá být výstavba nové skladovací haly, která by nahradila stávající skladovací halu v nájmu.

Najímané budovy mají tyto parametry:

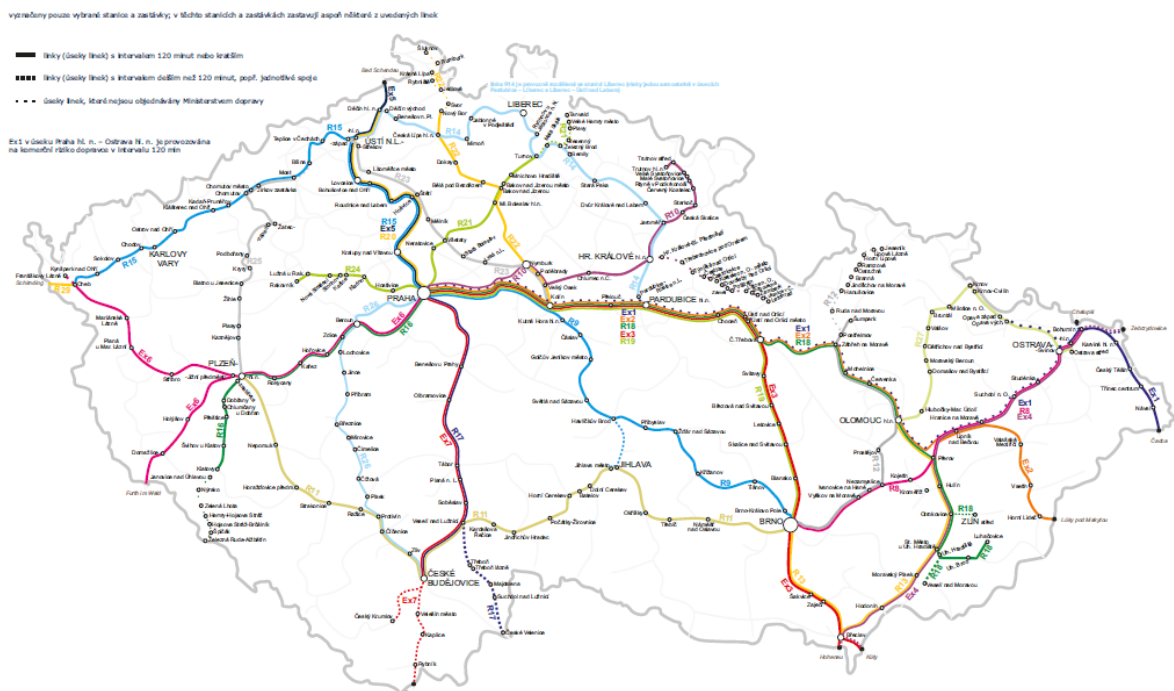
Tabulka 10 Náklady na budovy v nájmu (interní dokumenty společnosti)

Počet budov	Celková plocha (m ²)	Měsíční náklady celkem na budovy v nájmu
4	5 529	253 000 Kč
Informace o skladovací hale v nájmu, kterou společnost zamýšlí nahradit výstavbou vlastní haly		
Plocha haly (m ²)	Plocha haly (m ³)	Měsíční náklady na skladovací halu v nájmu
1 444	5 776	66 000 Kč

Měsíční náklady na skladovací halu se podle tabulky 10 momentálně nachází ve výši 66 000 Kč. Nájemné však každoročně roste o 1,3 %. (Indexy spotřebitelských cen, 2021)

Firma nedisponuje ochrankou ani vrátným. Další náklady související s energií, vzduchotechnikou, údržbou či opravami si společnost hradí sama. Tyto náklady nebudou pro potřebu této diplomové práce uvažovány, jelikož jejich výše zůstává přibližně stejná jak pro halu v nájmu, tak i pro novou potenciální skladovací halu. Změna nastává při porovnání kapacit nájmu a koupě skladovací haly. Nová skladovací hala bude disponovat větším objemem pro skladování zboží, proto bude nájem upraven koeficientem, který přepočítá náklady, které by firma za nájem platila při stejném objemu, jaký bude mít zamýšlená nová skladovací hala.

Centrální sklad je velmi závislý na lokalitě, nemůže být umístěn kdekoliv. Důležitou podmínkou je, aby se nacházel ve středu republiky, nejvhodnější je tedy pardubický kraj, který protíná jeden z hlavních železničních koridorů, což je nejrychlejší dopravní uzel a spojka mezi Čechami, Moravou a Slezskem.



Obrázek 7 Hlavní železniční koridory v ČR (Tranzitní koridory, 2021)

Jak jde na obrázku 7 vidět, nejhustší síť se nachází právě v Pardubickém kraji, respektive mezi městy Česká Třebová, Pardubice, Kolín a Praha. Na tuto síť navazují dráhy z Ostravy, Olomouce a Brna. V Evropě se ČR nachází na druhém místě v délce železnic

a světově patříme mezi leadery v hustotě železnic na obyvatele. (Infrastruktura a dopravní park ČR, 2021)

Cílem projektu je vybudovat vlastní sklad, který bude snadno zásobován (tedy snadný přístup k železnici). Převoz zboží je uskutečňován v kontejnerech a je využívána lodní, železniční a nákladní doprava při doručování zboží společnosti.

11.2 Harmonogram projektu

Aby projekt správně fungoval a bylo jasné, kdy se má určitá činnosti provádět, je důležité vypracovat harmonogram sledu činností projektu.

Tabulka 11 Harmonogram činností projektu (zpracování vlastní)

Poř. číslo činnosti	Předinvestiční fáze	Doba trvání
1.	Nalézt pozemek (vhodné rozměry, analýzy dostupnosti, aspekty přepravy zboží a materiálu, možnost rozšíření do budoucna – nezastavěné okolní pozemky)	2 týdny
2.	Nalézt firmy na postavení skladovací haly	1 týden
3.	Zhodnocení předběžné cenové náročnosti projektu	1 týden
4.	Zadání stavby vybraným firmám	1 den
5.	Příjem cenových nabídek výstavby haly	2 týdny
6.	Porovnání cenových nabídek od firem na stavbu skladovací haly	1 den
7.	Výběr firmy na stavbu skladovací haly	1 den
	Investiční fáze	
8.	Sjednat úvěr na pozemek a skladovací halu	2 měsíce
9.	Koupit pozemek	2 měsíce
10.	Přepis vlastnických práv k pozemku	1 měsíc
11.	Vypracovat návrh skladu na vybraném pozemku	2 týdny
12.	Vypracování úvodní projektové dokumentace,	6 týdnů
13.	Zpracování realizační projektové dokumentace	6 týdnů
14.	Poslední úpravy před realizací výstavby skladovací haly	1 měsíc
15.	Realizace výstavby	6 měsíců
16.	Testování a zkušební provoz vystavěné haly	2 týdny

17.	Opravy změn, aktualizace stavebních dokumentů	6 týdnů
	Provozní fáze	
18.	Stěhování a zahájení provozu	6týdnů

K projektu bylo vydefinováno 18. kroku, které by měly být provedeno od samotného začátku projektu (předinvestiční fáze) až po jeho vyřazení a ukončení provozu.

Celková doba projektu je znázorněna v Tab. 12.

Tabulka 12 Časový rozpis projektu

Poř. číslo	2021			2022												20	23
	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	
1.	■																
2.	■																
3.		■															
4.		■															
5.			■														
6.				■													
7.					■												
8.		■	■	■	■												
9.			■	■	■	■											
10.					■	■											
11.						■											
12.							■	■	■								
13.								■	■	■							
14.									■	■	■	■	■	■	■		
15.									■	■	■	■	■	■	■		
16.														■			
17.															■	■	
18.																	■

Časový harmonogram znázorňující Tab. 12 začíná v roce 2021 v měsíci říjnu, kdy se uskutečňují první kroky projektu. Od začátku roku 2022 je předpokládáno, že pokud by podnik hradil projekt úvěrem, tak ho už splácí od tohoto okamžiku. Samotná výstavba haly je plánována od dubna do října. Ve vybrané době bývá velmi příznivé počasí, předpokládá se spíše dřívější postavení haly. K této fázi jsou zahrnovány i terénní úpravy, přípojky vody, elektřiny kanalizace a další související práce. Se zahájením provozu se počítá na začátku roku 2023. V časovém harmonogramu byly již zahrnuty časové rezervy v případě prodlev některé z plánovaných činností.

11.2.1 Předpokládané náklady na pozemek

Koupě pozemku je plánována v okrese Pardubice. V Litomyšli, kde se nachází stávající centrální sklad, bude ponechána prodejna z důvodu, aby společnost nepřišla již o získané zákazníky, kteří jsou na jejich místo působení zvyklí, v případě že by byl sklad postaven mimo toto město.

Tabulka 13 Pozemky k prodeji v Pardubickém kraji (zpracování vlastní, Sreality, 2021)

Lokalita (Pardubický kraj)	Plocha v m ²	Cena celkem v Kč	Cena za m ² v Kč
Holice	2 833	3 966 200	1 400
Holice	1 496	2 094 400	1 400
Sezemice	3 046	2 500 000	821
Kasalice	7 686	2 950 000	384
Kasalice	3 262	2 510 000	769
Čistá u Litomyšle	4 213	550 000	131
Litomyšl	13 130	11 291 800	860
PRŮMĚR	4 554	3 694 629	817,5

Z tabulky 13, která obsahuje souhrn pozemků a jejich momentální dostupnost na trhu v dané lokalitě, vychází pro firmu velice lukrativní pozemek v Litomyšli. Tento pozemek je velice výhodný z pohledu budoucího rozvoje společnosti, protože může nezastavěná plocha být využita k aktuálním potřebám společnosti. Současně má v tomto městě firma prodejnu, zázemí a své zákazníky, o které společnost nechce přijít. Cena tohoto pozemku je na danou lokalitu velmi lukrativní. Její celkovou plochu ale firma nezamýšlí obsadit sama. Na využití plochy i podílu na nákladech se budou podílet další firmy, spolupracující s firmou Acara.

Velikost pozemku a jeho okolí lze vidět na obrázku 8. Pozemek se nachází ve velmi dobře dostupné lokalitě s přílehlou komunikací (logo na hale by pomohlo podpořit slabé stránky firmy, u kterých byla definována nedostatečná reklama a podvědomí o ní). Pozemek se nachází v průmyslové zóně, ve které jsou již postaveny výrobní haly a sklady jiných firem (patrné z Obr. 8).



Obrázek 8 Grafické znázornění vybraného pozemku pro výstavbu haly (Pozemek Litomyšl, © 1996–2021)

V Pardubicích se nachází hlavní železniční uzel, který je důležitý při dodávce zboží v kontejnerech. Pozemek je plochou i lokalitou velice příznivý. Cena za m² je o 42,5 Kč vyšší, než je průměrná cena nalezených pozemků, v tomto městě je však velice příznivá a dostupnost zboží pro zákazníky je také velmi vyhovující.

11.2.2 Předpokládané náklady na výstavbu haly

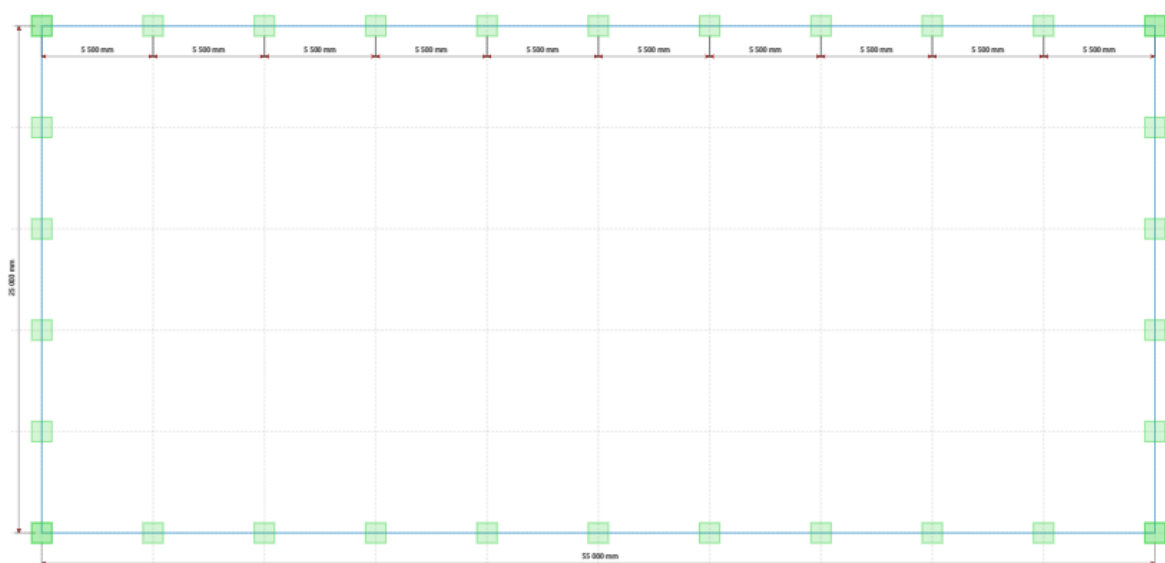
Náklady na výstavbu jsou ovlivňovány zejména objemem stavby (m³). Čím větší objem má, tím je nákladnější. Velké rozdíly jsou také v použití stavebních materiálů, zateplení, počet oken, dveří apod. Tab. 14 obsahuje základní údaje o velikostech a cenách zamýšlené výstavby skladovací haly.

Tabulka 14 Parametry skladovací haly (Kalkulace, 2021)

Rozměr (m)	Celková plocha	Obestavěný prostor	Cena/m ²	Cena/m ³	Cena bez DPH
25x55x5,75	1 375 m ²	7 906 m ³	3 906 m ²	679 m ³	5 371 100 Kč

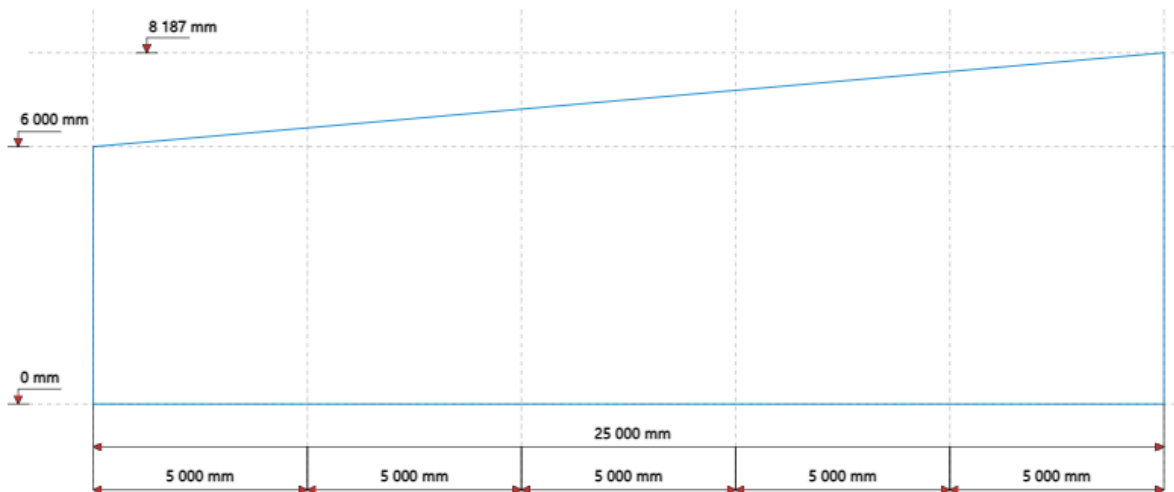
Velikost haly je 1 375 m². Její objem je 7 906 m³ a tím převyšuje stávající nevyhovující kapacitu skladu. Stávající využívaná hala má objem 5 776 m³. Proto byly náklady na nájem haly zvýšeny koeficientem 1,36877, aby byly v horizontu nákladovosti porovnávány stejné haly.

