

Projekt financování investičního záměru v podniku Plastogran a.s.

Bc. František Kocián

Diplomová práce
2005



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

stag

RESUMÉ

Anotace česky

Pokud chce být podnik konkurence schopný musí investovat nemalé prostředky do nových výrobních technologií. Jak se daří společnosti Plastogran a.s. bych chtěl rozebrat ve své diplomové práci a vytvořit projekt, který společnosti pomůže zajistit financování investičního záměru. V teoretické části rozeberu jednotlivé zdroje financování a možnost nových dalších alternativních zdrojů financování. Budou-li takové a v praktické části se zaměřím na současné financování společnosti a její hospodaření. Tímto si udělám určitý názor na firmu a její „finanční zdraví“. Na základě těchto výsledků a osobních poznatků zpracuji projekt financování investičního záměru.

Anotace ve světovém jazyce

Annotation

If the company wants to be able to compete, it has to invest a considerable amount of resources in new production technologies. In this diploma thesis, I would like to deal with a progress of the firm called Plastogran a. s. and create a project, which will help to ensure a financing of investment plans in this firm. Theoretical part describes individual financial resources and other new alternative resources, if there are ones. Practical part pays attention to present financing of the firm and its economy. It helps to form a view on the firm and its “financial health”. All these results make a base for forming the project of investment plans.

Tímto způsobem bych chtěl poděkovat vedoucímu diplomové práce Ing. Zdeňku Raškovi, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a čas při jejím zpracování. Děkuji také pracovníkům Plastogranu a.s, zejména Ing. Oldřichu Michálkovi a Ing. Pavlu Čechmánkovi, že mi bylo umožněno zpracovat diplomovou práci a za vstřícnost, ochotu a cenné připomínky.

OBSAH

OBSAH.....	5
ÚVOD	8
I. TEORETICKÁ ČÁST	9
1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU.....	10
1.1 VLASTNÍ ZDROJE	12
1.1.1 Základní kapitál.....	13
1.1.2 Odpisy hmotného a nehmotného majetku.....	13
1.1.3 Zisk.....	14
1.1.4 Ostatní složky vlastních zdrojů.....	15
1.2 CIZÍ ZDROJE.....	15
1.2.1 Rezervy	16
1.2.2 Dlouhodobé a krátkodobé závazky	16
1.2.3 Úvěry.....	17
1.2.4 Dodavatelské (obchodní úvěry).....	17
1.2.5 Finanční úvěry.....	17
1.3 OSTATNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	18
1.3.1 Leasing	18
1.3.2 Faktoring a forfaiting	19
1.4 FINANČNÍ ANALÝZA	20
1.4.1 Metody a postupy finanční analýzy	20
1.4.2 Finanční poměrová analýza.....	21
1.4.3 Souhrnné ukazatele	22
1.4.4 Ekonomická přidaná hodnota.....	23
1.4.5 Faktory přispívající k tvorbě EVA podniku.....	23
1.5 KONKURENCESCHOPNOST	24
1.5.1 Techniky strategické analýzy.....	24
1.5.2 Analýza trhu	25
1.5.3 Analýza SWOT	25
1.5.4 Analýza konkurence.....	26
1.6 INVESTIČNÍ PROJEKT A PROJEKTOVÉ ŘÍZENÍ	27
1.6.1 Finanční aspekty investiční přípravy	27
1.6.2 Prognózování peněžních toků z investičního projektu	29
1.7 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU	31
1.7.1 Čistá současná hodnota	31
1.7.2 Index ziskovosti	32
1.7.3 Vnitřní výnosové procento.....	33
1.7.4 Tradiční finanční metody	34
1.7.5 Průměrná výnosnost (rentabilita) investičního projektu	34
1.7.6 Doba návratnosti	35
II. PRAKTICKÁ ČÁST.....	36
2 ANALYTICKÁ ČÁST.....	37

2.1	CHARAKTERISTIKA A HISTORIE FIRMY PLASTOGRAN A.S.....	37
2.1.1	Základní údaje	37
2.1.2	Podnikatelský záměr	39
2.1.3	Produkty společnosti	39
2.1.4	Historie společnosti	40
2.2	ANALÝZA ZDROJU FINANCOVÁNÍ VE SPOLEČNOSTI	40
2.3	FINANČNÍ ANALÝZA	42
2.3.1	Procentuální rozbor položek rozvahy	43
2.3.2	Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztrát	47
2.3.3	Analýza poměrových ukazatelů	48
2.3.4	Ukazatelé likvidity	48
2.3.5	Ukazatelé rentability	51
2.3.6	Ukazatelé aktivity	55
2.3.7	Ukazatelé zadluženosti	58
2.3.8	Rozdílový ukazatel – Čistý pracovní kapitál	60
2.3.9	Rozklad poměrového činitele – ROE	61
2.3.10	Souhrnné ukazatele	62
2.3.11	Z – skóre (Altman;v model)	62
2.3.12	Index IN 95	63
2.3.13	Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu	63
2.4	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	64
2.4.1	Faktory přispívající k tvorbě EVA v podniku	65
2.5	ANALÝZA SWOT	67
2.6	KONKURENCE V ODVĚTVÍ	68
2.6.1	Konkurence na domácím trhu a trhu SR	68
2.6.2	Organizaci prodeje	70
2.7	ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ ANALYZOVANÝCH VÝSLEDKŮ SPOLEČNOSTI	71
2.8	SYNTÉZA POZNATKŮ PRO NÁVRH PROJEKTU	72
3	NÁVRH PROJEKTU FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	74
3.1	POPIS PODNIKU	74
3.1.1	Současnost	74
3.1.2	Budoucnost společnosti	75
3.1.3	Marketingová analýza a koncepce	76
3.2	PODNIKATELSKÝ ZÁMĚR	77
3.2.1	Financování investičního projektu	78
3.2.2	Finanční plán	81
3.2.3	Plánovaný výkaz zisků a ztrát	83
3.2.4	Kalkulace variabilních nákladů (VN) a výpočet krycího příspěvku (KP)	85
3.2.5	Kalkulace fixních nákladů	85
3.2.6	Výpočet přínosů přírůstkovou metodou	86
3.2.7	Výnosová a nákladová analýza projektu	87
3.2.8	Peněžní toky projektu	89
3.3	STANOVENÍ NÁKLADŮ NA KAPITÁL	90

3.3.1	Náklady cizího kapitálu.....	90
3.3.2	Náklady vlastního kapitálu.....	91
3.3.3	Výpočet průměrného nákladu na kapitál – WACC.....	94
3.4	METODY ZHODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI PROJEKTU	94
3.4.1	Čistá současná hodnota	94
3.4.2	Index ziskovosti	95
3.4.3	Vnitřní výnosové procento.....	95
3.4.4	Doba návratnosti	96
3.4.5	Ukazatelé rentability investičního projektu	97
3.5	VERIFIKACE PROJEKTU	99
3.6	ZÁVĚREČNÉ DOPORUČENÍ PRO FIRMU.....	100
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY		104
SEZNAM OBRÁZKŮ A GRAFŮ		106
SEZNAM TABULEK		107
SEZNAM PŘÍLOH		109

ÚVOD

Na podnik a jeho majetek se můžeme dívat z několika pohledů. Ve své diplomové práci bych se chtěl zaměřit na majetek podniku v jakých jednotlivých položkách je vázán nakolik je opotřeben, jak se rychle obrací, zda má vhodné složení vzhledem k charakteru podnikání. O zdrojích, z nichž je majetek pořízen a bude pořizován, konkrétně pak o výši vlastních a cizích zdrojů. Finanční situaci podniku, konkrétně o výši zisku, kterého podnik dosáhl a daných letech a jak tento zisk rozdělil. Tím to si udělám, pomocí finanční analýzy určitý názor na firmu a její „finanční zdraví“.

Cílem diplomové práce je vytvořit projekt a navrhnout zdroje financování investičního záměru s ohledem na efektivitu použitého kapitálu a jeho strukturu.

Globalizace vyžaduje rozsáhlé investice do zavedení nových výrobků a služeb pro získání zákazníků na celém světě, podniku musí spojit efektivnost a konkurenční výhodu globálních operací s citlivým marketingovým přístupem k místním zákazníkům.

Pokud chce být podnik konkurence schopný musí investovat nemalé prostředky do nových výrobních technologií

Na jedné straně díky globalizaci se zvyšují světové trhy a dávají úspěšným možnost expanze do teritorií, na které se ještě nedávno neodvážily pomyslet. Na druhé straně se díky sjednocení trhů rapidně zvyšuje konkurence na těchto trzích. Úspěšní výrobci jsou nuceni hledat nové způsoby, jak se stát ještě úspěšnějšími, aby se nestali průměrnými, pro které na globálních trzích není místo.

Dnešní trh je především dynamický a globální. V jeho vývoji má hlavní slovo zákazník, který má stále vyšší nároky. Už není zárukou úspěchu vyrábět laciné standardní výrobky ve velkých sériích. Úspěšní jsou ti, kteří dokáží vyrábět přesně to, co chce zákazník – individuální výrobky vysoké kvality za nízké ceny.

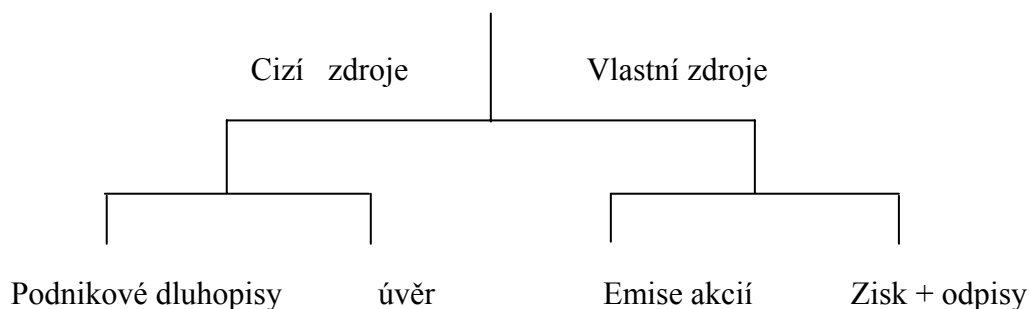
I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Základní členění zdrojů financování podniku neboli pasiv z hlediska účetního principu spočívá členění na :

Vlastní zdroje

Cizí zdroje



Obr. 1. Vlastní a cizí zdroje financování

Dělení vychází z kriteria vlastnictví, tj, jsou – li zdroje ve vlastnictví daného podnikatelského subjektu nebo zda jsou pořízeny na dluh a musí být dříve či později splaceny.

Další vyžívané členění je z hlediska časového na :

Krátkodobé zdroje

dlouhodobé zdroje

Za krátkodobé zdroje se považují zdroje splatné do 1 roku, za dlouhodobé pak zdroje se splatností delší. Vlastní finanční zdroje jsou z hlediska času považovány za trvalé zdroje financování s neomezenou splatností. Pomocí krátkodobých zdrojů se financuje především krátkodobý (oběžný majetek). Část oběžných aktiv, která je v podniku trvale přítomna by měla být financována dlouhodobými zdroji. V zásadě lze v oblasti financování

oběžného majetku volit tři strategie vzájemně se odlišujících se mírou rizika a náklady financování :

neutrální strategie, kdy stálý objem oběžného majetku je financován dlouhodobým kapitálem a přechodný objem oběžného majetku je financován krátkodobým cizím kapitálem

agresivní strategie, při které vedle přechodných oběžných prostředků je krátkodobě financována i část stálých oběžných prostředků. Nižší náklady financování jsou však doprovázeny vyšším rizikem solventnosti.

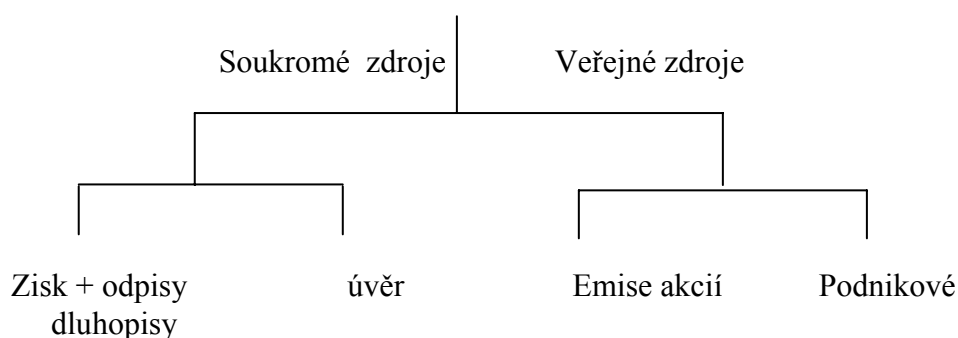
Konzervativní strategie se vyznačuje vyšším použitím dlouhodobých finančních zdrojů, kdy se financuje těmito zdroji i část přechodného oběžného majetku. To však přináší náklady financování [10]

Je možné členění také podle způsobu, jakým podnik získá zdroje tzn. Na základě vnitřní činnosti či jinak :

Interní zdroje

Externí zdroje

Jiné členění je také možné na zdroje:



Obr. 2. Veřejné a soukromé zdroje financování

1.1 Vlastní zdroje

Jak je uvedeno v předchozí části vlastními zdroji financování podniku jsou všechny zdroje, jejichž vlastníkem je nebo se stává daný podnikatelský subjekt. Mezi tyto zdroje patří zejména:

- Počáteční vklady vlastníků (společníků)
- Odpisy hmotného a nehmotného majetku
- Výnosy z prodeje hmotného a nehmotného majetku a zásob
- Zisk (hospodářský výsledek) vytvořený v podniku, který je použit k financování jejího rozvoje

Rezervní fondy

- Ostatní vlastní zdroje (kapitálové fondy)

Porovnáme-li toto členění s členěním, které je uvedeno v rozvaze, zjistíme, že pasiva rozvahy, které se zabývají klasifikací vlastních zdrojů, neobsahují zmíněné odpisy a výnosy z prodeje, či likvidace vlastního majetku.

Výnosy z prodeje a likvidace majetku jsou v rozvaze zahrnuty v položkách, které se týkají zisku, konkrétně pak v položce nerozdělený zisk minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období. V této souvislosti je třeba si uvědomit, že při prodeji a likvidaci majetku podnik prodává či likviduje svůj vlastní majetek a tímto krokem tak získává vlastní finanční zdroje. Příjmy z tohoto roku se řadí k dalším podnikovým příjmům a po odečtení nákladů jsou základem pro výpočet zisku – HV.

Odpisy jsou významnou složkou vlastních zdrojů. Podnik zpravidla vynaložil peníze na investiční prostředky při jejich koupi, v tomto okamžiku mu vznikl skutečný výdaj. Účetně si však nemůže zahrnout pouze výdaj, který je roven účetnímu odpisu investičního prostředku. Podaří-li se podniku po tomto výdaji zrealizovat produkci alespoň za cenu, jenž je rovna výši účetních nákladů, získá podnik v tržbách finanční prostředky, které

může použít k financování svých budoucích potřeb (nákup nového investičního prostředku, materiálu, k úhradě úvěrů a úroků, apod.). Protože i v tomto případě peníze, které podnik obdrží, jsou získané z prodeje jeho majetku, v podobě výrobků či služeb, jedná se tedy o jeho peníze, můžeme odpisy zařadit mezi vlastní zdroje financování.

[10], [11]

1.1.1 Základní kapitál

Základní (kmenový) kapitál je označován za základní jmění. Tvoří jej peněžní i nepeněžní vklady společníků do společnosti. Může se jednat o jednoho člověka, může to být více osob, ať už fyzických nebo právnických. Pokud tyto osoby (případně osoba) založí za účelem podnikání novou právnickou osobu, můžeme zakladatele v souladu s terminologií nazvat společníky. V akciové společnosti základní kapitál (základní jmění) vzniká vydáním (emisí) akcií o určité nominální hodnotě, které si mezi sebou rozdělí zakladatelé, nebo jej prodají přímo nebo prostřednictvím banky. V současné době musí být ve výši nejméně 1 mil. Kč. Velikost základního jmění, počet akcií a jejich jmenovitá a emisní cena, upisované vklady jednotlivých zakladatelů, ocenění nepeněžního vkladu znalcem aj. údaje musí být zahrnuty do zakladatelské smlouvy. [11]

1.1.2 Odpisy hmotného a nehmotného majetku

Odpisy nepředstavují pro podnik nově vytvořené zdroje financování, ale jsou peněžním vyjádřením opotřebování hmotného i nehmotného majetku v průběhu příslušného období, za které se zúčtovávají do nákladů. Z hlediska peněžních příjmů, však představují část hlavní a přitom stabilní příjem – zdroj interního financování.

Stabilní proto, že odpisy jsou jednou z nákladových položek, kterou podnik získal prostřednictvím tržeb. zhotovení. Odpisy se ve finančním a manažerském účetnictví liší.

Ve finančním účetnictví je majetek zařazen do odpisových skupin a je možno jej několika způsoby. Rovnoměrně, kdy je dána roční odpisová sazba v % a pro zrychlené odepisování jsou stanoveny koeficienty a způsob ročního odpisu.

Jak bylo řečeno, že odpisy představují pro podnik významný zdroj financování, ale je třeba zdůraznit, že je to zdroj omezený. Pokud by se podnik financoval pouze prostřednictvím odpisů, pokud by cena za prodané výrobky nebo služby zahrnovala pouze skutečné náklady nutné k jejich výrobě, docházelo by pouze k prosté reprodukci majetku podniku. Nedocházelo by k jeho rozvoji.

1.1.3 Zisk

Zisk je nejvýznamnější zdroj financování, který podnik získává vlastní činností. Vedle své funkce zdroje financování má i další funkce, zejména jako ukazatel efektivnosti podnikání, hlavně ve vztahu k vlastnímu i cizímu kapitálu. Obecně zisk představuje rozdíl mezi výnosy a náklady. Pokud podnik dosahuje zisku, znamená to, že prodává své výrobky, respektive služby za cenu, která je vyšší než skutečné náklady na jejich výrobu. Zisk je však zdrojem financování podniku do té doby, dokud se jedná o nerozdělený zisk. V okamžiku jeho rozdělení mezi vlastníky, podnik přichází o významný zdroj financování.

Nerozdělený zisk v podobě finančních prostředků, který bude použit k financování podnikových potřeb je tedy jedním z významných zdrojů financování. Tento zdroj je rovněž získán s určitými náklady. Jejich výši lze vypočítat aplikací teorie nákladů příležitosti. Vyplatit si nyní zisk ve prospěch jeho použití ve formě dalšího investování, protože se očekává, že nová investice přinese zvýšený výnos v budoucích letech. [9]

Na první pohled se zdá, že financování prostřednictvím zisku patří k levným a výhodným, protože není zatíženo žádnými úroky. Zpravidla platí i zde, že vlastní kapitál, ať už existuje v jakékoli podobě, tedy i zisku, je dražší než cizí zdroje financování, jelikož zisk podniku je zdaněn a podíl vyplácený vlastníků z tohoto zdaněného zisku je rovněž zdaněn. Náklady cizího kapitálu jsou naopak součástí daňově uznatelných nákladů a

snižují tak náklad pro zdanění a tím i výši daně z příjmu. Vlastní kapitál je považován ze velice stabilní a dlouhodobý zdroj financování, který přináší podniku větší finanční stabilitu. Proto je důležité tyto faktory zvážit při volbě financování.

1.1.4 Ostatní složky vlastních zdrojů

Ostatní složky vlastních zdrojů mohou sloužit jako zdroje financování podniku, ale nemusí tomu tak být ale vždy. Tyto složky jsou uvedeny v rozvaze.

Ostatní kapitálové fondy jsou fondy, které nezvyšují hodnotu základního kapitálu. V případě společnosti mohou složku ostatních kapitálových fondů tvořit vklady společníků nad hodnotou vkladů sepsaných ve společenské smlouvě.

Rezervní fond je další složkou vlastních zdrojů podniku. Rezervní fond však nevzniká sám o sobě, ale jeho zdrojem prostředků je čistý disponibilní zisk. Důvodem, proč se rezervní fond odděluje od zisku, je jeho účel. Je pojistkou proti nepředvídaným rizikům při podnikání, slouží ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého průběhu ve společnosti.

Rezervní fond můžeme rozlišit na zákoně vytvářený a dobrovolně vytvářený. Úpravu zákoně vytvářených rezervních fondů obsahuje obchodní zákoník. Akciová společnost tvoří zákonným stanovený rezervní fond ve výši 10% základního kapitálu

Vlastní zdroje podniku se považují za dlouhodobý zdroj financování a také nejméně rizikový. Jeho nevýhodou je však jeho cena, která bývá zpravidla větší než cena při použití cizího kapitálu.

1.2 Cizí zdroje

Cizí zdroje (kapitál) jsou takové zdroje, které podniku nepatří, podnik je musí v určené době splatit. Důvodů pro použití cizího kapitálu je několik:

Podnikatel nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem nezbytným k založení podniku

Podnikatel přechodně nedisponuje potřebným kapitálem v době, kdy jej potřebuje (např. nákup strojů, surovin)

Použitím cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku, zatímco přibírání nových společníků rozředuje vlastní kapitál, a tím i řídicí pravomoci

Cizí kapitál je všeobecně levnější než kapitál vlastní, a jeho požití tedy zvyšuje rentabilitu podniku [5], [9]

1.2.1 Rezervy

Rezervy slouží k úhradě budoucích nákladů nebo jiných nepředvídatelných událostí. Rezervy musíme odlišovat od zákonného rezervního fondu, který slouží ke krytí ztráty nebo k překonání nepříznivého vývoje hospodaření i od dobrovolně vytvořených fondů, které mohou být vytvořeny na předem určené účely.

Rezervy představují zadržené částky z dosud nevykázaného zisku, čímž snižují výši disponibilního zisku, která je za dané účetní období vykázána. Jsou určeny na případná rizika (např. kurs zahraniční měny vůči koruně) a jednak na přesně vymezené budoucí výdaje. Tvorba rezerv tak vyjadřuje charakter opatrnosti. Charakteristikou rezerv je skutečnost, že není dopředu známá výše budoucího vývoje, případně ani, kdy a zda-li vůbec tomuto výdaji dojde.

1.2.2 Dlouhodobé a krátkodobé závazky

Krátkodobé závazky splatnost kratší než 1 rok, krátkodobé bankovní úvěry mohou být zdrojem nových financí, např. tehdy, když si podnik půjčí peníze od jiné firmy, zálohy odběratelů, částky dosud nezaplacených mezd a platů, nezaplacené daně, výdaje příštích období.

Dlouhodobé závazky splatnost delší než jeden rok, dlouhodobé úvěry bank, vydané podnikové obligace a dlužné úpisy nebo jiné dlouhodobé závazky.

1.2.3 Úvěry

Úvěr můžeme obecně charakterizovat jako návratný peněžní vztah, tj jako vztah, při němž věřitel poskytuje dlužníkovi určité konkrétní hodnoty vyjádřené v peněžní hodnotě k dočasnému užívání dlužníkovi a dlužník se zavazuje ke splácení těchto hodnot v v době předem dohodnuté. Z tohoto pohledu plyne, že předmětem úvěru nemusí být pouze peníze.

Chceme-li klasifikovat cizí zdroje na ty, které jsou skutečnými cizími zdroji financování musíme se pak zaměřit především na finanční úvěry bez ohledu na to, kdo je poskytuje.

1.2.4 Dodavatelské (obchodní úvěry)

Mají – li závazky podobu dodavatelských úvěrů, nejsou novým finančním zdrojem. Naopak tento úvěr, třeba ve formě zboží, bude muset v budoucnu zaplatit ze svých stávajících finančních zdrojů.

Novým finančním zdrojem by se mohl dodavatelský úvěr stát pouze v případě, že by podnik prodal svůj výrobek, jehož součástí je i materiál dodavatele třetí osobě a ta mu jej zaplatila dříve než podnik zaplatil sám svému dodavateli a v návaznosti na sjednané obchodní podmínky ještě není v daný okamžik povinen svůj závazek vyrovnat. V takovém případě by dodavatelský úvěr byl, od okamžiku zaplacení závazku podnikem dodavateli, jako zdroj krátkodobého financování.

[1], [12]

1.2.5 Finanční úvěry

Smlouvou o úvěru se věřitel zavazuje, že na požádání dlužníka poskytne v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky a dlužník se zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit patřičné úroky.

Finanční úvěry se nejčastěji dělí na úvěry krátkodobé do splatností do jednoho roku, střednědobé se splatností do pěti let a dlouhodobé se splatností nad pět let. V praxi jsou nejčastějšími poskytovateli úvěrů banky, podniky mohou získat finanční prostředky ve formě úvěrů i od dalších subjektů. Pokud banka či jiný subjekt poskytne dlužníkovi úvěr,

musí jej dlužník pochopitelně splácet. Metod splácení existuje celá řada a záleží na konkrétních podmínkách sjednaných ve smlouvě.

Úmor dluhu nestejnými částkami, kdy se splácí tak dlouho až součet těchto splátek dá konečnou sumu výši dluhu. Výše a termíny splátek jsou z pravidla dohodnuty ve smlouvě o úvěru. Úmor a úrok se platí zvlášť.

Úmor dluhu stejnými splátkami, kdy se splácí stejnými částkami po určité období. Tyto splátky se nazývají anuitou a obsahují v sobě úmor i úrok.

Je pochopitelné, že každý úvěr nese i své náklady ve formě nejrůznějších poplatků a pochopitelně také úroků. Úroky z úvěrů jsou nákladem na dosažení, udržení a zajištění příjmů, snižuje se tedy o ně daňový základ. Tato skutečnost je tedy při rozhodování jedním z hlavních kritérií.

Je však nutné si uvědomit skutečnost, a to že při financování prostřednictvím cizího kapitálu se podnik stává mnohem zranitelnější na svém okolí, neboť musí splácet úroky z úvěru, které často v sobě na rozdíl od samotné půjčky zahrnují vliv inflace. Věřitel může požadovat předčasné splácení, dochází zastavování podnikového majetku zasahování věřitelů do podnikatelské činnosti a jejich investičních záměrů apod.

Konkurence schopným firmám lze doporučit aby poměr vlastních a cizích zdrojů byl zhruba v rovnováze. Minimalizují se tak rizika zpravidla dražšímu financování prostřednictvím vlastních zdrojů i větší závislosti na cizích zdrojích [9], [12]

1.3 Ostatní zdroje financování

1.3.1 Leasing

Leasing je jednoznačně zvláštním druhem financování. Nespočívá totiž v získání nových financí, ať již v podobě vlastních nebo cizích zdrojů, ale v získání nových financí, ať v podobě vlastních nebo cizích zdrojů, ale v získání potřebného výrobního nebo jiného zařízení firmou, aniž by firma v okamžiku pořízení musela platit plnou cenu tohoto zařízení.

Nájemné však není nákladem za užívání zařízení, ale formou splátky kupní ceny nájemcem pronajímateli. Po splacení kupní ceny přechází daný předmět do vlastnictví nájemce.

