

Analýza způsobu financování konkrétní investice ve firmě XY

Matěj Janyška

Bakalářská práce
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Matěj Janyška**
Osobní číslo: **M12158**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Analýza způsobu financování konkrétní investice ve firmě XY**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte průzkum literárních pramenů a zpracujte teoretické poznatky týkající se tématu investice a způsobu financování investic.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou firmu a proveďte základní zhodnocení její ekonomické situace.
- Provedte analýzu konkrétního investičního rozhodnutí firmy XY a možností jeho financování.
- Na základě zjištěných skutečností interpretujte výsledná zjištění a navrhněte vhodná doporučení pro firmu XY.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

GARRISON, Ray H, Eric W NOREEN a Peter C BREWER. Managerial accounting. 14th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012, 762 s. ISBN 978-0-07-811100-6.

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 2., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 105 s. ISBN 978-80-247-3486-6.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 570 s. ISBN 978-80-247-4372-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Virglerová, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání bakalářské práce: 16. února 2015
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. května 2015

Ve Zlíně dne 16. února 2015

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



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

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

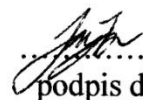
- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská 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,

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

Ve Zlíně

13. 5. 2015


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem bakalářské práce je finanční analýza podniku XY, na základě které je vytvořeno doporučení pro vhodný způsob financování konkrétní investice. Teoretická část bakalářské práce představuje pojem „investice“ a procesy s ní spojené, dále pak způsoby finanční analýzy podniku a jejich interpretace. Praktická část se věnuje finanční analýze podniku vytvořené na základě ukazatelů představených v teoretické části, podle výsledků této finanční analýzy je vytvořeno doporučení pro vhodné financování investice.

Klíčová slova: investice, investiční fáze, struktura nákladů, poměrové ukazatele, náklady kapitálu, finanční analýza

ABSTRACT

The aim of the bachelor thesis is the financial analysis of company XY, on the basis of a suggestion, will be created appropriate means of financing specific investment. The theoretical part presents the concept of "investments" and the processes associated with it and also methods of financial analysis of the company and their interpretation. The practical part focuses of the financial analysis of the company, make on the basis of the indicators presented in the theoretical part, according to the results of the financial analysis will be made recommendations for appropriate financing specific investment.

Keywords: investment, investment stages, cost structure, ratio pointers, capital costs, financing analysis

Rád bych na tomto místě poděkoval paní Ing. Zuzaně Virglerové, Ph.D., za její cenné odborné rady a kritické připomínky, kterými přispěla k vytvoření této bakalářské práce. Dále bych také rád poděkoval ekonomickému řediteli zkoumané firmy, který mi umožnil přístup ke vnitropodnikovým datům, bez kterých by tato bakalářská práce nevznikla.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 DEFINICE INVESTICE	12
2 KLASIFIKACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	14
2.1 ROZDĚLENÍ Z HLEDISKA CHARAKTERU DLE TETŘEVOVÉ.....	14
2.2 KLASIFIKACE KISLINGEROVÉ.....	14
2.3 KLASIFIKACE DLE J. FOTRA A I. SOUČKA	15
3 FÁZE INVESTIČNÍ ČINNOSTI	17
3.1 PŘEDINVESTIČNÍ FÁZE.....	17
3.2 INVESTIČNÍ FÁZE	18
3.3 PROVOZNÍ FÁZE.....	18
3.4 UKONČENÍ PROJEKTU A LIKVIDACE	18
4 PŘEDSTAVENÍ MOŽNOSTÍ FINANCOVÁNÍ INVESTIC	19
4.1 ROZDĚLENÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ	19
4.2 ROZDĚLENÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ, DLE VLASTNICTVÍ.....	19
4.3 ROZDĚLENÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ, DLE MÍSTA.....	20
5 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA A NÁKLADY	21
5.1 HLAVNÍ SLOŽKY KAPITÁLOVÉ STRUKTURY	21
5.2 OPTIMÁLNÍ KAPITÁLOVÁ STRUKTURA.....	21
5.3 BILANČNÍ PRAVIDLO OPTIMALIZACE KAPITÁLOVÉ STRUKTURY.....	22
5.4 OPTIMALIZACE KAPITÁLU V NÁVAZNOSTI NA NÁKLADY KAPITÁLU	23
5.5 VÝPOČET VÁŽENÝCH PRŮMĚRNÝCH NÁKLADŮ DLE KISLINGEROVÉ.....	24
5.6 VÝBĚR OPTIMÁLNÍHO ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	24
5.7 ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA	25
5.8 VNITŘNÍ MÍRA NÁVRATNOSTI.....	25
6 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	27
6.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	27
6.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	27
6.3 RENTABILITA KAPITÁLU.....	27
6.4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI PODNIKU.....	28
6.5 UKAZATEL LIKVIDITY PODNIKU	28
6.6 UKAZATEL AKTIVITY PODNIKU	29
6.7 NÁKLADY KAPITÁLU	29
6.8 NÁKLADY JEDNOTLIVÝCH DRUHŮ KAPITÁLU	29
6.9 VÁŽENÉ PRŮMĚRNÉ NÁKLADY NA KAPITÁL	30
6.10 NÁKLADY DLUHU.....	32
6.11 NÁKLADY NA VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	32
7 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI	33
II PRAKTICKÁ ČÁST	35

8	INFORMACE O FIRMĚ XY	36
8.1	HISTORIE FIRMY	36
8.2	SITUACE NA TRHU A POZICE FIRMY	36
8.3	DŮVODY A POPIS INVESTICE	37
9	ZHODNOCENÍ VÝVOJE ROZVAHY V ČASOVÉ OBDOBÍ	38
9.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	38
9.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	40
9.3	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	42
9.4	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	43
10	ZHODNOCENÍ VÝVOJE VZZ V ČASE ZA ČASOVÉ OBDOBÍ	45
10.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ	45
10.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ	46
10.3	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ	47
10.4	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ	48
11	POMĚROVÉ UKAZATELE	50
11.1	UKAZATEL RENTABILITY	50
11.2	UKAZATEL LIKVIDITY	50
11.3	UKAZATEL ZADLUŽENOSTI.....	51
11.4	UKAZATEL AKTIVITY	51
12	NÁKLADY KAPITÁLU	52
12.1	VÁŽENÉ PRŮMĚRNÉ NÁKLADY NA KAPITÁL	52
12.2	NÁKLADY NA VLASTNÍ KAPITÁL.....	53
12.3	NÁKLADY NA CIZÍ KAPITÁL	53
12.4	NÁKLADY DLUHU	53
13	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU	54
14	NAVRŽENÍ OPTIMÁLNÍHO ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ INVESTICE, NA ZÁKLADĚ FINANČNÍ ANALÝZY PODNIKU	57
	ZÁVĚR	59
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	60
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	62
	SEZNAM TABULEK	64
	SEZNAM GRAFŮ	65
	SEZNAM PŘÍLOH	66
	PŘÍLOHA P I: ROZVAHA – AKTIVA	67

ÚVOD

V podnikání se setkáváme s celou řadou problémů, které jsou vedoucí představitelé nuceni řešit, tak aby dovedli firmu k prosperitě a dokázali ji tam udržet. Jedním z takovýchto problémů je také otázka investování.

Investování je třeba vnímat jako složitý a dlouhodobý proces, kterým se společnost a její vedení snaží zajistit budoucí příjmy. Rozhodování ohledně investic představuje v jeden ze základních problémů, které musí odpovědní pracovníci řešit. Nelze si snad ani představit firmu, která by určitým způsobem neinvestovala. Lze si ovšem poměrně snadno představit firmu, která investuje bez dlouhodobější přípravy, taková firma se však dostává do velké konkurenční nevýhody, protože se významným způsobem zvyšuje riziko špatného rozhodnutí. Navíc případní investoři určitě raději zvolí pro svůj záměr společnost, která své plány zakládá na důsledné přípravě a analýze.

Příprava investičního projektu je spojena s mnoha analýzami a jejich správným vyhodnocením. Kvalitní vyhodnocení získaných dat, se zakládá na jejich správném získání, to souvisí převážně s využitím správných postupů při výpočtech a s aplikováním aktuálních myšlenek. I správná rozhodnutí vykonané na základě špatně vyhodnocené analýzy mohou mít pro firmu likvidační následky.

Investičními projekty se zabývá velké množství autorů, z nichž každý zaujímá určitý postoj vůči procesům spojených s investicemi. Protože řízení investic je tak složitý proces, zahrnující mnoho proměnných, nelze s určitostí říci, který autor má pravdu a který ne. Můžeme ale využívat jejich rozdílné pohledy na problémy a aplikovat je na konkrétní situace, tak abychom dosáhli co nejpřesnějšího výsledku.

Tato bakalářská práce se bude zabývat investičním rozhodnutím firmy XY a jeho financováním, společnost si z důvodů konkurenčního prostředí nepřála zveřejnit svůj název. V bakalářské práci budou využívány převážně myšlenky českých autorů, z toho důvodu, že společnost XY sídlí v České republice a většina jejich obchodů probíhá na tuzemském trhu.

CÍLE A METODY

Výsledkem této bakalářské práce by měla být komplexní analýza podniku XY, na základě které bude doporučen způsob financování investičního rozhodnutí. Investiční rozhodnutí se týká dvou lisů na plasty od společnosti ENGEL.

Komplexní analýza bude spočívat v provedení horizontálních a vertikálních analýz rozvahy podniku a jeho výkazu zisku a ztrát. Horizontální analýza zobrazí procentuální změny za časové období a vertikální analýza procentuální podíly jednotlivých položek na zvolených základnách.

Další součástí analýzy bude použití poměrových ukazatelů, kterými bude postupně zjištěna rentabilita, likvidita, aktivita a zadluženost společnosti. Rentabilita poskytuje informace ohledně výnosnosti vloženého kapitálu, likvidita pak o schopnosti podniku platit své závazky. Přehled o pohybu pohledávek a závazků zajišťuje ukazatel aktivity podniku a podíl cizího kapitálu ukazatel zadluženosti.

Následně budou propočítány náklady na vlastní kapitál a náklady dluhu. Náklady na vlastní kapitál budou zjištěny pomocí metody manželů Neumaierových.

V bakalářské práci budou použity jako nejaktuálnější údaje, údaje z rozvahy za rok 2013, protože v době vytváření bakalářské práce ve firmě teprve probíhal audit pro rok 2014.

Na základě získaných dat bude poté provedena analýza finanční situace podniku, podle které bude vytvořeno doporučení, jakým způsobem má podnik investici financovat.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 DEFINICE INVESTICE

Investici můžeme chápat jako jednorázový výdaj, který nám přináší dlouhodobé příjmy.

Činnost spojená s investicemi – investiční činnost - je ve své podstatě soubor aktivit vedoucích k obnově či zhodnocení dlouhodobého nehmotného, hmotného a finančního majetku. (Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 270)

Rozhodování ohledně investic je jednou z nejdůležitějších firemních rozhodnutí vůbec. Jedná se o případné přijetí nebo zamítnutí jednotlivých investičních projektů. Můžeme říci, že spolu s velikostí investičního projektu rostou jeho dopady nejen na podnik samotný, ale také na jeho okolí. Z toho lze pak odvodit, že správně provedená investice může významným způsobem pozvednout prosperitu firmy, nebo naopak špatným provedením přivést firmu do problémů či dokonce až k zániku.

Investiční rozhodování, a hlavně to, které má strategický charakter, by mělo sledovat strategické cíle firmy a dopomáhat k jejich realizaci. Mezi nejvýznamnější strategické cíle podniku patří finanční cíle. Tyto cíle obsahují dosažení určité míry zisku, dosažení určité míry rentability vloženého kapitálu a v současné době hlavně dosahování růstu hodnoty firmy. (Fotr a Souček, 2011, str. 16)

„Ačkoli společnosti mají četné výhody z plánování do budoucna. Musí být schopné reagoval, pokud se skutečné výsledky odchyľují od plánu. Například, jen dva měsíce poté, co analytici Wall Street oznámili, že by se mohlo propadnout první čtvrtletí roku 2005, General Motors (GM) uznalo, že jeho současné tržby byly mnohem nižší, než je oficiální předpověď a společnost ztratí 850 miliónů dolarů za čtvrtletí. Za rok GM uznalo, že předpokládá, že zisky budou o 80 % nižší, než bylo uvedeno dříve. Hodnota akcií společnosti klesla o 4,71 dolarů.“¹ (Garrison, Noreen a Brewer, 2012, str. 383)

¹ „While companies derive numerous benefits from planning the future. They must be able to respond when actual results deviate from the plan. For example, just two months after telling Wall Street analysts that it would break even for the first quarter of 2005, General Motors (GM) acknowledged that its actual sales were far less than its original forecast and the company would lose \$850 million quarter. For the year, GM acknowledged that projected earnings would be 80% lower than previously indicated. The company's stock price dropped by \$4.71.”

Příprava, hodnocení a výběr investičních projektů by měly vyplývat nejen nestrategických cílů podniku, ale měly by brát v potaz také jednotlivé složky strategie podniku. Mezi tyto složky řadíme:

1. **Výrobní složka** – výrobky, služby, které má firma zájem rozvíjet popřípadě utlumovat
2. **Marketingová složka** – na jaké trhy se orientovat, jak se na ně dostat, jak bude prodej podporován
3. **Inovační složka** – jaké technologie, produkty, procesy budou podporovány v inovaci
4. **Finanční složka** – struktura financování, které by podnik chtěl dosáhnout
5. **Personální složka** – kompetence, znalosti a druhy pracovníků, o které se firma zajímá
6. **Zásobovací složka** – základní vstupy a způsoby jejich zabezpečení

Faktory, které vycházejí z podnikových strategií nebo z určitých omezujících zdrojů, a které ovlivňují investiční rozhodování, se nazývají faktory interní. Během investičního rozhodování, je ale třeba respektovat také faktory spojené s okolím podniku, tedy faktory externí. Mnoho z těchto faktorů můžeme označit za faktory rizika a nejistoty (např.: tržní situace, konkurence, ceny základních surovin a energií atd.), jejich vývoj jde jen těžko předpovídat. (Fotr a Souček, 2011, str. 16)

„Investice, která by byla velice jistá a velmi bezpečná je podobná perpetuum mobile. Jako neexistující stroj, který generuje peníze z ničeho. Jak ve světě investičním, tak ve světě fyzikálním se našlo mnoho lidí, kteří tvrdili, že perpetuum mobile našli. U perpetuum mobile to jsou podivíni a blázni, ve světě financí to jsou podvodníci.“ (Syrový, 2010, str. 21)

2 KLASIFIKACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

Investiční projekty můžeme klasifikovat dle více hledisek.