Náklady na sklad vyšly 5 371 100 Kč bez DPH. Náklady byly porovnány i s konkurenční nabídkou firmy Unihal s.r.o., kde u srovnatelně velké haly by náklady vyšly na 5 332 000 Kč bez DPH. Na základě referencí bylo rozhodnuto pro firmu Gametall a.s. (Ceník montovaných hal, ©2014). Jelikož je pozemek pro samotnou společnost příliš velký a tím i více nákladný, na jeho financování i užívání ploch se budou podílet ještě další firmy, které mají stejného majitele (Jaroslav Stibor) jako firma ACARA. Jedná se o tyto firmy: MAXX Chemie, s.r.o., FRED MARKET, s.r.o., ACARA Slovakia s.r.o. a LS homes s.r.o. (50% podíl). Polovinu pořizovacích nákladů bude platit společnost ACARA.



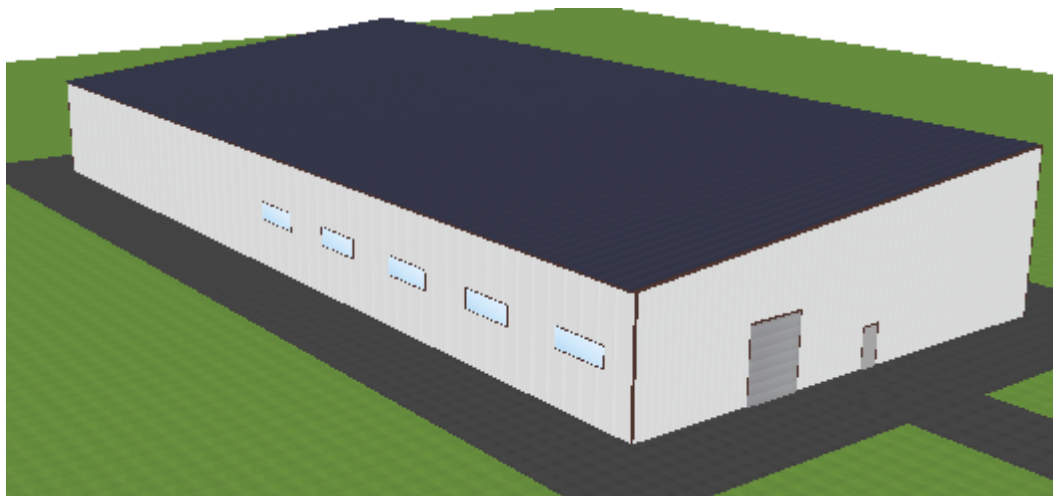
Obrázek 9 Půdorys skladovací haly – řez rámu haly (Rozměr haly, 2021)

Obrázek 9 zobrazuje obdélníkový půdorys uvažované montované skladovací haly. Délka haly je 55 m a šířka 25 m.



Obrázek 10 Boční řez rámu haly (Rozměr haly, 2021)

Montovaná hala obdélníkového půdorysu je plánovaná se šikmou střechou jedním směrem. S výškou 5,75 m je umožněna vykládka nákladních aut přímo do haly.



Obrázek 11 3D vizualizace skladovací haly (3D návrh, 2021)

Pro představu byl vytvořen 3D návrh montované haly zobrazený na obr. 11. Střecha a rám oken jsou v antracitové barvě, oplechování haly je barvě bílé. Na obrázku jsou znázorněny také boční dveře a sekční vrata pro vykládku zboží.

11.3 Shrnutí finanční nákladovosti projektu

Celý projekt se skládá z pozemku a skladovací haly.

Tabulka 15 Nákladovost investičního projektu

Položka	Náklady na pořízení celkem (Kč bez DPH)	Náklady na pořízení pro firmu Acara (Kč bez DPH)
Pozemek	11 291 800	5 645 900
Hala	5 371 100	5 371 100
Celkem	16 662 900	11 017 000

Náklady na pozemek pro firmu Acara jsou 5 645 900 Kč, díky rozložení finančního břemene hradí 50 % nákladů na tento pozemek. Na příslušné ploše je plánována skladovací hala, jejíž výstavba je kalkulována na částku 5 371 100 Kč bez DPH. Celkové náklady pro společnost jsou ve výši 11 017 000 Kč. Tyto náklady lze hradit z interních nebo z externích zdrojů.

11.4 Financování investičního projektu

U předběžného finančního plánu projektu bude práce vycházet z aktuálního průzkumu cen na trhu. Finanční plán je vytvořen na pozemek a náklady na výstavbu haly.

Financování pomocí interních zdrojů

Mezi tyto zdroje patří nerozdělený zisk po zdanění, rezervní fondy a odpisy. Reálně lze použít peněžní prostředky v pokladně nebo na účtech.

Společnost disponuje nerozděleným ziskem z minulých let ve výši 7 402 tis. Kč, avšak nedisponuje v pokladně a na účtech podniku potřebnými zdroji. Na těchto řádcích rozvahy (P II) se nachází pouze 807 tis. Kč. Informace jsou aktuální ke konci roku 2019. V současnosti je již téměř polovina roku 2021 a aktuální situace společnosti se mohla značně změnit. Je tedy možné, že má již dostatek finančních prostředků na samofinancování. V případě výhodnosti projektu musí management zjistit a zvážit použití vlastních finančních zdrojů.

Financování pomocí externích zdrojů

Firma Acara už delší dobu spolupracuje se společností ČSOB, která jí poskytuje prostředky pro financování svých aktivit. Pokud by se projekt financoval úvěrem, tak aktuální sazbu při půjčce této částky (na základě úroků z nedávných úvěrů) firma Acara uvedla, že je 3,5 %. V současnosti využívá úvěr od této banky na výrobní stroje a zařízení, které pořizovala. Výše úroku a celkové poskytnutí úvěru se odvíjí od bonity firmy,

kteřá je každoročně úvěrovou společností ověřována na základě daňového přiznání a účetní závěrky. V rámci snahy získat co nejnižší úvěr napomáhá úvěrová historie. Jelikož firma s bankou dlouhodobě spolupracuje, banka je schopná vytvořit při poskytování úvěrů lepší podmínky.

Tabulka 16 Náklady na financování projektu úvěrem (zpracování vlastní dle interních informací společnosti)

Náklady na výstavbu skladovací haly a pozemek	11 017 000 Kč
Vlastní zdroje (20 % z potřebné částky)	2 203 400 Kč
Cizí zdroje	8 813 600 Kč
Poskytovatel úvěru	ČSOB
Úrok	3,5 %
Doba fixace	10 let
Měsíční splátka	87 154 Kč
Celkem zaplacené úroky	1 644 886 Kč
Celková splacená částka s úroky	10 458 486 Kč
Celkem náklady (vlastní + cizí zdroje)	12 661 886 Kč

V příloze P VI je obsažen detailní splátkový kalendář, pokud by se firma rozhodla, že bude svoji investiční činnost financovat z externích zdrojů dalším úvěrem od společnosti ČSOB. Úrokové sazby jsou obecně velice příznivé, proto je kalkulováno s takovou sazbou, kterou společnost aktuálně hraří.

Průměrné náklady na kapitál

Pro další výpočty, zejména pro následující kapitolu, je důležité zjistit hodnotu WACC, která určuje průměrné náklady na kapitál. Tato sazba bude využita při výpočtu dynamických ukazatelů efektivnosti investice. WACC budou vypočítány metodou CAPM (Capital Asset Pricing Model), jelikož nelze využít dividendový model (společnost není akciovou společností). Pro zjištění nákladů na vlastní kapitál je využito rovnice (11.1).

$$N_{vk} = \dot{U}BV + \beta \times (VKT - \dot{U}BV) \quad (11.1)$$

Legenda:

$\dot{U}BV$ úroková míra u bezrizikových vkladů

B relativní rizikovost podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu

VKT průměrná výnosnost kapitálového trhu

Získat potřebné informace k výpočtu je obtížné, obzvlášť pokud se nejedná o akciovou společnost. Hodnota úrokové míry u bezrizikových vkladů byla proto stanovena na základě průměrné výnosnosti státních dluhopisů za posledních 10 let (2011-2020). Průměrná hodnota těchto dluhopisů činí **1,58 %** (Dlouhodobé úrokové sazby, 2021).

Ukazatel rizikové prémie kapitálového trhu ČR je 5,31 %. K této hodnotě se přičítá hodnota rizikové prémie individuálně za každou zemi. Za ČR je tato hodnota 0,59 %. Stanovená hodnota je určena ratingovou společností Moody's u které je ČR označena skupinou Aa3 (patří sem také Spojené království, Katar, Belgie). Po součtu těchto dvou ukazatelů je získána průměrná výnosnost kapitálového trhu – **5,9 %** (Damodaran, 2020).

Pro beta faktor byl využit přehled průměrné relativní rizikovosti odvětví na evropském trhu. Beta faktor nabývá hodnot zobrazených v tabulce 17.

Tabulka 17 Určení beta hodnoty (zpracování vlastní dle Damodaran, 2021)

Odvětví	Beta hodnota (%)
Stavební materiál (<i>Building Materials</i>)	0,91
Chemikálie (<i>Chemical</i>)	0,83
Stavební potřeby (<i>Construction supplies</i>)	1,09
Průměr	0,94

Pro potřeby této práce byla beta hodnota stanovena na základě průměru beta hodnot hlavních odvětví, ve kterých společnosti podniká. Výsledná hodnota je ve výši **0,94 %**.

Beta koeficient je upraven o zadlužení společnosti, které je dáno následujícím vztahem:

$$\beta_z = \beta \times (1 + (1 - t)) \times \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Pasiva}} \quad (11.2)$$

Legenda:

β beta koeficient

t sazba daně

Pro výpočet je potřeba znát daňovou sazbu. Výše daně z příjmu právnických osob je pro rok 2021 19 % (Zákon č. 586/1992 Sb., O daních z příjmů, § 21).

$$\beta_z = 0,94 \times (1 + (1 - 0,19) \times \frac{46\,683}{57\,043}) = 1,7014 = \mathbf{1,39\%}$$

Výsledky beta koeficientu, který byl upravený o reálné zadlužení společnosti Acara nabývá hodnoty 1,39 %.

V této fázi výpočtů byly zjištěny veškeré potřebné informace k tomu, aby mohl proběhnout výpočet nákladů na vlastní kapitál dle vzorce (11.1).

$$N_{vk} = 1,58 + 1,39 \times (5,9 - 1,58) = \mathbf{7,5848\%}$$

Náklady vlastního kapitálu nabývají hodnoty 7,5848 % (u firmy Acara).

Pro zjištění hodnoty nákladů na vlastní kapitál lze přistoupit k výpočtu průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC). Tento ukazatel vypovídá o tom, jakou průměrnou cenu musí společnost vynaložit při použití kapitálu (vyjádřeno v úrokové míře, nebo diskontní sazbě). Podle vzorce (5.17) spolu s daty uvedenými v příloze P II.

$$WACC = \frac{11\,017\,000}{11\,017\,000} \times 7,5848 = \mathbf{7,5848\%}$$

Hodnota WACC určuje reálnou diskontní míru, která bude použita při dalších výpočtech, zejména při výpočtu metod hodnocení investic. V případě, pokud by společnost investici hradila z vlastních zdrojů, tyto náklady jsou ve výši 7,5848 %.

Pokud by se firma rozhodla investici hradit z cizích zdrojů, její náklady by byly podle rovnice (5.17) následné:

$$WACC = \frac{2\,203\,400}{11\,017\,000} \times 7,5848 + \frac{8\,813\,600}{11\,017\,000} \times 3,5 \times (1 - 0,19) = \mathbf{3,785\%}$$

WACC je u varianty financování investice úvěrem dvakrát nižší. Pro firmu je výhodnější, pokud by investice byla financována z úvěru, nikoli z vlastních zdrojů, toto tvrzení bude potvrzeno v dalších kapitolách práce.

11.5 Cash flow investice

Budeme-li uvažovat dvě možné varianty realizace investice (z pohledu financování projektu), a to samofinancování a financování úvěrem od spolupracující banky, musí být vypočítány peněžní toky pro každou z těchto variant zvlášť.

Tabulka 18 Roční cash flow varianty samofinancování projektu v Kč (zpracování vlastní)

Rok	EBT	EAT	Roční CF	Diskontované CF	Kumulované diskont. CF
2023	802 750	650 228	945 639	878 970	878 970
2024	548 471	444 262	1 008 228	871 077	1 750 048
2025	562 933	455 976	1 019 942	819 073	2 569 121
2026	577 582	467 841	1 031 807	770 185	3 339 306
2027	592 422	479 862	1 043 828	724 226	4 063 532
2028	607 456	492 039	1 056 005	681 021	4 744 553
2029	622 684	504 374	1 068 340	640 403	5 384 956
2030	638 110	516 869	1 080 835	602 216	5 987 171
2031	653 737	529 527	1 093 493	566 315	6 553 486
2032	669 569	542 351	1 106 316	532 562	7 086 048
2033	1 249 570	1 012 152	1 012 152	452 882	7 538 930
2034	1 265 814	1 025 309	1 025 309	426 426	7 965 356
2035	1 282 270	1 038 639	1 038 639	401 516	8 366 872
2036	1 298 939	1 052 141	1 052 141	378 060	8 744 932
2037	1 315 825	1 065 818	1 065 818	355 975	9 100 907

Výsledný zisk před zdaněním, také nazýván jako EBT, lze nalézt v tabulce 18 rozepsaný v jednotlivých letech. Zisk po zdanění, EAT představuje druhý sloupec této tabulky. Odpisy haly jsou dle odpisové skupiny dány na 10 let. V posledních 5 letech životnosti projektu již není skladovací hala odepisovaná. Podrobnou tabulku lze nalézt v příloze P III.

Tabulka 19 Zisk při variantě úvěru na investiční projekt v Kč (zpracování vlastní)

Rok	EBT	EAT	Roční CF	Diskontované CF	Kumulované diskont. CF
2022	-296 532	-296 532	-296 532	-296 532	-296 532
2023	532 869	431 624	727 035	700 520	403 989
2024	306 189	248 013	811 979	753 834	1 157 823
2025	349 232	282 878	846 844	757 529	1 915 352
2026	393 478	318 717	882 683	760 793	2 676 145

2027	438 967	355 563	919 529	763 647	3 439 792
2028	485 741	393 450	957 416	766 114	4 205 906
2029	533 838	432 408	996 374	768 211	4 974 116
2030	583 301	472 474	1 036 440	769 959	5 744 075
2031	634 176	513 683	1 077 649	771 376	6 515 451
2032	669 569	542 351	1 106 316	763 015	7 278 466
2033	1 249 570	1 012 152	1 012 152	672 613	7 951 079
2034	1 265 814	1 025 309	1 025 309	656 508	8 607 587
2035	1 282 270	1 038 639	1 038 639	640 789	9 248 375
2036	1 298 939	1 052 141	1 052 141	625 446	9 873 821
2037	1 315 825	1 065 818	1 065 818	610 470	10 484 291

Pokud by bylo zjištěno, že je pro firmu výhodnější vzít si na investiční záměr úvěr, peněžní toky by byly následující, podle tabulky 19. Rozdíl je v tom, že přibyly nákladové úroky z úvěru. Kumulované diskontované CF je na konci roku 2037 vyšší o 1 383 384 oproti variantě samofinancování.

Jak již bylo zmíněno v kapitole 11.1, v CF nebude kalkulováno s energiemi a provozními náklady na skladovací halu. Tyto náklady si společnost aktuálně platí sama a pro účely této diplomové práce jsou porovnávány pouze náklady na nájem a výstavbu skladovací haly. CF obou variant lze nalézt podrobně rozepsáno v přílohách P XII a P XIII.