Leasing můžeme dělit z řady hledisek, ale nejběžnější rozdělení je na finanční a operativní leasing, kdy finanční leasing dává nájemci právo odkupu pronajímatelného předmětu do vlastnictví, kdežto operativní leasing toto právo nenabízí a má obvykle charakter běžné nájemní smlouvy.

Leasing se často uvádí jako alternativní způsob financování podniku, který mnohdy není jednoznačně výhodnější oproti klasickým zdrojům v podobě úvěru nebo dluhopisů. Je však nutné si říci, že stejně jako u jiných zdrojů financování má leasing své výhody ale i nevýhody. [9], [12]

1.3.2 Faktoring a forfaiting

Faktoring spolu s forfaitingem patří k relativně novým druhům financování. Podstatou faktoringu je odkup pohledávky. Firma, která má pohledávku vůči svému odběrateli postoupí (prodá) tuto pohledávku faktorové firmě. Projektem pohledávky získává peníze v budoucnu od svého odběratele. Výhodou faktoringu je dřívější získání finančních zdrojů. K dalším výhodám faktoringu patří prověření bonity a důvěryhodnost odběratele

Forfaktoring se od faktoringu liší tím, že forfaitingové firmy odkupují od svých klientů pohledávky, které jsou nějakým způsobem zajištěny (zejména bankovní zárukou, akreditivem, avalovou směnkou). Forfaitingové firmy tak zejména odkupují dlouhodobé pohledávky, protože, tyto pohledávky jsou běžně na rozdíl od krátkodobých, zajištěny výše zmíněnými instrumenty. Na rozdíl od faktoringu jsou forfaitingové smlouvy sestavovány na jednotlivé pohledávky.

Pro firmy má forfaiting stejný, možná ještě větší význam než faktoring, protože okamžitě získají nebo v krátké době od forfaitingové firmy peníze, které by od svého odběratele obdrželi až za dlouhou dobu.

V souvislosti s rozhodováním o zdrojích financování podnikového majetku musí podnik vycházet ze základních cílů podniku týkajících se požadované kapitálové struktury a politikou rozdělování zisku, kterou podnik plánuje uskutečňovat.

Při konzultaci investičního záměru s vedením firmy, mě bylo řečeno že vedení si plně uvědomuje z čeho financovat investiční záměr. Po zkušenostech investování ve společnosti , vedení zvažuje investiční záměr (pokud se bude realizovat) financovat - část z vlastních zdrojů a další část z cizích zdrojů tj. peněžního ústavu.

1.4 Finanční analýza

Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblastí vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy výkazů zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow).

Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je považována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen.

Čím větší je výkonnost neboli rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe pro podnik a jeho investory. Zároveň s rentabilitou je nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost včas uhrazovat splatné závazky.

Smyslem finanční analýzy je především vyjádření pokud možno komplexně finanční situace podniku. „Identifikace klíčových vztahů mezi jednotlivými údaji umožňuje rozpoznat způsob a kvalitu hospodaření firmy, její silné a slabé stránky.“ [1], [14]

1.4.1 Metody a postupy finanční analýzy

Metody finanční analýzy se dělí podle složitosti a hloubky rozboru na metody elementární, které využívají jednoduchou a procentní matematiku, a na tzv. vyšší metody, jež jsou založeny na složitějších matematických postupech.

Elementární metody finanční analýzy – pracují s ukazateli absolutní povahy jako jsou např. položky účetních výkazů nebo s ukazateli z nich odvozenými, zejména s tzv. rozdílovými a poměrovými ukazateli. Počet možných ukazatelů je značný, a proto se seskupují podle několika důležitých hledisek

K vyšším metodám patří:

- matematicko-statistické metody,
- nestatistické metody.

[7], [14]

Obecný postup finanční analýzy :

1. stanovení relevantní datové základny,
 - analýza absolutních ukazatelů:
 - analýza trendů,
2. procentní rozbor,
3. analýza rozdílových a tokových ukazatelů,
4. analýza poměrových ukazatelů (ratios = koeficientů) za sledovaný podnik,
5. srovnání v čase - hodnocení poměrových ukazatelů v čase,
6. srovnání v prostoru - srovnávání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry,
7. srovnání s plánem,
8. srovnání na základě expertních zkušeností,
9. hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli obvykle systémem Du Pont nebo pyramidovou soustavou ukazatelů,
10. souhrnné ukazatele hospodaření,
11. návrh na opatření.

1.4.2 Finanční poměrová analýza

Výhodou poměrové analýzy to, že redukuje hrubé údaje, lišící se podle velikosti firem, na společnou a tudíž i komparativní bázi. Z velkého množství ukazatelů se však v běžných praktických aplikacích používá pouze část.

- **ukazatelé likvidity** (liquidity ratios), cílem těchto ukazatelů je vyjádřit se k potenciální schopnosti podniku hradit promptně své splatné dluhy,

- **ukazatelé aktivity** (investment utilization ratios), jedná se o ukazatele relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých formách aktiv, měří efektivnost managementu aktiv,

- **ukazatelé zadluženosti** (debt ratios), hodnotí finanční strukturu podniku,

- **ukazatelé rentability** (profitability measures), tj. různé formy míry zisku jako všeobecně akceptovaného vrcholového ukazatele rentability podniku, vliv likvidity, managementu aktiv a dluhu na zisk firmy,

- **ukazatelé vycházející z údajů kapitálového trhu**, tzn. především z tržní ceny podniku.

V dalším textu se budu držet tohoto rozdělení. Výše uvedené rozdělení patří k tzv. tradičním ukazatelům, proto se ho budu v dalším textu držet.

„**Ukazatelé likvidity** v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).“

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

[14]

1.4.3 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele jsou založeny na výpočtu jedné souhrnné hodnoty.

Z-skóre (Altmanův model) - „Profesor Altman zjistil, že podniky, u nichž výsledný index Z přesahoval hodnotu 2,99, byly finančně pevné a ani později se u nich žádné potíže neprojeví. Firmy, u nichž index Z byl nižší než 1,81 (zahrnující – pochopitelně – i záporná čísla), dříve nebo později zbankrotovaly.

Pouze mizivé procento firem, u nichž tento index byl nižší než 1,81, přežilo. U podniků s hodnotou Altmanova indexu Z mezi 1,81 a 2,99 neexistovala statisticky průkazná prognóza. Vcelku je možné říci, že Altmanova metoda pomůže odhadnout

pravděpodobnostní finanční vývoj společností.“

[1], [14]

1.4.4 Ekonomická přidaná hodnota

EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál (nebo čistým ziskem a náklady na vlastní kapitál).

Koncepce EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. To znamená, že ukazatel EVA měří, jak firma za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.

$$\text{EVA pomocí vztahu } \text{EVA} = (\text{ROE} - r_e) * \text{VK}$$

1.4.5 Faktory přispívající k tvorbě EVA podniku

Ukazatel EVA měří výkonnost podniku. Společnost by se měla zaměřit právě na tento ukazatel a podle něj hodnotit svoji činnost v podniku. Pyramidový rozklad tohoto ukazatele nám přiblíží všechny vlivy, které ovlivňují tento vrcholný ukazatel

1.5 Konkurenceschopnost

Konkurenceschopnost firmy na trhu byla, je a vždy bude prvořadým úkolem strategického managementu. Tato schopnost má rozhodující vliv na činnosti podniku. Podle mého názoru může podnik prosperovat jen v případě, kdy je schopen obstát v tvrdé konkurenci jako celek a dokáže kvalitně uspokojit cizí potřeby za odpovídající cenu. Konkurenceschopnost se projeví jako konkurenční strategie, což znamená vypracovat širší zásady určující, jak bude podnik konkurovat, jaké by měly být jeho cíle a jaká opatření budou nezbytná k dosažení těchto cílů. Cílem je vybudovat ziskové a udržitelné postavení na trhu.

Konkurenceschopnost podniku znamená schopnost podniku udržet si nebo zvýšit svůj podíl na trhu. Soutěží-li spolu dva kvalitativně srovnatelné produkty, závisí konkurenční schopnost na ceně produktů a tedy na třech skupinách faktorů:

- na nákladech, zejména na nákladech na práci, sociálních nákladech a produktivitě
- na zisku podniků
- na směnném kursu národní měny

Zvyšování konkurenční schopnosti výrobků podniku je jádrem jeho úspěchu či neúspěchu na trhu. Tato schopnost je důležitým předpokladem pro to, aby se podnik mohl udržet na trhu a své působení na trhu nadále upevňovat, vstupovat, nebo na kterém již působí. Neméně významné jsou ovšem i informace o přímých konkurentech respektive potenciálních konkurentech. [15]

1.5.1 Techniky strategické analýzy

Základem úspěchu je kvalifikovaně zpracovaná strategie podniku. Každý, kdo se zabývá podnikáním, musí mít svou strategii. Kvalita strategie a schopnost podniku ji realizovat je klíčem k úspěchu a prosperitě, neboť organizace díky ní vytváří předpoklady dlouhodobého růstu a současně provádí veškeré operace tak, aby přinášely i krátkodobý efekt. K formulování úspěšného strategického plánu potřebuje management znát co nejlépe pozici firmy v okolním prostředí. Za tímto účelem se provádí analýzy trhu, struktury prostředí, zdrojů firmy, interních předností a nedostatků a externích příležitostí a hrozeb.

[3]

1.5.2 Analýza trhu

Analýzy trhu začíná rozbořem faktorů, ovlivňujících poptávku po výrobcích, které jsou předmětem našeho zájmu. Současně se analyzují i faktory, které určují nabídku těchto výrobků. Poté se vypracovává prognóza poptávky vznikající v jednotlivých odvětvích a jednotlivých regionech a prognózuje se vývoj celkové poptávky.

Důležité jsou i úvahy o vývoji podílu našeho podniku na trzích jednotlivých výrobků, protože podíly úspěšného podniku musí růst. Podniky musí využívat ke zpracování analýzy trhu všech znalostí, které mají v současné době k dispozici, nebo které lze během velmi krátké doby získat.

[3], [11]

1.5.3 Analýza SWOT

Tato analýza vychází z předpokladu, že organizace dosáhne strategického úspěchu maximalizací svých předností a příležitostí a minimalizací nedostatků a hrozeb. Její výsledek může být zachycen v diagramu se čtyřmi kvadranty, v nichž jsou porovnávány externí faktory s interními. Z tohoto hodnocení mohou manažeři usoudit na v jejich situaci nejvhodnější strategické alternativy.

V této souvislosti je třeba zdůraznit, že jasná klasifikace faktorů vnější i vnitřní situace směřující k jednoznačné identifikaci příležitostí a hrozeb, jakož i silných a slabých stránek, je často daleko méně významná a podstatná než pečlivá identifikace vnějších faktorů a následné ocenění jejich vlivů a vazeb mezi nimi. Právě v tomto lze nalézt základní přínos SWOT analýzy

1.5.4 Analýza konkurence

V konkurenčním prostředí má značný význam, neboť se zaměřuje na zjišťování intenzity působení pěti konkurenčních sil na trhu a schopnost organizace se s nimi vyrovnat. Autorem této strategie je profesor M.Porter, který se domnívá, že atraktivnost trhu, potenciální růst na trhu a možnost získat konkurenční výhodu závisí na stávající konkurenční struktuře trhu a schopnosti organizace vyrovnat se s následujícími „pěti konkurenčními silami“:

- potenciální účastníci trhu
- náhradní výrobky a služby
- vliv odběratelů
- vliv dodavatelů
- konkurenti

Čím větší je intenzita některého z uvedených pěti zdrojů konkurence, tím těžší je situace firmy a tím větší nároky jsou kladeny na její strategii. [15]

1.6 Investiční projekt a projektové řízení

Podnikatelské investiční projekty představují soubor technických a ekonomických studií, které mají sloužit k přípravě, realizaci, financování a efektivnímu provozování navrhované investice. [10]

V počátečních fázích sestavování investičního projektu je třeba především reálně stanovit konkrétní cíle projektu. Z nich pak vychází veškeré řízení projektu po dobu výstavby i užívání. Jde především o cíle technického charakteru (např. výrobní kapacita, spolehlivost, bezpečnost, uplatnění technologických inovací), cíle ekonomické (např. předpokládaný obrát, vývoz, dovoz, kapitálové výdaje, rentabilita) a cíle časové (zahájení výstavby, zahájení užívání). Jestliže jde o investiční projekty, jejichž rozhodujícím kritériem je přínos k zisku, dominantní úlohu v cílech projektu mají úvahy o finanční efektivnosti projektu a jeho vliv na likviditu. [3], [9]

1.6.1 Finanční aspekty investiční přípravy

Investiční projekty se připravují ve čtyřech po sobě následujících fázích:

- 1) předinvestiční příprava
- 2) projektování a kontraktace
- 3) vlastní výstavba
- 4) provozování investice

Předinvestiční výstavba investice je základním výchozím předpokladem úspěšné realizace projektu a jeho fungování. Cílem je především:

- podrobně identifikovat projekt,
- zdůvodnit potřebu projektu z různých hledisek,
- rozhodnout o lokalizaci projektu,
- navrhnout technické řešení a
- posoudit ekonomickou otázku projektu.

Druhou fází přípravy je projektování a kontraktace. Klíčovým momentem této fáze je získání stavebního povolení, které vydává stavební úřad a které umožní začít vlastní výstavbu projektu. Cílem projektování a kontraktace je:

- zpracovat potřebné projekty stavby
- získat stavební povolení
- uzavřít odpovídající smlouvy s různými dodavateli

Souhrnný stavební rozpočet má zachytit veškeré náklady na pořízení stavby, které se očekávají během předinvestiční přípravy, projektování a realizace. Je základním východiskem pro stanovení celkových kapitálových výdajů a pro hodnocení celkové finanční efektivnosti investice. Struktura souhrnného rozpočtu stavby bývá odlišná podle charakteru odvětví. Náklady se obvykle člení na:

- cenu pozemku, která závisí na jeho lokalizaci a na územně-technických podmínkách (např. vybavenost pozemku inženýrskými sítěmi, náročnost pozemku z hlediska zastavitelnosti)
- náklady pořízení stavby, které vznikají v jednotlivých fázích přípravy, projektování a realizace. Jejich těžištěm je cena za zhotovení stavby a ceny strojů, zařízení. Do nákladů na pořízení investice v souhrnném rozpočtu patří zejména náklady na přípravu a celkové zabezpečení výstavby, náklady na realizaci stavby a finanční rezervy.

Třetí fází přípravy a uskutečnění investičního projektu je vlastní výstavba (realizace) projektu. Začíná po získání stavebního povolení a uzavření potřebných smluv s dodavateli. Uskutečňuje se zde předání staveniště, vlastní výstavba, předání stavby k užívání. Celá fáze je završena kolaudačním řízením a vydáním kolaudačního rozhodnutí o povolení k užívání stavby.

Poté následuje poslední fáze, kterou začíná samotný proces provozování investice do konce její životnosti.

1.6.2 Prognózování peněžních toků z investičního projektu

Moderní metody hodnocení efektivnosti investičních projektů se opírají o prognózu peněžního toku z investice. Peněžní tok z investice představuje kapitálové výdaje a peněžní příjmy vyvolané investicí během doby jejího pořízení, životnosti a likvidace. Při přípravě a rozhodování o výběru investičních projektů jde o očekávané peněžní toky, které jsou naplánovány, při hodnocení fungující investice o skutečně dosažené peněžní toky .

[10]

Finanční teorie doporučuje, aby kapitálové výdaje byly chápány komplexně a by tedy do nich byly zařazeny i ty výdaje, které nejsou v účetnictví chápány jako investiční náklad, ale s investicí těsně souvisí (např. výdaje na trvalý přírůstek oběžného majetku, vyvolaný investicí nebo výdaje na odbornou přípravu pracovníků v souvislosti s investicí).

Také peněžní příjem se odlišuje od očekávaného zisku, tak jak je stanoven účetními pravidly. Musí zobrazovat především to, že odpisy jsou sice náklad, ale nikoliv peněžní výdaj.

Během životnosti investice vznikají především peněžní příjmy v souvislosti s fungováním investice. Ve své čisté podobě zahrnují především zisk po zdanění (jako rozdíl mezi tržbami získanými investováním a náklady na realizované výrobky) a odpisy z investice.

Teorie kapitálového plánování doporučuje při predikci peněžních toků z investic respektovat následující principy :

- 1.) Peněžní toky by měly vycházet z přírůstkových veličin.
- 2.) Odpisy fixního majetku jsou sice náklad, ale nikoliv výdaj a nemohou být proto zahrnovány do peněžních výdajů na provoz investice.
- 3.) Peněžní toky by měly zobrazovat zdanění.

- 4.) Do kalkulace peněžních toků by měly být zahrnuty i všechny nepřímé důsledky investování.
- 5.) Tzv. „zapuštěné“ náklady by neměly být zahrnovány do kapitálových výdajů. Zapuštěné náklady jsou takové, které byly vynaloženy v minulosti, byly zaplacený bez přímé souvislosti s konkrétním projektem a není proto důvod je zahrnovat do kapitálových výdajů.
- 6.) Peněžní toky z investice by měly zahrnovat alternativní náklady.
- 7.) V peněžních tocích z investice je třeba zohlednit i míru inflace.
- 8.) Úroky, vyvolané financováním projektu pomocí úvěru či obligací, by neměly být brány v úvahu při sestavování peněžních příjmů. [10], [14]

Kapitálové výdaje jsou výdaje určené na pořízení hmotného investičního majetku a měly by obsahovat:

Výdaje na pořízení investičního majetku. Patří sem různé položky, které zahrnují především výdaje na pozemek pro stavbu, výdaje na přípravu a celkové zabezpečení výstavby, výdaje na realizaci stavební a strojní části projektu.

Výdaje na trvalý přírůstek oběžného majetku (přesněji na přírůstek čistého pracovního kapitálu) vyvolaný novou investicí. Pořízení nové investice si často klade požadavky na trvalý přírůstek zásob surovin, náhradních dílů nedokončené výroby, pohledávek aj. složek oběžného majetku.

V teorii současného finančního managementu se za roční peněžní příjem z investičního projektu během doby životnosti považují: [10], [14]

- zisk po zdanění, který investice každý rok přináší
- roční odpis
- změny oběžného majetku (čistého pracovního kapitálu) spojeného s investičním projektem v průběhu životnosti
- příjem z prodeje investičního majetku koncem životnosti, upravený o daň

1.7 Metody hodnocení efektivnosti investičního projektu

1.7.1 Čistá současná hodnota

Je to dynamická metoda vyhodnocování efektivnosti investičního projektu, která za efekt z investice považuje peněžní příjem z investice, jehož základ tvoří očekávaný zisk po zdanění, odpisy, eventuelně ostatní příjmy. Můžeme ji definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovým výdajem [10]

Matematicky se vyjadřuje:

$$\check{C} = \sum_{n=1}^N P_n * \frac{1}{(1+i)^n} - K$$

Kde :

$\check{C}$ = čistá současná hodnota

P_n = peněžní příjem z investice v jednotlivých letech její životnosti

i = požadovaná výnosnost (úrok v % / 100)

N = doba životnosti

K = kapitálová výdaj

Interpretace různých možných výsledků čisté současné hodnoty je následující :

- 1) jestliže $\check{C}$ je větší jak nula (diskontované peněžní příjmy převyšují kapitálový výdaj), je investiční projekt pro podnik přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu firmy
- 2) jestliže $\check{C}$ je menší jak nula (diskontované peněžní příjmy jsou menší než kapitálový výdaj), je investiční projekt pro podnik nepřijatelný, protože nezaručuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snižovalo tržní hodnotu firmy

- 3) jestliže $\check{C}$ je rovno nule, je investiční projekt z hlediska podniku indiferentní (diskontované peněžní příjmy se rovnají kapitálovému výdaji, projekt nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu firmy) [9], [10]

1.7.2 Index ziskovosti

S čistou současnou hodnotou souvisí index ziskovosti. Představuje relativní ukazatel, vyjadřující poměr očekávaných diskontovaných peněžních příjmů z investice k počátečním kapitálovým výdajům:

$$Iz = \sum_{n=1}^N \frac{P_n * \frac{1}{(1+i)^n}}{K}$$

Kde:

Iz = index ziskovosti

Všechny ostatní symboly jsou stejné jako u vzorce pro čistou současnou hodnotu.

Zatímco čistá současná hodnota představuje absolutně vyjádřený rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji, index rentability vyjadřuje podíl diskontovaných peněžních příjmů a kapitálových výdajů.

Z uvedeného vyplývá, že kdykoliv je čistá současná hodnota pozitivní, index rentability je větší jako 1 a investiční projekt je pro podnik přijatelný. Při záporné čisté současné hodnotě je index rentability menší než 1. Index rentability proto vede ke stejným závěrům jako čistá současná hodnota. [9], [10]

1.7.3 Vnitřní výnosové procento

Představuje další dynamickou metodu hodnocení efektivnosti investičního projektu, která za efekt považuje peněžní příjem z investice a respektuje časové hledisko. Je považována za téměř stejně vhodnou jako čistá současná hodnota.

Vnitřní výnosové procento (VVP) můžeme definovat jako takovou úrokovou míru, při které současná hodnota peněžních příjmů z investice se rovná kapitálovým výdajům. Jinak lze VVP definovat v návaznosti na čistou současnou hodnotu – je to taková úroková míra, při které se čistá současná hodnota rovná nule

[10]

Matematicky lze VVP vyjádřit:

$$\sum_{n=1}^N P_n * \frac{1}{(1+i)^n} = K$$

Kde:

P_n = peněžní příjmy v jednotlivých letech životnosti projektu

K = kapitálový výdaj

n = jednotlivá léta životnosti projektu

N = doba životnosti projektu

i = zvolený úrokový koeficient

Zatímco u čisté současné hodnoty jsme počítali s předem vybranou úrokovou mírou (jako minimální požadovanou efektivností), u VVP s žádnou úrokovou mírou nepočítáme, naopak ji hledáme.

Podle VVP jsou za přijatelné investiční projekty považovány ty, které vyjadřují vyšší úrok než požadovaná minimální výnosnost investice. Požadovaná minimální výnosnost se odvozuje od výnosnosti dosahované na kapitálovém trhu.

1.7.4 Tradiční finanční metody

Jsou charakteristické tím, že neberou v úvahu rozložení peněžních toků v čase, peněžní příjem z investice chápou obvykle zúženě, nebo jej omezují jen na účetní zisk z investice. I když hodnocení projektů pomocí těchto tradičních metod je méně dokonalé, ve finanční a investiční praxi zůstávají populární i nadále pro svou jednoduchost.

1.7.5 Průměrná výnosnost (rentabilita) investičního projektu

Průměrná výnosovost investice nepovažuje za efekt z investice úsporu nákladů nebo peněžní příjem, ale zisk, který investice přináší. Je obvykle o průměrný roční zisk (po zdanění), který jediné může zobrazovat přínos investice pro podnik. Protože jde o roční zisk, může být tato metoda aplikována bezprostředně i na investiční varianty s různou dobou životnosti.

V zisku dosahovaném investováním, se promítá nejen hospodárnost v provozních nákladech a hodnotový rozsah investice pomocí odpisů, ale také ceny výrobků realizovaných investicí, objem realizované produkce a její složení [9], [10]

Modelově se průměrná výnosovost investiční varianty dá vyjádřit takto:

$$V_p = \frac{\sum_{n=1}^N Z_n}{N * I_p}$$

Kde:

V_p = průměrná výnosovost investiční varianty

Z_n = roční zisk z investice po zdanění v jednotlivých letech životnosti

I_p = průměrná roční hodnota investičního majetku v zůstatkové ceně

N = doba životnosti

n = jednotlivá léta životnosti

Pro posouzení přijatelnosti či nepřijatelnosti investičního projektu se požaduje, aby výnosovost investiční varianty byla alespoň taková, jaká je stávající výnosovost firmy jako celku.

1.7.6 Doba návratnosti

Doba návratnosti investičního projektu je také velice tradičním a často používaným kritériem hodnocení investic. Obecně řečeno, je to doba, za kterou se investice splatí z peněžních příjmů, které investice zajistí, zjednodušeně ze svých zisků po zdanění a odpisů. Za efekt z investice je zde považován nejen zisk po zdanění, ale i odpisy. Čím je kratší doba návratnosti, tím je investice hodnocena příznivěji. [9], [10]

Pro výpočet doby návratnosti lze použít tuto rovnici:

$$I = \sum_{i=1}^a (Zn + On)$$

Kde:

I = pořizovací cena (kapitálový výdaj)

Zn = roční zisk z investic po zdanění v jednotlivých letech životnosti

On = roční odpis z investice v jednotlivých letech životnosti

n = jednotlivá léta životnosti

a = doba návratnosti

Návratnost je dána tím rokem životnosti investičního projektu, v němž platí požadovaná rovnost. Technicky se doba návratnosti stanoví tak, že se určí každoročně zisk po zdanění a odpisy. Tyto peněžní příjmy z investice se kumulativně sčítají. Rok, v němž se kumulativní souhrn zisků po zdanění a odpisů rovná investičním nákladům, ukazuje hledanou dobu návratnosti. [9], [14]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

2 ANALYTICKÁ ČÁST

2.1 Charakteristika a historie firmy Plastogran a.s.

2.1.1 Základní údaje

Majitelé společnosti: 100% vlastníkem akcií je Plastogran a.s., Kroměříž

Základní jmění: 59.600.000,- Kč

2 960 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč

60 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 5 00 000,- Kč

Orgány akciové společnosti: představenstvo – 5 členů

dozorčí rada – 3 členové

vedení společnosti – 3 členové.

Sídlo společnosti: Plastogran a. s.

