

Hodnocení investice do přesunu výrobní technologie ve vybrané společnosti

Adéla Krajíčková

Bakalářská práce
2021



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Adéla Krajičková**
Osobní číslo: **M18387**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Hodnocení investice do přesunu výrobní technologie ve vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- V teoretické části definujte pojmy v oblasti investic a metody hodnocení efektivnosti investic.

II. Praktická část

- Charakterizujte výrobní podnik a proveďte jeho finanční analýzu.
- Popište investiční záměr.
- Vyhodnoťte vybraný investiční projekt pomocí metod hodnocení efektivnosti.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Forma zpracování bakalářské práce: **Tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2017, 896 s. ISBN 9781259253331.
- 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 9788024732930.
- MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006, 77 s. ISBN 8024715570.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice : investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada, 2009, 285 s. ISBN 9788024729527.
- VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005, 465 s. ISBN 8086929019.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Přemysl Pálka, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **15. ledna 2021**
Termín odevzdání bakalářské práce: **18. května 2021**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka 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 připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem bakalářské práce je zhodnocení efektivnosti investice do přesunu výrobní technologie ve vybrané společnosti.

Teoretická část se zabývá literární rešerší pojednávající o oblasti investic, vymezení vstupních veličin a metod pro hodnocení efektivnosti investičního záměru. Práce rovněž obsahuje účel, metody a definice ukazatelů finanční analýzy.

Praktická část začíná představením společnosti a prezentuje výsledky finanční analýzy dle uvedených metod v teoretické části. V praktické části byl popsán investiční projekt a jeho vstupní údaje. Dále pak bylo provedeno zhodnocení efektivnosti investičního záměru na základě dynamických a statických metod.

Klíčová slova: investice, investiční záměr, metody hodnocení investice, čistá současná hodnota, finanční analýza

ABSTRACT

The goal of the thesis is to evaluate the efficiency of the investment project in the transfer of production technology in the selected company.

The theoretical part deals with a literature review that deals with the field of investment, definitions of input variables and a method for evaluating the efficiency of the investment project. The thesis also contains the object, methods and indicators of financial analysis.

The practical part begins with the introduction of the selected company and presents the results of financial analysis according to the method in the theoretical part. In the practical part the investment project and its input data were described. Furthermore, the evaluation of the efficiency of the investment project was proved by dynamic and static methods.

Keywords: investment, investment project, investment evaluation methods, net present value, financial analysis

Děkuji panu Ing. Lukáši Chmelařovi za cenné rady a všestrannou pomoc při zpracování bakalářské práce. Také chci poděkovat společnosti XY s.r.o. za možnost zpracování práce a poskytnutí materiálů a informací.

Dále bych chtěla poděkovat mému vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Přemyslu Pálkovi za odborné vedení a přínosné připomínky při psaní této práce.

OBSAH

ÚVOD.....	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	10
1 CHARAKTERISTIKA OBLASTI INVESTIČNÍ ČINNOSTI.....	11
1.1 POJETÍ INVESTICE	11
1.1.1 Makroekonomické pojetí	11
1.1.2 Mikroekonomické pojetí	11
1.2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	12
1.3 PRŮBĚH INVESTIČNÍHO PROCESU.....	13
1.3.1 Předinvestiční fáze	13
1.3.2 Investiční fáze	14
1.3.3 Provozní fáze.....	15
1.3.4 Ukončení provozu a likvidace.....	15
1.4 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTICE.....	15
1.4.1 Vlastní zdroje	15
1.4.2 Cizí zdroje	16
2 VSTUPNÍ HODNOTY PRO HODNOCENÍ INVESTICE	17
2.1 KAPITÁLOVÉ VÝDAJE	17
2.2 OČEKÁVANÉ PENĚŽNÍ PŘÍJMY.....	17
2.3 STANOVENÍ DISKONTNÍ SAZBY PRO ÚČELY INVESTIČNÍHO ROZHODOVÁNÍ	18
2.3.1 Diskontní sazba vlastního kapitálu.....	18
2.3.2 Diskontní sazba cizího kapitálu	19
2.3.3 Diskontní sazba kombinovaného kapitálu	19
3 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	20
3.1 METODY STATICKÉ	20
3.1.1 Doba návratnosti	21
3.1.2 Průměrná výnosnost investice.....	21
3.2 METODY DYNAMICKÉ	21
3.2.1 Čistá současná hodnota	21
3.2.2 Index ziskovosti	22
3.2.3 Vnitřní výnosové procento.....	23
3.3 VOLBA METODY	23
4 INVESTIČNÍ RIZIKA.....	24
4.1 ROZDĚLENÍ RIZIK	24
4.2 PREVENCE RIZIK.....	25
5 FINANČNÍ ANALÝZA	26
5.1 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	26
5.1.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	26

5.1.2	Analýza poměrových ukazatelů	27
I	PRAKTICKÁ ČÁST	30
6	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	31
6.1	STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	31
6.2	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	31
6.2.1	Základní údaje podniku.....	31
6.2.2	Předmět činnosti.....	31
6.3	FINANČNÍ ANALÝZA	32
6.3.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	32
6.3.2	Analýza poměrových ukazatelů	35
7	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	37
7.1	POPIS INVESTICE.....	37
7.2	FÁZE PROJEKTU	37
7.3	STRUKTURA PROJEKTOVÉHO TÝMU	37
7.4	ČASOVÝ HARMONOGRAM PROJEKTU	38
8	PŘEDHLED VSTUPNÍCH DAT PRO HODNOCENÍ INVESTICE	39
8.1	KAPITÁLOVÉ VÝDAJE	39
8.2	PENĚŽNÍ PŘÍJMY Z INVESTICE	40
8.3	STANOVENÍ DISKONTNÍ SAZBY	44
8.4	SOUČASNÁ HODNOTA PENĚŽNÍCH PŘÍJMŮ	45
9	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU PODLE VYBRANÝCH METOD.....	46
9.1	ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA	46
9.2	INDEX ZISKOVOSTI	46
9.3	VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO.....	47
9.4	DISKONTOVANÁ DOBA NÁVRATNOSTI INVESTICE.....	47
9.5	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ.....	48
	ZÁVĚR	50
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	51
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	53
	SEZNAM TABULEK.....	54
	SEZNAM PŘÍLOH.....	55

ÚVOD

Rozhodování o investicích je jedním z nejdůležitějších cílů managementu každé firmy, protože výrazným způsobem ovlivňují její budoucnost a efektivnost. V každé firmě existují investiční záměry, ne všechny mohou být pro podnik efektivní. Je tedy důležité poznat, které jsou výhodné či nevýhodné. Průběh investičního rozhodování je složitý proces, který se skládá z mnoha fází a vede k přijetí nebo zamítnutí projektu. Úspěšná investiční rozhodnutí mohou významně ovlivnit prosperitu firmy a její konkurenceschopnost na trhu. Při chybném rozhodnutí mohou nastat výrazné obtíže vedoucí až k zániku firmy.

V teoretické části bakalářské práce jsou charakterizovány základní pojmy v oblasti investování a průběh investičního procesu, který se skládá z posouzení investiční příležitosti, výběru nejlepší možné varianty realizace projektu, zahájení provozu a jeho nadcházející likvidaci. Následně jsou popsány vstupní veličiny, které jsou potřebné k hodnocení efektivnosti investičního projektu a v neposlední řadě jsou definovány řady metod pomocí kterých hodnotíme investiční záměr. Tato investiční oblast je uzavřena kapitolou o rizicích spojené s investováním, kde jsou uvedené druhy a způsoby ochrany proti rizikům. Součástí mé práce je i zhodnocení finanční situace podniku. Nejdříve jsou představeni ukazatelé, díky kterým dokážeme zjistit, jak se podniku finančně daří.

Praktická část se zabývá investičním projektem, který je potřeba správně vyhodnotit. V úvodu mé práce je představena analyzovaná společnost XY s.r.o., pro kterou se bude provádět zhodnocení investičního záměru. Dále je popsána finanční analýza, která vyhodnotila aktuální situaci hospodaření podniku XY a představen investiční záměr, který bude společnost realizovat. Tato část práce dále obsahuje přehled vstupních dat, které slouží pro propočet jednotlivých metod hodnocení efektivnosti investičních záměrů. Pomocí těchto metod je hodnocen přínos investičního projektu. V závěru praktické části jsou výsledky použitých metod, které poskytují podstatné informace pro investiční rozhodnutí.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je vyhodnotit efektivnost investičního záměru, pro který se společnost rozhodla k realizaci. Rozhodování o investicích patří mezi nejdůležitější činnosti každého podniku, protože významně ovlivňují budoucí podnikatelskou činnost a efektivnost.

Nejprve je tedy potřebné zjistit, které investiční záměry jsou výhodné či nevýhodné. Východiskem je provedená literární rešerše vztahující se k investicím. Další metodou jsou definice vstupních veličin a vybraných metod pro hodnocení efektivnosti investičních záměrů. Pro poznání aktuální finanční situace podniku slouží finanční analýza výkazů. Jsou v práci charakterizovány metody finanční analýzy, zejména absolutní a poměrové ukazatelé.

V praktické části je pak dílčím cílem získat interní materiál společnosti, na jeho základě bude provedena finanční analýza a stanoveny základní ekonomické ukazatele.

Praktická část je dále zaměřena na investiční projekt a jeho zhodnocení. Pro výpočet vybraných metod hodnocení bylo nejdříve potřebné určit vstupní veličiny, do kterých patří kapitálové výdaje, peněžní příjmy a diskontní sazba. Pro analýzu investice jsou užity metody čistá současná hodnota, index ziskovosti, vnitřní výnosové procento a diskontovaná doba návratnosti. Použití vhodných metod zajišťuje správné vyhodnocení efektivnosti investičního záměru. V této části práce jsou i popsána možná rizika, která investice přináší a které mohou negativně ovlivnit investiční záměr.

Hlavním cílem celé práce je konečné vyhodnocení a okomentování efektivnosti investice, které doporučuje následnou realizaci analyzovaného projektu.

1 CHARAKTERISTIKA OBLASTI INVESTIČNÍ ČINNOSTI

1.1 Pojetí investice

Investice se mohou ve svém nejširším pojetí charakterizovat jako ekonomická činnost, při níž subjekt (stát, podnik, jednotlivec) obětuje své současné spotřeby s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti. Investice vytváří jeden z mostů mezi přítomností a budoucností ekonomiky. (Valach, 2005)

Odloženou spotřebu, která předchází investování, nazýváme úsporami z hrubého domácího produktu. Jedná se o nespotřebovanou součást hrubého domácího produktu, která má věcnou podobu investičních statků. Řadíme zde jak úspory domácností ve formě nespotřebovaných důchodů, tak i firemní úspory ve formě odpisů a nerozdělených zisků. (Valach, 2005)

1.1.1 Makroekonomické pojetí

Investice v ekonomické teorii lze definovat jako kapitálová aktiva sestávající ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední spotřebu (nazývají se investiční statky nebo kapitálové statky nebo výrobní statky), ale jsou určeny pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků. (Synek, 2011)

Z makroekonomického pohledu se investice rozlišují:

- **hrubé investice** – představují přírůstek investičních statků za dané období a zahrnují především pořízení a úbytky hmotných i nehmotných fixních aktiv a změnu stavu zásob,
- **čisté investice** – jsou hrubé investice snižené o znehodnocení kapitálu, (zejména odpisy). (Valach, 2005)

1.1.2 Mikroekonomické pojetí

O podnikových investicích obecně platí totéž, co o investicích z pohledu makroekonomického. Jsou to tedy statky, které nejsou určeny k bezprostřední spotřebě, ale k výrobě dalších statků (spotřebních i výrobních) v budoucnosti. (Synek, 2011)

Z hlediska finančního podnikové investice představují jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období (v praxi obvykle nejméně po dobu jednoho roku). Jedná se též o odloženou spotřebu (užitek) za účelem získání budoucích výnosů, za účelem rozmnožení majetku a bohatství vůbec. (Synek, 2011)

Každý podnik se musí zabývat problematikou investic, protože jsou důležité v jeho přežití v delším časovém období. Pořízené výrobní prostředky se časem opotřebovávají jak fyzicky, tak i morálně (zastaralá, nemoderní technologie). Z toho vyplývá, že je potřebné provádět investice do nových prostředků i jen pro pouhé zachování činnosti. (Scholleová, 2009)

Investice tedy v době svého pořízení představuje peněžní výdaje a do nákladů podniku vstupuje formou odpisů až při svém užívání. V té době by měla také začít přinášet výnosy, které by během jejího užívání nejen plně uhradily, ale přinesly i požadovaný přínos. (Synek, 2011)

1.2 Investiční rozhodování

Mezi nejvýznamnější druhy firemních rozhodnutí spadá investiční rozhodování. Jeho náplní je rozhodovat o přijetí či zamítnutí jednotlivých investičních projektů, které podnik připravil. Čím rozsáhlejší tyto projekty jsou, tím větší dopady mohou mít na firmu a její okolí. Úspěšnost jednotlivých projektů může významně ovlivnit podnikatelskou prosperitu firmy, zatímco jejich neúspěch může být příčinou výrazných obtíží, které mohou vést k zániku firmy. (Fotr & Souček, 2005)