2.1 Rozdělení z hlediska charakteru dle Tetřevové

1. **Hmotné investice** – investice, které mají věcnou podstatu a vytvářejí nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku
2. **Nehmotné investice** – nemají fyzickou formu, např.: patenty, licence
3. **Finanční investice** – nákup dlouhodobých úvěrů, podílových cenných papírů, dlouhodobé půjčky poskytnuté podnikem aj.

(Tetřevová, 2006, str. 48)

2.2 Klasifikace Kislingerové

1. **Dle účetnictví**
 - a. **Finanční** – nákup dlouhodobých cenných papírů a podílů
 - b. **Hmotné** – nákup nemovitostí a movitých věcí
 - c. **Nehmotné** – nehmotné výsledky výzkumů a vývoje, ocenitelná práva
2. **Dle vztahu k podniku**
 - a. **Rozvojové** – zvyšují technické parametry materiálně technické základny podniku
 - b. **Obnovovací** – výměna stávajících kapacit, za kapacity se stejnou charakteristikou
 - c. **Regulatorní** – investice, které musí být realizovány, aby podnik mohl dále existovat
3. **Dle vzájemného vlivu projektů**
 - a. **Substituční** – investice se navzájem vylučují, často variantní řešení stejného problému
 - b. **Nezávislé**
 - c. **Komplementární** – projekty, jejichž realizace vyžaduje vzájemnou interakci
4. **Dle charakteru peněžních toků**
 - a. **Konvenční** – jednorázový výdaj (nebo krátké období výdajů) a dlouhé období příjmů
5. **Nekonvenční** – vícenásobné změny v peněžních tocích za dobu životnosti investice

6. Dle věcné náplně

- a. **Nové zařízení**
- b. **Nový produkt**
- c. **Nová organizace** – ve smyslu organizační struktura, nové vztahy
- d. **Nová firma** – koupě firmy, koupě podílu ve firmě, koupě akcií
- e. **Nové okolí**
- f. **Nové trhy**

7. Dle délky existence projektu v podniku

- a. **Zelená louka** – vznik nové investice, včetně vybudování infrastruktury
- b. **Existující vazby** – již existující vazby s činností podniku

(Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 270 - 271)

2.3 Klasifikace dle J. Fotra a I. Součka

1. Vztah k rozvoji podniku

- a. **Rozvojové, orientované na expanzi** – zvýšení produkce, zavedení nových produktů/služeb, proniknutí na nové trhy atd.
- b. **Obnovovací** – náhrada nebo modernizace výrobního zařízení
- c. **Mandatorní (regulatorní)** – dosažení souladu s existujícími zákony, předpisy a nařízeními upravujícími podnikatelskou činnost

2. Věcná náplň projektů

- a. **Zavedení nových výrobků, popřípadě technologií**
- b. **Výzkum a vývoj nových výrobků a technologií**
- c. **Inovace informačních systémů, resp. zavedení informačních technologií**
- d. **Zvýšení bezpečnosti práce**
- e. **Snížení negativního vlivu na životní prostředí**
- f. **Infrastrukturní projekty**

3. Míra závislosti projektů

- a. **Vzájemně se vylučující projekty** – současná realizace projektů není možná
- b. **Plně závislé projekty** – projekty tvoří určitý soubor, ze kterého musí být realizovány všechny projekty
- c. **Komplementární projekty** – projekty, jejichž realizace podporuje jiné projekty

- d. **Ekonomicky závislé projekty** – projekty u nichž se projevuje substituční efekt
 - e. **Statisticky (stochasticky) závislé projekty** – mezi dvěma projekty panuje buď přímá, nebo nepřímá závislost
- 4. Forma realizace projektů**
- a. **Investiční výstavby** – rozšíření výrobních kapacit, kapacity služeb, zavedení nových výrobků a technologií, rozšíření podpůrných činností
 - b. **Akvizice** – koupě existujícího podniku nebo koupě jeho části
- 5. Charakter peněžních toků**
- c. **Se standartními (konvenčními) peněžními toky** – výdaje na začátku projektu a následné dlouhodobé příjmy
 - d. **S nestandardními peněžními toky** – střídání příjmů s výdaji
- 6. Velikost projektů** – velikost je relevantní a pro každou firmu může být jiná
- e. **Velké projekty**
 - f. **Středně velké projekty**
 - g. **Malé projekty**

(Fotr a Souček, 2011, str. 16)

3 FÁZE INVESTIČNÍ ČINNOSTI

„Investiční rozhodování je spojeno s posouzením faktoru času, výnosnosti investičního projektu a rizika s investicí spojeného. Dlouhý časový horizont sebou nese otázky spojené se změnami prostředí, v němž se investice realizuje. Při plánování investice vycházíme vždy z předem definovaných předpokladů, které se však mohou v čase měnit. Jde o politický vývoj, hospodářský vývoj či legislativní prostředí. S časovým horizontem souvisí i hodnota peněz v čase.“ (Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 271).

Příprava a realizace investiční činnosti lze popsat pomocí čtyř základních fází (u různých autorů se můžeme setkat s poněkud odlišným rozdělením)

1. Předinvestiční fáze
2. Investiční fáze
3. Provozní fáze
4. Ukončení provozu a likvidace

(Fotr a Souček, 2011, str. 39)

3.1 Předinvestiční fáze

Přestože je každá z fází potřebná pro úspěch investičního rozhodnutí, je třeba předinvestiční fázi přisoudit větší váhu. Předinvestiční fáze v podstatě pokládá základy k úspěchu či naopak neúspěchu investice, protože pracuje se zjištěnými informacemi z oblasti marketingu, technicko-technologické informacemi, informacemi finanční a ekonomické povahy a jinými rozlišnými informacemi získanými pomocí zadaných předinvestičních analýz. Tyto analýzy představují značně nákladnou část předinvestiční fáze, ovšem jejich provedení a správná interpretace může podniku pomoci správně posoudit investiční rozhodnutí a předejít tak případným ztrátám nebo dokonce kolapsu celého podniku. (Podnikátor.cz, 2012)

Výsledkem předinvestiční fáze je rozhodnutí, zda podnik bude dané investiční rozhodnutí realizovat či nikoliv a z toho pak vyplývající způsob financování předinvestiční fáze a veškeré, s ní spojené dokumentace. (Fotr a Souček, 2011, str. 39)

3.2 Investiční fáze

V investiční fázi můžeme rozlišit dvě základní etapy, jsou to etapa projekční a etapa realizační (etapa výstavby). Během a i po dokončení projektové přípravy má investor stále možnost projekt přezkoumat popřípadě zastavit. V průběhu realizační fáze probíhá výstavba projektu, která je zakončena předáním hotového projektu do zkušebního nebo trvalého provozu. Před samotným předáním však ještě probíhá zaškolení pracovníků, kolaudační řízení nebo aspoň povolení ke zkušebnímu provozu a provedení garančních testů.

3.3 Provozní fáze

Jako začátek provozní fáze lze stanovit zkušební provoz s postupným náběhem na projektovou kapacitu. V průběhu provozní fáze se samozřejmě nejedná pouze o běžný provoz, důležitým aspektem je řádná údržba a opravy a případné zdokonalování projektu.

Problémy během provozní fáze můžeme definovat ze dvou pohledů, z krátkodobého pohledu a z dlouhodobého pohledu. Z krátkodobého hlediska se problémy týkají zařazování projektu do provozu. Velké množství z problémů v této oblasti pramení v realizační fázi projektu. Při dlouhodobém pohledu vyvstávají problémy, které se vztahují k celkové strategii, na niž projekt stojí, z ní posléze vyplývají náklady a výnosy. Tyto náklady a výnosy vycházejí z technicko-ekonomické studie. Pokud se analýza a základní předpoklady ukážou jako liché, je následná náprava vzniklé situace velmi nákladná a složitá.

3.4 Ukončení projektu a likvidace

Jedná se o poslední životní fázi investičního projektu. V průběhu dochází zejména k demontáži a likvidaci zařízení, prodeji nepotřebných zásob a podobným činnostem souvisejících s ukončením investičního projektu.

Během této fáze se můžou objevit buď příjmy z likvidovaného majetku, pokud dojde k jeho odprodeji, nebo náklady spojené s ukončením provozu a likvidačními náklady. Likvidační náklady někdy mohou dosáhnout značných výšek, zejména pokud jde o revitalizaci životního prostředí, zabezpečení nebezpečných odpadů atd.

Rozdíl mezi příjmy a výdaji z likvidace se nazývá likvidační hodnota projektu. Likvidační hodnota je pak součástí peněžního toku z investice v posledním roce.

(Fotr a Souček, 2011, str. 39)

4 PŘEDSTAVENÍ MOŽNOSTÍ FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Pojmem financování investic, je většinou myšleno počáteční pořízení, obnova rozšíření různých forem dlouhodobého majetku. U financování investic obecně předpokládáme, že se jedná o financování dlouhodobé, což vychází z podstaty, že hodnota investice se mění na peněžní formu delší dobu než u běžného majetku a peněžní prostředky jsou vázány v investičním majetku delší čas. (Michal Ruml, 2006) U dlouhodobého financování se můžeme setkat s rozdělením na střednědobé financování (1-5 let) a vlastní dlouhodobé financování (5 a více let). (Valach, 2006, str. 259)

4.1 Rozdělení finančních zdrojů

Finanční zdroje můžeme rozdělit dle více měřítek, mezi ty nejdůležitější patří rozdělení podle vlastnictví finančních zdrojů a podle místa odkud se čerpají.

Finanční zdroje slouží v podniku k:

1. **běžnému financování** – pod pojmem běžné financování je třeba hledat shromažďování a vynakládání peněžních prostředků pro běžný chod podniku, jeho podstatou je, že probíhá opakovaně
2. **mimořádnému financování** – jedná se o financování, které probíhá nárazově

(Tetřevová, 2006, str. 14)

4.2 Rozdělení finančních zdrojů, dle vlastnictví

Zdroje financování z vlastnického pohledu se rozdělují na vlastní kapitál - vlastní zdroje a cizí kapitál - cizí zdroje. Vlastní kapitál představuje méně rizikový způsob financování, protože není třeba jej splácet.

Formy financování pomocí vlastního kapitálu můžeme určit jako:

1. Základní kapitál
2. Navýšení základního kapitálu
3. Nerozdělený zisk z minulých let
4. Účasti, subvence a dary

Formy financování pomocí cizího kapitálu:

1. Rezervy
2. Dlouhodobé závazky, včetně emitovaných dluhopisů a dlouhodobých směnek k úhradě
3. Krátkodobé závazky
4. Bankovní úvěry a výpomoci
5. Ostatní pasiva

4.3 Rozdělení finančních zdrojů, dle místa

Pokud rozlišujeme finanční zdroje podle místa, bavíme se o zdrojích interních a externích. Interní zdroje financování může použít pouze již existující firma, neboť představují výsledky jejího podnikání.

Mezi interní zdroje financování patří:

1. Nerozdělený zisk po zdanění
2. Odpisy a přírůstky rezerv
3. Odprodej některých složek dlouhodobého majetku
4. Snížení stavu oběžných aktiv

Pro financování investičních rozhodnutí nově vznikajících firem, lze použít pouze externí zdroje financování. Externí zdroje však může samozřejmě využít také již existující firma.

Mezi externí zdroje financování patří:

1. Původní vklady vlastníků a jejich navyšování
2. Dlouhodobé bankovní nebo dodavatelské úvěry
3. Dluhopisy (obligace)
4. Krátkodobé bankovní úvěry
5. Účasti, které představují vklady dalších subjektů, které se budou podílet na financování projektu
6. Subvence a dary, poskytnuté ze státního rozpočtu nebo ze specializovaných fondů
7. Rizikový kapitál

(Fotr a Souček, 2011, str. 46)

5 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA A NÁKLADY

Kapitálovou strukturu můžeme dle finanční teorie charakterizovat jako strukturu dlouhodobého kapitálu, neboli dlouhodobé finanční zdroje, kterými podnik financuje dlouhodobý majetek.

V praxi dochází k zaměňování pojmů finanční struktura a kapitálová struktura. Finanční struktura však slouží ke strukturalizaci celkového kapitálu podniku. Kdežto kapitálová struktura, je struktura, jak již bylo zmíněn výše, kterou je financován dlouhodobý majetek, za ten považujeme majetek fixní a stálou část oběžného majetku.

(Valach, 2006, str. 264)

5.1 Hlavní složky kapitálové struktury

Následující položky budou podrobněji rozebrány v následujících kapitolách

1. Vlastní kapitál

- a. Základní kapitál
- b. Kapitálové fondy
- c. Fondy ze zisku
- d. Hospodářský výsledek minulých let
- e. Hospodářský výsledek účetního období

2. Dlouhodobé cizí zdroje

- a. Rezervy dlouhodobého charakteru
- b. Dlouhodobé závazky
- c. Dlouhodobé bankovní úvěry

(Valach, 2006, str. 264)

5.2 Optimální kapitálová struktura

Optimální kapitálovou strukturou rozumíme stav, při kterém jsou průměrné náklady minimální. Důležité je tedy rozlišit náklady jednotlivých druhů kapitálu a průměrné náklady kapitálu.