Kroměříž

Sídla provozoven, Plastogran závod Chropyně

Plastogran, závod Hrobice

Předmět podnikání:

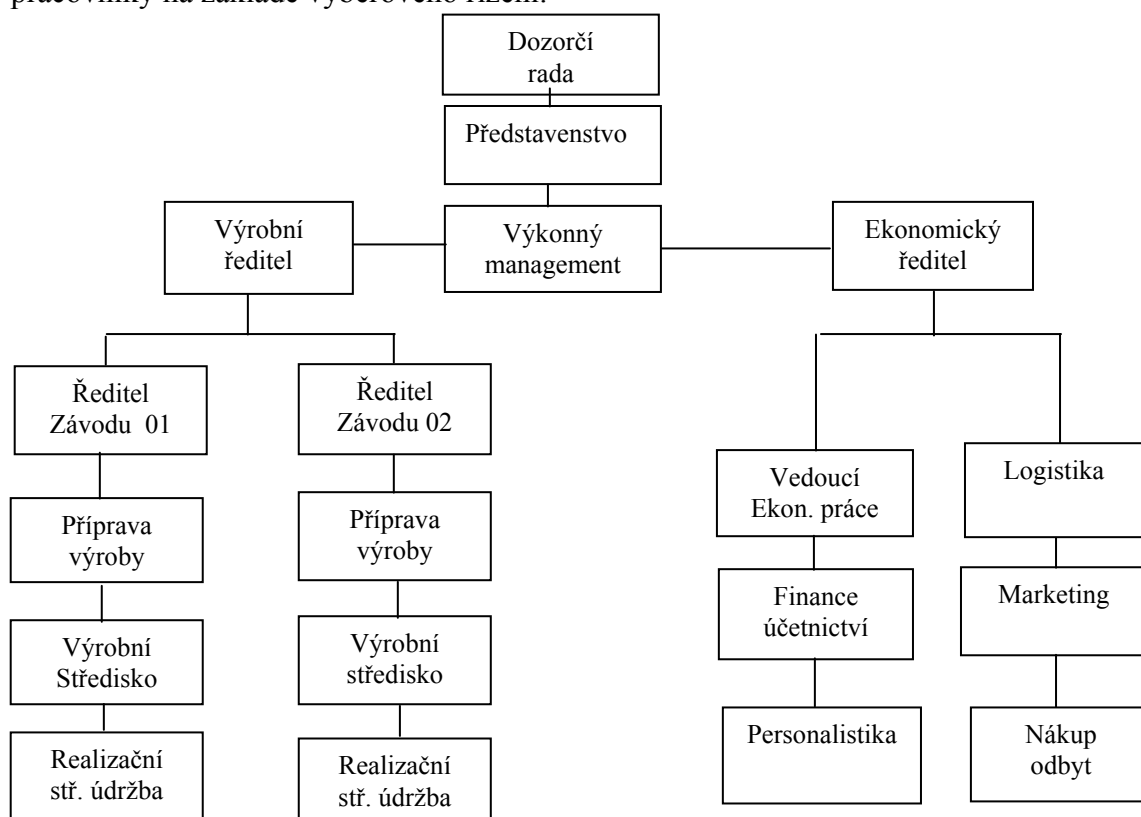
- Výroba a prodej podlahovin
- Výroba a prodej izolačních fólií
- Výroba a prodej technických fólií
- Výroba a prodej granulátu
- Zajištění služeb např. položení podlahovin, technických fólií a izolačních desek

Společnost Plastogran a.s. byla založena roku 1994. Personální základ tvořili bývalí pracovníci společnosti Plastogran s.r.o, který se před ukončením své činnosti zabýval

vývojem a výrobou okenních profilů a granulátu. Jednalo se o techniky se znalostmi zpracovatelských technologií válcováním a lisováním plastů, závěr celé řady s budoucími akcionáři byl vypracován společný projekt se specializací na výrobu technických a izolačních folií jako nosného programu.

Jako doplňující program společnosti je výroba okenních profilů, lišt a granulátu pro kabelářský, obuvnický a elektrotechnický průmysl. Jako další doplňují program rozjela společnost v roce 2002 výrobu desek pro stavebnictví, kde se tato oblast jeví jako velmi atraktivní.

Sídlo této společnosti je v Kroměříži, závod 01 se nachází v Chropyni, závod 02 se nachází v Hrobicích 100% vlastníkem akcií je Plastogran a.s. se sídlem v Kroměříži. V roce 1994 činilo základní jmění 21 milionů Kč, z toho vklad v hotovosti tvořil 350 tisíc Kč a vklad v nemovitostech byl 18,65 milionů Kč. V současné době činní výše základního jmění 59,6 milionů Kč. U akciové společnosti Platogran a .s . Kroměříž v současné době pracuje 140 zaměstnanců, z toho ve výrobním úseku 86, v obchodním úseku 37, ve správním úseku 3 zaměstnanci. V případě rozšiřování společnosti si společnost vybírá pracovníky na základě výběrového řízení.



Obr. 3. Organizační struktura společnosti

2.1.2 Podnikatelský záměr

Strategickým cílem této společnosti je trvalé uspokojování potřeb zákazníků s ohledem na jejich požadavky na sortiment a kvalitu výrobků. Dalším neméně důležitým cílem je udržení a další zvyšování kvality výrobků a zlepšení zákaznického servisu, zejména s důrazem na přesnost a spolehlivost dodávek. K těmto cílům směřuje firma většinu aktivit v oblasti výroby. Prioritním záměrem není jen zvyšování objemu výroby, ale především udržení vysokého standardu kvality produktů a nabízených služeb.

K dosažení všech firemních cílů přispívá vysoká úroveň technologií, využití zkušeností a tvůrčích schopností kvalifikovaných zaměstnanců, spolehlivý servis, neustálé zvyšování efektivnosti výroby, inovační programy a schopnost pohotově reagovat na vývoj trhu.

Vyrábět levně, snadno dostupné a kvalitní výrobky, poskytovat poradenskou službu pro malé a střední firmy.

2.1.3 Produkty společnosti

Jak jsem již uvedl společnost zpracovává plastické hmoty na bázi PVC a PP. Pečlivě sleduje trendy posledních let, kdy konkurence začíná pronikat na trhy s novými výrobky na bázi PET, PS. Ve světě působí silné ekologické tlaky proti výrobkům z PVC.

- Podlahoviny
- Izolační folie
- Technické folie
- Okenní profily a lišty
- Granulát
- Izolační desky

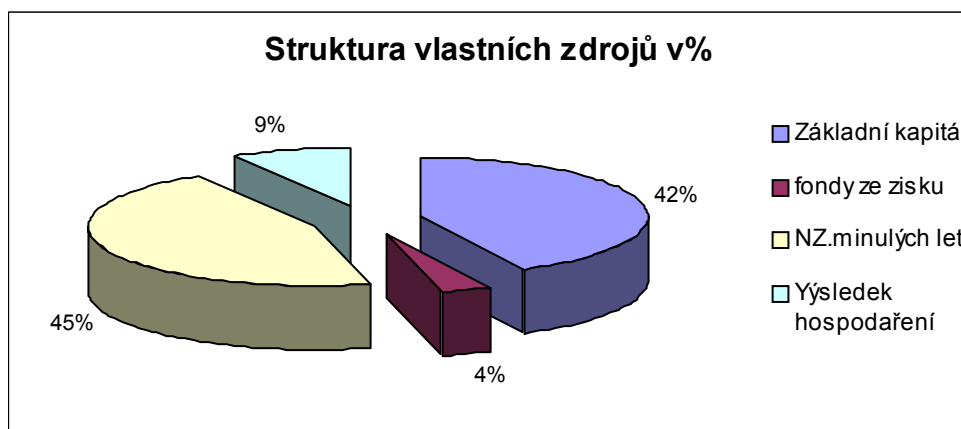
2.1.4 Historie společnosti

Firma Plastogran s.r.o.vznikla v roce 1991. Personální základ tvořili bývalí pracovníci vývojového ústavu z regionu Zlín, který se před ukončením své činnosti zabýval vývojem technologií výrobků z plastů. Jednalo se o techniky se znalostmi zpracovatelských technologií plastů. V počátku své činnosti navázala společnost osobní kontakty s firmou REHAU z Německa. Jednalo se o firmu s dlouholetou tradicí a zkušenostmi z oblasti výroby profilů jak z měkkého PVC (PVC/P) tak neměkčeného (PVC/U). Na závěr celé řady jednání s touto firmou podepsána smlouva o spolupráci a vypracován společný projekt se specializací na výrobu okenních profilů, jako nosného programu firmy. Jako doplňující výrobní program firmy je výroba granulátů pro kabelářský, obuvnický a elektrotechnický průmysl.

Nová společnost Plastogran a.s. byla založena roku 1994. Původní výroba se rozrostla, naskytly se další možnosti na trhu, společnost začala expandovat. Vznikly další dva závody, výroba se posupně rozrůstala. Za deset let trvání společnosti, společnost dosahuje velmi dobrých výsledků. Základním jměním Plastogranu a.s. při založení v roce 1994 činilo 20 mil Kč z toho vklad v hotovosti 400.000 Kč a vklad v nemovitostech činil 14.550.000 tis Kč. Již v té době bylo nutno rozšířit síť vybudovat sklady ve výrobních závodech. Do konce roku 1995 byla rekonstrukce úspěšně dokončena a nových prostorách se začala rozvíjet nová distribuční síť. V současné době společnost přehodnocuje podíl komodit ve své výrobní struktuře. Veškeré výrobky jsou certifikovány dle ISO 9000.

2.2 ANALÝZA ZDROJU FINANCOVÁNÍ VE SPOLEČNOSTI

Společnost Plastogran a.s.využívá k financování své podnikatelské činnosti vlastní zdroje ve výši 140 414 tisíc Kč. Tyto zdroje se skládají z peněžitých vkladů společníků ve výši 59 600 tisíc Kč, fondů ze zisku ve výši 5136 tisíc Kč a z nejvýznamnějších zdrojů, kterými jsou nerozdělený zisk minulých let ve výši 63598 tisíc a výsledků hospodaření ve výši 12080 tisíc, viz. graf (Graf 1).



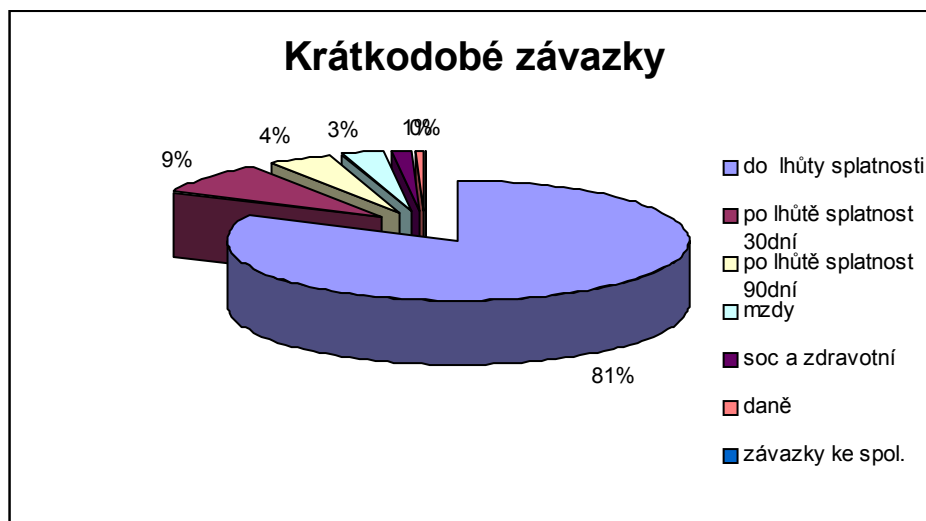
Graf 1. Struktura vlastních zdrojů

Mimo vlastních zdrojů, které společnost vlastní, používá společnost k financování také zdroje cizí. Po zaplacení střednědobého úvěru od KB nemá společnost dlouhodobé závazky.

Další podstatnou složkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky. Tyto se rozdějují na závazky z obchodního styku v celkové výši 27869 tisíc Kč.

- Závazky do lhůty splatnosti v celkové výši 24050 tisíc Kč
- Závazky po lhůtě splatnosti do 30 dnů 2563 tis. Kč
- Závazky po lhůtě splatnosti do 90 dnů 1256 tis Kč

Dále pak na krátkodobé závazky vůči zaměstnancům ve výši 872 tisíc ,ze sociálního a zdravotního pojištění ve výši 458 tis a daňových závazků ve výši 148 tisíc Kč. Dále závazky ke společníkům , dozorčí rady 3 mil , graficky znázorněno v grafu č.2.



Graf 2. Struktura krátkodobých závazků

2.3 Finanční analýza

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.

Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazů zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow).

Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je považována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen.

2.3.1 Procentuální rozbor položek rozvahy

Pro větší přehlednost jsem si výkazy upravil ve zkrácené podobě do následujících tabulek. Tyto tabulky mi umožnily provádět snadnější analýzu účetních výkazů, tedy jak se jednotlivé položky výkazů změnilo oproti předcházejícímu roku.

Údaje ve všech tabulkách jsou uváděny v tisíci korunách

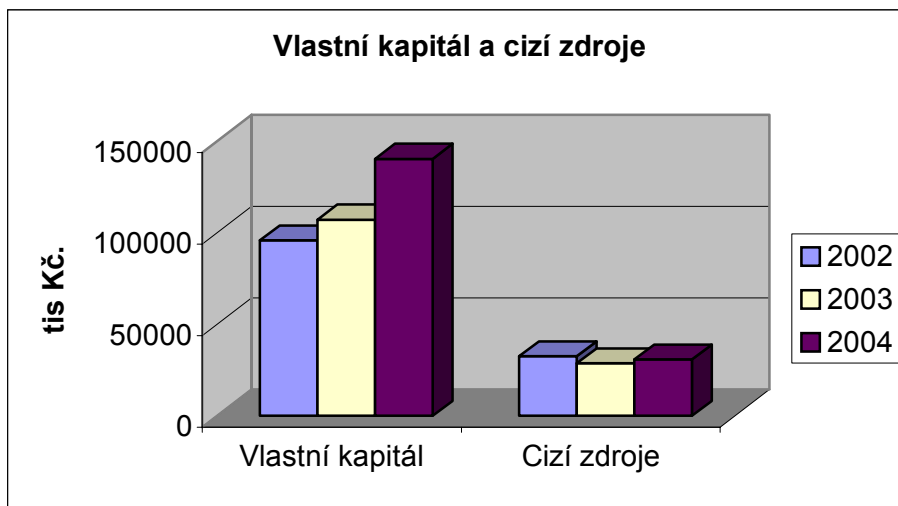
Tab. 1. Procentuální rozbor rozvahy

			2002		2003		2004	
		Aktiva celkem	128970	100%	136848	100%	172598	100%
A.		Pohledávky za ups. VI.K.	0	0%	0	0%	0	0%
B.		Stálá aktiva	66954	52%	71887	53%	80568	47%
B.		Dlouhodobý neh.m.(DNM)	0	0%	15	0%	0	0%
B.	II.	Dlouhodobý hm. m.(DHM)	58787	46%	59705	44%	78949	46%
B.	III.	Dlouhodobý fin. Majetek	8167	6%	12167	9%	1619	1%
C.		Oběžná aktiva	59784	46%	61341	45%	87726	51%
C.	I.	Zásoby	24071	19%	24808	18%	25020	14%
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky	510	0%	0	0%	0	0%
C.	III.	Krátkodobé pohledávky	33601	26%	32956	24%	51801	30%
C.	IV.	Finanční majetek	1602	1%	3577	3%	10905	6%
D.		Ostat.aktiva - přechod.účty	2232	2%	3620	3%	4304	2%
			2002		2003		2004	
		Pasiva celkem	128970	100%	136848	100%	172598	100%
A.		Vlastní kapitál	95914	74%	107216	78%	140414	81%
A.	I.	Základní kapitál	59600	46%	59600	46%	59600	34%
A.	II.	Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%
A.	III.	Fondy ze zisku	3617	3%	3961	3%	5136	3%
A.	IV.	Výsledek hosp. min. let	27099	21%	32317	24%	63598	37%
A.	V	Výsledek hospodaření	5598	4%	11338	8%	12080	7%
B.		Cizí zdroje	32429	25%	28705	21%	30780	18%
B.	I.	Rezervy	37	0%	76	0%	0	0%
B.	II.	Dlouhodobé závazky	0	0%	0	0%	0	0%
B.	III.	Krátkodobé závazky	32328	25%	28629	21%	32347	19%
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	64	0%	0	0%	0	0%
C.		Ostatní pasiva - přechod. účty	627	0%	927	1%	1404	1%

Vývojové trendy položek rozvahy

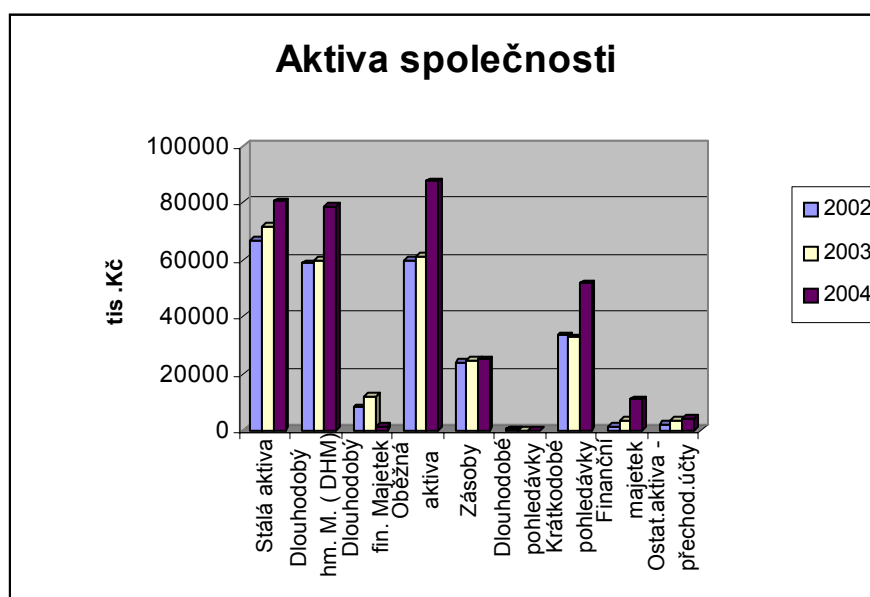
Tab. 2. Výnosové trendy položek rozvahy

			2002	2003	03/02	2004	04/03
		Aktiva celkem	128970	136848	6,11%	172598	26,12%
A.		Pohledávky za ups. Vl.K.	0	0	0%	0	0%
B.		Stálá aktiva	66954	71887	7%	80568	12%
B.	I.	Dlouhodobý neh.m (DNM)	0	15		0	
B.	II.	Dlouhodobý hm. M. (DHM)	58787	59705	1,56%	78949	32%
B.	III.	Dlouhodobý fin. Majetek	8167	12167	48,98%	1619	-86,69%
C.		Oběžná aktiva	59784	61341	2,60%	87726	43,00%
C.	I.	Zásoby	24071	24808	3,06%	25020	0,85%
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky	510	0	-100,00%	0	
C.	III.	Krátkodobé pohledávky	33601	32956	-1,92%	51801	57,18%
C.	IV.	Finanční majetek	1602	3577	123,28%	10905	204,86%
D.		Ostat.aktiva - přechod.účty	2232	3620	62,19%	4304	18,90%
			2002	2003	03/02	2004	03/04
		Pasiva celkem	128970	136848	6,11%	172598	26,12%
A.		Vlastní kapitál	95914	107216	11,78%	140414	3096,00%
A.	I.	Základní kapitál	59600	59600	0,00%	59600	0,00%
A.	II.	Kapitálové fondy	0	0		0	
A.	III.	Fondy ze zisku	3617	3961	9,51%	5136	29,66%
A.	IV.	Výsledek hosp. min. let	27099	32317	19,26%	63598	96,79%
A.	V	Výsledek hospodaření	5598	11338	102,54%	12080	6,54%
B.		Cizí zdroje	32429	28705	-11,48%	30780	7,23%
B.	I.	Rezervy	37	76	105,41%	0	-100,00%
B.	II.	Dlouhodobé závazky	0	0		0	
B.	III.	Krátkodobé závazky	32328	28629	-11,44%	32347	12,99%
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	64	0		0	
C.		Ostatní pasiva - přechod. účty	627	927	47,85%	1404	51,46%



Graf 3. Vlastní kapitál a cizí zdroje

V roce 2002 dále došlo v Platogran, a.s. k nárůstu základního kapitálu o 15,73 %, (graf.č.3) způsobeného vkladem 8,1 mil. Kč a to rozhodnutím majoritního akcionáře. Snížil se stav cizích zdrojů o 30,13 %, a to převážně díky 15 % snížení krátkodobých závazků (což se pozitivně projevilo na snížení podílu cizích zdrojů na financování společnosti), úplnému splacení dlouhodobých závazků (byly uhrazeny poslední splátky dlouhodobého investičního úvěru v celkové výši 7 790 tis. Kč) a splacením 99% bankovních úvěrů.



Graf 4. Aktiva společnosti

V roce 2003 došlo k nárůstu celkových aktiv o 6,11 %, z toho stálá aktiva narostla o 7,37 %, běžná aktiva o 2,60 % a ostatní aktiva o 62,19 % (graf.č. 4). Zvýšení oběžného majetku bylo způsobeno nárůstem finančního majetku o 123 %.

Vlastní kapitál se zvýšil o 11,78 %, přičemž základní kapitál zůstal stejný jako roce 2002 díky nerozdělení zisku. Cizí zdroje se snížily o 3 527 tis. Kč a jejich podíl na kapitálové struktuře se snížil na 21 %. V průběhu kalendářního roku nebyly závazky společnosti po lhůtě splatnosti. Krátkodobé závazky se snížily o 3 566 tis. Kč, což se pozitivně projevilo na snížení podílu cizích zdrojů na financování společnosti.

V roce 2004 došlo k nárůstu aktiv o 26,12%. Stálá aktiva se zvýšila o 12,08% z důvodu pořízení nového dlouhodobého hmotného majetku, kde nejvyšší položku činil elektromotor s frekvenčním měniče v hodnotě 171 tisíc Kč, 3 kusů zakladačů na balíky a 4 počítače. Dlouhodobý finanční majetek se v tomto roce snížil na 1 619 tisíc Kč, protože došlo k uhrazení půjčky obchodnímu partnerovi.

Oběžná aktiva se zvýšila o 43% a lze konstatovat, že toto zvýšení bylo způsobeno finančním majetkem (firmě za rok 2003 přibylo o 7,3 milionů Kč více oproti roku předcházejícímu.

Na straně pasiv se zvýšil vlastní kapitál o 30,96%, důvodem bylo dotování zákonného rezervního fondu z vytvořeného zisku. Lze si všimnout, že položka vlastního kapitálu roste, což při poměrně stálé výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková.

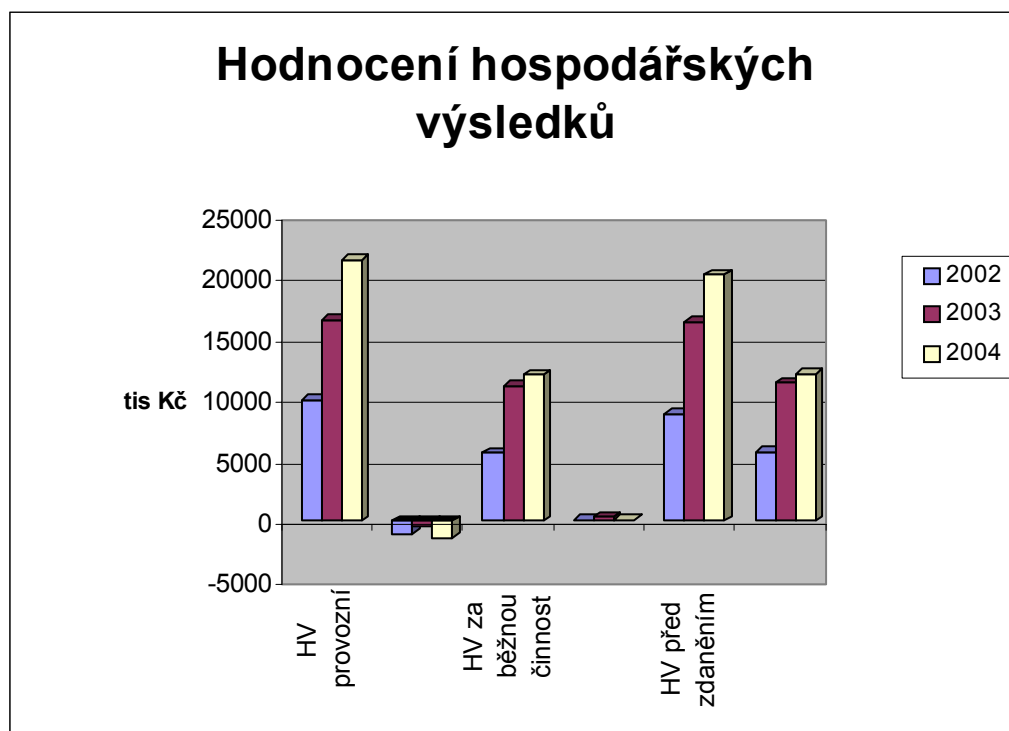
Cizí zdroje se až na rok 2004 postupně snižovaly, to bylo způsobené poklesem krátkodobých a dlouhodobých závazků.

2.3.2 Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztrát

Tab. 3. Přehled dosažených hospodářských výsledků

Vývoj hospodářského výsledku	2002	2003	2004
HV provozní	9874	16462	21449
HV finanční	-1104	-508	-1410
HV za běžnou činnost	5572	11048	11980
HV mimořádný	26	290	102
HV před zdaněním	8808	16375	20187
HV za účetní období	5598	11338	12080

V roce 2003 se společnosti Plastogran podařilo zvýšit hospodářský výsledek za účetní období o 86 %, což bylo ovlivněno rostoucím podílem výroby izolačních folií s vyšší přidanou hodnotou a výrobkovou inovací. Tyto folie se začaly vyrábět na úkor podlahových krytin, protože trh je velmi nasycen a společnost od této výroby pomalu ustupuje



Graf 5. Hospodářské výsledky za sledovaná období

Celkový hospodářský výsledek za účetní období se každým rokem zvyšuje, což je způsobeno hlavní měrou zvýšenými provozními výnosy (graf č.5). Zvýšení provozních nákladů bylo v procentuálním vyjádření srovnatelné s růstem provozních výnosů, a to zejména v důsledku zvýšených nákladů vynaložených na prodané zboží, výrobní spotřeby a osobních nákladů.

Pozitivním rysem je snížení nákladů vynaložených na prodané zboží v roce 2003 a v roce 2004, což se společně s pomalejším poklesem tržeb podílelo na růstu obchodní marže a podstatnou měrou na kladném provozním hospodářském výsledku. Díky splacení bankovních úvěrů se daří postupně snižovat finanční náklady a tím podstatně zlepšovat vývoj finančního hospodářského výsledku. Výjimku tvořil rok 2004, kdy došlo ke zvýšení záporného hospodářského výsledku z finančních operací (viz. graf.č.5), což bylo způsobeno vysokými kurzovými ztrátami. Pozitivně lze hodnotit každoroční růst přidané hodnoty.

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Pro srovnání jsem tabulky doplnil o hodnoty jednotlivých ukazatelů pro odvětví gumařskou a plastikářskou výrobu, které jsem získal z finančních analýz publikované na serveru <http://www.mpo.cz>

2.3.4 Ukazatelé likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost společnosti uhradit své závazky. Podle toho jakou mírou jistoty požadujeme od tohoto měření dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj přeměnitelnost na peníze.

Konstrukce ukazatelů

Běžná likvidita = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + bankovní úvěry)

Tab. 4. Ukazatel oběžné likvidity

Ukazatel	ob.aktiva	kr.závazky	BL	BL
				odvětví
2002	59 784	32 392	1,85	1,61
2003	61 341	28 629	2,14	1,78
2004	87 726	32 347	2,71	1,97
2003/2002	1,03	0,88	1,66	0,89
2004/2003	1	1	1,27	1,02

Na žádoucí velikost ukazatelů likvidity jsou různé názory. U ukazatele běžné likvidity se jako optimální hodnota uvádí 1,5 – 2 (někdy až 2,5), tato doporučená hodnota je silně závislá na odvětví podnikání.