Pro správná investiční rozhodnutí je důležité pochopit konkurenční výhody vaší firmy. To by mělo vycházet společně z firemní strategie a financí podniku. Hledání dobré strategie začíná pochopením toho, jak se vaše firma srovnává s konkurencí a jak budou reagovat na vaše iniciativy. Dobrá firemní strategie zajišťuje, aby podnik ze svých aktiv a růstových příležitostí dosahoval určité míry zisku. (Brealey, 2017)

Příprava, hodnocení a výběr investičních projektů by měly nejen vycházet z cílů firemní strategie, ale i respektovat její určité složky:

- **výrobní** – jaké výrobky, služby chce firma rozvíjet a které naopak utlumovat,
- **marketingové** – na jaké trhy se chce firma orientovat a jak bude prodej podporovat,
- **inovační** – na jaké technologie, procesy a produkty zaměří inovační proces,
- **finanční** – k jaké struktuře zdrojů financování chce podnik dosáhnout,
- **personální** – o jaké kompetence a znalosti pracovníků se chce firma opírat,
- **zásobovací** – základní druhy vstupů a způsoby jejich zabezpečení. (Fotr & Souček, 2005)

Investiční rozhodování musí respektovat i určité externí faktory spojené s podnikatelským okolím. Například jde o chování konkurence, tržní situace, ceny základních surovin a energií, měnové kurzy. Spousta z těchto faktorů má charakter faktorů rizika a nejistoty, jejichž vývoj lze jen obtížně předvídat. Lze podotknout, že podnikatelské okolí je také zdrojem příležitostí, které mohou být základem zajímavých investičních projektů. (Fotr & Souček, 2005)

1.3 Průběh investičního procesu

Jednou ze základních podmínek úspěchu v oblasti dlouhodobého strategického rozvoje podniku je vlastní příprava k realizaci a následná realizace investičních projektů. Dle Kislingerové (2010) se investiční proces se skládá ze čtyř základních fází:

- předinvestiční,
- investiční,
- provozní,
- ukončení provozu a likvidace.

1.3.1 Předinvestiční fáze

Každá z fází je důležitá, přesto se předinvestiční fáze považuje za nejdůležitější, jelikož je základním předpokladem úspěšné realizace projektů a jejich fungování. (Valach, 2006)

Identifikace projektů

Základem je hledání příležitostí sledováním podnikatelského okolí podniku související s jeho činností. K tomu není nutné vypracovávat vlastní analýzy, ale lze použít různé dostupné materiály a studie, jejichž výsledky mohou být zveřejňovány jednak státními institucemi (ministerstva, statistický úřad), ale i oborovými komorami, odborným tiskem, záměry regionu. První posouzení projektů obsahuje celou řadu vyhledaných příležitostí, vyhodnocení by nemělo být zbytečně podrobné a nákladné. (Kislingerová, 2010)

Předběžný výběr

Předběžný výběr představuje mezistupeň mezi hledáním příležitostí a zpracováním jejich podrobné analýzy. Je třeba zhodnotit, zda základní myšlenka projektu je dostatečně atraktivní, a přitom realizovatelná a zda jsou dopady realizace projektu do oblasti životního prostředí v souladu s existujícími zákony a standardy. Předběžný výběr by měl určit

rozhodnutí, kterým příležitostí se více věnovat a vytvořit rozsáhlou a nákladnou studii jejich proveditelnosti. (Kislingerová, 2010)

Technicko-ekonomická studie proveditelnosti

Tato studie by měla poskytnout veškeré podklady potřebné pro rozhodnutí. Zahrnuje všechny požadavky a možnosti spojené s uvedením investice do realizační fáze. Celá studie se zabývá situací na trhu a pak je situace v podniku a na trhu hodnocena v kontextu podnikového mikro i makro okolí. Vše je podloženo důkladnou finančně ekonomickou analýzou a hodnocením jednotlivých variant projektů, kterou vypracovává tým složený z odborníků ze všech potřebných oblastí. Vypracování konečné studie je postupným iteračním procesem, který řeší optimalizaci v souvislosti s cíli podniku a se zpětnými vazbami, která možná realizace podniku může způsobit. V případě, že studie nalezne slabiny, nedostatky efektů nebo neproveditelnost, je projekt zamítnut. Pozitivně vypovídající studie je zpracována do výsledné hodnotící zprávy, která je podkladem pro instituce, které by se mohly podílet na financování projektu. (Kislingerová, 2010)

1.3.2 Investiční fáze

Investiční fáze znamená vlastní realizaci projektu a zahrnuje všechny aktivity spojené s realizací investice:

- vytvoření potřebné právní, finanční a organizační základny,
- získání technologie (nákupem či vývojem) a její projektové dokumentace,
- nabídkové řízení – výběr dodavatelů dlouhodobých i krátkodobých aktiv,
- získání potřebného majetku,
- zajištění personální stránky,
- záběhový provoz. (Kislingerová, 2010)

Dobře vypracovaná technicko-ekonomická studie proveditelnosti může znamenat s jasným časovým harmonogramem základ kvalitního plánu a ten je pak nástrojem účinného řízení vlastní realizace projektu. Naopak některá podcenění v krocích předinvestiční fáze mohou přinášet ztráty ve fázi investiční. Je tedy důležité pečlivě sledovat plnění plánu realizace, aby byly včas identifikovány vzniklé odchylky a mohl být posouzen jednak jejich vliv na celkové plnění plánu, ale i riziko jejich nového vzniku. (Kislingerová, 2010)

1.3.3 Provozní fáze

Problémy provozní fáze je třeba posuzovat z krátkodobého a dlouhodobého hlediska.

Krátkodobé hledisko se týká uvedení projektu do provozu. Tady se mohou vyskytovat určité obtíže, například z nezvládnutí technologického procesu, z nedostatečné kvalifikace pracovníků. Většina těchto obtíží vzniká v realizační fázi projektu. (Fotr & Souček, 2005)

Dlouhodobé hledisko se týká celkové strategie projektu a z toho plynoucích výnosů a nákladů. Tato fáze ukazuje, zda výnosy a náklady odpovídají předpokladům, ze kterých se vycházelo při technicko-ekonomické studii. Jestliže se zvolená strategie i základní předpoklady ukázaly jako falešné, bude třeba přistoupit ke korekčním, resp. nápravným opatřením, které mohou být obtížné a nákladné. (Fotr & Souček, 2005)

1.3.4 Ukončení provozu a likvidace

Tato závěrečná fáze projektu představuje příjmy a náklady spojené s jeho likvidací. Zahrnuje především činnosti, jako jsou demontáž zařízení a jeho likvidace, prodej veškerých nepotřebných zásob a sanace lokality. Likvidační náklady je nutné brát v úvahu při hodnocení ekonomické výhodnosti projektu. Rozdíl příjmů a výdajů z likvidace projektu je tzv. **likvidační hodnota projektu**. (Fotr & Souček, 2005)

1.4 Zdroje financování investice

Cílem je shromáždit dostatečné finanční zdroje na pokrytí investičního projektu, aby mohl být úspěšně realizován v optimálním čase. Základní rozhodnutí o volbě způsobu financování by měla být zpracována v předinvestiční fázi jako součást studie proveditelnosti. V investiční fázi je třeba konat konkrétní kroky v obstarávání zdrojů v reálném čase a odhady z předinvestiční fáze se zpřesňují. (Scholleová, 2009)

1.4.1 Vlastní zdroje

Vlastní zdroje bývají dražší, protože vlastník vložením nebo ponecháním kapitálu v podniku podstupuje větší riziko, a proto požaduje větší výnosnost než věřitel. Nákladem vlastních zdrojů je pro firmy takový podíl na zisku, kterou odpovídá požadované výnosnosti vloženého kapitálu s ohledem na podstupované riziko. (Scholleová, 2009)

Interní zdroje lze charakterizovat jako financování, které přicházejí z vlastní činnosti podniku, tj. zisk a odpisy. (Scholleová, 2009)

Externími zdroji vlastního kapitálu jsou hlavně vklady vlastníků, spoluvlastníků jak původní, tak navyšované. (Scholleová, 2009)

1.4.2 Cizí zdroje

Obecně lze říci, že cizí kapitál je do určité míry zadlužení levnější než vlastní kapitál. Cenou za používání cizího kapitálu jsou úroky. Placené úroky za cizí kapitál snižuje daňový základ, a tím i výši placených daní. Tomuto efektu se říká úrokový daňový štít. (Scholleová, 2009)

Se zvyšující se zadlužeností podniku stoupá riziko pro věřitele, což se promítá ve vyšší požadované úrokové míře se zápůjčkou peněz. Dochází-li k využívání cizího kapitálu, je nutné dle dohodnutých smluv platit jeho poskytovateli úroky a úmor, což znamená odvádění hotovosti z podniku. (Scholleová, 2009)

K cizím zdrojům kapitálu patří bankovní a obchodní úvěry, leasing, ale také i emise dluhopisů. (Scholleová, 2009)

2 VSTUPNÍ HODNOTY PRO HODNOCENÍ INVESTICE

2.1 Kapitálové výdaje

Podle Valacha (2010) můžeme definovat kapitálový výdaj jako náklady na investici, u nichž se očekává jejich proměna na budoucí peněžní příjmy až v průběhu delšího časového období.

Pro vyjádření kapitálových výdajů lze použít následující vzorec:

$$KV = I + O - P \pm D \quad (1)$$

KV – kapitálový výdaj,

I – výdaj na pořízení dlouhodobého majetku,

O – výdaj na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu,

P – příjem z prodeje nahrazovaného majetku,

D – daňové efekty.

Mezi kapitálové výdaje patří nejen výdaje na samotné pořízení stálých aktiv, ale i výdaje s pořízením související (např. školení zaměstnanců, kurzové rozdíly), a také výdaje spojené se změnou čistého pracovního kapitálu, která je způsobena jako důsledek realizace projektu. Položkou snižující kapitálový výdaj může být prodejní cena, zda je možné díky investici odprodat nahrazované stálé aktivum. (Růčková & Roubíčková, 2012)

2.2 Očekávané peněžní příjmy

Odhad budoucích peněžních příjmů je velmi obtížný, protože zde působí mnoho vlivů. Jedná se například o vliv faktoru času, vliv inflace a vliv měnících se podmínek na trhu. Proto v praxi často dochází k přecenění očekávaných příjmů z investice. Z toho vyplývá, že je nezbytné věnovat velkou pozornost při určování budoucích peněžních příjmů – důkladně připravené podklady pro materiálové kalkulace výrobků, dokonalou analýzu trhu nebo údaje o ceně použitých zdrojů. (Synek, 2011)

Podle Valacha (2010) se za roční peněžní příjmy z investičního projektu v průběhu životnosti považují:

- zisk po zdanění plynoucí z investice,
- roční odpisy,

- změny čistého pracovního kapitálu (jde například o úbytek/přírůstek položek zásob, pohledávek, závazků a peněžních prostředků)
- příjem z prodeje dlouhodobého majetku na konci životnosti upravený o daň.

Příjmy z investičního projektu se vypočítají podle vzorce (Valach, 2010):

$$P = Z + A \pm O + P_M \pm D \quad (2)$$

P – celkový roční příjem z investice,

Z – čistý zisk po zdanění,

A – roční odpisy,

O – změna čistého pracovního kapitálu,

P_M – příjem z prodeje investičního majetku na konci životnosti projektu,

D – daňové efekty z prodeje investovaného majetku.

2.3 Stanovení diskontní sazby pro účely investičního rozhodování

Nejpoužívanější metoda na hodnocení investičních projektů je stanovení diskontní sazby. Diskontní sazba zahrnuje faktor času a požadovanou míru výnosnosti. Metoda diskontuje očekávané budoucí peněžní toky do současné hodnoty. Tyto peněžní toky jsou odvozeny z operací, jako jsou výnosy, náklady, kapitál, výdaje a změny čistého pracovního kapitálu a slouží k výpočtu NPV investice. Přesto, že je tato metoda nejvíce používána, má i nevýhody. Peněžní toky ovlivňuje řada faktorů, proto je nelze přesně předvídat na delší období a je třeba počítat s jejich změnami. (Ínce, 2017)

2.3.1 Diskontní sazba vlastního kapitálu

Diskontní sazba při financování investice vlastním kapitálem je určena požadovanou výnosností vlastního kapitálu. Některé podniky si interně stanovují hodnotu bez složitějších výpočtů na základě zkušeností s jinými projekty, pomocí míry výnosnosti v odvětví nebo jako podíl dividend na akci. Při odhadu diskontní sazby se může také využít poznatku, že náklady na vlastní kapitál jsou z povahy větší než náklady na cizí kapitál, kde k reálným nákladům na cizí kapitál připočte riziková přírůžka pro vlastníka. Pro vyčíslení nákladu vlastního kapitálu podniku lze použít propracovanější model CAPM, který lze vyjádřit následujícím vztahem: (Čížek, 2009)

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) \quad (3)$$

r_f – úroková míra u bezrizikových vkladů,

β – koeficient zachycující odchylky akcie firmy oproti celkovému tržnímu vývoji,

$(r_m - r_f)$ – rozdíl mezi očekávanou výnosností celého trhu a bezrizikové míry.