Náklady jednotlivých druhů kapitálu jsou náklady, které jsou spojeny se vznikem a udržetím jednotlivých složek kapitálu. Mezi tyto náklady jednotlivých složek počítáme, náklady

dluhy, náklady na dluh získaný emisí podnikových dluhopisů, náklady prioritních a kmenových akcí a náklady nerozděleného dluhu. (Tetřevová, 2006, str. 33)

Je třeba brát ohled na finanční riziko, z toho důvodu se pro firmy podnikající na volném trhu považuje za bezpečnou míru zadlužení 40 %, zbývajících 60 % by měl tvořit vlastní kapitál. Existují ovšem společnosti, které jsou zajištěny státem, a proto u nich může být podíl cizích zdrojů mnohem větší. (Slavík, 2013, str. 23)

Podnik může k optimalizaci své kapitálové struktury použít minimálně dva způsoby. První z nich je bilanční pravidlo a druhý je optimalizace kapitálové struktury podle vývoje nákladů na kapitál. (Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 93)

5.3 Bilanční pravidlo optimalizace kapitálové struktury

Bilanční pravidlo řeší vztahy mezi majetkem podniku a zdroji sloužícími k jeho financování. Původně byl tento způsob vytvořen pro výrobní podniky, ale dá se s určitými úpravami použít i pro podniky zabývajícími se jinými obory.

Existuje tzv. „zlaté pravidlo financování“, které říká, že dlouhodobý majetek má být krytý vlastním kapitálem (vlastní kapitál je vždy považován za dlouhodobý finanční zdroj) nebo by měl být kryt kombinací vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu. Významné je, že bilanční pravidlo přisuzuje krytí majetku a jeho financování časový soulad.

Podniky se v praxi setkávají s problémem, zda je pro ně výhodnější financovat investice pomocí vlastního kapitálu, cizího kapitálu, nebo kombinací těchto dvou. Někteří autoři, jako například Synek, tvrdí, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní, Vycházejí z toho, že cizí kapitál a cenu za něj, úroky, využívá podnik po omezenou dobu, kdežto u vlastního kapitálu se předpokládá, že jej podnik bude využívat nekonečně dlouho.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika – toto pravidlo určuje jako maximální podíl cizího kapitálu na struktuře majetku 50 %. Je to z toho důvodu, že zohledňujeme riziko. Tedy událost s nepředpokládaným výsledkem. Při podílu cizího kapitálu, který bude větší než 50 %, hrozí podniku, že se dostane do platební neschopnosti. Nebude totiž mít dostatečnou likvidní složku aktiv.

(Vochozka, 2011, str. 21)

Efekt finanční páky – je to princip zvyšování rentability vlastního kapitálu, při využití kapitálu cizího. Finanční páka funguje do té doby, dokud je úroková míra nižší než výnosnost aktiv. Vychází se z tohoto vzorce:

$$\text{ROE} = ((\text{EBIT} - i \times D) \times (1 - t)) / E$$

Kde: ROE = rentabilita vlastního kapitálu

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

i = úroková sazba

D = podíl cizího kapitálu

E = podíl vlastního kapitálu

t = sazba daně z příjmů

Zlaté pari pravidlo – se zabývá vztahem mezi dlouhodobým majetkem a vlastními zdroji. Tvrdí, že velikost stálých aktiv by neměla být menší než vlastní zdroje. Toto pravidlo je teda rozšířením zlatého pravidla. V praxi v současné době je však téměř neuplatnitelné, protože se stále větší měrou využívá dlouhodobý cizí kapitál.

Zlaté poměrové pravidlo – říká, že tempo růstu investic by nemělo překročit tempo růstu tržeb, z důvodu zachování rentability investovaného kapitálu.

(Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 93-96)

5.4 Optimalizace kapitálu v návaznosti na náklady kapitálu

Optimalizovat kapitál na základě nákladů na něj, je jedna z progresivnějších metod optimalizace kapitálu. Náklady na kapitál se mění vzhledem k velikosti použitého cizího kapitálu uvnitř podniku, tím způsobem, že čím větší je zadluženost podniku, tím větší jsou úroky podnikem placené. Z toho pak vyplývá, že věřitelé podstupují větší riziko a tudíž požadují větší výnosy. Pro podnik je klíčové, najít správný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento poměr se určuje pomocí zjištění průměrných nákladů na kapitál. Mezi základní metody určení průměrných nákladů na kapitál patří metoda manželů Neumaierových a postup vytvořený autory Brealey, Myers a Allen, který upravuje pro použití v prostředí České republiky Kislingerová. (Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 95)

5.5 Výpočet vážených průměrných nákladů dle Kislingerové

Dle autorů je třeba vnímat kapitál jako kapitál, který je úročený. Tím se kapitál považuje za prostředek, který vložili investoři ve formě vlastního nebo cizího kapitálu. Kislingerová využívá při svém výpočtu tzv. daňový štít, který snižuje náklady na cizí kapitál o částku, kterou podnik ušetří díky cizímu kapitálu na dani z příjmu.

$$WACC = (E / C) \times r_e + (D / C) \times r_d \times (1 - t)$$

Kde: E = vlastní kapitál

C = celkový kapitál

D = cizí kapitál

r_e = náklady na vlastní kapitál

r_d = náklady na cizí kapitál

t = sazba daně z příjmu

(Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 99)

5.6 Výběr optimálního způsobu financování investičních projektů

Výběr správného způsobu financování investičního projektu, je jedním ze stěžejních bodů při plánování určité investice. Podnik by si měl určit všechny možnosti alternativního financování a tyto možnosti by měly projít kvalitativním a kvantitativním zhodnocením. Následně by se podnik měl na základě těchto analýz rozhodnout pro určitý finanční zdroj, popřípadě jejich kombinaci. Zároveň by měl podnik udržovat snahu o vytvoření optimální kapitálové struktury a respektovat pravidla o financování.

1. **Kvalitativní posuzování alternativních finančních zdrojů** – podnik porovnává výhody a nevýhody jednotlivých finančních zdrojů, např.: velikost jednotlivých plateb věřiteli, daňový status plateb, informace o věřiteli atd.
2. **Kvantitativní posuzování alternativních finančních zdrojů** – posuzování finančních zdrojů na základě jejich efektivnosti financování. Nejpoužívanější kritéria pro posouzení efektivnosti jsou:
 1. Čistá současná hodnota kapitálu
 2. Vnitřní míra návratnosti

(Tetřevová, 2006, str. 86)

5.7 Čistá současná hodnota

Čistou současnou hodnotu můžeme také najít pod zkratkou NPV (Net Present Value). NPV dokáže managementu zobrazit rozdíl, mezi současnou hodnotou všech budoucích příjmů a současnou hodnotou všech výdajů investice. (Fotr a Souček, 2011, str. 74)

Pro výpočet NPV se využívá tohoto vzorce:

$$NPV = CF_0 - (CF_1 / (1 + i)) - (CF_2 / (1 + i)^2) - \dots - (CF_n / (1 + i)^n)$$

Kde: CF_0 = peněžní příjem

i = požadovaný výnos z investice

n = doba životnosti zdroje financování

$CF_1 \dots CF_n$ = peněžní výdaje v jednotlivých letech (Tetřevová, 2006, str. 87)

Výsledek NPV nám může vyjít ve třech variantách, záporný, nulový, nebo kladný. Záporný výsledek snižuje hodnotu podniku, neboť investice nedokáže pokrýt náklady na sebe vynaložené. Podnik by měl takovéto projekty zamítnout, toto se ovšem vztahuje pouze na model, ve kterém se podnik řídí jenom ekonomickými činiteli. V praxi se můžeme setkat se situací, kdy podnik musí takovýto projekt uskutečnit např.: z důvodu zákonného nařízení.

Kladný výsledek NPV pak logicky zvyšuje hodnotu podniku, čím vyšší hodnoty se dosáhne, tím je to pro podnik výhodnější. Podnik by měl takovéto projekty schvalovat.

(Fotr a Souček, 2011, str. 46)

5.8 Vnitřní míra návratnosti

Vnitřní míra návratnosti je další z porovnávacích kritérií pro výběr správného investičního rozhodnutí. V praxi se můžeme setkat i s jinými označeními, jako vnitřní výnosové procento nebo vnitřní míra výnosu.

Definice pro vnitřní míru návratnosti může znít tak, že vnitřní míra návratnosti je taková úroková míra, při níž se rovná současná hodnota peněžních příjmů z investice kapitálovým výdajům. (Petřík, 2009, str. 130)

Vzorec pro vnitřní výnosové procento:

$$K = (P_1 / (1 + i)) + (P_2 / (1 + i)^2) + \dots + (P_N / (1 + i)^N)$$

Kde: P = peněžní příjmy v jednotlivých letech

K = kapitálový výdaj

N = doba životnosti projektu

i = hledaný úrokový koeficient

Výsledky výpočtu vnitřního výnosového procenta se interpretují tak, že pokud je výsledný úrok větší než požadovaná minimální výnosnost investice, tak by podnik měl takovouto investici přijmout.

(Valach, 2006, str. 110)

6 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

„Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku, a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.“ (Růčková, 2011, str. 9)

6.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává jednotlivé výkazové položky dle jejich změn v časové ose. Zobrazuje absolutní velikost změn v % oproti minulému roku.

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_1 - \text{ukazatel}_{t-1}$$

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

(Synek, 2011, str. 351)

6.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zobrazuje % podíl jednotlivých výkazových položek na zvolené základně. Pro analýzu rozvahy se používá jako základna celková výše aktiv/pasiv a pro analýzu výkazu zisku a ztrát celková výše výnosů/nákladů.

(Synek, 2011, str. 351)

6.3 Rentabilita kapitálu

Rentabilitu můžeme charakterizovat jako schopnost dosahovat zisku pomocí určitého kapitálu.

1. Rentabilita vlastního kapitálu (Return of Equity)

Rentabilitu vlastního kapitálu označujeme zkratkou ROE. ROE zobrazuje zhodnocení vlastních zdrojů, které byly podnikem použity pro financování investičního rozhodnutí.

$$\text{ROE} = ((\text{EBIT} - i \times D) * (1 - t)) / E$$

2. Rentabilita celkového kapitálu (Return of Assets)

$$\text{ROA} = (\text{EBIT} * (1 - t)) / \text{Celková aktiva}$$

(Knápková a Pavelková, 2010, str. 96 - 99)

6.4 Ukazatele zadluženosti podniku

Zadluženost podniku zobrazuje velikost rizika, které podstupují investoři, při vkládání kapitálu do zadluženého podniku. Zadlužení je pro podnik výhodné pouze do určitého poměru dluhu vůči vlastnímu kapitálu, pak se to pro podnik stává neefektivní, funguje zde daňový štít.

1. **Celková zadluženost** = cizí zdroje / celková aktiva

2. **Míra zadluženosti** = cizí zdroje / vlastní kapitál

(Knápková a Pavelková, 2010, str. 83 - 85)

6.5 Ukazatel likvidity podniku

Likvidita podniku nám dává přehled o tom, jak je podnik schopen přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky.

1. **Ukazatel běžné likvidity** = oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

Doporučená hodnota je mezi 1,5 a 2,5. Nízká hodnota pak svědčí o velké rizikovosti likvidity a vysoká hodnota o příliš vysokém čistém pracovním kapitálu

2. **Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech** = $(OA - \text{krátkodobé cizí zdroje}) / OA$

Zobrazuje krátkodobou finanční stabilitu firmy, doporučená hodnota je mezi 30 a 50 %. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 89 - 90) Čistý pracovní kapitál je taková část oběžného majetku, která se v průběhu roku změní v peněžní prostředky a může být, použita po zaplacení krátkodobých závazků, pro potřeby podniku. (Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 71)

3. **Ukazatel pohotové likvidity** = $(\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}) / \text{krátkodobé cizí zdroje}$

Doporučená hodnota 1 až 1,5, při hodnotě menší 1 je podnik nucen spoléhat na prodej zásob

4. **Ukazatel okamžité likvidity** = $\text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$

Doporučená hodnota je mezi 0,2 a 0,5, vyšší hodnoty jsou důsledkem neefektivního využití peněžních prostředků (Knápková a Pavelková, 2010, str. 91)

6.6 Ukazatel aktivity podniku

Ukazatele aktivity podávají informace o tom, zda velikost jednotlivých aktiv podniku je odpovídající současným nebo budoucím hospodářským aktivitám a tedy zda je jejich využití efektivní.

1. **Doba obratu pohledávek** = (krátkodobé pohledávky / tržby) * 360

2. **Doba obratu závazků** = (krátkodobé závazky / tržby) * 360

(Knápková a Pavelková, 2010, str. 102 - 104)

6.7 Náklady kapitálu

Výdaje, díky kterým podnik získává rozličné druhy kapitálu pro investování, se nazývají náklady na kapitál. Náklady na kapitál jsou vyjadřovány v procentech z hodnoty kapitálu, který byl vložen do investice.

Při jiném pohledu můžeme náklady na kapitál definovat jako míra výnosu, která je požadována investory, je zřejmé, že tedy náklady na kapitál budou ovlivňovány mírou rizika spojeného s investicí. Z logiky věci pak vyplývá, že čím je riziko větší, tím vyšší výnosy investoři požadují.

Podniky musí rozlišovat mezi dvěma druhy nákladů kapitálu, a to na náklady jednotlivých druhů podnikového kapitálu a na průměrné náklady celkového podnikového kapitálu. (Režňáková, 2012, str. 20 - 24)

6.8 Náklady jednotlivých druhů kapitálu

Náklady jednotlivých druhů kapitálu můžeme charakterizovat jako výdaj, který je firma nucena zaplatit, aby získala určitou formu kapitálu.

Jako hlavní faktory ovlivňující jejich velikost můžeme stanovit

1. Dobu splatnosti
2. Stupeň rizika pro investora
3. Způsob úhrady nákladů podnikem

Z těchto bodů poté vyvozujeme jejich vliv, čím delší je očekávaná doba splatnosti investice, tím větší výnos investoři očekávají, a tudíž se náklady na kapitál zvyšují. Faktor rizika funguje v podstatě stejně, čím větší je riziko pro investora, tím větší výnos požaduje a kapitál se opět stává dražším. Způsob úhrady nákladů na investici podnikem je založeno na

zdroji financování. Náklady na kapitál mohou snižovat daňový základ a jsou pro podnik levnější než náklady kapitál, které jsou hrazeny až po zdanění.