12 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Investici lze hodnotit statickými nebo dynamickými metodami díky vstupním údajům, které byly stanoveny v předchozích kapitolách. Dynamické metody oproti těm statickým respektují čas, získané výsledky jsou tudíž diskontovány v čase a udávají přesnější pohled na vybranou investici. Na základě výsledků těchto metod je společnost schopna zjistit, zda je daná investice pro ni výhodná či ne.

12.1 Parametry pro hodnocení investice

- Doba životnost, za kterou investor požaduje návrat vložených peněžních prostředků do projektu, je stanovena na 15 let.
- Plánované zahájení investičního projektu je v říjnu 2021. Výstavba haly je plánována na rok 2022. Uvedení do provozu je plánováno na leden 2023.
- Peněžní toky již nebudou upravovány o inflaci (v průběhu životnosti investice), souvisí to s tím, že reálné peněžní toky jsou diskontovány reálnou diskontní sazbou.
- Investice bude odepisována rovnoměrným způsobem po dobu 10 let. Je zařazena do kategorie (3-5) kovové montované stavby.

12.2 Hodnocení projektu po dobu jeho životnosti

Projekt je hodnocen po dobu životnosti projektu (tedy 15 let). Po jeho skončení bude skladovací hala majetkem firmy, která ji bude i nadále využívat pro své potřeby. U hodnocení projektu nebudou porovnávány náklady na energie, nájem apod. z důvodů uvedených v kapitole 11.1.

12.2.1 Statické metody hodnocení efektivnosti

Nejprve budou vypočítány metody statické, které nerespektují faktor času. Kvůli tomu, že nerespektují faktor času, jsou považovány za méně vypovídající a budou použity spíše k předběžnému orientačnímu zhodnocení investiční výhodnosti projektu.

Výpočet rentability (R)

První statická metoda je výpočet rentability. Tento výpočet znázorňuje vzorec (6.1). Výsledná hodnota je získána podílem průměrného čistého ročního zisku k počátečním investičním výdajům. Jelikož nekalkulujeme s ročním ziskem jako takovým, ale s úsporou nákladu, tak je hodnota průměrného čistého ročního ziskána touto úsporou.

Tabulka 20 Výpočet rentability obou scénářů financování investice (zpracování vlastní, P XII, P XIII)

Položka	Samofinancování	Financování úvěrem
Průměrný čistý roční zisk	685 159 Kč	555 543 Kč
Počáteční investiční výdaj	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
R	6,22 %	5,04 %

Ačkoliv je metoda rentability považována za méně vhodnou, byly vypočítány první orientační výsledky obou scénářů. U varianty samofinancování projektu dosahuje hodnota rentability 6,22 %. Cílem je, aby tato hodnota byla co nejvyšší, proto se zdá výhodnější varianta samofinancování.

Výnosnost investice

Vzorec (6.2) udává, kolik korun nových zdrojů je možné vyprodukovat z jedné vložené koruny investičních výdajů. Hodnota je zjištěna podílem vyprodukovaného CF s investičními výdaji IC.

Tabulka 21 Výpočet výnosnosti investice (zpracování vlastní, P XII, P XIII)

Položka	Samofinancování	Financování úvěrem
Průměrné roční CF vyprodukované investicí	1 043 233 Kč	891 237 Kč
Počáteční investiční výdaj	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
Výnosnost investice	9,5 %	8,1 %

U samofinancování byla získána hodnota 9,5 %. Pokud do investice bude vložena jedna koruna, vyprodukuje 0,095 kladných CF. Financování úvěrem má nižší hodnotu než samofinancování. U financování úvěrem jedna vložená koruna vyprodukuje pouze 0,081 kladných CF.

Doba návratnosti

Podle vzorce (6.3) je určena doba návratnosti investice. Doba návratnosti vypovídá o tom, za jak dlouho bude splacen projekt z výnosů investice. Tato doba je odlišná, když se počítá s diskontovaným CF. Proto byla doba návratnosti vypočítána na obou dvou typech.

Tabulka 22 Výpočet doby návratnosti (zpracování vlastní, P XII, P XIII)

Položka	Samofinancování	Financování úvěrem
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
Průměrné roční CF vyprodukované investicí	1 043 233 Kč	891 237 Kč
Počet let	10,56	12,36

Doba, za kterou budou vložené finanční prostředky navraceny, jsou u varianty samofinancování 10,56 let a u varianty financování úvěrem 12,36 let. Obě doby splňují požadovanou dobu návratnosti 15 let.

Diskontovaná doba návratnosti

Jedná se o dobu návratnosti respektující čas. Je to tedy dynamická metoda. Výpočet je stejný jako v předchozím vztahu (podle vzorce (6.3)), akorát se použije CF diskontované, které zohledňuje časový horizont.

Tabulka 23 Výpočet diskontované doby návratnosti (zpracování vlastní, P XII, P XIII)

Položka	Samofinancování	Financování úvěrem
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
Diskontované CF vyprodukované investicí	606 727 Kč	655 268 Kč
Počet let	18	16,8

U diskontované doby návratnosti se zvýšil počet let, za které budou vložené finanční prostředky vráceny. Scénář samofinancování ukazuje 18 let. Financování úvěrem má dobu návratnosti 16,8 let. Ani jedna z těchto veličin nesplňuje požadovanou dobu 15 let.

12.2.2 Dynamické metody hodnocení efektivnosti

Vybraný investiční projekt je charakteristický dlouhou dobou životnosti stanovenou na 15 let. U delšího časového horizontu jsou dynamické hodnoty více vypovídající než metody statické. Díky zohlednění faktoru času také nedochází ke zkreslování ekonomických efektů. Při hodnocení projektu jsou výsledky dynamických metod posuzovány s větší vahou než výsledky metod statických.

Čistá současná hodnota (NPV)

Rozdílem mezi současnou hodnotou příjmů (v našem případě úspor nákladů) a současnou hodnotou vynaložených finančních prostředků je získána čistá současná hodnota (NPV). NPV se vypočítá pomocí rovnice (6.4) s hodnotami získanými z tabulek 15 a 17. Spolu s využitím diskontního faktoru lze respektovat při určování hodnoty faktor času.

Tabulka 24 Výpočet čisté současné hodnoty (zpracování vlastní, P XII, P XIII)

Položka	Samofinancování	Financování úvěrem
Kumulované diskontované CF vyprodukované investicí	9 100 907 Kč	10 484 291 Kč
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
NPV	-1 960 093	-532 709

Dle teorie je přípustná hodnota NPV větší než 0. V případě varianty samofinancování i financování úvěrem je čistá současná hodnota záporná, a tedy pro firmu nevýhodná. Na konci životnosti investice jsou diskontované příjmy nižší než vložené kapitálové výdaje (tyto výdaje se nediskontují, jelikož byly vynaloženy v prvním roce investice).

Index rentability (IR)

Poměrem kumulovaných diskontovaných CF vyprodukovaných investicí ku nákladům na investici se podle rovnice (6.7) vypočítá index rentability investice. Tento index je relativním ukazatelem (obvykle jsou upřednostňovány absolutní ukazatele jako je ČSH). Podle indexu rentability se zjišťuje, kolik korun projekt přispívá, podle dvou vybraných scénářů, na každou korunu kapitálového výdaje.

Tabulka 25 Výpočet indexu rentability investice (zpracování vlastní, P XII, P XIII)

Položka	Samofinancování	Financování úvěrem
Kumulované diskontované CF	9 100 907 Kč	10 484 291 Kč
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
IR	0,83	0,95

Index rentability je provázán s výsledky NPV. Tyto výsledky byly záporné, tudíž jsou i výsledné hodnoty indexu rentability menší než jedna. Tyto ukazatele dokládají, že je investice pro podnik nevýhodná a tím i nepřijatelná.

Vnitřní výnosové procento (IRR)

Poslední dynamickou metodou, kterou se bude tato práce zabývat, je vnitřní výnosové procento, nebo-li IRR. Cílem je pomocí lineární interpolace podle rovnice (6.8) určit takovou diskontní sazbu, při které se diskontované kapitálové příjmy rovnají kapitálovým výdajům. Tento vztah nastane, když je NPV rovna nule.

Data v příloze P VII a P VIII pomohou určit kladnou a zápornou NPV. Postup je takový, že nejprve jsou stanoveny dvě hodnoty diskontní sazby tak, aby byla jedna výsledná hodnota NPV kladná a druhá záporná. Následně jsou tyto hodnoty a k nim patřící hodnoty NPV dosazeny do vzorce.

Varianta samofinancování

Tabulka 26 Data potřebná pro výpočet IRR, varianta samofinancování (zpracování vlastní, P XII, P XIII)

	i	Výpočet	ČSH
k_1	4,6 %	$11\ 084\ 870 - 11\ 017\ 000 = 67\ 870$	67 870 Kč
k_2	4,7 %	$11\ 008\ 336 - 11\ 017\ 000 = -8\ 664$	-8 664 Kč

$$IRR = 4,6 + \frac{67\ 870}{67\ 870 + 8\ 664} \times (4,7 - 4,6) = 4,689\ \% \quad (12.1)$$

Výslednou hodnotou IRR pro scénář samofinancování investičního projektu je 4,689 % (Tab. 19). Hodnota IRR je o 2,8958 % menší než diskontní sazba firmy, neboli požadovaná míra efektivnosti. Teorie jasně říká, že pokud je výsledná hodnota IRR menší než k (diskontní sazba firmy), není doporučováno provádět danou investici.

Varianta financování úvěrem

Tabulka 27 Data potřebná pro výpočet IRR, varianta financování úvěrem (zpracování vlastní)

	i	Výpočet	ČSH
k_1	3 %	$11\ 143\ 686 - 11\ 017\ 000 = 126\ 686$	126 686 Kč
k_2	3,785 %	$10\ 484\ 291 - 11\ 017\ 000 = -532\ 709$	-532 709 Kč

$$IRR = 3 + \frac{126\ 686}{126\ 686 + 532\ 709} \times (3,785 - 3) = 3,15\ \% \quad (12.2)$$

Výsledná hodnota IRR u varianty financování úvěrem je 3,15 %. Ačkoliv je rozdíl mezi získanou hodnotou IRR a požadovanou mírou efektivnosti pouze 0,635 %, stále platí pravidlo pro investování a ani v tomto případě není doporučeno danou investici provádět.

12.3 Modifikované výpočty při hypotetickém prodeji nemovitosti

Skladovací hala může být po ukončení doby životnosti využívána pro další fungování firmy nebo také prodána. Prodej je výhodný, pokud by za 15 let byla hala v dobrém technickém stavu a neztratila svou hodnotu. V případě, že by firma uvažovala o tom, že skladovací halu bude chtít z různých důvodů po ukončení projektu zpeněžit (15 let), hodnoty ukazatelů efektivnosti investice budou poněkud modifikovány.

Jelikož trh nemovitostí stále roste (podle teorie v ČR dokonce o 7,8 % ročně) a doba životnosti haly může být mnohem delší než odepisovaných 10 let (v závislosti na údržbě objektu), lze nad prodejem haly uvažovat. Podle kvalifikovaného odhadu odborníka pohybujícího se v realitách je odhad prodejní ceny nemovitosti za 15 let ve výši 22 903 552 Kč (Řihák, Remach, 2021).

12.3.1 Cash flow při různých variantách financování

V případě uvažování prodeje skladovací haly je nutné, aby byly pozměněny původní peněžní toky vypočítané v kapitole 11.5. Díky zisku z prodeje v roce 2037, budou změněny všechny ukazatele v tomto roce, které ovlivní výši kumulovaného diskontovaného CF.

Samofinancování

Tabulka 28 Cash flow varianty samofinancování haly ukončené prodejem (v Kč, zpracování vlastní)

Rok	Zisk z prodeje haly	EBT	EAT	CF	Diskont. CF
2023	0	802 750	650 228	945 639	878 970
2024	0	548 471	444 262	1 008 228	871 077
2025	0	562 933	455 976	1 019 942	819 073
2026	0	577 582	467 841	1 031 807	770 185
2027	0	592 422	479 862	1 043 828	724 226
2028	0	607 456	492 039	1 056 005	681 021
2029	0	622 684	504 374	1 068 340	640 403

2030	0	638 110	516 869	1 080 835	602 216
2031	0	653 737	529 527	1 093 493	566 315
2032	0	669 569	542 351	1 106 316	532 562
2033	0	1 249 570	1 012 152	1 012 152	452 882
2034	0	1 265 814	1 025 309	1 025 309	426 426
2035	0	1 282 270	1 038 639	1 038 639	401 516
2036	0	1 298 939	1 052 141	1 052 141	378 060
2037	22 903 552 Kč	24 219 377	19 617 695	19 617 695	6 552 156

Hodnota EBT i EAT v průměru vzrostly, a to díky potenciálnímu prodeji skladovací haly na konci roku 2037. Kumulované diskontované CF je 6 552 156 Kč. Toto CF bylo diskontováno 7,5848 %.

Financování úvěrem

Tabulka 29 Cash flow varianty financování úvěrem ukončené prodejem (v Kč, zpracování vlastní)

Rok	Zisk z prodeje haly	EBT	EAT	Roční CF	Diskontované CF
2022	0	-296 532	-296 532	-296 532	-296 532
2023	0	532 869	431 624	727 035	700 520
2024	0	306 189	248 013	811 979	753 834
2025	0	349 232	282 878	846 844	757 529
2026	0	393 478	318 717	882 683	760 793
2027	0	438 967	355 563	919 529	763 647
2028	0	485 741	393 450	957 416	766 114
2029	0	533 838	432 408	996 374	768 211
2030	0	583 301	472 474	1 036 440	769 959
2031	0	634 176	513 683	1 077 649	771 376
2032	0	669 569	542 351	1 106 316	763 015
2033	0	1 249 570	1 012 152	1 012 152	672 613
2034	0	1 265 814	1 025 309	1 025 309	656 508
2035	0	1 282 270	1 038 639	1 038 639	640 789

2036	0	1 298 939	1 052 141	1 052 141	625 446
2037	22 903 552	24 219 377	19 617 695	19 617 695	11 236 450

U varianty financování investičního záměru úvěrem je kumulované diskontované CF vyšší, a to hlavně díky nižší diskontní sazbě 3,785 %

12.3.2 Hodnocení projektu ukončeného prodejem nemovitosti

Prodej skladovací haly na konci životnosti projektu změnil výši všech ukazatelů efektivity. Nové výsledky jsou na první pohled příznivější než ve variantě, kdyby halu firma neprodala. Podrobné výpočty jsou uvedeny v příloze XI. K výpočtům byly použity diskontované hodnoty uvedené v příloze P IX a PX.

*Tabulka 30 Shrnutí ukazatelů hodnotící projekt ukončení prodejem nemovitosti
(zpracování vlastní, P XI)*

Ukazatel hodnocení efektivity	Hodnota ukazatele	
	Samofinancování	Financování úvěrem
Rentabilita investice	17,45 %	15,57 %
Výnosnost investice	20,7 %	18,61 %
Doba návratnosti	4,83	5,37
Diskontovaná doba návratnosti	10,8	8,35
Čistá současná hodnota	4 280 088 Kč	10 093 271 Kč
Index rentability	1,39	1,92
Vnitřní výnosové procento	11,405 %	10,208 %

Porovnání ukazatelů hodnocení efektivity investičního záměru zobrazuje tabulka 30. Ukazatel rentability investice je vyšší u varianty samofinancování s hodnotou 17,45 %. Výnosnost investice s hodnotou 20,7 % je také výhodnější u varianty samofinancování. Doba návratnosti a diskontovaná doba návratnosti se liší, díky tomu, že je diskontovaná doba návratnosti snížena diskontní sazbou, čímž se tato doba značně prodlouží. U varianty samofinancování je diskontovaná doba návratnosti o 5,97 let delší než nediskontovaná doba návratnosti. U varianty financování úvěrem je tento rozdíl menší a to 2,98 let. Ukazatel NPV však je spíše ve prospěch varianty financování úvěrem, kde dosahuje současná hodnota částky 10 093 271 Kč. Index rentability je vyšší při úvěru, a to ve výši 1,92. Vnitřní

výnosové procento se liší 1 % ve prospěch varianty samofinancování. Výsledná hodnota IRR byla zkontrolována pomocí excelové funkce míra výnosnosti a výsledné hodnoty mají odchylku -0,092 % u varianty samofinancování a -0,9574 % u financování úvěrem. Ruční výpočty mírně nadhodnotily realitu.