2.3.2 Diskontní sazba cizího kapitálu

Při financování cizím kapitálem je sazba rovna finančním nákladům cizího kapitálu, tzn. úrokové míře. (Čížek, 2009)

2.3.3 Diskontní sazba kombinovaného kapitálu

Diskontní sazba při kombinovaném financování (obsahuje jak vlastní kapitál, tak cizí zdroje) používá průměrné náklady na kapitál (WACC). (Čížek, 2009)

Vzorec pro výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál:

$$WACC = r_d \times (1 - t) \frac{D}{T} + r_e \frac{E}{T} \quad (4)$$

r_d – úroková sazba za poskytnutý kapitál,

t – sazba daně z příjmu,

D – tržní hodnota úročeného cizího kapitálu,

e – náklady na vlastní kapitál,

E – tržní hodnota vlastního jmění,

T – tržní hodnota celkového kapitálu.

3 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Výběr konkrétních investičních projektů a potřebu investic ovlivňuje mnoho faktorů. Například požadavky trhu týkající se rozsahu a cen požadovaných výrobků, požadavky technické a technologické inovace výroby, různá ekologická, bezpečnostní a jiná omezení a kapitálové zdroje, kterými podnik disponuje. Výše uvedené faktory působí na celkovou efektivnost investičních projektů. (Valach, 2010)

Efektivnost investičních projektů musíme posuzovat podle toho, jak přispívají základnímu finančnímu cíli firmy – tj. dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty. V teorii podnikových financí příspěvek investičního projektu k maximalizaci tržní hodnoty nejsouhrnněji vyjadřují kritéria čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta. V praxi finančního managementu se používá několik dalších kritérií k posuzování investic, ty ale vyjadřují jen určité finanční pohledy na efektivnost či návratnost projektu. (Valach, 2010)

V teorii a praxi existuje několik metod pro vyhodnocování efektivnosti investičních projektů. Metody dělíme z hlediska respektování a nerespektování faktoru času na statické a dynamické.

Rozdělení metod podle časového hlediska:

Tabulka 1: Rozdělení metod, zdroj: vlastní zpracování

Statické	Dynamické
Doba návratnosti	Čistá současná hodnota
Průměrná výnosnost investice	Index ziskovosti
	Vnitřní výnosové procento

3.1 Metody statické

Statické metody především sledují peněžní příjmy z investic, případně se využívají na poměrování s počátečními výdaji. Zcela neberou v úvahu faktor rizika. K faktoru času přihlížejí pouze některé metody a omezujícím způsobem. Statické metody použijeme u projektů s velmi krátkou dobou životnosti a v případech, kdy jsou projekty ve fázi předběžného výběru a jsou velmi spolehlivou a rychlou metodou pro vyloučení ztrátových investic. V ostatních případech použijeme vždy metody dynamické. (Kislingerová, 2007)

3.1.1 Doba návratnosti

Doba návratnosti investičního projektu představuje dobu (počet let), za kterou se kapitálový výdaj splatí peněžními příjmy z investic. Investice, která má kratší dobu návratnosti, je hodnocena příznivěji, neboť zvyšuje reálné dosažení očekávané výnosnosti, tj. likviditu a rovněž zvyšuje bezpečnost investice. (Máče, 2006)

3.1.2 Průměrná výnosnost investice

U této metody se za efekt z investice považuje zisk. Vyjde z toho, že jak změny v objemu výroby, tak i v nákladech, které investice způsobí, se promítne v zisku, který tak dostatečně charakterizuje přínos investice. (Synek, 2011)

Vzorec pro výnosnost investice ROI:

$$ROI = \frac{Z_r}{IN} \quad (5)$$

Z_r – průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice,

IN – náklady na investici.

Výsledná rentabilita se srovnává s investorem požadovanou mírou zúročení. Je-li výnosnost vyšší, investice je výhodná, je-li nižší, investice by neměla být uskutečněna. (Synek, 2011)

3.2 Metody dynamické

Dynamické metody respektují mnohem více faktor času a narozdíl od statistických metod do svých hodnocení zahrnují i riziko, které je reprezentováno úrokovou mírou vyjadřující požadovanou výnosnost. Tyto metody zahrnují do hodnocení jednoho ze základních principů ekonomického rozhodování – časovou hodnotu peněz. (Scholleová, 2009)

3.2.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota je považována za nejpoužívanější a nejvhodnější způsob ze všech dynamických metod, protože dává srozumitelný výsledek, tudíž jsou jasná rozhodovací kritéria. (Scholleová, 2009)

NPV vyjadřuje rozdíl mezi diskontovanou hodnotou peněžních příjmů z investic a aktualizovanou hodnotou kapitálových výdajů vynaložených na investici. (Synek, 2011)

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - IN \quad (6)$$

CF – očekávaná hodnota cash flow v období t,

k – kapitálové náklady na investici,

t – rok příslušného peněžního toku,

n – doba životnosti investice.

NPV v absolutním čísle vyjadřuje kolik peněz podnik získá nad investovanou částku navíc. Investice je přijatelná a zaručuje požadovanou míru výnosu, je-li $NPV > 0$. (Kislingerová, 2010)

Pokud je $NPV < 0$, znamená to, že projekt nezajišťuje návratnost vloženého kapitálu v požadovaném zhodnocení. (Kislingerová, 2010)

Při $NPV = 0$ vzniká přesně takový efekt, který splnil požadavky na výnosnost drženého kapitálu. (Scholleová, 2009)

Metoda čisté současné hodnoty je považována za nejvhodnější způsob vyhodnocování efektivnosti investičních projektů. Respektuje faktor času, závisí pouze na prognózovaných cash flow a alternativních nákladech kapitálu a je aditivní, tak tedy má možnost sčítat její výsledky v portfoliu investic. (Kislingerová, 2010)

3.2.2 Index ziskovosti

Index ziskovosti je relativní měřítko, které může hrát významnou roli v rozhodování o investicích. Tento index vyjadřuje poměr přínosů (vyjádřených v současné hodnotě prognózovaných budoucích toků hotovosti) a počátečních kapitálových výdajů:

$$IR = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{C_0} \quad (7)$$

Investiční projekt lze přijat k realizace, jestliže index ziskovosti je větší než 1, což je v přímé souvislosti s požadavkem kladné NPV. (Valach, 2010)

Index ziskovosti může nejen vyhodnotit přijatelné investice, ale i srovnávat mezi sebou různé projekty z relativního úhlu pohledu. Proto jím bývá velmi často doplňováno rozhodování na bázi NPV. (Valach, 2010)

3.2.3 Vnitřní výnosové procento

IRR je taková úroková míra, při které se se současná hodnota peněžních příjmů rovná kapitálovým výdajům, tj. $NPV = 0$. (Knápková, 2020)

Výpočet IRR má smysl pouze při konvenčním průběhu závislosti NPV na diskontní sazbě, tj. za předpokladu, že NPV je klesající funkcí diskontní sazby:

- vezmeme libovolnou hodnotu diskontní sazby k a vypočítáme NPV,
- je-li NPV kladná, pokračujeme dalším krokem a zvolíme vyšší diskontní sazbu s cílem získat zápornou NPV (pokud je první NPV záporná, volíme pro další výpočet nižší diskontní sazbu s cílem získat kladnou NPV),
- je-li nová NPV záporná, můžeme vypočítat hodnotu IRR podle vzorce:

$$IRR = k_N + \frac{NPV_n}{NPV_N - NPV_V} \times (k_V - k_N) \quad (8)$$

k_N je diskontní sazba, při níž NPV je kladná (NPV_n)

k_V je diskontní sazba, při níž NPV je záporná (NPV_V – v absolutní hodnotě). (Knápková, 2020)

3.3 Volba metody

V předešlých kapitolách byla charakterizována řada metod pro vyhodnocování efektivnosti investic, ze kterých vyplývá, že při výběru metody je vhodné zvolit metody dynamické. Tyto metody zohledňují mnohem více faktor času a faktor rizika. Při jejich použití se nemůže stát, že by investice byla přijatelná jednou metodou, a přitom jiná metoda by projekt zamítla.

Statické metody můžeme považovat za metody prvotní a orientační. Jsou spolehlivé a rychlé jako předběžný náhled pro vyloučení ztrátových projektů.

4 INVESTIČNÍ RIZIKA

U investičních projektů nesmíme opomenout na riziko. Riziko je součástí veškerých lidských činností, obzvláště podnikatelské činnosti. Rizika mají značný vliv na úspěšnost projektů a mají dlouhodobý dopad na podnikání. Proto je velmi důležité se zabývat i rizikem.

Riziko je určité nebezpečí, že skutečně dosažené výsledky se mohou odchýlovat od výsledků plánovaných či předpokládaných. Negativní stránka rizika má možnost vzniku ztráty, negativních odchylek, také má možnost zabránit nebo ohrozit dosažení cílů jednotlivce, investičního projektu a organizace. Tyto výsledky ovšem závisí na kvalitě přípravy a realizace těchto aktivit. (Fotr & Souček, 2005)

4.1 Rozdělení rizik

Riziko má mnoho příčin vzniku a mohou se rozdělovat následovně:

A. Podle závislosti či nezávislosti na podnikové činnosti:

riziko objektivní – je nezávislé na činnosti podniku, na vůli a schopnostech podnikového managementu, vlastníka nebo zaměstnance (například přírodní a živelné pohromy, politické události, ekonomické změny makroekonomického charakteru),

riziko subjektivní – je závislé na činnosti podnikového managementu, majitelů a zaměstnanců (například nedostačující technické, ekonomické, personální znalosti, nepozornost),

riziko kombinované – důvodem je objektivní a subjektivní faktor společně. (Hrdý, 2006)

B. Podle jednotlivých činností podniku:

riziko provozní (např. riziko stávek, havárií strojů, úrazů apod.),

riziko tržní (např. riziko odbytu, cen kurzů, riziko konkurence),

riziko inovační (např. zavádění nových výrobků a technologií),

riziko investiční (např. při alokaci peněz do hmotného, nehmotného investičního majetku a finančního majetku),

celkové podnikatelské riziko – je riziko celkového úspěšného či neúspěšného podnikání. (Hrdý, 2006)

C. Podle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji či na vývoji ve firmě:

riziko systematické – vzniká v důsledku změn v celkovém ekonomickém vývoji (změny úroků, daní) a postihuje všechny firmy,

riziko nesystematické – je specifické pro jednotlivé obory, firmy, projekty (např. riziko výbuchu v plynárnách). (Hrdý, 2006)

D. Podle možnosti ovlivňování:

rizika ovlivnitelná – podnikatel nebo podnik je může ovlivňovat (např. riziko loupeže lze snížit bezpečnostním opatřením),

rizika neovlivnitelná – nelze je ovlivnit, patří sem značná část rizik (např. politická situace). (Hrdý, 2006)

4.2 Prevence rizik

Podnik se snaží chránit proti riziku, a proto provádí řízení rizika – **risk management**. Risk management je proces, kterým organizace identifikuje a analyzuje hrozby. Zkoumá alternativy nebo zmírňuje hrozby dříve, než zabrání organizaci zlepšit finanční výkonnosti. Řízení rizik je jedním z nejdůležitějších interních procesů, nejen ve velkých společnostech, ale také v malých a středních podnicích. Včasná identifikace zdroje rizika může být zásadní pro všechny typy podniků. (Kotaskova, 2020)

Řízení rizika zahrnuje:

1. **identifikace rizika** – příčiny, druhy rizika,
2. **měření stupně rizika** – vysoký, normální, nízký stupeň rizika,
3. **kvantifikace vlivu rizika na podnikatelskou činnost** – vliv rizika na zisk či finanční situaci,
4. **ochrana proti rizikům** – rozložení rizika, přesouvání rizika. (Hrdý, 2006)

Existují dva přístupy k chránění proti rizikům:

1. **ofenzivní přístup** – zaměřuje se na odstranění příčin rizika a tím jeho eliminaci (např. odstranění konkurenta ekonomickou silou),
2. **defenzivní přístup** – zaměřuje se na snížení nepříznivých důsledků rizika na přijatelný stupeň (např. snížení dopadu finančních ztrát pojištěním). (Hrdý, 2006)

5 FINANČNÍ ANALÝZA

Cílem finanční analýzy je zjistit, jaká je aktuální finanční situace v podniku, jakou má podnik kapitálovou strukturu, zda svá aktiva využívá efektivně a zda je ziskový. Průběžná znalost finanční situace firmy dává manažerům možnost správně se rozhodovat při získání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku atd. (Knápková, 2017)

Finanční analýza nehodnotí pouze finanční postavení podniku, ale je rovněž využívána jako nástroj k rozhodování o investičních záměrech podniku. Vlastníky podniku zajímá především návratnost jejich prostředků, věřitelé budou posuzovat zase hlavně likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Finanční analýza představuje tedy soubor informací, které mohou výrazně ovlivnit jejich budoucí investiční záměry. (Knápková, 2017)

Finanční analýza vychází z minulých účetních výkazů, z nichž čerpá informace. Pro finanční analýzu se využívají nejčastěji výkazy: rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Tyto zdroje informací a dat tedy využívají nejenom manažeři podniku, ale i obchodní partneři, auditoři, státní instituce, burzovní makléři a další.