V roce 2003 došlo k nárůstu oběžných aktiv a dalšímu snížení stavu krátkodobých závazků. V roce 2004 došlo k dalšímu nárůstu oběžných aktiv a zároveň i krátkodobých závazků. Běžná likvidita se v tomto roce vyšplhala až na hodnotu 2,71. Společnost měla v tomto roce příliš mnoho volných prostředků

Všeobecně se tento jev považuje za špatně využitý kapitál. Ve srovnání s odvětvovým průměrem si firma vede lépe, volný finanční kapitál doporučuji více investovat do finančních investic.

Pohotová likvidita = oběžná aktiva – zásoby/ krátkodobé závazky

Tab. 5. Ukazatel pohotové likvidity

Ukazatel	ob.Aktiva	zásoby	kr.závazky	PL	PL
					odvětví
2002	59 784	24071	32392	1,1	1,14
2003	61 341	24808	28629	1,28	1,35
2004	87 726	25020	32347	1,94	1,5
2003/2002	1,03	1,03	0,88	1,16	0,95
2004/2003	1,43	1,01	1,13	1,52	0,98

U ukazatele pohotové likvidity se za optimální velikost považuje hodnota 1 – 1,5. Protože zásoby jsou nejméně likvidní položkou oběžných aktiv, musel jsem je nejdříve od OA odečíst. Je vidět, jak se změnou přesnosti výpočtu ukazatele likvidity, se mění jeho vypovídací schopnost a schopnost firmy hradit závazky.

V letech 2002 a 2003 je hodnota tohoto ukazatele není moc uspokojivá a ve srovnání s průměrnými hodnotami tohoto ukazatele pro dané průmyslové odvětví dokonce mírně horší. Společnost se musí zamyslet zda držet tak vysoké zásoby a podle konstrukce ukazatele co s kterou položkou udělat. Podnik může mít problémy uhradit své veškeré závazky bez prodeje zásob (viz graf.5)

V roce 2004 hodnota dosáhla 1,94, což je podstatně výše než je odvětvový průměr. To znamená, že společnost by měla lépe zhodnotit své možnosti a nevyužité zdroje investovat.

Hotovostní likvidita = finanční majetek/(krátkodobé závazky + krátkodobé bank.úvěry)

Tab. 6. Ukazatel hotovostní likvidity

Ukazatel	fin. Majetek	kr. závazky	OL	OL odvětví
2002	1602	32392	0,05	0,18
2003	3577	28629	0,12	0,14
2004	10905	32347	0,34	0,19
2003/2002	2,23	0,88	2,4	0,89
2004/2003	3,05	1,13	2,83	0,99

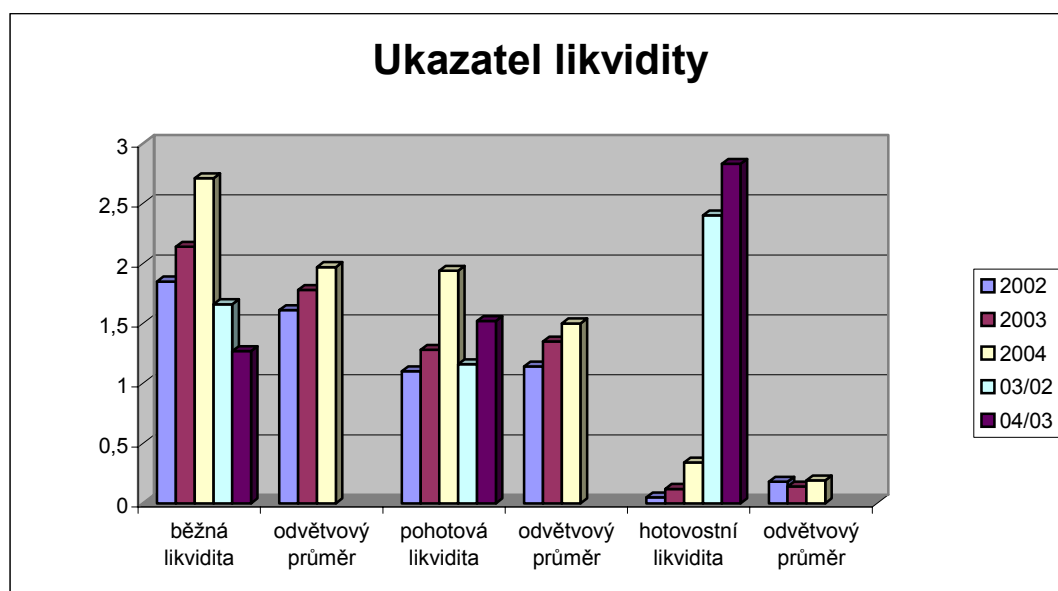
U ukazatele okamžité likvidity se jako žádoucí hodnota uvádí 0,20 (někdy až 0,5), tato doporučená hodnota je silně závislá na odvětví podnikání. Po odečtení zásob a pohledávek od oběžného majetku mě vyšly velmi malé hodnoty okamžité likvidity.

V roce 2002 je okamžitá likvidita horší a jen o něco málo je okamžitá likvidita lepší v roce 2003, kdy se vyšplhala až na hodnotu 0,12. Kromě roku 2004 se pohybuje okamžitá likvidita pod průměrem odvětví, pro 2001 se této hodnotě přiblížila.

Společnost má v letech 2002 – 2004 větší krátkodobé pohledávky než krátkodobé závazky, tzn. že svým odběratelům poskytuje průměrně delší splatnost než jí poskytují

dodavatelé. Pokud by se jí podařilo vyrovnat sumu krátkodobých pohledávek a závazků, významně by se zlepšil ukazatel okamžité likvidity.

V roce 2004 se firmě podařilo zlepšit tento ukazatel a můžeme jej považovat v tomto roce za příznivý – graf 6.



Graf 6. Likvidita společnosti za sledované období

2.3.5 Ukazatelé rentability

Rentabilita , resp. výkonnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti společnosti vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu.

Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Vložený kapitál lze však definovat různými způsoby

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) = čistý zisk/ aktiva

Tab. 7. Rentabilita vložených prostředků

Ukazatel	čistý zisk	Aktiva	ROA
2002	5598	128970	4,34%
2003	11338	138848	8,29%
2004	12080	172598	6,99%
2003/2002	2,03	1,06	1,91%
2004/2003	1,07	1,26	84,00%

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) = EBIT/ Aktiva

Tab. 8. Rentabilita vložených prostředků

Ukazatel	EBIT	Aktiva	ROA	ROA
obor				
2002	9474	128970	7,35%	8,56
2003	16641	136848	12,16%	9,75
2004	20354	172598	11,79%	9,56
2003/2002	1,76	1,06	1,65%	0,86
2004/2003	1,22	1,26	0,97%	0,87

Pokud byl za základ vzata výše zisku před úroky a daněmi (EBIT), tak hodnota ukazatele v roce 2002 byla 4,34 % a průměr v odvětví byl 8,56 %. V roce 2003 byla hodnota tohoto ukazatele 12,76%, kdy se už hodnota pohybovala nad průměrem odvětví. Tento rapidní růst byl způsoben zvýšením provozního hospodářského výsledku o 75% oproti roku 2002. V roce 2004 dosahuje společnost 11,79% což je nad průměrem odvětví, zdá že se jedná o trvalý trend.

V případě, že do čitatele dosadíme výši čistého zisku, činila hodnota ukazatele ROA v roce v roce 2002 4,34%, v roce 2003 činila 8,29% . V roce 2004 se ukazatel ROA

snížil na 6,99%, což způsobilo, že aktiva narostly o 26%, přičemž čistý zisk pouze o 7% oproti roku 2003. Od roku 2003 převyšuje společnost průměr v odvětví.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = $\frac{\text{ČZ}}{\text{Vlastní kapitál}}$

Tab. 9. Rentabilita vlastního jmění

Ukazatel	čistý zisk	vlastní kapitál	ROE	ROE
				odvětví
2002	5598	95914	5,84	9,84
2003	11338	107216	10,57	9,75
2004	12080	140414	8,6	8,27
2003/2002	2,03	1,12	1,81	1,16
2004/2003	1,07	1,33	0,81	95

V roce 2002 Dosahovala společnost rentability vlastního jmění na 5,84% a to díky nízkému čistému zisku, což bylo pod odvětvovým průměrem Tento rok byl o 4% horší než odvětvový průměr. Podobně jako u ukazatele ROA je i ROE v roce 2003 převýšil odvětvový průměr. Tento trend se podařilo udržet i v roce 2004.

Rentabilita tržeb (ROS) = $\frac{\text{EBIT}}{\text{výnosy}}$

Tab. 10. Rentabilita tržeb

Ukazatel	EBIT	výnosy	ROS	ROS
				odvětví
2002	9474	250979	3,81%	8,62
2003	16641	260511	6,46%	9,17
2004	20354	322263	6,32%	8,34
2003/2002	1,76	1,04	1,7	1,17
2004/2003	1,22	1,24	0,98	0,52

Ukazatele rentability tržeb signalizují, že společnost je trvale zisková i když hodnoty jsou ve srovnání s průměrem odvětví menší. Tabulka podává informace o tom, jak je podnik ziskový ve vztahu k výnosům po odpočtu všech nákladů. Udává, kolik zisku

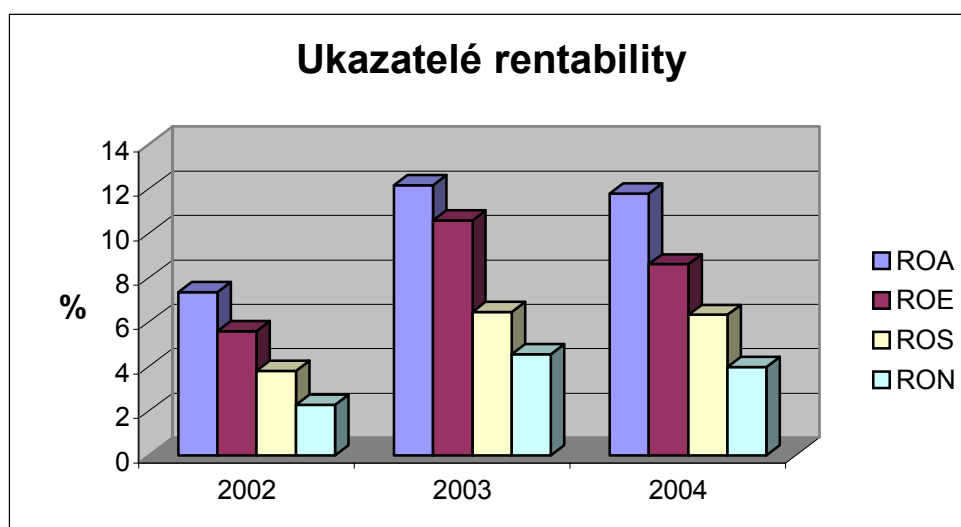
před úroky a zdaněním v Kč získá podnik z jedné Kč výnosů.. V roce 2002 byla rentabilita tržeb nízká a hluboko pod průměrem odvětví. V důsledku zvýšení tržeb a také zvýšení čistého zisku lze v letech 2003 a 2004 považovat tento vývoj ukazatele za příznivější..

Rentabilita nákladů (RON) = čistý zisk / náklady

Tab. 11. Rentabilita nákladů

Ukazatel	čistý zisk	Náklady	Rent. Nákladů
2002	5598	245381	2,28%
2003	11338	249173	4,55%
2004	12080	310183	3,98%
2003/2002	2,03	1,02	1,99%
2004/2003	1,07	1,24	0,87%

Z tabulky vyplývá, jak se firmě daří zhodnocovat náklady do podniku vložené. V roce 2002 byla rentabilita nákladů 2,28 %. Prakticky to znamená, že 1 koruna vložených nákladů nám vynesla 0,028 Kč čistého zisku. V roce 2003 byla hodnota ukazatele nejvyšší tj. 4,55% a v roce 2004 poklesla na 3,98%, což bylo způsobeno nárůstem nákladů v roce 2004. Rentabilitu nákladů lze hodnotit za příznivou, jak je zdůrazněno na grafu .7



Graf 7. Rentabilita společnosti za sledovaná období

2.3.6 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity měří schopnost společnosti využívat své zdroje tj. měřit rychlost obratu jejich jednotlivých položek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv.

Tab. 12. Obrat aktiv

	Tržby	Aktiva	tržby/A	odvět. průměr
2002	178902	128970	1,39	1,33
2003	167941	136848	1,23	1,31
2004	133931	172598	0,78	0,81

Porovnáním let zjistíme, že v roce 2003 dochází ke zhoršení ukazatele oproti roku 2002 a tento stav se neustále zhoršuje i v roce 2004. To znamená, že v roce 2004 společnost získala na 1 Kč aktiv 0,78 tržeb. Ke zhoršení tohoto ukazatele došlo zejména

vlivem růstu celkových aktiv o 26,12 % a snížení tržeb z 178 902 tis. Kč na 133 931 tis. Kč. (viz graf.7)

Doba obratu aktiv = (aktiva / tržby) * 360

Tab. 13. Doba obratu aktivu

	Aktiva	tržby	(A/T)*360	odvět. průměr
2002	128970	178902	259,5	316,3
2003	136848	167941	293,3	358,6
2004	172598	133931	465,8	446,3

Doba obratu aktiv by měla být maximálně 360 dnů, aby se aktiva obrátila alespoň jedenkrát ročně. Nejlepší dobu obratu aktiv měla společnost v roce 2002, což svědčilo o

velmi dobrém využívání. V následujících letech se využívání aktiv velmi zhoršilo, což svědčí o špatném využívání aktiv.

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{zásoby/výnosy}) * 360$$

Tab. 14. Doba obratu zásob (dny)

	prům.stav zásob	tržby	průměr. stav zás.(T/360)	odvět. průměr
2002	24071	178902	48,44	48,3
2003	24808	167941	53,18	53,6
2004	250020	133931	67,25	61,6

Ukazatel doby obratu ukazuje, za kolik dní se přemění zásoby v jiné formy majetku. Vždy by měl být kladen důraz na jejich zkracování, což vede ke zvýšení zisku. V tomto ukazateli si společnost Plastogran řídí dobu obratu zásob přibližně jako ostatní konkurence v odvětví. Z tabulky je zřejmé, že ve společnosti v roce 2004 došlo k nárůstu obratu zásob, to znamená, že společnost váže zbytečně mnoho prostředků v zásobách (viz.graf č.8).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Pohledávky} / \text{tržby}) * 360$$

Tab. 15. Doba obratu pohledávek

	průměr.stav pohledávek	tržby	prům.stav p./(T/360)	odvět. průměr
2002	33601	178902	67,1	85,6
2003	32956	167941	70,64	98,6
2004	51801	133931	139,23	86,7

Doba obratu pohledávek znamená, za jakou dobu jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Každý podnik má zájem, na co nejkratší dobu inkasa. V roce 2002 měla společnost ukazatel 67,1 což bylo pod odvětvovým průměrem odběratelé platili

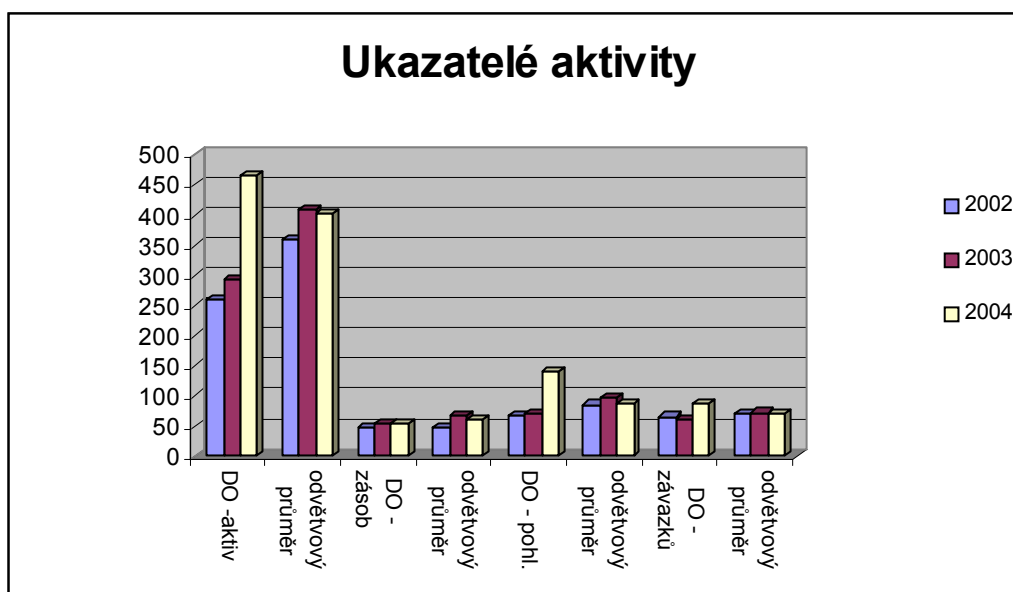
poměrně včas. V roce 2004 společnost začíná mít problémy s platební morálkou u svých odběratelů. Ukazatel dosahuje hodnoty 139,23 což je vysoko na odvětvovém průměru (viz graf č.8). Je nutné velmi rychle tuto hodnotu snížit, společnost se může dostat do finančních problémů a dále poskytuje levný úvěr dodavatelům.

Doba splatnosti závazků = (Závazky /pohledávky)*360

Tab. 16. Doba splatnosti závazků

	krát. Závazky	tržby	kr.závazky/(T/360)	odvět. průměr
2002	32328	178902	65,5	69,83
2003	28629	167941	61,37	72,4
2004	32347	133931	86,94	71,5

Z tabulky vyplývá, že závazky se v letech 2002 a 2003 snižovaly a v roce 2004 zvyšují. Společnost v roce 2002a 2003 hradila své závazky v průměru do 65 dni a v roce 2004 až za 87 dní. Když porovnáme tyto ukazatele a s tabulkou a grafem č.8 dobu splatnosti pohledávek , tak musíme konstatovat v kratší době platí, než dostane zapláceno.



Graf 8. Aktivita společnosti za sledované období

2.3.7 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zde slouží jako indikátory výše rizika, jež společnost podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost sama o sobě ještě nemusí mít negativní charakteristiku. Určitá zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. V konkrétních podmínkách teprve hlubší a komplexní rozbor napoví, zda je struktura kapitálu *optimální* či je společnost *podkapitalizována*. Zda jsou náklady spojené s financováním cizích zdrojů pokryty provozním ziskem nebo ho převyšují.

Celková zadluženost = Cizí zdroje/ aktiva

Tab. 17. Celková zadluženost

	CZ	aktiva	CZ/Aktiva	Odv.průměr
2002	32429	128970	25,14	59,14
2003	28705	136848	20,98	60,86
2004	30780	172598	17,83	52,14

Čím je ukazatel zadluženosti vyšší, tím je společnost více zadlužena a tím je vyšší finanční riziko. Pro výši tohoto ukazatele nelze stanovit přesná kritéria. Tento ukazatel je nutno posuzovat s celkovou výnosností podniku. Dle mého názoru zadluženost postupně klesá a to díky tomu, že došlo k narůstání aktiv a snižování celkových závazků v těchto letech. Při porovnání s odvětvím můžu konstatovat, že společnost Plastogran představuje pro věřitele nízké riziko.

Míra zadluženosti = cizí zdroje / Vlastní kapitál

Tab. 18. Míra zadluženosti

	CZ	VK	CZ/VK	Odv.průměr
2002	32429	95914	33,81	71,34
2003	28705	107216	26,77	72,55
2004	30780	140414	21,92	85,93

Ukazatel zadluženosti nám v podstatě vypovídá to, co jsem zjistil u celkové zadluženosti. Tento ukazatel každoročně klesá a je vidět (viz graf.9), že i oproti odvětví je firma málo zadlužená.

Úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky

Tab. 19. Úrokové krytí

	EBIT	Nákl.úroky	EBIT/Nákl.úrok	Odv.průměr
2002	9474	666	14,23	18,3
2003	16641	266	62,56	15,6
2004	20354	167	121,8	36,9

Tabulka nám ukazuje, že ve všech letech je schopnost společnosti splácet vyšší při porovnání s odvětvím. V roce 2004 je hodnota ukazatele (graf.9) poměrně dosti vysoká i oproti odvětví. To svědčí o možnosti přijmout poměrně vysoký bankovní úvěr.

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti společnosti splácet úroky. Společnost dosahuje o dostatečně vysoké kapacitě další bankovní úvěry.

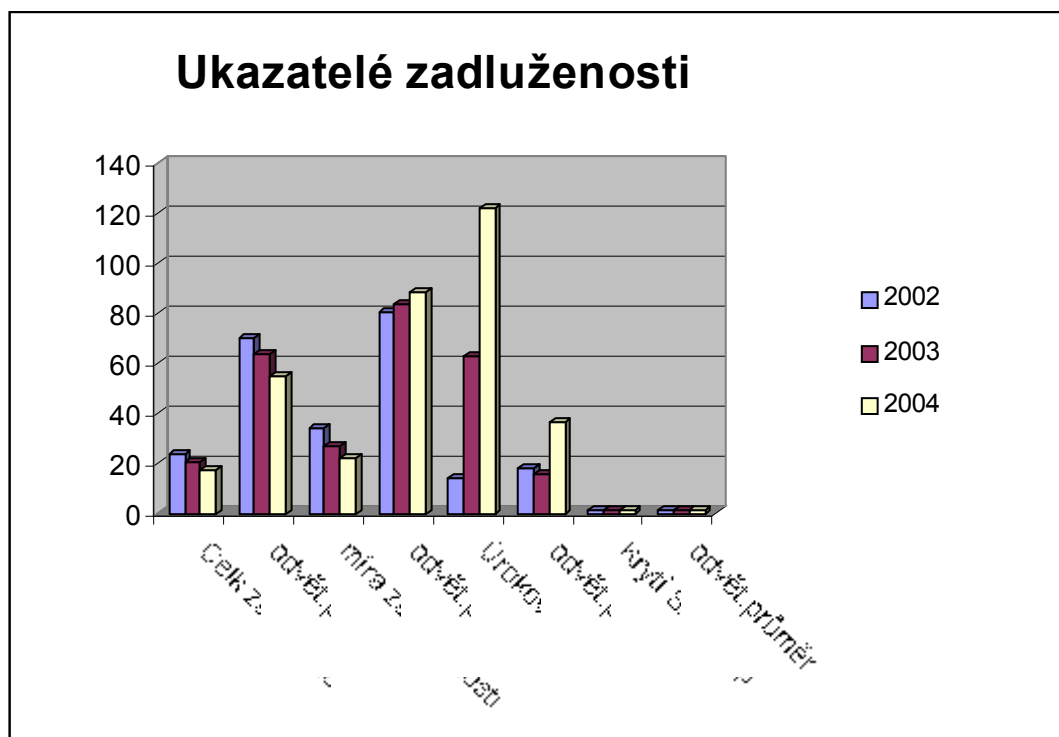
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem = VK / SA

Tab. 20. Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

	VK	SA	VK/SA	Odv.průměr
2002	95914	66954	1,43	1,56
2003	107216	71887	1,49	1,34
2004	140414	80568	1,74	1,21

Důležitým parametrem při posuzování finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta vlastním kapitálem. Jak nám tabulka napovídá situace u společnosti Plastogran je poměrně na velmi dobré protože dosahuje větší než 1.

Podobná situace je i odvětvovém průměru. Pokud by výsledek byl menší než 1 docházelo by k problémům dlouhodobé finanční rovnováhy.



Graf 9. Ukazatelé zadluženosti

2.3.8 Rozdílový ukazatel – Čistý pracovní kapitál

Tab. 21. Čistý pracovní kapitál

Položka	2002	2003	2004	03/02	04/03
Oběžná aktiva	59784	61341	87726	102,6%	143%
zásoby	24071	24808	25020	103,1%	100,8%
materiál	3333	2871	8352	86,1%	33,6%
nedokončená výroba	0	0	0	0,0%	
zboží	20738	21937	16668	105,8%	95,9%
krátkodobé pohledávky	33601	32956	51801	98,1%	157,2%
fin.majetek	1602	3577	10905	223,3%	304,9%
krátkodobé závazky	32328	28629	32347	88,6%	112,9%
běžné bankovní úvěry	64	0	0	0,0%	0,0%
krátkodobé závazky celkem	32392	28629	32347	88,4%	112,9%
Čistý pracovní kapitál	27392	32712	55379	119,4%	169,3%

Tabulka nám napovídá, že čistý pracovní kapitál dosahuje každoročně vysoké hodnoty a dochází ke zvyšování čistého pracovního kapitálu. Každoročně dochází k nárůstu zásob a snižování krátkodobých závazků. Tato výše nám signalizuje, že společnost má dobré finanční zázemí. Společnost má dostatečně vysokou finanční jistotu, že i v případě nepředvídaných velkých finančních výdajů může za určitých okolností pokračovat ve své činnosti.

V roce 2004 dosáhl čistý pracovní kapitál hodnoty 69,3%, bylo opět způsobeno navýšením oběžných aktiv jak ve formě zásob, materiálu i formě krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Tento stav by se v příštích letech nesmí opakovat, váže totiž velké množství finančních prostředků.

2.3.9 Rozklad poměrového činitele – ROE

Protože ukazatel rentability vlastního jmění je zřejmě nejdůležitějším poměrovým ukazatelem finanční analýzy, použijeme pyramidovou soustavu, která spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele, abychom se podívali, jak je ukazatel **ROE** ovlivňován ostatními poměrovými ukazateli, a to především rentabilitou tržeb, obrátkovostí aktiv a finanční pákou

V roce 2002 došlo ke snížení rentability vlastního kapitálu a na 5,8 %. Nevětší podíl na tomto snížení měla finanční páka, kde podíl aktiv a vlastního kapitálu klesl na 1,34, vzhledem nízké zadluženosti. Obrátkovost aktiv činí 1,95, myslím si že je na dobré úrovni.

V roce 2003 došlo opět ke zvýšení hodnoty rentability vlastního kapitálu oproti loňskému roku na hodnotu 10,6%. Tento nárůst rentability byl způsoben růstem čistého

zisku, tak růstem vlastního kapitálu. Vzrostla rentabilita tržeb i finanční páka a obrat proti minulému roku poklesl.

V roce 2004 došlo ke snížení hodnoty rentability vlastního kapitálu na 8,6%. Za hlavní důvod lze považovat pokles finanční páky a obrátkovost aktiv.

2.3.10 Souhrnné ukazatele

Ukazatele jsou vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a ohroženou schopností dostát svým závazkům, potom jsou shrnovány do jedné charakteristiky.

2.3.11 Z – skóre (Altman;v model)

Altmanův model bankrotu, patří mezi nejznámější a nejpoužívanější metody. Použití tohoto ukazatele v podmínkách české ekonomiky je problematické, zejména určení tržní hodnoty vlastního jmění. Pro výpočet jsem použil Altmanův index –83.

