



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCES

**ZHODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI INVESTICE
VE SPOLEČNOSTI GAFLEX, S. R. O.**

EVALUATION OF INVESTMENT PROPOSAL IN THE COMPANY GAFLEX, S. R. O.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Michaela Ludvíková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

BRNO 2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Ludvíková Michaela, Bc.

Účetnictví a finanční řízení podniku (6208T117)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Zhodnocení ekonomické efektivity investice ve společnosti Gaflex, s. r. o.

v anglickém jazyce:

Evaluation of Investment Proposal in the Company Gaflex, s. r. o.

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce - metody finanční analýzy a metody hodnocení ekonomické efektivity investic

Analýza současné finanční situace podniku

Vlastní návrhy řešení a jejich přínos

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-4.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. Efektivní financování rozvoje podnikání. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-1835-4.

SYNEK, Miloslav a kol. Manažerská ekonomika. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

VALACH, Josef a kol. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá zhodnocením investičního záměru na nákup strojních nůžek, konkrétně firmy GAFLEX s. r. o., jejímž hlavním oborem je výroba komínů a poskytování kominických služeb. Práce je rozdělená do tří částí, kde se úvodní část věnuje teoretickým východiskům z oblasti financování a investic, druhou částí je posouzení ekonomického chodu společnosti a analýza firmy, třetí část obsahuje návrhy možného financování investice do majetku společnosti a zhodnocení efektivnosti investice.

ABSTRACT

The master's thesis discusses the evaluation of the project regarding the purchase of machinery scissors for GAFLEX, s. r. o., which is a major producer of chimneys and provider of chimney services. Work is divided into three parts, where the introductory part addresses theoretical platforms dedicated to funding and investments, the second part is an economic impact assessment and an analysis of the firm, and the third section contains proposals for potentially funding an investment in the company and evaluating the effectiveness of the investment.

KLÍČOVÁ SLOVA

Čistá současná hodnota, diskontní míra, riziko, efektivnost, financování, investiční rozhodování, finanční analýza, bankovní úvěr, leasing, strategická analýza

KEY WORDS

Net present value, discount rate, risk, efficiency, financing, investment decision, financial analysis, bank loan, leasing, strategic analysis

Bibliografická citace práce

LUDVÍKOVÁ, M. *Zhodnocení ekonomické efektivnosti investice ve společnosti Gaflex, s. r. o.*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 87 s.

Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Dolních Kounicích dne 3. května 2016

.....

Michaela Ludvíková

Poděkování

Ráda bych tímto poděkovala vedoucímu mé diplomové práce doc. Ing. Marku Zineckerovi, Ph.D. za cenné rady, připomínky a odborné vedení při tvorbě této diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat firmě GAFLEX s. r. o. a zejména majiteli firmy, panu Lukáši Gajarskému, za poskytnutí informací a podkladů ke zpracování této práce.

OBSAH

ÚVOD.....	8
CÍLE PRÁCE A METODY ŘEŠENÍ	9
1 Teoretická východiska.....	10
1.1 Investice.....	10
1.1.1 Druhy investic.....	10
1.1.2 Investiční rozhodování	11
1.1.3 Hodnocení efektivnosti investic.....	11
1.1.4 Metody hodnocení investic.....	12
1.2 Metody hodnocení finanční situace podniku – finanční analýza.....	15
1.2.1 Horizontální a vertikální analýza	16
1.2.2 Analýza poměrových ukazatelů podniku	17
1.2.3 Ekonomicky přidaná hodnota – EVA	21
1.2.4 Bonitní a bankrotní modely při finanční analýze.....	22
1.2.5 PEST analýza okolního prostředí.....	23
1.2.6 SWOT analýza.....	24
1.2.7 Porter analýza	26
1.2.8 Model Mckinsey 7s	27
1.3 Zdroje financování	28
1.3.1 Vlastní zdroje financování.....	29
1.3.2 Cizí zdroje financování	31
1.4 Úvěr.....	32
1.4.1 Členění úvěrů.....	32
1.4.2 Cena úvěru	33
1.4.3 Zajištění úvěru	34
1.4.4 Výhody a nevýhody bankovního úvěru.....	34
1.5 Leasing	35
1.5.1 Rozdělení leasingu	35
1.5.2 Cena leasingu.....	36
1.5.3 Výhody a nevýhody leasingu.....	37
1.6 Analýza citlivosti	38

2	Analýza současné situace	39
2.1	Představení společnosti	39
2.1.1	Základní údaje o firmě	39
2.1.2	Organizace společnosti.....	41
2.2	Finanční analýza podniku	42
2.2.1	Horizontální analýza	42
2.2.2	Vertikální analýza	45
2.2.3	Ukazatele rentability	48
2.2.4	Ukazatele likvidity	49
2.2.5	Ukazatele aktivity	50
2.2.6	Ukazatele zadluženosti.....	52
2.2.7	Ukazatele produktivity	53
2.2.8	Index IN05	53
2.2.9	Syntéza výsledků finanční analýzy	54
2.3	PESTE analýza.....	55
2.4	Porter analýza.....	57
2.1	Analýza vnitřního prostředí firmy metodou „7S“	58
2.2	SWOT analýza	60
3	Analýza efektivnosti investičního záměru.....	61
3.1	Popis investičního záměru	61
3.2	Určení kapitálových výdajů	64
3.3	Financování investice	65
3.4	Sestavení odhadu očekávaných peněžních toků	69
3.5	Určení podnikové diskontní míry	72
3.6	Čistá současná hodnota investice	75
3.7	Metoda vnitřního výnosového procenta	75
3.8	Doba návratnosti investice.....	76
3.9	EVA.....	76
3.10	Analýza rizik projektu	77
3.11	Zhodnocení efektivnosti investice.....	80
	ZÁVĚR.....	81
	SEZNAM LITERATURY	82

SEZNAM OBRÁZKŮ	85
SEZNAM TABULEK.....	85
SEZNAM GRAFŮ	86
PŘÍLOHY	87

ÚVOD

V současné době patří mezi základní podmínky dlouhodobé prosperity společnosti investiční činnost, která je jedním z hlavních úkolů finančního managementu. Rozhodování o investicích tedy patří k nejvýznamnějším podnikovým rozhodnutím. Úkolem investičního rozhodování je zjistit, zda investiční záměr realizovat či nikoliv. Podkladem pro rozhodnutí zda uskutečnit nebo zamítnout investiční projekt je hodnocení ekonomické efektivnosti investice s ohledem na výnosnost, rizika a likviditu projektu.

V rámci rozhodování o přijatelnosti investičního záměru a výběru vhodného zdroje financování je potřeba znát situaci společnosti. Nejdříve se identifikují silné a slabé stránky podniku a následně příležitosti a hrozby společnosti. Finanční situace firmy je zjištěna na základě finanční analýzy. Podkladem pro rozhodnutí zda realizovat investiční záměr je hodnocení efektivnosti investice a znalost rizika. Následně je možné zhodnotit jednotlivé zdroje financování a navrhnout nejvhodnější způsob financování investičního záměru.

Podstatou této diplomové práce je vypracování a zhodnocení investičního záměru pro společnost GAFLEX s. r. o., která se zabývá výrobou komínů a poskytováním služeb v oblasti kominictví. Plánovaná investice se týká strojních nůžek na plech, které firmě usnadní a urychlí pracovní proces. V první části se zaměřím na objasnění teorie metod hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů a financování těchto investic. Následující analytická část se zabývá analýzou současné situace podniku, SWOT analýzou a jsou zde uvedeny veškeré informace o společnosti. Po vyhodnocení finanční analýzy, se závěrečná část práce zabývá samotným návrhem nákupu strojního zařízení, nalezením vhodného financování a zhodnocením efektivnosti investičního projektu.

CÍLE PRÁCE A METODY ŘEŠENÍ

Hlavním cílem této diplomové práce je provést zhodnocení ekonomické efektivity investičního záměru v podobě nákupu strojních nůžek na plech pro firmu GAFLEX, s. r. o. která působí v oboru kominictví a výroba komínů. Důvodem realizace tohoto investičního projektu je snížení provozních nákladů a zvýšení tržeb, zrychlení a zjednodušení práce, a také zkvalitnění práce.

V první části se budu zabývat základními teoretickými pojmy z oblasti investic a finanční analýzy. Především metodami finanční analýzy, Porter a SLEPT analýzou, vnitřní analýzou „7S“, a také SWOT analýzou. Dále budou popsána teoretická východiska pro úvěrové a leasingové financování a hodnocení efektivity investic společně s rizikem v investičním rozhodování.

Na počátku analytické části bude pozornost nejdříve věnována představení společnosti GAFLEX, s. r. o., včetně základních údajů a předmětu její činnosti. Zhodnotím silné a slabé stránky finančního hospodaření a nadále provedu finanční analýzu, kde hlavním zdrojem dat budou finanční výkazy společnosti a rozhovory v rámci firmy.

Třetí část práce je návrhová, kde bude na základě relevantních metod posouzeno, zda investici do nového stroje realizovat, či nikoliv. Bude vybrána nejvhodnější metoda financování nového zařízení a také provedu posouzení efektivity investice. Na závěr diplomové práce je shrnuto zhodnocení efektivity investičního projektu pro společnost GAFLEX, s.r.o.

1 Teoretická východiska

V první části této práce jsou uvedeny teoretické poznatky z odborné literatury a základní pojmy z oblasti financování a finanční analýzy, které jsou důležité k pochopení dané problematiky, a také ke správnému vypracování analytické části.

1.1 Investice

Investicí se rozumí vynakládání zdrojů za účelem získání užitků, které jsou očekávané v delším časovém období. Nepatří sem tedy financování běžné činnosti podniku. Hlavní náplní investice je rozhodnutí o přijetí či zamítnutí investičního projektu, který společnost připravila (1).

1.1.1 Druhy investic

Rozlišujeme 3 základní druhy investic - podle druhu majetku, který je nově pořízen:

- hmotné investice – tvoří nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku, představují hlavní předmět investiční činnosti výrobního podniku,
- finanční investice – jsou pořizované za účelem získání úroků, dividend, či zisku. Je to např. nákup cenných papírů, akcií a obligací,
- nehmotné investice – tvoří nemateriální část podniku, jako je nákup know how, licencí a patentů. Mohou to být i výdaje na výzkum a vzdělání (1).

Dále se investice rozlišují podle toho, jaký mají vztah k podniku. Zda investice rozšiřuje, nebo jen obnovuje výrobní kapacitu. Lze rozlišovat tyto projekty:

- rozvojové, orientované na expanzi – jedná se o investice ke zvýšení objemu produkce, nebo při zavedení nových výrobků. Záměrem je další růst firmy. Přínosy, se obvykle projevují v růstu tržeb,
- obnovovací – jde o investování do náhrady výrobních strojů, které jsou již u konce své životnosti. Jedná se zde i o výměnu zastaralého zařízení, které je spojeno se značnými náklady na provoz a modernější zařízení vede k nákladovým úsporám,

- mandatorní – mají mimoekonomické cíle, jedná se o dosažení souladu se zákony, nařízeními a předpisy. Jsou to investice do životního prostředí, na dosažení hygienických norem a zvýšení bezpečnosti práce (2).

1.1.2 Investiční rozhodování

Rozhodování by mělo vycházet z firemní strategie a přispět tak k její realizaci. Podniková strategie určuje cíle, kterých chceme dosáhnout, a způsoby jejich dosažení. Významné jsou finanční cíle, kterými jsou dosažení určité míry zisku, dosažení určité rentability a růst hodnoty firmy. Investiční rozhodování je významný nástroj, jak těchto cílů dosáhnout (2).

K rozhodování patří i předinvestiční příprava, je to výchozí předpoklad pro úspěšnou realizaci projektů. Je velice náročná na kvalifikaci pracovníků, kteří se podílejí na jejím sestavení (ekonomové, technici, manažeři) a je potřeba jejich vzájemná spolupráce. Cílem této přípravy je podrobně identifikovat projekt a jeho různé varianty, poté postupně vylučovat méně vhodné investice a vybrat nejvhodnější variantu. Poté je potřeba zdůvodnit potřebnost projektu z různých hledisek a rozhodnout o lokalizaci projektu. Nakonec se navrhne technické řešení a posoudí se ekonomická otázka projektu včetně financování (3).

1.1.3 Hodnocení efektivnosti investic

Všeobecně platí, že investor obětuje svůj současný důchod za vidinu budoucího důchodu s cílem dosáhnout co největšího zisku. Podstatou hodnocení investic je proto porovnání vynaloženého kapitálu s výnosy, které investice přinese.

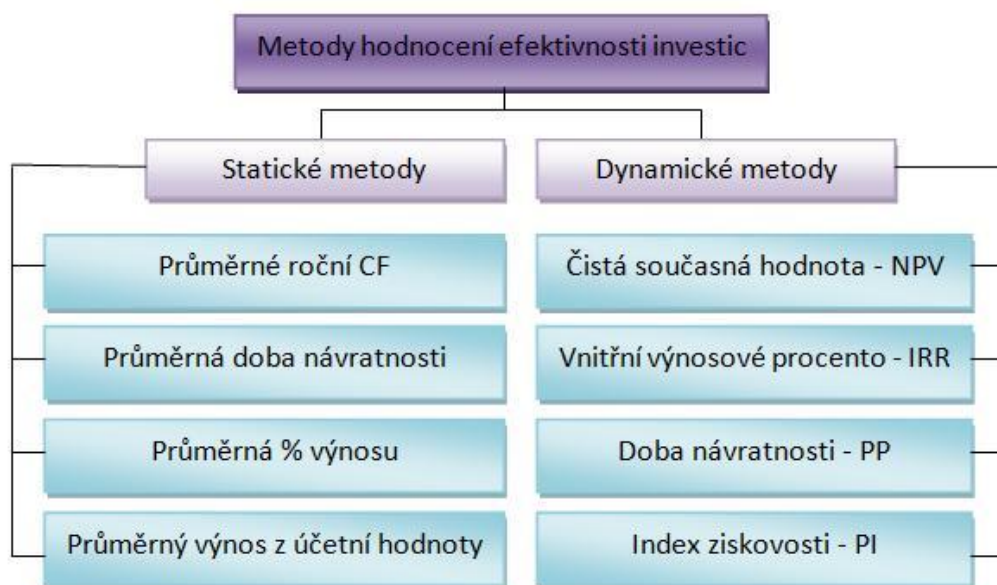
Při hodnocení investice přihlížíme k její:

- Výnosnosti
- Rizikovosti
- Likvidnosti (době splacení)

Existuje celá řada metod, které je možné použít k vyhodnocení efektivnosti investic (4).

1.1.4 Metody hodnocení investic

Základním požadavkem pro výběr metody je zahrnutí faktoru času a faktoru rizika. Metody, které tyto požadavky nesplňují, můžeme považovat pouze za orientační (jsou to zejména statické metody). Naproti tomu máme vhodné metody, kterým se říká dynamické a je pouze na nás, kterou se rozhodneme využít (4).



Obrázek 1: Metody hodnocení efektivnosti investic (Zdroj: zpracováno dle (4))

Statické metody - nerespektují faktor času a opomíjejí faktor rizika, proto jsou vhodné jen pro předběžné posouzení projektů. Použitelné při respektování uvedených výhrad jsou pro investice s krátkou dobou životnosti.

- **Průměrná doba návratnosti** (t) – udává, za jako dobu by při rovnoměrné realizaci peněžních toků, mělo dojít ke splacení investice.

$$t = \frac{C_0}{\emptyset CF}$$

Kde: C_0 = investovaný peněžní tok

$\emptyset CF$ = průměrné hodnoty peněžních toků

- **Průměrná procentní výnosnost ($\emptyset r$)** – udává, kolik % investovaného kapitálu se ročně průměrně vrátí.

$$\emptyset r = \frac{\emptyset CF}{C_0}$$

Kde: $\emptyset CF$ = průměrné hodnoty peněžních toků

C_0 = investovaný peněžní tok

Dynamické metody – přihlížejí k působení faktoru času, který je jedním ze základních principů finančního řízení, jejich základem je aktualizace vstupních parametrů, které jsou použité pro výpočet. V diskontním faktoru je zohledněno nejen působení času, ale i rizika.

- **Čistá současná hodnota (NPV)** – je nejpoužívanější a nejvhodnější metodou a zároveň základem dynamických metod. Dává srozumitelný výsledek, a tím i jasná rozhodovací kritéria. Tato metoda bere v úvahu časovou hodnotu peněz a je aditivní tzn., že její výsledky lze v portfoliu sčítat. NPV v absolutním čísle udává, kolik peněz dostane podnik navíc nad investovanou částku. Investice se přijímá pouze, pokud je $NPV \geq 0$. V případě $NPV \leq 0$ nedojde nikdy k navrácení vloženého kapitálu.

$$NPV = -C_0 + \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n}$$

Kde: C_0 = investovaný peněžní tok

CF = hodnoty peněžních toků

k = diskontní míra

- **Vnitřní výnosové procento (IRR)** – je považováno za výnos, který projekt poskytuje během svého života. Pro investice delší než dva roky se používá buď metoda pokus omyl, nebo iterační metoda. Čím vyšší je IRR, tím je lepší výhodnost, která srovnává budoucí příjmy z investice s počátečními kapitálovými výdaji. Za přijatelné investiční projekty jsou považovány ty, které dosahují vyšší výnos než je požadovaná minimální výnosnost investice.

$$IRR = k_N + \frac{NPV_N}{NPV_N - NPV_V} * (k_V - k_N)$$

Kde: k_N = diskontní sazba nižší

k_V = diskontní sazba vyšší

NPV_N = čistá současná hodnota při nižší diskontní hodnotě (kladná)

NPV_V = čistá současná hodnota při vyšší diskontní hodnotě (záporná)

- **Doba návratnosti (splacení)** – je to doba (počet let), potřebná pro úhradu celkových investičních nákladů na projekt jeho čistými výnosy. Výsledkem této metody je rozhodnutí manažerů, přijmout ten projekt, jehož hotovostní toky uhradí kapitálové výdaje na projekt co nejdříve. Nevýhodou této metody je, že metoda nebere v potaz faktor času, ovšem tento nedostatek lze odstranit zavedením diskontované návratnosti, kdy se diskontují toky hotovosti. Metodu lze využít pro projekty, které jsou navrženy pro stejný časový horizont, tedy buď pro krátkodobé, nebo dlouhodobé zvlášť. Cash flow jsou v jednotlivých letech přepočítány na svou současnou hodnotu, tyto cash flow jsou poté kumulovány v jednotlivých letech, a rok, kdy částka přesáhne počáteční investovanou částku, je rokem splacení investice.

$$CF_i = \frac{CF_i}{(1 + k)}$$

Kde: CF_i = diskontované CF v jednotlivých letech

k = diskontní míra

- **Index ziskovosti (PI)** – je to poměr přínosů a počátečních kapitálových výdajů. Investice je přijata, pokud je $PI \geq 1$, čím více index přesahuje 1, tím je investice výhodnější.

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

Kde: k = diskontní míra

C_0 = investovaný peněžní tok

CF_i = hodnoty peněžního toku v současné hodnotě

Základním požadavkem na volbu metody by mělo být zahrnutí faktoru času, rizika a faktoru likvidity. Pouze metoda NPV je uváděna v reálných hotovostních částkách, proto je brána jako klíčová metoda (4).

1.2 Metody hodnocení finanční situace podniku – finanční analýza

Finanční analýza je metodou, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Je prováděna především před investičním či finančním rozhodnutím. Finanční analýza přezkoumává minulost i současnost, přináší tak informace o výkonnosti podniku a o možných rizicích, které plynou z jeho fungování. Při měření finanční situace firmy se standardně používá poměrová analýza, která umožňuje sledovat, měřit a hodnotit interní a externí hodnoty finanční výkonnosti firmy. Často jsou klíčové finanční poměrové ukazatele a na jejich základě se pak přijímají efektivní manažerská rozhodnutí. Finanční ukazatele zhodnocují a mapují hlavně aktivity dané firmy v oblasti generace zisku, solventnosti a v oblasti investiční (5).

Ke zpracování finanční analýzy jsou zapotřebí tyto základní účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow.

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je stanovena Ministerstvem financí a jsou povinnou součástí účetní závěrky. K významným zdrojům informací ke zpracování finanční analýzy také patří příloha účetní závěrky. Základem jsou stavové a tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů (6).

1.2.1 Horizontální a vertikální analýza

Stěžejním bodem finanční analýzy je vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů podniku. Oba postupy umožňují vidět původní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech.

Horizontální analýza – v rámci horizontální analýzy sledujeme vývoj zkoumané veličiny v čase, zpravidla ve vztahu k minulému účetnímu období. Aplikací této analýzy, získáme odpovědi na otázky, o kolik procent se oproti minulému roku změnil jednotlivé položky, nebo o kolik se změnil položky v absolutních číslech.

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100$$

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období}$$

Vertikální analýza - při této analýze jde o vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základně. Při vertikální analýze rozvahy se jako základna volí výše aktiv či pasiv. V případě rozvahy je volba sumy položek celková bilanční suma, jednotlivé položky pak při tomto poměru značí, z kolika procent se podílejí na celkové sumě. Při analýze celé rozvahy je běžné začínat celkovou bilanční sumou a podpoložky pak počítat pro upřesnění.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

Kde: P_i = hledaný vztah

B_i = velikost položky bilance

$\sum B_i$ = suma hodnot položek v rámci určitého celku (7).

1.2.2 Analýza poměrových ukazatelů podniku

Aby bylo možné analyzovat vzájemné vazby mezi ukazateli, je nutné dávat jednotlivé absolutní hodnoty do vzájemných poměrů, tak vznikají poměrové ukazatele. Jsou vytvářeny určité bloky ukazatelů, které měří určitý aspekt finanční situace společnosti. Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny, poměrová analýza měří položky vzájemně mezi sebou.

Nejčastěji se setkáváme s následujícími skupinami ukazatelů:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele kapitálového trhu (8).

Ukazatele rentability – též označovány jako ukazatele výnosnosti, vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, tržbám nebo kapitálu. Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci - udávají kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

- **Rentabilita aktiv (ROA)** – poměřuje zisk s celkovými aktivy, bez ohledu na to, zda jsou investována z vlastního, nebo cizího kapitálu. V čitateli je použit EBIT (zisk před zdaněním a nákladovými úroky), ale může být použit i EAT (čistý zisk po zdanění).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

- **Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)** – ukazuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z 1 Kč investované věřiteli a akcionáři.

$$ROI = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Bankovní úvěry dlouhodobé}$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** – ukazuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč kapitálu investovaného akcionářem.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- **Rentabilita tržeb (ROS)** – tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že se zjistí problém u tohoto ukazatele, je pravděpodobné, že bude i v dalších oblastech. Udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. V čitateli může být EAT i EBIT.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$$

Ukazatele aktivity – informují podnik, jak nakládá a využívá svoje části majetku. Tyto ukazatele jsou využívány především pro řízení aktiv, odráží se v nich, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. V zásadě jsou dva typy ukazatelů aktivity, a to vyjádřené buď počtem obrátů, nebo dobou obratu.