5.1 Metody finanční analýzy

Existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno aplikovat. Při realizaci finanční analýzy se musí dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volba metody musí brát ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost. (Růčková, 2019)

Základem metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Obvykle jsou definovány jako formalizované zobrazení hospodářských procesů. Volba typu ukazatele je dána účelem a cílem finanční analýzy. (Růčková, 2019)

5.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se využívají především k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru komponent. (Knápková, 2017)

Horizontální analýza

Horizontální analýza se zakládá na porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Její vyhodnocení probíhá „po řádcích“ výkazů. Vypočítá se jako absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. (Knápková, 2017)

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (9)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (10)$$

Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá na procentuálním rozboru k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů. (Knápková, 2017)

5.1.2 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrovými ukazateli je jednou z nejoblíbenějších metod, protože umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci podniku. Analýza pomocí poměrových ukazatelů vychází zcela z údajů účetních výkazů. Vypočítá se tak, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. cash flow. Můžeme rozlišovat různé skupiny poměrových ukazatelů – ukazatele zadluženosti, rentability, aktivity a likvidity. (Růčková, 2019)

Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability přebírají údaje ze dvou základních účetních výkazů – z výkazu zisku a ztrát a z rozvahy. Můžeme říci, že tyto ukazatele vypovídají o celkové efektivitě dané činnosti. (Knápková, 2017)

Obecně je rentabilita vyjádřena poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které lze přímo vyčíst z výkazu zisku a ztráty. První kategorií je EBIT, který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Druhou kategorií je EAT. Jde o část zisku, kterou lze dělit na zisk k rozdělení (dividendy) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). Kategorií třetí je EBT, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční nebo mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. (Knápková, 2017)

K nejčastěji používaným ukazatelům patří:

Ukazatel **rentability tržeb** (ROS) měří, kolik čistého zisku nebo EBIT připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku. (Knápková, 2017)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (11)$$

Ukazatel **rentability celkového kapitálu** (ROA) měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení použitím EBIT. (Knápková, 2017)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (12)$$

Někdy se ROA uvádí v této podobě:

$$ROA = \frac{EBIT \times (1 - t)}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{"zdaněné" úroky}}{\text{aktiva}} \quad (13)$$

t – daňová sazba

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu** (ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek by se měl pohybovat výš, než je úročení z dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se jmenuje prémie za riziko. (Knápková, 2017)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik využívá vložené prostředky. S jejich pomocí lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v přiměřeném poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku. (Knápková, 2017)

Ukazatelé aktivity vyjadřují buď počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv, nebo doby obratu (což je reciproká hodnota k počtu obrátek). (Růčková, 2019)

Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje, zda je podnik schopen hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě znázorňují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Používají se tři základní ukazatele. (Knápková, 2017)

Ukazatel **běžné likvidity** ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. (Knápková, 2017)

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

Ukazatel **pohotovité likvidity** vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby. (Knápková, 2017)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

Ukazatel **okamžité likvidity** zahrnuje peníze v hotovosti, na běžném účtu a krátkodobý finanční majetek. (Knápková, 2017)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování aktiv cizí zdroje. Určitá výše zadlužení může být pro podnik užitečná. Použití výhradně vlastního kapitálu přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů je spojené s obtížemi při jeho získání. Ukazatel zadluženosti hledá optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem – optimální finanční struktura. (Růčková, 2019)

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Obecně lze říci, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. (Růčková, 2019)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

I. PRAKTICKÁ ČÁST

6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Společnost XY s.r.o. se zabývá ekonomickou činností klasifikovanou dle CZ-NACE C-22220 – Výroba plastových obalů. V současné době zaměstnává průměrně 468 kmenových zaměstnanců. Firma spolupracuje v oblasti výzkumu a vývoje se subjekty, mezi které patří zejména Univerzita Tomáše Bati Zlín, Centrum polymerních materiálů Zlín nebo Plastikářský klastr. Společnost se dlouhodobě věnuje i ochraně životního prostředí a snaží se eliminovat eventuální nežádoucí dopady její činnosti na okolní prostředí.

6.1 Struktura společnosti

Společnost XY s.r.o. je dceřinou společností, která je součástí celo-světové divize. Tato světová divize vznikla v Rakousku a má zastoupení v České republice. Globální skupina je produktivní v odvětví obalů, nábytku, automobilového průmyslu, lékařské techniky a biologických věd. Její výrobky používá každý den spousta lidí. Ať už jsou to jogurtové kelímky, pěnové matrace, sedadla v letadle, trubice pro odběr krve nebo okenní profily.

Mateřská společnost holdingu je úspěšná světová firma v rodinném vlastnictví již pěti generací. Nabízí pracovní sílu více než 11 000 zaměstnancům ve 34 zemích.

6.2 Charakteristika společnosti

6.2.1 Základní údaje podniku

Název:	Společnost XY
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Datum založení:	30. 6. 1992
Základní kapitál:	399,9 miliónu Kč
Sídlo společnosti:	Česká republika

6.2.2 Předmět činnosti

V současnosti je podnik jeden z největších výrobců plastových obalů potravinářských i nepotravinářských produktů a technických plastových dílů v Evropě. Závod nabízí značný sortiment výrobků, mezi které patří například láhve, kelímky, vaničky, víčka, dózy i kanystry. V duchu motto „do the Innovation“ podnik investuje mnoho finančních

prostředků do nejmodernějších technologií, rozvoje a výzkumu. Společnost klade při výrobě důraz na kvalitu výrobků, která chrání produkt a je v souladu s životním prostředím.

6.3 Finanční analýza

V této kapitole bude podnik podroben finanční analýze v období let 2018 až 2020 dle uvedených metod, díky kterým můžeme posoudit finanční zdraví podniku.

6.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv (v celých tis. Kč), zdroj: vl. zpracování

Položky	2018	2019	2020	Absolut. změna 18-19	Absolut. změna 19-20	Relat. změna 18-19	Relat. změna 19-20
Aktiva	1 879 298	2 096 656	2 108 101	217 358	11 445	111,57 %	100,55 %
DM	1 450 278	1 563 980	1 557 223	113 702	-6 757	107,84 %	99,57 %
DNM	217	405	2 953	188	2 548	186,64 %	729,14 %
DHM	979 363	1 014 620	1 013 496	35 257	-1 124	103,60 %	99,89 %
Oběžná aktiva	424 641	527 562	547 463	102 921	19 901	124,24 %	103,77 %
Zásoby	132 967	173 818	177 452	40 851	3 634	130,72 %	102,09 %
Krátk. pohledávky	262 000	255 285	324 594	-6 715	69 309	97,44 %	127,15 %
Časové rozlišení	4 379	5 114	3 415	735	-1 699	116,78 %	66,78 %

Při pohledu na tabulku můžeme sledovat, že se aktiva postupně zvyšují od roku 2018. Větší změny si můžeme všimnout u dlouhodobého majetku vlivem modernizace infrastruktury a vybavení areálu z důvodu zavádění preventivních opatření pro zamezení šíření COVID-19. Vzhledem k absolutní změně se nejvíce projevila změna u krátkodobých pohledávek, respektive u pohledávek z obchodních vztahů. Tyto pohledávky činí nárůst o téměř 69 milionů Kč, projevila se zde delší splatnost vydaných faktur.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv (v celých tis. Kč), zdroj: vl. zpracování

Položky	2018	2019	2020	Absolut. změna 18-19	Absolut. změna 19-20	Relat. změna 18-19	Relat. změna 19-20
Pasiva	1 879 298	2 096 656	2 108 101	217 358	11 445	111,57 %	100,55 %
Vlastní kapitál	1 327 799	1 517 352	1 562 653	189 553	45 301	114,28 %	102,99 %
Základní kapitál	399 870	399 870	399 870	0	0	100,00 %	100 %
Kapitálové fondy	-69 455	-72 708	-80 889	-3 253	-8 181	104,68 %	111,25 %
VH minulých let	746 914	704 380	846 751	-42 534	142 371	94,31 %	120,21 %
VH běžného období	209 154	445 121	353 158	235 967	-91 963	212,82 %	79,34 %
Cizí zdroje	551 363	579 248	545 413	27 885	-33 835	105,06 %	94,16 %
Rezervy	41 231	55 592	84 987	14 361	29 395	134,83 %	152,88 %
Dlouhodobé závazky	289 968	98 970	82 993	-190 998	-15 977	34,13 %	83,86 %
Krátkodobé závazky	220 164	424 686	377 433	204 522	-42 253	192,90 %	88,87 %
Časové rozlišení	136	56	35	-80	-21	41,18 %	62,50 %

Tato tabulka zobrazuje výsledky horizontální analýzy pasiv, kterou tvoří tři hlavní položky, a to vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Lze sledovat, že v roce 2019 byl zaznamenán nárůst pasiv o 11,57 %. Nejvýrazněji tento nárůst ovlivnil výsledek hospodaření běžného období, kde položka vzrostla dvojnásobně, zejména díky prodeji účasti v jedné z dceřiných společností. V roce 2020 s porovnáním rokem 2019 byl výsledek hospodaření nižší pouze kvůli zmíněnému důvodu (přecenění finanční účasti), avšak pozitivní vliv na tento výsledek patří úspěšným projektům pro zákazníky na zahraničních trzích i v tuzemsku a snaze zvyšovat výkonnost ve výrobních provozech. Základní kapitál je neměnný.

Vertikální analýza aktiv

Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv, zdroj: vl. zpracování

Položka	Procentní podíl (2018)	Procentní podíl (2019)	Procentní podíl (2020)
Aktiva	100 %	100 %	100 %
DM	77,17 %	74,59 %	73,87 %
DNM	0,015 %	0,026 %	0,14 %
DHM	67,53 %	64,87 %	48,08 %
Oběžná aktiva	22,6 %	25,16 %	25,97 %
Zásoby	7,08 %	8,29 %	10,31 %
Krátk. pohledávky	13,94 %	12,17 %	15,40 %
Časové rozlišení	0,23 %	0,24 %	0,16 %

Vertikální analýza poukázala, že větší podíl na majetku firmy má dlouhodobý majetek nad oběžným majetkem. Je to dáno především činností podniku, jeho strojní náročností, která zajišťuje výrobu produktů a také vlastnictvím budov.

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv, zdroj: vl. zpracování

Položka	Procentní podíl (2018)	Procentní podíl (2019)	Procentní podíl (2020)
Pasiva	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	70,65 %	72,37 %	74,13 %
Základní kapitál	21,28 %	19,07 %	18,97 %
Kapitálové fondy	-3,7 %	-3,47 %	-3,84 %
VH minulých let	39,74 %	33,60 %	40,17 %
VH běžného období	11,13 %	21,23 %	16,75 %
Cizí zdroje	29,34 %	27,63 %	25,87 %

Rezervy	2,19 %	2,65 %	4,03 %
Dlouhodobé závazky	15,43 %	4,72 %	3,94 %
Krátkodobé závazky	11,72 %	20,28 %	15,34 %
Časové rozlišení	0,007 %	0,003 %	0,09 %

Z pohledu vertikální analýzy pasiv tvoří větší podíl vlastní kapitál. V roce 2020 se vlastní kapitál podílel na celkových pasivech 74,13 % a cizí zdroje 25,87 %. Zde vidíme, že společnost stále více financuje svá aktiva vlastním kapitálem. Tento nízký ukazatel může přinášet výhody ve formě nižších úrokových sazeb u nových úvěrů a také menší riziko pro věřitele.

6.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Tabulka 6: Analýza poměrových ukazatelů, zdroj: vl. zpracování

Ukazatel	2018	2019	2020
Rentabilita vlastního kapitálu	15,75 %	29,34 %	22,60 %
Rentabilita tržeb	7,92 %	9,59 %	11,13 %
Rentabilita celkového kapitálu	12,41 %	22,76 %	18,87 %
Obrat celkových aktiv	0,873	0,838	1,019
Doba obratu aktiv	412,3	429,6	353,2
Obrat zásob	12,34	10,1	12,11
Doba obratu zásob	29,17	35,62	29,73
Doba obratu pohledávek	57,95	52,87	54,81
Běžná likvidita	1,93	1,24	1,45
Pohotová likvidita	1,32	0,83	0,98
Hotovostní likvidita	0,13	0,23	0,11
Celková zadluženost	29,34 %	27,63 %	25,87 %
Míra zadluženosti	0,42	0,38	0,35
Krytí DM vlastním kapitálem	0,92	0,97	1,003

Ukazatel rentability

Nejvyšší ziskovou marží dosahuje podnik v roce 2020 ve výši 11,13 %, kdy má kolem 0,11 Kč zisku na 1 Kč. To je výsledkem nových úspěšných projektů s globálními zákazníky a výstupem investiční strategie do modernizaci ve výrobních provozech. Rentabilita tržeb podniku v předchozích letech byla pod 10 %. Rentabilita tržeb byla vypočtena z EBIT kvůli tomu, že v roce 2019 došlo k prodeji účasti jedné z dceřiných společností. Rentabilita celkového kapitálu i rentabilita vlastního kapitálu se pohybují v podobných hodnotách.