Tab. 22. Altmanovo Z-skóre

konstrukce ukazatelů		2002	2003	2004	Interval šedé zony
A1 * ČPK/A	0,717	0,152	0,171	0,230	0,06 - 0,414
A2 * HV/A	0,847	0,037	0,070	0,059	0,318 - 0,154
A3 * EBIT/A	3,107	0,228	0,378	0,366	0,626 - 0,355
A4 * VK/CZ	0,42	1,242	1,569	1,916	0,401 - 2,477
A5 * T/A	0,998	1,942	1,904	1,863	0,15 - 1,9
	Z-skóre	3,601	4,092	4,434	

Tabulka nám napovídá, že všechny ukazatele(dle indexu 83) jsou v tzv. intervalu šedé zóny. Z tohoto pohledu můžeme konstatovat, že společnost Plastogran je finančně zdravá.

2.3.12 Index IN 95

Na základě matematicko statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniku pro podmínky v ČR, Inkou Neumajerovou a Ivanem Neumajerem sestaven index důvěryhodnosti

Tab. 23. Index IN

konstr.ukazatelů	Váhy ukazatelů pro index IN					index IN		
			2002	2003	2004	2002	2003	2004
h1 * A/CZ	h1	0,22	3,97	4,83	5,6	0,95	1,16	1,34
h2 * EBIT/U	h2	0,11	14,2	62,5	129,6	1,56	6,88	13,41
h3 * EBIT/A	h3	5,87	0,07	0,11	0,12	0,53	0,83	0,91
h4 * T/A	h4	0,48	1,38	1,22	0,81	0,66	0,58	0,39
h5 * OA/ (KZ+KBU)	h5	0,12	1,38	2,12	2,71	0,16	0,25	0,33
h6 * ZPL/T	h6	11,92	0,06	0,09	0,06	0,75	1,15	0,75
						4,61	10,85	17,13

Společnost Plastogran dosahuje ve všech sledovaných letech hodnotu vyšší než 2 viz. tabulka můžeme ji tedy posuzovat za finančně stabilní. Celková situace se rok od roku výrazně zlepšuje.

2.3.13 Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují dva faktory – úroková redukce zisku a tzv. finanční páka, přičemž tyto faktory působí protichůdně. Společný vliv obou faktorů (úroková redukce zisku a finanční páka), který se nazývá ziskový účinek finanční páky nebo multiplikátor jmění akcionářů:

Má platit :

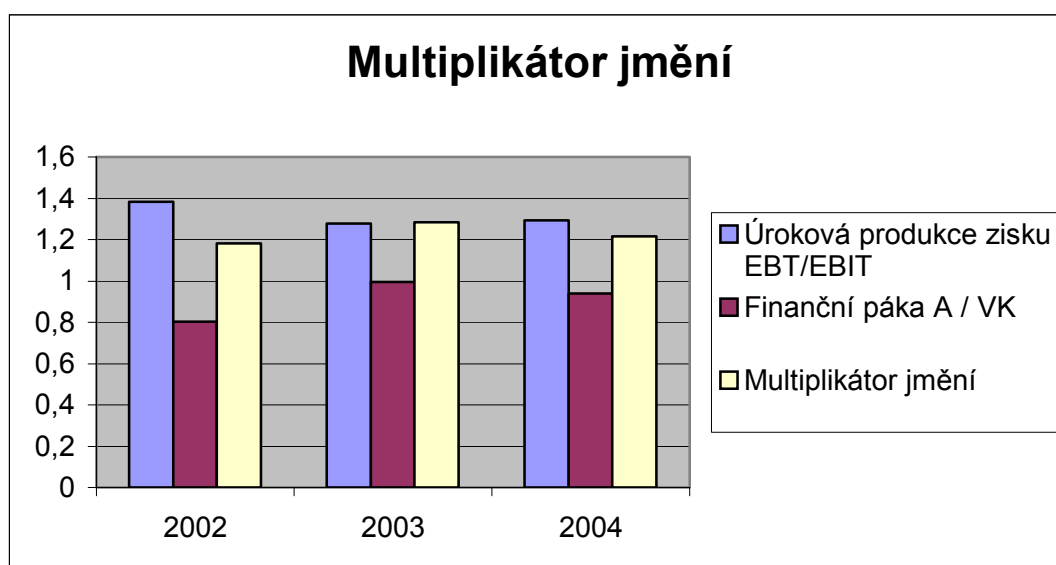
$$\frac{EBT}{EBIT} \times \frac{A}{VK} > 1$$

Tab. 24. Multiplikátor jmění

		2002	2003	2004
Úroková produkce zisku	EBT/EBIT	1,384	1,276	1,292
Finanční páka	A / VK	0,804	0,994	0,941
Multiplikátor jmění		1,18	1,285	1,215

Ve společnosti je dosažena hodnota > 1 . Můžeme tedy konstatovat, zvyšování cizích zdrojů v kapitálové struktuře má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů, viz. graf (Graf 10).

Na druhé straně zvýšení podílu cizích zdrojů je zpravidla doprovázeno zvýšením úroků, které snižují podíl zisku plynoucího investorům a způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce zisku a tím i rentability vlastního kapitálu.



Graf 10. Multiplikátor jmění

2.4 Ekonomická přidaná hodnota

EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál (nebo čistým ziskem a náklady na vlastní kapitál). Koncepce EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. To znamená, že ukazatel EVA měří,

jak firma za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.

$$\text{EVA pomocí vztahu } \text{EVA} = (\text{ROE} - \text{re}) * \text{VK}$$

Tab. 25. Ukazatel EVA

	2002	2003	2004
r bezrizikové	4,10%	4,80%	3,30%
r LA	5%	5%	5%
r obchodní	0	0	0
f fin stab	0	0	0
re	9,10%	9,80%	8,30%
ROE	9,14%	10,57%	8,60%
VK	95914	107216	140414
EVA=(ROE-re) x VK	3836,56	11472,11	4212,42
EVA odvětví	3768,34	3958,42	4012,46

Z tabulky je vidět, že ukazatel EVA vykazuje ve všech sledovaných letech kladnou hodnotu. Znamená to, že svou činností zvyšuje hodnotu vložených prostředků vlastníků, než by byla výnosnost těchto prostředků v jiné investici při stejném riziku. Poslední řádek o ukazatel EVA jsem doplnil o ukazatel EVA odvětví, které jsem získal na serveru www.mpo.cz.

V roce 2002 byl ukazatel EVA menší (než ostatní roky), což bylo způsobeno menším VK i když ROE je větší než v roce 2004. Za pozitivní můžeme považovat skutečnost, že EVA je mírně lepší než odvětvový průměr. V roce 2004 společnost zaznamenala pokles, což se odrazilo i na ukazateli EVA.

2.4.1 Faktory přispívající k tvorbě EVA v podniku

Ukazatel EVA měří výkonnost podniku. Společnost by se měla zaměřit právě na tento ukazatel. Ukazatel EVA je ovlivňován v následujícím vztahu $\text{EVA} = (\text{ROE} - \text{re}) * \text{VK}$. Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2003 výrazně vzrostla oproti předcházejícímu roku což mělo určitě rozhodující vliv na tento ukazatel.

Náklady v čase mají tendenci klesat v čase, což si myslím má kladný vliv na celkovou hodnotu EVA. Pyramidový rozklad toho ukazatele nám přiblíží všechny vlivy, které ovlivňují tento vrcholný ukazatel

Tab. 26. Pyramidový rozklad ROE

2002	9,14%	-	2002	4,10%	X	2002	95914
2003	10,57%		2003	4,80%		2003	107216
2004	8,6%		2004	3,30%		2004	140414
ukazatel	ROE		ukazatel	re		ukazatel	VK

Následující rozklad je poměrně složitý, neboť čtyři ze sedmi rozložených ukazatelů mají přímý vliv na dva vyšší pyramidové ukazatele a to na ROE i re. Znamená to, že vyšší hodnota tohoto ukazatele (např. finanční páky) má pozitivní vliv na ROE, avšak negativní vliv na re. Navíc podíl čistého zisku na zisku ke zdanění má vliv pouze na ROE, zatímco bezriziková úroková sazba a celková likvidita mají vliv pouze na náklady na vlastní kapitál. Podíl čistého zisku na zisku ke zdanění je velmi stabilní.

Rentabilita celkového kapitálu v posledních dvou obdobích velmi vzrostla a začíná vykazovat vysokou hodnotu. Finanční páka (obrácený poměr!) vyazuje také stále přibližných hodnot stejně jako podíl úplatných zdrojů na aktivech. Celková likvidita roste a stále vyazuje doporučených hodnot.

Tab. 27. Tabulka poměrových ukazatelů

2002	0,6356	7,35	0,744	0,744	10,406	6,5	1,85
2003	0,6924	12,16	0,783	0,783	0	6,3	2,14
2004	0,598	11,79	0,814	0,814	0	5,1	2,71
	EAT/EBT	ROA	VK/A	A	úrok/úvě r	rf	OA/KZ

Při pozornějším pohledu na tabulky, můžeme konstatovat, že ukazatel ROA vykazuje nestejnorodé hodnoty. Ukazatel je tvořen poměrem mezi EBITem a sumou aktiv. A právě hodnota EBITu byla v roce 2003 mnohem vyšší než v roce 2002 a to díky značnému nárůstu výnosů.

Důvodem tohoto zvýšení výnosů byl růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb způsobený zavedením nové výrobní inovace. Musím tedy říci, že velikost tržeb je jedním z významných skutečností, které mají rozhodující vliv na hodnotu ukazatele EVA.

2.5 Analýza SWOT

Silné stránky

Skutečnost, že jde o českého výrobce, může mít pro některé zákazníky velkou váhu.. Vývoj nových kolekcí umožňuje stavební plasty poměrně rychle a pružně reagovat na potřeby a změny trhu. Je také zdrojem nových nápadů. Zkušenosti s prodejem v zahraničí

Mezi další silnou stránku lze zařadit vysokou kvalitu výrobků, kvalifikovanou pracovní sílu, na českém a slovenském trhu známou značku a v zahraničí nižší cenu.

Slabé stránky.

Jako slabou stránku považují nedostatek finančních prostředků pro realizaci investičních záměrů a pro dostatečnou marketingovou podporu výrobků.

Další slabou stránkou je snižující se kvalifikace pracovníků a dlouhá realizace záměrů.

Příležitosti.

Zvýšení podílů exportu a průnik na nové zahraniční trhy, k ekonomickému růstu a s ním k rozvoji stavební výroby a podnikání vůbec. Zlepšení kvality stávajících výrobků.

Urychlené zavedení nových výrobků ,o které je na trhu zájem. Nesmí jít však o výrobky na bázi PVC. Jedná se o rozšíření výrobků z APET fólií.

Ohrožení.

Ohrožení mohou představovat vlastní chyby, jako např. podcenění konkurence, zaspání ve vývoji inovací, nové materiály, nedostatečné řízení nákladů, podcenění hlasu zákazníků, podcenění propagace.

Na trh přichází silná konkurence z Asie. Podbízení nízkými cenami. Klesá zájem o materiály PVC, náhrada jinými materiály, APET fólií atd.

2.6 Konkurence v odvětví

V plastikářském průmyslu je velmi silná konkurence. Pokud jde o konkurenty

„Plastogranu“, rozdělíme konkurenci na domácím (tuzemském) trhu, trhu SR a na konkurenty zahraničních trzích.

2.6.1 Konkurence na domácím trhu a trhu SR

Na domácím trhu má Plastogran a.s. slušné postavení v oblasti prodeje izolačních a střešních fólií. Silnou konkurenci na tomto trhu představují hlavně firmy ze západní Evropy. Jedná se o následující firmy:

- Sarna Polymer Holding Inc. – Švýcarsko
- Sika- Trocel GmbH a Co. – Německo
- Alkor Draka Nordic F/S – Holansko
- FDT (Braas)
- Henkel Bau Holding Inc - Německo

➤ Flag Hloding Inc - Německo

Z uvedeného výčtu zahraničních firem je patrné, že konkurence v oblasti izolačních fólií je velmi silná. Velká většina těchto firem má již své obchodní zastoupení v ČR a postavily svoji konkurenční strategii na zaváděcích nízkých cenách a přijatelné kvalitě.

Dále využívají větší kolekci nabídky a přechod na nové žádané materiály. Velká část nově postavených objektů je v rukou zahraničních firem, které často využívají ověřené stavební materiály od jejich domácích výrobců.

Podobná situace je i na trhu ve Slovenské republice. Na tomto trhu má silné postavení Fatra o.z. Firmy ze západní Evropy tam teprve pomalu pronikají. Plastogran má i zde slušné postavení.

Polymerní izolační systémy pro ploché střechy mají na trzích České a Slovenské republiky velmi dobrou tradici. Z pohledu jednotlivých polymerních materiálů na obou trzích jednoznačně převládá PVC, které drží více než 90 % trhu polymerních izolací.

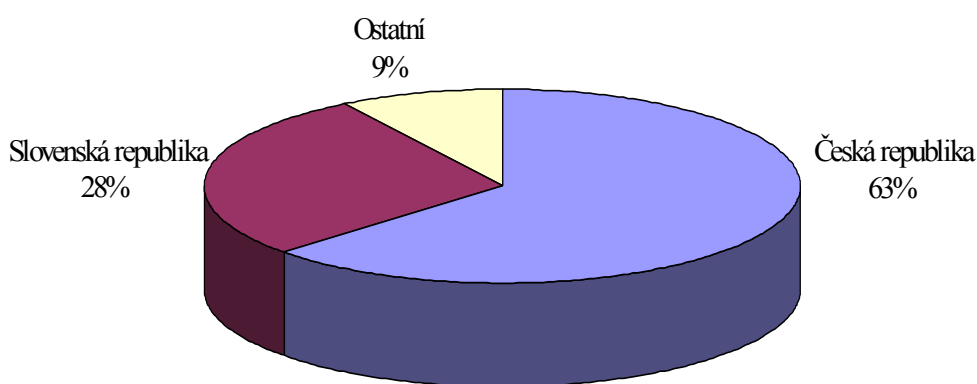
Až do roku 1995 byl český trh polymerních střešních izolací v rukou domácích výrobců, firem Fatra a Technolen, přičemž Fatra ovládala kolem 50 % trhu a Technolen cca 15 % trhu. Trh střešních izolací se v posledních letech rychle zvětšoval. Růstu trhu napomohl zejména příliv zahraničních investic do České republiky při budování průmyslových zón a výstavbě nových řetězců supermarketů. Firmy Fatra a Technolen však nebyly schopny využít růstu trhu. Na českém trhu se začaly velmi silně prosazovat výrobky zahraničních firem, které postupně převzaly vedení. Důsledkem je, že zatímco trh pro polymerní střešní izolace od roku 1997 nepřetržitě roste, podíl Plastogranu na trhu výrazně poklesl.

Hlavní příčiny poklesu prodeje jsou tři:

1. Nedostatečná šířka střešních fólií. I když cena za m^2 je v porovnání s hlavními konkurenty nižší, menší šířka se negativně odrazí v ceně za instalační práce (větší četnost svařování $\Rightarrow$ více práce) a prodlužuje dobu instalace (blíže viz kapitola 2.5).
2. Velká část nově postavených objektů je v rukou zahraničních firem, které často využívají ověřené stavební materiály od jejich domácích výrobců.
3. Nedostatečná šířka střešních fólií. I když cena za m^2 je v porovnání s hlavními konkurenty nižší, menší šířka se negativně odrazí v ceně za instalační práce (větší

četnost svařování $\Rightarrow$ více práce) a prodlužuje dobu instalace Velká část nově postavených objektů je v rukou zahraničních firem, které často využívají ověřené stavební materiály od jejich domácích výrobců.

Prodej izolačních fólií podle teritorií (objemově v roce 2004)



Graf 11. Podíl izolačních fólií podle teritorií

Vývoj trhu střešních fólií v ČR, SR a ostatní teritoria ukazuje následující graf. Graf nám ukazuje prodej dle množství vyjádřeno v procentech..

2.6.2 Organizaci prodeje

Pro maloodběratele má Společnost zřízenou podnikovou prodejnu přímo v Kroměříži, kde je možnost nákupu veškerého sortimentu podlimitního množství, který společnost vyrábí. Prodejna je dobře zásobena.

Pro velkoodběratele má každý závod své prodejní oddělení, takže zákazník, jak tuzemský tak zahraniční nemá problém nakoupit vyráběný sortiment přímo ve výrobním závodě.

2.7 Závěrečné zhodnocení analyzovaných výsledků společnosti

V rámci podrobné finanční analýzy bylo již ukazováno na to, jak se společnosti daří a kde musí zlepšit své hospodaření. Závěrem pouze stručné shrnutí.

Likvidita společnosti se pohybuje nad doporučenými hodnotami a v současné době nehrozí platební neschopnost. Můžu konstatovat, že společnost je “ převybavena “. Ve společnosti jsou umrtvovány prostředky, které je možno použít jiným způsobem. Společnost bude muset řešit restrukturalizaci výroby.

Málo uspokojivých výsledků dosáhla společnost v roce 2002, kdy tyto ukazatele byly pod odvětvovým průměrem. Bylo to způsobeno nízkou efektivností využívání vlastního kapitálu. V následujícím roce se proto společnost zaměřila na snížení nepotřebného majetku a zvyšování tržeb, tím dosáhla lepších výsledků. Pokud bude chtít společnost dosáhnout lepších výsledků, musí začít využívat nové metody zásobování a určování množství surovin na skladě.

V oblasti zadluženosti si společně vede poměrně velmi dobře, je na tom lépe než odvětví a udržuje si dlouhodobou finanční rovnováhu. Představuje pro věřitele nízké riziko a podle ukazatele úrokového krytí se nemusí bát přijmout bankovní úvěr. Celková zadluženost se každým rokem společností snižuje, což samo o sobě není na škodu, ale určitá výše zadlužení bývá obvykle vcelku užitečná. Společnost má poměrně vysoký HV, takže si může dovolit vložit vlastní kapitál do nákupu nové technologie.

Společnost uvažuje přijmout bankovní úvěr na nákup nové technologie. Když společnost zvýší svou zadluženost, zvýší se automaticky finanční páka, která je dosud špatně využívána a tím se z finančního hlediska výraznělepší ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Jako horší výsledek pro společnost považuji nepříznivý stav pohledávek a krátkodobých závazků. Tento problém má většina českých firem. Jejich zvýšení je způsobeno nedodržením doby splatnosti.

Společnost pak musí vyvíjet velké úsilí při vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti a různě kompenzovat pohledávky a závazky. Ve společnosti je trvale kladen důraz na zkrácení doby obratu zásob, pohledávek i závazků, což vede ke zvyšování zisku, tj. ke snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Nabízí se otázka, zda

nepřejít na jiné formy financování, ale bohužel platební morálka v ČR nepatří u některých firem k silným stránkám.

Výsledky Altmanova indexu a indexu IN potvrdily, že společnost má velmi dobré finanční zázemí. Z tohoto pohledu můžu konstatovat, že firma je „zdravá“. Ve srovnání s odvětvím je na tom relativně lépe než její konkurence. Ukazatele EVA jsou mírně nad odvětvím, takže společnost dobře zhodnocuje vložený kapitál, tj. zvyšuje hodnoty pro své vlastníky.

2.8 Syntéza poznatků pro návrh projektu.

Akciová společnost Plastogran se zabývá výrobou a prodejem následujících komodit.

- Výroba a prodej podlahovin
- Výroba a prodej izolačních fólií
- Výroba a prodej technických fólií
- Výroba a prodej granulátu
- Zajištění služeb např. položení podlahovin, technických fólií a izolačních desek

Společnost si za dobu svého působení na silně konkurenčním trhu vybudovala poměrně stabilizovanou pozici a ročně dosahuje lepších výsledků. Pouze v prodeji podlahovin se nedaří podle představ společníků.

Ve sledovaných letech má společnost poměrně stabilizované příjmy. Roste stále více zákazníků, kteří mají zájem o izolační fólie různých typů, ale výrobní kapacita již nestačí. Vedení společnosti řeší tento problém ve spolupráci s konkurencí. Toto řešení z dlouhodobého hlediska nemá perspektivu. Jedna z možných variant je:

- Pokračovat ve stávajícím trendu
- Zrušit, nebo omezit výrobu podlahovin, investovat do nové technologie na výrobu izolační fólie

Z finančního pohledu na společnost můžu konstatovat, že společnost je „zdravá“. Ve srovnání s odvětvím si vede lépe než konkurence. Společnost je v roce 2004 zbytečně hodně likvidní, řádně nevyužívá svůj kapitál, které může investovat. Rentabilita v posledních dvou letech je na solidní úrovni.

Společnost má nízkou zadluženost, snaží se držet si svou finanční stabilitu. Problém je hlavně ve finanční zodpovědnosti některých zákazníků (v ČR je to normální), což se projevuje na stavu pohledávek. Společnost si však bude muset vybírat zákazníky.

3 NÁVRH PROJEKTU FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

3.1 Popis podniku

3.1.1 Současnost

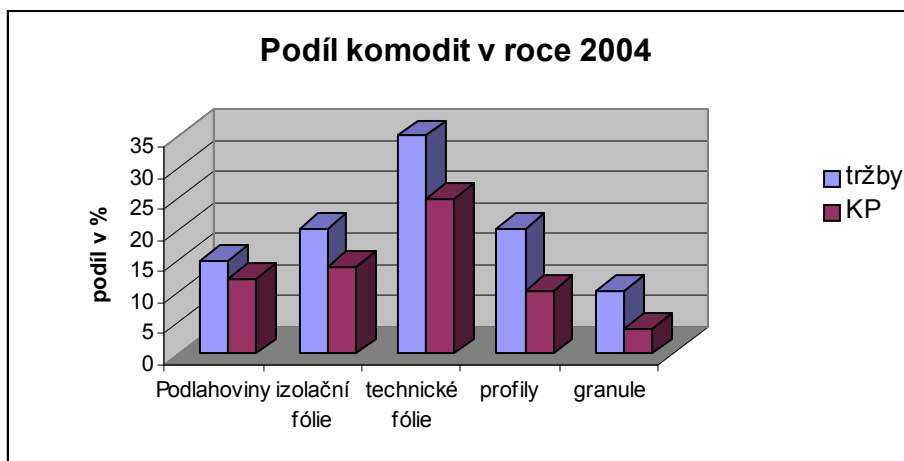
Plastogran a.s. vydobyla významnou pozici nejen na domácím, ale i zahraničním trhu. Činnost této firmy je možné rozdělit do tří oborů. V mém diplomovém projektu se budeme zabývat závodem, který má významné postavení v rámci Plastogranu. Hlavními výrobními skupinami jsou podlahové krytiny, izolační fólie a obalové folie. Výrobní skupiny podlahovin a izolačních folií umožňují zpracovat vysoké procento druhotných surovin a vratných materiálů.

Hlavními odběratelskými segmenty jsou stavebnictví, potravinářství, galanterie, automobilní a farmaceutický průmysl. V poslední době je zvyšován tlak ekologických aktivistů na aplikace měkčeného PVC a krátkodobých aplikací PVC. Z tohoto důvodu je jedním z cílů se zaměřit na výrobky dlouhodobé spotřeby (stavebnictví) a v oblastech krátkodobé spotřeby rozvíjet výrobu substituentů za **PVC**.

TECHNICKÉ FÓLIE A VÝROBKY

Tab. 28. Plán výroby a tržeb technických folií a výrobků

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
Prodej (tun)	3 800	3 700	3 700	3 700	3 700
Tržby (tis. Kč)	202 000	205 000	205 000	205 000	235 000
Krycí příspěvek	45 000	45 000	45 000	45 000	51 000



Graf 12. Podíl komodit na tržbách a krycím příspěvku

Graf č. 12 nám znázorňuje výstižně procentuelní podíl komodit a tvorbě krycího příspěvku v roce 2004. Dle vlastního výzkumu se bude v dalších letech tento podíl výrazně měnit.

3.1.2 Budoucnost společnosti

Společnost se chce ve své výrobní činnosti více orientovat na izolační a technické fólie. Na základě vlastního marketingového výzkumu ve výrobě těchto folií naskýtají velké možnosti v ČR, tak v SR i zahraničí. Celkový trend na trhu směřuje nahrazování tradiční výroby PVC, hlavně tyto tlaky působí v potravinářském průmyslu. Na trhu dominují výrobky z PS (40%) a PP (40%). PVC je (20%) je na ústupu na úkor obalů PP. Kapacita trhu obalových folií v ČR roste. Tržní podíl Plastogranu je cca 12%. Pokud chce Plastogran zachovat rozšiřovat stávající trhy a mít konkurenční výhodu, tak musí nutně investovat do nových progresivnějších technologií investovat. Jak financovat novou technologii řeší následný projekt.

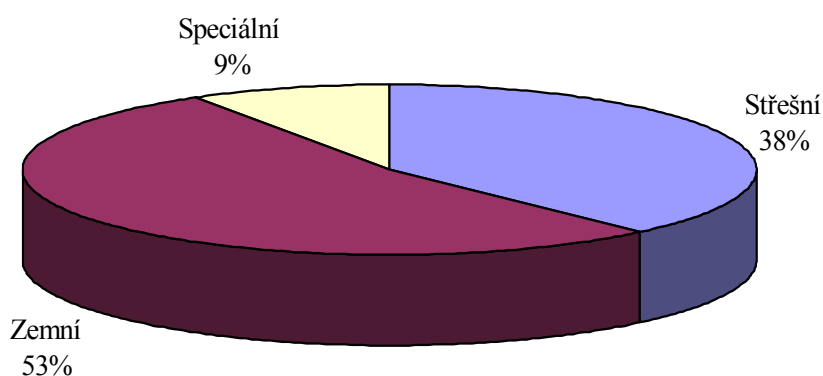
Cílem mé práce je připravit takový projekt, aby Plastogran a.s. byl i nadále v budoucích letech finančně zdravý podnik, schopen splácet své závazky. Bude však nutné dořešit otázku výrobních kapacit a popřípadě zhodnotit umístění nové technologické linky.

Smyslem této velké investice je dosáhnout konkurenční výhody a v ČR patřit mezi pět největších výrobců této komodity.

3.1.3 Marketingová analýza a koncepce

V roce 2004 bylo vyrobeno celkem cca 0,8 milionů m² izolačních fólií a byl realizován prodej izolačních fólií a doplňků v objemu cca 201 mil Kč. Sortiment izolačních fólií zahrnuje tři hlavní skupiny fólií – střešní, zemní a speciální. Podíl jednotlivých typů izolačních fólií vyrobených v roce 2004 ukazuje následující graf č.13.

Podíl izolačních fólií podle typů (objemově v roce 2004)



Graf 13. Podíl izolačních fólií podle typu

Z grafu č. 13 je patrné, že pro naše izolační fólie jsou nejdůležitější dva segmenty trhu, a to zemní a střešní izolace. V kategorii speciálních izolačních fólií jsou zahrnuty výrobky sloužící pro specifické vytváření hydroizolací, jako jsou soustavy bazénů či jezírek a izolací staveb přicházejících do styku s pitnou vodou. Sortiment izolačních fólií pokrývá všechny hlavní aplikační oblasti, výjimkou jsou fólie pro izolace tunelů. Plastogran má sice vyvinutou tunelovou fólii prafol 203/T, ale vzhledem k tomu, že při izolacích tunelů se nepoužívají fólie menší šířky než 2 m a stávající výrobní zařízení neumožňuje výrobu fólií větší šířky než 1,3 m, na trhu se naše tunelové fólie neuplatňují.