- **Obrat aktiv** – informuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Měl by dosahovat co nejvyšších hodnot, minimálně hodnoty 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Obrat dlouhodobého majetku** – značí efektivnost využití jednotlivých částí dlouhodobého majetku. Podává informace o tom, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí za rok v tržby.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

- **Obrat zásob** – podává nám informace o tom, kolikrát jsou položky zásob v průběhu roku prodány a znovu naskladněny.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

- **Doba obratu zásob** – vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby uloženy v podniku do doby jejich prodeje či spotřeby. Značí nám tedy počet dnů, za něž se zásoba přemění na hotovost či pohledávku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360}$$

- **Doba splatnosti pohledávek** – ukazuje nám počet dnů, které uplynou mezi vystavením faktury a okamžikem připsání peněžních prostředků na účet. Čím delší je tato doba, tím déle poskytuje firma svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360}$$

- **Doba splatnosti krátkodobých závazků** – ukazatel udává dobu ve dnech, po které jsou krátkodobé závazky neuhrzeny a podnik tak využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}/360}$$

Ukazatele zadluženosti – vyjadřují skutečnost, že podnik ke svému financování používá cizí zdroje a měří, v jakém rozsahu používá podnik k financování cizí kapitál. Hlavním motivem financování cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Nižší cena je dána díky daňovému štítu, který vzniká v důsledku možnosti započítání úroků do daňově uznatelných nákladů.

- **Ukazatel věřitelského rizika** – vycházíme z rozvahy a počítáme rozsah, ve kterém dluhy financují aktiva.

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

- **Ukazatel úrokového krytí** - vycházíme z výsledovky a počítáme krytí nákladů na cizí kapitál provozním ziskem.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celkové nákladové úroky}}$$

- Pro měření síly finanční páky se používá následující výpočet – cizí kapitál zvedá výnosnost vlastního kapitálu, tak jako páka zvedá břemeno.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celkové zdroje (aktiva)}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatele likvidity – likvidita je důležitá pro dlouhodobou existenci podniku. Ukazatele likvidity měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky. Likvidita se však střetává s rentabilitou, protože k tomu, aby byl podnik likvidní, musí mít vázané určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu. Z hlediska likvidnosti je krátkodobý finanční majetek nejvíce likvidní, poté jsou krátkodobé pohledávky a nejméně likvidní jsou zásoby.

- **Běžná likvidita** – ukazatel měří, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby veškerá oběžná aktiva proměnil na hotovost. Hodnota by neměla klesnout pod 1, běžná likvidita by se měla pohybovat v intervalu od 1,6 do 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- **Pohotová likvidita** – do svého čitatele nezahrnuje část oběžných aktiv, a to zásoby. Je tedy přesnějším vyjádřením schopnosti firmy dostát svým krátkodobým závazkům. Pokud se ukazatel rovná hodnotě 1, znamená to, že je podnik schopný dostát závazkům i bez prodeje zásob. Doporučená hodnota se zde pohybuje v rozmezí od 0,7 do 1.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- **Hotovostní likvidita** – nejpřesnější ukazatel likvidity, hodnotí schopnost uhradit krátkodobé závazky podniku v daný okamžik. Hotovostí se rozumí všechny platební prostředky – nejen peníze v pokladně a na účtu, ale i volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Doporučená hodnota se uvádí 0,2.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Ukazatele kapitálového trhu – tyto ukazatele vyjadřují, jak je trhem hodnocená činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou důležité pro stávající i potenciaální investory, kteří se zajímají o to, jestli bude mít jejich investice dostatečnou návratnost.

- **Účetní hodnota akcie** – představuje hodnotu vlastního kapitálu v přepočtu na 1 akcii. Pokud tato hodnota roste, podnik se těší dobrému finančnímu zdraví.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

- **Čistý zisk na akcii** – je informací pro potenciaální investory o výši zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být vyplacen v podobě dividend.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

- **Dividendový výnos** – znamená pokyn pro prodej, nákup nebo držbu akcií.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} * 100 \text{ (4).}$$

1.2.3 Ekonomicky přidaná hodnota – EVA

Základní myšlenkou ekonomické přidané hodnoty je skutečnost, že investice svým vlastníkům vytváří zisk pouze v případě, že očekávaná výnosnost přesáhne kapitálové výdaje. Hlavní cíl podniku, podle ukazatele EVA, je maximalizovat ekonomický zisk. Tento zisk zahrnuje i oportunitní náklady, které znamenají ztracené finanční prostředky, o které podnik přijde tím, že vybere jednu investici místo jiné. EVA se vypočte:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - C * \text{WACC}$$

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - t)$$

Kde: NOPAT = čistý provozní zisk po zdanění

C = celkový investovaný kapitál

WACC = průměrné vážené náklady na kapitál

EBIT = provozní zisk před úroky a zdanění

t = sazba daně z příjmů právnických osob (9).

1.2.4 Bonitní a bankrotní modely při finanční analýze

Zvláště pro bankovní instituce je důležité odhadnout a zhodnotit finanční situaci podniku a na základě toho zvážit, zda firmě schválí či neschválí půjčku. Z toho důvodu existují bonitní a bankrotní modely, které jsou využívány pro ohodnocení rizika, které plyne investorovi z půjčení svého kapitálu podniku. Pro podnik tyto ukazatele slouží k předpovědi finančních problémů, nebo k předejití možného budoucího bankrotu. Tyto informace ukazují, jak si podnik stojí a jaké je jeho finanční zdraví.

Index IN05 – je souhrnný index pro hodnocení finančního zdraví společnosti. Kromě hodnocení faktu, zda společnost v blízké době zkrachuje či nikoliv, se index IN05 zabývá i tím, jestli vytváří pro své vlastníky hodnotu. Podobně jako Altmanův index se index IN05 skládá z několika dílčích součástí neboli koeficientů:

$$IN05 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí kapitál} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Tržby}{Aktiva} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky}$$

Altmanův index – model patří k nejznámějším příkladům souhrnného hodnocení společnosti. Index finančního zdraví má za úkol odlišit bankrotující firmy od zdravých. Je založen na statické analýze několika ukazatelů, které dokázaly předvídat finanční bankrot firmy, díky tomu vznikla rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Hodnoty menší než 1,8 znamenají ohrožení bankrotem, hodnoty mezi 1,8 a 2,99 značí šedou zónu a nad 2,99 můžeme mluvit o uspokojivé finanční situaci.

Altmanova analýza pro české společnosti:

$$Z = 3,3 * \frac{Zisk}{Aktiva} + 0,99 * \frac{Tržby}{Aktiva} + 0,6 * \frac{Vlastní kapitál}{Celkové závazky} + 1,4 * \frac{Nerozdělený zisk}{Aktiva} + 6,56 * \frac{Čistý pracovní kapitál}{Aktiva} - 1 * \frac{Závazky po splatnosti}{Výnosy}$$

V literatuře můžeme najít Altmanovu analýzu také pro akciové společnosti a pro nevýrobní společnosti (9).

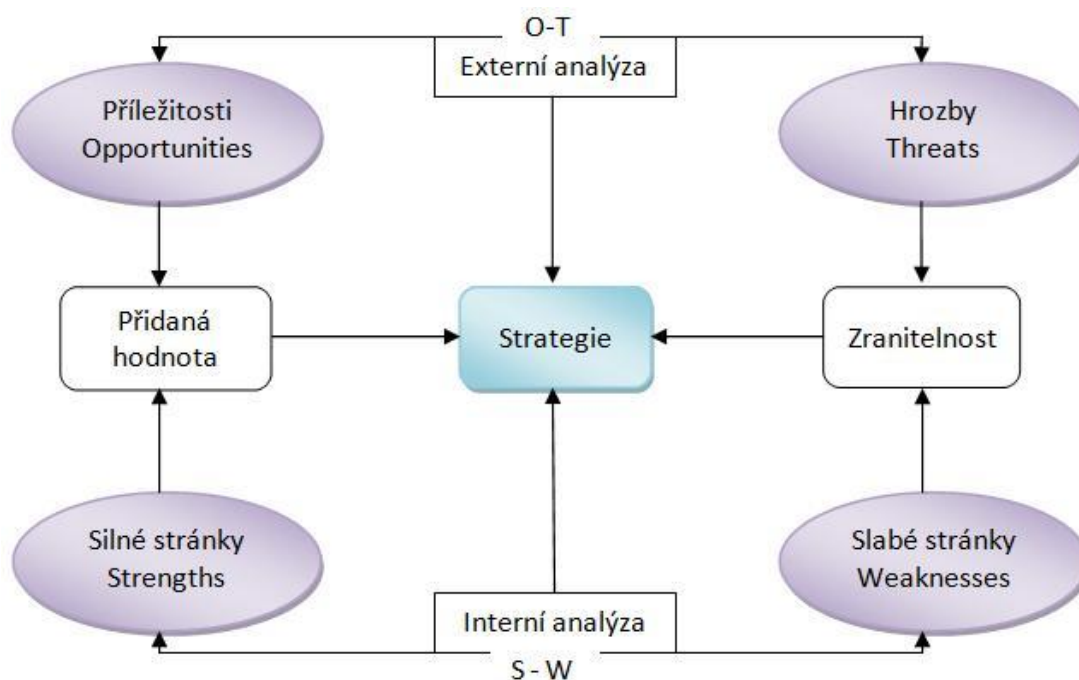
1.2.5 PEST analýza okolního prostředí

PEST analýza je technika sloužící ke strategické analýze okolního prostředí. Jednotlivá písmena znamenají různé typy vnějších faktorů. Analýza externího prostředí je důležitá pro poznání okolí, ve kterém firma působí. Také slouží k rozpoznání změn a trendů, které se v okolí podniku dějí a mohou mít vliv na jeho chod a další rozvoj. PEST analýza představuje politické, ekonomické, sociální a technologické faktory. Někdy se také mluví o modelu SLEPT, kde je ještě zahrnuto legislativní prostředí. Při tvorbě této analýzy popisujeme svoje vazby k makroekonomickému okolí a reagujeme na podněty z okolí, také zjistíme, co vše máme k dispozici a jak to nejefektivněji využít v náš vlastní prospěch.

- Politické okolí – jsou zde promítnuty jednotlivé legislativní předpisy, kterými se podnik musí řídit. Patří sem politická situace v zemi, ve které podnikáme a její potencionální vliv na naše podnikání. Může to být například změna v Zákoníku práce či úprava minimální mzdy. Také musíme brát v potaz nařízení Evropské Unie, abychom s nimi nebyli v rozporu v případě vývozu či dovozu ze zahraničí.
- Ekonomické prostředí – projevují se zde měnové kurzy, které mají vliv na poptávku zahraničních zákazníků, dále stabilita měny či úrokové sazby monetární politiky. Velký vliv zde má i inflace na náklady a s tím spojené prodejní ceny. Musíme brát v potaz i ekonomický růst, ať ten obecný nebo jen určitého odvětví.
- Sociální prostředí – tento faktor odpovídá na otázky, souvisejí s demografickým vývojem, vzděláním či věkovým profilem obyvatelstva. Může zde záviset na velikosti rodiny, velikosti bydlení nebo na zájmech populace. Faktorem může být i postoj k práci, změna životního stylu nebo pracovní mobilita.
- Technologické faktory – zde se obvykle zkoumají technologické podmínky pro fungování na trhu či v konkrétní zemi. Zkoumáme, jak si firma stojí oproti konkurenci, zda je dostatečně inovativní a technologicky vyspělá. Bere se v potaz vliv změn informačních technologií nebo i míra technologického opotřebení (10).

1.2.6 SWOT analýza

Jedná se o model, který byl vytvořen jako pomocník při tvorbě nových strategií. Pro bližší představu je SWOT chápána jako strategie vytvoření budoucího způsobu řízení organizace, který buď zachová, nebo zlepší konkurenční postavení. Nejlepší strategie je ta, která neutralizuje hrozby očekávané z vnějšího prostředí, umožňuje využít budoucích příležitostí, těží ze silných stránek organizace a odstraňuje slabé stránky (11).



Obrázek 2: Princip SWOT analýzy (Zdroj: Zpracováno dle (12))

Silné a slabé stránky - Analýza okolí nestačí pro vybudování strategie, vždy se musí brát v úvahu silné a slabé stránky organizace. Tyto stránky se určují podle vnitropodnikových analýz a hodnotících systémů. Do silných stránek se zaznamenávají skutečnosti, které přinášejí výhody jak zákazníkům, tak i firmě. Mezi nejsilnější stránky patří právě ty, které jiné firmy nemohou okopírovat, jsou to například kvalitní produkty, propojení se světovými výrobci, široký sortiment výrobků, tým odborníků ve vedení podniku nebo tradice značky. Slabé jsou přesným opakem silných stránek. Jsou to především nedostatky nebo omezení podniku. Za slabé stránky můžeme považovat zastaralé výrobky, zadluženost, jazykové bariéry, špatnou pověst podniku nebo nedostatečnou komunikaci uvnitř podniku i ve vztahu k zákazníkům

Hrozby a příležitosti – v příležitostech se zaznamenávají ty skutečnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo mohou lépe uspokojit zákazníky a přinést firmě úspěch. Pro podnik znamenají velmi příznivou situaci, mnohdy můžou podnik zvýhodnit i před konkurenty. Příležitostí jsou například snadné vstupy na nový trh, získání nových odběratelů, zavedení nové skupiny výrobků nebo nulová konkurence na trhu. Naproti tomu hrozby představují skutečnosti, které mohou snížit poptávku nebo snížit spokojenost zákazníků. Jedná se o nepříznivou situaci v podnikovém prostředí. Hrozby pro podnik můžou být například silná konkurence na trhu, závislost na surovinách ze zahraničí, příchod zahraniční konkurence na domácí trh nebo orientace nadnárodních řetězců na produkty jejich mateřských zemí (13).

Varianty strategického chování – kombinací předešlých jednotlivých faktorů vzniknou různé varianty strategického chování firmy. SWOT analýza tvoří čtyři východiska pro tvorbu strategie.

Strategie S-O – firma využívá svých silných stránek a příležitostí, aby zužitkovala co nejvíce možných příležitostí. Tímto typem strategie může proniknout na nový trh či inovovat své výrobky.

Strategie W-O – firma se snaží odstranit své slabé stránky a překonat své slabé místa díky příležitostem, např. strategická aliance (spojení více podniků).

Strategie S-T – podnik využívá svých silných stránek k odstranění hrozeb, např. horizontální integrace (přesouvání a rozšiřování podnikání).

Strategie W-T – nejméně oblíbená a chtěná strategie, firma musí eliminovat hrozby a vyřešit své slabé stránky, často to vede k odprodání části firmy, nebo k zániku a likvidaci. Firma se musí zaměřit na minimalizaci negativních dopadů (11).

1.2.7 Porter analýza

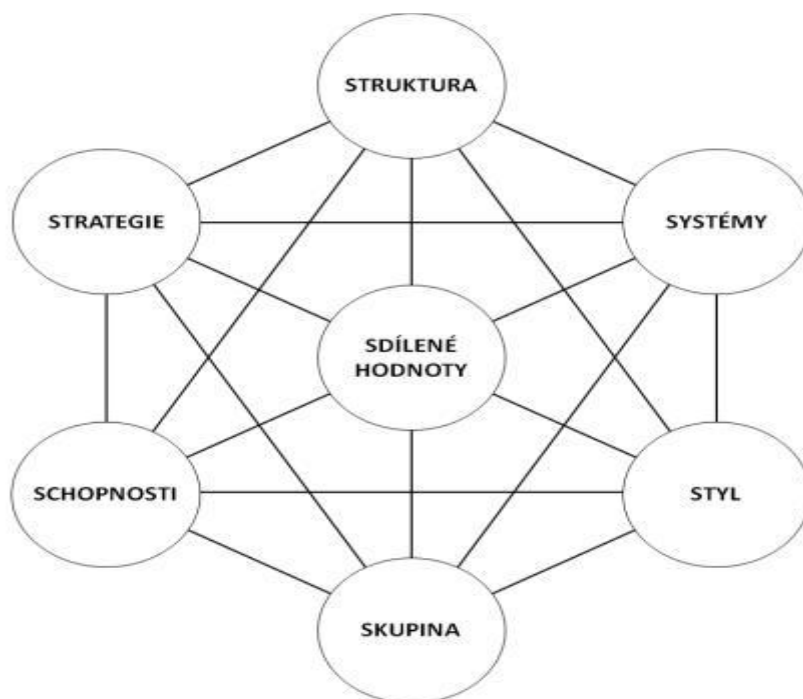
Porterova analýza pěti sil patří k základním a zároveň nejvýznamnějším nástrojům pro analýzu konkurenčního prostředí firmy a jejího strategického řízení. Model se snaží odvodit sílu konkurence v analyzovaném odvětví a tím pádem také ziskovost daného sektoru trhu. K dosažení tohoto cíle rozebírá Porter pět klíčových vlivů, které konkurenceschopnost firmy ovlivňují. Firma poté vyhodnocuje, jak velký vliv mají tyto faktory na její činnost a jak se bránit.

- **Hrozba nových vstupů do odvětví** – jedná se o ohrožení novými konkurenty na trhu. Pokud je trh atraktivní pro další podniky, je pravděpodobné, že se objeví jako naše konkurence. Reálně však existuje spousta bariér, které brání novým hráčům vstoupit na trh, jsou to například patenty a know how, vysoká loajalita zákazníků k současným značkám či regulace vlády.
- **Konkurence v odvětví** – firmy mezi sebou bojují o konkurenční výhody. Pokud je podnik schopný dodávat relativně stejně kvalitní výrobek jako konkurence, ale s nižšími náklady, nebo má kvalitnější výrobek, má konkurenční výhodu.
- **Hrozba substitutů** - substituty jsou myšleny produkty z jiného průmyslového odvětví, které mohou dané produkty nahradit. Znamená to, že pro jistou skupinu odběratelů mají stejnou funkci, jen jsou postaveny na jiné technologii. Hrozbou pro firmu je i jejich pouhá existence. Tyto výrobky se pak stávají konkurenčními a jejich cena má velký vliv jak na zákazníky, tak i na firmu.
- **Vyjednávací schopnost dodavatelů** – dodavatelé jsou pro firmu velice důležití z důvodu poskytování zdrojů potřebných pro výrobu a produkci služeb. Úspěch firmy závisí do velké míry právě na dodavatelích, proto je důležité mít kritéria, podle kterých je firma vybírá. Pokud podnik zvyšuje závislost pouze vůči jednomu dodavateli, roste tak jejich vyjednávací síla. Velkou vyjednávací schopnost mají dodavatelé, pokud by jejich odběratelé museli bez produktů dodavatele zastavit výrobu, nebo pokud existuje na trhu malé množství dodavatelů.

- **Vyjednávací schopnost odběratelů** – vliv odběratelů je ovlivněn mnoha faktory, jednotlivý zákazníci se od sebe liší velikostí, svými potřebami nebo požadovanou kvalitou výrobků. Stejně jako u dodavatelů, mají obrovskou vyjednávací schopnost, pokud jsou našimi jedinými odběrateli (11).

1.2.8 Model Mckinsey 7s

„Úspěšná firma je ovlivňována sedmi vnitřními, vzájemně závislými faktory, které musí být rovnoměrně rozvíjeny. Mezi hlavní faktory úspěchu patří strategie a struktura firmy, spolupracovníci a jejich schopnosti, styl řízení firmy, systémy a postupy firmy a sdílené hodnoty (kultura) firmy. Tyto faktory úspěchu definují rámec „7S faktorů“ firmy McKinsey“ (14, str. 33).



Obrázek 3: Rámec "7S faktorů" firmy Mckinsey (Zdroj: Zpracováno dle (14))

- **Strategie** – vychází z představ majitelů firmy a z konkrétního poslání podniku. Strategie je často tajná v písemných materiálech, nebo je to pouze myšlenka, podle které vlastník firmu řídí. Je to cíl podniku a způsob jeho dosažení.

- Struktura – zde se jedná o organizaci ve firmě a její uspořádání, delegování pravomocí a rozdělení úkolů.
- Systémy – jedná se o informační systémy definující postup výroby, zásobování, řízení vztahu se zákazníky, a také technické systémy. Jsou zde metody a postupy pro vrcholové manažerské rozhodování.
- Styl – charakterizuje vedení, způsob konání a jednání. Styl může být demokratický, kdy je spojen s vyšší mírou zapojení podřízených, nebo autoritativní, kde se vylučuje účast ostatních pracovníků na vedení.
- Spolupracovníci – skupina lidí uvnitř firmy, je důležité znát motivační zázemí, preferenci a sklony svých zaměstnanců pro vytvoření kvalitního pracovního prostředí.
- Schopnosti – dovednosti, znalosti a zkušenosti ve firmě. Odbornost a zkušenosti zaměstnanců i vedení jsou jedním z klíčových úspěchů firmy.
- Sdílené hodnoty – jedná se o kulturu firmy a názory, které vytvářejí chování ve firmě. Je to určité myšlení lidí v celé organizaci a činnosti, které jsou ve firmě konány (14).

1.3 Zdroje financování

Pro úspěšnou realizaci investice je zapotřebí zajistit dostatečné množství finanční zdrojů na pokrytí nákladů projektu tak, aby mohl být proveden v potřebném rozsahu a čase. Úkolem finančního managementu je identifikace a hledání potřebných zdrojů kapitálu a rozhodování o způsobu jejich získávání a alokaci. Jedním ze základních zdrojů financování jsou vlastní zdroje, které majitel vkládá do svého podniku. Investováním svých úspor dává podnikatel najevo, že je přesvědčen o životaschopnosti své myšlenky a plánu. Pokud by tyto peníze do podnikání nevložil, je zřejmé, že by realizaci podnikatelského plánu nepodpořili ani další osoby. Získání externích zdrojů je skutečně náročné a firma musí složitě prokazovat efektivnost využití těchto zdrojů, a také jejich návratnost odpovídající riziku a požadavku výnosnosti jednotlivých skupin investorů (15).

1.3.1 Vlastní zdroje financování

Mezi vlastní interní zdroje patří zisk a odpisy. Financování z interních zdrojů můžeme nazvat samofinancování. Vlastními externími zdroji jsou hlavně vklady vlastníků. Výhodou zisku je, že nedochází ke zvyšování objemu závazků a posílením vlastního kapitálu ziskem se snižuje riziko zadluženosti firmy. Nevýhodou je skutečnost, že zisk není stabilním zdrojem, navíc je zdrojem často dražším. Plyne to z toho důvodu, že akcionáři taktéž podílníci, požadují ze svého vloženého kapitálu podíl na zisku, který je zpravidla vyšší než úroková míra dluhu. Podíl na zisku navíc není možné uplatnit jako nákladovou položku (4).

- **Odpisy** – dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek je součástí podniku několik let, proto nemůže být zahrnován do provozních nákladů naráz, ale musí být zahrnován postupně v jednotlivých letech životnosti. Postupné zařazení pořizovací ceny dlouhodobého majetku do nákladů se uskutečňuje pomocí odpisů. Odpisy jsou zachyceny v účetním výkazu zisku a ztráty. Naproti tomu oprávky jsou zachyceny v rozvaze a vyjadřují souhrn provedených odpisů k určitému okamžiku. Odpisy nejen že vyjadřují stupeň opotřebení majetku, ale mají pro podnik i další význam:
 1. Ovlivňují výši vykazovaného hospodářského výsledku a tím i základ daně ze zisku, jelikož jsou složkou provozních nákladů.
 2. Vystupují jako volný finanční zdroj, použitelný k jakémukoli účelu, do doby obnovy dlouhodobého majetku. Odpisy nejsou peněžním výdajem, ten se již provedl při pořízení majetku.