Ukazatel aktivity

Tito ukazatelé zobrazují, jak efektivně podnik umí využívat vložené prostředky. Obratovost celkových aktiv dosahují doporučené hodnoty (1) pouze v roce 2020. Doba obratu aktiv značně poklesla v roce 2020 na 353,2 dní. Tento ukazatel je porovnávám s průměrnou hodnotou v daném odvětví v roce 2019 (za rok 2020 nebyla hodnota ještě zjistitelná). Výsledná hodnota se přiblížila k průměrné hodnotě v daném oboru (299 dní), což ukazuje na pozitivní hospodaření s aktivy firmy.

Co se týče doby obratu zásob, tak obecně platí, že čím kratší je doba obratu zásob, tím lépe pro podnik. Z toho vyplývá, že se podniku dařilo nejlépe v roce 2018, kdy doba obratu zásob činila 29 dní. Tento výsledek značí, že se zásoby do jednoho měsíce přemění v peníze.

Ukazatel likvidity

V tabulce najdeme základní ukazatele likvidity, které nám ukazují, zda je podnik schopen hradit své závazky. Běžná likvidita měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Tento ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Toto doporučené rozmezí společnost splňuje pouze v roce 2018, avšak v roce 2020 se k doporučenému rozmezí poměrně přiblížila.

Ukazatel zadluženosti

Všimneme si, že celková zadluženost se postupně snižuje až na hodnotu 25,87 % v roce 2020. Celková zadluženost podniku je velmi nízká a je tedy významným ukazatelem pro banky jako věřitele. Pozitivum nízké míry zadluženosti je výhoda ve formě nižších úrokových sazeb u nových půjček a také nižší věřitelské riziko. Celková zadluženost klesá a to znamená, že firma majetek financuje stále více vlastním kapitálem než cizím kapitálem.

7 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

7.1 Popis investice

Společnost se rozhodla vybudovat ziskovou centralizovanou výrobu vybraných plastových obalů v České republice. Tento investiční projekt se zabývá přemístěním zmíněné výroby ze sesterských podniků z celosvětové divize do společnosti XY s.r.o. Projekt na přesun výroby spočívá v přemístění strojů, forem, nástrojů, potřebného vybavení, přípravy výrobního prostoru a vybudování infrastruktury podniku. Dále bude potřeba zajistit přenos a harmonizace interní a zákaznické dokumentace, kmenová data v systému pro řízení firmy a v neposlední řadě zajistit kvalifikovanou pracovní sílu.

7.2 Fáze projektu

Celý projekt byl zahájen na konci roku 2020 a bude ukončen 31.12.2023. Investice je rozdělena do 3 fází a každá fáze bude trvat jeden kalendářní rok. Jedná se o přesun výroby, která podle předpokladů bude činit průměrně 263 657 432 kusů výrobků za rok.

Ve své bakalářské práci se budu podrobněji věnovat první části investice. Níže je uvedena tabulka 1. fáze projektu, ve které jsou znázorněné přesuny konkrétních výrobních strojů.

Tabulka 7: Projekt, zdroj: vl. zpracování

1. fáze (2021)	
6 ×	Tvarovací stroj
1–2 ×	Kompletační stroj
1 ×	Dekorační stroj

7.3 Struktura projektového týmu

Za realizaci tohoto projektu zodpovídá tým složený z odborníků ze všech potřebných oblastí. Z důvodu zachování důvěrných informací nezmiňuji konkrétní jména pracovníků. V tabulce jsou uvedeny pozice pracovníků v projektovém týmu a pracovní funkce, které zastávají ve společnosti. V realizaci tohoto projektu se účastní více pracovníků patřící do globální skupiny společnosti.

Tabulka 8: Realizační tým, zdroj: vl. zpracování

Pozice	Pracovní funkce
Vedoucí projektu	Operations Director
Vedoucí výroby/údržby	R&D and Technology Manager
Vedoucí kvality	Quality Director
Manažer prodeje	Sales Manager/Head of Project Management Department

7.4 Časový harmonogram projektu

Jasně vypracovaný časový harmonogram zajistí kvalitní přípravu a realizaci projektu. Z podkladů společnosti vznikla tabulka, která ukazuje, jak a kdy budou plněny jednotlivé cíle investičního projektu.

Tabulka 9: Časový harmonogram projektu, zdroj: vl. zpracování

Cíl	Začátek	Konec
Realizace projektu	12/2020	12/2023
Vyřazení strojů, nástrojů z provozu a přeprava do ČR	04/2021	06/2021
Forem, nástrojů a dokončovacích zařízení	09/2020	11/2021
Budování a příprava infrastruktury	12/2020	07/2021
Uvedení strojů a nástrojů do provozu	04/2021	08/2021
Zajištění kvalifikované pracovní síly	01/2021	01/2023
Zajištění produktových dokumentů a schválení vzorků, výroby	04/2021	12/2021
Dokončení 1. fáze projektu	12/2020	12/2021

8 PŘEDHLED VSTUPNÍCH DAT PRO HODNOCENÍ INVESTICE

8.1 Kapitálové výdaje

Při realizaci projektu je potřeba vzít v úvahu kapitálové náklady, které vzniknou v důsledku přemístění výrobní technologie. Na chod výroby je potřeba výrobních strojů, IT infrastruktury, forem, nářadí, periférií a dalších nástrojů. V uvedené tabulce jsou vyčísleny externí investiční náklady 1. fáze ve výši 1 380 tis. EUR.

Tabulka 10: Rozpočet projektu externí, zdroj: vl. zpracování

Popis vybavení	Částka v EUR
Ventilační systém, regulace vytápění/chlazení	264 000
Stavební investice (výrobní hala)	509 000
Kompresory, úprava vzduchotechniky	102 000
Přemístění a nová infrastruktura	57 000
Modernizace protipožárnímu systému	53 000
Nový systém pro výrobu forem, fólií, náhradních dílů, nárazníků	53 000
IT infrastruktura	10 000
Potrubí, ocelová konstrukce	53 000
Vybavení pro údržbu	57 000
Výrobní stroje pro plastové obaly, kompletační stroje	113 000
Dekorační stroje + instalace	28 000
Formy + nářadí	28 000
Celkem	1 380 000

V tabulce č. 11 jsou uvedeny interní výdaje na koupi zařízení, které vznikly v rámci spolupráce globální skupiny společnosti. Celková částka uvádí hodnotu ve výši 461 099 EUR. Je nutno zmínit, že tato aktiva byla oceněna tzv. cenou obvyklou. Tento postup je důležitý z hlediska případné finanční kontroly a tématu Transfer Pricing.

Tabulka 11: Rozpočet projektu interní, zdroj: vl. zpracování

Popis vybavení	Částka v EUR
Výrobní stroje	64 992
Periferie / doplňkové přístroje	17 840
Nástroje	193 326
Přepravní pomůcky	948
Předehříváč	3 716
Sada vložek	86 800
Náhradní díly	93 478
Celkem	461 099

Po sečtení má celkový kapitálový výdaj hodnotu **1 841 100 EUR**. V rozpočtu nejsou zahrnuty náklady na mimořádné opravy strojů a náklady na modernizaci vytlačovací linky, se kterými společnost počítá. Výše nákladů na tyto opravy byla určena pracovníky společnosti na základě jejich zkušeností s podobnými strojními zařízeními na částku 70 tis. EUR za každý rok. V rámci výpočtu návratnosti investice budou tyto budoucí náklady na opravu považovány za investiční výdaje, protože v tuto chvíli nelze zcela jasně rozhodnout, jestli se bude jednat o technické zhodnocení aktiv či o opravu.

8.2 Peněžní příjmy z investice

V této podkapitole se dostáváme k nejobtížnější a nejdůležitější fázi projektu, a to je správný odhad budoucích peněžních příjmů.

Plánované peněžní příjmy plynoucí z investice lze stanovit z predikce budoucích příjmů z prodeje výrobků. Prodejní ceny těchto artiklů byly převzaty od sesterských podniků, ze kterých se přemísťuje jejich výroba. Úkolem společnosti tak bylo zjistit a vyčíslit výše nákladů, které vstupují do výroby vybraných plastových obalů. Náklady se mohou u jednotlivých produktů lišit (důvodem jsou různé gramáže, potisky, vzory). Výrobky ve společnosti nesou interní označení, které obsahuje 4 až 6 čísel. Kalkulují se náklady na výrobní proces, který zahrnuje několik etap. Výrobek nejprve projde vícenásobnou extruzí,

kdy je za pomoci tlaku a tepla granulát roztaven a vytlačen do formy. Dále zahrnuje systém balení výrobků, pracovní sílu, náklady na výrobní stroj. V následující tabulce je ukázka provedené kalkulace pouze jednoho druhu výrobku na tisíc kusů.

Tabulka 12: Kalkulace na 1 tis. ks výrobku, zdroj: vl. zpracování

Název položky	Cena v EUR / 1 000 ks
1. Suroviny	8,30
1.1. Extruze – materiál	6,80
1.2. Extruze – výroba	1,50
(+) 2. Obalový materiál	0,40
(+) 3. Výroba	4,38
3.1. Náklad na tvarování	0,33
3.2. Náklady seřízení a obsluhy stroje	1,22
3.3. Tarifní náklady	2,83
4. Celkové výrobní náklady	13,08
(+) 5. Režijní náklady	2,07
6. Cena nákladů	15,15
(+) 7. Zisková přírážka (5 %)	0,76
8. Prodejní cena I.	15,91
(+) 9. Doprava + náklady na sklad + zvláštní náklady	1,13
10. Prodejní cena II.	17,04

Výsledkem kalkulace na 1 tisíc kusů stejného produktu je prodejní cena ve výši 17,04 EUR. Vyrábět se bude 48 druhů výrobků, které se liší např. gramáží, barvou, tvarem, potiskem. Zkalkulovat se tedy musel každý druh výrobku zvlášť.

Následující tabulka obsahuje seznam jednotlivých artiklů, které jsou vzhledem zachování důvěrných informací označeny číslicemi od 1 do 48. U každého produktu je vyčíslen předpokládaný odbyt prodeje, tržby, materiállové, výrobní a transportní náklady a krycí příspěvek.

Tabulka 13: Přehled ročních tržeb, nákladů, marže výrobků, zdroj: vl. zpracování

Artikl č.	Množství	Tržby	Materiálové náklady	Výrobní náklady	Krycí příspěvek	Transportní náklady
1	20 825 280	496 317	212 001	72 055	212 260	26 448
2	33 852 412	488 802	258 971	79 553	150 278	28 775
3	34 171 544	423 272	185 210	79 278	158 784	98 756
4	6 830 796	342 010	118 331	40 218	183 461	14 071
5	9 196 110	320 127	138 401	80 190	101 535	16 645
6	4 109 308	285 302	75 075	107 912	285 302	8 997
7	4 177 078	259 910	70 342	66 917	122 651	9 148
8	18 824 256	253 074	101 086	46 119	105 868	35 578
9	7 897 896	233 100	53 232	63 420	116 448	10 504
10	3 709 920	210 597	114 414	28 418	67 765	4 526
11	17 278 144	199 688	109 198	41 122	49 368	107 297
12	9 969 396	177 813	58 022	33 896	85 895	14 456
13	13 875 328	160 469	77 008	33 995	49 467	22 062
14	5 938 344	139 772	56 058	27 316	56 398	32 602
15	14 116 620	132 839	70 442	29 504	32 894	5 082
16	4 686 516	125 010	75 078	23 339	26 593	0
17	12 958 062	123 579	70 103	31 747	21 728	14 772
18	9 674 400	114 928	60 368	24 186	30 374	9 481
19	10 433 920	114 415	53 943	25 667	34 804	12 103
20	2 277 000	113 937	56 174	18 330	39 434	4 645
21	1 586 080	104 958	35 037	24 553	45 369	1 761
22	3 792 008	90 922	68 673	12 741	9 508	13 879
23	1 771 200	85 420	8 519	7 280	69 621	691
24	3 087 744	77 406	19 854	8 985	48 566	6 453
25	5 197 824	76 417	42 830	14 866	18 722	0
26	2 939 124	65 573	33 388	11 874	20 310	0
27	2 509 440	49 858	10 439	9 912	29 507	1 957
28	3 332 736	49 018	21 096	7 632	20 290	733
29	655 872	47 315	15 629	8 218	23 467	0
30	2 748 480	40 516	16 711	7 586	16 220	797
31	2 386 802	37 900	14 392	9 905	13 603	1 814
32	2 649 600	33 103	16 957	7 021	9 124	2 226
33	1 798 600	30 513	9 766	8 453	12 293	7 500
34	316 400	23 708	8 454	4 376	10 878	0
35	781 632	23 538	10 497	3 478	9 562	1 423
36	889 134	22 881	7 246	3 690	11 945	3 334
37	863 604	19 462	4 594	5 113	9 755	0
38	512 000	14 582	5 222	317	9 042	1 725
39	576 736	14 230	3 553	2 047	8 630	3 749
40	298 800	10 900	4 751	2 752	3 397	520
41	573 440	9 926	3 693	2 116	4 117	2 036
42	241 200	7 296	2 200	1 430	3 666	1 056
43	215 040	6 933	2 094	1 107	3 731	1 381
44	540 960	6 459	2 851	1 818	1 791	763
45	95 220	5 418	2 938	1 441	1 039	169
46	557 568	5 014	3 005	1 623	386	1 115
47	336 000	4 973	1 398	1 663	1 913	0
48	185 280	4 910	1 275	1 180	2 455	1 325
Celkem	286 240 854	5 684 112	2 390 523	1 126 362	2 350 214	532 354

Plánovaný roční odbyt produktů je 286 240 854 kusů, ale v následujících letech se očekává každoroční snížení prodeje o 1,5 % z důvodu jako je například omezení používání některých plastových výrobků nebo konkurenční výroba ekologičtějších produktů. V tomto směru je firma obezřetná, dbá na to, aby výsledky tržeb nebyly nadhodnoceny. To znamená, že předpokládané celkové tržby se v následujících deseti letech budou snižovat. Také se předpokládá, že v průběhu následujících deseti let porostou náklady, ať už jsou to náklady na energii nebo náklady na pracovní sílu. Proto podnik interně stanovil procentuální přírůžky na zvýšení nákladů.