Z hlediska teritoriální struktury prodeje se hlavní objem prodeje (m^2) uskutečňuje na dvou trzích, a to v České a Slovenské republice.

Přestože se Plastogran držel na trhu izolačních fólií v České a Slovenské republice, mezi prvními pěti, v posledních asi 5 letech se postavení našich izolačních fólií na trhu podstatně zhoršilo. Projevilo se to zejména na trhu České republiky, kde se velmi silně začaly uplatňovat výrobky zahraničních konkurentů. Při porovnání sortimentu zahraničních firem je patrné, že v našem sortimentu chybí izolační fólie šířky 2 m a izolační fólie z termoplastických polyolefinů (TPO).

Polymerní izolačních systémy pro ploché střechy mají na trzích České a Slovenské republiky velmi dobrou tradici. Z pohledu jednotlivých polymerních materiálů na obou trzích jednoznačně převládá PVC, které drží více než 90 % trhu polymerních izolací.

Až do roku 1995 byl český trh polymerních střešních izolací v rukou domácích výrobců, firem Fatra, Technolen a Plastogran přičemž Fatra ovládala kolem 50 % trhu a Technolen cca 15 % trhu, Plastogran 9% trhu. Trh střešních izolací se v posledních letech rychle zvětšoval. Růstu trhu napomohl zejména příliv zahraničních investic do České republiky při budování průmyslových zón a výstavbě nových řetězců supermarketů. Plastogran však nebyl schopen využít růstu trhu. Na českém trhu se začaly velmi silně prosazovat výrobky zahraničních firem, které postupně převzaly vedení. Důsledkem je, že zatímco trh pro polymerní střešní izolace od roku 1997 nepřetržitě roste, podíl Plastogranu na trhu výrazně poklesl.

Chce-li výrobce izolačních fólií na trhu uspět, musí mít v sortimentu fólie šířky 2m. Vyplývá to nejen z analýzy trhu, ale i ze spolupráce s aplikačními firmami a z chování zákazníků. Nedostatečná šířka izolačních fólií byla také důvodem ukončení spolupráce s aplikačními firmami.

3.2 Podnikatelský záměr

Jak bylo popsáno v předchozí kapitole, stávající technologie neumožňuje výrobu izolačních fólií šířky 2 m. Obecně však technologie válcování i laminace umožňuje výrobu v šířce 2 m, ale zajištění tohoto parametru technologií válcování s následnou laminací by si vyžádalo investiční náklady v hodnotě několika stovek milionů korun, přičemž výrobní

kapacita by dosahovala řádově desítek milionů čtverečních metrů. Tak velkou výrobní kapacitu není v současné době reálné na relevantních trzích uplatnit. Kromě toho technologie válcování umožňuje jen velmi omezeně využít nových bezhalogenových materiálů na bázi termoplastických polyolefinů (TPO). K dosažení zpracovatelnosti TPO technologií válcování je nutné modifikovat vlastnosti směsi speciálními a drahými materiály.

Podnikatelským záměrem je tedy výroba izolačních fólií šířky 2 m technologií extruzního nanášení. Investiční nároky pro zavedení výroby plošných útvarů šířky 2 m extruzním nanášením jsou v porovnání s investičními nároky technologie válcování relativně nízké. Další výhodou technologie extruze je, že umožňuje zpracování komerčně dostupných bezhalogenových materiálů (bez nutnosti modifikace speciálními přísadami).

Technologií extruzního nanášení lze na jedné lince, při prosté výměně jen několika částí linky a při zachování jejího celkového uspořádání, ekonomicky vyrábět alternativně fólie z měkčeného polyvinylchloridu i termoplastických polyolefinů. To je zásadní přednost při aktuální potřebě uplatnění obou materiálů na trhu vedle sebe.

Podnikatelský záměr předpokládá začlenění nové linky David-Standars do výrobních prostor závodu 01s využitím logistického zázemí pro přípravu směsí surovin. Výrobní kapacita linky David-Standars bude naplňována postupně, přechodem vybraných typů izolačních fólií ze současného sortimentu z technologie válcování v šířce 1,3 m na extruzní nanášení v šířce 2 m. Zbýlý sortiment izolačních fólií bude vyráběn na stávajícím válcovacím a laminačním zařízení tak, aby byl udržen výchozí objem produkce.

3.2.1 Financování investičního projektu

Při navrhování projektu, zajištění finančního krytí jsem zvolil dvě varianty.

- Vlastní zdroje + cizí zdroje (bankovní úvěr), nákup technologie
- Formou finančního leasingu, pronajmutí technologie, odkoupení technologie

Oslovil jsem několik peněžních ústavů ohledně poskytnutí úvěru. Následující údaje viz. tabulka. Jedná se o střednědobý úvěr na dobu pěti let.

Tab. 29. Produkty bank

			poplatek banky,
Banka	úvěr	úrok	z výše úroků
KB	100.000 tis.	4% p.a.	0,50%
ČSOB	100.000 tis.	4,1% p.a.	0,50%
GE Money	100.000 tis.	4 % p.a.	0,60%
HVB	100.000 tis.	4% p.a.	0,60%

Tab. 30. Nabízené produkty leasingových společností

				poplatek z předmětu	leasing
Společnost	leasing	doba pronájmu	akontace	leasingu	koefficient
VIVA leasing	161 500 tis.	48 měs	35%	0,75%	1,13
CAC leasing	161 500 tis.	48 měs	40%	0,75%	1,13
CASH Garant	161 500 tis.	48 měs	40%	0,70%	1,14
ČSOB	161 500 tis.	48 měs	35%	0,70%	1,13

Nabídka KB:

Tab. 31. Nabídka bankovního úvěru

Výše úvěru	100 000 tis. Kč
Úroková sazba	4 % p.a.
Poskytnutí úvěru k	1.7.2005
Splátky pololetní od	06/06
Výše splátky	12 500 tis. Kč
Ukončení splátek	12/09
Úroky placeny	pololetně
Poplatek banky (0,5 % z výše úvěru)	500 tis. Kč

Tab. 32. Rekapitulace pro projekt

Celková výše zaplacených úroků	11 000,- tis. Kč
Vnitřní výnosové procento projektu	32,6%
Čistá současná hodnota projektu	187 183 tis. Kč

Tab. 33. Nabídka leasingové společnosti

Předmět leasingu	výrobní technologie ... 161 500 tis. Kč
Doba nájmu	48 měsíců
Začátek leasingu / ukončení	1.7.2005 / 30.6.2009
Odkupní cena	1 000,- Kč
Záloha (akontace) ... 35 %	56 525,- tis. Kč
Leasingový koeficient	1,13
Poplatek (0,7 % z předmětu leasingu)	1 130 tis. Kč

Tab. 34. Rekapitulace projektu

Celková platba za nájemné	182 495 tis. Kč
Přeplatek na nájemném (úrok)	20 995 tis. Kč
Vnitřní výnosové procento projektu	33,1%
Čistá současná hodnota projektu	189 989,- tis. Kč

Hodnotící ukazatele projektu vyšly nepatrně výhodněji při použití financování prostřednictvím finančního leasingu. Čistá současná hodnota vložených prostředků byla vyšší o 2 806 tis. Kč oproti variantě s úvěrovým financováním projektu.

Nicméně zaplacené úroky a poplatky banky jsou o polovinu menší tj. cca 10 mil. Kč než stejné poplatky leasingové společnosti.

Po započtení těchto skutečností doporučuji firmě financovat popisovaný projekt s pomocí bankovního úvěru. Z uvedených produktů bank je vidět, že u dvou bank jsou produkty stejné. K uvedenému projektu jsem však vybral KB a to u tohoto důvodu. Úvěr je

na solidní úrovni a společnost pro kterou připravuji investiční záměr s touto bankou spolupracuje již od svého vzniku.

3.2.2 Finanční plán

Projekt restrukturalizace výroby izolačních fólií se skládá z následujících kroků:

Nákup nové výrobní technologie a její umístění do budovy 01, kde jsou soustředěny výrobní linky, na kterých se v současné době vyrábějí izolační fólie technologií válcování v šíři 1,3 m.

Nová linka bude vyrábět izolační fólie technologií vytlačování v šíři 2 m a fólii k výrobě přířezů Rationell pro firmu IKEA. Veškeré účetní operace, které budou souviset s danou výrobou, budou evidovány a sledovány na samostatném účetním středisku, které bude k tomuto účelu vytvořeno.

V případě podepsání kontraktu nejpozději do 12/2006 bude reálná výroba zahájena v 01/2007

Prodej 4-válcové linky „Buzuluk“ umístěné v budově č.01. Odhadovaný čistý výnos z prodeje je 3 mil. Kč.

Prodej linky Bruckner včetně spalovny emisí. Odhadovaný čistý výnos z prodeje je 6 mil. Kč.

Příjmy z uvedených prodejů technologií jsou předpokládány v roce 2008

Uvedená restrukturalizace výroby bude mít za následek:

Teoretickou úsporu 10 zaměstnanců, což je promítnuto do výpočtů zvýšenou produktivitou práce (zvýšení objemu produkce se stejným počtem zaměstnanců).

Úsporu fixních nákladů, které na sebe vážou výše zmíněné prodané technologie (údržba, opravy apod.) Dle evidence z minulých let se jedná o roční úsporu odbouratelných fixních nákladů ve výši cca 3 mil.Kč.

Tab. 35. Náklady na zamýšlenou investici

Pozemek: v majetku Plastogran a.s.	0
Budova: stávající výrobní objekt - přízemí budovy č.01	5 000
- nutné dílčí stavební úpravy	5 000
Technologie:	146 364
- linka David - Standards	121 966
- míchání a dávkování aglomerátu	17 798
- dokončovací operace pro Rationell (manipulátor, automat na balení přířezů)	6 600
Rezerva projektu	15 136
CELKEM	166 500

(v tis. Kč)

Tab. 36. Zdroje financování

Položka	zdroje	%
Bankovní sektor -úvěr	100 mil	59
Vlastní zdroje	70 mil	41
Celkové zdroje projektu	170 mil	100

Předpokládám, investičních výdaje a pracovní kapitál budou rovnoměrně rozděleny mezi investiční úvěr a vlastní zdroje Plastogran a.s. Pro finanční strukturu zdrojů je podstatné, že projekt bude realizovat fungující společnost, která dosahuje výborných ekonomických výsledků.

Předpokládám střednědobý investiční úvěr ve výši 100 mil. Kč s úrokovou sazbou 4 % p.a.

Počátek čerpání 1.2.2006 Vypočtené úroky před uvedením linky do standardního provozu budou zvyšovat hodnotu investičních nákladů.

Výpočet investičních úroků: $100\,000 \times 0.04 \times 180 / 360 =$ **2 000 tis. Kč**

Použité přepočtové kurzy: 32,00 Kč/EUR

Potřeba pracovního kapitálu (working capital) je vypočtena na základě následujících parametrů:

pohledávky 60-denní splatnost od zákazníků (tj. denní tržby x 60 dní)

závazky 40-denní splatnost dodavatelům (tj. denní spotřeba surovin x 40 dní)

zásoba surovin 15dní (tj. denní spotřeba materiálu x 15 dnů)

zásoba hotových výrobků 30 dní (tj. denní výroba HV ve výrobních nákladech x 30 dnů).

Daň z příjmů: ve výpočtech je použita sazba 31 %. V prvním roce realizace je uplatněn 10% reinvestiční odpočet ze základu z hodnoty nově pořízené technologie.

Odpisy: použité hodnoty účetních odpisů se pro zjednodušení výpočtu budou rovnat daňovým odpisům.

3.2.3 Plánovaný výkaz zisků a ztrát

Předpoklad objemu produkce:

Technologie bude v prvním roce provozu využita v třisměnném provozu. V následujících letech bude vzhledem k předpokládanému objemu produkce technologie využita v nepřetržitém provozu. Výroba fólie pro zhotovení 1 mil. ks přířezů Retionall zabere 70 dnů a zbývající časový fond bude naplněn novými výrobky z TPO a stávajícími typy izolačních fólií v šířce 2 m.

Struktura produkce a její restrukturalizace:

Ze současné situace a dle marketingové studie bude prodej IF při výrobě na stávajících technologiích stagnovat bez šance dalšího výrazného růstu. Proto pro výpočet budeme brát dosaženou skutečnost roku 2004 jako základní výchozí a porovnávací bod vyhodnocení ekonomického přínosu nově pořizované investice. Zároveň budeme ve všech výpočtech vycházet ze stálých cen roku 2004.

Tab. 37. Prodej IF v roce 2004

	Prodej v tis. m ²	Tržba v tis. Kč	Prod. cena v Kč/m ²
Střešní fólie	915	126 223	138
z toho fólie dr. 210	809	107 485	133
Zemní fólie	1 298	78 401	60
z toho fólie dr. 203	722	61 629	85
Speciální IF	218	16 506	76
Celkem	2 431	221 130	91

Tab. 38. Prognóza celkového prodeje izolačních fólií v tis. m²

	2005-2006	2007	2008	2009 a dále
Linka David- Standars	0	1 450	1 630	1 910
Válcované fólie	2 431	1 300	1 300	1 200
Celkem	2 431	2 750	2 930	3 110

Prognóza prodeje vybraných reprezentantů IF:

To je druhů IF, které se budou vyrábět v šíři 2 m a budou převáděny ze stávajících technologií na linku David- Standars (IF střešní druh 210 a IF zemní druh 203).

Tab. 39. Prognóza prodeje vybraných reprezentantů IF v tis. m²

Fólie dr. 203 + dr. 210	2006-2007	2008	2009	2010 a dále
Linka David-Standars	0	1 300	1 450	1 700
Válcované fólie	1 531	400	400	300
Celkem	1 531	1 700	1 850	2 000

3.2.4 Kalkulace variabilních nákladů (VN) a výpočet krycího příspěvku (KP)

Tab. 40. Kalkulace variabilních nákladů (VN) a krycího příspěvku (KP)

Izolační folie	přímá mzda	Materiál	Energie	Variabilní náklady	Prodejní cena	Krycí příspěvek
Prafol 210	1,3	86,1	3,3	90,7	142,3	51,6
Prafol 212	1,2	39,3	3,3	43,8	91,0	47,2
Prafol 410	1,2	112,2	3,3	116,7	160,0	43,3
Prafol 512	1,1	79	3,3	83,4	120,0	36,6
Prafol 610	2,2	101,2	4,2	107,6	170,0	62,4
Přířez Retional	2,1	29	3,3	34,4	58,8	24,4

3.2.5 Kalkulace fixních nákladů

Kalkulace režijních nákladů (fixních nákladů) bude mít předpokládanou strukturu. Výše nákladů vychází ze zadávacích parametrů výroby, popisované organizace výroby a technických charakteristik pořizované technologie.

Tab. 41. Fixní náklady na novou technologii

(hodnoty v tis. Kč)	stř. nové technologie
Režijní materiál	300
Energie	1800
Opravy a GO	3000
Služby	200
Režijní mzdy	760
Soc. zabezpečení	1720
Soc. náklady	50
Odpisy	20358
Fixní náklady-log.)	5960
Fixní náklady celkem	34148

3.2.6 Výpočet přínosů přírůstkovou metodou

Výpočet zisku z navýšeného objemu produkce.

Tab. 42. Výpočet zisku z navýšeného objemu produkce

(hodnoty v tis. Kč.)

	2007		2008		2009 a další	
	Nová technologie	Přírůstkové metody	Nová technologie	Přírůstkové metody	Nová technologie	Přírůstkové metody
Tržby	219 395	85 252	234 626	105 863	272 279	126 473
Přímý materiál	118 460	45 511	129 729	56 780	147 268	68 049
Energie	7 371	3 639	7 965	4 233	8 889	4 827
Přímá mzda	3 467	2 049	3 687	2 269	4 032	2 489
Variabilní náklady	129 298	51 198	141 381	63 281	160 189	75 364
Tvorba KP	90 097	34 054	93 245	42 582	112 090	51 109
Fixní náklady *	34 148	16 751	34 148	18 056	38 132	20 617
Zisk před zdaněním	55 949	17 303	59 097	24 526	73 958	30 492

* bez finančních nákladů (úroků z poskytnutého úvěru)

3.2.7 Výnosová a nákladová analýza projektu

Jak výnosová tak nákladová analýza jsou propočítány na 10 let po zavedení projektu. Abych mohl zhodnotit efektivnost investičního projektu, potřebuji nejprve znát kapitálový výdaj a peněžní toky z ní plynoucí v jednotlivých letech její životnosti. Kapitálový projekt jsem vyčíslil na 165 500 tisíc Kč.

Peněžní toky známé nejsou a proto je musím vypočítat. V následujících tabulkách jsou uvedeny výnosy a náklady, které investice zahrnuje. Pak je spočítán hospodářský výsledek a jednotlivé roční peněžní toky. V časovém harmonogramu jsem uvedl, že předpokládaný začátek realizace projektu je v lednu 2006. Předpokládané dokončení realizace projektu je koncem roku 2016.

Tab. 43. Výnosy projektu v tis.Kč v letech 2007 - 2011

Parametr /rok provozu	2007	2008	2009	2010	2011
počet prodaných m2	1089	1269	1449	1449	1449
průměrná prodejní cena	84,1	92,9	93,3	93,3	93,3
Výnosy	91642	122014	135320	135320	135320

Tab. 44. Výnosy projektu v tis.Kč v letech 2012 - 2016

Parametr /rok provozu	2012	2 013	2 014	2 015	2 016
počet prodaných m2	1449	1449	1449	1449	1449
průměrná prodejní cena	93,3	93,3	93,3	93,3	93,3
Výnosy	135320	135320	135320	135320	135320

V tabulce výnosů projektu je se počítaná s plánovaným prodejem až do roku 2016. Rok 2007 počítá s jednoměsíčním zkušebním provozem. Po stabilizaci výroby v průběhu roku 2008 se počítá s najetím výroby na 100% až v roce 2009. V závodě se nebudou přijímat nový zaměstnanci, budou převedeni ze zastaralých technologií, které jsou předmětem prodeje.

Tab. 45. Náklady projektu v tis. Kč v letech 2007 - 2011

Parametr / rok provozu	2007	2008	2009	2010	2011
Množství prodaných m2	1089	1269	1449	1449	1449
Přímý materiál	45511	56780	68049	68049	68049
Energie	3639	4233	4827	4827	4827
Přímá mzda	2049	2269	2489	2489	2489
Variabilní nákl. celkem	51198	63281	75364	75364	75364
Režijní materiál a energie	2100	2100	2100	2100	2100
Údržba	3000	3000	3000	3000	3000
Ostatní personální náklady	2530	2530	2530	2530	2530
Ostatní služby(přepravné, spoje, cestovné, rež.mzda)	200	200	200	200	200
Odpisy	16650	16650	16650	16650	16650
Úroky	3750	2750	1750	750	0
Adm. režie-správa výr. závodu	5960	5960	5960	5960	5960
Fixní náklady celkem	34190	33190	32190	31190	30440
úspora fix, nákl.- prod. technologie	2000	3000	3000	3000	3000
Alikvotní fix.nákl. -přírůst.tržby	18541	19510	19409	18868	18463
Náklady celkem	67736	79791	91773	91232	90827

Tab. 46. Náklady projektu v tis. Kč v letech 2012 - 2016

Parametr / rok provozu	2012	2013	2014	2015	2016
Množství prodaných m2	1449	1449	1449	1449	1449
Přímý materiál	68049	68049	68049	68049	68049
Energie	4827	4827	4827	4827	4827
Přímá mzda	2489	2489	2489	2489	2489
Variabilní nákl. celkem	75364	75364	75364	75364	75364
Režijní materiál a energie	2100	2100	2100	2100	2100
Údržba	3000	3000	3000	3000	3000
Ostatní personální náklady	2530	2530	2530	2530	2530
Ostatní služby(přepravné, spoje, cestovné, rež.mzda)	200	200	200	200	200
Odpisy	16650	16650	16650	16650	16650
Úroky	0	0	0	0	0
Adm. režie-správa výr. závodu	5960	5960	5960	5960	5960
Fixní náklady celkem	30440	30440	30440	30440	30440
úspora fix, nákl.- prod. technologie	3000	3000	3000	3000	3000
Alikvotní fix.nákl. -přírůst.tržby	18463	18463	18463	7548	7548
Náklady celkem	90827	90827	90827	79912	79912

V tabulce nákladů projektu jsem spočítal veškeré náklady související se zavedením projektu, tj. přímý materiál, přímé mzdy, energie, náklady na opravu, na údržbu a veškeré fixní náklady.

3.2.8 Peněžní toky projektu

Tab. 47. Zisk a peněžní toky plynoucí z investice v letech 2007 - 2011

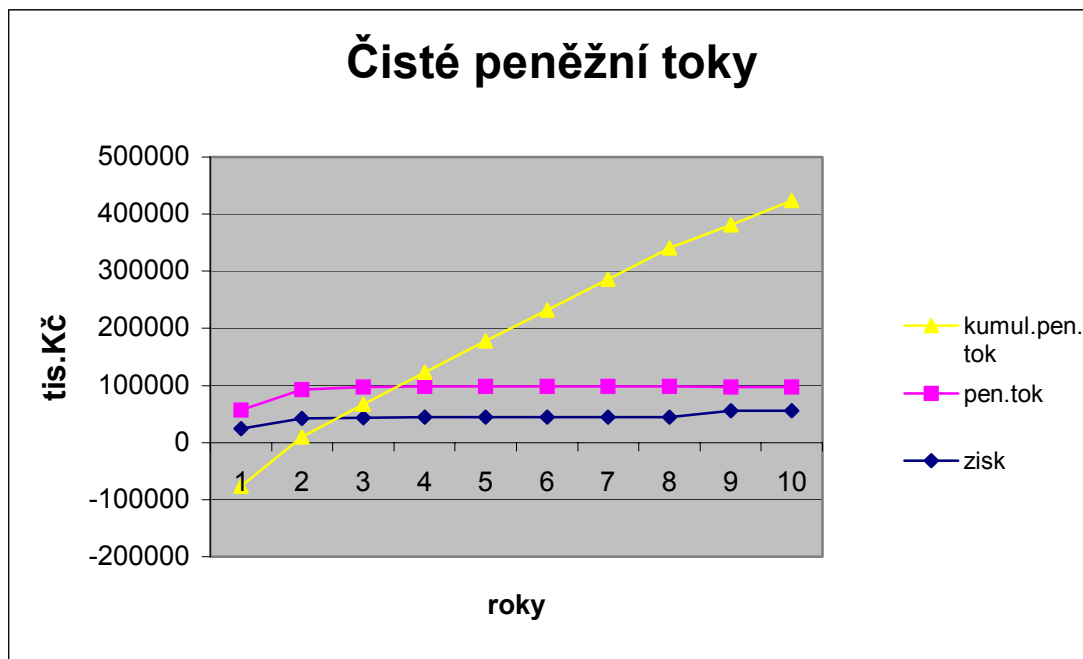
Parametr / rok provozu	2007	2008	2009	2010	2011
výnosy	91642	122014	135320	135320	135320
Náklady	67736	79791	91773	91232	90827
zisk před zdaněním	23902	42223	43547	44088	44494
Daň (31%)	1 861	10134	10451	10581	10678
zisk po zdanění	22042	32090	33096	33507	33815
Peněžní toky	32748	50789	53272	54614	54173
Kumulované pen.toky	-133752	-82963	-29690	24924	79097

Tab. 48. Zisk a peněžní toky plynoucí z investice v letech 2012 - 2016

Parametr / rok provozu	2012	2013	2014	2015	2016
výnosy	135320	135320	135320	135320	135320
Náklady	90827	90827	90827	79912	79912
zisk před zdaněním	44494	44494	44494	55408	55408
Daň (31%)	10678	10678	10678	13298	13298
zisk po zdanění	22042	32090	33096	33507	33815
Peněžní toky	54173	54173	54173	42280	42280
Kumulované pen.toky	133269	187442	241614	283895	326175

Výkaz toku hotovosti byl sestaven za účelem ověření schopnosti společnosti financovat realizaci projektu a to v oblasti nákupu majetku, ale i oblasti provozní. Ekonomické ukazatele jsou spočítány na dobu 10 let vykazovaných přínosů s ohledem na střednědobou investici.

V letech 2006 – 2009 je kumulovaný peněžní rok záporný, zisk je ovšem kladný, což je pozitivní. V tabulce jsou peněžní toky plynoucí z investice, které jsou nutné při následujících výpočtech hodnocení efektivnosti projektu.



Graf 14. Čisté peněžní toky a zisk

Při pohledu na obrázek vidíme jak je společnost schopná splácet investici, má stabilní peněžní toky a tím samozřejmě i zisk.

3.3 Stanovení nákladů na kapitál

Náklady kapitálu představují pro podnik výdaj, který musí zaplatit za získání různých forem kapitálu použitých pro financování. Z jiného hlediska mohou být náklady kapitálu definovány jako míra výnosu, požadovaná investory, kteří vkládají peníze do podniku. Jedná se o minimální výnosovost, kterou musí podnik dosáhnout u svých nových investic.

3.3.1 Náklady cizího kapitálu

Náklady cizího kapitálu můžeme vyjádřit jako výnos, který požadují věřitelé. Náklady kapitálu, který podnik získá formou dluhu se vyjadřují v podobě úroku, který podnik musí zaplatit. Je třeba zohlednit daně a atraktivnost cizího kapitálu se mění v závislosti na vývoji úrokových měr. Firma bude investiční projekt financovat ze 59% cizími zdroji. Je nutné tedy stanovit jaké budou náklady na poskytovaný úvěr. Úrok z úvěru činí 4%, jeho výše je odvozena od v současnosti běžných úrokových sazeb .

Náklady kapitálu, který podnik získá formou dluhu se vyjadřují v podobě úroku, který podnik musí zaplatit. Je třeba zohlednit daně a atraktivnost cizího kapitálu se mění v závislosti na vývoji úrokových měr. Firma bude investiční projekt financovat ze 59% cizími zdroji. Je nutné tedy stanovit jaké budou náklady na poskytovaný úvěr. Úrok z úvěru činí 4%, jeho výše je odvozena od v současnosti běžných úrokových sazeb

$$N_{\text{úvěr}} = 4 * (1 - 0,31) = 2,76 \%$$

3.3.2 Náklady vlastního kapitálu

A) Stavebnicový model INFA

Tento model bere v úvahu kromě obchodního a finančního rizika i rizika specifické, související např. s kvalitou managementu a organizační strukturou, stupněm diverzifikace, intenzitou konkurence. Hodnotu alternativního nákladu na kapitál můžeme vyjádřit jako:

$$WACC_{2002} = r_f + r_{LA} + r_{pod} + r_{FinStab} = 5,1 + 5 + 0 + 0 = 10,1\%$$

$$WACC_{2003} = r_f + r_{LA} + r_{pod} + r_{FinStab} = 4,8 + 5 + 0 + 0 = 9,8 \%$$

$$WACC_{2004} = r_f + r_{LA} + r_{pod} + r_{FinStab} = 4,5 + 5 + 0 + 0 = 9,5 \%$$

- r_f – bezriziková přírážka (pro jednotlivé roky je bezrizik. přírážka 5,1; 4,8 a 4,5 %)
- r_{LA} – funkce ukazatelů charakterizujících velikost podniku ($VK < 100$ mil Kč, tzn. $r_{LA} = 5,0 \%$)
- $r_{podnikatelské}$ – funkce ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly

$$X1_{2002} = [(VK + BU + O) / A] * [U / (BU + O)] = 0,008$$

$$r_{podnikatelské-2002} = (X1 - EBIT/A)^2 / (10 * X1^2) = 0 \%$$

$$X1_{2003} = [(VK + BU + O) / A] * [U / (BU + O)] = 0,0084$$

$$r_{\text{podnikatelské-2003}} = (X1 - EBIT/A)^2 / (10 * X1^2) = 0 \%$$

$$X1_{2004} = [(VK + BU + O) / A] * [U / (BU + O)] = 0,0084$$

$$r_{\text{podnikatelské-2004}} = (X1 - EBIT/A)^2 / (10 * X1^2) = 0 \%$$

- r_{FinStab} – funkce ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasívy (0% , protože celková likvidita je větší než v odvětví).