Můžeme tedy seřadit druhy kapitálů, podle jejich nákladnosti pro podnik

1. Krátkodobý dluh
2. Středně dlouhý a dlouhodobý dluh
3. Akciový kapitál a nerozdělený zisk

(Valach, 2006, str. 267)

6.9 Vážené průměrné náklady na kapitál

Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC - Weighted Average Cost of Capital) zobrazují úrok, který je podnik ochoten platit za cizí a vlastní kapitál. Různí autoři vzorec různě upravují. (business.center.cz, 2015)

Výpočet dle Kislingerové:

$$\text{WACC} = (E / C) * r_e + (D / C) * r_d * (1 - t)$$

Kde: E = vlastní kapitál

C = celkový kapitál

r_e = náklady na vlastní kapitál

D = cizí kapitál

r_d = náklady na cizí kapitál

t = sazba daně z příjmů

Výpočet WACC dle manželů Neumaierových

$$\text{WACC} = r_f + r_{La} + r_{pod} + r_{FinStab}$$

Kde: r_f = bezrizikový výnos

r_{La} = riziková přírážka za velikost podniku

r_{pod} = riziková přírážka za podnikatelské riziko

$r_{FinStab}$ = riziková přírážka za finanční stabilitu

(Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 100)

Výpočet r_f , r_{La} , r_{pod} , $r_{FinStab}$ podle metodiky CZ – NACE

r_f = je stanoven jako výnos desetiletých státních dluhopisů

$r_{FinStab}$ = je určen pomocí okamžité likvidity (L3), podle vztahu:

$$L3 \leq XL1 \text{ pak } r_{FinStab} = 10 \%$$

$$L3 \geq XL2 \text{ pak } r_{FinStab} = 0 \%$$

$$XL1 < L3 < XL2 \text{ pak } r_{FinStab} = ((XL2 - L3)^2 / (XL2 - XL1)^2) * 0,1$$

XL1 a XL2 se stanovují pro odvětví, zohledňuje se finanční síla podniku a další informace.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky, je že XL1 = 1 a XL2 = 2,5.

r_{La} = je určen podle velikosti úplatného kapitálu (vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy)

$$UZ \leq 100 \text{ mil. Kč pak } r_{La} = 5 \%$$

$$UZ \geq 3 \text{ mld. Kč pak } r_{La} = 0 \%$$

$$100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč pak } r_{La} = (3 - UZ)^2 / 168,2, \text{ UZ jsou dosazeny v mld. Kč}$$

Kde: UZ = úplatný kapitál

r_{pod} = je určováno ukazatelem produkční síly (EBIT / A)

$$EBIT / A \geq ((UZ / A) * UM) \text{ pak } r_{pod} = \text{minimální hodnota } r_{pod} \text{ v odvětví}$$

$$EBIT / A \leq ((UZ / A) * UM) \text{ pak } r_{pod} = 10 \%$$

$$0 < EBIT / A < ((UZ / A) * UM) \text{ pak } r_{pod} = (((UZ / A) * UM) - (EBIT / A))^2 / ((UZ / A) * UM)^2 * 0,1$$

Kde: UZ = úplatná kapitál

A = aktiva

UM = úroková míra

(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014, str. 157 – 158)

6.10 Náklady dluhu

Náklady na dluh představují úroky, které podnik platí věřitelům. Úroky se považují za náklady, tedy snižují daňový základ, což se zohledňuje ve vzorci pro výpočet nákladů na dluh.

$$N_d = i * (1 - d)$$

Kde: N_d = náklad dluhu v %

i = úrok z úvěru v %

d = daňový koeficient (sazba daně v % / 100)

Výsledek ukazuje, jak daň ze zisku sníží úroky a jejich vliv na podnik.

(Valach, 2006, str. 267)

6.11 Náklady na vlastního kapitálu

Výpočet nákladů na vlastní kapitál dle manželů Neumaierových:

$$r_e = (WACC * UZ / A - (1-d) * i * ((UZ / A) * (VK / A))) / (VK / A)$$

Kde: UZ = úplatné zdroje = vlastní kapitál + úročný cizí kapitál

A = aktiva

d = sazba daně z příjmů

i = úroková míra

VK = vlastní kapitál

(Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012, str. 100 - 101)

7 SHRNUÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V teoretické části byla představena investice jako pojem, který znázorňuje vydávání prostředků firmou, z kterých firma následně očekává dlouhodobé příjmy. Plánování investic je složitý a komplexní proces, který může velmi pozitivně nebo i negativně ovlivnit chod podniku. Je proto třeba plánování investic opřít o strategii a cíle podniku.

Investice mohou být členěny dle více měřítek, navíc mnoho autorů odborné literatury si rozdělení upravuje podle svého. Zde je uvedeno pouze několik základních rozdělení podle autorů Tetřevové, Kislíngrové a Fotra se Součkem.

Jak bylo napsáno výše, plánování investice je komplexní proces a je třeba mu věnovat velkou pozornost. Jako každý proces i tento má několik fází, i zde se někdy autoři rozcházejí v počtu a tím pádem i v náplních jednotlivých fází. Předinvestiční fáze by se měla zabývat analýzou situace v podniku a samotnou analýzou investice, jejím výsledkem je pak doporučení, zda investici schválit či zamítnout. Následuje investiční fáze, ve které probíhá samotná realizace projektu. Pak už je na řadě fáze provozní, v té podnik investici využívá, případně opravuje a upravuje, jako začátek provozní fáze můžeme považovat zkušební provoz. Poslední fází je ukončení provozu a likvidace, co probíhá v této fázi je patrné z jejího názvu. Probíhají tedy všechny úkony potřebné k ukončení investice, jejímu vyřazení a následné likvidaci.

Možná nejdůležitější položkou při plánování investičního projektu, je volba správného financování. Financování v rámci investic se považuje z podstaty za financování dlouhodobé. Základní rozdělení zdrojů pro financování investiční činnosti, je rozdělení na financování běžné a mimořádné. Přičemž běžné financování lze charakterizovat jako opakované vynakládání prostředků a mimořádné jako jednorázové vynakládání prostředků. Podrobnější rozdělení, pak vyjadřují rozdělení podle vlastnictví a podle místa.

Během rozhodování o financování projektu je třeba brát na zřetel strukturu kapitálu v podniku. Kapitálová struktura sleduje podíly vlastního a cizího kapitálu na celkových pasivách, popřípadě krytí jednotlivých aktiv pomocí vlastních zdrojů. Pro správné rozložení jednotlivých podílů existuje tzv. bilanční pravidlo, které rozložení více konkretizuje pomocí „zlatých“ pravidel. Další z přístupů ke stanovení kapitálové struktury je její rozložení podle nákladů na kapitál.

Investičnímu projektu by měla předcházet finanční analýza podniku, která vedoucím pracovníkům zobrazí aktuální situaci společnosti. Finanční analýza se může provádět pomocí různých nástrojů. V bakalářské práci jsou zmíněny některé z nich, konkrétně horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát podniku, poměrové ukazatele a nálady na kapitál.

PRAKTICKÁ ČÁST

8 INFORMACE O FIRMĚ XY

Společnost XY je jeden z předních výrobců stínící techniky v České republice a prosazuje se i v mezinárodním měřítku.

8.1 Historie firmy

Firma XY vznikala na začátku 90. let v České republice. Původní zaměření firmy byl velkoobchod s těsnícím materiálem do oken a jeho následnou montáží. Zhruba po roce podnikání zaznamenali majitelé sílící poptávku po stínící okenní technice. Rozhodli se tedy využít mezery na trhu a na tento trh vstoupit. Nejdříve pouze s montáží nakoupených žaluzií, postupně se sílící prosperitou podniku padlo rozhodnutí vyrábět stínící techniku vlastní.

Firma se na trhu rychle uchytila a mohla si dovolit vyvíjet a vyrábět více typů stínící techniky než pouze žaluzie. Vývoj a výroba stínící technika pokračuje dodnes, přidala se k tomu pak i výroba složitějších zařízení vlastní konstrukce na výrobu stínící techniky pro externí odběratele.

8.2 Situace na trhu a pozice firmy

Výroba stínící techniky je v rámci České republiky spíše okrajovým odvětvím. Většina společností zabývajících se v ČR stínící technikou, totiž funguje v roli obchodníka, popřípadě nabízí služby s montáží. Boom v této oblasti nastal v naší republice na začátku devadesátých let, kdy k nám začaly pronikat výrobky západní provenience. České firmy během čtvrtstoletí od revoluce výrazně dotáhli technologický náskok západních firem a stali se jim v určitých ohledech silnými konkurenty.

Společnost XY podniká v oboru, který úzce souvisí se stavebním průmyslem. Jak je známo, ten byl ekonomickou krizí zasažen velmi výrazně, to se logicky dotklo i firmy XY, která v tomto období zaznamenala výrazný pokles poptávky po výrobě stínící techniky. V současné době se ovšem situace opět dostává do normálu.

Společnost sídlí v oblasti kde je dostatek kvalifikovaných pracovníků v oboru strojírenství, protože se ale v oblasti vyskytuje velké množství firem na strojní výrobu zaměřených, tak o kvalitní kvalifikované pracovníky probíhá konkurenční boj.

V současné době je firma XY jedním z hlavních hráčů na českém trhu se stínící technikou. Patří také mezi silné hráče v mezinárodním měřítku, své výrobky prodává mimo jiné třeba do Japonska nebo Izraele. Firma XY má své vlastní vývojové středisko i výrobní kapacity pro výrobu a vývoj potřebných komponentů. Firma zaměstnává téměř 400 zaměstnanců, je také držitelem několik mezinárodních patentů a certifikací.

8.3 Důvody a popis investice

Tato bakalářská práce se bude zabývat vyhodnocením investice firmy XY. Společnost nutně potřebuje udržet a zlepšit kvalitu při výrobě vlastních plastových komponentů. Z tohoto důvodu hledala vhodná zařízení, která by splňovala její požadavky. Firma se v roce 2014, tak jako každý rok, účastnila veletrhu stínící techniky v německém Norimberku. Během tohoto veletrhu byl domluven kontrakt s firmou ENGEL na dodávku lisů na plasty. Společnost se tedy na konci roku 2014 rozhodla nakoupit dva lisy ENGEL victory 200/50 spex. Lisy jsou nakupovány se záměrem technologického zkvalitnění výroby, a tudíž novými lisy budou nahrazeny staré.

9 ZHODNOCENÍ VÝVOJE ROZVAHY V ČASOVÉ OBDOBÍ

Vyhodnocení rozvahy, je založeno na horizontální a vertikální analýze, která pracuje s daty za roky 2012 a 2013. Tato data jsou nejaktuálnější informace zveřejněné firmou.

9.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv

<i>v tisících Kč</i>	2012	2013	% změna
Aktiva celkem	252 076	278 549	10,50
Dlouhodobý majetek	89 839	88 553	-1,43
Nehmotný dlouhodobý majetek	913	323	-64,62
Software	673	250	-62,85
Ocenitelná práva	0	73	100,00
Nedokončený majetek	240	0	-100,00
Hmotný dlouhodobý majetek	88 926	88 230	-0,78
Pozemky	110	110	0,00
Stavby	43 242	42 430	-1,88
Samostatné movité věci	41 649	45 240	8,62
Nedokončený majetek	3925	450	-88,54
Oběžná aktiva	161 172	189 073	17,31
Zásoby	85 272	88 354	3,61
Materiál	63 011	73 032	15,90
Nedokončená vyr.	14 749	7 339	-50,24
Výrobky	7 497	7 961	6,19
Zboží	15	12	-20,00
Dlouhodobé pohledávky	6 923	7 443	7,51
Pohledávky z obchodních vztahů	6 923	7 443	7,51
Krátkodobé pohledávky	62 759	76 481	21,86
Pohledávky z obchodních vztahů	57 286	72 369	26,33
Stát daňové pohledávky	106	5	-95,28
Krátkodobé poskytnuté zálohy	933	916	-1,82
Dohadné účty aktivní	0	18	100,00
Jiné pohledávky	4 434	3 173	-28,44
Krátkodobý finanční majetek	6 218	16 795	170,10
Peníze	553	356	-35,62
Účty v bankách	5 665	16 439	190,19
Časové rozlišení	1 065	923	-13,33
Náklady příštích období	1 009	893	-11,50
Příjmy příštích období	56	30	-46,43

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Při pohledu na tabulku s horizontální analýzou aktiv, tak je zřejmé že nedošlo k žádnému extrémnímu nárůstu u významných položek. Dlouhodobý majetek celkově poklesl zhruba o procento a půl, což způsobily odpisy a výrazné snížení nedokončeného majetku, které částečně vykompenzoval nárůst samostatných movitých věcí.

Oběžná aktiva se navýšila zhruba o sedmnáct procent, což zapříčinil vysoký nárůst krátkodobého finančního majetku o sto sedmdesát procent a zvýšení krátkodobých pohledávek o necelých dvaadvacet procent. Toto zvýšení přisuzují zlepšení situace na trhu oproti roku 2012.

9.2 Vertikální analýza aktiv

Tabulka 2: Vertikální analýza aktiv

<i>v tisících Kč</i>	2012	% podíl	2013	% podíl
Aktiva celkem	252 076	/	278 549	/
Dlouhodobý majetek	89 839	35,64%	88 553	31,79%
Nehmotný dlouhodobý majetek	913	0,36%	323	0,12%
Software	673	0,27%	250	0,09%
Ocenitelná práva	0	0,00%	73	0,03%
Nedokončený majetek	240	0,10%	0	0,00%
Hmotný dlouhodobý majetek	88 926	35,28%	88 230	31,67%
Pozemky	110	0,04%	110	0,04%
Stavby	43 242	17,15%	42 430	15,23%
Samostatné movité věci	41 649	16,52%	45 240	16,24%
Nedokončený majetek	3925	1,56%	450	0,16%
Oběžná aktiva	161 172	63,94%	189 073	67,88%
Zásoby	85 272	33,83%	88 354	31,72%
Materiál	63 011	25,00%	73 032	26,22%
Nedokončená vyr.	14 749	5,85%	7 339	2,63%
Výrobky	7 497	2,97%	7 961	2,86%
Zboží	15	0,01%	12	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	6 923	2,75%	7 443	2,67%
Pohledávky z obchodních vztahů	6 923	2,75%	7 443	2,67%
Krátkodobé pohledávky	62 759	24,90%	76 481	27,46%
Pohledávky z obchodních vztahů	57 286	22,73%	72 369	25,98%
Stát daňové pohledávky	106	0,04%	5	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	933	0,37%	916	0,33%
Dohadné účty aktivní	0	0,00%	18	0,01%
Jiné pohledávky	4 434	1,76%	3 173	1,14%
Krátkodobý finanční majetek	6 218	2,47%	16 795	6,03%
Peníze	553	0,22%	356	0,13%
Účty v bankách	5 665	2,25%	16 439	5,90%
Časové rozlišení	1 065	0,42%	923	0,33%
Náklady příštích období	1 009	0,40%	893	0,32%
Příjmy příštích období	56	0,02%	30	0,01%

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Z vertikální analýzy aktiv můžeme vyčíst podíl jednotlivých položek na celkových aktivech. Zřetelně největší podíl představují v obou sledovaných letech oběžná aktiva. V těch pak představují nejvýraznější položky zásoby a krátkodobé pohledávky. Z podrobnější analýzy zásob a krátkodobých pohledávek je pak zřejmé, že se jedná o výrobní firmu, která prodává převážně svou výrobu, neboť zboží představuje oproti výrobkům nepatrný podíl.