Plánované peněžní příjmy vycházejí z nepřímé metody, což znamená, že se hospodářský výsledek upravuje zejména o nepeněžní operace a další účetní operace. V 1. roce výroby se počítá s nárůstem hodnoty čistého pracovního kapitálu o 15 % z celkových tržeb projektu, které vycházejí ze zkušeností podniku.

V tabulce č. 14 je uvedena budoucí cash flow pro následující období. Zpočátku je hodnota kumulované cash flow záporná. To je způsobeno tím, že je v 1. roce odečtena celková hodnota kapitálového výdaje investice a pracovního kapitálu. Budoucí příjmy ještě mohou ovlivnit náklady na mimořádné generální opravy, které jsou popsány v předcházející podkapitole. V posledním sledovaném roce je započtena změna čistého pracovního kapitálu.

Tabulka 14: Peněžní příjmy v letech 1. až 10., zdroj: vl. zpracování

V EUR	1	2	3	4	5
Celkové tržby	5 598 850	5 432 144	5 270 402	5 113 476	4 961 222
(-) Variabilní náklady	3 473 231	3 378 717	3 286 822	3 197 474	3 110 601
<i>Materiálové náklady</i>	2 354 665	2 284 555	2 216 532	2 150 535	2 086 503
<i>Výrobní náklady</i>	1 118 566	1 094 162	1 070 290	1 046 939	1 024 098
Příspěvek na úhradu	2 125 619	2 053 427	1 983 580	1 916 002	1 850 621
(-) Náklady na vyrobené výrobky	1 023 258	1 017 195	1 011 208	1 005 298	999 463
<i>Režijní náklady</i>	368 475	369 202	369 935	370 675	371 422
<i>Transportní náklady</i>	534 856	529 309	523 820	518 388	513 012
<i>Provize</i>	119 927	118 684	117 453	116 235	115 029
EBIT	1 102 360	1 036 232	927 372	910 704	851 158
(-) daň (19 %)	209 448	196 884	176 201	173 034	161 720
EAT	892 912	839 348	751 171	737 670	689 438
(+) odpisy	294	351	359	315	274
CF z provozní činnosti	893 206	839 699	751 530	737 985	689 712
Δ ČPK	839 828	0	0	0	0

1. CF z provozní činnosti po změnách pracovního kapitálu	53 378	839 699	751 530	737 985	689 712
Investiční výdaje	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000
2. CF z investiční činnosti	- 70 000	- 70 000	- 70 000	- 70 000	- 70 000
CF (1. + 2.)	- 16 622	769 699	681 530	667 985	619 712
Kumulovaná CF	- 1 857 722	- 1 088 023	- 406 493	261 492	881 204
	6	7	8	9	10
Celkové tržby	4 813 502	4 670 180	4 531 125	4 396 211	4 265 314
(-) Variabilní náklady	3 026 132	2 944 000	2 864 140	2 786 488	2 710 982
<i>Materiálové náklady</i>	2 024 377	1 964 101	1 905 620	1 848 880	1 793 830
<i>Výrobní náklady</i>	1 001 755	979 899	958 520	937 608	917 152
Príspevek na úhradu	3 026 132	2 944 001	2 864 141	2 786 488	2 710 982
(-) Náklady na vyrobené výrobky	1 787 369	1 726 179	1 666 984	1 609 722	1 554 332
<i>Režijní náklady</i>	372 176	372 937	373 705	374 481	375 263
<i>Transportní náklady</i>	507 692	502 427	497 216	492 060	486 957
<i>Provize</i>	113 836	112 656	111 488	110 331	109 187
EBIT	1 238 763	1 217 822	1 197 157	1 176 766	1 156 650
(-) daň (19 %)	235 365	231 386	227 460	223 586	219 764
EAT	1 003 398	986 436	969 697	953 180	936 886
(+) odpisy	256	228	228	228	228
CF z provozní činnosti	1 003 654	986 664	969 925	953 408	937 114
Δ ČPK	0	0	0	0	639 797
1. CF z provozní činnosti po změnách pracovního kapitálu	1 003 654	986 664	969 925	953 408	1 576 911
Investiční výdaje	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000
2. CF z investiční činnosti	- 70 000	- 70 000	- 70 000	- 70 000	- 70 000
CF (1. + 2.)	933 654	916 664	899 925	883 408	1 506 911
Kumulovaná CF	1 814 858	2 731 522	3 631 447	4 514 855	6 021 766

8.3 Stanovení diskontní sazby

Dalším krokem pro vyhodnocení efektivnosti investičního záměru je stanovení diskontní sazby. Na základě rozhodnutí firmy se bude pro další propočty používat průměrné náklady na kapitál jako diskontní sazba, která je 6,29 %. Jak bylo popsáno v teoretické části, tak vážené průměrné náklady na kapitál obsahují jak vlastní kapitál, tak cizí zdroje. Metodika výpočtu je založena na interním standardu, která je verifikována globálním partnerem pro služby auditu. Pro zjednodušení mé práce nebudu výpočet WACC uvádět.

8.4 Současná hodnota peněžních příjmů

Při analyzování investice je nutné brát v úvahu působící faktor času, proto musíme přepočítat budoucí hodnotu peněžních toků na současnou hodnotu. Přepočtené hodnoty budou využity pro výpočet dynamických metod, které budou použity pro vyhodnocení efektivnosti investičního projektu.

Pro výpočet současné hodnoty peněžních příjmů se používají plánované budoucí hodnoty peněžních toků a hodnota diskontní sazby z předešlé kapitoly, která činí 6,29 %. Nadcházející tabulka obsahuje budoucí a současné hodnoty peněžních příjmů neboli diskontovaná cash flow v příštích obdobích.

Tabulka 15: SH peněžních příjmů, zdroj: vl. zpracování

Období	Budoucí hodnota	Současná hodnota	Kumulovaná DCF
0	- 1 841 100	- 1 841 100	- 1 841 100
1	- 16 622	- 15 638	- 1 856 738
2	769 699	681 296	- 1 175 442
3	681 530	567 555	- 607 887
4	667 985	523 356	-84 531
5	619 712	456 802	372 271
6	933 654	647 488	1 019 759
7	916 664	598 086	1 617 845
8	899 925	552 417	2 170 262
9	883 408	510 187	2 680 449
10	1 506 911	818 773	3 499 222
Celkem	6 021 766	3 499 222	–

9 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU PODLE VYBRANÝCH METOD

Tato kapitola popisuje metody uvedené v teoretické části, pomocí kterých byla zhodnocena efektivnost investičního projektu. Investiční záměr bude zhodnocen především na základě metody čisté současné hodnoty, indexu ziskovosti, vnitřního výnosového procenta a doby návratnosti.

9.1 Čistá současná hodnota

Ze všech dynamických metod je čistá současná hodnota považována za nejpoužívanější a nejvhodnější způsob ekonomického vyhodnocení efektivnosti projektů. To je dáno tím, že respektuje faktor času, faktor rizika a bere v úvahu peněžní příjmy po celou dobu životnosti investice.

Do výpočtu NPV vstupuje kumulovaná diskontovaná cash flow a počáteční kapitálové výdaje. Čistá současná hodnota byla vypočítána podle vzorce uvedeného v teoretické části v kapitole číslo 3.

$$NPV = 3\,499\,222 - 2\,680\,928 = 818\,294 \text{ EUR} \quad (19)$$

Podle výsledku čisté současné hodnoty je investice přijatelná a zaručuje výnosnost, protože ukazuje hodnotu, která je větší než nula. Byl tedy splněn účel prvotního zhodnocení, takže je investice pro firmu přínosná.

9.2 Index ziskovosti

Také další ukazatel může mít svoji významnou roli z hlediska rozhodování o investicích. Index rentability je vyjádřen jako poměr současných hodnot příjmů a prvotních kapitálových výdajů. Jeho způsob výpočtu je znázorněn v teoretické části mé bakalářské práce.

Investiční projekt na základě tohoto indexu lze přijat, jestliže čistá současná hodnota je větší než 0 a současně index ziskovosti je větší než 1, což se následně ukázalo provedením výpočtu.

$$IR = 3\,499\,222 \div 2\,680\,928 = 1,31 \quad (20)$$

9.3 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento je hodnota úrokové míry, při které se čistá současná hodnota rovná nule. Pro propočítání je nutné zvolit diskontní sazbu, při které získáme zápornou ČSH. Byla zvolena diskontní sazba ve výši 30 %. Výpočet je znázorněn níže.

$$IRR = 0,0629 + \frac{3\,499\,222}{3\,499\,222 + |-44\,996|} \times (0,3 - 0,0629) = 29,7\% \quad (21)$$

Projekt lze přijmout na základě této metody, je-li výsledná hodnota větší než uvažovaná diskontní sazba, tedy 6,29 %. Vnitřní výnosové procento činí 29,7 %, tudíž je kritérium přijetí splněno. V případě, že by společnost zvažovala více variant investic, tak vyšší výsledná hodnota metody IRR může posloužit jako investiční rozhodnutí, kterou variantu preferovat.

Pokud chceme získat přesný výsledek, je vhodné použít program Excel a jeho finanční funkci (MÍRA.VÝNOSNOSTI). Potom je vnitřní výnosové procento investice 29,325 %.

9.4 Diskontovaná doba návratnosti investice

Doba návratnosti je doba, za kterou se kapitálový výdaj splatí peněžními příjmy z investic. Diskontovaná doba návratnosti představuje totéž, avšak tato metoda respektuje současnou hodnotu peněžních příjmů. Metodu můžeme použít v případě, kdyby společnost srovnávala více variant investic, pak vybere tu investici, která má nejkratší dobu návratnosti.

Tabulka 16: Doba návratnosti, zdroj: vl. zpracování

Období	Současná hodnota	Kumulovaná DCF
1	- 15 638	- 1 856 738
2	681 296	- 1 175 442
3	567 555	- 607 887
4	523 356	-84 531
5	456 802	372 271
6	647 488	1 019 759
7	598 086	1 617 845
8	552 417	2 170 262
9	510 187	2 680 449
10	818 773	3 499 222
Celkem	3 499 222	–

Z uvedené tabulky je zřejmé, že se peněžní příjmy z investice vrátí za déle než 4 roky, avšak za kratší dobu než 5 let. Za 4 roky se vrátí v peněžních příjmech částka 1 756 569 EUR. Potřebujeme tedy zjistit, za jak dlouho se v 5. roce vrátí zbývající hodnota 84 531 EUR. Po výpočtu diskontovaná doba návratnosti činí 4 roky a 81 dní čili 4 roky a téměř 3 měsíce.

9.5 Shrnutí výsledků a doporučení

V této podkapitole jsou zrekapitulovány všechny výsledky použitých metod pro hodnocení efektivnosti investičního projektu, který společnost bude realizovat.

Pro zhodnocení efektivnosti projektu na základě uvedených metod bylo nutné nejdříve stanovit vstupní veličiny. Důležitým krokem bylo vyčíslení kapitálových výdajů. Díky spolupráci se společností XY s.r.o. byly poskytnuty údaje o všech výrobních strojích, dalších zařízeních a byla vyčíslena jejich hodnota. Nejobtížnějším bodem bylo stanovení budoucích peněžních příjmů plynoucích z investice a vyjádřit jejich současnou hodnotu.

Investiční projekt byl zhodnocen na základě dynamických metod, které jsou nejpřesnější, protože zahrnují faktor času a faktor rizika. Proběhlo prvotní analyzování projektu čistou současnou hodnotou a z výsledku vyplynulo, že je projekt přijatelný a přínosný, protože vykazuje kladnou hodnotu. Čistá současná hodnota činí 818 294 EUR a ovlivňuje růst hodnoty podniku během životnosti projektu.