12.4 Zhodnocení výsledků jednotlivých metod

V této kapitole jsou popsány rozdíly variant na konci životnosti projektu, přičemž u jedné varianty končí prodejem haly (dále rozlišeno na samofinancování a financování úvěrem u obou variant). Jedná se pouze o potenciální prodej haly, který je brán v úvahu díky neuspokojivým výsledkům varianty bez prodeje (Kap. 12.2). Již na první pohled lze z tabulky vypožorovat značné rozdíly v získaných hodnotách.

Tabulka 31 Porovnání výsledných hodnot pro obě varianty financování (zpracování vlastní)

Ukazatel efektivnosti	hodnocení	Hodnota ukazatele			
		Ponechání haly		Potenciální prodej haly	
		Samofinan- cování	Financování úvěrem	Samofinan- cování	Financování úvěrem
Rentabilita investice		6,22 %	5,04 %	17,45 %	15,57 %
Výnosnost investice		9,5 %	8,1 %	20,7 %	18,61 %
Doba návratnosti		10,56 let	12,36 let	4,83	5,37
Diskont. doba návratnosti		18	16,8	10,8	8,35
Čistá současná hodnota		-1 960 093 Kč	-532 709 Kč	4 280 088 Kč	10 093 271 Kč
Index rentability		0,83	0,95	1,39	1,92
Vnitřní výnosové procento		4,689 %	3,15 %	11,405 %	10,207 %

Výsledky investice jsou dle tabulky 31 velice rozdílné. U varianty prodeje je podle CF kalkulováno se zhodnocením nemovitosti ve výši 22 903 552 Kč (skladovací hala s příslušným pozemkem). a proto jsou výsledky tak odlišné. Kdyby společnost po 15 letech halu prodala, výsledky investice by pro ni byly přijatelné ve všech směrech. Nejlepší možné výsledky, kterých bylo danými výpočty dosaženo, jsou v tabulce 31 zvýrazněny šedou barvou. U statistických metod je výhodnější samofinancování projektu. Jak již bylo dříve

zmíněno, pro dlouhodobé projekty jsou více vypovídající hodnoty dynamické. U dynamických hodnot jsou 3 ze 4 ve prospěch financování projektu úvěrem.

Investiční záměr je pro firmu zajímavý pouze za předpokladu, že chce firma vlastnit majetek, který hodlá v budoucnu zpeněžit. V opačném případě je investiční projekt ztrátový a pro společnost nevýhodný.

13 ANALÝZA RIZIK INVESTICE A JEJICH OPATŘENÍ

Jedna z neodmyslitelných částí investičního projektu má za úkol zmírnění dopadů nepříznivých situací, které mohou nastat. Cílem je co nejvíce rizikových situací identifikovat a naplánovat jejich nápravu, aby byly vzniklé škody sníženy na minimum. Po tom, co byl projekt detailně vyčíslen a porovnán, lze nalézt co největší množství rizik, které jej můžou ohrozit.

13.1 Identifikace rizik

K identifikaci rizik byla využita metoda diskuse se zaměstnanci společnosti Acara. Tato diskuse probíhala formou brainstormingu, na jehož základě byla nalezena následující rizika:

1. Předinvestiční fáze
 - a) nevyhovující parametry nalezených pozemků
 - b) vysoké ceny na trhu
2. Investiční fáze
 - c) vysoké úrokové sazby
 - d) chybějící části projektu, neúplnost
 - e) nesplnění povinností ze strany dodavatele
 - f) zvýšení investičních výdajů z důvodu prodražení stavby
3. Provozní fáze
 - g) nesjednocení procesů při stěhování zboží do nové haly
 - h) snížení prodeje
 - i) zvýšení cen zboží od dodavatelů
4. Likvidace
 - j) vysoké náklady na likvidaci, pokud by nedošlo k prodeji skladu

K určení významnosti rizik bude použita matice hodnocení rizik, jejíž součástí je i pravděpodobnostní stupnice výskytu rizik.

Tabulka 32 Hodnotící stupnice matice rizik (zpracování vlastní dle Fotr a Hnilica, s. 38, 2014)

DOPADY INVESTICE			
Intenzita	Stupeň	Hodnocení	Dopad na investici v tis. Kč
Velmi vysoká	VV	5	A více > 10 000
Vysoká	V	4	9 000-1 000
Střední	S	3	900-100
Malá	M	2	90-50
Velmi malá	VM	1	49-0
PRAVDĚPODOBNOST VÝSKYTU RIZIKA			
Pravděpodobnost	Stupeň	Hodnocení	Interval pravděpodobnosti
Velmi vysoká	VV	5	100-80 %
Vysoká	V	4	70-60 %
Střední	S	3	59-30 %
Malá	M	2	29-10 %
Velmi malá	VM	1	9-0 %

Na základě Tab. 32 budou výše definovaným rizikům přiřazeny body podle toho, jak velkými dopady jsou rizika charakteristická a s jakou pravděpodobností lze očekávat jejich výskyt. Součtem získaných bodů se získá celkové pořadí rizik dle jejich závažnosti.

Tabulka 33 Matice rizik investičního projektu (zpracování vlastní)

RIZIKO	Pravděpo- dobnost	Dopad rizika	Celkem body	Pořadí dle závažnosti
Nevyhovující parametry nalezených pozemků	M	VM	3	5.
Vysoké ceny na trhu	S	M	5	4.
Vysoké úrokové sazby	M	V	6	3.
Chybějící části projektu, neúplnost	V	V	8	1.
Nesplnění povinnosti ze strany dodavatele	M	VV	7	2.
Zvýšení investičních výdajů z důvodů prodražení stavby	S	S	6	3.

Nesjednocení procesů při stěhování zboží do nové haly	M	VV	7	2.
Pokles prodeje zboží	S	S	6	3.
Zvýšení cen zboží od dodavatelů	VV	M	7	2.
Vysoké náklady na likvidaci, pokud by nedošlo k prodeji skladu	VM	V	5	4.

Tab. 33 ukázala, že nejzávažnějším rizikem, které může vzniknout a má největší dopad na společnost, jsou chybějící části v projektové dokumentaci. Tomuto riziku by měl management společnosti věnovat zvýšenou pozornost a podniknout kroky, které výskyt rizika eliminuje a následky sníží. K tomu je určena následující kapitola eliminace rizik.

13.2 Eliminace rizik

a) Nevyhovující parametry nalezených pozemků

Pokud by nastala tato situace, investiční projekt by se odložil. Je velice důležité nalézt pozemek v lokalitě, která bude firmě na 100 % vyhovovat.

b) Vysoké ceny na trhu

Vysoké ceny na trhu evokují vysoké pořizovací náklady výstavby haly, je na zvážení managementu, zda budou pokračovat dále, nebo vyčkají na vhodnější příležitost na trhu.

c) Vysoké úrokové sazby

Z provedených analýz prostředí vyplývá, že aktuálně se úrokové sazby nachází na velmi nízké hranici. Extrémní nárůst úrokových sazeb není v blízké době předpokládán. Toto riziko lze snížit tak, že bude o úvěr požádáno v co nejbližší možné době s čím nejdelší dobou fixace úroků.

d) Chybějící části projektu, neúplnost

Toto pochybení by mohlo mít fatální následky na celou halu. Ke snížení tohoto rizika je nutné po stavební firmě projektovou dokumentaci zkontrolovat, dbát na její celistvost a mít dokonale napsanou smlouvu o dílo. Při nalezení vad v provozní fázi se bude vycházet z projektové dokumentace versus skutečnost. Jestliže ve skutečnosti

nebyly provedeny práce dle výkresů, je snadné vymáhat od stavební firmy nápravu vzniklých škod.

e) Nesplnění povinností ze strany dodavatele

Tomuto riziku je třeba předcházet. Musí být smluvně nastaveny sankce v takové výši, aby dodavatele odradily od neplnění svých povinností. Je přitom nutné zvážit, jaké časové rozmezí je společnost ještě schopna tolerovat, aby prodleva neohrozila investiční projekt.

f) Zvýšení investičních výdajů z důvodu prodražení stavby

Předcházet tomuto riziku se snaží investiční záměr tím, že ve svých fázích nejprve předběžně hodnotí cenovou náročnost projektu, poté získá cenové nabídky od různých stavebních firem, ve kterých je rozpis a cenové rozpětí veškerých prací, které budou probíhat. Získané cenové nabídky lze mezi sebou porovnat a tím zjistit co nejpřesnější náklady na výstavbu haly.

g) Nesjednocení procesů při stěhování zboží do nové haly

U tohoto rizika by měla společnost jasně stanovit osoby, které budou zodpovědné za stěhování zboží z jednoho skladu do druhého. U tohoto procesu mohou vzniknout obrovské škody, pokud by zboží nebylo v pravý čas ve správném skladu uloženo.

h) Snížení prodeje

Při poklesu zisků z prodeje by se měla společnost pokusit pohotově snižovat fixní složku celkových nákladů. Riziko může firma redukovat i diverzifikací svého produktového portfolia (o tuto formu prevence se společnost dlouhodobě snaží).

i) Zvýšení cen zboží od dodavatelů

Zde je klíčové, aby se společnost nespolehnala pouze na jednoho dodavatele zboží. K oddálení rizika je vhodné, aby se dodavatelské portfolio skládalo z více hlavních dodavatelů a dalších mnoha subdodavatelů. K přehledu o cenách na trhu slouží i neustálé hledání nových dodavatelů, nabízející lepší, levnější nebo kvalitnější produkty, které by obohatily produktové portfolio firmy.

j) Vysoké náklady na likvidaci, pokud by nedošlo k prodeji skladu

Je nutné zvážit, zda je výhodnější sklad zlikvidovat, nebo radši počkat pár měsíců, let na vhodného kupce. Lze také zvolit k minimalizaci rizika zbytečných nákladů

za likvidaci obnovu, opravu a rekonstrukci skladovací haly k dalším plnohodnotnému využití. Tyto dvě varianty se musí vyčíslit a porovnat jejich výhodnost.

14 HODNOCENÍ VÝSLEDKŮ PROJEKTOVÉ ČÁSTI

Na počátku projektové části byl popsán projekt a jeho cíl. Realizaci projektu zamýšlí společnost Acara Praha s.r.o. Jedná se o rozšíření skladovacích kapacit výstavbou vlastní skladovací haly. Cílem je, aby peníze vynaložené na nájem byly lépe využity. Toto zhodnocení je představeno vkládáním finančních prostředků do nové skladovací haly, která bude na konci doby životnosti patřit společnosti a stane se součástí jejího majetku. Pokud by společnost dalších 15 let platila nájem, na konci této doby nebude mít oproti zamýšlené variantě žádný majetek ani příjem navíc. Tato teoretická dedukce však musí být podložena matematickými výpočty, které byly vypočítány pomocí statistických a dynamických metod hodnocení efektivnosti projektu. Na základě těchto výpočtů bylo zjištěno, že většina výsledných hodnot není pro danou investici příznivá a bylo doporučeno ji nerealizovat. Pokud by však, čistě hypoteticky, firma v budoucnu (kalkulováno s cenou nemovitosti za 15 let) skladovací halu prodala, všechny výsledné hodnoty metod jsou velice příznivé. Již v úvodu kapitoly hodnocení investic bylo zmíněno, že bude kladen větší důraz na výsledky dynamických metod hodnocení efektivnosti investic, které také určily nejlepší variantu.

Při konečném zhodnocení investičního projektu je nejvíce přínosnou variantou financování haly úvěrem a její prodej (pro výpočet je v diplomové práci prodej zamýšlený na konec roku 2037). Jedná se pouze o doporučení podložené matematickými výpočty. Konečné zhodnocení výsledků a rozhodnutí o přijetí investičního záměru je pouze na investorovi. K lepšímu rozhodnutí může pomoci i analýza rizik. Tato analýza byla provedena na základě hodnotící stupnice matice rizik. Celkem bylo definováno 10 rizik ohrožujících projekt. Mezi riziko nejvíce ohrožující investiční záměr bylo zařazeno špatné provedení projektu vyznačující se chybějícími částmi a jeho neúplností. Toto riziko se může objevit v investiční fázi, projekční části a je důležité na něj brát zřetel.

Díky vyhodnocení informací z analýz, metod hodnocení efektivnosti investic a matice rizik bylo dosaženo výsledku, že investiční záměr je pro firmu zajímavý, pokud by jej financovala úvěrem a plánovala by v budoucnu prodej této nemovitosti. Tím se jí vložené prostředky částečně vrátí. V případě zamítnutí investice je doporučeno, aby firma zůstala ve stávajícím nájmu (skladovací hala) a pokusila se snížit dobu obratu zásob a zvýšit rychlost obratu zásob. Tím by docílila větší dynamičnosti skladu a budoucí problém s nedostatkem kapacit by oddálila.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo shromáždění teoretických poznatků ke zpracování investičního záměru a následné zpracování návrhu a ekonomického zhodnocení rozšíření skladovacích kapacit pro firmu Acara Praha s.r.o. V souladu s naplněním cíle byla práce rozčleněna na tři části: teoretickou, analytickou a projektovou část. Teoretická část se zabývala vymezením základních pojmů, klasifikací investic a rizik. Nachází se zde také objasnění zdrojů financování investic, analýza podniku a východiska pro zhodnocení finančního zdraví společnosti. Na závěr teoretické části jsou představeny metody hodnocení efektivnosti investice, které tvoří hlavní oporu pro projektovou část.

Pro potřeby zpracování a hodnocení investičního záměru byla nejprve představena vybraná společnost, její historie, vize a cíle. Byly zde popsány také důvody vedoucí k zamýšlenému investičnímu záměru. V analytické části byla rozpracována analýza podnikatelského prostředí s využitím SLEPT analýzy, Porterova modelu pěti sil, SWOT analýzy a finanční analýzy společnosti. Finanční analýza potvrdila ziskovost firmy v řadě let za sebou, ale také odhalila nadměrné využívání cizího kapitálu k financování svých aktivit. Bylo usouzeno, že společnost se snadno dostává k cizímu kapitálu, který je pro ni i méně nákladný než použití vlastního. Úsudek byl potvrzen v projektové části výpočtem ukazatele WACC (průměrných nákladů na kapitál), který byl u financování aktivit úvěrem nižší než u použití vlastního kapitálu. V úvodu projektové části bylo zmíněno ubývající množství volných kapacitních míst, které společnost uvažovala rozšířit. V rámci vyřešení těchto problémů byl vyčíslen investiční záměr výstavby nových skladovacích prostor, které by již byly ve vlastnictví společnosti. Při zhodnocení zjištěných nákladů na výstavbu skladovací haly a zhodnocení investičního záměru pomocí metod hodnocení efektivnosti investice bylo dosaženo závěru, že investice není doporučena. Všechny použité metody hodnocení (rentabilita investice, výnosnost investice, doba návratnosti, diskontovaná doba návratnosti, čistá současná hodnota, index rentability a vnitřní výnosové procento) dosahovaly výsledků, při kterých nelze daný investiční záměr podpořit. Byla nakalkulována ještě další varianta, u které byly peněžní toky v posledním roce životnosti projektu změněny o příjem z prodeje skladovací haly. Při této variantě (varianta prodeje skladovací haly v roce 2037) již byly výsledné hodnoty uspokojivé. Pokud by se firma rozhodla investici realizovat, byla by jí na základě této práce doporučena varianta výstavby skladovací haly financované cizími zdroji s jejím prodejem v budoucnosti.