Krátkodobé pohledávky jsou pak tvořeny hlavně pohledávkami z obchodních vztahů, které jsou v obou letech zhruba jedna čtvrtina z celkových aktiv. Tato skutečnost je dle mého pro firmu poměrně špatná a nejspíše i v mnoha ohledech limitující, na druhou stranu odráží situaci na českém trhu, v období, kdy stále ještě trvaly určité následky hospodářské krize.

Dlouhodobý majetek představuje zhruba jednu třetinu z celkových aktiv během obou sledovaných let. Protože se jedná o výrobní firmu lze logicky očekávat, že bude převažovat hmotný dlouhodobý majetek, díky výrobním zařízením a halám. Přesto si myslím, že je podíl dlouhodobého majetku poměrně nízký, to je nejspíše způsobeno stářím výrobních zařízení, která jsou již z velké části odepsána.

9.3 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv

<i>v tisících Kč</i>	2012	2013	% změna
Pasiva celkem	252 076	278 549	10,50
Vlastní kapitál	146 653	160 609	9,52
Základní kapitál	3 000	3 000	0,00
Základní kapitál	3 000	3 000	0,00
Kapitálové fondy	-41	-41	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	-41	-41	0,00
Rezervní fondy	739	739	0,00
Zákonný rezervní fond	600	600	0,00
Statutární rezervní fondy	139	139	0,00
Výsledek hospodaření min let	140 673	142 955	1,62
Nerozdělený zisk minulých let	140 673	142 955	1,62
VH za běžné období	2 282	13 956	511,57
Cizí zdroje	105 438	117 940	11,86
Rezervy	350	0	-100,00
Ostatní rezervy	350	0	-100,00
Dlouhodobé závazky	3 534	2 914	-17,54
Odložený daňový závazek	3 534	2 914	-17,54
Krátkodobé závazky	49 593	57 894	16,74
Závazky z obchodních vztahů	37 085	37 697	1,65
Závazky ke společníkům	356	210	-41,01
Závazky k zaměstnancům	5 479	8 778	60,21
Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	3 206	5 067	58,05
Stát daňové závazky a dotace	893	3 682	312,32
krátkodobé přijaté zálohy	2 229	1 427	-35,98
Dohadné účty pasivní	-155	753	-585,81
Jiné závazky	500	280	-44,00
Bankovní úvěry a výpomoci	51 961	57 132	9,95
Bankovní úvěry dlouhodobé	4 951	3 903	-21,17
Krátkodobé bankovní úvěry	46 247	52 462	13,44
Krátkodobé finanční výpomoci	763	767	0,52
Časové rozlišení	-15	0	-100,00
Výnosy příštích období	-15	0	-100,00

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv ukazuje, že podstatné položky rozvahy jsou ve sledovaných obdobích poměrně stabilní. Výjimkou je výsledek hospodaření, který přestože netvoří pod-

statnou část pasiv, tak nám zobrazuje situaci na trhu. Lze z něj odhadovat, že se společnosti začalo dařit mnohem lépe, což může přisoudit zlepšení situace po hospodářské krizi.

9.4 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 4: Vertikální analýza pasiv

<i>v tisících Kč</i>	2012	% podíl	2013	% podíl
Pasiva celkem	252 076	/	278 549	/
Vlastní kapitál	146 653	58,18%	160 609	57,66%
Základní kapitál	3 000	1,19%	3 000	1,08%
Základní kapitál	3 000	1,19%	3 000	1,08%
Kapitálové fondy	-41	0,02%	-41	0,01%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	-41	0,02%	-41	0,01%
Rezervní fondy	739	0,29%	739	0,27%
Zákonný rezervní fond	600	0,24%	600	0,22%
Statutární rezervní fondy	139	0,06%	139	0,05%
Výsledek hospodaření min let	140 673	55,81%	142 955	51,32%
Nerozdělený zisk minulých let	140 673	55,81%	142 955	51,32%
VH za běžné období	2 282	0,91%	13 956	5,01%
Cizí zdroje	105 438	41,83%	117 940	42,34%
Rezervy	350	0,14%	0	0,00%
Ostatní rezervy	350	0,14%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	3 534	1,40%	2 914	1,05%
Odložený daňový závazek	3 534	1,40%	2 914	1,05%
Krátkodobé závazky	49 593	19,67%	57 894	20,78%
Závazky z obchodních vztahů	37 085	14,71%	37 697	13,53%
Závazky ke společníkům	356	0,14%	210	0,08%
Závazky k zaměstnancům	5 479	2,17%	8 778	3,15%
Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	3 206	1,27%	5 067	1,82%
Stát daňové závazky a dotace	893	0,35%	3 682	1,32%
krátkodobé přijaté zálohy	2 229	0,88%	1 427	0,51%
Dohadné účty pasivní	-155	0,06%	753	0,27%
Jiné závazky	500	0,20%	280	0,10%
Bankovní úvěry a výpomoci	51 961	20,61%	57 132	20,51%
Bankovní úvěry dlouhodobé	4 951	1,96%	3 903	1,40%
Krátkodobé bankovní úvěry	46 247	18,35%	52 462	18,83%
Krátkodobé finanční výpomoci	763	0,30%	767	0,28%
Časové rozlišení	-15	0,01%	0	0,00%
Výnosy příštích období	-15	0,01%	0	0,00%

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Z vertikální analýzy pasiv vyplývá, že vlastní kapitál a cizí zdroje jsou vůči sobě v poměru, který se dá obecně považovat za doporučený. Nejpodstatnější část vlastního kapitálu tvoří nerozdělený zisk minulých let, který firma XY napřesrok opět zvýšila o výsledek hospodaření. Tento způsob vytváření nerozděleného zisku mi nepřijde příliš šťastný, když firma využívá poměrně vysoké bankovní úvěry.

Tím jsem se dostal k cizím zdrojům, ty jsou tvořeny téměř výhradně krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpomocemi. Bankovní úvěry a výpomoci jsou pak složeny hlavně z opět krátkodobých bankovních úvěrů, které tvoří zhruba 90% v obou sledovaných letech. Lze tedy říci, že společnost využívá v drtivé většině krátkodobých závazků, které můžeme považovat za méně rizikové.

10 ZHODNOCENÍ VÝVOJE VZZ V ČASE ZA ČASOVÉ OBDOBÍ

Vyhodnocení výkazu zisku a ztrát, je založeno na horizontální a vertikální analýze, která pracuje se zveřejněnými daty za roky 2012 a 2013.

10.1 Horizontální analýza výnosů

Tabulka 5: Horizontální analýza výnosů

<i>v tisících Kč</i>	2012	2013	% změna
Tržby za prodej zboží	1 055	5 026	376,40
Výkony	399 540	403 721	1,05
Tržby za prodej výrobků a služeb	384 487	400 187	4,08
Změna stavu zásob vlastní činnosti	7 789	-4 145	-153,22
Aktivace	7 264	7 679	5,71
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	42 697	43 663	2,26
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	225	3 764	1572,89
Tržby z prodeje materiálu	42 472	39 899	-6,06
Ostatní provozní výnosy	2 970	5 794	95,08
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	100	0	-100,00
Prodané cen papíry a podíly	100	0	-100,00
Výnosové úroky	51	47	-7,84
Ostatní finanční výnosy	3 081	4 503	46,15
Mimořádné výnosy	51	2	-96,08

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Tabulka horizontální analýzy ukazuje, že nejvýznamnější položky se během sledovaného období změnilo minimálně, konkrétně výkony narostly o pouhé procento a pět setin a tržby z prodeje dlouhodobého majetku o dvě procenta a dvacet šest setin. To poukazuje na zvýšení produkce.

Významný nárůst je vidět u prodeje za zboží nebo tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, v kontextu k celkovým výnosům se ovšem jedná o téměř zanedbatelné položky. Celkově můžeme sledované období posoudit jako stabilní.

10.2 Vertikální analýza výnosů

Tabulka 6: Vertikální analýza výnosů

<i>v tisících Kč</i>	2012	% podíl	2013	% podíl
Tržby za prodej zboží	1 055	0,23%	5 026	1,09%
Výkony	399 540	88,86%	403 721	87,24%
Tržby za prodej výrobků a služeb	384 487	85,51%	400 187	86,48%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	7 789	1,73%	-4 145	-0,90%
Aktivace	7 264	1,62%	7 679	1,66%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	42 697	9,50%	43 663	9,44%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	225	0,05%	3 764	0,81%
Tržby z prodeje materiálu	42 472	9,45%	39 899	8,62%
Ostatní provozní výnosy	2 970	0,66%	5 794	1,25%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	100	0,02%	0	0,00%
Prodané cen papíry a podíly	100	0,02%	0	0,00%
Výnosové úroky	51	0,01%	47	0,01%
Ostatní finanční výnosy	3 081	0,69%	4 503	0,97%
Mimořádné výnosy	51	0,01%	2	0,00%
Celkem	449645		462756	

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Vertikální analýza navazuje na to, co již bylo napsáno u analýzy horizontální, největší podíl na celkových výnosech mají výkony a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. To tedy potvrzuje to, že se firma zabývá převážně výrobou a prodejem svých výrobků, protože prodej zboží i po více než tři sta sedmdesáti procentním nárůstu v roce 2013, stále představuje pouhé cca jedno procento z celkových výnosů.

10.3 Horizontální analýza nákladů

Tabulka 7: Horizontální analýza nákladů

<i>v tisících Kč</i>	2012	2013	% změna
Náklady na prodané zboží	962	3 901	305,51
Výkonová spotřeba	250 431	245 345	-2,03
Spotřeba materiálu a energie	200 592	200 400	-0,10
Služby	49 839	44 945	-9,82
Osobní náklady	123 311	129 791	5,26
Mzdové náklady	91 484	94 479	3,27
Odměny členům	360	360	0,00
Náklady na sociální a zdravotní pojištění	30 601	32 013	4,61
Sociální náklady	866	2 939	239,38
Daně a poplatky	1 492	963	-35,46
Odpisy dlouhodobého majetku	18 201	15 941	-12,42
Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	33 266	31 730	-4,62
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	95	800	742,11
Prodaný materiál	33 171	30 930	-6,76
Změna stavu opravných položek	4 578	-2 216	-148,41
Ostatní provozní náklady	5 161	15 293	196,32
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	55	100
Nákladové úroky	1 725	1 183	-31,42
Ostatní finanční náklady	5 201	2 919	-43,88
Daň z příjmu za běžnou činnost	2 354	3 891	65,29
Splatná	2 484	4 511	81,60
Odložená	-130	-620	376,92
Mimořádné náklady	481	4	-99,17

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Horizontální analýza dokazuje stabilitu nákladů, nejvýznamnější položky jsou stejně jako u výnosů změněny pouze o jednotky procent. Výkonová spotřeba poklesla, oproti tomu víme z minulé tabulky, že výkony rostly zhruba o procento. Při podrobnějším pohledu na výkonovou spotřebu je jasné, že hlavní část snížení tvoří pokles nákladů na služby.

Procentuální změna osobních nákladů dává najevo, že nejspíše nedošlo k žádné výraznější změně v oblasti počtu zaměstnanců a jejich odměňování.