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - (1-d) * \frac{U}{BU+O} * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}}$$

$$2002: r_e = 10,1\%$$

$$2003: r_e = 9,8 \%$$

$$2004: r_e = 9,5\%$$

B) Model oceňování kapitálových aktiv CAPM s náhradními odhady β

Metoda analogie, tzn. použít β podobných podniků, které jsou obchodovány nebo využít β za určité období. Nejprve musím určit výši β_z . β_n , které musím pro výpočet znát, činí pro zpracovatelský průmysl 0,0,888 (viz příloha C).

$$\beta_z = \beta_N \times \{1 + (1-T) * CK/VK\}$$

$$\beta_{2002} = 0,888 \times \{1 + (1-0,31) * 32429 / 95914\} = 0,507$$

$$\beta_{2003} = 0,888 \times \{1 + (1-0,31) * 28705 / 107216\} = 0,405$$

$$\beta_{2004} = 0,888 \times \{1 + (1-0,31) * 30780 / 140414\} = 0,330$$

$$N_{VK} = R_f + \beta_Z \times RP$$

$$2002: N_{VK} = 5,1 \% + 0,507 \times 8 = \mathbf{9,156\%}$$

$$2003: N_{VK} = 4,8 \% + 0,405 \times 8 = \mathbf{8,04\%}$$

$$2004: N_{VK} = 4,3 \% + 0,330 \times 8 = \mathbf{7,1\%}$$

Z následujících výpočtů lze vidět, že náklady na vlastní kapitál mají snižující se trend, což je pozitivní předpoklad pro vytváření ekonomické hodnoty.

C) Průměrná rentabilita odvětví

Průměrná rentabilita v odvětví se pohybovala v roce 2002 byla hodnota 9,85%, v roce 2003 je 9,76% a v roce 2004 klesla na 8,07%

D) Odvození z nákladů na cizí kapitál

Vycházíme z poznatku, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než náklady na cizí kapitál. Náklady na cizí kapitál se v naší společnosti pohybují okolo 2,76%. Rozhodl jsem se přičíst přírážku ve výši 3,5%. Takže náklad na vlastní kapitál metodou odvození nákladů na cizí kapitál činí 6,26 %.

E) Stanovení optimální výše nákladů na vlastní kapitál

Stanovil jsem váhu k jednotlivým čtyřem metodám a vypočetl tak optimální náklad na vlastní kapitál

Tab. 49. Náklady vlastního kapitálu v roce 2002

Metoda	Váha	Zjištěná hodnota v %	Zvážená hodnota
Stavebnicový model	4/10	10,10	4,04
Model CAPM s náhr. β	2/10	9,159	1,83
Průměr ren. v odvětví	2/10	9,85	1,97
Odvození od N_{CK}	2/10	6,26	1,25
OPTIMUM 2002			9,39

Tab. 50. Náklady vlastního kapitálu v roce 2003

Metoda	Váha	Zjištěná hodnota v %	Zvážená hodnota
Stavebnicový model	4/10	9,30	3,72
Model CAPM s náhr. β	2/10	8,04	1,61
Průměr ren. v odvětví	2/10	9,76	1,95
Odvození od N_{CK}	2/10	6,26	1,25
OPTIMUM 2003			8,93

Tab. 51. Náklady vlastního kapitálu v roce 2004

Metoda	Váha	Zjištěná hodnota v %	Zvážená hodnota
Stavebnicový model	4/10	9,5	3,80
Model CAPM s náhr. β	2/10	7,10	1,42
Průměr ren. v odvětví	2/10	8,07	1,614
Odvození od N_{CK}	2/10	6,26	1,25
OPTIMUM 2004			8,12

3.3.3 Výpočet průměrného nákladu na kapitál – WACC

$$WACC = N_{CK} \times (CK/K) + N_{VK} \times (VK/K)$$

$$WACC_{2002} = 2,76\% \times 32429/128970 + 9,380\% \times 95914/128970 = 7,63 \%$$

$$WACC_{2003} = 2,76\% \times 28705/136848 + 8,930\% \times 107216/136848 = 7,57 \%$$

$$WACC_{2004} = 2,76\% \times 30780/172598 + 8,120 \% \times 140414/172598 = 7,06\%$$

3.4 Metody zhodnocení efektivnosti projektu

3.4.1 Čistá současná hodnota

Můžeme ji definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovým výdajem

Tab. 52. Výpočet čisté současné hodnoty při 7% disk.sazbě

Rok	Peněžní příjem	Odúročitel	Současná hodnota
2007	32 748	1,00	32 748
2008	50 789	0,93	47 234
2009	53 272	0,87	46 347
2010	54 614	0,82	44 783
2011	54 173	0,76	41 171
2012	54 173	0,71	38 463
2013	42 280	0,67	28 328
2014	42 280	0,62	26 214
2015	42 280	0,58	24 522
2016	42 280	0,54	22 873
Suma	468 889		352 683
Kapitál. výdaj			165 500
ČSH			187 183

Při výpočtu jsem použil jako diskontní sazbu výši průměrných nákladů na podnikový kapitál (7%), který jsem vypočítal v předchozím oddílu. Při této diskontní sazbě vyšla čistá současná hodnota kladná, což je velmi pozitivní a znamená to, že lze investiční projekt doporučit k realizaci.

3.4.2 Index ziskovosti

Jedná se o poměrový ukazatel, vyjadřující relativní vztah mezi aktualizujícími příjmy z investice a kapitálovými výdaji.

$$I = 352\,683 / 165\,500 = 2,13$$

Výpočtem index ziskovosti potvrdil také přijatelnost projektu, protože jeho hodnota je větší jako 1.

3.4.3 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento (vnitřní míra výnosu), lze definovat jako takovou úrokovou míru při které současná hodnota peněžních příjmů z investice se rovná kapitálovým výdajům na investice.

Při diskontní míře 7% vyšla čistá současná hodnota kladná. K výpočtu vnitřního výnosového procenta musím zvolit takovou úrokovou míru, při které bude výsledná čistá současná hodnota záporná.

Tab. 53. Výpočet současné hodnoty při 36,2% diskontní sazbě

Rok	Peněžní příjem	Odúročitel	Současná hodnota
2007	32 748	1,00	32 748
2008	50 789	0,73	37 076
2009	53 272	0,54	28 767
2010	54 614	0,40	21 846
2011	54 173	0,29	15 710
2012	54 173	0,21	11 376
2013	42 280	0,16	6 765
2014	42 280	0,12	5 074
2015	42 280	0,08	3 382
2016	42 280	0,06	2 537
Suma	468 889		165 281
Kapitál. výdaj			165 500
ČSH			-219

Vnitřní výnosové procento se pohybuje v rozmezí mezi 7 – 36,2%

$$VVP = 7 + 187\,183 / (187\,183 + 219) * 36,2 - 7$$

VVP = 32,6 %

Vypočítaná hodnota vnitřního výnosového procenta svědčí o dobré ziskovosti projektu, protože výnosové procento je vyšší než jsou průměrné náklady na kapitál, které představují minimální výnosnost, kterou společnost Plastogran musí u tohoto projektu dosáhnout. K dobré ziskovosti projektu přispívají též nízké hodnoty úrokové sazby a skutečnost, že vnitřní výnosové procento je spočítáno na 10 let, doba výnosů určitě přesáhne toto období. Projekt lze proto doporučit.

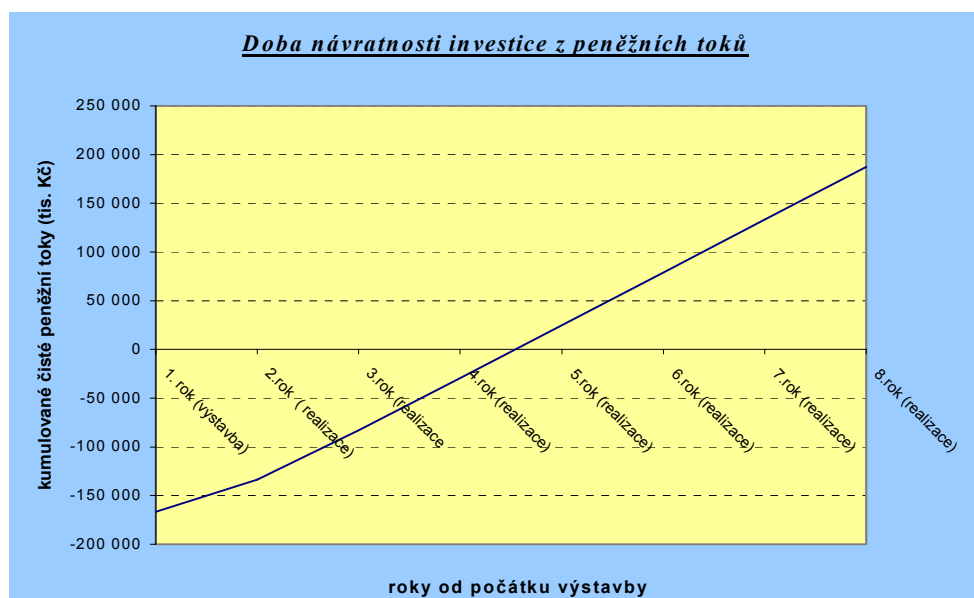
3.4.4 Doba návratnosti

Tab. 54. Doba návratnosti (údaje jsou v tis. Kč)

Rok	Očekávaný zisk	Odpisy	Celkový příjem	Diskont.příjem	Inv.výdaj
výstavba					165500
1	22042	165500	32748	29240	137260
2	32040	165500	50789	40489	96772
3	33096	165500	50272	37918	58854
4	33507	165500	54614	34708	24145
5	33815	165500	54173	30739	-6594
6	33815	165500	54172	27446	
7	33815	165500	42280	24505	
8	33815	165500	42280	21879	
9	42110	165500	42280	15247	
10	42110	165500	42280	13613	

Z uvedené tabulky je patrné, že doba návratnosti investičního záměru je pět let. Mohu tedy konstatovat, že uvažovaný investiční záměr je výhodný a to hlavně ze dvou důvodů:

- Doba návratnosti je výrazně kratší než doba životnosti projektu, který jsem stanovil na 10 let
- Doba výroby izolačních fólií bude 100% delší než je vypočítaná doba investičního záměru.

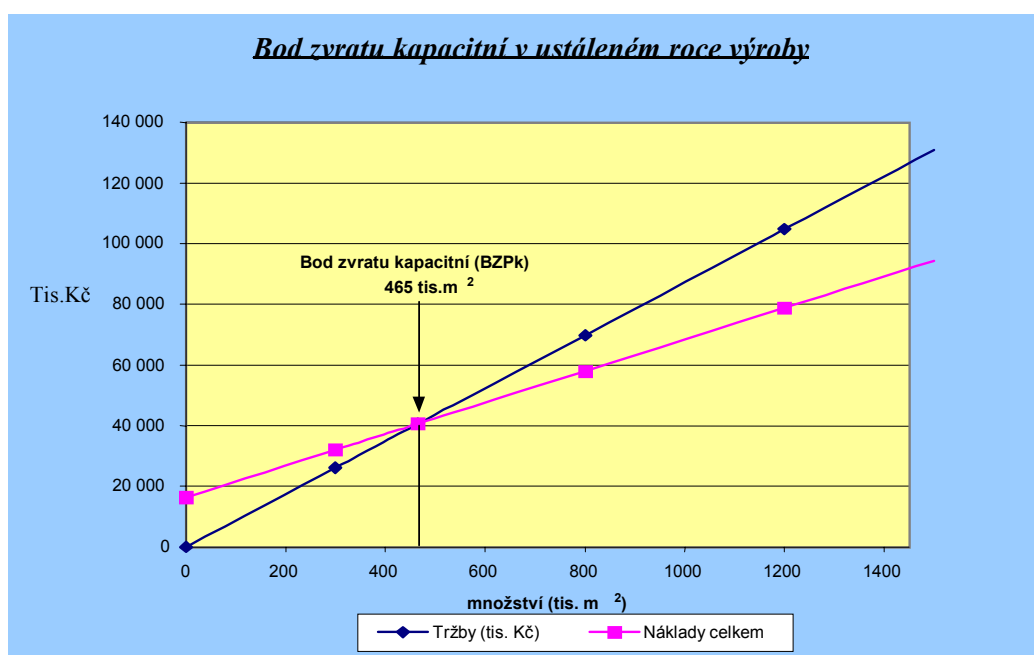


Graf 15. Doba návratnosti investice

3.4.5 Ukazatelé rentability investičního projektu

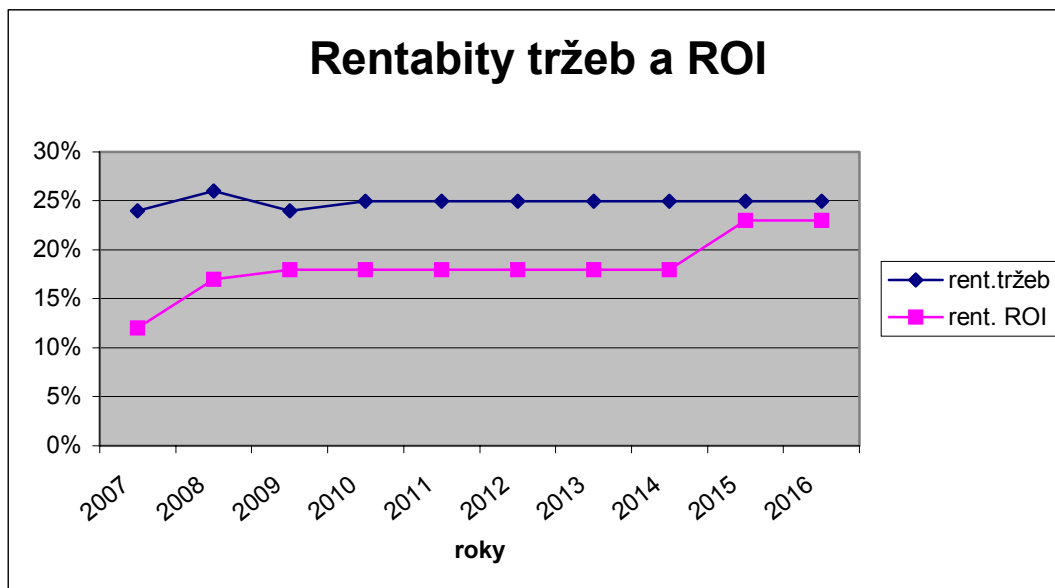
Tab. 55. Statistické hodnocení projektu

Rok	Rentabilita tržeb	Rentabilita investovaného kap.(ROI)	Bod zvratu (BZPk) v tis.m ²	Bod zvratu ceny (BZPc) v Kč/m ²
2007	24%	12%	529	62
2008	26%	17%	492	63
2009	24%	18%	465	63
2010	25%	18%	450	65
2011	25%	18%	438	65
2012	25%	18%	438	65
2013	25%	18%	438	65
2014	25%	18%	438	65
2015	25%	23%	129	57
2016	25%	23%	129	57



Graf 16. Bod zvratu v ustáleném roce výroby

Hodnoty jsou propočteny pro celý průběh projektu. Z dosažených hodnot jednoznačně vyplývá dobrá ziskovost vložení vlastního i cizího kapitálu.



Graf 17. Rentabilita tržeb a rentabilita investovaného kap. ROI

Z grafu můžeme vyčíst, že rentabilita tržeb a rentabilita ROI je na velice solidní úrovni.

Z analýzy bodu zvratu vyplývá, že kapacitní bod zvratu (BZPk) je v prvních letech provozu na úrovni cca 40 % plánovaného prodaného objemu a cenový bod zvratu (BZKc) se pohybuje na úrovni cca 75 % projektovaných prodejních cen. Po skončení odepisování nově pořízené technologie se body zvratu ještě výrazně sníží.

3.5 Verifikace projektu

Hodnotící ukazatele projektu vyšly nepatrně výhodněji při použití financování prostřednictvím finančního leasingu. Čistá současná hodnota vložených prostředků byla vyšší o 2 806 tis. Kč oproti variantě s úvěrovým financováním projektu.

Nicméně zaplacené úroky a poplatky banky jsou o polovinu menší tj. cca 10 mil. Kč než stejné poplatky leasingové společnosti.

Po započtení těchto skutečností doporučuji firmě financovat popisovaný projekt s pomocí bankovního úvěru.

Dosažení dobrých výsledků v minulých letech je dobrý předpoklad k realizaci investičního záměru, který je nutností pro udržení dobré pozice na trhu a dalšího rozvoje a získání nových trhů v rámci EU.

Analýza projektu (bankovního úvěru), která vypovídá o dostatečné hotovosti v každé fázi vývoje realizace projektu, potvrdila, že:

- Kapitálové zdroje financování jsou adekvátní celkovým investičním nákladům
- Projekt generuje dostatek hotovosti po celou dobu života
- Firma je připravena řídit vývoj projektu a včas zasáhnout při odchylce od plánovaného vývoje (provozní úvěr, úprava nákladů, výnosů)

3.6 Závěrečné doporučení pro firmu

Společnost Plastogran a.s. se za dobu své existence dostala stádia, kdy je potřeba učinit zásadní strategická rozhodnutí. Z hlediska kapacit a zdrojů je společnost na své maximální hranici. V současné době má dva hlavní směry vývoje:

- Odmítat stále větší a lukrativnější zakázky od zavedených zákazníků a ztrácet získanou konkurenceschopnost na trhu
- Investovat do dalšího rozvoje, kde je firma omezena technologicky, čímž dojde k vybudování kapacit, které umožní firmě obstát u stále náročnějších zákazníků. Realizovat investice z vlastních zdrojů by bylo velmi zdoluhavé a nevedly by k pozitivnímu výsledku v reálném čase.

Managementu společnosti bych doporučil další rozvoj firmy, čímž mimo jiné naplní strategické záměry rozvoje Zlínského kraje, poněvadž řešený projekt naplňuje:

- Zvýšení internacionalizace místní ekonomiky

- Tvorbu a rozvoj podnikání

Vzhledem ke skutečnostem, které jsou uvedeny v předkládaném záměru, lze konstatovat, že projekt je zajištěn po stránce:

- Personální – projekt by realizoval management společnosti Plastogran , který má dostatečné zkušenosti s daným typem výroby, které prokázal při dosavadním řízení společnosti
- Odbytové – projekt bude realizován v prostředí dobře fungující firmy, která podniká v oboru od roku 1991
- Finanční – ekonomické propočty prokázaly, že v případě dodržení definovaných podmínek je projekt schopen produkovat dostatečné množství zdrojů k dosažení velmi dobré ziskovosti
- Výrobní – projekt zahrnuje prostor na nákup vysoce moderní technologie.

ZÁVĚR

Ve své práci jsem řešil financování investičního záměru na základě požadavku společnosti. Tento investiční finančně nákladný a časově omezený. Jeho vlastní realizace přinese (na základě vlastní marketingové analýzy) společnosti velkou konkurenční výhodu a tím značně posílí pozici na trhu v ČR i zahraničí.

Z provedené analýzy jsem zjistil, z jakých zdrojů je společnost financována a jaká je efektivnost použitých zdrojů a jejich velikost. Při tak rozsáhlém investičním záměru vychází najevo, že tento investiční záměr nelze financovat pouze z vlastních zdrojů.

Proto navrhuji tento investiční záměr financovat částí vlastních zdrojů a cizích zdrojů formou bankovního úvěru. Bankovní úvěr po přepočtech byl vyhodnocen jako rentabilnější než finanční leasing.

Z peněžních toků vychází návratnost vložených prostředků včetně potřebného pracovního kapitálu do 5 let včetně roku výstavby.

Hodnota vnitřního výnosového procenta je podstatně vyšší než diskontní sazba 7%, čistá současná hodnota má kladnou hodnotu 187 183 tis. Kč, o kterou se zvýší tržní hodnota společnosti. Z citlivostní analýzy vyplývá, že kapacitní bod zvratu (BZPk) je v prvních letech provozu na úrovni cca 40 % plánovaného prodaného objemu a cenový bod zvratu (BZKc) se pohybuje na úrovni cca 75 % projektovaných prodejních cen. Po skončení odepisování nově pořízené technologie se body zvratu ještě výrazně sníží.

Pro zajištění ekonomických parametrů projektu byly provedeny ekonomické propočty, které ukázaly, že projekt při dodržení nastavených parametrů je schopen dosahovat velmi dobrých výsledků.

Je však nutno každé takové zásadní rozhodnutí odpovědně posoudit tj. hledat nejvhodnější řešení pro společnost a jeho naplnění dlouhodobých cílů v rámci podnikatelského záměru. Vzhledem k produkovanému sortimentu (izolačních fólií) bude společnost kontaktovat zákazníky v oblasti stavebního průmyslu. K zajištění odbytu bude využito existujících obchodních styků a vazeb v rámci ČR, SR a států Evropské Unie.

Conclusion

This work deals with financing of investment plans according to requirements of the firm. The investment plans are expensive and time limited. Its implementation will bring (according to its own marketing analysis) a great competitive advantage and reinforce its position on Czech as well as foreign markets.

The analysis, which was realized in the firm, shows the sources of financing of the firm and the effectiveness of used sources and their size. It is clear that if the investment plans are so large they cannot be financed only from firm's own sources. Therefore, the suggestion is to finance the investment plans partly from own sources and partly from external sources - in this case from bank loan. After making some calculation, the bank loan appears to be more profitable than financial leasing.

Cash flows show the return of embedded resources including working capital in 5 years including the year of development.

The value of internal payoff percentage is considerably higher than 7% discount rate, the current net value is 187 183 thousands CZK and it increases the market value of the company.

The analysis implies, that capacitance break point (BZKc) range about c. 40 % of planned sold volume in first years of service and price break point (BZKc) range about c. 75 % of planned selling prices. After finishing the amortization of newly purchased technology, both break points will considerably increase again.

For ensuring the economic parameters of the project, the economic calculations were made. They showed that the project, if all the adjusted parameters are kept, is able to gain very good results.

However, it is necessary to review all these principal decisions. That means to look for the most advantageous solution for the firm and help to fulfil its long-term goals within the frame of its business plan. With regard to product range (insulating material), the company will contact the customers in the area of building industry. For ensuring the distribution of product, the present business connections and relations with The Czech Republic, The Slovak Republic and EU countries will be used.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BLAHA, Z. S. JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1.vyd. Praha
- [2] SOUČEK, Z.: Jak připravit a prosadit efektivní strategii podniku. Praha: Strategia, 1997. ISBN 80-901186-4-X
- [3] ŠULER, O: Manažerské techniky. 1 vyd. Olomouc: Rubico, 1995. 30s. ISBN 80-85839-06-7
- [4] HAYNES, R.H., WHEELWRIGHT S.C.: Dynamická výroba. Praha: Victoria Publishing, 1993. 29s. ISBN 80-85605-20-1
- [5] KOŠTURIK, J., GREGOR, M.: Podnik v roce 2001 - revoluce v podnikové kultuře. Praha: Grada, 1993. 25s. SBN 80-7169-003-1
- [6] VOŠOBA, P.: Řízení firemních financí. Aktivní využívání firemních zdrojů. 1 vyd. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-901778-4-0
- [7] KLEINEBECKEL, H.: Řízení financí a likvidity. 1.vyd. Praha: Babtext, 1993. ISBN 80-85816-60-8
- [8] KOVANICOVÁ, D.: a kol.: Finanční účetnictví v kontextu současného vývoje. Praha: Polygon, 1997. ISBN 80-85967-51-0
- [9] VALACH, J.: Finanční řízení podniku. 1 vyd. Praha: Ekopress, 1997. 75s. ISBN 80-901991-6-X
- [10] VALACH, J.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 1 vyd. Praha: Ekopress, 2001. 51 s. ISBN 80-86119-38-6
- [11] SYNEK, M.: Manažerská ekonomika. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 282s. ISBN 80-7169-211-5
- [12] MAŘÍK, M. Určování hodnoty firem. 1.vyd. Praha: Ekopress, 1998. ISBN 80-86119-09-2.
- [13] MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. Diskontní míra v oceňování. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, Institut oceňování majetku, 2001. ISBN 80-245-0228-3
- [14] PAVELKOVÁ, D. Řízení podnikových financí. 2.vyd. Zlín: VUT v Brně, Fakulta managementu a ekonomiky ve Zlíně, 2000. ISBN 80-214-1659-9.

- [15] PORTER, M.E. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing a.s, 1993. ISBN 80-85605-12-0.
- [16] SEKERKA, B. Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů. 2.vyd. Praha: Profess, 1997. ISBN 80-85235-40-4.
- [17] Ministerstvo práce a obchodu: *Finační analýza*[online]. [cit. 2005-01-25]. Dostupný z WWW: < <http://www.mpo.cz/CZ/analyzy/Anylyzy> vývoje ekonomiky ČR a odvětví.