Uskutečněním jednotlivých výše uváděných kroků došlo v diplomové práci k naplnění stanovených cílů. Byl stanoven reálný návrh možného rozšíření skladovacích kapacit v různých variantách a vyhodnocena nejvýhodnější varianta.

Zda se investiční záměr uskuteční (budoucí možnosti nakládání s majetkem), nebo bude firma hledat další východiska pro blížící se problém s nedostačujícími skladovacími kapacitami, je již na rozhodnutí vedení společnosti Acara Praha s.r.o.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje

BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO. *Corporate finance*. Third edition. Harlow: Pearson Education Limited, [2014], xxxii, 1104 s. Pearson series in finance. ISBN 978-0-273-79202-4.

DAMODARAN, Aswath. *Applied corporate finance*. 4rd edition. Hoboken: Wiley, 2014, 583 s. ISBN 978-1-118-80893-1.

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

DRÁBEK, J., POLÁCH, J. *Reálne a finančné investovanie firem*. Zvolen: TU, 2008, 272 s. ISBN 878-80-228-1934-3.

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

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 416 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2005. Expert (Grada), 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

KOHOUT, Pavel. *Investice: nová strategie*. Praha: Grada, 2018, 212 s. ISBN 978-802-7121-014.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015, xxiii. Beckova edice ekonomie. 342 s. ISBN 9788074005381

LUSTIG, YORAM, 2013. *Multi-asset investing: a practical guide to modern portfolio management*. Petersfield: Harriman House, xxi, 514. ISBN 978-0-85719-251-6.

NOREEN, Eric W., Peter C. BREWER a Ray H. GARRISON, 2014- *Managerial accounting for managers*. 3rd ed. New York: McGraw-Hill Irwin, xxxi, 596 s. ISBN 978-1-25-906073-1.

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

PRAŽSKÁ, Lenka a Jiří JINDRA. *Obchodní podnikání*. Praha: Management Press, 1997. 874 s. ISBN 80-859-4348-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. 2011, 152 s. ISBN 9788025133866

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice, 526 s. ISBN 9788074002748.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada), 480 s. ISBN 9788024734941.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2

Elektronické zdroje

Situační analýza 4C, ©2011-2016. *Managementmania* [online]. [cit. 2021-02-10]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/situacni-analyza-4c>

Marketingová situační analýza a predikce vývoje, ©1997-2021. *Businessinfo* [online]. [cit. 2021-02-10]. Dostupné <https://www.businessinfo.cz/navody/marketing-situace-analyza-predikce-vyvoj/>

SWOT analýza, 2021. *Vlastní cesta* [online]. [cit. 2021-04-05]. Dostupné z: <https://www.vlastnicesta.cz/metody/swot-analyza/>

Čistá současná hodnota, ©2011-2016. *Managementmania* [online]. [cit. 2021-04-05]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/cista-soucasna-hodnota>

ACARA Praha s.r.o., ©2000–2021. *Rejstřík-firem kurzy* [online]. [cit. 2021-03-20]. Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/25793055/acara-praha-sro/>

Katalog 2021/2022 společnosti Acara s.r.o., 2021. *View.publitas* [online]. [cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://view.publitas.com/acara-praha-sro/acara-katalog-2021/page/2-3>

Jaroslav Stibor, poslání společnosti, 2021. *View.publitas* [online]. [cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://view.publitas.com/acara-praha-sro/acara-katalog-2021/page/4-5>

O firmě, ©2017-2021. *Acara* [online]. [cit. 2021-03-25]. Dostupné z: <https://www.acara.cz/o-firme-p120006.htm>

Demografická příručka, 2020. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/demograficka-prirucka-2019>

Průměrné hrubé měsíční mzdy podle klasifikace zaměstnání, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsf?page=vystup-objekt&z=T&f=TABULKA&ds=ds76&katalog=30852&pvo=MZD08&c=v3%7E8__RP2019&str=v52

Sbírka zákonů, © AION CS, s.r.o. 2010-2021. *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/hledani?text=prodej>

Indexy spotřebitelských cen podle klasifikace COICOP, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&z=T&f=TABULKA&ds=ds1443&skupId=43&katalog=30833&pvo=CEN08C&o=false&str=v514#w=>

DAMODARAN, Aswath, 2018. Levered and Unlevered Betas by Industry. New York University [online]. New York: NYU [cit. 2018-02-23]. Dostupné z: <http://www.stern.nyu.edu/%7Eadamodar/pc/datasets/betaEurope.xls>

DAMODARAN, Aswath, 2018. Risk Premiums for Other Markets. New York University [online]. New York: NYU [cit. 2018-02-23]. Dostupné z: http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

DAMODARAN, Aswath, 2020. Country Risk: Determinants, Measures and Implications. *Stern School of Business* [online]. [cit. 2021-05-24]. Dostupné z: <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=616064002106074071121021117030122121037016025093044007014074021026003096074069117120028062030124045033010027076090081099120113046083078061083096070016066084098095020028070126068068071114098112066115099093122125068107110122110103102070078090096007&EXT=pdf&INDEX=TRUE>

Indexy spotřebitelských cen podle klasifikace ECIOCOP, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-27]. Dostupné z: <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=CEN083A&skupId=2218&z=T&f=TABULKA&katalog=31779&pvo=CEN083A&evo=v2504 ! CEN-SPO-BAZIC2015-ER 1#w=>

Inflace, spotřebitelské ceny, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-27]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny

Tržby v maloobchodě, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-27]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/obchod_pohostinstvi_ubytovani

Daňová revoluce, 2021. *Mfcr* [online]. [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2020/danova-kalkulacka-mf-40283>

Daňová a celní legislativa, 2021. *Mfcr* [online]. [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/dane/danova-a-celni-legislativa/2020>

Politická a ekonomická situace ČR, 2021. *National policies* [online]. [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://eacea.ec.europa.eu/national-policies/eurydice/content/political-and-economic-situation-21_cs

Vyspělé technologie, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-25]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/vyspele_technologie

Pohyb high-tech zboží přes hranice, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-25]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/zahranicni_obchod_s_high_tech_zbozim_vav

High-tech sektor, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-03-25]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/high_tech_sektor

Firmy v Litomyšli, 2021. *Kompas* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: https://cz.kompas.com/v/litomysl/cz_cz053_cz0533_578347/

Chemikálie, farmacie, plasty, 2021. *Kompas* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: <https://cz.kompas.com/searchCompanies/scroll?tab=cmp&pageNbre=2>

Stavebnictví, stavební výroba, 2021. *Kompas* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: <https://cz.kompas.com/s/stavebni-vyroba-stavebnictvi-stavebni-prumysl/09/>

Provozy a vybavení pro ropný průmysl a těžbu, 2021. *Kompas* [online]. [cit. 2021-03-26]. Dostupné z: <https://cz.kompas.com/a/provozy-a-vybaveni-pro-ropny-prumysl-a-tezbu-plynu/59/>

Tranzitní koridory, 2021. *Správa železnic* [online]. [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://provoz.spravazeleznic.cz/PORTAL/ViewArticle.aspx?oid=594598>

Infrastruktura a dopravní park ČR, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-04-02]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/5100459a03>

Pozemek Kasalice, ©1996–2021. *Sreality* [online]. [cit. 2021-04-26]. Dostupné z: <https://www.sreality.cz/detail/prodej/uzemek/bydleni/kasalice--/230341212#img=4&fullscreen=false>

Úrokové sazby, 2021. *ČNB* [online]. [cit. 2021-04-28]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-ponechala-urokove-sazby-na-stavajici-urovni-00008/>

Ceny bytů, 2021. *Czso* [online]. [cit. 2021-04-03]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny_bytu

Růst cen nemovitostí, 2021. *Euractiv* [online]. [cit. 2021-04-30]. Dostupné z: https://euractiv.cz/section/ekonomika/news/rust-cen-nemovitosti-v-cr-byl-ve-tretim-ctvtletl-lonskeho-roku-paty-nejvyssi-v-eu/?utm_source=traqli&utm_medium=email&utm_campaign=2098&tqid=kKWzY2V1AFEBqMNaLkz8oCbSMjDFGuGSHMWvQGydw

Meziroční růst cen domů a bytů v ČR, ©2014-2021. *Estav* [online]. [cit. 2021-04-30]. Dostupné z: <https://www.estav.cz/cz/9348.mezirocni-rust-cen-domu-a-bytu-v-cr-zrychlil-na-8-4>

Pozemek Litomyšl, ©1996–2021. *Sreality* [online]. [cit. 2021-04-26]. Dostupné z: <https://www.sreality.cz/detail/prodej/uzemek/komercni/litomysl-kornice-/4061129308#img=0&fullscreen=false>

Kalkulace, 2021. *Montované haly* [online]. [cit. 2021-05-18]. Dostupné z: <https://www.montovane-haly.com/rychly-vypocet-kalkulace/>

Hypoteční kalkulačka, ©2021. *Kalkulačky idnes* [online]. [cit. 2021-05-24]. Dostupné z: <https://kalkulacky.idnes.cz/kalkulacky.aspx?typ=hypotecni>

Dlouhodobé úrokové sazby, 2021. *Čnb* [online]. [cit. 2021-05-24]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=12&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=375&p_uka=1&p_strid=AEBA&p_od=201104&p_do=202104&p_lang=C&p_format=0&p_decsep=%2C

Ceník montovaných hal, ©2014. *Unihal* [online]. [cit. 2021-05-24]. Dostupné z: <https://www.unihal.cz/cenik-montovanych-hal>

Indexy spotřebitelských cen, 2021. *Čsú* [online]. [cit. 2021-05-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ci/indexy-spotrebitelskych-cen-inflace-leden-2021>

Rozměr haly, 2021. *Montované haly* [online]. [cit. 2021-05-26]. Dostupné z: <https://www.montovane-haly.com/tri-d-navrh/zakladni-zadani-rozmeru#>

Pozemek Litomyšl, © 1996–2021. *Sreality* [online]. [cit. 2021-05-26]. Dostupné z: <https://www.sreality.cz/detail/prodej/uzemek/komerční/litomysl-kornice-4061129308#img=0&fullscreen=false>

3D návrh, 2021. *Montované haly* [online]. [cit. 2021-05-26]. Dostupné z: <https://www.montovane-haly.com/tri-d-navrh/zakladni-zadani-rozmeru?triDModel-zakladniRozmer-krok=triD&do=triDModel-zakladniRozmer-dalsiKrok>

Ostatní zdroje

Interní dokumenty společnosti Acara Praha s.r.o.

Výroční zpráva firmy Acara Praha s.r.o. za rok 2019

ŘIHÁK, Martin, realitní makléř [kvalifikovaný odhad budoucí ceny nemovitosti]. Zlín, 24.5.2021.

Česká republika. O daních z příjmů. In: 586/1992 Sb. Praha, 1992, roč. 1992.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

apod	A podobně.
BCG	Boston Consulting Group Business matice.
BOZP	Bezpečnost a ochrana zdraví při práci.
C	Vynaložené náklady.
CA	Celková aktiva.
CF	Cash flow (tok peněžních prostředků).
CFt	Peněžní toky v jednotlivých letech.
CK	Cizí kapitál.
ČPK	Čistý provozní (pracovní) kapitál.
ČR	Česká republika.
ČSSD	Česká strana sociálně demokratická.
ČSÚ	Český statistický úřad.
d	Sazba daně.
DCZ	Dlouhodobé cizí zdroje.
DPH	Daň z přidané hodnoty.
D _s	Doba splatnosti.
EAT	Zisk po zdanění.
EBDIT	Zisk před úroky, odpisy a zdaněním.
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním.
EBT	Zisk před zdaněním.
EU	Evropská unie.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
HV	Hospodářský výsledek.
IC	Investovaný kapitál.
IR	Index rentability.

IRR	Vnitřní výnosové procento.
k	Diskontní sazba firmy (požadovaná míra efektivnosti).
k_1	Diskontní sazba, při níž je $NPV > 0$.
k_2	Diskontní sazba, při níž je $NPV < 0$.
Kč	Korun českých.
MVA	Tržní přidaná hodnota.
n	Počet období.
NOPAT	Čistý provozní zisk před zdaněním.
NPV	Čistá současná hodnota.
NPV_1	Kladná NPV, při diskontní sazbě k_1 .
NPV_2	Záporná NPV, při diskontní sazbě k_2 .
NÚ	Nákladové úroky.
P	Zisk.
PP	Peněžní prostředky.
PESTLE	Politické, ekonomické, sociální, technologické, legislativní a ekologické faktory.
PV	Současná hodnota.
<i>PVCF</i>	Současná hodnota odhadu budoucích peněžních toků.
R	Rentabilita.
r	Diskontní úroková míra.
r_a	Očekávaná míra výnosu z akcií (v %).
r_c	Úroková míra (v %).
ROA	Rentabilita vloženého kapitálu.
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
ROI	Rentabilita investice.

SA	Stálá aktiva.
SLEPT	Sociální, legislativní, ekonomické, politické a technologické faktory.
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným.
SWOT	Silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby.
Tj	To jest.
Tzn	To znamená.
Tzv	Takzvaný.
V	Výnosnost investice.
VaV	Výzkum a vývoj.
VH	Výsledek hospodaření.
VK	Vlastní kapitál.
WACC	Weighted Average Cost of Capital – průměrné náklady kapitálu.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Investiční proces.....	16
Obrázek 2 Klasifikace rizik	22
Obrázek 3 SWOT analýza	29
Obrázek 4 Čistý pracovní kapitál ve struktuře rozvahy.....	31
Obrázek 5 Úrovně zisku	32
Obrázek 6 Organizační struktura společnosti Acara.....	48
Obrázek 7 Hlavní železniční koridory v ČR.....	73
Obrázek 8 Grafické znázornění vybraného pozemku pro výstavbu haly	77
Obrázek 9 Půdorys skladovací haly – řez rámu haly.....	78
Obrázek 10 Boční řez rámu haly	79
Obrázek 11 3D vizualizace skladovací haly	79

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Základní charakteristiky skladby obyvatelstva ČR	50
Tabulka 2 Hlavní řádky rozvahy z roků 2018-2019	66
Tabulka 3 Výpočty vybraných rozdílových ukazatelů	66
Tabulka 4 Výpočet variant zisku	67
Tabulka 5 Ukazatele rentability	68
Tabulka 6 Ukazatele likvidity	68
Tabulka 7 Ukazatele krytí aktiv	68
Tabulka 8 ukazatele zadluženosti	69
Tabulka 9 ukazatele obratovosti	69
Tabulka 10 Náklady na budovy v nájmu	72
Tabulka 11 Harmonogram činností projektu	74
Tabulka 12 Časový rozpis projektu	75
Tabulka 13 Pozemky k prodeji v Pardubickém kraji.....	76
Tabulka 14 Parametry skladovací haly	77
Tabulka 15 Nákladovost investičního projektu	80
Tabulka 16 Náklady na financování projektu úvěrem.....	81
Tabulka 17 Určení beta hodnoty.....	82
Tabulka 18 Roční cash flow varianty samofinancování projektu v Kč.....	84
Tabulka 19 Zisk při variantě úvěru na investiční projekt v Kč	84
Tabulka 20 Výpočet rentability obou scénářů financování investice	87
Tabulka 21 Výpočet výnosnosti investice	87
Tabulka 22 Výpočet doby návratnosti	88
Tabulka 23 Výpočet diskontované doby návratnosti.....	88
Tabulka 24 Výpočet čisté současné hodnoty	89
Tabulka 25 Výpočet indexu rentability investice	89
Tabulka 26 Data potřebná pro výpočet IRR, varianta samofinancování	90
Tabulka 27 Data potřebná pro výpočet IRR, varianta financování úvěrem	90
Tabulka 28 Cash flow varianty samofinancování haly ukončené prodejem	91
Tabulka 29 Cash flow varianty financování úvěrem ukončené prodejem.....	92
Tabulka 30 Shrnutí ukazatelů hodnotící projekt ukončení prodejem nemovitosti	93
Tabulka 31 Porovnání výsledných hodnot pro obě varianty financování	94
Tabulka 32 Hodnotící stupnice matice rizik	97
Tabulka 33 Matice rizik investičního projektu	97