10.4 Vertikální analýza nákladů

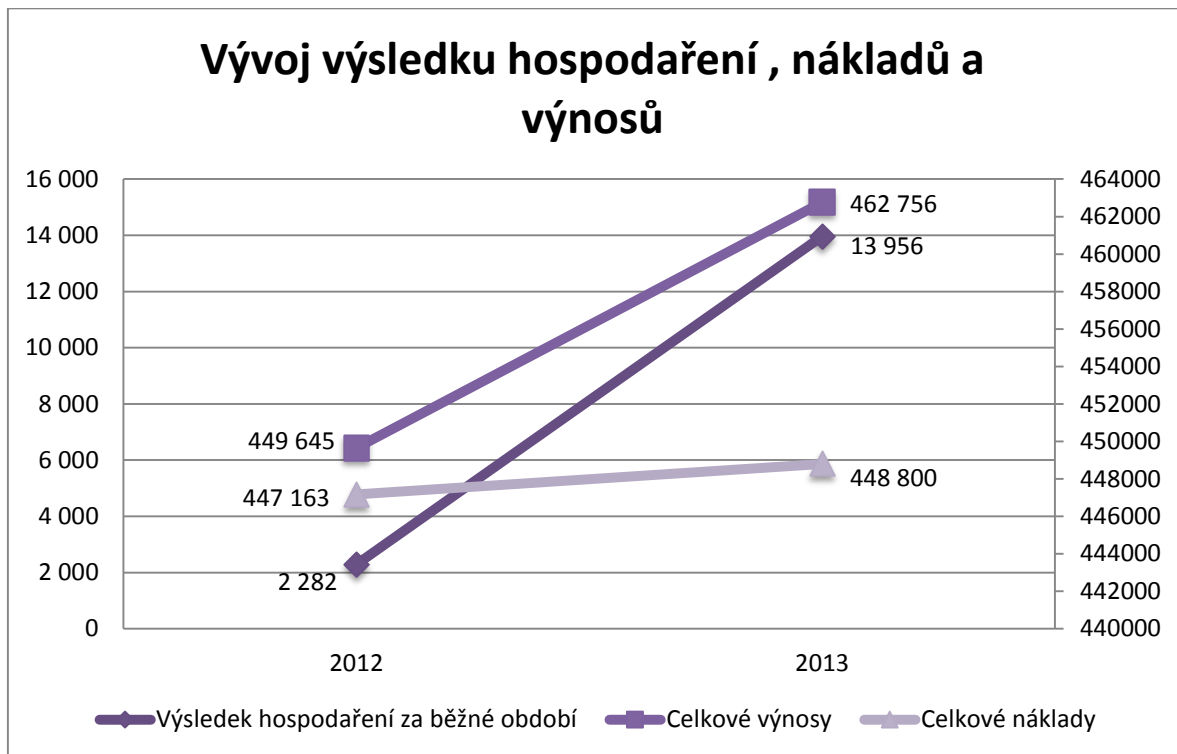
Tabulka 8: Vertikální analýza nákladů

<i>v tisících Kč</i>	2012	% podíl	2013	% podíl
Náklady na prodané zboží	962	0,22%	3 901	0,87%
Výkonová spotřeba	250 431	56%	245 345	54,67%
Spotřeba materiálu a energie	200 592	44,86%	200 400	44,65%
Služby	49 839	11,15%	44945	10,01%
Osobní náklady	123 311	27,58%	129 791	28,92%
Mzdové náklady	91 484	20,46%	94 479	21,05%
Odměny členům	360	0,08%	360	0,08%
Náklady na sociální a zdravotní pojištění	30 601	6,84%	32 013	7,13%
Sociální náklady	866	0,19%	2939	0,65%
Daně a poplatky	1 492	0,33%	963	0,21%
Odpisy dlouhodobého majetku	18 201	4,07%	15 941	3,55%
Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	33 266	7,44%	31 730	7,07%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	95	0,02%	800	0,18%
Prodaný materiál	33 171	7,42%	30 930	6,89%
Změna stavu opravných položek	4 578	1,02%	-2 216	-0,49%
Ostatní provozní náklady	5 161	1,15%	15 293	3,41%
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00%	55	0,01%
Nákladové úroky	1 725	0,39%	1 183	0,26%
Ostatní finanční náklady	5 201	1,16%	2 919	0,65%
Daň z příjmu za běžnou činnost	2 354	0,53%	3 891	0,87%
Splatná	2 484	0,56%	4 511	1,01%
Odložená	-130	0,03%	-620	0,14%
Mimořádné náklady	481	0,11%	4	0,00%
Celkem	446 252		448 794	

Zdroj: interní zdroj z firmy; vlastní zpracování

Dominujícím nákladem u společnosti XY je výkonová spotřeba a dále pak osobní náklady. Struktura nákladů plně odpovídá výrobní firmě s podstatným vlivem lidské práce. Ve vertikální analýze nákladů se již neobjevují žádné nové informace.

Graf: 1 Vývoj výsledku hospodaření, nákladů a výnosů



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu vývoje výsledku hospodaření a nákladů a výnosů je patrné, že pomyslné nůžky mezi výnosy a náklady se rozevírají, a tudíž firmě prudce roste výsledek hospodaření, dle informací z firmy, jsou výsledky roku 2014 pravděpodobně ještě lepší než za rok 2013, trend tedy pokračuje i nadále.

11 POMĚROVÉ UKAZATELE

Poměrové ukazatel pro firmu XY jsou počítány pro rok 2013, protože z něj pochází nejaktuálnější údaje zveřejněné firmou.

11.1 Ukazatel rentability

Rentabilita vlastního kapitálu: $ROE = ((EBIT - i * D) \times (1 - t)) / E$

$$ROE = 13956 / 160\ 609 = 8,69 \%$$

Rentabilita celkového kapitálu: $ROA = (EBIT * (1 - t)) / \text{Celková aktiva}$

$$ROA = 13956 / 278\ 549 = 5,01 \%$$

11.2 Ukazatel likvidity

Ukazatel běžné likvidity = oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

$$189\ 073 / 57\ 894 = 3,27$$

Doporučená hodnota je mezi 1,5 a 2,5. Hodnota vypočtená pomocí údajů z firmy XY výrazně převyšuje doporučené rozmezí. Dochází tedy k tomu, že firma má vysoký nevyužitý čistý pracovní kapitál.

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech = $(OA - \text{krátkodobé cizí zdroje}) / OA$

$$(189\ 073 - 57\ 894) / 189\ 073 = 69 \%$$

Zobrazuje krátkodobou finanční stabilitu firmy, doporučená hodnota je mezi 30 a 50 %. Ukazatel potvrzuje předchozí výpočet a to, že podnik má nadbytečné množství čistého kapitálu, které překračuje doporučenou hodnotu o téměř dvacet procent.

Ukazatel pohotové likvidity = $(\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}) / \text{krátkodobé cizí zdroje}$

$$(76\ 481 + 16\ 795) / 57\ 894 = 1,61$$

Doporučená hodnota 1 až 1,5. Podnik má tedy dostatečné množství své pohotové likvidity, ovšem opět se dostal nad horní hranici doporučené hodnoty, takže i zde podnik udržuje nadbytečné množství prostředků.

Ukazatel okamžité likvidity = krátkodobý finanční majetek / krátkodobé cizí zdroje

$$16\,795 / 57\,894 = 0,29$$

Doporučená hodnota je mezi 0,2 a 0,5. Jediný ukazatel likvidity, ve kterém se podnik dostal do rozmezí doporučených hodnot. Dokazuje, že firma má dobrou okamžitou likviditu pro krytí svých závazků.

11.3 Ukazatel zadluženosti

Celková zadluženost = cizí zdroje / celková aktiva

$$117\,940 / 278\,549 = 42 \%$$

Míra zadluženosti = cizí zdroje / vlastní kapitál

$$117\,940 / 160\,609 = 73 \%$$

Ukazatele zadluženosti nám ukazují finanční situaci v podniku a jsou jedním z hlavních ukazatelů pro věřitele a investory, kteří díky nim určují své riziko. Z výpočtu celkové zadluženosti můžeme určit, že firma udržuje zadluženost vůči svým aktivům v poměru, který můžeme považovat, že je v doporučených mezích. Stejně tak míra zadluženosti.

11.4 Ukazatel aktivity

Doba obratu pohledávek = ((Krátkodobé pohledávky) / Tržby) * 360

$$(76\,481 / (5\,026 + 400\,187 + 43\,663)) * 360 = 61,33 \text{ dní}$$

Doba obratu závazků = ((Krátkodobé závazky) / Tržby) * 360

$$((57\,894) / (5\,026 + 400\,187 + 43\,663)) * 360 = 46,43 \text{ dní}$$

Ukazatel aktivity odhalil pro firmu poměrně závažný, a to že doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Z toho vyplývá, že firma se může dostat do platební neschopnosti, protože prostředky z pohledávek získá později, než musí zaplatit své závazky.

12 NÁKLADY KAPITÁLU

Náklady kapitálu jsou opět počítány pro rok 2013.

12.1 Vážené průměrné náklady na kapitál

Pro výpočet vážených nákladů na kapitál je použito metody, kterou využívá i ministerstvo průmyslu a obchodu v klasifikaci CZ – NACE. Tato metoda byla zvolena z toho důvodu, že společnost své akcie nemá obchodovatelné, ani z nich nevyplácí dividendy, nešlo tedy využít klasického vzorce.

$$WACC = r_f + r_{La} + r_{pod} + r_{FinStab}$$

$$r_f = 2,26 \% \text{ tabulková hodnota (P IV: Tabulka bezrizikových sazeb)}$$

$$EBIT / A = 0,0625; ((UZ / A) * UM) = 0,0162$$

$$EBIT / A \geq ((UZ / A) * UM) \text{ pak } r_{pod} = \text{minimální hodnota } r_{pod} \text{ v odvětví}$$

$$EBIT / A \leq ((UZ / A) * UM) \text{ pak } r_{pod} = 10 \%$$

$$0 < EBIT / A < ((UZ / A) * UM) \text{ pak } r_{pod} = \left(\frac{((UZ / A) * UM) - (EBIT / A)}{((UZ / A) * UM)} \right)^2 * 0,1$$

$$r_{pod} = 3,02 \% \text{ tabulková hodnota (P V: Tabulka minimální hodnoty } r_{pod})$$

$$UZ = 217\,741 \text{ mil. Kč}$$

$$UZ \leq 100 \text{ mil. Kč pak } r_{La} = 5 \%$$

$$UZ \geq 3 \text{ mld. Kč pak } r_{La} = 0 \%$$

$$100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč pak } r_{La} = (3 - UZ)^2 / 168,2, UZ$$

$$r_{La} = (3 - 0,217741)^2 / 168,2 = 4,6 \%$$

$$XL1 = 1; XL2 = 2,5; L3 = 1,61$$

$$L3 \leq XL1 \text{ pak } r_{\text{FinStab}} = 10 \%$$

$$L3 \geq XL2 \text{ pak } r_{\text{FinStab}} = 0 \%$$

$$XL1 < L3 < XL2 \text{ pak } r_{\text{FinStab}} = ((XL2 - L3)^2 / (XL2 - XL1)^2) * 0,1$$

$$r_{\text{finstab}} = ((2,5 - 1,61)^2 / (2,5 - 1)) * 0,1 = 3,5 \%$$

$$WACC = 4,6 + 3,02 + 2,26 + 3,5 = 13,4 \%$$

Vážené průměrné náklady na kapitál mají hodnotu 13,4 % a to vyjadřuje hodnotu úroku, který je společnost XY ochotna platit za kapitál.

12.2 Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál jsou zjištěny metodou manželů Neumaierových z důvodů, které již byly popsány u průměrných vážených nákladů.

$$r_e = (WACC * UZ / A - (1-d) * i * ((UZ / A) * (VK / A))) / (VK / A)$$

$$r_e = (0,134 * ((160\,609 + 57\,132) / 278\,549) - (1 - 0,19) * 0,0228 * (((160\,609 + 57\,132) / 278\,549)) * (160\,609 / 278\,549)) / (160\,609 / 278\,549) = 16,71 \%$$

12.3 Náklady na cizí kapitál

Protože nemám k dispozici úrokové sazby u jednotlivých dluhů, vypočítal jsem průměrnou úrokovou sazbu z podílů nákladových úroků a bankovních úvěrů a výpomocí.

$$i = 1\,183\,000 / 57\,894\,000$$

$$i = 0,0204 = 2,04 \%$$

12.4 Náklady dluhu

$$N_d = i * (1 - d)$$

$$N_d = 2,04 * (1 - 0,19)$$

$$N_d = 1,65 \%$$

13 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Při posuzování finanční situace podniku je třeba vzít na vědomí všechny zjištěné poznatky z předešlých analýz a vytvořit z nich komplexní obraz.

Jako první jsem posuzoval pomocí horizontálních a vertikálních analýz jednotlivé části rozvahy. Z analýzy aktiv vyplývá, že během sledovaného období, nedošlo k výrazným výkyvům, které by poukazovaly na nestandardní situaci. Výjimku tvoří oběžná aktiva, která narostla přibližně o sedmáct procent, což bylo nejspíše zapříčiněno zlepšením situace na trhu a uzavření více zakázek na fakturu.

Podíly jednotlivých složek na celkových aktivech odpovídají profilu společnosti – výrobní firma, která prodává převážně své výrobky. Z mého pohledu je ale překvapivě nízká velikost hmotného majetku, v poměru k aktivům. U výrobní firmy bych očekával hodnoty kolísající kolem padesáti procent. Přisuzuji to stárí hmotného majetku, který již byl z velké části nebo zcela odepsán.

Problémovou položku mohou pro firmu představovat krátkodobé pohledávky, ty tvoří téměř čtvrtinu z celkových aktiv, pokud se jedná o snadno vymahatelné pohledávky, tak je vše v pořádku, může ovšem dojít k problémům s jejich vymáháním. Tato skutečnost bohužel odráží stav trhu v České republice, kdy je velké množství obchodů placeno pomocí faktur, které jsou splatné až po delší době a v některých případech i těžce vymahatelné.

Pasiva v podstatě kopírují aktiva, ani u nich nedošlo u žádné z významných položek k významným výkyvům. Je ale třeba zmínit, že výsledek hospodaření dramaticky narostl, toto je důležitý ukazatel, přestože na celkových pasivech netvoří podstatnou část, protože nám dává informaci o tom, jak si podnik polepšil oproti minulým letům.

U pasiv jsem se dále zaměřil na to, v jakém poměru jsou vlastní a cizí kapitál. Při hrubém zaokrouhlení je poměr zhruba šest ku čtyřem ve prospěch vlastního kapitálu. Tato struktura je obecně brána jako doporučená.

Z analýzy pasiv pak ještě vyplývá, že valná hromada společnosti přiřadila celý výsledek hospodaření do nerozděleného zisku. Ten navíc tvoří více než poloviční podíl na pasivech. Myslím, že by pro firmu bylo výhodnější investovat nerozdělený zisk a zároveň se zbavovat cizích zdrojů, ale takovým způsobem, aby udržela stále příznivý poměr cizího a vlastního kapitálu pro využití finanční páky. Lze také konstatovat, že společnost využívá převážně bankovních úvěrů krátkodobých, které jsou považovány za méně rizikové.

Horizontální analýza výnosů tak jako analýza rozvahy poukázala na stabilitu podílově podstatných položek, stejně jako u rozvahy. Výkony a tržby sice rostly, ale pouze o jedno, respektive dvě procenta oproti minulému roku. Jako zajímavá informace se mi jeví velký nárůst tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, o kterých předpokládám, že vychází z prodeje odepsaných nebo zastaralých zařízení. Logicky pak firma bude potřebovat získávat nová zařízení, což je i případ investice, která je součástí bakalářské práce.

Struktura výnosů opět odpovídá výrobní firmě, u které převažují tržby za vlastní výrobky, prodej zboží se na výnosech podílí naprosto minimálně.