SEZNAM OBRÁZKŮ A GRAFŮ

OBR. 1. VLASTNÍ A CIZÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ	10
OBR. 2. VEŘEJNÉ A SOUKROMÉ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	11
OBR. 3. ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	38
GRAF 1. STRUKTURA VLASTNÍCH ZDROJŮ.....	41
GRAF 2. STRUKTURA KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ.....	42
GRAF 3. VLASTNÍ KAPITÁL A CIZÍ ZDROJE.....	45
GRAF 4. AKTIVA SPOLEČNOSTI..	45
GRAF 5. HOSPODÁŘSKÉ VÝSLEDKY ZA SLEDOVANÁ OBDOBÍ... ..	47
GRAF 6. LIKVIDITA SPOLEČNOSTI ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ.....	51
GRAF 7. RENTABILITA SPOLEČNOSTI ZA SLEDOVANÁ OBDOBÍ.....	54
GRAF 8. AKTIVITA SPOLEČNOSTI ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ.. ..	57
GRAF 9. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	60
GRAF 10. MULTIPLIKÁTOR JMĚNÍ..... ..	64
GRAF 11. PODÍL IZOLAČNÍCH FOLÍ PODLE TERITORIÍ.....	70
GRAF 12. PODÍL KOMODIT NA TRŽBÁCH A KRYCÍM PŘÍSPĚVKU	75
GRAF 13. PODÍL IZOLAČNÍCH FOLÍ PODLE TYPU	76
GRAF 14. ČISTÉ PENĚŽNÍ TOKY A ZISK	90
.GRAF.15 NÁVRATNOST INVESTICE	97
GRAF 16. BOD ZVRATU V USTÁLENÉM ROCE VÝROBY	98
GRAF 17. RENTABILITA TRŽEB A RENTABILITA INVESTOVANÉHO KAP. ROI	99

SEZNAM TABULEK

TAB. 1. PROCENTUÁLNÍ ROZBOR ROZVAHY	43
TAB. 2. VÝNOSOVÉ TRENDY POLOŽEK ROZVAHY	44
TAB. 3. PŘEHLED DOSAŽENÝCH HOSPODÁŘSKÝCH VÝSLEDKŮ	47
TAB. 4. UKAZATEL OBĚŽNÉ LIKVIDITY	49
TAB. 5. UKAZATEL POHOTOVÉ LIKVIDITY	49
TAB. 6. UKAZATEL HOTOVOSTNÍ LIKVIDITY	50
TAB. 7. RENTABILITA VLOŽENÝCH PROSTŘEDKŮ	52
TAB. 8. RENTABILITA VLOŽENÝCH PROSTŘEDKŮ	52
TAB. 9. RENTABILITA VLASTNÍHO JMĚNÍ.....	53
TAB. 10. RENTABILITA TRŽEB.....	53
TAB. 11. RENTABILITA NÁKLADŮ	54
TAB. 12. OBRAT AKTIV	55
TAB. 13. DOBA OBRATU AKTIVU	55
TAB. 14. DOBA OBRATU ZÁSOB (DNY)	56
TAB. 15. DOBA OBRATU POHLEDÁVEK.....	56
TAB. 16. DOBA SPLATNOSTI ZÁVAZKŮ.....	57
TAB. 17. CELKOVÁ ZADLUŽENOST.....	58
TAB. 18. MÍRA ZADLUŽENOSTI	58
TAB. 19. ÚROKOVÉ KRYTÍ.....	59
TAB. 20. KRYTÍ STÁLÝCH AKTIV VLASTNÍM KAPITÁLEM.....	59
TAB. 21. ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	60
TAB. 22. ALTMANOV Z-SKÓRE	62
TAB. 23. INDEX IN	63
TAB. 24. MULTIPLIKÁTOR JMĚNÍ	63
TAB. 25. UKAZATEL EVA.....	65
TAB. 26. PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE	66
TAB. 27. TABULKA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	66
TAB. 28. PLÁN VÝROBY A TRŽEB TECHNICKÝCH FOLIÍ A VÝROBKŮ	74
TAB. 29. PRODUKTY BANK.....	79
TAB. 30. NABÍZENÉ PRODUKTY LEASINGOVÝCH SPOLEČNOSTÍ	79
TAB. 31. NABÍDKA BANKOVNÍHO ÚVĚRU	79
TAB. 32. REKAPITULACE PRO PROJEKT	80

TAB. 33. NABÍDKA LEASINGOVÉ SPOLEČNOSTI	80
TAB. 34. REKAPITULACE PROJEKTU	80
TAB. 35. NÁKLADY NA ZAMÝŠLENOU INVESTICI.....	82
TAB. 36. ZDROJE FINANCOVÁNÍ	82
TAB. 37. PRODEJ IF V ROCE 2004	84
TAB. 38. PROGNOZA CELKOVÉHO PRODEJE IZOLAČNÍCH FÓLIÍ V TIS. M ²	84
TAB. 39. PROGNOZA PRODEJE VYBRANÝCH REPREZENTANTŮ IF V TIS. M ²	85
TAB. 40. KALKULACE VARIABILNÍCH NÁKLADŮ (VN) A KRYCÍHO PŘÍSPĚVKU (KP)	85
TAB. 41. FIXNÍ NÁKLADY NA NOVOU TECHNOLOGII.....	86
TAB. 42. VÝPOČET ZISKU Z NAVÝŠENÉHO OBJEMU PRODUKCE	86
TAB. 43. VÝNOSY PROJEKTU V TIS.KČ V LETECH 2007 - 2011	87
TAB. 44. VÝNOSY PROJEKTU V TIS.KČ V LETECH 2012 - 2016.....	87
TAB. 45. NÁKLADY PROJEKTU V TIS. KČ V LETECH 2007 - 2011.....	88
TAB. 46. NÁKLADY PROJEKTU V TIS. KČ V LETECH 2012 - 2016.....	88
TAB. 47. ZISK A PENĚŽNÍ TOKY PLYNOUCÍ Z INVESTICE V LETECH 2007 - 2011	89
TAB. 48. ZISK A PENĚŽNÍ TOKY PLYNOUCÍ Z INVESTICE V LETECH 2012 - 2016	89
TAB. 49. NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU V ROCE 2002	93
TAB. 50. NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU V ROCE 2003	93
TAB. 51. NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU V ROCE 2004	94
TAB. 52. VÝPOČET ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY PŘI 7% DISK.SAZBĚ	94
TAB. 53. VÝPOČET SOUČASNÉ HODNOTY PŘI 36,2% DISKONTNÍ SAZBĚ	96
TAB. 54. DOBA NÁVRATNOSTI (ÚDAJE JSOU V TIS. KČ).....	96
TAB. 55. STATISTICKÉ HODNOCENÍ PROJEKTU	97

SEZNAM PŘÍLOH

P I MODIFIKOVANÁ ROZVAHA	110
P II: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	110
P III: CITLIVOSTNÍ ANALÝZA PROJEKTU	111
P IV ANALÝZA RIZIK	113
P V MATERIÁLOVÉ VSTUPY	114
P VI: VÝROBKY	114
P VII: DOPLŇUJÍCÍ INFORMACE	116
P VIII: ČASOVÝ A VĚCNÝ HARMONOGRAM ČINNOSTÍ	117
P IX : PENĚŽNÍ TOKY PRO FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ PROJEKTU	118

P I MODIFIKOVANÁ ROZVAHA K 31.12.2002,31.12.2003 A 31.12.2004

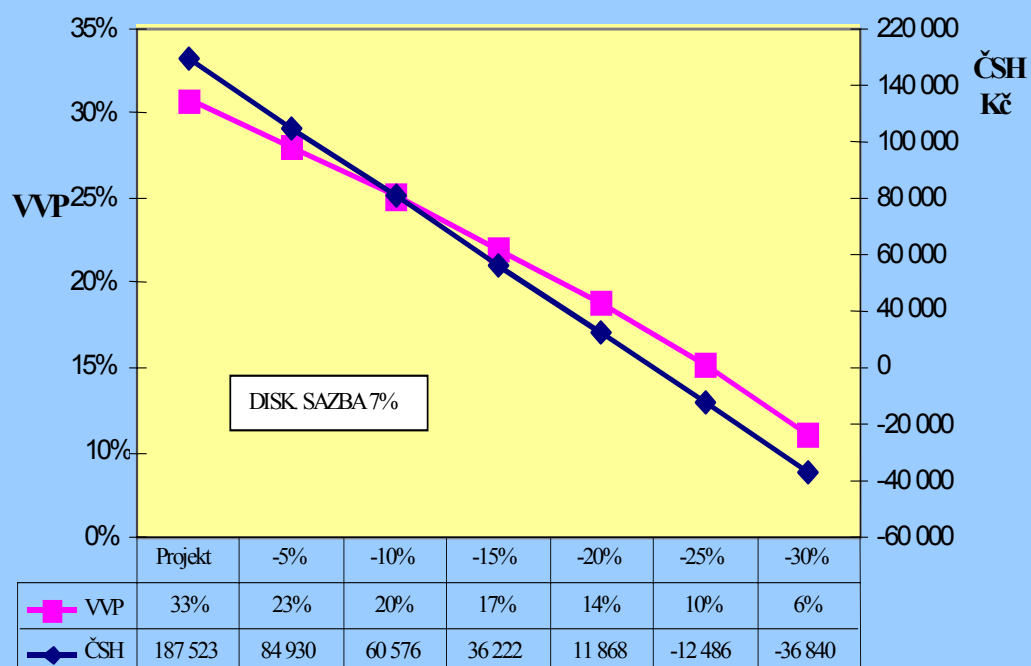
			2002	2003	2004
		Aktiva celkem	128970	136848	172598
A.		Pohledávky za ups. Vl.K.	0	0	0
B.		Stálá aktiva	66954	71887	80568
B.	I.	Dlouhodobý neh.m.(DNM)	0	15	0
B.	II.	Dlouhodobý hm. M. (DHM)	58787	59705	78949
B.	III.	Dlouhodobý fin. Majetek	8167	12167	1619
C.		Oběžná aktiva	59784	61341	87726
C.	I.	Zásoby	24071	24808	25020
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky	510	0	0
C.	III.	Krátkodobé pohledávky	33601	32956	51801
C.	IV.	Finanční majetek	1602	3577	10905
D.		Ostat.aktiva - přechod.účty	2232	3620	4304
			2002	2003	2004
		Pasiva celkem	128970	136848	172598
A.		Vlastní kapitál	95914	107216	140414
A.	I.	Základní kapitál	59600	59600	59600
A.	II.	Kapitálové fondy	0	0	0
A.	III.	Fondy ze zisku	3617	3961	5136
A.	IV.	Výsledek hosp. min. let	27099	32317	63598
A.	V	Výsledek hospodaření	5598	11338	12080
B.		Cizí zdroje	32429	28705	30780
B.	I.	Rezervy	37	76	0
B.	II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0
B.	III.	Krátkodobé závazky	32328	28629	32347
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	64	0	0
C.		Ostatní pasiva - přechod. účty	627	927	1404

P II: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT 31.12.2002, 31.12.2003 A 31.12.2004

		2002	2003	2004
I	Tržby za prodej zboží	178902	167941	133931
A.	Náklady vynal. na prod. zboží	147128	134228	106034
	Obchodní marže	31774	33713	27897
II.	Výkony	61607	83836	183419
II.1.	Tržby za prodej vlast. výr a služ.	61607	83836	183419
B.	Výkonová spotřeba	59498	74006	140645
B.1.	Spotřeba mat. a energie	39364	51426	105371
B.2.	Služby	20134	22580	35274
	Přidaná hodnota	33883	43543	70671
C.	Osobní náklady	19180	21859	34330
C.1.	Mzdové náklady	13668	15476	34452
C.2.	Odměny členům společnosti	338	338	432
C.3.	Náklady na sociál. zabezpečení	4764	5381	8521
C.4.	Sociální náklady	410	664	926
D.	Daně a poplatky	227	216	338
E.	Odpisy DHM A DNM	5049	5085	4514
III.	Tržby z prodeje DHM, materiál	8113	5780	1872
F.	Zůstat.cena prodan. DM, mat	7258	5461	3189
IV.	Zúčtování rezerv	0	0	0
V.	zúčt.oprav.pol. do prov.V.	807	778	1837
H.	zúčt.oprav.pol. do prov.N.	778	757	10399
VI.	Ostatní provozní výnosy	541	868	412
I.	Ostatní provozní náklady	978	1129	537
	Provozní HV	9874	16462	21449
N.	Tvorba rezerv na finanč.náklady	5	37	76
XIV.	Výnosové úroky	236	356	412
P.	Nákladové úroky	666	266	167
XV.	Ostatní finanční výnosy	110	114	127
Q.	Ostatní finanční náklady	752	673	1858
	HV z finančních operací	-1104	-508	1410
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost	3198	4906	8061
S.1.	splatná	2723	4590	8628
S.2.	odložená	475	316	567
	HV za běžnou činnost	5572	11048	11978
XVI	Mimořádné výnosy	658	801	177
T.	Mimořádné náklady	620	380	29
*	Mimořádný HV	26	290	102
	HV za účetní období	5598	11338	12080
	HV před zdaněním	8808	16375	20187
	Náklady celkem	245381	249173	310183
	Výnosy celkem	250979	260511	322263
***	EBIT	9474	16641	20354

P III: CITLIVOSTNÍ ANALÝZA PROJEKTU

Citlivostní analýza projektu (vývoj hodnotících parametrů projektu při změnách prodejních cen resp. prodaného množství)



P IV ANALÝZA RIZIK

Cíle projektu

Analýza rizik vychází z cílů projektu, tj.

- zvýšení tržeb
- zavedení výroby TPO izolačních fólií.

Identifikace rizik

S ohledem na cíle a výchozí předpoklady projektu se jeví jako největší rizika:

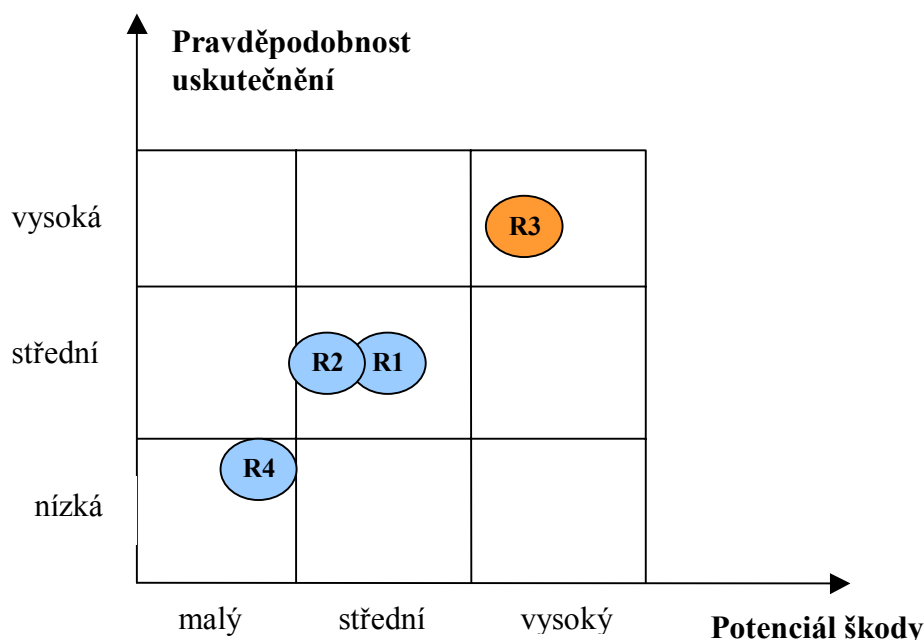
R1 - nižší cena výrobků, než se předpokládá v projektu

R2 - menší prodané množství, než se předpokládá v projektu

R3 - delší doba realizace projektu, než se předpokládá v projektu

R4 - delší doba vývoje receptury pro TPO fólie, než se předpokládá v projektu.

Matice rizik



Vyhodnocení rizik

Tým řešitelů se shodl v názoru, že největším rizikem ohrožujícím základní cíle projektu by byla pozdější realizace projektu. Případné zpoždění realizace projektu nese sebou další vnější rizikové faktory, které tým řešitelů nemůže ovlivnit, například záměry konkurenčních firem, změna situace na trhu apod.

Opatření

Preventivním opatřením k riziku R3 - delší doba realizace projektu, je vypracování časového a věcného harmonogramu činností a stanovení zodpovědností za jeho plnění.

P V MATERIÁLOVÉ VSTUPY

Receptury pro současný sortiment izolačních fólií jsou po stránce reologické nastaveny tak, aby vyhovovaly zpracovatelské technologii, tj. válcování na čtyřválcí. V případě přechodu z technologie válcování na technologii vytlačování zůstane základ receptur nezměněn, bude nutná jen úprava reologických a zpracovatelských parametrů tak, aby vyhovovaly nové technologii. Konkrétně to znamená úpravy v typech a dávkování lubrikačních činidel a tepelných stabilizátorů. Úpravy však nebudou příliš rozsáhlé.

Podnikatelský záměr zahrnuje také zpracování termoplastických polyolefinů, které se v posledních letech začínají postupně uplatňovat i na trhu izolačních fólií. Hlavní výhodou TPO materiálů je, že neobsahují chlór ani změkčovadla, tzn. že mají příznivý environmentální profil. Hlavní nevýhodou je současná vysoká cena a některé nepříznivé vlastnosti, jako je například hořlavost a z toho vyplývající nutnost aditivace vhodnými retardéry hoření. V případě uvažované výroby izolačních fólií z TPO je situace složitější také v tom, že dle sdělení dodavatelů TPO materiálů není v současnosti volně k dispozici dlouhodobě ověřená receptura a dodavatelé nedodávají materiál vhodný pro přímé zpracování bez jakékoliv aditivace. Každá z firem, které nyní vyrábějí TPO izolační fólie, si recepturu pro TPO fólie vyvinula sama nebo ve spolupráci s dodavatelem TPO. Z toho vyplývá, že výroba TPO fólií si nejprve vyžádá materiálový vývoj. Při vývoji je možné vycházet ze zkušeností z dříve rozpracovaných receptur bezhalogenových fólií určených pro technologii válcování. Pro náročné vícekomponentní receptury lze uvažovat s případnou přípravou granulátu na komponentačních kapacitách a. s. Silon Planá nad Lužnicí.

Rámcová receptura vzhledem k parametrům, které musí TPO izolace splňovat (nehořlavost, povětrnostní odolnost), by měla následující složení:

TPO polymer (modifikovaný PP, směs polymerů)	cca 60 - 90 %
Retardéry hoření	cca 5 - 35 % (dle použitého typu)
Pigment (pigmentový masterbatch)	cca 5 %
Stabilizační systém (antioxidanty a UV stabilizátory)	do 1 %.

Pro výrobu přířezů Retionall budou používány současné vstupní suroviny ve formě granulátu

P VI: VÝROBKY

HYDROIZOLAČNÍ FÓLIE TYPU 203 - HOMOGENNÍ TPO

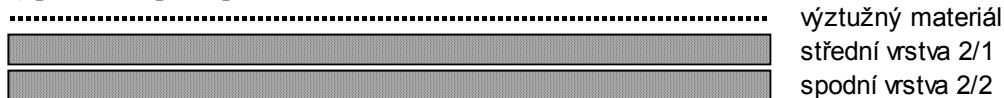
Homogenní fólie na bázi TPO má konstrukci a rozměry obdobné jako fólie 203. Pro ekonomické výpočty byla provedena korekce materiálových a výkonových norem na hustotu směsi TPO 1,25 g/cm³ a byl uvažován výkon linky odpovídající tomuto materiálu:

- čistý výkon 2568 m²/směna.

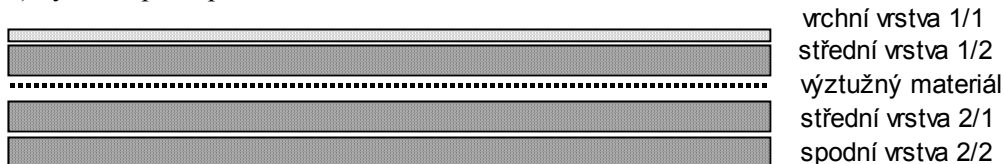
HYDROIZOLAČNÍ FÓLIE 203/T - TUNELOVÁ

Konstrukce výrobku

a) polotovar po 1. průchodu linkou



b) výrobek po 2. průchodu linkou



Rozměry a provedení

- a) polotovar
 - tloušťka 1,25 mm
 - šířka 2050 mm
 - návin 300 m
- b) výrobek
 - tloušťka 2,50 mm
 - šířka 2000 mm
 - návin na roli dle požadavku odběratele
- barva 9180 modrá
- hustota 1,33 g/cm³
- tvrdost 85 Sh A/23 °C

Materiálová norma - celková

- a) technologické odpady
 - okraje - ořez 5 %
 - zajištění linky 6 %
 - přídavek na roli 1 %
 - převíjení 3 %
 - celkem 15 %
- b) norma spotřeby pro jednotlivé vrstvy
 - vrchní vrstva 1/1; tl. 0,20 mm; hustota 1,34 g/cm³ 0,30820 kg/m²
 - střední vrstva 1/2; tl. 1,05 mm; hustota 1,33 g/cm³ 1,60600 kg/m²
 - výztužný materiál - skleněné rouno, š. 2100 mm 1,15 m²/m²
 - střední vrstva 2/1; tl. 0,80 mm; hustota 1,33 g/cm³ 1,22360 kg/m²
 - spodní vrstva 2/2; tl. 0,45 mm; hustota 1,33 g/cm³ 0,68828 kg/m²

P VII: DOPLŇUJÍCÍ INFORMACE

Ministerstvo průmyslu a obchodu v současnosti dokončuje systém, který umožní čerpání prostředků ze strukturálních fondů Evropské Unie. Jako podklad pro vyjednávání s EU o možnostech čerpání finančních prostředků ze strukturálních fondů byl vytvořen dokument **Operační program Průmyslu a podnikání (OPPP)**, který rozpracovává příslušnou část Národního rozvojového plánu (NRP) na léta 2004 - 2006, zaměřenou na oblast hospodářského rozvoje.

Obecným cílem OPPP je zachovat a dále rozvíjet konkurenceschopný a efektivně vyrábějící průmyslový potenciál, účinně přispívat k zvyšování hospodářské výkonnosti výrobní základny a podpořit potřebné strukturální změny průmyslu. Ve shodě s prioritními rozvojovými cíli bude podpora ze strukturálních fondů EU v OPPP zaměřena na prioritní oblast charakterizovanou 1. prioritní osou Národního rozvojového plánu: „**Posílení konkurenceschopnosti průmyslu a podnikatelských služeb**“.

Ve zkráceném programovacím období 2004 až 2006 je OPPP založen na 2 věcných prioritách:

Priorita 1: Rozvoj podnikatelského prostředí,

jejíž opatření jsou zaměřena na výstavbu, regeneraci a rozvoj podnikatelské infrastruktury, zlepšení prostředí pro rozvoj lidských zdrojů v průmyslu a podnikání, rozvoj a zkvalitňování informačních a poradenských služeb a na podporu infrastruktury pro průmyslový výzkum, vývoj a inovace.

Priorita 2: Rozvoj konkurenceschopnosti podniků,

jejíž opatření jsou zaměřena na pomoc začínajícím podnikatelům a mladým podnikům s rozvojovým potenciálem (MSP), podporu inovačních procesů vedoucích k vývoji nových výrobků, technologií a služeb, podpora efektivního a úsporného nakládání s energií v průmyslu a podnikání.

V rámci priority 2 byla dále definována opatření:

- 2.1 Zakládání a rozvoj malých a středních podniků (MSP)
- 2.2 Podpora inovací výrobků, technologií a služeb (není omezeno na MSP)
- 2.3 Snižování energetické náročnosti.

Pro Platograna.s, se naskýtá možnost čerpání podpory ze strukturálních fondů Evropské unie v rámci **opatření 2.2 Podpora inovací výrobků, technologií a služeb (INOVACE)**. Cílem opatření je podpora nových inovačních aktivit zaměřených na zavedení nově vyvinutých produktů a na zlepšení technických a užitných parametrů výrobků, služeb, technologií a výrobních procesů v podnicích. Budou podporovány inovační procesy technické, zahrnující v sobě soubor vědeckých, technických, organizačních a obchodních aktivit, představující výrobkové a technologické inovace sestávající ze zavedení nových výrobků, služeb a technologií nebo podstatného zlepšení již vyráběných výrobků, služeb nebo používaných technologií. Inovace je realizována uplatněním nového nebo zlepšeného výrobku a služby na trhu nebo použitím nové nebo zlepšené technologie ve výrobě.

V rámci tohoto opatření bude podnikatelským subjektům poskytována podpora formou:

1. dotace:

Výše dotace činí maximálně 46 % uznatelných nákladů projektu. Maximální výše dotace může činit v případě projektu zaměřeného na inovace výrobku a/nebo technologie **50 mil. Kč**, v případě inovace služeb 25 mil. Kč.

2. zvýhodněného úvěru:

Doba splatnosti úvěru může činit až 9 let, odklad splátek až 4 roky. Úvěr může být poskytnut do výše 85 % uznatelných nákladů projektu. Maximální výše veřejné podpory může činit v relativním vyjádření 46 % uznatelných nákladů projektu a v absolutním vyjádření v případě projektu zaměřeného na inovace výrobku a/nebo technologie **50 mil. Kč** a v případě inovace služeb 25 mil. Kč.

Požadovaný rozsah a formu podpory navrhne žadatel o podporu při předložení projektu, **je možná kombinace obou forem, pokud výše veřejné podpory nepřesáhne 46% uznatelných nákladů projektu.**

P VIII: ČASOVÝ A VĚCNÝ HARMONOGRAM ČINNOSTÍ A ZODPOVĚDNOSTÍ ZA PLNĚNÍ PROJEKTU

Restrukturalizace výroby izolačních fólií

Klíčové úkoly	Zodpovídá	2005												2006												07 01
		2	3	4	5	6	7	8	9	0	1	2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	0	1	2		
Vypracování studie proveditelnosti (SP)	VŘ																									
Schválení SP vedením	Ř záv.0 1																									
Schválení SP představenstvem Plastogran a.s.	VŘ																									
Zajištění finančního úvěru	EŘ																									
Příprava a uzavření dodavatelských smluv	VŘ																									
Dílčí stavební úpravy stávajícího objektu	VŘ																									
Dodávka zařízení	VŘ																									
Montáž, oživení, technologické zkoušky	VŘ, Ř záv.01																									
Předání do provozu	TŘ																									
Zkušební provoz a vzorování	TŘ, Ř záv 01																									
Zahájení běžné výroby	Ř záv01																									

	činnosti ukončené		činnosti kritické pro zahájení realizace		realizace projektu		zkušební provoz a zahájení výroby
--	-------------------	--	--	--	--------------------	--	-----------------------------------

PIX : PENĚŽNÍ TOKY PRO FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ PROJEKTU

(v tis. Kč)

Název parametru / roky provozu	2006- výstavba	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní zdroje	70 000	30 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní úvěr	100 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z tržeb	0	91 642	122 014	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320
Čistý příjem z likvidace											
Příjmy celkem	170 000	121 642	122 014	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320	135 320
Investiční majetek	166 500	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3
Pracovní kapitál	0	13 301	4 408	1 931	0	0	0	0	0	0	0
Náklady bez odpisů a úroků	0	43 732	56 683	69 665	70 125	70 469	70 469	70 469	70 469	79 742	79 742
Splátky úvěru	0	25 000	25 000	25 000	25 000	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmů	0	1 861	10 134	10 451	10 581	10 678	10 678	10 678	10 678	13 298	13 298
Výdaje celkem	166 500	83 893	96 225	107 048	105 706	81 148	81 148	81 148	81 149	93 042	93 043
Bilance hotovosti	3500	37 748	25 789	28 272	29 614	54 173	54 173	54 173	54 172	42 278	42 277
Peníze na počátku roku	0	3 500	41 248	67 037	95 310	124 924	179 097	233 269	287 442	341 613	383 892
Peníze na konci roku	3500	41 248	67 037	95 310	124 924	179 097	233 269	287 442	341 613	383 892	426 169