Odpisy, na rozdíl od zisku (po zdanění a úhradě dividend), jsou relativně stabilní zdroj financování, a to z důvodu:

1. Odpisy nejsou ovlivněny velkým množstvím faktorů, tak je tomu v případě zisku.
2. Podnik má odpisy k dispozici i v případě, kdy nevytvořil žádný zisk a tržby postačují pouze na úroveň nákladů.

- **Nerozdělený zisk** – je považován za druhý nejvýznamnější zdroj interního financování, můžeme jej charakterizovat jako část zisku, která nebyla použita na výplatu dividend či na tvorbu fondů ze zisku. Podíl nerozděleného zisku na celkovém kapitálu nebývá vysoký, avšak podíl na financování investic bývá mnohem vyšší. Na výši nerozděleného zisku mají vliv zejména:
 1. Zisk běžného roku.
 2. Daň ze zisku.
 3. Dividendy vyplacené akcionářům.
 4. Tvorba rezervních fondů ze zisku.
- **Rezervní fondy** – ovlivňují nepřímo výši nerozděleného zisku. Rezervní fondy představují část zisku podniku, kterou si ponechává jako ochranu proti různým rizikům. Na základě zákona jsou tvořeny povinné rezervní fondy, které mají ochraňovat zájmy věřitelů a akcionářů, eventuálně úhradu ztrát z podnikání. Naproti tomu dobrovolné rezervní fondy vznikají na základě vlastního rozhodnutí společnosti. Zde je nutno odlišovat rezervy, které jsou součástí nákladů, v ČR jsou zahrnovány mezi cizí zdroje.

Pro management podniku je samofinancování vhodné zejména proto, že nezvyšuje počet věřitelů, neroste při něm finanční riziko a také nevznikají další emisní náklady. Další výhodou může být i skutečnost, že z těchto zdrojů můžeme krýt i investice, které mají vysoký stupeň rizika a je obtížné získat na ně externí zdroje. Samofinancování však bývá dražší variantou, protože zde nepůsobí úrokový daňový štít a často se vyskytuje nízká stabilita zdroje financování z nerozděleného zisku (3).

1.3.2 Cizí zdroje financování

K cizím zdrojům patří nejčastěji úvěry, ale také emise dluhopisů. Zvláštním druhem cizího kapitálu je finanční leasing. Cenou, kterou platíme za využití cizího kapitálu, jsou úroky. Úroky jsou zahrnuty do nákladů a snižují daňový základ, tím pádem i výši daní. Působením tohoto daňového štítu cizí kapitál zlevňuje a často bývá výhodnější než kapitál vlastní. Pokud ale vzroste zadluženost nad určitou hranici, roste i riziko pro věřitele a tím roste i požadovaná úroková míra. Nevýhodou dluhového financování je, že v případě nepříznivého vývoje musíme uhradit závazky vzniklé v souvislosti s používáním cizího kapitálu, naproti tomu výplatu dividend můžeme pozastavit (4).

Do nejvíce využívaných forem externích zdrojů financování patří bankovní a obchodní úvěry, finanční či operativní leasing, různé druhy dotací, rizikový kapitál a také emise akcií nebo dluhopisů.

- **Dluhopisy** – jsou to zastupitelné cenné papíry, s nimiž je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta uspokojit toto právo. Dluhopisy jsou též nazývané obligace. Obligace jsou cenné papíry, obsahující dlužnický závazek, který je charakterizovaný peněžním plněním. Vystupují zde dva partneři, a to věřitel, který půjčuje na určitou dobu své volné peněžní prostředky, a dlužník, který je emitentem dluhopisu. Emise těchto cenných papírů má sloužit k získání finančních zdrojů pro emitenty. Věřitel si koupí od emitenta dluhopis, a tím mu poskytne střednědobý nebo dlouhodobý úvěr. Mezi emitenty obligací se může zařadit vláda, banky nebo podniky (16).
- **Rizikový kapitál** - vstupem rizikového kapitálu se snižuje míra samostatnosti firmy, avšak diverzifikuje riziko budoucího vývoje, protože část rizika přenáší na poskytovatele kapitálu. Je to zvláštní způsob spolupráce investora a majitele, hlavním smyslem na straně investora je vhodné umístění volného kapitálu, a pro vlastníka to znamená získání prostředků pro rozvoj podnikání. Tento způsob financování se používá v případě, kdy vlastník nemá možnost získat prostředky emisí cenných papírů ani úvěrem (17).

Dále bude podrobněji popsáno úvěrové financování a leasing, které spadají též do externích zdrojů financování.

1.4 Úvěr

Jeden ze způsobů získání externích finančních zdrojů je úvěr. Je dostupný i menším podnikatelským subjektům, které nemohou realizovat emisi cenných papírů. Úvěr vzniká mezi dlužníkem a věřitelem na základě úvěrové smlouvy, z které plyne předmět smlouvy i způsob splacení dluhu. Obecně lze úvěr definovat jako zapůjčení peněžních prostředků bankou a s nimi spojeného práva disponovat se zapůjčenými prostředky proti závazku později tyto peněžní prostředky vrátit a vyplatit odměnu za jejich půjčení formou úroku. Dlužník tedy musí vrátit zapůjčený obnos, tzv. jistinu a zároveň zaplatit i stanovený úrok. Z hlediska finančního řízení je důležitá celková výše úroku a skutečnost, zda je stanoven pevnou nebo pohyblivou sazbou, je tím totiž ovlivněna roční průměrná sazba nákladů (RPSN), která značí náklady na úvěr, od které se odvíjí amortizační schéma (17).

1.4.1 Členění úvěrů

Úvěry můžeme rozdělit dle doby, na kterou jsou poskytovány:

- Krátkodobé (splatnost do 1 roku).
- Střednědobé (splatné zpravidla ve lhůtě 1 až 5 let).
- Dlouhodobé (splatnost delší než 5 let).

Dlouhodobé úvěry se poskytují ve dvou podobách:

- **Dodavatelský úvěr** – dodavatel poskytuje odběrateli úvěr v podobě dodávky zboží, strojů nebo zařízení. Dodavatelský úvěr je součástí obchodní politiky dodavatele a je také nástrojem konkurenčního boje. Prodejce má větší jistotu prodeje zboží a cena je udělána tak, aby pokryla náklady, zisk a úrok, který je zpravidla vyšší než u bankovních úvěrů.
- **Bankovní úvěr** – poskytují jej komerční banky ve formě peněz, mohou jej poskytovat i pojišťovací společnosti nebo penzijní fondy. Bankovní úvěr je poskytován bankou na základě její obchodní politiky a na základě stanovených obchodních podmínek, většinou na pořízení dlouhodobého majetku.

K dlouhodobým úvěrům se řadí i dlouhodobě přijaté zálohy od odběratelů (např. ve stavebnictví) a také vydané dlouhodobé směnky.

Dlouhodobý bankovní úvěr získávají podniky od bank v podobě:

- **Termínované půjčky** – poskytovány hlavně na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku. Jsou obvykle označovány jako investiční úvěry. Mohou být poskytnuty i na trvalé rozšíření oběžného majetku, zpravidla zásob. Značí se většinou převládající pevnou úrokovou sazbou, postupným umořováním půjčky během její doby splatnosti, podílovou účastí půjčky na investičních výdajích a také jsou spojovány s různými zárukami, např. se zajištěním.
- **Hypotekární úvěr** – podnik jej může obdržet oproti zástavě nemovitého majetku, většinou se jedná o bytový a pozemkový majetek. Běžným způsobem splácení jsou roční anuity. Důležitý je v tomto úvěru odhad tržní ceny nemovitosti, nadcenění majetku může bance způsobit problém v případě nutného prodeje zastaveného majetku, proto jsou banky při oceňování velice opatrné. Získání hypotekárního úvěru je pro podnik zdlouhavější a složitější než u jiných druhů dlouhodobých úvěrů, hlavně z nutnosti prokazovat vlastnictví nemovitosti a z důvodu odhadnutí ceny nemovitosti (3).

1.4.2 Cena úvěru

Cenou za poskytnutí bankovní půjčky je úrok a ostatní výdaje spojené se získáním úvěru, patří do nich např. bankovní poplatky. Cenu bankovních úvěrů ovlivňuje nejvíce bonita klienta a doba splatnosti. Krátkodobé půjčky bývají zpravidla levnější než ty dlouhodobé, je to z důvodu většího rizika věřitelů při delším časovém horizontu. Za větší riziko je také požadován větší výnos. Při použití bankovního úvěru vzniká firmě daňový štít, protože úroky z úvěrů jsou daňově uznatelným nákladem a snižují daňový základ. Podmínkou působení daňového štítu je kladný výsledek hospodaření. Jednotlivé banky stanovují úrok s přihlédnutím k diskontní sazbě centrální banky. Úrok může být stanovený jako fixní nebo pohyblivý. Fixní úrok je stanoven v úvěrové smlouvě a lze ho navýšit pouze v případě nesplácení o sankční úrok. Pohyblivý úrok je stanoven základní sazbou, která je zvýšená o přírážku. Tato přírážka vyjadřuje např. délku úvěru, či bonitu posuzovaného klienta (18).

1.4.3 Zajištění úvěru

Banky nemohou investovat své zdroje do projektů s vysokou mírou rizika. Tuto míru rizika investice banky posuzují na základě předložené žádosti o úvěr, jejíž součástí je i účetní závěrka za poslední 3 roky a finanční plán na dobu splatnosti úvěru. Pokud podnik v minulém období nedosahoval zisku nebo z finančního plánu neplyne dostatečná výše generovaného cash flow, jedná se o rizikovou žádost o úvěr. Banka tedy požaduje zajištění úvěru, aby minimalizovala rizika. Jako opatření využívá limitované výše úvěru pro jednotlivé žadatele, nebo kontroluje příjemce půjčky před i po poskytnutí. Zajištění se provádí formou osobního, nebo věcného zajištění. U osobní formy jsou při neplnění závazku nároky banky uplatňované přímo na dlužníka, u věcné formy zajištění jsou nároky uplatňované na konkrétní věc, např. zástavní právo k majetku (18).

1.4.4 Výhody a nevýhody bankovního úvěru

- **Výhody** - v případě úvěrového financování je pořizovaný dlouhodobý majetek ve vlastnictví podniku, a tak může podnik uskutečňovat jeho odpisy. Podnik může s majetkem pořizovaným na úvěr libovolně nakládat, práva vlastníka nejsou žádným způsobem omezena, není vyloučen i prodej v případě, že se společnosti daný majetek již nehodí. Mezi další výhody patří daňové uznatelné náklady v podobě úroků z bankovního úvěru.
- **Nevýhody** – zvyšováním podílů úvěrů na financování společnosti se zároveň zvyšuje podnikové finanční riziko. Podnik se zavazuje hradit po delší dobu splátky, které zahrnují úmor pořízené částky a úrok. V případě nesplácení těchto částek se podnik dostává do zhoršování platební situace a hrozí tak konkurzní řízení či krach společnosti. Velkou nevýhodou bankovního úvěru je i jeho administrativní náročnost a zdoluhavý schvalovací proces. Obvykle je vyžadována i účetní závěrka za minulé 3 roky a někdy též mezitímní účetní závěrka aktuálního roku. Další nevýhodou je také fakt, že některé banky požadují ručení, např. v podobě zástavy movitého či nemovitého majetku (3).

1.5 Leasing

Název leasing je odvozen z anglického výrazu „lease“, který znamená pronájem, nebo smlouvu o pronájmu. Leasing je tedy smluvní vztah mezi pronajímatelem a nájemcem, na základě kterého pronajímatel poskytuje za úplatu, nebo jiné nepeněžní plnění, nájemci právo určitý majetek po sjednanou dobu používat. Pronajímatelem bývá většinou vlastník předmětu smlouvy a nájemce je dočasný uživatel předmětu smlouvy. Pro leasing je tedy charakteristické užívání cizí věci za předem sjednanou úplatu. Na rozdíl od bankovního úvěru při leasingu zůstává vlastnické právo po celou dobu pronájmu pronajímateli určité věci, na nájemce tak přechází právo daný majetek pouze užívat. Z finančního hlediska je leasing forma financování potřeb podniku cizím kapitál a v současné době je velmi využívanou formou dlouhodobého financování (19).

1.5.1 Rozdělení leasingu

V literatuře i v praxi se z praktického hlediska rozlišují dva základní typy:

- Finanční leasing
- Operativní leasing

Tyto dva základní typy leasingu se od sebe liší především přechodem vlastnického práva vůči předmětu leasingu, délkou pronájmu a také účelem, ke kterému jsou použity. Jak leasing finanční tak operativní však disponuje shodným faktorem, a to tím, že majetek je ve vlastnictví pronajímatele.

Finanční leasing – tento typ leasingu je v České republice nejvíce využíváný. Jedná se o pronájem, u něhož dochází po skončení doby pronájmu k odkupu najaté věci nájemcem. Tento pronájem je dlouhodobý a pronajímatel převádí smluvně na nájemce veškeré povinnosti spojené s údržbou, servisem a opravami pronajatého majetku. Finanční leasing je zpravidla dlouhodobější oproti pronájmu operativnímu a doba pronájmu se prakticky kryje s dobou ekonomické životnosti pronajímaného majetku. Leasingové splátky pokrývají pořizovací cenu majetku, a to včetně úroku a ziskové marže pronajímatele. Smlouva o finančním leasingu není za normálních podmínek vypověditelná. Nájemce si nemůže pronajímaný majetek odepisovat, avšak splátky leasingu jsou nákladem podniku, který snižuje základ pro výpočet daně z příjmu.

Operativní leasing – u tohoto druhu leasingu dochází po skončení doby pronájmu k vrácení pronajatého majetku pronajímateli. Obecně se operativním leasingem rozumí všechny pronájmy, které nejsou finančním leasingem. Operativní leasing je zpravidla krátkodobější než finanční leasing, a také doba pronájmu je většinou kratší, než je doba ekonomické životnosti pronajatého majetku. Díky tomu, že se pronajatý majetek vrací pronajímateli, jsou zde náklady spojené s údržbou, servisem či opravami obvykle hrazeny pronajímatelem, nese tak veškerá rizika spojená s vlastnictvím majetku (lze však tuto povinnost přenést za určitých podmínek na nájemce). Není zde stanovena minimální doba trvání pronájmu a splátky zahrnují pouze určitou část pořizovací ceny, je zde možnost vypovězení smlouvy. Využitím toho leasingu je zejména zajištění potřebného majetku na určitou dobu, důvodem může být např. to, že podnik nemá pro majetek dostatečné a trvalé využití a nechce si majetek pořizovat do vlastnictví.

1.5.2 Cena leasingu

Cenou za leasing je leasingová cena, která je placena v pravidelných splátkách. Tyto splátky mohou být měsíční, čtvrtletní či roční. Leasingová cena zahrnuje postupné splátky pořizovací ceny majetku, marži pronajímatele a také ostatní náklady pronajímatele spojené s pronajatým majetkem, které jsou v rámci leasingových splátek přesouvány na nájemce. Mezi ostatní náklady se řadí úroky z úvěru, který si pronajímatel bere na pořízení majetku, nebo případné poplatky bance za vedení úvěrových účtů. Jednotlivé leasingové splátky dají dohromady celkovou výši leasingové ceny. Ve smlouvě se může objevit i leasingový koeficient, který udává, o kolik je vyšší leasingová cena pronajaté věci oproti pořizovací ceně. Výše koeficientu na první pohled udává, jaký násobek pořizovací ceny pronajaté věci zaplatí nájemce pronajímateli za dobu trvání leasingové smlouvy. Z hlediska daňových dopadů platí, že placené nájemné je daňově uznatelným nákladem. Také poplatky spojené s uzavřením a vedením leasingových smluv jsou daňovým nákladem. U leasingu si však nelze uplatňovat daňové odpisy.

1.5.3 Výhody a nevýhody leasingu

- **Výhody** – hlavním výhodou tohoto způsobu pořízení je, že podnik nepotřebuje k nákupu majetku v daný okamžik velký objem finančních prostředků, protože platby za leasing jsou rozloženy do delšího časového období. Bez nutnosti vlastnit v danou chvíli kapitál, vede financování leasingem k urychlení zavedení investice do provozu. Další velkou výhodou je možnost zahrnutí leasingových splátek do nákladů a tím snižovat základ zdanění. Na rozdíl od úvěru nepředstavuje leasing účetně zvýšení zadluženosti, jelikož vzniklý závazek z leasingové smlouvy se neprojeví v rozvaze podniku jako položka zvyšující cizí zdroje. O závazcích z leasingu se účtuje pouze v podrozvahové evidenci a případný analytik účetních výkazů nevyčte z rozvahy společnosti žádné informace o majetku, který je pořízený na leasing. Leasing také umožňuje nájemci využití majetku, aniž by podstoupil riziko spojené s jeho pořízením, jako např. zvyšování ceny investice, konkrétní dopad na nájemce však vždy záleží na uvedených podmínkách v dohodnuté leasingové smlouvě. Leasingová společnost nese inflační riziko místo nájemce protože nájemce platí stejnou lineární splátku, i když ceny zařízení mohou stoupat.
- **Nevýhody** – jedním z negativních jevů je to, že majetek zůstává po dobu trvání leasingového vztahu ve vlastnictví pronajímatele a nájemce tak nemůže uplatňovat do svých daňově uznatelných nákladů daňové odpisy majetku. Po ukončení finančního leasingu přechází k nájemci téměř odepsaný majetek. Mezi nevýhody patří také fakt, že i když zůstává pronajatý majetek ve vlastnictví pronajímatele, obzvláště v případě finančního leasingu, přenáší leasingová společnost na nájemce rizika plynoucí z vlastnictví majetku, jako by vlastníkem byl skutečně nájemce. Navíc jsou v případě leasingového financování značně omezena práva nakládat s pronajatým majetkem, znamená to tedy, že pokud nájemce chce provést na pronajatém majetku jakékoli úpravy či změny, je nutné zažádat o souhlas pronajímatele. Pokud by se jednalo o úpravy v podobě technického zhodnocení, je nutné dopředu dohodnout, kdo bude tyto úpravy hradit. Za nevýhodu se považují i náklady leasingového financování, jsou totiž obvykle vyšší než při využití úvěru (3),(20).

1.6 Analýza citlivosti

Hlavním účelem analýzy citlivosti je zjištění dopadu změny vstupní hodnoty na výslednou kritériální veličinu, podle které se podnik rozhoduje o budoucnosti investice a označit takové vstupy, jejichž změna ovlivňuje úspěšnost investice v největší míře. Pokud je investice přijata, jsou výsledky citlivostní analýzy důležitou oporou pro řízení investice v provozní části. Je tedy důležité sledovat vstupy, které by mohly kriticky ovlivnit investic, řízení těchto vstupů by měla být věnována vyšší pozornost. Nejčastěji se sledují relativní změny – tedy o kolik % se změní veličina X při změně vstupní veličiny Y o 1 %.

Je nutné nejprve označit kvantifikovatelné parametry, které přímo vstupují do rozhodování o investici. Vstupní parametry reprezentují faktory likvidity, rizika a času, jsou to parametry, které ovlivňují tvorbu cash flow, výši rizika a doby životnosti. Vstupní parametry mohou být především cena, přímé náklady, změna pracovního kapitálu, financování odrážející se v diskontní míře či daňová sazba. Poté se zhodnotí predikovatelnost sledovaných veličin a odhadne se rozmezí, ve kterých se vstupní veličiny budou pohybovat. Odhad se provede rozdělením nebo odhadem krajních hodnot. Následuje vlastní analýza citlivosti, kde se stanoví veličina, jejíž citlivost sledujeme a vstupní veličiny, které mají vliv na sledovanou veličinu. Analýza citlivosti vychází z předpokladu, že všechny vstupní parametry jsou na sobě nezávislé, ve skutečnosti však mezi nimi fungují vazby přímé nebo nepřímé. Na závěr je proveden výstup ukazující závislost kritéria na vstupních parametrech. Výsledek může být podkladem pro přehodnocení investičního záměru či být základem pro lepší řízení investice.

Pro zhodnocení výstupu je možné použít Tornádo diagram, který sleduje dopady procentních změn jednotlivých veličin a zaznamenává reakci na pozitivní a negativní procentní změnu. Hlavním účelem Tornádo diagramu je seřazení procentní změny od největšího dopadu po nejmenší dopad, bez ohledu na to, zda je dopad pozitivní nebo negativní, což je dáno směrem sloupce velikosti dopadu. Výhodou diagramu je přehlednost a možnost sledovat citlivost na větší množství vstupů (21).

2 Analýza současné situace

V této části diplomové práce bude představena společnost GAFLEX s. r. o. sídlící v Medlově, okres Brno- venkov. Tato společnost se zabývá širokou škálou služeb v oboru kominictví. Provádí výrobu a montáž komínových systémů, frézování, revize komínů a veškeré kominické práce. V této práci se zaměřím zejména na výrobní stroje firmy a nákup nového strojního zařízení. Bude zde rozebrána finanční situace firmy, Porterova analýza prostředí, SLEPT analýza okolí a SWOT analýza zaměřená na zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost organizace.

2.1 Představení společnosti

Firma GAFLEX s. r. o. je dobře známá svými službami v oblasti kominictví nejen v okrese Brno-venkov, ale i po celém Brně a okolí. Dříve byl podnik známý pod jménem Kominictví Gajarský a majitel podnikal na základě živnostenského oprávnění. V roce 2012 došlo k založení společnosti s ručením omezeným a k přejmenování na GAFLEX s. r. o. Firma se zabývá výrobou komínů a celkovým řešením spalinových cest, specializuje se na nejmodernější systémy a technologie ve svém oboru. Společnost také poskytuje kompletní servis, zajišťující bezproblémový a bezpečný provoz všech odtahů spalin od spotřebičů na jakékoliv druhy paliv. GAFLEX nabízí veškeré kominické práce, jako jsou návrhy komínů kontroly, prohlídky, revize, kolaudace, čištění, frézování a vložkování komínů, prohlídky komínovou kamerou, posouzení projektové dokumentace a také odborné poradenství.

2.1.1 Základní údaje o firmě

Základní informace zapsané v obchodním rejstříku:

Tabulka 1: Základní údaje o společnosti (Zdroj: Zpracováno dle (22))

Datum vzniku:	27. 1. 2012
Obchodní firma:	GAFLEX s. r. o.
Podnikatel:	Lukáš Gajarský
Sídlo:	Medlov 38, okres Brno-venkov, PSČ 664 66
Identifikační číslo:	29306787
Právní norma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1
Základní kapitál:	200 000 Kč

Firma GAFLEX je členem Společenstva kominíků ČR, jejímž účelem je vzdělávání, ochrana a prosazování zájmů svých členů při výkonu jejich činnosti. Majitel Lukáš Gajarský je držitelem osvědčení Revizní technik komínů, vydané Hospodářskou komorou České republiky.

Společnost disponuje vlastními výrobními stroji a dopravními prostředky. Odbornou způsobilost svých pracovníků rozvíjí školením a semináři v oblasti kominictví, neboť zaměstnanci musí držet krok s rozvojem technologií a s případnými změnami v normách a zákonech. Po dobu její činnosti provedli nespočet nových komínů a rekonstrukcí na bytových jednotkách, novostavbách a rodinných domech. Během roku vyrobí zhruba 900 komínů a zároveň provádí i montáže těchto komínů. Výroba komínových vložek a komponentů probíhá každý den.