Horizontální a vertikální analýza nákladů přináší nové informace v pohledu na podílu práce zaměstnanců, kdy z analýzy vyplývá, že zaměstnanci tvoří na nákladech téměř třicet procent a dále z analýzy vyplývá, že během sledovaného období nedošlo k žádné významnější změně v jejich počtu. Tuto informaci mi dává horizontální analýza, která ukázala minimální změnu mezi náklady vynaloženými na zaměstnance během sledovaného období.

Další analýzu podniku jsem prováděl pomocí poměrových ukazatelů. Jako první, se budu věnovat rentabilitě.

Rentabilita ukazuje výnosnost vloženého kapitálu, počítal jsem rentabilitu vlastního a celkového kapitálu. ROE se dostala na hodnotu 8,69 % a ROA na hodnotu 5 %. Pro tyto výsledky nejsou doporučené hodnoty, slouží hlavně k informování vedení firmy.

Jako další poměrový ukazatel situace společnosti jsem použil ukazatele likvidity. První z nich, ukazatel běžné likvidity, vyšel dle výpočtu v hodnotě 3,27. Tato hodnota poměrně hodně převyšuje doporučené výsledné hodnoty, které jsou v rozmezí 1,5 – 2,5. Hodnota vyšší než doporučené rozhraní poukazuje na příliš vysoký čistý pracovní kapitál, který společnost nevyužívá.

Po zjištění, že podnik disponuje nadbytečným čistým pracovním kapitálem, jsem vypočítal jeho podíl ve spolčenosti. Dostal jsem výsledek šedesát devět procent, přičemž doporučená hodnota podílu čistého pracovního kapitálu je třicet až padesát procent. Z tohoto výpočtu je tedy vidět, že čistý pracovní kapitál, je udržován v opravdu vysoké výši, která překračuje doporučené hodnoty téměř o dvacet procent.

Následující výpočty se týkaly likvidity pohotové a okamžité. Pohotová likvidita vyšla v hodnotě 1,61. Doporučená hodnota je mezi 1 a 1,5. Podnik tedy lehce překročil doporučenou mez. Výsledek lze interpretovat tak, že podnik má dostatečné, až nadbytečné množství prostředků. Ukazatel okamžité likvidity mi vyšel jako 0,29, přičemž doporučené hod-

noty jsou v rozmezí 0,2 a 0,5. Jedná se tedy o jediný ukazatel likvidity, ve kterém se podnik dostal do doporučeného rozmezí. Můžu tudíž konstatovat, že společnost má přiměřené prostředky pro okamžitou úhradu.

Důležitým údajem pro správné posouzení firmy je také její míra zadluženosti. Použil jsem dva výpočty, jeden pro získání celkové zadluženosti a druhý pro zjištění míry zadluženosti. Celková zadluženost je vlastně stejná hodnota, jaká vyšla i při vertikální analýze pasiv. Její hodnota je čtyřicet dva procent, což je pro firmu, jak již bylo napsáno výše, dobrý výsledek. Podobné to je s mírou zadluženosti, která porovnává s cizími zdroji vlastní kapitál, zde podnik dosáhl míry zadluženosti sedmdesát tři procenta.

Poslední z poměrových ukazatelů, které jsem zvolil k analýze podniku je ukazatel aktivity podniku, kterým jsem počítal dobu obratu pohledávek a závazků, dostal jsem se k výslednému číslu 61,33, respektive 46,43dní, tzn., že hodnota pohledávek se v podniku jednou obrátí během šedesáti jedna dní. U závazků pak zhruba během čtyřiceti šesti dní. Tyto hodnoty představují pro podnik určitý problém, protože doba obratu pohledávek je větší než doba obratu závazků, z toho vyplývá, že společnost získává prostředky z pohledávek později, než je nucena je vydávat na zaplacení závazků. V této situaci podniku hrozí, že se za určitých okolností dostane do platební neschopnosti.

Během finanční analýzy podniku byly vypočítány také vážené průměrné náklady na kapitál, které činí 13,4 % a také náklady na vlastní a cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál (16,71 %) mnohonásobně převyšují náklady na kapitál cizí (2,08 %).

14 NAVRŽENÍ OPTIMÁLNÍHO ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ INVESTICE, NA ZÁKLADĚ FINANČNÍ ANALÝZY PODNIKU

Během finanční analýzy podniku bylo zjištěno, že podnik má stabilní rozvahu i výsledovku u všech podílově významných položek a ještě, že výsledek hospodaření významnou měrou narostl. Tento trend dle interních informací z firmy pokračoval i v roce 2014, data bohužel ještě nejsou k dispozici.

Dále bylo zjištěno, že společnost XY disponuje velkým čistým pracovním kapitálem, který je zbytečně ponecháván v nadbytečné hodnotě.

Celková zadluženost podniku je na velmi dobré úrovni, stejně tak míra zadluženosti vůči vlastnímu kapitálu. Většina úročených závazků je pak ve formě krátkodobých závazků.

Tyto informace tvoří základ pro vytvoření doporučení pro způsob financování investice.

Firma XY má možnost při nákupu lisů využít služby nabízené firmou ENGEL a to je možnost vyžití úvěru. Platební podmínky potom jsou takové, že firma XY zaplatí jednu čtvrtinu z ceny hned a zbylých 75 % bude splácet ve třech splátkách po 4 měsících s úrokem 2,5 % p.a.

Tabulka 9: Platební podmínky

Cena v €	Placeno hned v €	Zbylá částka na splátky v €
93 000	23 250	69 750

Zdroj: interní zdroj z firmy; zpracování vlastní

Tabulka 10: Rozložení splátek

Zbylá částka k zaplacení v €	Splátka v €	Dny	Splátka + úroky v €
69 750	23 250	120	23 831,25
46 500	23 250	240	23 637,50
23 250	23 250	360	23 443,75
		Zaplaceno celkem	70 912

Zdroj: interní zdroj z firmy; zpracování vlastní

Nabídka byla předložena v eurech, proto jsem zvolil pro výpočty v mé bakalářské práci pevný kurz 27,40Kč/€.

Tabulka 11: Celková hodnota investice

Placeno hned v €	Splátky + úroky v €	Celková cena v €	Přepočet na Kč
23 250	70 912	94 162	2 580 039

Zdroj: vlastní zpracování

Tento způsob financování, pro firmu představuje určitý výhodný „balíček“ služeb, protože již obsahuje i dopravu a instalaci zařízení. Z tohoto pohledu se jedná o výhodný způsob pořízení, protože úroky zvyšují pořízení o částku lehce přesahující 1000€.

Z druhého pohledu, je ale třeba vzít v potaz finanční analýzu, jak již bylo několikrát zmíněno, většina závazků je krátkodobé povahy, tudíž se jejich velikost bude snižovat. Naproti tomu většinu vlastního kapitálu tvoří nerozdělený zisk minulých let, který lze považovat za dlouhodobý kapitál. Za tohoto vývoje lze tedy očekávat pokles celkové zadluženosti, který bude mít na firmu negativní dopad s ohledem na finanční páku.

V této situaci se nabízí financovat investice z vlastního kapitálu, aby se vyrovnal úbytek cizích zdrojů a zachovala se tak celková zadluženost ve výhodné výši. Ovšem z dřívějších výsledků víme, že náklady na vlastní kapitál (16,71 %) jsou mnohonásobně vyšší než náklady na kapitál cizí (2,08 %). Tato skutečnost jasně poukazuje na to, že se společnosti XY nevyplatí snižovat vlastní kapitál, jehož případné zpětné navýšení by bylo nákladnější než zabránění poklesu cizího kapitálu jeho nákupem.

ZÁVĚR

V praktické části mé bakalářské práce jsem představil profil firmy XY, která se rozhodla pro konkrétní investiční projekt – koupi nových lisů na plasty od firmy ENGEL.

Pro analýzu podniku, která měla určit jeho finanční situaci, jsem zvolil metodiku horizontální a vertikální analýzy, poměrové ukazatele a náklady na kapitál. Ze zjištěných dat bylo vytvořeno následné hodnocení podniku a doporučení ohledně způsobu financování investice.

Výsledné doporučení ukazuje, že přestože má podnik dostatečné množství vlastního kapitálu, kterým by mohl řešenou investici, ale i další financovat, tak s ohledem na náklady vlastního kapitálu jsou lepší volbou pro financování cizí zdroje.

Analýza společnosti dopadla pro podnik poměrně dobře, ukázala, že firma XY má dobrou finanční strukturu, která jí umožňuje využívat efektu finanční páky. Nedostatky byly odhaleny v zbytečně nadhodnoceném čistém pracovním kapitálu a dále pak v obratovosti, kde doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků. Riziko platební neschopnosti, ale firma snižuje velkým nerozděleným ziskem z minulých let, kterým by mohla případné výpadky pokrýt. V těchto oblastech by se však firma měla snažit dosáhnout lepších výsledků, aby ji zbytečně nelimitovaly.

Co se týče budoucího vývoje podniku, tak jak již bylo v práci zmíněno, vedení očekává za rok 2014 lepší výsledky než v roce předchozím. Dá se tedy odhadovat, že bude pokračovat i trend zvyšujícího se výsledku hospodaření, který bude firma nadále převádět do nerozdělného zisku. Společnost by si však měla pohlídat a dobře nastavit velikost cizího kapitálu, tak aby obnovila končící krátkodobý cizí kapitál v takové míře, aby zachovala kapitálovou strukturu, která je pro ni výhodná.

Výkony firmy budou i v budoucnu z určité části závislé na vývoji stavebnictví, tomu se však po velkém útlumu během ekonomické krize opět začíná dařit. Stejně tak celé české ekonomice, která také pomalu roste. Lze tedy předpokládat, že společnost XY bude pokračovat ve zvyšujících se výkonech, které bude třeba podpořit novými investicemi.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. [online]. 30.4.2012 [cit. 2015-01-12]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>
- Fáze investičního procesu. Podnikátor.cz. [online]. © 2012 [cit. 2015-05-04]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/zacatek-podnikani/byznys-plan/n:16569/Faze-investicniho-procesu>
- FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- GARRISON, Ray H., Eric W. NOREEN a Peter C. BREWER. Managerial accounting. 14th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2012, 762 s. ISBN 978-0-07-811100-6.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- PETŘÍK, Tomáš, Ekonomické a finanční řízení firmy, 2. výrazně rozšířené a aktualizované vyd. Praha: Grada, 2009, 736 s. ISBN 978-80-247-3024-0
- REŽŇÁKOVÁ, Marika. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 144 s. ISBN 978-80-247-1835-4
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. 4. rozšířené vyd. Praha: Grada, 2011, 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8
- RUML, Michal. Jak financovat firemní investice?. finance.cz. [online]. 27.11.2006 [cit. 2015-05-04]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/81965-jak-financovat-firemni-investice/>
- SLAVÍK, Jakub. Finanční průvodce nefinančního manažera. 1. vyd, Praha: Grada, 2013, 176 s. ISBN 978-80-247-4593-0
- SYNEK, Miloslav a kolektiv, Manažerská ekonomika. 5. aktualizované a doplněné vyd., Praha: Grada, 2011, 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1
- SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 2., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 105 s. ISBN 978-80-247-3486-6.
- TETŘEVOVÁ, Liběna. Financování projektů. 1. vyd. Edition © Professional Publishing, 2006, 182 s. ISBN 80-86946-09-6.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přeprac. vyd. Praha, Ekopress, s.r.o., 2006, 465 s. ISB 80-86929-01-9.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd, Praha: Grada, 2011, 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 570 s. ISBN 978-80-247-4372-1.

WACC – Business center. business.center.cz. [online]. © 1998 – 2015 [cit. 2015-05-08]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/p1738-WACC.aspx>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva.
C	Celkový kapitál.
CF_0	Peněžní příjem.
$CF_1 \dots CF_n$	Peněžní výdaje v jednotlivých letech.
D	Podíl cizího kapitálu / cizí kapitál.
d	Daňový koeficient – sazba daně v %.
E	Podíl vlastního kapitálu / vlastní kapitál.
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním.
GM	General Motors.
i	Úroková míra / požadovaný výnos z investice / hledaný úrokový koeficient.
K	Doba životnosti zdroje financování.
L3	Okamžitá likvidita.
N	Doba životnosti projektu.
n	Kapitálový výdaj.
N_d	Náklad dluhu v %.
NPV	Rentabilita vlastního kapitálu.
P	Peněžní příjmy v jednotlivých letech.
r_d	Náklady na cizí kapitál.
r_e	Náklady na vlastní kapitál.
r_f	Bezrizikový výnos.
$r_{FinStab}$	Riziková přírážka za finanční stabilitu.
ROA	Rentabilita celkového kapitálu.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
r_{pod}	Riziková přírážka za podnikatelské riziko.

r_{La}	Riziková přírážka za velikost podniku.
t	Sazba daně z příjmů.
UM	Úroková míra.
UZ	Úplatný kapitál.
VK	Vlastní kapitál.
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu.
XL1, XL2	Ukazatel stanovený pro odvětví.