S čistou současnou hodnotou souvisí index ziskovosti, protože jde o poměrové vyjádření současných hodnot příjmů a kapitálových výdajů. Pokud je čistá současná hodnota větší než nula a současně index ziskovosti je větší než 1, je investiční záměr přijat. To se následně výpočtem potvrdilo.

Poslední dynamická metoda, která byla využita při hodnocení, je vnitřní výnosové procento. I tato metoda potvrdila, že je investice přijatelná, protože IRR je větší než podniková diskontní sazba. Vnitřní výnosové procento je 29,325 %. Pokud by společnost měla více možných variant investic, rozhodovala by se na základě této hodnoty IRR.

Statickou metodou diskontovaná doba návratnosti bylo spočítáno, že za 4 roky a 81 dní se společnosti splatí kapitálové výdaje peněžními příjmy z investice.

Z výsledků všech provedených metod vyplývá, že je investiční projekt pro společnost přijatelný. Ale je nutno dbát na možná rizika, která investice přináší. Největším rizikem je odhad budoucích tržeb, aby nedošlo k přecenění. Další riziko souvisí s výrobními náklady. Společnost musí brát ohled na nárůst cen energií, materiálové a mzdové náklady.

Významným rizikem, které by mohlo výrazně ovlivnit záměr projektu, je nepříznivý vývoj kurzu koruny české. Je zapotřebí s měnovou politikou do budoucna počítat a respektovat.

Tato práce potvrzuje, že pro společnost bude tento projekt přínosem. Všechny propočty byly shledány jako uspokojivé a budou mít příznivý vliv na rozvoj podniku. Podle mého názoru přijetím tohoto záměru bude podnik mít zvýšenou konkurenceschopnost a dobré postavení na trhu i přes možná rizika.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit efektivnost investičního projektu ve společnosti XY s.r.o. Projekt spočíval v přesunu výrobní technologie z celosvětových partnerských společností a vytvořit centralizovanou výrobu vybraných plastových obalů právě v České republice. Hlavním úkolem bylo aplikovat metody hodnocení investic a vyslovit doporučení pro podnik.

První část bakalářské práce byla věnována teoretickým poznatkům, které se vztahují k investičnímu rozhodování, k metodám hodnocení investice a finanční analýzy. U představených metod je znázorněn jejich výpočet a vysvětleno jejich užití. Veškeré teoretické poznatky byly následně aplikovány na investiční záměr v praktické části.

Praktická část nejdříve stručně představuje vybraný podnik, který byl podroben finanční analýze. Výsledky finanční analýzy potvrdily dlouhodobou finanční stabilitu podniku. Poté byl popsán konkrétní investiční projekt, který podnik bude realizovat. Podstatným krokem bylo stanovení budoucích peněžních toků plynoucích z investice, které byly kalkulovány na základě nárůstu tržeb.

Po určení vstupních veličin bylo hlavním cílem této práce zhodnotit investiční projekt. K hodnocení efektivnosti investice byly použity metody, kterými jsou čistá současná hodnota, index ziskovosti, vnitřní výnosové procento a diskontovaná doba návratnosti.

V závěru praktické části byly shrnuty výsledky a uvedeny komentáře k jednotlivým metodám hodnocení investice. Byla spočítána kladná čistá současná hodnota investičního projektu, což znamená výsledek doporučující projekt k přijetí. Podle diskontované doby návratnosti se investice splatí do pěti let. Výsledky ve všech metodách vyšly pozitivně pro přijetí projektu.

Podle analýzy zpracované v této práci bude projekt přínosný a do budoucna zajistí naději pro další rozvoj společnosti. Každá úspěšná investice může být klíčová pro rozvoj podniku a významně ovlivnit její konkurenceschopnost na trhu. Je tedy nezbytné využít každé konkurenční výhody, která se podniku naskytne. Věřím, že cíl bakalářské práce byl splněn a tyto výsledky budou pro společnost XY s.r.o. užitečné.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2014. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2017, 896 s. ISBN 9781259253331.

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 9788024732930.

HRDÝ, Milan. *Hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů EU*. Praha: ASPI, 2006, 203 s. ISBN 8073571374.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074001949.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027105632.

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006, 77 s. Finance. ISBN 8024715570.

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

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finance. ISBN 9788024740478.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada, 2009, 285 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024729527.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert. ISBN 9788024734941.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005, 465 s. ISBN 8086929019.

Internetové zdroje:

ČÍŽEK, Bohuslav. *Diskontní sazba (Discount Rate)*. Finance-management [online]. [cit. 2021-01-26]. Dostupné z: http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=116&fbclid=IwAR0ZHF3XtQ4VT8U10_Sg78EzabXlO6xyKAbfvXezjtXooomNXDhFX5rU92E

Elektronické články:

İNCE, Hüseyin, Kadir SAYIM, Salih Zeki İMAMOĞLU a Nihat KASAP. *Investment Valuation Analysis with Artificial Neural Networks*. Dogus University Journal [online]. 2017, 18(2), 85-96 [cit. 2021-03-27]. ISSN 13026739. Dostupné z: doi:10.31671/dogus.2018.33

KOTASKOVA, A., LAZANYI, K., AMOAH, J., & BELÁS, J. *Financial risk management in the V4 countries' SMEs segment*. Investment Management & Financial Innovations, 2020, 17(4), 228-240 [cit. 2021-03-27]. Dostupné z: doi:[http://dx.doi.org.proxy.k.utb.cz/10.21511/imfi.17\(4\).2020.21](http://dx.doi.org.proxy.k.utb.cz/10.21511/imfi.17(4).2020.21)

Přednášky:

KNÁPKOVÁ, Adriana. 7. *Investiční rozhodování* [přednáška]. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně – Fakulta managementu a ekonomiky, 12.11.2020.

Interní zdroje:

Interní materiály společnosti XY s.r.o., 2020

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CAPM	Model oceňování kapitálových aktiv
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EUR	Euro
IRR	Vnitřní výnosové procento
NPV	Čistá současná hodnota
tis.	Tisíce
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Rozdělení metod, zdroj: vlastní zpracování	20
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv (v celých tis. Kč), zdroj: vl. zpracování	32
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv (v celých tis. Kč), zdroj: vl. zpracování.....	33
Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv, zdroj: vl. zpracování.....	34
Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv, zdroj: vl. zpracování	34
Tabulka 6: Analýza poměrových ukazatelů, zdroj: vl. zpracování.....	35
Tabulka 7: Projekt, zdroj: vl. zpracování.....	37
Tabulka 8: Realizační tým, zdroj: vl. zpracování	38
Tabulka 9: Časový harmonogram projektu, zdroj: vl. zpracování	38
Tabulka 10: Rozpočet projektu externí, zdroj: vl. zpracování.....	39
Tabulka 11: Rozpočet projektu interní, zdroj: vl. zpracování	40
Tabulka 12: Kalkulace na 1 tis. ks výrobku, zdroj: vl. zpracování.....	41
Tabulka 13: Přehled ročních tržeb, nákladů, marže výrobků, zdroj: vl. zpracování	42
Tabulka 14: Peněžní příjmy v letech 1. až 10., zdroj: vl. zpracování.....	43
Tabulka 15: SH peněžních příjmů, zdroj: vl. zpracování	45
Tabulka 16: Doba návratnosti, zdroj: vl. zpracování.....	47

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Výkazy společnosti za rok 2018

Příloha P II: Výkazy společnosti za rok 2019

Příloha P III: Výkazy společnosti za rok 2020

PŘÍLOHA P I: VÝKAZY SPOLEČNOSTI ZA ROK 2018

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2018 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	1	3 349 091	-1 469 793	1 879 298	1 977 115
B.	Stálá aktiva	2	2 914 541	-1 464 263	1 450 278	1 451 919
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	20 853	- 20 639	217	63
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	4	50	- 50		4
B.I.2.	Ocenitelná práva	5	20 803	- 20 586	217	59
B.I.2.1.	Software	6	20 803	- 20 586	217	59
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7	2 311 853	-1 332 490	979 363	981 251
B.II.1.	Pozemky a stavby	8	691 287	- 258 187	433 100	427 048
B.II.1.1.	Pozemky	9	10 030		10 030	10 030
B.II.1.2.	Stavby	10	681 257	- 258 187	423 070	417 018
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	11	1 420 944	-1 058 441	362 503	325 554
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12	166 622	- 15 862	183 760	228 649
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	13	35 523		35 523	61 429
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	14	164 099	- 15 862	148 237	167 220
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	15	681 835	- 111 137	470 698	470 605
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	16	476 660	- 105 035	371 625	373 922
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	17	105 175	- 6 102	99 073	96 683

Rozvaha
k 31. prosinci 2018

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	4
a	b	c				
C.	Oběžná aktiva	18	430 171	- 5 530	424 641	520 568
C.I.	Zásoby	19	136 829	- 3 862	132 967	191 778
C.I.1.	Materiál	20	57 765	- 2 137	55 628	87 970
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	21	35 441		35 441	28 448
C.I.3.	Výrobky a zboží	22	42 907	- 1 725	41 182	66 048
C.I.3.1.	Výrobky	23	42 814	- 1 725	41 089	65 645
C.I.3.2.	Zboží	24	93		93	403
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	25	718		716	9 312
C.II.	Pohledávky	26	265 806	- 1 668	264 137	309 800
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	27	2 137		2 137	1 382
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	28	2 137		2 137	1 382
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	29	290		290	290
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	30	1 847		1 847	1 092
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	31	263 668	- 1 668	262 000	308 418
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	32	242 841	- 1 668	241 173	250 787
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	33				13 056
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	34	20 827		20 827	44 575
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	35	10 106		10 106	18 034
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	36	674		674	348
C.II.2.4.5.	Dohadná účty aktivní	37	6 771		6 771	3 441
C.II.2.4.8.	Jiné pohledávky	38	3 276		3 276	21 752
C.IV.	Peněžní prostředky	39	27 537		27 537	18 990
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	40	609		609	586
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	41	26 928		26 928	18 404
D.	Časové rozlišení aktiv	42	4 379		4 379	4 628
D.1.	Náklady příštích období	43	4 379		4 379	4 628

Rozvaha
k 31. prosinci 2018

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	44	1 879 298	1 977 116
A.	Vlastní kapitál	45	1 327 799	1 273 286
A.I.	Základní kapitál	46	399 870	399 870
A.I.1.	Základní kapitál	47	399 870	399 870
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	48	- 89 455	- 65 132
A.II.2.	Kapitálové fondy	49	- 89 455	- 65 132
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	50	- 89 455	- 65 132
A.III.	Fondy ze zisku	51	41 316	40 021
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	52	40 000	40 000
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	53	1 316	21
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	54	746 914	691 472
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	55	746 914	691 472
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	56	209 154	207 054
B. + C.	Cizí zdroje	57	551 363	703 658
B.	Rezervy	58	41 231	34 967
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	59	407	
B.4.	Ostatní rezervy	60	40 824	34 967
C.	Závazky	61	510 132	668 691
C.I.	Dlouhodobé závazky	62	289 968	299 264
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	63	245 077	258 226
C.I.8.	Odloužený daňový závazek	64	44 891	41 038

Rozvaha
k 31. prosinci 2018

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
C.II.	Krátkodobé závazky	65	220 164	369 427
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	66	67 564	174 126
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	67	17 915	17 181
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	68	103 326	152 938
C.II.8.	Závazky ostatní	69	31 339	25 185
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	70	11 009	10 743
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	71	6 417	6 075
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	72	1 818	1 721
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	73	4 208	5 837
C.II.8.7.	Jiné závazky	74	7 887	809
D.	Časové rozlišení pasív	75	136	172
D.1.	Výdaje příštích období	76	136	172

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

druhové členění

za rok končící 31. prosincem 2018

(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	d	e
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	1 629 441	1 615 838
II.	Tržby za prodej zboží	2	11 422	13 336
A.	Výkonová spotřeba	3	1 139 932	1 181 614
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	11 214	12 809
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	930 194	961 603
A.3.	Služby	6	198 524	207 002
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	17 128	3 495
C.	Aktivace (-)	8		- 827
D.	Osobní náklady	9	270 175	254 667
D.1.	Mzdové náklady	10	192 515	181 988
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	77 660	72 699
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	64 785	60 502
D.2.2.	Ostatní náklady	13	12 875	12 197
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	77 610	89 322
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	77 922	71 808
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	77 618	70 759
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	304	1 049
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	429	- 514
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	- 741	- 1 972
III.	Ostatní provozní výnosy	20	47 220	56 709
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	2 269	4 042
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	32 689	40 295
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	12 262	12 372
F.	Ostatní provozní náklady	24	53 295	58 013
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	570	1 813
F.2.	Prodaný materiál	26	31 345	37 290
I. J.	Lístky a poplatky	27	1 050	900
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady přístich období	28	5 857	3 215
F.5.	Jiné provozní náklady	29	14 465	14 727
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	129 943	119 699

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění
za rok končící 31. prosincem 2018