K činnostem firmy patří zejména:

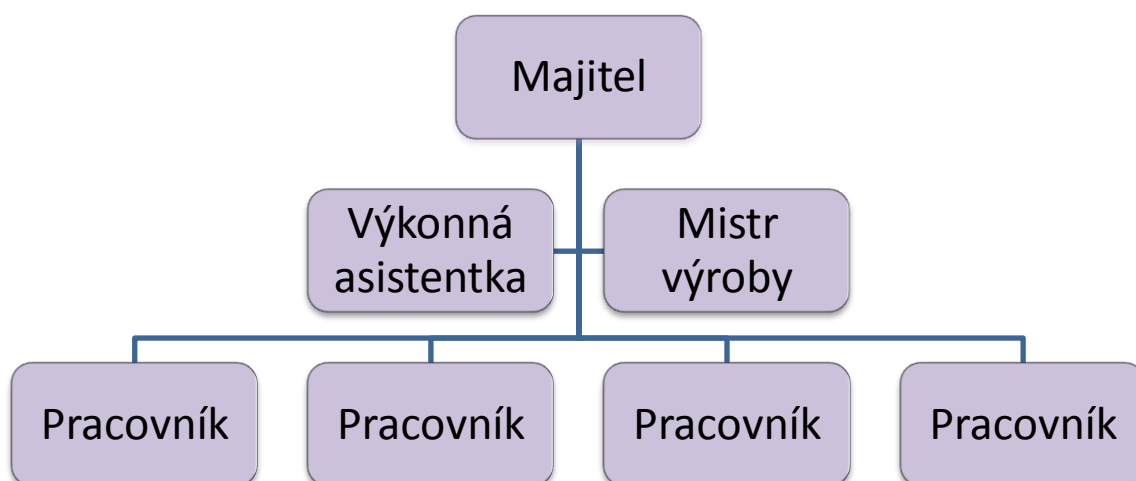
- výroba kovových nerezových komínů a kouřovodů,
- výroba komínových nástavců,
- kontrola, čištění a výpočty spalinových cest,
- prohlídky kamerovým systémem,
- vložkování a frézování komínů,
- poradenství a rekonstrukce komínů, revize.

Podnik má širokou škálu spokojených a věrných zákazníků, kteří se v případě potřeby na firmu GAFLEX s. r. o. často obrací.

Strategií společnosti je být spolehlivým dodavatelem kvalitních služeb a výrobků, v co nejvyšší možné kvalitě a s co nejnižšími náklady na výrobu a služby. To vše při dodržení předem dohodnutých termínů dodávky, tak aby i nadále bylo šířeno dobré jméno společnosti. Základní mise společnosti je nadále pokračovat ve výrobě komínových komponentů a v provádění montáží komínů. Tyto činnosti jsou pro firmu klíčové a zásadní pro další možný rozvoj. Do budoucna je plánovaná výstavba větší haly a s ní rozšíření výroby pro více odběratelů.

2.1.2 Organizace společnosti

Společnost GAFLEX s. r. o. se řadí mezi malé organizace, neboť má celkově 6 zaměstnanců. Organizace společnosti má liniovou strukturu. V čele společnosti stojí majitel a jednatel Lukáš Gajarský, který má pod sebou všechny zaměstnance. Práci přiděluje mistrovi výroby a výkonné asistentce, ti jsou oprávněni delegovat pravomoc k daným úkolům na další pracovníky. Každodenní prací majitele je rozdělovat úkoly mezi zaměstnance, zajišťovat bezproblémový chod výroby, řídit obchodní a ekonomické aktivity společnosti, dohlížet na výrobu a poskytování služeb, komunikovat se zákazníky a partnery a také jednat s úřady. Asistentka zajišťuje administrativní práci, komunikaci se zákazníky a vyřizuje objednávky od zákazníků. Mistr výroby má na starost zadávání práce zaměstnancům, kontroluje kvalitu výrobků a zpracovává zakázky. Zaměstnanci podle zakázek vyrábí příslušenství ke komínům, obsluhují stroje a provádí montáže komínů.



Obrázek 4: Organizační schéma společnosti (Zdroj: Zpracováno dle (23))

V současné době majitel plánuje rozšířit výrobu a přijmout nového pracovníka, který by měl v popisu práce výrobu nerezových komínů a komínových vložek, stříhání, ohýbání a stačení nerezových plechů, dále také obsluhu svářečního automatu, CNC zařízení a výrobu flexibilních vložek na strojích. Rozhodnutí přijmout nového zaměstnance je zejména z toho důvodu, že firma musí občas odmítnout zakázky, které by se současným počtem pracovníků kapacitně nezvládla.

2.2 Finanční analýza podniku

Pro zhodnocení investičního záměru společnosti GAFLEX a především k výběru vhodného zdroje financování je zapotřebí znát její finanční situaci. Provedu ji pomocí finanční analýzy, kde budou použity údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2015. Firma vznikla začátkem roku 2012 a doposud je na trhu úspěšná.

Nejdříve provedu analýzu finanční situace podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy. Poté se zaměřím na poměrové ukazatele a zhodnotím ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability. Dále bude provedena PEST analýza, Porterova analýza pěti sil, stanovení modelu McKinsey 7s a v návaznosti na to zhotovím SWOT analýzu.

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou zjistím vývoj položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase. V rámci horizontální analýzy jsou sledovány relativní i absolutní změny. Horizontální analýza v plném rozsahu je uvedena v přílohách.

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

		Relativní změna [%]			Absolutní změna (v tis. Kč)		
	AKTIVA	12/13	13/14	14/15	12/13	13/14	14/15
	Aktiva celkem	-3,59	44,20	33,65	-167	1 982	2 176
B.	Dlouhodobý majetek	-9,09	-29,98	144,90	-144	-432	1 462
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek						
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-9,09	-29,98	144,90	-144	-432	1 462
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek						
C.	Oběžná aktiva	-1,32	81,04	12,58	-40	2 427	682
C.I.	Zásoby	-0,45	86,94	53,57	-3	579	667
C.II.	Dlouhodobé pohledávky						
C.III.	Krátkodobé pohledávky	11,59	4,83	9,56	86	40	83
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-7,57	120,45	-2,06	-123	1 808	-68
D. I.	Časové rozlišení	54,84	-27,08	91,43	17	-13	32

Po provedení analýzy je nutné jednotlivé položky okomentovat a zjistit příčinu změny. Z horizontální analýzy vyplývá, že celková aktiva, a stejně tak pasiva, mají kromě prvního roku rostoucí trend. Mezi prvním a druhým rokem klesla výše aktiv o 3,59 %, což bylo způsobeno mírným snížením zásob a také snížením peněz v hotovosti. Nárůst

v dalších letech o 44,20 % a 33,65 % je způsoben navýšením materiálových zásob, koupí dlouhodobého majetku a zvýšením krátkodobého finančního majetku.

Dlouhodobý majetek se v prvních letech snižoval z důvodu prodeje strojních zařízení, což potvrzuje i položka tržby z prodeje dlouhodobého majetku ve výkazu zisku a ztráty ve výši 587 000 Kč. Firma prodala nevyužité stroje a v dalším roce si pořídila nová zařízení pro efektivnější výrobu. To ukazuje i nárůst dlouhodobého majetku v dalších letech o téměř 145 %. Nyní je plánované další investování do strojních nůžek. Firma se řadí mezi kapitálově lehčí firmy, neboť nad dlouhodobým majetkem převažují oběžná aktiva téměř o polovinu. I když je společnost výrobní a má ve vlastnictví dlouhodobý majetek, provádí také služby a montáže.

Pro společnost jakožto výrobní podnik je nutné sledovat i vývoj oběžných aktiv. Mezi rokem 2012 a 2013 položka mírně klesla, a to díky sníženým pohledávkám z obchodních vztahů a také snížením peněz v hotovosti. V dalším roce však proběhl nárůst o 81,04 %, a to především díky většímu množství nakoupeného materiálu a kvůli navýšení peněz na bankovním účtu o polovinu. Mezi rokem 2014 a 2015 se materiál na skladě o něco snížil a krátkodobý finanční majetek klesl díky investici do dlouhodobého majetku, což je zřejmé z výše uvedené tabulky (tabulka 2).

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

		Relativní změna [%]			Absolutní změna (v tis. Kč)		
		12/13	13/14	14/15	12/13	13/14	14/15
	PASIVA						
	Pasiva celkem	-3,59	44,20	33,65	-167	1 982	2 176
A.	Vlastní kapitál	-4,50	40,23	65,58	-61	521	1 191
A.I.	<i>Základní kapitál</i>						
A.II.	<i>Kapitálové fondy</i>						
A.III.	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>				20		
A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>		-5,37	48,47	1 136	-61	521
A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	-105,28	954,10	128,60	-1 217	582	670
B.	Cizí zdroje	-2,55	46,52	21,29	-83	1 475	989
B.I.	<i>Rezervy</i>						
B.II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	26,46	39,64	-15,47	616	1 167	-636
B.III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	-75,49	135,68	78,32	-699	308	419
B.IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>						1 206
C. I.	Časové rozlišení	-56,10	-77,78	-100,00	-23	-14	-4

V rámci pasiv je zřejmý kromě prvního roku rostoucí trend. Vlastní kapitál se zvyšuje díky rostoucímu výsledku hospodaření o 40,23 % a v dalším roce až o 65,58 %, což je způsobeno zvyšujícími se tržbami a rozvojem podniku. Základní kapitál zůstává neměnný. Podnik je financován cizími zdroji, kde tvoří nejvyšší položku závazky za společníkem. V roce 2014 se zvýšily cizí zdroje o 46,52 % z důvodu navýšení závazku ke společníkovi. V roce 2015 si společnost vzala úvěr na částku 1 206 000 Kč. Výdaje příštích období postupně klesají (viz tabulka 3).

Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Relativní změna [%]			Absolutní změna (v tis. Kč)		
		12/13	13/14	14/15	12/13	13/14	14/15
I.	Tržby za prodej zboží		-100,00		25	-25	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		-100,00		22	-22	
+	obchodní marže		-100,00		3	-3	
II.	Výkony	4,65	31,31	9,58	299	2 106	846
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4,65	31,31	9,58	299	2 106	846
B.	Výkonová spotřeba	35,07	15,85	-1,47	1 369	836	-90
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	29,50	13,61	1,15	1 011	604	58
B.2.	Služby	75,05	27,78	-13,87	358	232	-148
+	přidaná hodnota	-42,29	87,02	34,37	-1 067	1 267	936
C.	Osobní náklady	29,00	38,39	3,60	212	362	47
C.1.	Mzdové náklady	27,41	40,41	0,83	148	278	8
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	27,32	35,19	-7,30	50	82	-23
C.4.	Sociální náklady	175,00	9,09	258,33	14	2	62
D.	Daně a poplatky	250,00	200,00	-100,00	5	14	-21
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	182,32	-37,84	49,50	722	-423	344
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	811,76	-100,00		552	-620	22
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku		-100,00		587	-587	
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	-51,47	-100,00		-35	-33	22
*	Provozní výsledek hospodaření	-99,93	690,00	84,66	-1 454	690	585
*	Finanční výsledek hospodaření	-63,16	-30,65	-4,94	-24	-19	-4
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-105,28	942,62	131,71	-1 217	575	677
*	Mimořádný výsledek hospodaření			-100,00		7	-7
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-105,28	954,10	128,60	-1 217	582	670
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-104,30	1 111,48	93,03	-1 478	678	574

Z dosahovaných výnosů ve výkazu zisku je značné, že společnost GAFLEX je výrobní podnik, jelikož většinu výnosů představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží byly tvořeny pouze v jednom roce a to v zanedbatelné částce 22 000 Kč. Podstatnou část tvoří i vykonávané služby. Jak je z horizontální analýzy vidět, tržby za výrobky stále rostou, firma má více objednávek a práce, zde se to projevuje. V roce 2014 byla meziroční změna 31,31 %. Nejvyšší podíl na celkových nákladech má výkonová spotřeba, což pro výrobní podnik charakteristické. Výkonová spotřeba má rostoucí tendenci, až na poslední rok, kdy klesla o necelých 1,5 %, a to kvůli ušetření nákladů.

Přidaná hodnota postupně roste, v roce 2014 dokonce o 87,02 % v dalším roce pak o 34,37 %, osobní i mzdové náklady se taktéž zvyšují, protože postupně přibývalo zaměstnanců. Odpisy dlouhodobého majetku v roce 2013/2014 klesly z důvodu prodeje strojů a v roce 2015 se opět zvýšily o téměř 50 %. Tržby z prodeje dlouhodobého materiálu mají skokový růst o 811,76 % právě díky prodaným strojům. Výsledek hospodaření za účetní období má mezi sebou rozdíl 954 % z důvodu toho, že v roce 2013 vznikla ztráta a v roce 2014 se firma dostala na normální zisk. Ztráta vznikla díky vysoké výkonové spotřebě a nižším tržbám než bylo potřebné (viz tabulka 4).

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza společnosti je provedena z položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2015. Analýza v plném rozsahu je uvedena v přílohách.

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

Vertikální analýza aktiv v %					
	AKTIVA	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
B.	Dlouhodobý majetek	34,08	32,14	15,60	28,59
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	34,08	32,14	15,60	28,59
<i>B.III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
C.	Oběžná aktiva	65,25	66,79	83,85	70,63
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	14,38	14,85	19,25	22,12
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	15,95	18,47	13,42	11,00
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	34,92	33,47	51,18	37,50
D. I.	Časové rozlišení	0,67	1,07	0,54	0,78

Dle výše uvedené tabulky je zřejmé, že ve firmě převažují ve všech letech oběžná aktiva, nejvyšší podíl oběžných aktiv je v roce 2014 při 83,85 %. Jak již bylo uvedeno, jedná se o kapitálově lehkou firmu. V roce 2015 je patrné zvýšení dlouhodobého majetku z 15,60 % podílu na podíl 28,59 %. Oběžná aktiva tvoří z největší části krátkodobý finanční majetek, poté jsou zhruba na stejné úrovni zásoby a krátkodobé pohledávky. V roce 2014 měly zásoby dokonce větší podíl na aktivech než dlouhodobý majetek. Časové rozlišení tvoří nepatrnou část celých aktiv (viz tabulka 5).

Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

Vertikální analýza pasiv v %					
	PASIVA	2012	2013	2014	2015
	Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Vlastní kapitál	29,16	28,88	28,09	34,80
A.I.	<i>Základní kapitál</i>	4,30	4,46	3,09	2,31
A.II.	<i>Kapitálové fondy</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
A.III.	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	0,00	0,45	0,31	0,23
A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	0,00	25,33	16,63	18,47
A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	24,85	-1,36	8,06	13,78
B.	Cizí zdroje	69,96	70,72	71,85	65,20
B.I.	<i>Rezervy</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
B.II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	50,05	65,66	63,58	40,21
B.III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	19,91	5,06	8,27	11,04
B.IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0,00	0,00	0,00	13,96
C. I.	Časové rozlišení	0,88	0,40	0,06	0,00

V oblasti financování převyšují cizí zdroje, v každém roce tvoří největší položky v celkových pasivech. Vlastní kapitál tvoří zhruba 30 % podílu na pasivech, zbylých 70 % jsou cizí zdroje. Rezervní fond netvoří ani 1 % z celkového podílu. Výsledek hospodaření minulých let je uchovávan v podniku a tvoří přibližně 20 % celkových pasiv. V cizích zdrojích jsou nejvýznamnější položkou dlouhodobé závazky ke společníkovi, které tvoří v roce 2012 50% podílu na pasivech a v roce 2013 dokonce necelých 66 %. Významné jsou v cizích zdrojích i krátkodobé závazky. Časové rozlišení tvoří zanedbatelnou částku na celkových pasivech (viz tabulka 6).

Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %					
		2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0,00	0,34	0,00	0,00
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,30	0,00	0,00
+	Obchodní marže	0,00	0,04	0,00	0,00
II.	Výkony	98,92	91,20	99,99	99,76
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,92	91,20	99,99	99,76
B.	Výkonová spotřeba	60,09	71,50	69,16	62,05
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	52,75	60,18	57,08	52,57
B.2.	Služby	7,34	11,32	12,08	9,47
+	Přidaná hodnota	38,83	19,74	30,83	37,72
C.	Osobní náklady	11,25	12,79	14,77	13,94
C.1.	Mzdové náklady	8,31	9,33	10,94	10,04
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,82	3,16	3,57	3,01
C.4.	Sociální náklady	0,12	0,30	0,27	0,89
D.	Daně a poplatky	0,03	0,09	0,24	0,00
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6,10	15,16	7,87	10,71
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,05	8,41	0,00	0,23
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	7,96	0,00	0,00
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	1,05	0,45	0,00	0,23
*	Provozní výsledek hospodaření	22,39	0,01	7,82	13,15
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,58	-0,84	-0,92	-0,88
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	17,79	-0,83	5,82	12,28
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,08	0,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	17,79	-0,83	5,90	12,28
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	21,81	-0,83	6,99	12,28

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty se zkoumá podíl jednotlivých položek výkazu na celkových tržbách. Ze struktury tržeb vyplývá, že se jedná o výrobní firmu, jsou zde převážně tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V každém roce se firma pohybuje v trochu jiných hodnotách. Nejlepší pro firmu byl rok 2012, kdy tvořil VH před zdaněním téměř 22 % podílu na tržbách, postupně se VH před zdaněním stává opět větší položkou, což je pro firmu dobrým znamením. Přidaná hodnota tvoří na tržbách kolem 30 %, osobní náklady zhruba 15 % a výkonová spotřeba je v rozmezí 60 až 70 % (viz tabulka 7).

2.2.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability reflektují vývoj společnosti v daném období (tabulka 8). Pro srovnání jsou uvedené i oborové hodnoty. Společnost je dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE řazena do kategorie 43 – Specializované stavební činnosti. Konkrétně kategorie 43.99 - Ostatní specializované stavební činnosti, které vyžadují zvláštní znalosti, popřípadě zvláštní vybavení. Je zde zahrnuta výstavba komínů, montáž ocelových a železných prvků, a výškové práce.

Tabulka 8: Ukazatele rentability v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti a MPO ČR finanční analýza podnikové sféry (27))

Ukazatele rentability v %				
	2012	2013	2014	2015
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	30,47	-1,36	9,54	13,85
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE 43</i>	6,08	4,36	4,84	-
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	85,25	-4,71	28,69	39,61
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE 43</i>	7,47	4,69	6,07	-
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	56,05	-1,94	14,31	24,52
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE 43</i>	7,76	5,27	10,43	-
Rentabilita tržeb (ROS)	17,99	-0,9	5,9	12,31
<i>Odvětvový průměr CZ-NACE 43</i>	7,76	6,72	10,42	-

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) se ve sledovaném období výrazně měnila. V roce 2012 využíval podnik svůj majetek velice efektivně, kdy se rentabilita celkových aktiv vyšplhala až na hodnotu 30,47 %. Záporná hodnota v roce 2013 je způsobena ztrátou. V dalších letech je znát rostoucí trend, což je pro firmu bezpochybně pozitivní. Oborové hodnoty jsou v roce 2012 i 2014 výrazně překročeny. Pro rok 2015 zatím nejsou odvětvové průměry známy.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) má velkou vypovídací hodnotu zejména pro majitele společnosti, protože hodnotí ziskovost vlastního kapitálu, který byl vložený do podniku. Velice pozitivní je nynější rostoucí trend tohoto ukazatele. V roce 2013 se firma dostala do záporných hodnot, a to z důvodu vzniklé ztráty, ale ve všech ostatních letech dosahuje vyšších hodnot, než je oborový průměr a předpokládá se tak příznivý vývoj.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI) je jedním ze základních ukazatelů měření efektivnosti investic. Jako u ostatních ukazatelů rentability, i zde vidíme v prvním roce efektivní investování s hodnotou 56,05 %, v dalším roce zápornou hodnotu kvůli ztrátě v následujících letech je rentabilita investovaného kapitálu rostoucí. Z hodnoty 14,31 % se firma dostala na 24,52 %, dokonce převýšila i oborový průměr.

Rentabilita tržeb (ROS) byla v prvním roce velice příznivá, v roce 2013 se podnik dostal do mírné ztráty v hodnotách, ale jak můžeme vidět z tabulky, opět se dostává do kladných a rostoucích hodnot. Tento jev je velice pozitivní a předpokládá se tak růst podniku i tržeb do dalších období.

2.2.4 Ukazatele likvidity

Výpočty ukazatelů likvidity nám ukazují, kolikrát je schopna firma dostát svým závazkům a značí množství volných peněz, které může firma použít ke splacení svých závazků. Co se týče ukazatelů likvidity, firma dosahuje v rámci odvětví nadprůměrných hodnot (tabulka 9).

Tabulka 9: Ukazatele likvidity v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti a MPO ČR finanční analýza podnikové sféry (27))

Ukazatele likvidity v %				
	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	3,28	13,19	10,13	6,4
<i>Oborový průměr CZ-NACE 43</i>	2,14	2,27	3,01	-
Pohotová likvidita	2,56	10,26	7,81	4,39
<i>Oborový průměr CZ-NACE 43</i>	1,90	2,02	2,69	-
Okamžitá likvidita	1,75	6,61	6,19	3,4
<i>Oborový průměr CZ-NACE 43</i>	0,39	0,56	0,78	-

Společnost má běžnou likviditu zcela nad doporučené hodnoty. Problematická je hodnota menší než 1, která ukazuje na to, že krátkodobé závazky není možné z oběžných aktiv uhradit a je nutné je hradit z dlouhodobých zdrojů financování nebo z prodeje dlouhodobého majetku, což ale společnosti GAFLEX nehrozí. Naopak má společnost příliš vysokou likviditu, tím váže neefektivně své finanční prostředky v oběžných aktivech a snižuje tak výnosnost podniku, neboť volné peněžní prostředky, jak je známo, nepřinášejí výnosy. Doporučuji společnosti nedržet tolik volných

finančních prostředků a investovat např. do nových strojů či technologie. V roce 2015 se běžná likvidita oproti předchozím rokům výrazně snížila, což značí, že by se podnik mohl postupně dostat na optimální likviditu.

Pohotová likvidita společnosti se pohybuje ve vyšších hodnotách, než jsou doporučené. Značí to, že je schopná dostát svým závazkům i bez prodeje zásob. V roce 2015 by byla schopná uhradit své závazky 4,39 krát. Společnost má pohotovou likviditu vyšší než oborové odvětví.

Okamžitá likvidita značí schopnost okamžitě splatit své závazky, což firma GAFLEX bezpochyby splňuje. Vypočtené hodnoty jsou vyšší díky většímu finančnímu majetku společnosti. Ve všech sledovaných obdobích se společnost nachází v nadprůměrných hodnotách v porovnání s odvětvím. Z hlediska likvidity lze tento podnik hodnotit jako finančně zdravý.

2.2.5 Ukazatele aktivity

Poskytují informace o tom, jak efektivně se v podniku hospodaří s aktivy. Z výkazů společnosti jsem zjistila doby obratu a rychlost obratu aktiv a také dobu splatnosti krátkodobých závazků a pohledávek, výsledky jsou uvedené v tabulce 10.