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Procentuální zastoupení obyvatel v krajích	50
Graf 2 Procentuální rozložení krajů dle km ²	51
Graf 3 Průměrná měsíční mzda v krajích za rok 2019	52
Graf 4 Průměrná mzda dle klasifikace zaměstnání (měsíční mzda v Kč)	53
Graf 5 Vývoj inflace v letech 2000-2017	55
Graf 6 Vývoj indexu spotřebitelských cen v letech 2018 až 2020	56
Graf 7 Meziroční nárůst cen nemovitostí v ČR	57
Graf 8 Vývoj cen bytů v ČR od roku 2006.....	58
Graf 9 Počet firem v oboru stavebnictví, rozdělení dle příslušných odvětví.....	61
Graf 10 Počet firem v oboru energie a životního prostředí	62
Graf 11 Výsledek hospodaření firmy Acara za účetní období od roku 2013 až do roku 2019	65

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Výkaz zisků a ztrát k 31.1.2019

Příloha P II: Rozvaha ke dni 31.12.2019

Příloha P III: Odpisy haly

Příloha P VI: Meziroční nárůst nájmu skladovací haly o 1,3 %

Příloha P V: Zhodnocení nemovitosti o 5,2 % ročně

Příloha P VI: Splátkový kalendář

Příloha P VII: Data pro výpočet IRR varianty samofinancování po dobu životnosti projektu

Příloha P VIII: Data pro výpočet IRR varianty financování úvěrem po dobu životnosti projektu

Příloha P IX: Data pro výpočet IRR varianty samofinancování ukončené prodejem haly

Příloha P X: Data pro výpočet IRR varianty financování úvěrem ukončené prodejem haly

Příloha P XI: Pomocné výpočty metod hodnocení efektivnosti investice

Příloha P XII: Kompletní tabulka CF při variantě samofinancování po dobu životnosti projektu

Příloha P XII: Kompletní tabulka CF při variantě financování úvěrem po dobu životnosti projektu

Příloha P XIV: Kompletní tabulka CF při variantě samofinancování ukončené prodejem haly

Příloha P XV: Kompletní tabulka CF při variantě financování úvěrem ukončené prodejem haly

PŘÍLOHA P I: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT FIRMY ACARA K 31.1.2019

Výkaz zisku a ztráty ve druhovém členění podle Přílohy č. 2 vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí účetní závěrku současně s doručením daňového přiznání za daň z příjmu

1 x příslušnému finančnímu úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT v plném rozsahu

ke dni 31.12.2019
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2019		25793055

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

ACARA PRAHA s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště

Tachovské náměstí 90/2
Praha 3
130 00

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	8 646	31 687
II.	Tržby za prodej zboží	2	98 896	108 542
A.	Výkonová spotřeba Součet A.1. až A.3.	3	97 858	120 738
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	54 862	68 341
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	5	5 641	8 932
A. 3.	Služby	6	37 355	43 465
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	1 929	1 724
C.	Aktivace (-)	8	-6 982	
D.	Osobní náklady Součet D.1. až D.2.	9	9 758	12 684
D. 1.	Mzdové náklady	10	7 183	9 653
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	2 575	3 031
D. 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	2 325	2 905
D. 2.2.	Ostatní náklady	13	250	126
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti Součet E.1. až E.3.	14	1 500	1 469
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 500	1 469
E. 1.1.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - invest	16	1 500	1 469
E. 1.2.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasně	17		
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18		
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19		
III.	Ostatní provozní výnosy Součet III.1. až III.3.	20	1 761	946
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21		
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22		
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	1 761	946
F.	Ostatní provozní náklady Součet F.1. až F.5.	24	3 355	2 018
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25		
F. 2.	Prodávající materiál	26		
F. 3.	Daň a poplatky v provozní oblasti	27	215	172
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplezní náklady příštích období	28	-13	97
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	3 153	1 749
G.	Provozní výsledek z hospodářství (+/-) I. + II. - A. - B. - C. - D. - E. + III. - F.	30	1 825	2 542



Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	Součet IV.1. až IV.2.		
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládané nebo ovládající osoba			
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů			
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly			
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	Součet V.1. až V.2.		
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba			
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem			
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	Součet VI.1. až VI.2.	22	4
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba		22	
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy			4
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční bilanci			
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	Součet J.1. až J.2.	545	911
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba			
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady		545	911
VII.	Ostatní finanční výnosy		234	303
K.	Ostatní finanční náklady		760	971
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	IV. - G. + V. - H. + VI. - I. - J. + VII. - K.	-1 049	-1 485
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	* (ř. 30) + * (ř. 48)	836	1 057
L.	Daň z příjmu	Součet L.1. až L.2.	570	506
L. 1.	Daň z příjmů splatná		570	506
L. 2.	Daň z příjmů odložená (+/-)			
***	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	** (ř. 49) - L.	266	551
M.	Převod podílu na výsledek hospodaření společníkům (+/-)			
****	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 51)	*** (ř. 53) - M.	266	551
*	Čistý obrát za účetní období	I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	109 559	141 572



Sešitveno dne: 15.06.2020		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou
První forma účetní jednotky s.r.o.	Předmět podnikání Velkoobchod	Pozn.:

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA FIRMY ACARA K 31.12.2019

Rozvaha podle Přílohy č. 1
vyhlášenky č. 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
s doručením daňového přiznání
za daň z příjmu

1 x příslušnému finančnímu
úřadu

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **31.12.2019**
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2019		25793055

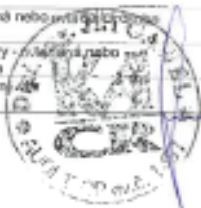
Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

ACARA PRAHA, s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo poskytnutí údajů se od bydliště

Tachovské náměstí 90/2
Praha 3
130 00

Označení a	AKTIVA b	čís. řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM Součet A. až D.	1	61 464	4 421	57 043	48 066
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2				
B.	Státní sítiva Součet B.I. až B.III.	3	9 308	3 873	5 335	2 944
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek Součet I.1. až I.5.	4	436	155	281	0
B.I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje	5				
B.I. 2.	Ocenitelná práva	6	436	155	281	0
B.I. 2.1.	Software	7	326	45	281	0
B.I. 2.2.	ostatní ocenitelná práva	8	110	110		0
B.I. 3.	Goodwill	9				
B.I. 4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10				
B.I. 5.	Poskytnuté zálohy na dl. nehmotný majetek a nedokončení dl. nehmotný majetek	11				
B.I. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12				
B.I. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek Součet II.1. až II.5.	14	8 872	3 818	5 054	2 944
B.II. 1.	Pozemky a stavby	15				
B.II. 1.1.	Pozemky	16				
B.II. 1.2.	Stavby	17				
B.II. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	6 438	3 818	2 621	2 944
B.II. 3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19				
B.II. 4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20				
B.II. 4.1.	Přátelské celky Invafých porostů	21				
B.II. 4.2.	Dospělé zvířata a jejich skupiny	22				
B.II. 4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23				
B.II. 5.	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek a nedokončení dl. hmotný majetek	24	2 433		2 433	0
B.II. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	1 402		1 402	0
B.II. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	1 031		1 031	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek Součet III.1. až III.7.	27				
B.III. 1.	Podíly - ovládané nebo ovládané osobou	28				
B.III. 2.	Zápučky a úvěry - ovládané nebo ovládané osobou	29				
B.III. 3.	Podíly - podstatné	30				



Označení a	AKTIVA b	Čís. řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
B.II. 4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31				
B.II. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32				
B.II. 6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33				
B.II. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34				
B.II. 7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35				
B.II. 7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36				
C.	Oběžná aktiva Součet C.I. až C.IV.	37	50 411	448	49 963	44 507
C.I.	Zásoby Součet I.1. až I.5.	38	34 494		34 494	26 379
C.I. 1.	Material	39	1 386		1 386	0
C.I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	4 052		4 052	4 283
C.I. 3.	Výrobky a zboží	41	29 056		29 056	22 096
C.I. 3.1.	Výrobky	42	2 447		2 447	0
C.I. 3.2.	Zboží	43	26 609		26 609	22 096
C.I. 4.	Mladě a ostatní zvířata a jejich skupiny	44				
C.I. 5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	45				
C.II.	Pohledávky Součet II.1. až II.3.	46	15 110	448	14 662	13 542
C.II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	47	662		662	130
C.II. 1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	48				
C.II. 1.2.	Pohledávky - ovládané nebo ovládaní osob	49				
C.II. 1.3.	Pohledávky - podstatný vliv	50				
C.II. 1.4.	Odložené daňové pohledávky	51				
C.II. 1.5.	Pohledávky - ostatní	52	662		662	130
C.II. 1.5.1.	Pohledávky za společnosti	53				
C.II. 1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54				
C.II. 1.5.3.	Dohadné účty aktivní	55				
C.II. 1.5.4.	Jiné pohledávky	56	662		662	130
C.II. 2.	Krátkodobé pohledávky	57	14 448	448	14 000	13 412
C.II. 2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	9 842	448	9 394	10 059
C.II. 2.2.	Pohledávky - ovládané nebo ovládaní osoba	59				
C.II. 2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	60				
C.II. 2.4.	Pohledávky - ostatní	61	4 606		4 606	3 353
C.II. 2.4.1.	Pohledávky za společnosti	62				
C.II. 2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63				
C.II. 2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	64				1
C.II. 2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	4 566		4 566	3 320
C.II. 2.4.5.	Dohadné účty aktivní	66				
C.II. 2.4.6.	Jiné pohledávky	67	40		40	32
C.II. 3.	Časové rozvahové účty	68				
C.II. 3.1.	Náklady příštích období	69				
C.II. 3.2.	Komplexní náklady příštích období	70				

Označení	AKTIVA	čís. řádk.	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
a	b	c				
C II. 3.3	Příjmy předešlých období	147				
C III.	Krátkodobý finanční majetek Součet III.1. až III.2.	68				
C III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69				
C III. 2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70				
C IV.	Peněžní prostředky Součet IV.1. až IV.2.	71	807		807	4 586
C IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	574		574	582
C IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	73	233		233	4 004
D.	Časové rozlišení aktiv Součet D.1. až D.3.	74	1 745		1 745	615
D. 1.	Náklady příštích období	75	608		608	355
D. 2.	Komplezení náklady příštích období	76				
D. 3.	Příjmy příštích období	77	1 137		1 137	260



Označení	PASIVA	čís. řad.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	Součet A. až D.	57 043	48 056
A.	Vlastní kapitál	Součet A.1. až A.VI.	8 318	7 241
A.I.	Základní kapitál	Součet I.1. až I.3.	100	100
A.I. 1.	Základní kapitál		100	100
A.I. 2.	Vlastní podíly (-)			
A.I. 3.	Změny základního kapitálu			
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	Součet II.1. až II.2.		
A.II. 1.	Ážio			
A.II. 2.	Kapitálové fondy			
A.II. 2.1.	Ostatní kapitálové fondy			
A.II. 2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)			
A.II. 2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)			
A.II. 2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)			
A.II. 2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)			
A.III.	Fondy ze zisku	Součet III.1. až III.2.		
A.III. 1.	Ostatní rezervní fondy			
A.III. 2.	Statutární a ostatní fondy			
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	Součet IV.1. až IV.2.	7 952	6 590
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)		7 402	6 090
A.IV. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)		550	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)		266	551
A.VI.	Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku (-)			
B. + C.	Cizí zdroje	Součet B. + C.	46 683	39 944
B.	Rezervy	Součet B.1. až B.4.		
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky			
B. 2.	Rezerva na daň z příjmu			
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů			
B. 4.	Ostatní rezervy			



Označení	PASIVA	čís. řád.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
C.	Závazky	Součet C.I. až C.II.	46 653	39 944
C.I.	Dlouhodobé závazky	Součet I.1. až I.9.	24 516	10 944
C.I.1.	Vydání dluhopisů	109		
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisů	110		
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisů	111		
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	112	10 458	10 944
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	113		
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	114		
C.I.5.	Dlouhodobé směrnky k úhradě	115		
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116		
C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	117		
C.I.8.	Odloučený daňový závazek	118		
C.I.9.	Závazky - ostatní	119	14 060	
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	120		
C.I.9.2.	Dohadné úchy pasivní	121		
C.I.9.3.	Jiné závazky	122	14 060	
C.II.	Krátkodobé závazky	Součet II.1. až II.8.	22 165	29 000
C.II.1.	Vydání dluhopisů	124		
C.II.1.1.	Vyměnitelné dluhopisů	125		
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisů	126		
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	127	1 706	
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	1 445	599
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	129	16 180	11 196
C.II.5.	Krátkodobé směrnky k úhradě	130		
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131		
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	132		
C.II.8.	Závazky ostatní	133	2 834	17 205
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	134	1 285	15 365
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	135		
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	136	386	444
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	215	263
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	138	710	518
C.II.8.6.	Dohadné úchy pasivní	139	230	600
C.II.8.7.	Jiné závazky	140	8	15



Označení	PASIVA		čís. řád.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b		c	d	e
C.II.	Časové rozlišení pasiv	Součet III.1. až III.2.	148		
C.II. 1.	Výdaje příštích období		149		
C.II. 2.	Výnosy příštích období		150		
D.	Časové rozlišení pasiv	Součet D.1. až D.2.	141	2 042	881
D. 1.	Výdaje příštích období		142	2 042	881
D. 2.	Výnosy příštích období		143		



Sestaveno dne: 15.06.2020		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky s.r.o.	Předmět podnikání Veleobchod	Pozn. 	