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv	38
Tabulka 2: Vertikální analýza aktiv	40
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv	42
Tabulka 4: Vertikální analýza pasiv	43
Tabulka 5: Horizontální analýza výnosů	45
Tabulka 6: Vertikální analýza výnosů	46
Tabulka 7: Horizontální analýza nákladů	47
Tabulka 8: Vertikální analýza nákladů	48
Tabulka 9: Platební podmínky	57
Tabulka 10: Rozložení splátek.....	57
Tabulka 11: Celková hodnota investice.....	58

SEZAM GRAFŮ

Graf: 1 Vývoj výsledku hospodaření, nákladů a výnoů.....	49
--	----

SEZNAM PŘÍLOH

P I: Rozvaha – aktiva

P II: Rozvaha – pasiva

P III: Výkaz zisku a ztrát

P IV: Tabulka bezrizikových sazeb

P V: Tabulka minimální hodnoty r_{pod}

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA – AKTIVA

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů	ROZVAHA (v celých tisících Kč)	Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky <hr/> Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky
ke dni 31.12.2013		
<div style="border: 1px solid black; width: 100px; height: 20px; margin: 0 auto;"></div> IČ		

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období	
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4	
	AKTIVA CELKEM (f. 02 + 03 + 31 + 63)	001	465 745	187 196	278 549	252 076	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	
B.	Dlouhodobý majetek (f. 04 + 13 + 23)	003	251 948	163 395	88 553	89 839	
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (f. 05 až 12)	004	12 329	12 006	323	913	
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	
	3. Software	007	12 086	11 836	250	673	
	4. Ocenitelná práva	008	91	18	73	0	
	5. Goodwill	009	0	0	0	0	
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	152	152	0	0	
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	240	
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (f. 14 až 22)	013	239 619	151 389	88 230	88 926	
B. II. 1.	Pozemky	014	110	0	110	110	
	2. Stavby	015	59 975	17 545	42 430	43 242	
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	179 084	133 844	45 240	41 649	
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	450	0	450	3 925	
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0	
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (f. 24 až 30)	023	0	0	0	0	
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0	0	0	0	
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	
	4. Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	

Ověřeno podle zákona o auditorech
 auditorskou společností ABC.AUDIT, s.r.o.
 IČ: 25999007, š. oprávnění 387

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	212 874	23 801	189 073	161 172
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	92 672	4 318	88 354	85 272
C. I.	1. Materiál	033	77 350	4 318	73 032	63 011
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	7 339	0	7 339	14 749
	3. Výrobky	035	7 971	0	7 971	7 497
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0
	5. Zboží	037	12	0	12	15
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	7 443	0	7 443	6 923
C. II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040	7 443	0	7 443	6 923
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0
	6. Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
	7. Jiné pohledávky	046	0	0	0	0
	8. Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	95 964	19 483	76 481	62 759
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	91 852	19 483	72 369	57 286
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
	6. Stát - daňové pohledávky	054	5	0	5	106
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	916	0	916	933
	8. Dohadné účty aktivní	056	18	0	18	0
	9. Jiné pohledávky	057	3 173	0	3 173	4 434
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	16 795	0	16 795	6 218
C. IV.	1. Peníze	059	356	0	356	553
	2. Účty v bankách	060	16 439	0	16 439	5 665
	3. Krátkodobé cenné papíry a podily	061	0	0	0	0
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	923	0	923	1 065
D. I.	1. Náklady příštích období	064	893	0	893	1 009
	2. Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0
	3. Příjmy příštích období	066	30	0	30	56

Ověřeno podle zákona o auditorech
auditorskou společností ABC.AUDIT, s.r.o.
IČ: 25889007, č. oprávnění 387

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA - PASIVA

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 87 + 120)	067	278 549	252 076
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 80 + 83 + 86)	068	160 609	146 653
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	3 000	3 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	3 000	3 000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
	3. Změny základního kapitálu	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	073	-41	-41
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	0	0
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-41	-41
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	0	0
	5. Rozdíly z přeměn společností	078	0	0
	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	079	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81 + 82)	080	739	739
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	081	600	600
	2. Statutární a ostatní fondy	082	139	139
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84 + 85)	083	142 955	140 673
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	084	142 955	140 673
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	085	0	0
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let minulých let	086	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	13 956	2 282
B.	Cizí zdroje (ř. 88 + 93 + 104 + 116)	088	117 940	105 438
B. I.	Rezervy (ř. 89 až 92)	089	0	350
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	090	0	0
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	091	0	0
	3. Rezerva na daň z příjmů	092	0	0
	4. Ostatní rezervy	093	0	350
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 94 až 103)	094	2 914	3 534
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	095	0	0
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	096	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	097	0	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	098	0	0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	099	0	0
	6. Vydané dluhopisy	100	0	0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	101	0	0
	8. Dohadné účty pasivní	102	0	0
	9. Jiné závazky	103	0	0
	10. Odložený daňový závazek	104	2 914	3 534

Ověřeno podle zákona o auditorech
 auditorskou společností ABC.AUDIT, s.r.o.
 IČ: 25829007, š. oprávnění 387

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulém účetní období
a	b	c	5	6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 105 až 115)	105	57 894	49 593
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	106	37 697	37 085
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	107	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	108	0	0
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	210	356
	5. Závazky k zaměstnancům	110	8 778	5 479
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	5 067	3 206
	7. Stát - daňové závazky a dotace	112	3 682	893
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	113	1 427	2 229
	9. Vydané dluhopisy	114	0	0
	10. Dohadné účty pasivní	115	753	-155
	11. Jiné závazky	116	280	500
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 117 až 119)	117	57 132	51 961
B. IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	118	3 903	4 951
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	119	52 462	46 247
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	120	767	763
C. I.	Časové rozlišení (ř. 121 + 122)	121	0	-15
C. I.	1. Výdaje příštích období	122	0	0
	2. Výnosy příštích období	123	0	-15

Sestaveno dne: 20.6.2014

Právní forma účetní jednotky:

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

Ověřeno podle zákona o auditorech
auditorskou společností ABC.AUDIT, s.r.o.
IČ: 25999007, š. oprávnění 387

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

Minimální závazný výčet informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.
ve znění pozdějších předpisů

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni 31.12.2013
(v celých tisících Kč)

IČ

Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný
název účetní jednotky

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

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	5 026	1 055
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	3 901	962
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	1 125	93
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	403 721	399 540
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	400 187	384 487
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-4 145	7 789
3.	Aktivace	07	7 679	7 264
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	245 345	250 431
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	200 400	200 592
B. 2.	Služby	10	44 945	49 839
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	159 501	149 202
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	129 791	123 311
C. 1.	Mzdové náklady	13	94 479	91 484
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	360	360
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	32 013	30 601
C. 4.	Sociální náklady	16	2 939	866
D.	Dané a poplatky	17	963	1 492
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	15 941	18 201
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	43 663	42 697
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	3 764	225
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	39 899	42 472
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	31 730	33 266
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	800	95
F. 2.	Prodávý materiál	24	30 930	33 171
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	-2 216	4 578
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	5 794	2 970
H.	Ostatní provozní náklady	27	15 293	5 161
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [(ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-)25) + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	17 456	8 800

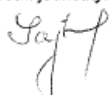
Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	100
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	100
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách podstatným vlivem	34	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	55	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	47	51
N.	Nákladové úroky	43	1 183	1 725
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	4 503	3 081
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 919	5 201
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/-) 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (- 47)]	48	393	-3 794
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	3 891	2 354
Q. 1.	- splatná	50	4 511	2 484
Q. 2.	- odložená	51	-620	-130
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	13 958	2 712
XIII.	Mimořádné výnosy	53	2	51
R.	Mimořádné náklady	54	4	481
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	-2	-430
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	13 956	2 282
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	17 846	4 636

Sestaveno dne: 20.6.2014

Právní forma účetní jednotky:

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:




PŘÍLOHA P IV: TABULKA BEZRIZIKOVÝCH SAZEB

Tabulka č. 16.3 Bezriziková sazba

	1. čtvrtletí	1. pololetí	1.-3. čtvrtletí	Celý rok
Rok 2009	4,55%	4,90%	4,92%	4,67%
Rok 2010	3,95%	3,92%	3,78%	3,71%
Rok 2011	3,86%	3,79%	3,51%	3,79%
Rok 2012	3,02%	2,87%	2,55%	2,31%
Rok 2013	1,98%	1,93%	2,27%	2,26%

PŘÍLOHA P V: TABULKA MINIMÁLNÍ HODNOTY R_{POD}

Tabulka č. 16.4 Doporučené minimální hodnoty r_{POD}

NACE	Název	1.Q.12	1.Pol.12	1.-3.Q.12	1.-4.Q.12	1.Q.13	1.Pol.13	1.-3.Q.13	1.-4.Q.13
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	2,03%	2,03%	2,02%	2,03%	2,05%	2,05%	2,06%	3,00%
05	Těžba a úprava černého a hnědého uhlí	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
06	Těžba ropy a zemního plynu	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
07	Těžba a úprava rud	2,03%	2,05%	2,06%	2,09%	2,01%	2,05%	2,07%	2,12%
08	Ostatní těžba a dobývání	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
09	Podpůrné činnosti při těžbě	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
B	TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	2,03%	2,05%	2,06%	2,09%	2,01%	2,05%	2,07%	2,12%
10	Výroba potravinářských výrobků	2,50%	2,39%	2,37%	2,36%	2,41%	2,35%	2,33%	2,40%
11	Výroba nápojů	2,22%	2,60%	2,43%	2,32%	2,28%	2,44%	6,06%	2,61%
12	Výroba tabákových výrobků	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
13	Výroba textilií	2,55%	3,31%	2,73%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,51%
14	Výroba oděvů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
15	Výroba usní a souvisejících výrobků	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
16	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, v	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
17	Výroba papíru a výrobků z papíru	3,69%	3,00%	2,46%	3,44%	2,64%	2,32%	2,28%	2,48%
18	Tisk a rozmnožování nahraných nosičů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
19	Výroba koksu a rafinovaných ropných produktů	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
20	Výroba chemických látek a chemických přípravků	2,69%	2,47%	2,73%	2,55%	2,71%	2,65%	2,88%	2,79%
21	Výroba základních farmaceutických výrobků a far	2,50%	3,49%	2,28%	3,46%	2,61%	2,24%	2,24%	2,24%
22	Výroba pryžových a plastových výrobků	2,66%	2,52%	2,34%	2,24%	2,25%	2,57%	2,30%	2,72%
23	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků	2,79%	2,65%	2,52%	2,59%	3,03%	2,74%	3,63%	2,81%
24	Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů, s	2,66%	2,20%	2,28%	4,42%	2,37%	2,38%	2,29%	3,00%
25	Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobk	3,63%	3,01%	3,55%	3,09%	3,00%	3,00%	3,00%	3,12%
26	Výroba počítačů, elektronických a optických příst	3,00%	3,00%	3,27%	2,93%	3,32%	3,00%	2,85%	3,00%
27	Výroba elektrických zařízení	2,82%	2,82%	2,79%	2,74%	2,78%	2,91%	2,89%	2,79%
28	Výroba strojů a zařízení j. n.	2,87%	2,68%	2,77%	2,66%	2,70%	2,65%	2,63%	2,62%
29	Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), př	3,48%	2,77%	3,50%	4,25%	2,26%	4,53%	2,25%	4,21%
30	Výroba ostatních dopravních prostředků a zaříze	3,51%	2,38%	2,28%	2,34%	3,09%	2,35%	2,35%	2,42%
31	Výroba nábytku	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,51%	3,00%
32	Ostatní zpracovatelský průmysl	2,50%	2,48%	2,48%	2,48%	2,42%	2,42%	2,39%	2,46%
33	Opravy a instalace strojů a zařízení	2,36%	2,44%	2,74%	2,63%	2,50%	2,51%	2,57%	2,49%
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	3,00%	2,68%	2,85%	3,15%	2,51%	3,17%	2,59%	3,14%
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTRINY, PLYNU, TEP	2,03%	3,79%	4,03%	3,24%	2,13%	2,05%	2,05%	2,18%
36	Shromažďování, úprava a rozvod vody	2,48%	3,00%	3,00%	3,00%	2,55%	3,00%	3,00%	3,00%
37	Činnosti související s odpadními vodami	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
38	Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úpr	3,00%	3,00%	3,00%	3,22%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
39	Sanace a jiné činnosti související s odpady	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
E	ZÁSOBOVÁNÍ VODOU; ČINNOSTI SOUVISEJÍC	2,64%	3,00%	3,00%	3,03%	2,66%	3,00%	3,00%	3,00%
	Průmysl (B+C+D+E)	2,49%	3,11%	3,25%	3,16%	2,30%	2,57%	2,31%	2,75%
41	Výstavba budov	2,17%	2,39%	2,30%	2,27%	3,00%	3,00%	3,68%	5,06%
42	Inženýrské stavitelství	2,28%	3,17%	2,45%	2,47%	2,19%	3,25%	3,31%	2,45%
43	Specializované stavební činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
F	STAVEBNICTVÍ	2,29%	3,00%	2,44%	2,45%	2,47%	3,18%	3,39%	3,02%
45	Velkoobchod, maloobchod a opravy motorových v	3,12%	4,03%	3,95%	3,98%	4,45%	3,79%	3,84%	3,01%
46	Velkoobchod, kromě motorových vozidel	2,83%	2,54%	2,51%	2,68%	2,85%	3,10%	2,83%	2,84%
47	Maloobchod, kromě motorových vozidel	3,20%	2,59%	2,33%	2,60%	2,44%	2,37%	2,45%	2,46%
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A	2,91%	2,63%	2,55%	2,74%	2,85%	2,88%	2,77%	2,72%
49	Pozemní a potrubní doprava	2,06%	2,08%	2,07%	2,05%	2,07%	2,08%	2,10%	2,08%
50	Vodní doprava	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
51	Letecká doprava	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
52	Skladování a vedlejší činnosti v dopravě	2,17%	2,29%	2,13%	2,14%	2,16%	2,24%	2,11%	2,26%
53	Poštovní a kurýrní činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	2,12%	2,17%	2,11%	2,12%	2,12%	2,15%	2,13%	2,17%
55	Úbytování	7,68%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
56	Stravování a pohostinství	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
I	UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	4,51%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
58	Vydavatelské činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
59	Činnosti v oblasti filmů, videozáznamů a televiznic	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
60	Tvorba programů a vysílání	3,00%	3,00%	3,00%	2,45%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
61	Telekomunikační činnosti	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,02%	2,01%	2,01%	2,01%
62	Činnosti v oblasti informačních technologií	2,57%	2,66%	2,68%	3,00%	2,65%	3,00%	3,00%	3,00%
63	Informační činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	2,11%	2,12%	2,12%	2,14%	2,28%	2,14%	2,13%	2,13%
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	4,01%	4,60%	4,58%	4,82%	3,01%	3,06%	3,02%	3,27%
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOS	2,72%	2,99%	3,00%	3,15%	3,48%	3,73%	3,65%	3,49%
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	2,67%	2,44%	2,50%	2,50%	2,56%	2,48%	2,87%	2,52%
	Vybrané služby (G až N bez K)	2,47%	2,45%	2,43%	2,49%	2,52%	2,48%	2,46%	2,47%
	Ostatní služby (P až S)	3,73%	5,04%	5,94%	6,13%	3,93%	3,37%	3,10%	2,86%
	Nefinanční podniky (bez K)	2,46%	2,92%	3,01%	2,97%	2,33%	2,54%	2,35%	2,69%