Tabulka 10: Ukazatele aktivity v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

Ukazatele aktivity				
	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	1,38	1,51	1,37	1,12
Obrat dlouhodobého majetku	4,05	4,68	8,75	3,92
Obrat zásob	9,61	10,13	7,09	5,06
Doba obratu zásob (dny)	37,47	35,51	50,75	71,12
Doba splatnosti krátkodobých závazků (dny)	51,87	12,11	21,81	35,49
Doba inkasa pohledávek (dny)	41,56	44,17	35,38	35,38

Obrat celkových aktiv by měl dosahovat co nejvyšších hodnot, minimální hodnota se uvádí 1. Společnost GAFLEX převyšuje tuto udávanou hodnotu, což se dá hodnotit velice pozitivně. Dá se říci, že podnik efektivně využívá svůj majetek a hospodaří tak se svými celkovými aktivy.

Obrat dlouhodobého majetku do roku 2014 ukazuje velký nárůst, což značí dobré využití strojů, zařízení a dopravních prostředků. Pokud by se objevila nepříznivá hodnota, signalizovalo by to nízké využití výrobních kapacit, to se ovšem této společnosti netýká. V roce 2014 nám výpočet ukazuje, že se dlouhodobý majetek proměnil v tržby 8,75 krát, v roce 2015 je hodnota snižena na 3,92 krát, ale i přesto podnik využívá efektivně svůj majetek.

Obrat zásob ukazuje firmě kolikrát je každá položka zásob přeměněna na hotovost a znovu naskladněna. V roce 2013 nám výpočet udává hodnotu obratu 10,13 krát, v roce 2014 hodnota obratu klesla na 7,09 krát. Ukazatel rychlosti obratu zásob firmě v jednotlivých letech postupně klesá, je to hlavně z důvodu nakoupení většího množství zásob v poměru k tržbám.

Doba obratu zásob nám značí dny, za které firma průměrně prodá své zásoby. Výpočty udávají počet dní, za které se zásoba stane hotovostí nebo pohledávkou. Na začátku firmy trval tento proces zhruba 37 dní, v dalším roce 35 dní a v roce 2014 se doba trvání dostala na 50 dní. Je to způsobeno zejména nákupem většího množství zásob, a proto se doba obratu zvýšila na větší počet dní.

Doba splatnosti krátkodobých závazků udává, jak dlouho trvá, než podnik zaplatí své závazky vůči věřitelům. Je vhodné, aby tato doba klesala. V roce 2012 trvala doba úhrady 51 dní, v dalších letech se snižovala a v roce 2015 je doba splatnosti zhruba 35 a půl dne. Po tuto dobu využívá podnik bezplatný obchodní úvěr. Dá se říci, že má společnost GAFLEX dobrou platební morálku vůči věřitelům a nemá problémy s nesplacením svých závazků.

Doba splatnosti pohledávek udává počet dnů od vyfakturování k zaplacení provedených výrobků či služeb. U firmy se doba splatnosti drží v relativně podobné míře. V roce 2014 klesla tato doba o 9 dní, což je pozitivní a ukazuje nám, že firma nemá problémy s nedobytnými pohledávkami a vymáháním dluhů.

2.2.6 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti charakterizují finanční úroveň firmy a značí úvěrové zatížení společnosti. Pro znázornění zadluženosti jsem použila ukazatele uvedené v tabulce 11.

Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

Ukazatele zadluženosti				
	2012	2013	2014	2015
Koeficient samofinancování %	30,04	29,28	28,15	34,8
Celková zadluženost %	69,96	70,72	71,85	65,2
Úrokové krytí	0	0	0	198,5
Doba splácení dluhu z cash flow	1,06	7,11	1,35	0,78

Koeficient samofinancování se drží po celé sledované období na relativně stejné úrovni, je očividné, že společnost je více závislá na cizích zdrojích financování. Firma je schopna pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů okolo 30 %, v posledním roce tato hodnota vzrostla na téměř 35 %.

Celková zadluženost podniku se pohybuje okolo 70 % v jednotlivých letech. Společnost však neměla v letech 2012 až 2014 žádné bankovní úvěry, tato zadluženost je způsobena závazkem ke společníkovi. Ukazatel je doplněním ke koeficientu samofinancování, kdy součet těchto dvou ukazatelů dává 100 %. V roce 2015 se celková zadluženost snížila na 65 %, je tedy možné, že se bude snižovat i do budoucna. Tento ukazatel je významný zejména pro banku z hlediska rozhodnutí o poskytnutí úvěru. V tomto ohledu si společnost GAFLEX nevede zrovna nejlépe a doporučuji snížit financování cizími zdroji.

Úrokové krytí je v letech 2012 až 2014 nulové, protože společnost neměla žádné bankovní úvěry a tím ani žádné nákladové úroky. Tento ukazatel vyhodnocuje, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. V roce 2015 je to téměř 200 %, je to způsobeno vysokým výsledkem hospodaření a nízkými úrokovými náklady.

Doba splácení dluhů značí počet let, za které by byly splaceny dluhy při stávající výkonnosti. V roce 2015 je to už jen necelý rok. Doporučené hodnoty jsou do 3 let, což podnik splňuje.

2.2.7 Ukazatele produktivity

Důležitým ukazatelem pro firmu je i produktivita práce. Zvyšování produktivity je cíl podniku, je to ekonomická činnost lidské práce a schopnost vytvářet užité hodnoty.

Tabulka 12: Ukazatele produktivity v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

Ukazatele produktivity				
	2012	2013	2014	2015
Produktivita práce z přidané hodnoty (tis. Kč)	631	291	454	610
Produktivita práce z tržeb (tis. Kč)	1 607	1 350	1 472	1 613
Průměrná roční mzda (Kč)	135 000	138 000	161 000	162 000
Počet zaměstnanců	4	5	6	6

Ze zjištěné produktivity práce z přidané hodnoty je zřejmé, že každým rokem stoupá a podnik prosperuje, marže je tedy dobře nastavená. Pouze v roce 2013 klesla z důvodu nižší přidané hodnoty. Produktivita práce z tržeb má rostoucí trend, což je pro podnik dobrý výsledek. Roční mzda je také rostoucí, což značí, že zaměstnancům roste mzdové ohodnocení, kde tempo růstu mezd nepředstihuje tempo růstu produktivity.

2.2.8 Index IN05

Pro zjištění bankrotní situace firmy Gaflex, jsem zvolila IN index, a to poslední vytvořený index IN05. Tento index posuzuje komplexně finanční výkonnost a důvěryhodnost podniku. Jelikož respektuje české specifické podmínky, měl by mít velmi dobrou vypovídací schopnost. Dle zjištěných hodnot nebyl podnik ani v jednom roce významně ohrožen a má velice příznivé výsledky.

Tabulka 13: Index IN05 v letech 2012 až 2015 (Zdroj: Účetní výkazy společnosti)

IN05									
Ukazatel	Váha	2012		2013		2014		2015	
		abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
CZ/A	0,13	0,70	4,74	0,71	5,66	0,72	5,44	0,65	4,60
EBIT/NÚ	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9,00	19,54
EBIT/A	3,97	0,31	64,75	0,00	0,05	0,11	24,71	0,15	31,82
V/A	0,21	1,38	15,13	1,64	21,17	1,37	16,71	1,12	12,77
OA/KD	0,09	3,28	15,38	13,19	73,11	10,13	53,13	6,40	31,26
IN05		1,92	100,00	1,62	100,00	1,72	100,00	1,84	100,00
Ohrožen?		NE		NE		NE		NE	

2.2.9 Syntéza výsledků finanční analýzy

Po provedení finanční analýzy společnosti GAFLEX, s. r. o. za pomoci účetních výkazů a interních zdrojů za období 2012 až 2015, nyní zhodnotím stav, ve kterém se firma nachází.

Společnost dosáhla nadprůměrných výsledků v celé řadě oblastí finanční analýzy a zejména vykázala jednoznačně pozitivní trend vývoje finančních ukazatelů v čase. Ve sledovaných ukazatelích rentability, likvidity a aktivity si vede velice obstojně v porovnání s oborovými průměry i s doporučovanými hodnotami. Ukazatele zadluženosti jsou sice značně vyšší, ale podnik to výrazně neohrožuje.

V majetkové struktuře dochází k nárůstu hodnot, zejména v dlouhodobém majetku je v posledním roce zřejmé navýšení. Tento růst lze hodnotit pozitivně, neboť dochází k modernizaci a obnově zařízení. Společnost má rostoucí zásoby v podobě materiálu a má zde neefektivně vázané peněžní prostředky, které by mohla využít k rozvoji společnosti. Totéž lze říci o krátkodobém finančním majetku, kdy má společnost uložené peníze na bankovním účtu, které nejsou využité. Díky peněžním prostředkům vázaných na účtech a v hotovosti má společnost vysokou likviditu.

Kapitálovou strukturu ovlivňuje vlastní kapitál a cizí zdroje. Za růstem hodnoty vlastního kapitálu stojí zejména zvyšující se hospodářský výsledek a zadržování nerozděleného zisku ve firmě. Cizí zdroje jsou značně vyšší než vlastní kapitál a lze tedy říci, že podnik je financován z větší části cizími zdroji. V těchto cizích zdrojích tvoří největší podíl závazek ke společníkovi, bankovní úvěr je přijat až v posledním roce.

Z horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty můžeme vidět, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb stále rostou. Podnik byl ve všech letech ziskový, kromě roku 2013, kdy vznikla ztráta zejména díky vysoké výkonové spotřebě a odpisům. Výsledek hospodaření od tohoto roku značně vzrostl.

Po zhodnocení finanční analýzy, lze říci, že se firma nachází v dobrém finančním rozpoložení a nehrozí jí žádné existenční problémy. Společnost GAFLEX se zdá být stabilní a rozvíjející se firma.

2.3 PESTE analýza

K tomu, aby podnik byl úspěšný, musí být jeho strategie soudržná s okolím. Společnost dosáhne lepších výsledků pouze tehdy, podaří-li se mu vytvořit soulad mezi jeho strategií a okolím. Pro celou společnost je důležité znát okolí svého podniku, její prostředí a faktory, které ji ovlivňují.

Sociální faktory

Mezi sociální faktory patří demografické prostředí, koupě je ovlivněna především hustotou obydlí, velikostí města nebo tím zda jsou potencionální zákazníci zaměstnaní. Podle Českého statistického úřadu je počet obyvatel Jihomoravského kraje k datu 30. 9. 2015 1 172 853, z toho má Brno-město a Brno-venkov 590 589 obyvatel a počet stavebních povolení v Jihomoravském kraji k datu 8. 2. 2016 je 10 877, což znamená nové možnosti stavby a montáže komínů na rodinných domech či bytových jednotkách (24).

Ekologické faktory

Na ekologii je v současné době kladen velký důraz. Firmy jsou zavázány k dodržování opatření, norem a limitů v oblasti ekologie a ochrany životního prostředí. V rámci dotačních titulů na zlepšení životního prostředí a v souvislosti s tzv. kotlíkovou dotací by se mohly pokrýt kromě samotného plynového kotle také výstavby přípojky a náklady související s instalací plynového kotle, tedy například vyvložkování komínu - což je další možná práce pro firmu. Společnost GAFLEX nemá příliš mnoho odpadu, všechny plechy a materiál se snaží využít do posledního kousku.

Přírodní podmínky v Jihomoravském kraji jsou různorodé a mají samozřejmě vliv na způsob využívání krajiny a na způsob života v konkrétní lokalitě, pokud je dlouhá a mrazivá zima, nedá se pracovat na střeše a tím je ovlivněno množství práce. Sezóna kominických prací se pohybuje v rozmezí dubna až listopadu, v této době mají kominíci nejvíce práce, provádí se revize a počasí je příznívobeno pro montáže komínů. Letošní rok byl však přes zimní období velice příznivý, a tak se pracovalo na montážích i přes prosinec či leden. Výroba komínových komponentů probíhá po celý rok ve výrobní hale.

Ekonomické faktory

Stát a ekonomické prostředí ovlivnil firmu zejména devalvací měny, tedy oslabením koruny. Současní analytici tvrdí, že velkým firmám v konečném důsledku přinesla devalvace měny zisk. Firmě GAFLEX však nikoli, a to z důvodu nákupu materiálu od německých dodavatelů. V přepočtu zaplatí za objednávku plechu kolem 20 000 Kč navíc.

Politické faktory

Výroba a montáž komínů se řídí nařízením vlády č. 91/2010 Sb., O podmínkách požární bezpečnosti při provozu komínů, kouřovodů a spotřebičů paliv. Firmu ovlivňují zejména daňové zákony, a to DPH a daň z příjmů, zákon o účetnictví, zákoník práce, občanský zákoník a jiné zákony, kterými se jako právnická firma musí řídit. Změna a navýšení DPH je jedním z faktorů, který ovlivňuje konečnou cenu, chování a postoj zákazníka. Každá procentuální změna může výrazně ovlivnit příslušnou službu a výrobek.

Technologické faktory

Mezi sledované faktory okolního prostředí můžeme uvést faktory výrobní, technologické a technické. Firma GAFLEX s. r. o. ve svých službách a výrobě používá vždy nejnovější technologické přístroje, aby tak měření a veškeré procesy byly co možná nejpresnější a odpovídaly přísným požadavkům. K tomu dopomáhá i nedávno pořízený laser, který se vyznačuje vysokou produktivitou, přesným řezem, vysokou kvalitou řezné plochy a velkou variabilitou tvarů. Řadí se tak mezi neproduktivnější metody dělení materiálu a zcela nahradí některé klasické metody obrábění, jako je například frézování, při zpracování plechů. Tento stroj má pouze málo firem v okolí, a tak má společnost GAFLEX určitou výhodu před konkurencí. Vyrobené komponenty musí odpovídat vždy nejvyšší kvalitě a musí být podle technických nákrešů. Proto jsou stroje neustále modernizovány o nové technologické postupy a pravidelně kontrolovány. Zákazníci kladou důraz hlavně na funkčnost a estetičnost postavených komínů na jejich domě, a to vše závisí na výrobním a technologickém procesu uvnitř firmy.

2.4 Porter analýza

Hlavním smyslem Porterovi analýzy je zjištění faktorů, které ovlivňují vyjednávací pozici firmy v odvětví.

Dodavatelé

Firma má svého stálého dodavatele plechu a materiálu, dodavatel má sídlo v Německu. Vztahy s tímto dodavatelem jsou dlouholeté a bezproblémové, pokud se vyskytne nějaký problém, obě strany ho ihned řeší. Společnost objednává větší množství naráz z důvodu množstevní slevy a ušetření nákladů na dopravu. Více menších dodavatelů materiálu má i zde v České republice.

Zákazníci

Zákazníci jsou všichni, kteří od firmy nakupují či odebírají komínové komponenty. V blízkém okolí má firma poměrně stabilní základnu stálých odběratelů. Tito zákazníci mají možnost přejít ke konkurenci, nicméně pokud jsou spokojeni s poskytovanými výrobky a komponenty, není důvod opouštět firmu GAFLEX. Velmi často se firma potýká s vyjednávací silou odběratelů, kteří chtějí určité % z ceny dolů. Menší zákazníci dostávají zakázky za základní prodejní cenu. Maloodběratelé nakupují o něco více než menší zákazníci a proto si firma může dovolit poskytnout jim větší slevu. Velkoodběratelé nakupují ve velkém množství, a proto mohou dostat největší % z ceny dolů. Zvláštní kategorií jsou atypické výrobky, u kterých naopak cena stoupá, z důvodu vynaložení většího množství práce a času.

Nově vstupující firmy na trh

Obecně představují hrozbu nové firmy, které chtějí podnikat ve stejném oboru. V současné době není známá nově vstupující firma, která by konkrétně ohrozila tento podnik.

Konkurence

V odvětví výroby komínů a komínových komponentů je značná konkurence a existuje zde i rivalita mezi konkurenty. Každý se snaží lákat a přebrat zákazníky z jiných podniků, proto dochází k neustálému boji o nové zákazníky. Největší konkurenti v okolí

jsou společnosti Kaminoflex s. r. o., firma Kalenda a RICOMgas s. r. o., všechny tři firmy mají sídlo v Brně. Společnost RICOMgas navíc od roku 2005 rozšířila své obchodní aktivity na evropský trh, tím se pro společnost GAFLEX stala největší konkurencí.

Substituty a komplementy

Komín jako takový přímo nahradit nelze, vždy musí spaliny z domu určitým způsobem odcházet.

2.1 Analýza vnitřního prostředí firmy metodou „7S“

Strategie

Hlavním a dlouhodobým cílem firmy je udržení stávajících zákazníků a získávání nových odběratelů. Je důležité, aby se firma snažila být dostatečně konkurence schopná a aby předcházela přechodu zákazníků ke konkurenci. Firma se snaží udržet si dobré postavení a pověst v odvětví, ve kterém společnost podniká. Jednou ze zásadních strategií jsou i nové technologie a tím kvalitnější výrobky.

Struktura

Firma spadá do kategorie malých podniků, má celkem 6 zaměstnanců. V čele společnosti stojí majitel a jednatel, který má pod sebou všechny zaměstnance. Práci přiděluje mistrovi výroby a výkonné asistentce, ti jsou oprávněni delegovat pravomoc k daným úkolům na další zaměstnance, kteří mají jasně vymezenou pracovní náplň.

Systémy

Součástí jsou postupy, metody a technika manažerské práce. Slouží k vedení agent, zadávání úkolů, komunikaci a řízení procesů. V současné době se s používáním výpočetní techniky tyto procesy sladí s procesy probíhajícími v softwarových informačních systémech. Rozvoj techniky a informačních technologií jde neustále dopředu. Firma by měla sledovat nové technologie a inovace, které jsou k dispozici, a proto se společnost snaží podle možností nakupovat špičkové technologické stroje. Zákazníci jsou čím dál náročnější a požadují rychlost a spolehlivost zakoupených produktů, proto se společnost nevyhne vylepšování a obměňování svých obslužných

zařízení, aby drželi krok s vývojem. Ve firmě jsou systémy, které řídí sklady. Komunikace se zákazníky probíhá přes telefon nebo e-mailem.

Spolupracovníci

Obecně je pro každého pracovníka velmi důležitá motivace, aby firmě zůstali věrní a přispívali k dosahování zisku. Jednou z forem je možnost podílet se na rozhodování ve firmě formou nápadů sdělených majiteli. Další motivací, je zejména dobré finanční ohodnocení. Pracovníci jsou ve firmě spokojení, dostávají příspěvek na dovolenou, příspěvek na stravování, mají dovolenou 5 týdnů a v případě zájmy si mohou napracovat hodiny a zvýšit si tak svoji výplatu.

Styl řízení

Ve společnosti se každý měsíc udělá meeting, kde se vyslovují nápady na zlepšení, názory, současná situace, problémy, apod. Všichni pracovníci mají možnost podílet se na rozhodování firmy svým nápadem, což vede také k vyšší motivaci a důležitosti každého pracovníka. Majitel dokáže snahu a ochotu svých zaměstnanců náležitě ocenit a váží si jejich pomoci.

Schopnosti

Všichni zaměstnanci jsou při příležitostech školeni na nové technologické postupy a metody výroby. V této společnosti mají možnost všichni zaměstnanci své schopnosti vylepšovat formou pravidelných školení z technické a technologické oblasti. Zaměstnanci mají možnost účastnit se také zajímavých seminářů a veletrhů týkající se nových technologií z oblasti oboru, ve kterém pracují.

Sdílené hodnoty

Ve firmě panuje velmi přátelská a dobrá nálada. Pracovníci mají mezi sebou velmi dobré vztahy nevyjímaje s jednatelem společnosti, což podporuje jejich výkon a také ochotu mezi sebou spolupracovat. Před koncem každého roku zasílá majitel svým stálým zákazníkům láhev kvalitního vína a drobnou pozornost, s přáním mnoha úspěchů do Nového roku. Firma si velice zakládá na dobré pověsti a jménu.

2.2 SWOT analýza

SWOT analýza je analytická technika zaměřená na zhodnocení vnitřního a vnějšího prostředí firmy, které ovlivňují její úspěšnost nebo její konkrétní záměr. V návaznosti na předchozí analýzy jsem sestavila podobu silných a slabých stránek a také příležitosti a hrozby, kterým by mohla společnost čelit.

Tabulka 14: SWOT analýza (Zdroj: Vlastní zpracování)

SWOT analýza		
Vnitřní prostředí	Silné stránky Spolehlivost a odborná způsobilost zaměstnanců Využití nových technologií Kvalitní a inovativní výrobky Velký sortiment služeb Flexibilní výroba dle požadavků zákazníka Nadprůměrné výsledky rentability, aktivity i likvidity Zvyšující se HV Stabilní a rozvíjející se firma	Slabé stránky Nedostatek zaměstnanců Omezené skladovací prostory Nedostatečná propagace Sídlo mimo Brno Vyšší zadluženost Neefektivně vázané peněžní prostředky
	Příležitosti Pořízení nových strojů Využití větších skladovacích prostor Stavby nových domů Přijmutí dalšího pracovníka Kotlíkové dotace Dodání výrobků do zahraničí	Hrozby Růst cen materiálu Konkurence s nižšími cenami Nedostatek zakázek Nedodání materiálu včas Nové nařízení a předpisy Vstup nové konkurence

3 Analýza efektivnosti investičního záměru

V této části diplomové práce provedu analýzu efektivnosti plánované investice a navrhu, zda projekt realizovat či nikoliv. Provedu výběr nejvhodnější varianty financování, stanovím podnikovou diskontní míru, dobu návratnosti a čistou současnou hodnotu investice. Dále se budu zabývat také možným rizikem investice.

3.1 Popis investičního záměru

Společnost GAFLEX se rozhoduje o koupi linky na dělení plechů ze svitků, tzv. strojních nůžek. Pro potřeby firmy je nejvíce vyhovující stroj TSA 1250 nůžky s noži pro stříhání nerezového plechu. Společnosti byla nabídnuta cenová nabídka od firmy Bickel and Wolf spol. s r. o., která je jednou ze známých obchodních, servisních a poradenských firem v oblasti technologií na českém trhu. Cenová nabídka je součástí příloh.

Linka na podélné a příčné dělení má tyto charakteristiky:

- Rychlost podávání plechu do maximálně 25 m/min.
- Podávání plechu bez poškození hrany je zajištěno snadno nastavitelným vstupním vedením s kladkami.
- Precizní příčný stříh bez ořepů je zaručen spolehlivými elektrickými nůžkami se speciálními noži pro běžnou a nerezovou ocel.
- Jednoduché programování na bezdotykovém panelu. Možnost ukládání různých programů, každý předepisuje specifické množství a délku. Funkce jako optimální využití materiálu jsou standardem. Přesnost $\pm 0,2$ mm.
- Elektricky ovládané nastavení zdvihu horního hřídele podélných nožů k usnadnění vyjímání odstřížků nebo přesnému stříhání na délku.
- Elektricky ovládané nastavování zdvihu horního hřídele s noži.
- Elektrické nůžky s automatickým zpětným chodem řezného vozíku po dosažení konce plechu (25).

Strojní nůžky zaručují dokonalý střih díky svým vysoce kvalitním nožům. Automatický přidržovač plechu je pokryt pryží. Stroj se vyznačuje velkou stříhací rychlostí, optimálním úhlem střihu a nízkou úrovní hluku. Je ideální pro výrobu, kde záleží na kvalitě, rychlosti a kde se zpracovávají různé materiály. Nové zařízení umožní firmě vzhledem k vyšším užitným vlastnostem a možnostem výroby zvýšit produktivitu. Operace, ke kterým bylo dříve nutno použít několik zařízení, bude nyní možné provádět na jednom stroji. Tato nová technologie přispěje k uspokojení zvýšené poptávky ze strany odběratelů a k ušetření výrobních nákladů i času pracovníků.