PŘÍLOHA P III: ODPISY HALY

Rok	Vstupní cena v Kč	Sazba v %	Odpis v Kč	Oprávky v Kč	Zůstatková cena v Kč
2023	5 371 100	5,5	295 411	295 411	5 075 689
2024	5 371 100	10,5	563 966	859 377	4 511 723
2025	5 371 100	10,5	563 966	1 423 343	3 947 757
2026	5 371 100	10,5	563 966	1 987 309	3 383 791
2027	5 371 100	10,5	563 966	2 551 275	2 819 825
2028	5 371 100	10,5	563 966	3 115 241	2 255 859
2029	5 371 100	10,5	563 966	3 679 207	1 691 893
2030	5 371 100	10,5	563 966	4 243 173	1 127 927
2031	5 371 100	10,5	563 966	4 807 139	563 961
2032	5 371 100	10,5	563 965	5 371 100	0

**PŘÍLOHA P IV: MEZIROČNÍ NÁRŮST NÁJMU SKLADOVACÍ
HALY O 1,3 %**

Rok	Přepočtené nájemné v Kč	Hodnota růstu	Nárůst v Kč	Nájem v Kč pro další rok
2022	1 084 068	0,013	14 093	1 098 161
2023	1 098 161	0,013	14 276	1 112 437
2024	1 112 437	0,013	14 462	1 126 899
2025	1 126 899	0,013	14 650	1 141 548
2026	1 141 548	0,013	14 840	1 156 388
2027	1 156 388	0,013	15 033	1 171 422
2028	1 171 422	0,013	15 228	1 186 650
2029	1 186 650	0,013	15 426	1 202 076
2030	1 202 076	0,013	15 627	1 217 703
2031	1 217 703	0,013	15 830	1 233 534
2032	1 233 534	0,013	16 036	1 249 570
2033	1 249 570	0,013	16 244	1 265 814
2034	1 265 814	0,013	16 456	1 282 270
2035	1 282 270	0,013	16 670	1 298 939
2036	1 298 939	0,013	16 886	1 315 825
2037	1 315 825	0,013	17 106	1 332 931
Celkem	19 143 303		248 863	19 392 166
Prům./rok	1 196 456		15 554	1 205 313

PŘÍLOHA P V: ZHODNOCENÍ NEMOVITOSTI O 5 % ROČNĚ

Rok	Vstupní cena v Kč	Nárůst v %	Nárůst v Kč	Zhodnocení na konci roku v Kč
2023	11 017 000	0,05	550 850	11 567 850
2024	11 567 850	0,05	578 393	12 146 243
2025	12 146 243	0,05	607 312	12 753 555
2026	12 753 555	0,05	637 678	13 391 232
2027	13 391 232	0,05	669 562	14 060 794
2028	14 060 794	0,05	703 040	14 763 834
2029	14 763 834	0,05	738 192	15 502 025
2030	15 502 025	0,05	775 101	16 277 127
2031	16 277 127	0,05	813 856	17 090 983
2032	17 090 983	0,05	854 549	17 945 532
2033	17 945 532	0,05	897 277	18 842 809
2034	18 842 809	0,05	942 140	19 784 949
2035	19 784 949	0,05	989 247	20 774 197
2036	20 774 197	0,05	1 038 710	21 812 906
2037	21 812 906	0,05	1 090 645	22 903 552

PŘÍLOHA P VI: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ

Poř. číslo	Splátka v Kč	Úrok v Kč	Úmor v Kč	Úvěr v Kč
1	87 154,05	25 706,33	61 447,71	8 752 152,29
2	87 154,05	25 527,11	61 626,94	8 690 525,35
3	87 154,05	25 347,37	61 806,68	8 628 718,67
4	87 154,05	25 167,10	61 986,95	8 566 731,71
5	87 154,05	24 986,30	62 167,75	8 504 563,97
6	87 154,05	24 804,98	62 349,07	8 442 214,90
7	87 154,05	24 623,13	62 530,92	8 379 683,97
8	87 154,05	24 440,74	62 713,30	8 316 970,67
9	87 154,05	24 257,83	62 896,22	8 254 074,45
10	87 154,05	24 074,38	63 079,66	8 190 994,79
11	87 154,05	23 890,40	63 263,65	8 127 731,14
12	87 154,05	23 705,88	63 448,17	8 064 282,98
13	87 154,05	23 520,83	63 633,22	8 000 649,76
14	87 154,05	23 335,23	63 818,82	7 936 830,94
15	87 154,05	23 149,09	64 004,96	7 872 825,98
16	87 154,05	22 962,41	64 191,64	7 808 634,34
17	87 154,05	22 775,18	64 378,86	7 744 255,47
18	87 154,05	22 587,41	64 566,64	7 679 688,84
19	87 154,05	22 399,09	64 754,96	7 614 933,88
20	87 154,05	22 210,22	64 943,82	7 549 990,06
21	87 154,05	22 020,80	65 133,24	7 484 856,81
22	87 154,05	21 830,83	65 323,22	7 419 533,60
23	87 154,05	21 640,31	65 513,74	7 354 019,86
24	87 154,05	21 449,22	65 704,82	7 288 315,03
25	87 154,05	21 257,59	65 896,46	7 222 418,57
26	87 154,05	21 065,39	66 088,66	7 156 329,91
27	87 154,05	20 872,63	66 281,42	7 090 048,49
28	87 154,05	20 679,31	66 474,74	7 023 573,75
29	87 154,05	20 485,42	66 668,62	6 956 905,13
30	87 154,05	20 290,97	66 863,07	6 890 042,05
31	87 154,05	20 095,96	67 058,09	6 822 983,96
32	87 154,05	19 900,37	67 253,68	6 755 730,28
33	87 154,05	19 704,21	67 449,83	6 688 280,44
34	87 154,05	19 507,48	67 646,56	6 620 633,88
35	87 154,05	19 310,18	67 843,87	6 552 790,02
36	87 154,05	19 112,30	68 041,74	6 484 748,27
37	87 154,05	18 913,85	68 240,20	6 416 508,07
38	87 154,05	18 714,82	68 439,23	6 348 068,84
39	87 154,05	18 515,20	68 638,85	6 279 429,99
40	87 154,05	18 315,00	68 839,04	6 210 590,95
41	87 154,05	18 114,22	69 039,82	6 141 551,12
42	87 154,05	17 912,86	69 241,19	6 072 309,93
43	87 154,05	17 710,90	69 443,14	6 002 866,79
44	87 154,05	17 508,36	69 645,69	5 933 221,10
45	87 154,05	17 305,23	69 848,82	5 863 372,28
46	87 154,05	17 101,50	70 052,55	5 793 319,74
47	87 154,05	16 897,18	70 256,87	5 723 062,87
48	87 154,05	16 692,27	70 461,78	5 652 601,09
49	87 154,05	16 486,75	70 667,29	5 581 933,79
50	87 154,05	16 280,64	70 873,41	5 511 060,39
51	87 154,05	16 073,93	71 080,12	5 439 980,26
52	87 154,05	15 866,61	71 287,44	5 368 692,83
53	87 154,05	15 658,69	71 495,36	5 297 197,46
54	87 154,05	15 450,16	71 703,89	5 225 493,58
55	87 154,05	15 241,02	71 913,03	5 153 580,55
56	87 154,05	15 031,28	72 122,77	5 081 457,78
57	87 154,05	14 820,92	72 333,13	5 009 124,65
58	87 154,05	14 609,95	72 544,10	4 936 580,55
59	87 154,05	14 398,36	72 755,69	4 863 824,86
60	87 154,05	14 186,16	72 967,89	4 790 856,97

61	87 154,05	13 973,33	73 180,72	4 717 676,25
62	87 154,05	13 759,89	73 394,16	4 644 282,09
63	87 154,05	13 545,82	73 608,23	4 570 673,87
64	87 154,05	13 331,13	73 822,92	4 496 850,95
65	87 154,05	13 115,82	74 038,23	4 422 812,72
66	87 154,05	12 899,87	74 254,18	4 348 558,54
67	87 154,05	12 683,30	74 470,75	4 274 087,79
68	87 154,05	12 466,09	74 687,96	4 199 399,83
69	87 154,05	12 248,25	74 905,80	4 124 494,03
70	87 154,05	12 029,77	75 124,27	4 049 369,76
71	87 154,05	11 810,66	75 343,39	3 974 026,37
72	87 154,05	11 590,91	75 563,14	3 898 463,23
73	87 154,05	11 370,52	75 783,53	3 822 679,70
74	87 154,05	11 149,48	76 004,57	3 746 675,14
75	87 154,05	10 927,80	76 226,25	3 670 448,89
76	87 154,05	10 705,48	76 448,57	3 594 000,32
77	87 154,05	10 482,50	76 671,55	3 517 328,77
78	87 154,05	10 258,88	76 895,17	3 440 433,60
79	87 154,05	10 034,60	77 119,45	3 363 314,15
80	87 154,05	9 809,67	77 344,38	3 285 969,77
81	87 154,05	9 584,08	77 569,97	3 208 399,80
82	87 154,05	9 357,83	77 796,22	3 130 603,58
83	87 154,05	9 130,93	78 023,12	3 052 580,46
84	87 154,05	8 903,36	78 250,69	2 974 329,77
85	87 154,05	8 675,13	78 478,92	2 895 850,85
86	87 154,05	8 446,23	78 707,82	2 817 143,04
87	87 154,05	8 216,67	78 937,38	2 738 205,66
88	87 154,05	7 986,43	79 167,61	2 659 038,04
89	87 154,05	7 755,53	79 398,52	2 579 639,52
90	87 154,05	7 523,95	79 630,10	2 500 009,42
91	87 154,05	7 291,69	79 862,35	2 420 147,07
92	87 154,05	7 058,76	80 095,29	2 340 051,78
93	87 154,05	6 825,15	80 328,90	2 259 722,88
94	87 154,05	6 590,86	80 563,19	2 179 159,69
95	87 154,05	6 355,88	80 798,17	2 098 361,53
96	87 154,05	6 120,22	81 033,83	2 017 327,70
97	87 154,05	5 883,87	81 270,18	1 936 057,53
98	87 154,05	5 646,83	81 507,21	1 854 550,31
99	87 154,05	5 409,11	81 744,94	1 772 805,37
100	87 154,05	5 170,68	81 983,37	1 690 822,00
101	87 154,05	4 931,56	82 222,48	1 608 599,52
102	87 154,05	4 691,75	82 462,30	1 526 137,22
103	87 154,05	4 451,23	82 702,81	1 443 434,41
104	87 154,05	4 210,02	82 944,03	1 360 490,37
105	87 154,05	3 968,10	83 185,95	1 277 304,42
106	87 154,05	3 725,47	83 428,58	1 193 875,85
107	87 154,05	3 482,14	83 671,91	1 110 203,94
108	87 154,05	3 238,09	83 915,95	1 026 287,98
109	87 154,05	2 993,34	84 160,71	942 127,27
110	87 154,05	2 747,87	84 406,18	857 721,10
111	87 154,05	2 501,69	84 652,36	773 068,74
112	87 154,05	2 254,78	84 899,26	688 169,47
113	87 154,05	2 007,16	85 146,89	603 022,58
114	87 154,05	1 758,82	85 395,23	517 627,35
115	87 154,05	1 509,75	85 644,30	431 983,05
116	87 154,05	1 259,95	85 894,10	346 088,95
117	87 154,05	1 009,43	86 144,62	259 944,33
118	87 154,05	758,17	86 395,88	173 548,45
119	87 154,05	506,18	86 647,87	86 900,59
120	87 154,05	253,46	86 900,59	0,00

**PŘÍLOHA P VII: DATA PRO VÝPOČET IRR VARIANTY
SAMOFINANCOVÁNÍ PO DOBU ŽIVOTNOSTI PROJEKTU**

Diskontní sazba 4,6 %		Diskontní sazba 4,7 %	
Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč	Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč
904 052	904 052	903 189	903 189
921 500	1 825 552	919 740	1 822 929
891 211	2 716 762	888 659	2 711 588
861 930	3 578 692	858 642	3 570 230
833 624	4 412 317	829 651	4 399 881
806 262	5 218 578	801 652	5 201 533
779 808	5 998 386	774 609	5 976 142
754 234	6 752 620	748 490	6 724 632
729 509	7 482 129	723 262	7 447 895
705 606	8 187 735	698 896	8 146 790
617 159	8 804 894	610 706	8 757 496
597 688	9 402 583	590 874	9 348 370
578 832	9 981 415	571 686	9 920 056
560 570	10 541 985	553 121	10 473 177
542 885	11 084 870	535 159	11 008 336

**PŘÍLOHA P VIII: DATA PRO VÝPOČET IRR VARIANTY
FINANCOVÁNÍ ÚVĚREM PO DOBU ŽIVOTNOSTI PROJEKTU**

Diskontní sazba 3 %		Diskontní sazba 3,785 %	
Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč	Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč
-296 532	-296 532	-296 532	-296 532
705 859	409 328	700 520	403 989
765 368	1 174 696	753 834	1 157 823
774 982	1 949 678	757 529	1 915 352
784 252	2 733 930	760 793	2 676 145
793 194	3 527 124	763 647	3 439 792
801 821	4 328 945	766 114	4 205 906
810 144	5 139 089	768 211	4 974 116
818 175	5 957 264	769 959	5 744 075
825 928	6 783 192	771 376	6 515 451
823 203	7 606 395	763 015	7 278 466
731 200	8 337 595	672 613	7 951 079
719 131	9 056 726	656 508	8 607 587
707 262	9 763 989	640 789	9 248 375
695 589	10 459 578	625 446	9 873 821
684 108	11 143 686	610 470	10 484 291

**PŘÍLOHA P IX: DATA PRO VÝPOČET IRR VARIANTY
SAMOFINANCOVÁNÍ UKONČENÉ PRODEJEM NEMOVITOSTI**

Diskontní sazba 9 %		Diskontní sazba 12 %	
Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč	Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč
867 558	867 558	844 320	844 320
848 605	1 716 163	803 753	1 648 073
787 582	2 503 745	725 974	2 374 047
730 958	3 234 704	655 732	3 029 780
678 416	3 913 120	592 296	3 622 075
629 661	4 542 782	535 005	4 157 081
584 419	5 127 200	483 263	4 640 343
542 435	5 669 635	436 531	5 076 875
503 475	6 173 109	394 325	5 471 199
467 320	6 640 429	356 204	5 827 403
392 242	7 032 671	290 969	6 118 373
364 533	7 397 204	263 171	6 381 544
338 782	7 735 986	238 029	6 619 573
314 849	8 050 836	215 289	6 834 862
5 385 804	13 436 639	3 584 080	10 418 942

**PŘÍLOHA P X: DATA PRO VÝPOČET IRR VARIANTY
FINANCOVÁNÍ ÚVĚREM UKONČENÉ PRODEJEM NEMOVITOSTI**

Diskontní sazba 10 %		Diskontní sazba 11 %	
Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč	Diskontované CF v Kč	Kumulované diskontované CF v Kč
-296 532	-296 532	-296 532	-296 532
660 941	364 410	654 987	358 455
671 057	1 035 467	659 021	1 017 476
636 246	1 671 713	619 205	1 636 680
602 884	2 274 597	581 451	2 218 131
570 955	2 845 553	545 696	2 763 827
540 436	3 385 989	511 874	3 275 701
511 298	3 897 287	479 912	3 755 613
483 507	4 380 793	449 739	4 205 351
457 028	4 837 822	421 280	4 626 631
426 533	5 264 354	389 627	5 016 258
354 753	5 619 107	321 139	5 337 397
326 695	5 945 803	293 075	5 630 473
300 857	6 246 659	267 464	5 897 937
277 062	6 523 721	244 091	6 142 028
4 696 320	11 220 041	4 100 184	10 242 212

**PŘÍLOHA P XI: POMOCNÉ VÝPOČTY METOD HODNOCENÍ
EFEKTIVNOSTI INVESTICE PŘI VARIANTĚ PRODEJE
NEMOVITOSTI**

	Samofinancování	Financování úvěrem
Rentabilita investice		
Průměrný čistý roční zisk	1 921 951 Kč	1 715 035 Kč
Počáteční investiční výdaj	11 017 000	11 017 000
Rentabilita investice	17,45 %	15,57 %
Výnosnost investice		
Průměrné roční CF vyprodukované investicí	2 280 025 Kč	2 050 729 Kč
Počáteční investiční výdaj	11 017 000	11 017 000
Výnosnost investice	20,7 %	18,61 %
Doba návratnosti investice		
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
Průměrné roční CF vyprodukované investicí	2 280 025 Kč	2 050 729 Kč
Počet let	4,83	5,37
Diskontovaná doba návratnosti investice		
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
Diskontované CF vyprodukované investicí	1 019 806 Kč	1 319 392 Kč
Počet let	10,8	8,35
Výpočet čisté současné hodnoty		
Kumulované diskontované CF vyprodukované investicí	15 297 088 Kč	21 110 271 Kč
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč
NPV	4 280 088	10 093 371
Index rentability		
Kumulované diskontované CF	15 297 088 Kč	21 110 271 Kč
Náklady na investici	11 017 000 Kč	11 017 000 Kč