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	31	107 941	128 841
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	32	107 941	128 841
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	33	98	1 421
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	34	45	1 364
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	35	53	57
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	36	- 4 416	13 270
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	37	7 315	6 467
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	38	7 315	6 467
VII.	Ostatní finanční výnosy	39	15 847	25 805
K.	Ostatní finanční náklady	40	17 863	28 657
*	Finanční výsledek hospodaření	41	103 324	107 673
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	42	233 267	227 372
L.	Daň z příjmů	43	24 113	20 318
L.1.	Daň z příjmů splatná	44	20 260	16 967
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	45	3 853	3 351
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	46	209 154	207 054
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	47	209 154	207 054
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	48	1 811 969	1 841 950

PŘÍLOHA P II: VÝKAZY SPOLEČNOSTI ZA ROK 2019

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2019 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

Označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	3 440 666	-1 344 010	2 096 656	1 879 298
B.	Stálá aktiva	2	2 902 997	-1 339 017	1 563 980	1 450 278
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	20 737	-20 332	405	217
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	4	50	- 50		
B.I.2.	Ocenitelná práva	5	20 539	- 20 282	257	217
B.I.2.1.	Software	6	20 539	- 20 282	257	217
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7	148		148	
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	8	148		148	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	9	2 333 305	-1 318 685	1 014 620	979 363
B.II.1.	Pozemky a stavby	10	704 849	- 273 400	431 449	433 100
B.II.1.1.	Pozemky	11	10 059		10 059	10 030
B.II.1.2.	Stavby	12	694 790	- 273 400	421 390	423 070
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	13	1 390 938	-1 029 294	361 644	362 503
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	14	237 518	- 15 991	221 527	183 760
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	15	20 302		20 302	35 523
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	16	217 216	- 15 991	201 225	148 237
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	17	548 955		548 955	470 698
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	18	476 489		476 489	371 625
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	19	72 466		72 466	99 073

Rozvaha
k 31. prosinci 2019

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	4
a	b	c				
C.	Oběžná aktiva	20	532 565	- 4 993	527 562	424 641
C.I.	Zásoby	21	175 677	- 1 859	173 818	132 967
C.I.1.	Materiál	22	67 644	- 867	66 777	55 628
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	23	61 015		61 015	35 441
C.I.3.	Výrobky a zboží	24	45 379	- 992	44 387	41 182
C.I.3.1.	Výrobky	25	45 193	- 983	44 210	41 089
C.I.3.2.	Zboží	26	186	- 9	177	93
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	27	1 639		1 639	716
C.II.	Pohledávky	28	261 169	- 3 134	258 035	264 137
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	29	2 750		2 750	2 137
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	30	2 750		2 750	2 137
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	31	599		599	290
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	32	2 151		2 151	1 847
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	33	258 419	- 3 134	255 285	262 000
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	34	231 133	- 1 150	229 983	241 173
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	35	27 286	- 1 984	25 302	20 827
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	36	13 291		13 291	10 106
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	37	183		183	674
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	38	8 423		8 423	6 771
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	39	5 389	- 1 984	3 405	3 276
C.IV.	Peněžní prostředky	40	95 709		95 709	27 537
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	41	462		462	609
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	42	95 247		95 247	26 928
D.	Časové rozlišení aktiv	43	5 114		5 114	4 379
D.1.	Náklady příštích období	44	5 114		5 114	4 379

Rozvaha
k 31. prosinci 2019

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	45	2 096 666	1 879 298
A.	Vlastní kapitál	46	1 617 362	1 327 799
A.I.	Základní kapitál	47	399 870	399 870
A.I.1.	Základní kapitál	48	399 870	399 870
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	49	- 72 708	- 69 455
A.II.2.	Kapitálové fondy	50	- 72 708	- 69 455
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	51	- 72 708	- 69 455
A.III.	Fondy ze zisku	52	40 689	41 316
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	53	40 000	40 000
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	54	689	1 316
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	55	704 380	746 914
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	56	704 380	746 914
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	57	445 121	209 154
B. + C.	Cizí zdroje	58	579 248	551 363
B.	Rezervy	59	65 692	41 231
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	60	9 611	407
B.4.	Ostatní rezervy	61	45 981	40 824
C.	Závazky	62	523 656	510 132
C.I.	Dlouhodobé závazky	63	98 970	289 968
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	64	50 558	245 077
C.I.8.	Odložený daňový závazek	65	48 412	44 891

Rozvaha
k 31. prosinci 2019

Označ.	P A S I V A	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
C.II.	Krátkodobé závazky	66	424 686	220 164
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	67	243 278	67 584
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	68	16 223	17 915
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	69	134 937	103 326
C.II.8.	Závazky ostatní	70	30 248	31 339
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	71	12 335	11 009
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	72	7 177	6 417
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	73	2 181	1 818
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	74	5 308	4 208
C.II.8.7.	Jiné závazky	75	3 247	7 887
D.	Časové rozlišení pasiv	76	56	136
D.1.	Výdaje příštích období	77	56	136

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
druhové členění
za rok končící 31. prosincem 2019
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

Označ.		řád.	Běžné účetní období	Mimulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	1 741 605	1 629 441
II.	Tržby za prodej zboží	2	15 252	11 422
A.	Výkonová spotřeba	3	1 216 561	1 139 932
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	14 843	11 214
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	960 086	930 194
A.3.	Služby	6	241 630	198 524
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	- 25 487	17 128
C.	Aktivace (-)	8	- 243	
D.	Osobní náklady	9	309 455	270 175
D.1.	Mzdové náklady	10	220 744	192 515
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	88 711	77 660
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	74 023	64 785
D.2.2.	Ostatní náklady	13	14 688	12 875
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	87 285	77 510
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	87 823	77 922
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	87 693	77 518
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	130	304
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	- 2 003	429
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	1 465	- 741
III.	Ostatní provozní výnosy	20	45 151	47 220
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	1 225	2 289
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	29 642	32 689
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	15 284	12 252
F.	Ostatní provozní náklady	24	46 940	53 295
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	580	570
F.2.	Prodaný materiál	26	27 506	31 345
F.3.	Daně a poplatky	27	866	1 058
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	5 157	5 857
F.5.	Jiné provozní náklady	29	12 831	14 485
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	168 487	129 943

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění

za rok končící 31. prosincem 2019

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	92 571	
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	92 571	
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	33	139 387	107 941
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	34	139 387	107 941
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	35	29 626	
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	36	547	98
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	37		45
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	38	547	53
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	39	- 111 137	- 4 416
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	40	7 939	7 315
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	41	7 939	7 315
VII.	Ostatní finanční výnosy	42	21 520	15 847
K.	Ostatní finanční náklady	43	18 869	17 663
*	Finanční výsledek hospodaření	44	308 728	103 324
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	45	477 215	233 267
L.	Daň z příjmů	46	32 094	24 113
L.1.	Daň z příjmů splatná	47	28 573	20 260
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	48	3 521	3 853
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	49	445 121	209 154
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	50	445 121	209 154
.	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	51	2 067 043	1 811 969

PŘÍLOHA P III: VÝKAZY SPOLEČNOSTI ZA ROK 2020

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2020 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

Označ. a	AKTIVA b	řad. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	3 447 144	-1 339 044	2 108 100	2 096 656
B.	Stálá aktiva	2	2 892 446	-1 335 223	1 557 223	1 563 980
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	24 658	- 21 705	2 953	405
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	4	50	- 50		
B.I.2.	Ocenitelná práva	5	24 508	- 21 655	2 853	257
B.I.2.1.	Software	6	24 508	- 21 655	2 853	257
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7	100		100	148
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	8	100		100	148
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	9	2 327 014	-1 313 518	1 013 496	1 014 620
B.II.1.	Pozemky a stavby	10	727 277	- 298 105	429 172	431 449
B.II.1.1.	Pozemky	11	10 205		10 205	10 059
B.II.1.2.	Stavby	12	717 072	- 298 105	418 967	421 390
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	13	1 383 151	-1 005 787	377 364	361 644
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	14	216 586	- 9 626	206 960	221 527
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	15	22 954		22 954	20 302
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	16	193 632	- 9 626	184 006	201 225
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	17	540 774		540 774	548 955
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	18	472 804		472 804	476 489
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	19	67 970		67 970	72 466

Rozvaha
k 31. prosinci 2020

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	20	551 283	- 3 821	547 462	527 562
C.I.	Zásoby	21	180 426	- 2 974	177 452	173 818
C.I.1.	Material	22	70 495	- 1 646	68 849	66 777
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	23	63 695		63 695	61 015
C.I.3.	Výrobky a zboží	24	46 210	- 1 328	44 882	44 387
C.I.3.1.	Výrobky	25	46 063	- 1 251	44 812	44 210
C.I.3.2.	Zboží	26	147	- 77	70	177
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	27	26		26	1 639
C.II.	Pohledávky	28	327 955	- 847	327 108	258 035
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	29	2 515		2 515	2 750
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	30	2 515		2 515	2 750
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	31	599			599
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	32	1 916		1 916	2 151
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	33	325 440	- 847	324 593	255 285
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	34	278 702	- 847	277 855	229 983
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	35	46 738		46 738	25 302
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	36	34 564		34 564	13 291
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	37	364		364	183
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	38	9 143		9 143	8 423
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	39	2 667		2 667	3 405
C.IV.	Peněžní prostředky	40	42 902		42 902	95 709
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	41	270		270	462
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	42	42 632		42 632	95 247
D.	Časové rozlišení aktiv	43	3 415		3 415	5 114
D.1.	Náklady příštích období	44	3 415		3 415	5 114

Rozvaha
k 31. prosinci 2020

Označ.	P A S I V A	řad.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	45	2 108 100	2 096 656
A.	Vlastní kapitál	46	1 562 652	1 517 352
A.I.	Základní kapitál	47	399 870	399 870
A.I.1.	Základní kapitál	48	399 870	399 870
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	49	- 80 889	- 72 708
A.II.2.	Kapitálové fondy	50	- 80 889	- 72 708
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	51	- 80 889	- 72 708
A.III.	Fondy ze zisku	52	43 763	40 689
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	53	40 000	40 000
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	54	3 763	689
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	55	846 751	704 380
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	56	846 751	704 380
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	57	353 157	445 121
B. + C.	Cizí zdroje	58	545 413	579 248
B.	Rezervy	59	84 987	55 592
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	60	22 381	9 611
B.4.	Ostatní rezervy	61	62 606	45 981
C.	Závazky	62	460 426	523 656
C.I.	Dlouhodobé závazky	63	82 993	98 970
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	64	36 114	50 558
C.I.8.	Odložený daňový závazek	65	46 879	48 412

Rozvaha
k 31. prosinci 2020

Označ.	P A S I V A	řad.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
C.II.	Krátkodobé závazky	66	377 433	424 686
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	67	168 633	243 278
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	68	17 465	16 223
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	69	154 441	134 937
C.II.8.	Závazky ostatní	70	36 894	30 248
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	71	13 760	12 335
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	72	8 017	7 177
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	73	2 546	2 181
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	74	4 637	5 308
C.II.8.7.	Jiné závazky	75	7 934	3 247
D.	Časové rozlišení pasiv	76	35	56
D.1.	Vydaje příštích období	77	35	56

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

druhové členění
za rok končící 31. prosincem 2020
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

Označ.		řad.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	2 141 626	1 741 605
II.	Tržby za prodej zboží	2	6 847	15 252
A.	Výkonová spotřeba	3	1 447 866	1 216 561
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	5 446	14 843
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	1 184 765	960 088
A.3.	Služby	6	257 655	241 630
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	- 3 550	- 25 467
C.	Aktivace (-)	8		- 243
D.	Osobní náklady	9	352 231	309 459
D.1.	Mzdové náklady	10	251 856	220 744
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	100 375	88 711
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	83 908	74 023
D.2.2.	Ostatní náklady	13	16 467	14 688
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	96 896	87 289
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	98 068	87 823
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	104 433	87 693
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	- 6 365	130
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	1 115	- 2 003
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	- 2 287	1 465
III.	Ostatní provozní výnosy	20	47 225	46 161
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	9 020	1 225
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	25 944	29 642
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	12 261	15 294
F.	Ostatní provozní náklady	24	63 139	46 940
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	6 344	580
F.2.	Prodávající materiál	26	23 852	27 506
F.3.	Daně a poplatky	27	816	866
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a kompletní náklady příštích období	28	16 625	5 157
F.5.	Jiné provozní náklady	29	15 502	12 831
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	238 118	188 487

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění
za rok končící 31. prosincem 2020

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řad.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31		92 571
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32		92 571
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	33	160 395	139 387
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	34	160 394	139 387
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	1	
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	36		29 626
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	37	299	547
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	38	299	547
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	39		- 111 137
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	40	4 314	7 939
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	41	4 314	7 939
VII.	Ostatní finanční výnosy	42	58 661	21 520
K.	Ostatní finanční náklady	43	56 368	18 869
*	Finanční výsledek hospodaření	44	158 673	308 728
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	45	397 789	477 215
L.	Daň z příjmů	46	44 632	32 094
L.1.	Daň z příjmů splatná	47	46 165	28 573
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	48	- 1 533	3 521
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	49	353 157	445 121
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	50	353 157	445 121
.	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	51	2 415 053	2 057 043