Dle Zákona o daních z příjmů náleží nové zařízení do druhé odpisové skupiny, podle které se majetek bude odpisovat po dobu 5 let. Firma zvolila pro nové zařízení rovnoměrný způsob odpisování. Podnik plánuje zařízení pořídit na začátku roku 2017 a používat jej do konce roku 2036, tj. téměř 20 let, z čehož plyne, že doba odpisování a doba používání zařízení jsou rozdílné. Po plném odepsání stroj nebude vyřazen, ale bude se i nadále využívat. Po roce 2036 je plánovaný prodej tohoto stroje.



Obrázek 5: Strojní nůžky (Převzato dle (25))

Tabulka 15: Cenová nabídka linky (Zdroj: Vlastní zpracování dle přílohy)

Cenová nabídka linky na dělení plechů ceny jsou uvedené v Eurech	
Manuální odvíječ	4 790
Vstupní válce	400
Naváděcí dráha	2 850
Stůl s vedením plechu	1 520
Pogumované válce vstupního stolu	890
Hnaná rovnačka s hnanými podávacími a odváděcími válci	15 180
Chromované rovnací válce	1 180
Nůžky s noži pro stříhání nerezového plechu	16 030
Základní rám pro komponenty	1 720
Krytí stolů PU deskami	500
Ovládací software	9 760
Celková sestava	54 820
Certifikace zabezpečení linky	5 500
Montáž	400
Doprava	800
Kompletní cena linky	61 520

Dle České národní banky ke dni 27. 2. 2016 je kurz Eura 27,065 Kč/EUR. Výsledná částka linky je 1 665 040 Kč, tato cena je bez DPH (26).

Rozpočet na nákup strojních nůžek byl sestaven na základě nabídky od firmy Bickel and Wolf spol. s r. o., která obsahuje pořizovací cenu celého stroje, certifikaci zabezpečení linky, uvedení linky do provozu a dopravu.

3.2 Určení kapitálových výdajů

Nabídka kompletní linky činí v přepočtu dle České národní banky 1 665 040 Kč. Cena zahrnuje montáž, spuštění stroje do provozu a zaškolení technikem od společnosti Bickel and Wolf. V ceně je též zahrnuta certifikace zabezpečení linky a doprava včetně pojištění. Výsledná cena je bez DPH. Společnost GAFLEX je plátcem daně z přidané hodnoty. Při zavedení nového stroje je potřeba brát v potaz přírůstek čistého pracovního kapitálu. Předpokládá se přírůstek zásob a pohledávek ve výši 350 000 Kč a zároveň přírůstek krátkodobých závazků v rozsahu 200 000 Kč. Z toho nám tedy plyne výdaj na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu 150 000 Kč. Díky pořízení nového stroje může společnost prodat stávající stroj, který již nebude potřebný, ve výši 80 000 Kč. Tento stávající stroj je již plně odepsán, a proto se nebude snižovat o zůstatkovou cenu. Je nutné brát v potaz i daňový efekt prodeje, kdy je sazba daně z příjmů 19 % pro rok 2016. Prodejní cenu tedy vynásobíme sazbou daně z příjmů a dostaneme částku 15 200 Kč. S investičním záměrem je tedy spojen kapitálový výdaj ve výši 1 750 240 Kč. V následující tabulce jsou shrnuty kapitálové výdaje na investici (30).

Tabulka 16: Kapitálové výdaje (Zdroj: Vlastní zpracování)

Kapitálové výdaje v Kč	
Výdaj na pořízení dlouhodobého majetku	+ 1 665 040
Výdaj na trvalý přírůstek ČPK	+ 150 000
Příjem z prodeje nahrazovaného majetku	- 80 000
Daňový efekt	+ 15 200
Kapitálový výdaj	1 750 240

3.3 Financování investice

V této fázi se musí firma rozhodnout, z jakých zdrojů bude financovat celou investici. Má k dispozici nejen interní, ale i externí zdroje financování. Provedu tedy analýzu zdrojů a na základě získaných informací zvolím vhodnou variantu financování.

Jednou z možností financování je nerozdělený zisk minulých let, v rozvaze společnosti je tato částka v roce 2015 ve výši 1 596 000 Kč, což by nebylo zcela dostačující.

Další možností je financovat tuto investici úvěrem. Firmě byl nabídnut podnikatelský provozní úvěr od Komerční banky na částku 1 700 000 Kč s úrokem 2,5% p. a. na 5 let (23).

Tabulka 17: Splátkový kalendář úvěru (Zdroj: Vlastní zpracování)

Splátkový kalendář úvěru v Kč					
Rok	Počáteční stav	Splátka	Úrok	Úmor	Konečný stav
1	1 700 000	365 920	42 500	323 420	1 376 580
2	1 376 580	365 920	34 415	331 505	1 045 075
3	1 045 075	365 920	26 127	339 793	705 282
4	705 282	365 920	17 632	348 288	356 994
5	356 994	365 920	8 926	356 994	0
Celkem	-	1 829 600	129 600	1 700 000	-

Roční splátka je vypočítána jako $(1\,700\,000 * 0,025) / (1 - (1/1,025)^5) = 365\,920$ Kč.

Při pořízení stroje prostřednictvím bankovního úvěru má společnost stroj ve vlastnictví, a proto je potřeba počítat s odpisy. Společnost při výpočtu odpisů používá lineární způsob odpisování podle zákona o daních z příjmů. Pořizovací cena činí 1 665 040 Kč. Strojní nůžky jsou zařazeny ve 2. odpisové skupině. Doba odpisování je 5 let. Lineární způsob odpisování má stanovenou roční odpisovou sazbu pro první rok 11% a pro další roky 22,25% (28).

Tabulka 18: Odpisy strojních nůžek (Zdroj: Vlastní zpracování)

Odpisy strojních nůžek v Kč		
Rok	Odpisy	Zůstatková cena
1	183 154,4	1 481 885,6
2	370 471,4	1 111 414,2
3	370 471,4	740 942,8
4	370 471,4	370 471,4
5	370 471,4	0
Celkem	1 665 040	0

V případě rozhodování firmy o financování svých investičních záměrů je nutné vzít v potaz také daňovou úsporu, která je vypočtena v tabulce 19.

Tabulka 19: Daňová úspora z úvěru (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Úroky (Kč)	Odpisy (Kč)	Daňově uznatelné náklady (Kč)	Sazba daně	Daňová úspora (Kč)
1	42 500	183 154,4	225 654,4	19 %	42 874,34
2	34 415	370 471,4	404 886,4	19 %	76 928,42
3	26 127	370 471,4	396 598,4	19 %	75 353,7
4	17 632	370 471,4	388 103,4	19 %	73 339,64
5	8 926	370 471,4	379 397,4	19 %	72 085,5
Celkem					340 581,6

Při porovnávání financování formou leasingu a úvěru je nutné znát současnou hodnotu jednotlivých plateb v budoucnosti. Současnou hodnotu určím pomocí odúročitele.

$$\text{odúročitel} = \frac{1}{(1 + (i * (1 - d)))^n}$$

i = úroková míra za období

n = počet let

d = daňová sazba

Tabulka 20: Diskontované výdaje při bankovním úvěru (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Splátky (Kč)	Daňová úspora (Kč)	Výdaje po zdanění (Kč)	Odúročitel	Diskontované výdaje (Kč)
1	365 920,00	42 874,34	323 045,66	0,98	316 633,83
2	365 920,00	76 928,42	288 991,58	0,96	277 633,57
3	365 920,00	75 353,70	290 566,30	0,94	273 605,88
4	365 920,00	73 339,64	292 580,36	0,92	270 034,19
5	365 920,00	72 085,50	293 834,50	0,90	265 809,05
Celkem					1 403 716,53

Společnosti byla nabídnuta též leasingová smlouva s následujícími podmínkami. Pořizovací cena 1 700 000 Kč, akontace ve výši 25 %, doba leasingu 5 let, leasingový koeficient navýšení 1,1, pojištění 5 000 Kč na rok, úroková sazba je 3,5 % p.a.. Odkupní hodnota předmětu leasingu je 1000 Kč (23).

Tabulka 21: Finanční leasing (Zdroj: Vlastní zpracování)

Finanční leasing v Kč	
Pořizovací cena	1 700 000
Mimořádná splátka	425 000
Roční leasingová splátka včetně pojištění	293 800
Celkem bez mimořádné splátky	1 469 000
Celkem s mimořádnou splátkou	1 894 000

Tabulka 22: Daňová úspora z leasingu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Leasingová splátka (Kč)	Daňově uznatelná splátka (Kč)	Sazba daně	Daňová úspora (Kč)
1	718 800	378 800	19 %	71 972
2	293 800	378 800	19 %	71 972
3	293 800	378 800	19 %	71 972
4	293 800	378 800	19 %	71 972
5	293 800	378 800	19 %	71 972
Celkem				359 860

Daňově uznatelné splátky jsou jednotlivé leasingové splátky v daném roce, čili 293 800 Kč a poměrná část první zvýšené splátky, která činí 85 000 Kč (425 000/5).

Tabulka 23: Diskontované výdaje při leasingu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Splátky (Kč)	Daňová úspora (Kč)	Výdaje na leasing (Kč)	Odúročitel	Diskontované výdaje (Kč)
1	718 800	71 972	646 828	0,97	628 995,96
2	293 800	71 972	221 828	0,95	209 765,69
3	293 800	71 972	221 828	0,92	203 982,78
4	293 800	71 972	221 828	0,89	198 359,29
5	293 800	71 972	221 828	0,87	192 890,84
Celkem					1 433 994,57

Při porovnání úvěru a leasingu je v tomto případě zřejmé, že je výhodnější úvěrové financování, a to o 64 400 Kč. Celkové bankovní splátky činí 1 829 600 Kč a leasingové splátky jsou stanoveny ve výši 1 894 000 Kč plus je k tomu připočítána odkupní hodnota předmětu ve výši 1000 Kč. Pořízení pomocí úvěru je levnější díky nízkému úroku. Úvěr pokryje celou investici a nemusí se tak hledat další finanční prostředky, např. na mimořádnou splátku u leasingového financování.

V případě pořízení majetku úvěrem může podnik dosáhnout úsporu na dani z příjmu ve formě odpisů z majetku a ze zaplacených úroků z úvěru ve výši 340 581 Kč. Při leasingovém financování je možné dosáhnout snížení základu pro výpočet daně z příjmu o zaplacené leasingové splátky a akontaci ve výši 359 860 Kč. Z tohoto hlediska je tedy výhodnější leasingové financování.

Dle metody diskontovaných výdajů je hodnota úvěru 1 403 716 Kč a hodnota leasingu 1 433 994 Kč, jako výhodnější způsob financování je tedy stanoven bankovní úvěr. Společnosti doporučuji dle výše provedených výpočtů zvolit financování pomocí investičního úvěru.

3.4 Sestavení odhadu očekávaných peněžních toků

Pro zhodnocení efektivnosti investičního projektu je nyní nutné stanovit plán cash flow projektu. V plánu očekávaných peněžních toků nebude počítáno s nákladovými úroky neboť rozhodování o přijetí či nepřijetí projektu by nemělo být závislé na struktuře financování. Stroj je plánovaný využívat 20 let, po uplynutí této doby bude do cash flow zařazen příjem z prodeje zařízení ve výši 60 000 Kč.

Nárůst tržeb

Vlivem zavedení nové linky pro stříhání plechu společnost nepředpokládá výraznou změnu růstu poptávky. Konečný výrobek bude stejně kvalitní jako doposud, protože je vyráběn při přesném dodržení technologického postupu a dochází k pravidelným kontrolám kvality zpracování. Změna oproti stávající technologii představuje navýšení výrobní kapacity z 17 000 kusů na 21 500 kusů ročně, což je růst téměř o 25 %. Nové strojní nůžky budou fungovat v jednosměnném provozu, 5 dní v týdnu, 8 hodin denně po dobu 250 pracovních dní. Další změnou je značná úspora nákladů pracoviště a úspora času. S navýšením kapacity pracoviště dojde k přírůstku příjmů, oproti stávajícímu stavu. Společně s majitelem společnosti a s využitím vnitropodnikových norem a informací, jsme stanovili tento přírůstek jako hodnotu 750 000 Kč ročně (30).

Úspora energie

Nové zařízení je oproti starému úspornější na energii, a to i v případě výroby většího množství kusů výroby. Z následující tabulky vyplývá roční úspora 128,37 Kč. Pro potřeby výpočtu ceny energií byla použita průměrná cena za elektrickou energii pro průmysl 0,6 Kč za kWh ke dni 19. 3. 2016 (29),(30).

Tabulka 24: Úspora energie (Zdroj: vlastní zpracování dle (29))

Zařízení	Spotřeba energie (kWh/ks)	Roční kapacita stroje (ks)	Cena (kWh/Kč)	Celková spotřeba (Kč)
Starý stroj	0,0461	17 000	0,6	470,22
Nový stroj	0,0265	21 500	0,6	341,85
Úspora				128,37

Prodej starého zařízení

Stará technologie, která je doposud v podniku využívána, bude prodána v roce pořízení nové technologie, a to v částce 80 000 Kč. Zde nesmíme zapomenout na sazbu daně z příjmů, která činí 19 % a snížit tak částku o 15 200 Kč. Výsledná částka tedy činí 64 800 Kč. Tento údaj je již zahrnut do kapitálových výdajů.

Osobní náklady

Nové zařízení je méně náročné na provozní obsluhu z důvodu vyššího výkonu zařízení a automatizace dvou procesů. Zaměstnanec provedením výkonu na novém zařízení ušetří až hodinu denně, a může se tak věnovat další výrobní zakázce. Vypočtené hodnoty jsou včetně sociálního a zdravotního pojištění. Celkové ušetřené osobní náklady na 1 zaměstnance jsou ve výši 27 500 Kč za rok (30).

Tabulka 25: Úspora osobních nákladů (Zdroj: Vlastní zpracování dle (30))

Zařízení	Počet hodin na 1 den (bez přestávky)	Osobní náklad (Kč/hod.)	Počet pracovních dní za rok	Celkem (Kč)
Starý stroj	7,5	110	250	206250
Nový stroj	6,5	110	250	178750
Úspora				27 500

Náklady na materiál

Dosud využívané zařízení vyrobí 17 000 ks za rok, zatímco plánovaný nový stroj vyrobí 21 500 ks za rok, s tím souvisí i zvýšené náklady na materiál. Tyto náklady na materiál se zvýší o 290 000 Kč ročně. Díky novému zařízení není žádný odpadový materiál a tabulové plechy jsou využity na maximální míru.

Odpisy

Odpisy jsou již výše vypočtené v tabulce 18, pro první rok činí 183 154,4 Kč a pro další roky je částka vypočtená ve výši 370 471,4 Kč. Odepisování je rovnoměrné a doba odepisování činí 5 let.

Ostatní náklady

Jedná se o provozní náklady ve srovnání se starým zařízením, firma ušetří ročně až 4 000 Kč. Za starý stroj zaplatila v průměru 10 000 ročně, no nový stroj náklady vychází na 6 000 Kč ročně. Tyto ostatní náklady zahrnují výměnu součástek, provozních kapalin či seřízení stroje. U nového zařízení bude zapotřebí aktualizace softwaru, která se provede v 5 roce využívání stroje, a to ve výši 15 000 Kč (30).

Cash flow

Na základě výše vyjádřených hodnot je již možné sestavit tabulku cash flow investičního projektu, tedy očekávané roční peněžní příjmy. Zde jsou zahrnuty veškeré příjmy a výdaje, které investice vyvolává během svého použití v podniku. Cash flow v prvním roce je záporné, je to způsobeno především náklady, které jsou spojené s pořízením investice. V následujících letech dochází ke kladnému toku peněz a můžeme tak predikovat investici jako přijatelnou. Ke splacení kapitálových výdajů dochází již v pátém roce. Kompletně celá tabulka je uvedena v přílohách.

Tabulka 26: Očekávané roční peněžní příjmy z pořízení nového stroje (Zdroj: Vlastní zpracování)

Očekávané roční peněžní příjmy z pořízení nového stroje (v Kč)								
Hodnoty/rok	2017	2018	2019	...	2021	2022	...	2036
Příjmy	750 000	750 000	750 000		750 000	750 000		750 000
Spotřeba energie	-128	-128	-128		-128	-128		-128
Osobní náklady	-27 500	-27 500	-27 500		-27 500	-27 500		-27 500
Spotřeba materiálu	290 000	290 000	290 000		290 000	290 000		290 000
Ostatní náklady	-4 000	-4 000	-4 000		6 000	-4 000		-4 000
Odpisy (-)	183 154	370 471	370 471		370 471			
EBIT	308 474	121 127	121 127		111 157	591 628		591 628
Daň 19 %	58 610	23 014	23 014		21 120	112 409		112 409
Čistý zisk	249 864	98 113	98 113		90 037	479 219		479 219
Odpisy (+)	183 154	370 471	370 471		370 471			
Kapitálový výdaj(-)	1 750 240							
Prodej starého zařízení								60 000
Cash flow	-1 317 222	468 584	468 584		460 508	479 219		539 219
Časové období	1	2	3		5	6		20
Diskontované CF	-1 408 642	391 519	357 878		293 867	279 531		89 416
Kumulované DCF	-1 408 642	-1 017 123	-659 245		-38 250	241 281		2 379 569

3.5 Určení podnikové diskontní míry

Diskontní sazba společnosti je identická s firemními náklady kapitálu (WACC), pro jejichž výpočet je nezbytné stanovit náklady na vlastní a cizí kapitál.

$$WACC = rd * (1 - t) * \frac{D}{C} + re * \frac{E}{C}$$

Náklady na vlastní kapitál

K výpočtu WACC je zapotřebí určit náklady vlastního kapitálu firmy (r_e). Pro tento výpočet je využit stavebnicový model Ministerstva průmyslu a obchodu, kde jsou jednotlivé části sazby stanoveny jako součet bezrizikové sazby a jednotlivých přírážek za riziko.

$$r_e = WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}$$

Bezriziková sazba (r_f) je bezriziková výnosová míra neboli úroková sazba dlouhodobých státních dluhopisů České republiky. Ta se za první pololetí roku 2015 pohybovala na úrovni 0,6 % (31).

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) je přírážka za velikost firmy, která je závislá na objemu celkově zpoplatněného kapitálu firmy (C).

Pro $C \geq 3$ mld. Kč je přírážka 0 %

Pro $C \leq 0,1$ mld. Kč je přírážka 5 %

Pro C mezi těmito dvěma hodnotami se použije výpočet:

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$$

Dle výkazů společnosti je vlastní kapitál podniku 3 007 000 Kč a bankovní úvěry a výpomoci 1 206 000 Kč. Po sečtení je tato hodnota zpoplatněného kapitálu firmy 4 213 000 Kč. Z čehož vyplývá $C \leq 0,1$ mld. Kč a přírážka je stanovena na 5 % (31),(32).

Přirážka za podnikatelské riziko (rPOD) je přirážka za nižší podnikatelskou stabilitu. Přirážka je spjata s velikostí ukazatele EBIT/A a předmětem činnosti podniku, platí zde:

Pro $EBIT/A < 0$ je přirážka 10 %

Pro $EBIT/A > rd * C/A$ je přirážka rovna minimální hodnotě přirážky v odvětví

Pro $0 < EBIT/A < rd * C/A$ se použije výpočet:

$$rPOD = \left(\frac{rd * C - EBIT}{rd * C * 10 * A} \right)^2$$

ROA podniku je 13,85 %, do přirážky 10 % tedy nespadá. Náklady na cizí kapitál rd jsou 0,5 %, podíl kapitálu a aktiv je roven 0,4875, srovnávané číslo s hodnotou ROA je tedy 0,002438. Což znamená, že přirážka je rovna minimální hodnotě přirážky v odvětví, která činí 5,85 % za 1. pololetí (31), (32).

Přirážka za finanční stabilitu (rFINSTAB) zohledňuje běžnou likviditu společnosti.

Pro $L3 \leq XL1$ je přirážka 10 %

Pro $L3 \geq XL2$ je přirážka 0 %

Pro $L3$ mezi těmito hodnotami se použije výpočet:

$$rd = 0,1 * \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2}$$

Z tabulky likvidity výše uvedené ve finanční analýze je zřejmé, že likvidita 3. stupně je větší než likvidita 2. stupně odvětví. Sazbu tedy určíme dle vztahu $L3 > XL2$, tedy jako 0 % přirážku (32).

Výše uvedené hodnoty jsou dosazeny do stavebnicového modelu a výsledná hodnota nákladů na vlastní kapitál činí 11,45 %.

$$re = WACC = 0,6 + 5 + 5,85 + 0$$

$$re = 11,45 \%$$

Náklady na cizí kapitál

Jeden ze způsobů pro vyjádření nákladů na cizí kapitál (rd) je odvození na základě velikosti a ceny úvěrů přijatých podnikem. Náklady na cizí kapitál jsou stanoveny jako podíl nákladových úroků a bankovních úvěrů. Z rozvahy společnosti tedy vyplývají náklady na cizí kapitál 0,5 %.

$$rd = \frac{6000}{1\,206\,000} * 100 = 0,5 \%$$

Tento nízký úrok je způsoben sjednaným úvěrem u Raiffeisen Bank. Firma GAFLEX má účet pro firemní platební styk právě u této banky a využitím služby Offset, se jí snižují úrokové sazby. Jde o to, že částka, která je na účtu uložená, se započítává proti zbývajícím částem úvěru, pokud tedy má na spořicí účtu částku rovnou nebo vyšší než činí nesplacená jistina úvěru, neplatí žádný úrok. Tento účet nemá výpovědní lhůtu a peníze má firma kdykoli k dispozici (30).

Průměrné vážené náklady na kapitál

Pro výpočet WACC budou použity výše stanovené náklady na vlastní a cizí kapitál i celkové hodnoty vlastního a cizího zpoplatněného kapitálu společnosti. Do vzorce jsou dosazeny hodnoty z následující tabulky:

Tabulka 27: Průměrné vážené náklady na kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC)	
Náklady na vlastní kapitál (re)	11,45 %
Náklady na cizí kapitál (rd)	0,5 %
Daňová sazba (t)	19 %
Vlastní kapitál (E)	3 007 000 Kč
Cizí zpoplatněný kapitál (D)	1 206 000 Kč
Celkový kapitál (C)	4 213 000 Kč
Průměrné vážené náklady (WACC)	9,4 %

Průměrné vážené náklady na kapitál po dosazení do vzorce vychází 9,4 %. Tato hodnota je stanovena jako diskontní sazba projektu.

3.6 Čistá současná hodnota investice

Čistá současná hodnota je používanou metodou při hodnocení investičních projektů, jelikož respektuje čas a zohledňuje veškeré peněžní toky spojené s investicí. ČSH investice se stanoví jako rozdíl mezi ČSH příjmů z investice a ČSH kapitálových výdajů na investici. Jako diskontní faktor je použita podniková diskontní míra ve výši 9,4 %. Peněžní toky v jednotlivých letech jsou diskontovány k roku vzniku kapitálových výdajů. Součet těchto diskontovaných peněžních toků je 2 379 569 Kč. Kapitálové výdaje činí částku 1 750 240 Kč. K výpočtu je použit vzorec z teoretické části.

$$\text{ČSH} = 2\,379\,569 - 1\,750\,240 = 629\,329 \text{ Kč}$$

Čistá současná hodnota investice je kladná, což znamená, že zařízení po dobu svého provozu vygeneruje dostatečně vysoké peněžní toky, které nejen plně uhradí kapitálové výdaje, ale přinesou i určitý přínos ve výši 629 329 Kč. Čistá současná hodnota je kladná a projekt je tudíž přijatelný.