IR	1,4	1,92
Vnitřní výnosové procento		
Samofinancování	Výpočet	NPV
$k_1; i = 9 \%$	$13\,436\,639 - 11\,017\,000 =$	2 419 639 Kč
$k_2; i = 12 \%$	$10\,418\,942 - 11\,017\,000 =$	-598 058 Kč
$IRR = 9 + \frac{2\,419\,639}{2\,419\,639 + 598\,058} \times (12 - 9) = 11,405 \%$		
Financování úvěrem	Výpočet	NPV
$k_1; i = 10 \%$	$11\,220\,041 - 11\,017\,000 =$	203 041 Kč
$k_1; i = 11 \%$	$10\,242\,212 - 11\,017\,000 =$	-774 788 Kč
$IRR = 10 + \frac{203\,041}{203\,041 + 774\,788} \times (11 - 10) = 10,208 \%$		

**PŘÍLOHA P XII: KOMPLETNÍ TABULKA CF PŘI VARIANTĚ
SAMOFINANCOVÁNÍ UKONČENÉ PO DOBU ŽIVOTNOSTI
PROJEKTU**

Rok	Úspora provozních nákladů	Odpisy	EBT	Daň	EAT	Roční CF	Diskontované CF	Kumulované diskontované CF
2023	1 098 161 Kč	295 411 Kč	802 750 Kč	152 523 Kč	650 228 Kč	945638,50	878 970 Kč	878 970 Kč
2024	1 112 437 Kč	563 966 Kč	548 471 Kč	104 209 Kč	444 262 Kč	1008227,51	871 077 Kč	1 750 048 Kč
2025	1 126 899 Kč	563 966 Kč	562 933 Kč	106 957 Kč	455 976 Kč	1019941,73	819 073 Kč	2 569 121 Kč
2026	1 141 548 Kč	563 966 Kč	577 582 Kč	109 741 Kč	467 841 Kč	1031807,42	770 185 Kč	3 339 306 Kč
2027	1 156 388 Kč	563 966 Kč	592 422 Kč	112 560 Kč	479 862 Kč	1043827,82	724 226 Kč	4 063 532 Kč
2028	1 171 422 Kč	563 966 Kč	607 456 Kč	115 417 Kč	492 039 Kč	1056005,36	681 021 Kč	4 744 553 Kč
2029	1 186 650 Kč	563 966 Kč	622 684 Kč	118 310 Kč	504 374 Kč	1068340,04	640 403 Kč	5 384 956 Kč
2030	1 202 076 Kč	563 966 Kč	638 110 Kč	121 241 Kč	516 869 Kč	1080835,10	602 216 Kč	5 987 171 Kč
2031	1 217 703 Kč	563 966 Kč	653 737 Kč	124 210 Kč	529 527 Kč	1093492,97	566 315 Kč	6 553 486 Kč
2032	1 233 534 Kč	563 965 Kč	669 569 Kč	127 218 Kč	542 351 Kč	1106315,89	532 562 Kč	7 086 048 Kč
2033	1 249 570 Kč	0 Kč	1 249 570 Kč	237 418 Kč	1 012 152 Kč	1012151,70	452 882 Kč	7 538 930 Kč
2034	1 265 814 Kč	0 Kč	1 265 814 Kč	240 505 Kč	1 025 309 Kč	1025309,34	426 426 Kč	7 965 356 Kč
2035	1 282 270 Kč	0 Kč	1 282 270 Kč	243 631 Kč	1 038 639 Kč	1038638,70	401 516 Kč	8 366 872 Kč
2036	1 298 939 Kč	0 Kč	1 298 939 Kč	246 798 Kč	1 052 141 Kč	1052140,59	378 060 Kč	8 744 932 Kč
2037	1 315 825 Kč	0 Kč	1 315 825 Kč	250 007 Kč	1 065 818 Kč	1065818,25	355 975 Kč	9 100 907 Kč
					685 159 Kč	1 043 233 Kč	606 727 Kč	

**PŘÍLOHA P XIII: KOMPLETNÍ TABULKA CF PŘI VARIANTĚ
FINANCOVÁNÍ ÚVĚREM PO DOBU ŽIVOTNOSTI PROJEKTU**

Rok	Úspora provozních nákladů	Odpisy	EBIT	Úroky	EBT	Dani	EAT	Odpisy	Roční CF	Diskontované CF	Kumulované diskontované CF
2022	0	0	0	296 532	-296 532	0 Kč	-296 532 Kč	0	-296 532	-296 532 Kč	-296 532 Kč
2023	1 098 161 Kč	295 411 Kč	802 750 Kč	269 881 Kč	532 869	101 245 Kč	431 624 Kč	295 411 Kč	727 035 Kč	700 520 Kč	403 989 Kč
2024	1 112 437 Kč	563 966 Kč	548 471 Kč	242 282 Kč	306 189	58 176 Kč	248 013 Kč	563 966 Kč	811 979 Kč	753 834 Kč	1 157 823 Kč
2025	1 126 899 Kč	563 966 Kč	562 933 Kč	213 701 Kč	349 232	66 354 Kč	282 878 Kč	563 966 Kč	846 844 Kč	757 529 Kč	1 915 352 Kč
2026	1 141 548 Kč	563 966 Kč	577 582 Kč	184 104 Kč	393 478	74 761 Kč	318 717 Kč	563 966 Kč	882 683 Kč	760 793 Kč	2 676 145 Kč
2027	1 156 388 Kč	563 966 Kč	592 422 Kč	153 455 Kč	438 967	83 404 Kč	355 563 Kč	563 966 Kč	919 529 Kč	763 647 Kč	3 439 792 Kč
2028	1 171 422 Kč	563 966 Kč	607 456 Kč	121 715 Kč	485 741	92 291 Kč	393 450 Kč	563 966 Kč	957 416 Kč	766 114 Kč	4 205 906 Kč
2029	1 186 650 Kč	563 966 Kč	622 684 Kč	88 847 Kč	533 838	101 429 Kč	432 408 Kč	563 966 Kč	996 374 Kč	768 211 Kč	4 974 116 Kč
2030	1 202 076 Kč	563 966 Kč	638 110 Kč	54 809 Kč	583 301	110 827 Kč	472 474 Kč	563 966 Kč	1 036 440 Kč	769 959 Kč	5 744 075 Kč
2031	1 217 703 Kč	563 966 Kč	653 737 Kč	19 561 Kč	634 176	120 494 Kč	513 683 Kč	563 966 Kč	1 077 649 Kč	771 376 Kč	6 515 451 Kč
2032	1 233 534 Kč	563 965 Kč	669 569 Kč	0 Kč	669 569	127 218 Kč	542 351 Kč	563 965 Kč	1 106 316 Kč	763 015 Kč	7 278 466 Kč
2033	1 249 570 Kč	0 Kč	1 249 570 Kč	0 Kč	1 249 570	237 418 Kč	1 012 152 Kč	0 Kč	1 012 152 Kč	672 613 Kč	7 951 079 Kč
2034	1 265 814 Kč	0 Kč	1 265 814 Kč	0 Kč	1 265 814	240 505 Kč	1 025 309 Kč	0 Kč	1 025 309 Kč	656 508 Kč	8 607 587 Kč
2035	1 282 270 Kč	0 Kč	1 282 270 Kč	0 Kč	1 282 270	243 631 Kč	1 038 639 Kč	0 Kč	1 038 639 Kč	640 789 Kč	9 248 375 Kč
2036	1 298 939 Kč	0 Kč	1 298 939 Kč	0 Kč	1 298 939	246 798 Kč	1 052 141 Kč	0 Kč	1 052 141 Kč	625 446 Kč	9 873 821 Kč
2037	1 315 825 Kč	0 Kč	1 315 825 Kč	0 Kč	1 315 825	250 007 Kč	1 065 818 Kč	0 Kč	1 065 818 Kč	610 470 Kč	10 484 291 Kč
							555 543 Kč		891 237 Kč	655 268 Kč	

**PŘÍLOHA P XIV: KOMPLETNÍ TABULKA CF PŘI VARIANTĚ
SAMOFINANCOVÁNÍ UKONČENÉ PRODEJEM NEMOVITOSTI**

Rok	Úspora provozních nákladů	Odpisy	Zisk z prodeje	EBT	Daň	EAT	Roční CF	Diskontované CF	Kumulované diskontované CF
2023	1 098 161 Kč	295 411 Kč	0 Kč	802 750 Kč	152 523 Kč	650 228 Kč	945 639 Kč	878 970 Kč	878 970 Kč
2024	1 112 437 Kč	563 966 Kč	0 Kč	548 471 Kč	104 209 Kč	444 262 Kč	1 008 228 Kč	871 077 Kč	1 750 048 Kč
2025	1 126 899 Kč	563 966 Kč	0 Kč	562 933 Kč	106 957 Kč	455 976 Kč	1 019 942 Kč	819 073 Kč	2 569 121 Kč
2026	1 141 548 Kč	563 966 Kč	0 Kč	577 582 Kč	109 741 Kč	467 841 Kč	1 031 807 Kč	770 185 Kč	3 339 306 Kč
2027	1 156 388 Kč	563 966 Kč	0 Kč	592 422 Kč	112 560 Kč	479 862 Kč	1 043 828 Kč	724 226 Kč	4 063 532 Kč
2028	1 171 422 Kč	563 966 Kč	0 Kč	607 456 Kč	115 417 Kč	492 039 Kč	1 056 005 Kč	681 021 Kč	4 744 553 Kč
2029	1 186 650 Kč	563 966 Kč	0 Kč	622 684 Kč	118 310 Kč	504 374 Kč	1 068 340 Kč	640 403 Kč	5 384 956 Kč
2030	1 202 076 Kč	563 966 Kč	0 Kč	638 110 Kč	121 241 Kč	516 869 Kč	1 080 835 Kč	602 216 Kč	5 987 171 Kč
2031	1 217 703 Kč	563 966 Kč	0 Kč	653 737 Kč	124 210 Kč	529 527 Kč	1 093 493 Kč	566 315 Kč	6 553 486 Kč
2032	1 233 534 Kč	563 965 Kč	0 Kč	669 569 Kč	127 218 Kč	542 351 Kč	1 106 316 Kč	532 562 Kč	7 086 048 Kč
2033	1 249 570 Kč	0 Kč	0 Kč	1 249 570 Kč	237 418 Kč	1 012 152 Kč	1 012 152 Kč	452 882 Kč	7 538 930 Kč
2034	1 265 814 Kč	0 Kč	0 Kč	1 265 814 Kč	240 505 Kč	1 025 309 Kč	1 025 309 Kč	426 426 Kč	7 965 356 Kč
2035	1 282 270 Kč	0 Kč	0 Kč	1 282 270 Kč	243 631 Kč	1 038 639 Kč	1 038 639 Kč	401 516 Kč	8 366 872 Kč
2036	1 298 939 Kč	0 Kč	0 Kč	1 298 939 Kč	246 798 Kč	1 052 141 Kč	1 052 141 Kč	378 060 Kč	8 744 932 Kč
2037	1 315 825 Kč	0 Kč	22 903 552 Kč	24 219 377 Kč	4 601 682 Kč	19 617 695 Kč	19 617 695 Kč	6 552 156 Kč	15 297 088 Kč
Průměrné hodnoty						1 921 951 Kč	2 280 025 Kč	1 019 806 Kč	

**PŘÍLOHA P XV: KOMPLETNÍ TABULKA CF PŘI VARIANTĚ
FINANCOVÁNÍ ÚVĚREM UKONČENÉ PRODEJEM NEMOVITOSTI**

Rok	Úspora provozních nákladů	Odpisy	Zisk z prodeje	EBIT	Úroky	EBT	Dañ	EAT	Odpisy	Roční CF	Diskontované CF	Kumulované diskontované CF
2022	0	0	0 Kč	0	296 532	-296 532	0 Kč	-296 532 Kč	0	-296 532	-296 532 Kč	-296 532 Kč
2023	1 098 161 Kč	295 411 Kč	0 Kč	802 750 Kč	269 881 Kč	532 869	101 245 Kč	431 624 Kč	295 411 Kč	727 035 Kč	700 520 Kč	403 989 Kč
2024	1 112 437 Kč	563 966 Kč	0 Kč	548 471 Kč	242 282 Kč	306 189	58 176 Kč	248 013 Kč	563 966 Kč	811 979 Kč	753 834 Kč	1 157 823 Kč
2025	1 126 899 Kč	563 966 Kč	0 Kč	562 933 Kč	213 701 Kč	349 232	66 354 Kč	282 878 Kč	563 966 Kč	846 844 Kč	757 529 Kč	1 915 352 Kč
2026	1 141 548 Kč	563 966 Kč	0 Kč	577 582 Kč	184 104 Kč	393 478	74 761 Kč	318 717 Kč	563 966 Kč	882 683 Kč	760 793 Kč	2 676 145 Kč
2027	1 156 388 Kč	563 966 Kč	0 Kč	592 422 Kč	153 455 Kč	438 967	83 404 Kč	355 563 Kč	563 966 Kč	919 529 Kč	763 647 Kč	3 439 792 Kč
2028	1 171 422 Kč	563 966 Kč	0 Kč	607 456 Kč	121 715 Kč	485 741	92 291 Kč	393 450 Kč	563 966 Kč	957 416 Kč	766 114 Kč	4 205 906 Kč
2029	1 186 650 Kč	563 966 Kč	0 Kč	622 684 Kč	88 847 Kč	533 838	101 429 Kč	432 408 Kč	563 966 Kč	996 374 Kč	768 211 Kč	4 974 116 Kč
2030	1 202 076 Kč	563 966 Kč	0 Kč	638 110 Kč	54 809 Kč	583 301	110 827 Kč	472 474 Kč	563 966 Kč	1 036 440 Kč	769 959 Kč	5 744 075 Kč
2031	1 217 703 Kč	563 966 Kč	0 Kč	653 737 Kč	19 561 Kč	634 176	120 494 Kč	513 683 Kč	563 966 Kč	1 077 649 Kč	771 376 Kč	6 515 451 Kč
2032	1 233 534 Kč	563 965 Kč	0 Kč	669 569 Kč	0 Kč	669 569	127 218 Kč	542 351 Kč	563 965 Kč	1 106 316 Kč	763 015 Kč	7 278 466 Kč
2033	1 249 570 Kč	0 Kč	0 Kč	1 249 570 Kč	0 Kč	1 249 570	237 418 Kč	1 012 152 Kč	0 Kč	1 012 152 Kč	672 613 Kč	7 951 079 Kč
2034	1 265 814 Kč	0 Kč	0 Kč	1 265 814 Kč	0 Kč	1 265 814	240 505 Kč	1 025 309 Kč	0 Kč	1 025 309 Kč	656 508 Kč	8 607 587 Kč
2035	1 282 270 Kč	0 Kč	0 Kč	1 282 270 Kč	0 Kč	1 282 270	243 631 Kč	1 038 639 Kč	0 Kč	1 038 639 Kč	640 789 Kč	9 248 375 Kč
2036	1 298 939 Kč	0 Kč	0 Kč	1 298 939 Kč	0 Kč	1 298 939	246 798 Kč	1 052 141 Kč	0 Kč	1 052 141 Kč	625 446 Kč	9 873 821 Kč
2037	1 315 825 Kč	0 Kč	22 903 552 Kč	24 219 377 Kč	0 Kč	24 219 377	4 601 682 Kč	19 617 695 Kč	0 Kč	19 617 695 Kč	11 236 450 Kč	21 110 271 Kč
Přůměrné hodnoty								1 715 035 Kč		2 050 729 Kč	1 319 392 Kč	