3.7 Metoda vnitřního výnosového procenta

V této metodě zjišťuji hodnotu úrokové míry, při které by byla čistá současná hodnota projektu nulová. Při úrokové míře 12 % byla zjištěna kladná ČSH projektu a to 25 044 Kč. Při úrokové míře 13 % je již ČSH projektu záporná a to – 173 111 Kč. Tyto hodnoty jsou dosazeny do vzorce uvedeného v teoretické části.

$$IRR = 12 + \frac{25\,044}{25\,044 + 173\,111} * (13 - 12) = 12,126 \%$$

Vnitřní výnosové procento projektu je vyšší než požadovaná výnosnost ve výši 9,4 %, proto je možné projekt doporučit k realizaci a dá se hovořit o výhodnosti investice pro firmu.

3.8 Doba návratnosti investice

Každoroční hodnoty peněžního příjmu nejsou stejné, dobu splácení zjistíme postupným načítáním ročních částek cash flow tak dlouho, než se kumulované částky cash flow rovnají výdajům. Dle tabulky plánovaného cash flow je vidět, že investiční projekt bude splacen již po pátém roce a bude pro podnik v dalších letech přínosem.

$$\text{doba návratnosti} = 5 + \frac{38\,250}{279\,531} = 5,13$$

Ke splacení kapitálových výdajů dojde po 5 roce využívání stroje.

3.9 EVA

Dle tohoto ukazatele je podnik úspěšný, pokud dosahuje vyšší výnosnosti investovaného kapitálu, než jsou náklady spojené s jeho užitím. Dle výkazu zisku a ztráty je EBIT ve výši 1 276 000 Kč. Investovaný zpoplatněný kapitál činí 4 213 000 Kč. Průměrné náklady na kapitál jsou určeny ve výši 9,4 %. Daň z příjmu právnických osob je 19 %. Hodnoty jsou dosazeny do vzorce uvedeného v teoretické části.

$$EVA = 1\,276\,000 * (1 - 0,19) - 4\,213\,000 * 0,094 = 637\,538 \text{ Kč}$$

Ekonomická přidaná hodnota vyšla u tohoto investičního projektu kladná, proto je možné investici přijmout. Investovaný kapitál musí být vyšší než náklady na tento kapitál, což tato investice splňuje a má smysl ji realizovat.

3.10 Analýza rizik projektu

Při rozhodování o investičním záměru je zapotřebí věnovat pozornost možnému riziku nedosažení očekávaných výsledků. Hlavním účelem této analýzy je zjištění, jak je očekávaný peněžní tok z projektu závislý na změně faktorů, které na něj působí. Určím tedy rozhodující faktory, které mají vliv na úspěšnost či neúspěšnost projektu. K identifikaci kritických faktorů ovlivňujících efektivnost projektu použiji analýzu citlivosti. Pomocí analýzy citlivosti zjistím, jaké faktory značně ovlivňují čistou současnou hodnotu investice. Vyjádřím variantu při snížení o 1 % bod a také variantu s navýšením o 1 % bod.

Položky zahrnuté do analýzy citlivosti investičního projektu:

- tržby,
- výše daně z příjmu právnických osob,
- osobní náklady,
- náklady na materiál,
- ostatní náklady,
- diskontní sazba.

Pro posouzení vlivu změny na ČSH je v plánu cash flow příslušná sledovaná položka investice navýšena při první variantě o 1 % bod. V případě druhé varianty je tato položka snížena o 1 % bod. Takto nově sestavené cash flow bylo v jednotlivých letech diskontováno a následně sestavena nová hodnota ukazatele ČSH. Vzájemným porovnáním obou hodnot byly pak zjištěny jak absolutní tak relativní změny oproti vypočtené čisté současné hodnotě investice do strojních nůžek.

Tato analýza je důležitá zejména pokud se podnik rozhodne investici skutečně zrealizovat. Může mu pak napomoci při řízení investice v provozní etapě, kdy je vhodné sledovat vstupní veličiny, které mají nejvyšší dopad na čistou současnou hodnotu investice.

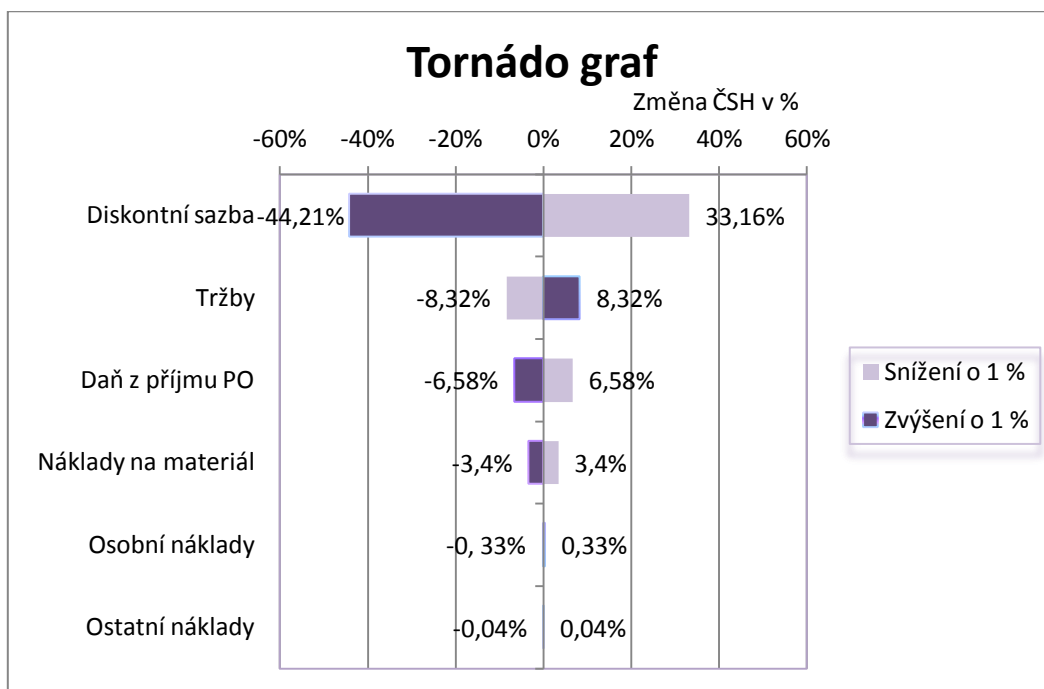
Každá investice do podniku je spojena s rizikem, že výnosy, které investor očekává, nebudou naplněny. Investor by měl proto pečlivě zvážit všechny faktory ohrožující výnosnost projektu. Je předpokládáno, že vybrané položky ovlivňující ČSH jsou zatíženy rizikem, jedná se o faktory rizika, které mohou působit na úspěšnost a efektivnost plánované investice. V následující části proto bude zkoumána velikost vlivu změny na ČSH. V níže uvedené tabulce jsou zaznamenány jednotlivé sledované veličiny a jejich celková výše za plánovanou dobu životnosti investice.

Tabulka 28: Citlivost ČSH na změny položek o 1 % bod (Zdroj: vlastní zpracování)

Položka	Výchozí hodnota (Kč)	Změna o 1 % bod (Kč)	Velikost vlivu na ČSH	
			Absolutně (Kč)	Relativně (%)
Tržby	15 000 000	150 000	48 358	8,32
		- 150 000	- 48 358	-8,32
Daň z příjmu PO	1 834 912	18 349,12	-33 219	-6,58
		- 18 349,12	33 219	6,58
Osobní náklady	- 550 000	-5 500	-1 773	-0,33
		5 500	1 773	0,33
Náklady na materiál	5 800 000	58 000	-17 709	-3,4
		- 58 000	17 709	3,4
Ostatní náklady	- 70 000	- 700	-226	-0,04
		700	226	0,04
Diskontní sazba	9,4%	+ 1%	- 278 287	-44,21
		- 1%	312 282	33,16

Pro analýzu rizika plánovaného investičního projektu jsem zvolila grafickou interpretaci výsledků přes Tornádo diagram, který přehledně zobrazuje vliv změn jednotlivých faktorů na čistou současnou hodnotu investice.

Následující Tornádo graf, zobrazuje vliv změn jednotlivých faktorů na čistou současnou hodnotu projektu.



Graf 1: Tornádo diagram - vliv změn faktorů na velikost ČSH (Zdroj: Vlastní zpracování)

Z analýzy citlivosti investičního projektu zcela jasné vyplývá, že nejvýznamnějším faktorem, který ovlivňuje ČSH je diskontní sazba, které by tedy měla být věnována nejvyšší pozornost. Při změně navýšení faktoru diskontní sazby o 1 % bod je ovlivněna ČSH směrem dolů o 44,21 %, pokud se diskontní sazba sníží o 1 % bod, navýší se ČSH až o 33,16 %.

Dalšími významnými faktory jsou tržby a daň z příjmu. Při změně tržeb o 1 % bod směrem dolů či nahoru je možné ovlivnit ČSH o 8,32 %. Pokud se navýší daň z příjmu o 1 % bod, je možné předpokládat snížení ČSH o 6,58 % a v opačném případě při snížení daně z příjmu se hodnota ČSH navýší o 6,58 %.

Mezi významnější faktory patří také náklady na materiál, které by mohly ovlivnit ČSH o 3,4 % v závislosti na tom, zda budou náklady stoupat či klesat. Osobní náklady a ostatní náklady nepředstavují výraznější hrozbu z hlediska ČSH.

3.11 Zhodnocení efektivnosti investice

Společnost GAFLEX, s. r. o. zamýšlí investici v podobě koupě linky na dělení plechů ze svitků, tzv. strojních nůžek. Metody použité při analýze současné situace společnosti a následně pro posouzení efektivnosti plánovaného investičního projektu pro společnost GAFLEX, s. r. o. vyhodnotily investiční projekt jako přínosný. Avšak k tomu, aby byla investice přínosem v takovém měřítku, jak bylo vypočteno a predikováno, musí být dosaženo předpokládaných požadovaných výsledků.

Pro zhodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu bylo použito několik metod hodnocení. Čistá současná hodnota projektu byla stanovena ve výši 629 329 Kč, což znamená, že by realizace investice měla zvýšit hodnotu podniku o tuto částku. Vnitřní výnosové procento projektu je určeno jako 12,126 %, což ukazuje, že je vyšší než požadovaná výnosnost podnikové diskontní sazby ve výši 9,4 % a projekt je tedy možné přijmout. Toto přijetí potvrzuje i kladná ekonomická přidaná hodnota investice. Metoda doby návratnosti značí, že při diskontovaných cash flow budou kapitálové výdaje splaceny po pátém roce od realizace investice.

Pro analýzu citlivosti projektu byla použita jako kritériální hodnota čistá současná hodnota. Analýza byla provedena na základě vypočtených hodnot z plánovaného cash flow investice a byly zjištěny nejvýznamnější faktory ovlivňující čistou současnou hodnotu, mezi které patří zejména diskontní sazba, tržby a daň z příjmu právnických osob.

Za celkovou dobu životnosti přinese investice společnosti přes 2 300 000 Kč. Získané hodnoty jsou příznivé a na jejich základě je možné investiční akci realizovat.

ZÁVĚR

Rozhodování o investici se v podniku neuskutečňuje každý den, jedná se o jednu z největších zodpovědností, které má vlastník společnosti na starost. Pouze správné investiční rozhodnutí podniku zajistí naplnění strategických cílů a zaručí mu konkurenceschopnost v tržním prostředí. Vyhodnocení všech získaných dat o investici společně s pochopením podstaty investičního rozhodování je základním předpokladem pro úspěšné řízení a rozvoj podniku.

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení ekonomické efektivnosti plánovaného investičního projektu v podobě nákupu strojních nůžek společností GAFLEX, s. r. o. která působí v oblasti výroby komínů, a zjištění zda je zamýšlená investice pro podnik výhodná.

Finanční analýza společnosti ukázala velmi dobrý finanční stav podniku, na základě kterého se domnívám, že je možné realizovat zamýšlenou investici bez značných problémů. Všechny použité metody v praktické části označily investici do strojních nůžek jako přínosnou. Investovaná částka se firmě za dobu používání zařízení zcela vrátí v peněžních tocích a bude tak vytvořen i určitý přínos nad rámec kapitálových výdajů, který může majitel společnosti využít jako zdroj k dalším podnikatelským účelům a k inovaci svého strojního vybavení.

Podle výše uvedených metod lze tedy celkově zhodnotit investici pro podnik jako ekonomicky efektivní. Musí však být splněné předpokládané výsledky. Při správném řízení spojeném s jistou dávkou opatrnosti bude očekávaných výsledků dosaženo a investiční projekt bude pro firmu úspěšný. Zde prezentované výsledky a závěry mohou majiteli společnosti posloužit ke kontrole průběhu investičního projektu a jako podklad pro rozhodování.

SEZNAM LITERATURY

- (1) SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. a kolektiv. *Podniková ekonomika*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- (2) FOTR, J. a I. SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 416 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- (3) VALACH, J. a kolektiv. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vydání. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.
- (4) KISLINGEROVÁ, E. a kolektiv. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (5) PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2005. 372 s. ISBN 80-247-1046-3.
- (6) GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- (7) KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- (8) NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- (9) VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (10) BLAŽKOVÁ, M. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 280 s. ISBN 978-80-247-1535-3.
- (11) JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. 368 s. ISBN 978-80-247-4670-8.
- (12) TOMEK, G. a V. VÁVROVÁ. *Marketing od myšlenky k realizaci*. 1. vydání. Praha: Professional Publishing, 2007. 308 s. ISBN 978-80-86946-45-0.

- (13) ZAMAZALOVÁ, M. a kolektiv. *Marketing*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 499 s. ISBN 978-80-7400-115-4.
- (14) SMEJKAL, V. a K. RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2006. 300 s. ISBN 80-247-1667-4.
- (15) REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 144 s. ISBN 978-80-247-1835-4.
- (16) HRDÝ, M. a M. HOROVÁ. *Finance podniku*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2013. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- (17) MARINIČ, P. *Hodnotový management ve finančním řízení*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 260 s. ISBN 978-80-7478-405-7.
- (18) VEBER, J., SRPOVÁ, J. a kolektiv. *Podnikání malé a střední firmy*. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 336 s. ISBN 978-80-247-4520-6.
- (19) VYCHOPENĚ, J. *Finanční leasing z účetního a daňového pohledu*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2010. 160 s. ISBN 978-80-7357-590-8.
- (20) VALOUCH, P. *Leasing v praxi*. 5. vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 120 s. ISBN 978-80-247-4081-2.
- (21) SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. 288 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- (22) VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výpis z obchodního rejstříku GAFLEX s. r. o. *eJustice.cz* [online]. ©2012-2014 [cit. 2015-10-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=642903&typ=PLATNY>
- (23) GAJARSKÝ, Lukáš. *Interview*. Gaflex. Medlov 38, Medlov. 27. 10. 2015.
- (24) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Nejnovější údaje: Jihomoravský kraj. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-26]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/1-xb>

- (25) BICKEL WOLF. Linka na podélné a příčné dělení „Multicut“ MC 1250. *Bickelwolf.cz* [online]. [cit. 2016-02-27]. Dostupné z: <http://www.bickelwolf.cz/kovotvareci-stroje/forstner/mc1250.html>
- (26) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Kurzy devizového trhu. *Cnb.cz* [online]. ©2003-2016 [cit. 2016-02-27]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp
- (27) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analytické materiály a statistiky. *Mpo.cz* [online]. © 2005 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- (28) BUSINESS CENTER. Zákon o daních z příjmu. *Businesscenter.cz* [online]. © 1998-2016 [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/dprij/cast3.aspx>
- (29) KURZY. Komodity – energie – elektřina. *Kurzy.cz* [online]. © 2000-2016 [cit. 2016-03-19]. Dostupné z: http://www.kurzy.cz/komodity/cena-elekriny-graf-vyvoje-ceny/nr_index.asp?A=5&idk=142&od=19.3.2015&curr=CZK&default_curr=EUR&unit=1%20kWh&lg=1
- (30) GAJARSKÝ, Lukáš. *Interview*. Gaflex. Medlov 38, Medlov. 19. 3. 2016.
- (31) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analytické materiály a statistiky. *Mpo.cz* [online]. © 2005 [cit. 2016-03-20]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- (32) BUSINESSVIZE. Finance, finanční analýza. *Businessvize.cz* [online]. © 2010-2011 [cit. 2016-03-20]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/kdyz-se-rekne-wacc-aneb-kolik-musite-nejmene-vydelat>

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Metody hodnocení efektivnosti investic.....	12
Obrázek 2: Princip SWOT analýzy.....	24
Obrázek 3: Rámec "7S faktorů" firmy Mckinsey	27
Obrázek 4: Organizační schéma společnosti	41
Obrázek 5: Strojní nůžky.....	62

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Základní údaje o společnosti.....	39
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v letech 2012 až 2015.....	42
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv v letech 2012 až 2015	43
Tabulka 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2015	44
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2012 až 2015	45
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2012 až 2015	46
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2015.....	47
Tabulka 8: Ukazatele rentability v letech 2012 až 2015	48
Tabulka 9: Ukazatele likvidity v letech 2012 až 2015	49
Tabulka 10: Ukazatele aktivity v letech 2012 až 2015	50
Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti v letech 2012 až 2015	52
Tabulka 12: Ukazatele produktivity v letech 2012 až 2015	53
Tabulka 13: Index IN05 v letech 2012 až 2015	53
Tabulka 14: SWOT analýza	60
Tabulka 15: Cenová nabídka linky	63
Tabulka 16: Kapitálové výdaje.....	64
Tabulka 17: Splátkový kalendář úvěru	65
Tabulka 18: Odpisy strojních nůžek	66
Tabulka 19: Daňová úspora z úvěru	66
Tabulka 20: Diskontované výdaje při bankovním úvěru	67
Tabulka 21: Finanční leasing	67
Tabulka 22: Daňová úspora z leasingu	67
Tabulka 23: Diskontované výdaje při leasingu.....	68
Tabulka 24: Úspora energie.....	69
Tabulka 25: Úspora osobních nákladů	70
Tabulka 26: Očekávané roční peněžní příjmy z pořízení nového stroje	71
Tabulka 27: Průměrné vážené náklady na kapitál	74
Tabulka 28: Citlivost ČSH na změny položek o 1 % bod.....	78

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Tornádo diagram - vliv změn faktorů na velikost ČSH	79
---	----

PŘÍLOHY

Příloha 1: Aktiva společnosti 2012 – 2015

Příloha 2: Pasiva společnosti 2012 - 2015

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty 2012 -2015

Příloha 4: Cash flow 2012 - 2015

Příloha 5: Vypočtené budoucí cash flow

Příloha 6: Horizontální analýza 2012 – 2015

Příloha 7: Vertikální analýza 2012 - 2015

Příloha 8: Cenová nabídka stroje

	AKTIVA	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	4651	4484	6466	8642
B.	Dlouhodobý majetek	1585	1441	1009	2471
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>				
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
B.I.3.	Software				
B.I.4.	Ocenitelná práva				
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1585	1441	1009	2471
B.II.1.	Pozemky				
B.II.2.	Stavby				
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1585	1441	1009	2471
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
<i>B.III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>				
B.III.1.	Podíly – ovládaná osoba				
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
c.	Oběžná aktiva	3035	2995	5422	6104
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	669	666	1245	1912
C.I.1.	Materiál	669	666	1245	1912
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary				
C.I.3.	Výrobky				
C.I.5.	Zboží				
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>				
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
C.II.7.	Jiné pohledávky				
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka				
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	742	828	868	951
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	701	608	850	706
C.III.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba				
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky		196		156
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	41	24	18	89
C.III.8.	Dohadné účty aktivní				
C.III.9.	Jiné pohledávky				
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	1624	1501	3309	3241
C.IV.1.	Peníze	219	43	6	955
C.IV.2.	Účty v bankách	1405	1458	3303	2286
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
D. i.	Časové rozlišení	31	48	35	67
D.I.1.	Náklady příštích období	31	48	35	67
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období				
D.I.3.	Příjmy příštích období				

	PASIVA	2012	2013	2014	2015
	Pasiva celkem	4651	4484	6466	8642
a.	Vlastní kapitál	1356	1295	1816	3007
<i>A.I.</i>	Základní kapitál	200	200	200	200
A.I.1.	Základní kapitál	200	200	200	200
<i>A.II.</i>	Kapitálové fondy				
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy				
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
<i>A.III.</i>	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku		20	20	20
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond		20	20	20
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy				
<i>A.IV.</i>	Výsledek hospodaření minulých let		1136	1075	1596
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let		1136	1136	1657
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let			-61	-61
<i>A.V.</i>	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	1156	-61	521	1191
B.	Cizí zdroje	3254	3171	4646	5635
<i>B.I.</i>	Rezervy				
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
B.I.4.	Ostatní rezervy				
<i>B.II.</i>	Dlouhodobé závazky	2328	2944	4111	3475
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	7	9	8	39
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	2321	2920	4101	3434
B.II.9	Dohadné účty pasivní		15	2	2
B.II.10.	Odložený daňový závazek				
<i>B.III.</i>	Krátkodobé závazky	926	227	535	954
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	502	-4	200	352
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	47	61	76	69
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	24	32	36	31
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	353	138	223	502
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy				
B.III.10.	Dohadné účty pasivní				
B.III.11.	Jiné závazky				
<i>B.IV.</i>	Bankovní úvěry a výpomoci				1206
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé				1206
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry				
c. i.	Časové rozlišení	41	18	4	
C.I.1.	Výdaje příštích období	41	18	4	
C.I.2.	Výnosy příštích období				

	Výkaz zisku a ztráty	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží		25		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		22		
+	Obchodní marže		3		
II.	Výkony	6427	6726	8832	9678
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	6427	6726	8832	9678
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti				
II.3.	Aktivace				
B.	Výkonová spotřeba	3904	5273	6109	6019
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	3427	4438	5042	5100
B.2.	Služby	477	835	1067	919
+	Přidaná hodnota	2523	1456	2723	3659
C.	Osobní náklady	731	943	1305	1352
C.1.	Mzdové náklady	540	688	966	974
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva				
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	183	233	315	292
C.4.	Sociální náklady	8	22	24	86
D.	Daně a poplatky	2	7	21	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	396	1118	695	1039
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	68	620		22
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku		587		
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	68	33		22
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu				
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku				
F.2.	Prodaný materiál				
IV.	Ostatní provozní výnosy				
H.	Ostatní provozní náklady	7	7	11	14
I.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní výsledek hospodaření	1455	1	691	1276
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
X.	Výnosové úroky				
N.	Nákladové úroky				6
XI.	Ostatní finanční výnosy	2	4	1	1
O.	Ostatní finanční náklady	40	66	82	80
*	Finanční výsledek hospodaření	-38	-62	-81	-85
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	261		96	
Q 1.	– splatná	261		96	
Q 2.	– odložená				
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1156	-61	514	1191
R.	Mimořádné náklady			7	
*	Mimořádný výsledek hospodaření			7	
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1156	-61	521	1191
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1417	-61	617	1191

Výkaz cash flow k 31.12.					
		2012	2013	2014	2015
p.	počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	0	1 624	1 501	3 309
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)					
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	1 417	-61	610	1 191
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	396	1 118	695	1 045
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	396	1 118	695	1 039
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv				
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky				
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace				
A.1.7.	Úpravy o nepeněžní operace– Fúze				
a.*	čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	1 813	1057	1 305	2 236
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-275	-822	-312	839
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-773	-103	-27	-115
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	1 167	-722	294	1 621
A.2.3.	Změna stavu zásob	-669	3	-579	-667
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku				
a.**	čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	1 538	235	993	3 075
A.3.	Vyplacené úroky				-6
A.4.	Přijaté úroky				
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-261		-96	
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy			7	
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku				
a.***	čistý peněžní tok z provozní činnosti	1 277	235	904	3 069
Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-1 981	-974	-263	-2 501
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv				
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám				
B.5.	Zvýšení peněžních prostředků – Fúze				
B.***	čistý peněžní tok z investiční činnosti	-1 981	-974	-263	-2 501
Peněžní toky z finančních činností					
C.1.	Změna stavu závazků z financování	2 328	616	1 167	-636
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu				
C.2.5.	Příjmy (výdaje) z kapitálových a jiných fondů				
C.2.6.	Vyplacené dividendy				
c.***	čistý peněžní tok z finanční činnosti	2 328	616	1 167	-636
F.	čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	1 624	-123	1 808	-68
r.	konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů	1 624	1 501	3 309	3 241

Hodnoty/rok	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027
Příjmy	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000
Spotřeba energie (úspora)	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128
Osobní náklady (úspora)	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500
Spotřeba materiálu (nárůst)	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000
Ostatní náklady (úspora)	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	6 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000
Odpisy (-)	183 154	370 471	370 471	370 471	370 471						
EBIT	308 474	121 127	121 127	121 127	111 157	591 628	591 628	591 628	591 628	591 628	591 628
Daň 19 %	58 610	23 014	23 014	23 014	21 120	112 409	112 409	112 409	112 409	112 409	112 409
Čistý zisk	249 864	98 113	98 113	98 113	90 037	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219
Odpisy (+)	183 154	370 471	370 471	370 471	370 471						
Kapitálový výdaj (-)	1 750 240										
Prodej starého zařízení											
Cash flow	-1 317 222	468 584	468 584	468 584	460 508	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219
Časové období	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Diskontované CF	-1 408 642	391 519	357 878	327 128	293 867	279 531	255 513	233 558	213 490	195 146	178 379
Kumulované DCF	-1 408 642	-1 017 123	-659 245	-332 117	-38 250	241 281	496 794	730 352	943 842	1 138 989	1 317 367

2 028	2 029	2 030	2 031	2 032	2 033	2 034	2 035	2 036	Celkem
750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	15 000 000
-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-128	-2 560
-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-27 500	-550 000
290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000	5 800 000
-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-70 000
									1 665 038
591 628	591 628	591 628	591 628	591 628	591 628	591 628	591 628	591 628	9 657 432
112 409	112 409	112 409	112 409	112 409	112 409	112 409	112 409	112 409	1 834 912
479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	7 822 520
									1 665 038
									1 841 660
								60 000	60 000
479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	479 219	539 219	7 705 898
12	13	14	15	16	17	18	19	20	-
163 052	149 042	136 236	124 530	113 830	104 049	95 109	86 937	89 417	2 379 569
1 480 419	1 629 461	1 765 697	1 890 227	2 004 057	2 108 106	2 203 215	2 290 152	2 379 569	-

Horizontální analýza rozvahy

		Relativní změna [%]			Absolutní změna [%]		
	AKTIVA	12/13	13/14	14/15	12/13	13/14	14/15
	Aktiva celkem	-3,59	44,20	33,65	-167	1 982	2 176
B.	Dlouhodobý majetek	-9,09	-29,98	144,90	-144	-432	1 462
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>						
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	-9,09	-29,98	144,90	-144	-432	1 462
B.II.1.	Pozemky						
B.II.2.	Stavby						
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-9,09	-29,98	144,90	-144	-432	1 462
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek						
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek						
<i>B.III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>						
C.	Oběžná aktiva	-1,32	81,04	12,58	-40	2 427	682
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	-0,45	86,94	53,57	-3	579	667
C.I.1.	Materiál	-0,45	86,94	53,57	-3	579	667
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary						
C.I.3.	Výrobky						
C.I.5.	Zboží						
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>						
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	11,59	4,83	9,56	86	40	83
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-13,27	39,80	-16,94	-93	242	-144
C.III.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba						
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky		-100,00		196	-196	156
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-41,46	-25,00	394,44	-17	-6	71
C.III.8.	Dohadné účty aktivní						
C.III.9.	Jiné pohledávky						
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	-7,57	120,45	-2,06	-123	1 808	-68
C.IV.1.	Peníze	-80,37	-86,05	15816,67	-176	-37	949
C.IV.2.	Účty v bankách	3,77	126,54	-30,79	53	1 845	-1 017
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly						
D. i.	Časové rozlišení	54,84	-27,08	91,43	17	-13	32
D.I.1.	Náklady příštích období	54,84	-27,08	91,43	17	-13	32
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období						
D.I.3.	Příjmy příštích období						

	PASIVA	12/13	13/14	14/15	12/13	13/14	14/15
	Pasiva celkem	-3,59	44,20	33,65	-167	1 982	2 176
a.	Vlastní kapitál	-4,50	40,23	65,58	-61	521	1 191
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>						
A.I.1.	Základní kapitál						
<i>A.II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>						
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy						
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků						
<i>A.III.</i>	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>				20		
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond				20		
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy						
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>		-5,37	48,47	1 136	-61	521
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let			45,86	1 136		521
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let					-61	
<i>A.V.</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	-105,28	954,10	128,60	-1 217	582	670
B.	Cizí zdroje	-2,55	46,52	21,29	-83	1 475	989
<i>B.I.</i>	<i>Rezervy</i>						
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů						
B.I.4.	Ostatní rezervy						
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobé závazky</i>	26,46	39,64	-15,47	616	1 167	-636
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	28,57	-11,11	387,50	2	-1	31
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	25,81	40,45	-16,26	599	1 181	-667
B.II.9	Dohadné účty pasivní		-86,67	0,00	15	-13	
B.II.10.	Odložený daňový závazek						
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	-75,49	135,68	78,32	-699	308	419
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	-100,80	-5100,00	76,00	-506	204	152
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení						
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	29,79	24,59	-9,21	14	15	-7
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	33,33	12,50	-13,89	8	4	-5
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	-60,91	61,59	125,11	-215	85	279
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy						
B.III.10.	Dohadné účty pasivní						
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>						1 206
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé						1 206
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry						
c. i.	Časové rozlišení	-56,10	-77,78	-100,00	-23	-14	-4
C.I.1.	Výdaje příštích období	-56,10	-77,78	-100,00	-23	-14	-4
C.I.2.	Výnosy příštích období						

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

		Relativní změna [%]			Absolutní změna [%]		
		12/13	13/14	14/15	12/13	13/14	14/15
I.	Tržby za prodej zboží		-100,00		25	-25	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		-100,00		22	-22	
+	Obchodní marže		-100,00		3	-3	
II.	Výkony	4,65	31,31	9,58	299	2 106	846
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4,65	31,31	9,58	299	2 106	846
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti						
II.3.	Aktivace						
B.	Výkonová spotřeba	35,07	15,85	-1,47	1 369	836	-90
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	29,50	13,61	1,15	1 011	604	58
B.2.	Služby	75,05	27,78	-13,87	358	232	-148
+	Přidaná hodnota	-42,29	87,02	34,37	-1 067	1 267	936
C.	Osobní náklady	29,00	38,39	3,60	212	362	47
C.1.	Mzdové náklady	27,41	40,41	0,83	148	278	8
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva						
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	27,32	35,19	-7,30	50	82	-23
C.4.	Sociální náklady	175,00	9,09	258,33	14	2	62
D.	Daně a poplatky	250,00	200,00	-100,00	5	14	-21
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	182,32	-37,84	49,50	722	-423	344
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	811,76	-100,00		552	-620	22
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku		-100,00		587	-587	
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	-51,47	-100,00		-35	-33	22
IV.	Ostatní provozní výnosy						
H.	Ostatní provozní náklady	0,00	57,14	27,27		4	3
I.	Převod provozních nákladů						
*	provozní výsledek hospodaření	-99,93	69 000,00	84,66	-1 454	690	585
X.	Výnosové úroky						
N.	Nákladové úroky						6
XI.	Ostatní finanční výnosy	100,00	-75,00	0,00	2	-3	
O.	Ostatní finanční náklady	65,00	24,24	-2,44	26	16	-2
*	Finanční výsledek hospodaření	-63,16	-30,65	-4,94	-24	-19	-4
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-100,00		-100,00	-261	96	-96
Q 1.	– splatná	-100,00		-100,00	-261	96	-96
Q 2.	– odložená						
**	výsledek hospodaření za běžnou činnost	-105,28	942,62	131,71	-1 217	575	677
R.	Mimořádné náklady			-100,00		7	-7
*	Mimořádný výsledek hospodaření			-100,00		7	-7
***	výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-105,28	954,10	128,60	-1 217	582	670
****	výsledek hospodaření před zdaněním	-104,30	1 111,48	93,03	-1 478	678	574

Vertikální analýza rozvahy v %

	AKTIVA	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
B.	Dlouhodobý majetek	34,08	32,14	15,60	28,59
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	34,08	32,14	15,60	28,59
B.II.1.	Pozemky	0,00	0,00	0,00	0,00
B.II.2.	Stavby	0,00	0,00	0,00	0,00
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	34,08	32,14	15,60	28,59
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>B.III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
c.	oběžná aktiva	65,25	66,79	83,85	70,63
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	14,38	14,85	19,25	22,12
C.I.1.	Materiál	14,38	14,85	19,25	22,12
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,00	0,00	0,00	0,00
C.I.3.	Výrobky	0,00	0,00	0,00	0,00
C.I.5.	Zboží	0,00	0,00	0,00	0,00
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	15,95	18,47	13,42	11,00
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	15,07	13,56	13,15	8,17
C.III.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	0,00	4,37	0,00	1,81
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,88	0,54	0,28	1,03
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0,00	0,00	0,00	0,00
C.III.9.	Jiné pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	34,92	33,47	51,18	37,50
C.IV.1.	Peníze	4,71	0,96	0,09	11,05
C.IV.2.	Účty v bankách	30,21	32,52	51,08	26,45
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00
D. i.	Časové rozlišení	0,67	1,07	0,54	0,78
D.I.1.	Náklady příštích období	0,67	1,07	0,54	0,78
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00
D.I.3.	Příjmy příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00

	PASIVA	2012	2013	2014	2015
	Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
a.	Vlastní kapitál	29,16	28,88	28,09	34,80
<i>A.I.</i>	Základní kapitál	4,30	4,46	3,09	2,31
A.I.1.	Základní kapitál	4,30	4,46	3,09	2,31
<i>A.II.</i>	Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>A.III.</i>	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00	0,45	0,31	0,23
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,00	0,45	0,31	0,23
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>A.IV.</i>	Výsledek hospodaření minulých let	0,00	25,33	16,63	18,47
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,00	25,33	17,57	19,17
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0,00	0,00	-0,94	-0,71
<i>A.V.</i>	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	24,85	-1,36	8,06	13,78
B.	Cizí zdroje	69,96	70,72	71,85	65,20
<i>B.I.</i>	Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00	0,00	0,00	0,00
B.I.4.	Ostatní rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>B.II.</i>	Dlouhodobé závazky	50,05	65,66	63,58	40,21
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0,15	0,20	0,12	0,45
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	49,90	65,12	63,42	39,74
B.II.9.	Dohadné účty pasivní	0,00	0,33	0,03	0,02
B.II.10.	Odložený daňový závazek	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>B.III.</i>	Krátkodobé závazky	19,91	5,06	8,27	11,04
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	10,79	-0,09	3,09	4,07
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	1,01	1,36	1,18	0,80
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,52	0,71	0,56	0,36
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	7,59	3,08	3,45	5,81
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,00
B.III.11.	Jiné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>B.IV.</i>	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	13,96
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	0,00	0,00	13,96
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00	0,00	0,00	0,00
c. i.	Časové rozlišení	0,88	0,40	0,06	0,00
C.I.1.	Výdaje příštích období	0,88	0,40	0,06	0,00
C.I.2.	Výnosy příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

		2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0,00	0,34	0,00	0,00
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,30	0,00	0,00
+	obchodní marže	0,00	0,04	0,00	0,00
II.	Výkony	98,92	91,20	99,99	99,76
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,92	91,20	99,99	99,76
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00
II.3.	Aktivace	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Výkonová spotřeba	60,09	71,50	69,16	62,05
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	52,75	60,18	57,08	52,57
B.2.	Služby	7,34	11,32	12,08	9,47
+	přidaná hodnota	38,83	19,74	30,83	37,72
C.	Osobní náklady	11,25	12,79	14,77	13,94
C.1.	Mzdové náklady	8,31	9,33	10,94	10,04
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00	0,00	0,00	0,00
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,82	3,16	3,57	3,01
C.4.	Sociální náklady	0,12	0,30	0,27	0,89
D.	Daně a poplatky	0,03	0,09	0,24	0,00
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6,10	15,16	7,87	10,71
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,05	8,41	0,00	0,23
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	7,96	0,00	0,00
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	1,05	0,45	0,00	0,23
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00
H.	Ostatní provozní náklady	0,11	0,09	0,12	0,14
I.	Převod provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00
*	provozní výsledek hospodaření	22,39	0,01	7,82	13,15
X.	Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00
N.	Nákladové úroky	0,00	0,00	0,00	0,06
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,03	0,05	0,01	0,01
O.	Ostatní finanční náklady	0,62	0,89	0,93	0,82
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,58	-0,84	-0,92	-0,88
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	4,02	0,00	1,09	0,00
Q 1.	– splatná	4,02	0,00	1,09	0,00
Q 2.	– odložená	0,00	0,00	0,00	0,00
**	výsledek hospodaření za běžnou činnost	17,79	-0,83	5,82	12,28
R.	Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,08	0,00
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,08	0,00
***	výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	17,79	-0,83	5,90	12,28
****	výsledek hospodaření před zdaněním	21,81	-0,83	6,99	12,28

Věc/Subject :	Cenová nabídka	Kopie/Copy :	1
Vaše zn./Your ref. :		Datum/Date :	12.1.2015
Naše zn./Our ref. :	C15-2004	Poč.stran/Number of pages:	1/3

FORSTNER

CENOVÁ NABÍDKA

bickel
wolf

Odesílatel/FROM:	Ing. Karel Němec	Adresát/ATTN :	Pan GAJARSKÝ Lukáš
Firma/Company :	Bickel and Wolf spol. s r.o.	Firma/Company :	GAFLEX, s.r.o.
	náměstí 5. května 25	Adresa/Address	Medlov 38,
	252 25 Jinočany		664 66 Medlov
Telefón/Phone Nr. :	+420 257 320 278	Telefón/Phone Nr.:	+420 547 222 811
Mob. č./Mobile Nr.:	+420 725 586 833	Mob. č./Mobile Nr.:	+420 606 351 160
Fax/Fax Nr. :	+420 257 320 061	Fax č./Fax Nr.:	
e-mail:	k.nemec@bickel-wolf.com	e-mail:	gaflex@gaflex.cz

Linka na dělení plechu ze svitků

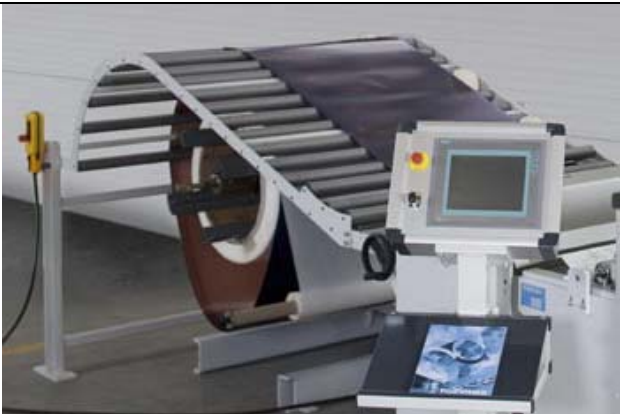
Celková kapacita	Popis
Kapacita	1x manuální odvíječ 2000kg , materiál: max. rozměr 1x1250mm nerezová ocel 600N/mm ²
Hmotnost svitků	max. 2000kg Max. hmotnost povolena u svitků >1000mm
Tloušťka plechu	min. 0,40mm max. 1mm
Pevnost materiálu	min. 250N/mm ² max. 600N/mm ²
Šířka pásu plechu	min. 400mm max. 1250mm
Střížná délka	min. 400mm max. 1884mm = průměr 600mm
Rychlost	jednopolový motor s frekvenčním měničem do max. 25m/min, potřebný čas na příčný stříh 2 sekundy s TSA 1250
Přesnost	+0,5mm na 0 - 2000mm délky při nezměněných podmínkách
Barva	Hlavní barva šedobílá RAL9002, signální barva antracitová RAL7016, skříň ovládání světle šedá RAL7035. Alternativní RAL barvy za příplatek 1% z ceny.
Balení	Na dřevěných hranolech a obaleno folií se vzduchovými polštářky
Základy	čistá podlaha +/- 10mm rovnost, kvalita betonu B250, tloušťka 200mm
Instalace	firmou Forstner autorizovaný technik
Bezpečnost	Dodávka neobsahuje bezpečnostní bariéry dle nařízení EU, bez CE prohlášení
Dokumentace	1x manuál pro obsluhu a údržbu v českém jazyce, 1xprohlášení výrobce
	1x elektrická schemata stroje
V00005	Odvíječ AG 2000 b1mu 2000kg S brzdou bez pohonu Ložisko v ose na jedné straně Manuální roztažení trnu s rohatkou Max. šířka 1270mm vntřní Ø 370 – 520mm vnější Ø max. 850mm max. kapacita 1,5x1270mm ocel 400N/mm ² Cena 4.790,- EUR
V000209	Vstupní válce 400,- EUR



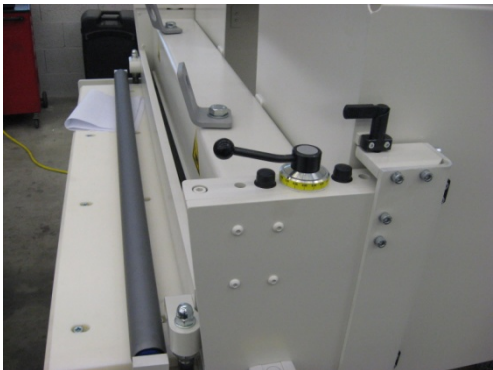
bickel
wolf

Bickel and Wolf spol. s r.o., náměstí 5.května 25, 252 25 Jinočany, Česká republika
tel: +420 257 320 278, fax: +420 257 320 061, info@bickelwolf.cz, www.bickelwolf.cz

Věc/Subject :	Cenová nabídka	Kopie/Copy :	1
Vaše zn./Your ref. :		Datum/Date :	12.1.2015
Naše zn./Our ref. :	C15-2004	Poč.stran/Number of pages:	2/3

V000110/1	BB-1 1250 Naváděcí dráha varianta 1 Pryžové válce pro ochranu nerezového plechu Cena 2.850,- EUR	
V000335	TI 1250 vstupní stůl HFA-L532 TI Stůl s vedením plechu 1250 1250mm šířka plechu HFA manuální nastavení vedení L532 532 mm - délka vedení tloušťka materiálu 0,40 – 2,00 mm ocel 0,40 - 1,25 mm nerez šířka max. 250 - 1250 mm max kapacita 0,4 – 1,25mm (nerez 600N/mm2) Cena 1.520,- EUR	
V000000	Plně pogumované válce vstupního stolu Cena 890,- EUR	
	RM-6 1250 70-HOV-F25 Hnaná rovnačka bez stolu s hnanými podávacími a odváděcími válci 6 rovnacích válců max. šířka 1270 mm 3 pevně uchycené válce Ø 70 mm 3 nastavitelné válce Ø 70 mm HOV manuální nastavení válců F25 max. 25m/min s Frek. měničem tloušťka materiálu 0,40 - 1,50 mm ocel 400N/mm2 0,40 - 1,00 mm nerez 600N/mm2 šířka max. 250 - 1270 mm rychlost max. 25m/min s frek. měničem kapacita max. 1,50 x 1270 mm ocel 400N/mm2 1,00 x 1270 mm nerez 600N/mm2 motor FE 1,50kW motor podávání pozor: plech se musí odvíjet z vrchu Tento stroj může pracovat pouze s plechem navinutým na cívce. Nevyrovná vlny v rozích ani jiná vnitřní pnutí ! Cena 15.180,- EUR	
V000875	RM-HVC 1250-70 6ks Chromované rovnací válce Ø70mm (delší životnost) Použití pro nerezovou ocel	1.180,- EUR

Věc/Subject :	Cenová nabídka	Kopie/Copy :	1
Vaše zn./Your ref. :		Datum/Date :	12.1.2015
Naše zn./Our ref. :	C15-2004	Poč.stran/Number of pages:	3/3

V001072	TSA 1250 nůžky s noži pro stříhání nerezového plechu TSA nastavení střížné mezery pomocí páky – důležité pro kvalitní odstřih pro následné svařování 1250 max. šířka 1250mm 2 otočné nože pro nerezovou ocel Tloušťka 0,4 – 1,5mm ocel 400N/mm² 0,4 – 1mm nerez 600N/mm² Šířka 250 – 1250mm Čas stříhu max. 2s Motor nůžek 2,2kW Cena 16.030,- EUR	
V000473	GR-2 základní rám pro 2 komponenty Cena 1.720,- EUR	
V000482	Ochrana nerez a hliníku před poškrábáním Všechny stoly linky kryty PU deskami Cena 500,- EUR	
V000886	Ovládání SPS-M2 PLC přesnost +/-0,50/2000mm připojení 400V 50Hz 3PH MP PE řídící jednotka SIEMENS S7-1200 ovládací dotyková obrazovka s ikonami POTI potenciometr pro ovládání rychlosti software Cena 9.760,- EUR	
	Celková cena za navrženou sestavu 54.820,- EUR bez DPH	
Volitelné	Zabezpečení linky dle evropských norem. Linka pak certifikována CE 5.500,- EUR Cena zabezpečení není zahrnuta v celkové ceně linky	
D400000	Montáž, spuštění stroje do provozu, zaškolení obsluhy technikem BICKEL and WOLF	400,- EUR
D10000	Doprava linky Feldkirch - Medlov včetně pojištění	800,- EUR
Instalace a uvedení do provozu: Vyškoleným pracovníkem firmy BICKEL and WOLF.		
Doprava stroje	Uvedena v nabídce. Vyložení zajistí zákazník.	
Dodací termín	cca 16 týdnů	
Platba	1/3 při objednání se splatností 7 dnů 2/3 po převzetí v závodu výrobce před dodáním	
Záruční doba	12 měsíců při jednosměnném provozu nebo 6 měsíců při dvojsměnném provozu na materiál a dopravu	
Platnost nabídky	1 měsíc	