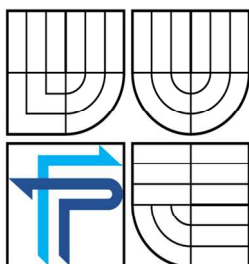


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF MANAGEMENT

INVESTIČNÍ ZÁMĚR

INVESTMENT PROJECT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. MONIKA GREBÍKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. MICHAL POLÁK, Dr.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Grebíková Monika, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

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:

Investiční záměr

v anglickém jazyce:

Investment Project

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Literatura

Seznam odborné literatury:

- KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 5. Vyd. Praha: Grada. 2008. 287 s. ISBN 978-80-247-2559-8.
- SCHOLLEOVÁ, H. Investiční controlling: Jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice. 1. Vyd. Praha: Grada. 2009. 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů. 1. Vyd. Praha: Professional Publishing. 2006. 182 s. ISBN 80-86946-09-6.
- VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. Vyd. Praha: Ekopress. 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
- LANDA, M., POLÁK, M. Ekonomické řízení podniku. 1. Vyd. Brno: Computer Press, 2008, 198s. ISBN 978-80-251-1996-9

Vedoucí diplomové práce: Ing. Michal Polák, Dr.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/10.



Martina Rašticová

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

Anna Putnová

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkanka

V Brně, dne 7.2.2009

ABSTRAKT

Tato diplomová práce je zaměřena na zhodnocení efektivnosti investičního záměru společnosti GSR s.r.o. Jedná se o investici do firemního areálu, jehož součástí by byla administrativní budova s kanceláři a skladem. Tento areál by se měl nacházet přímo v Uherském Hradišti nebo jeho nejbližším okolí. Společnost GSR s.r.o. zakoupí pozemek odpovídající výše uvedeným požadavkům a ve vlastní režii postaví administrativní budovu. Cílem této diplomové práce je vyhodnotit dvě možné varianty, jak s dokončenou investicí naložit, a to okamžitý prodej areálu nebo pronájem areálu po dobu 20-ti let a následný prodej.

ABSTRACT

This thesis is focused on estimation of investment project in limited company called GSR s.r.o. The investment goes to the company area, which includes an administration building with its offices and store. The area location should be in Uherské Hradiště or its near surroundings. GSR s.r.o. is going to buy a piece of land according to above mentioned requirements and builds the administration building itself. The main aim of this thesis is to compare two possibilities – to sale this finished company area or to lease the finished company area for 20 years and to sale after 20 years.

KLÍČOVÁ SLOVA

Investice, efektivnost investic, analýza rizik, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, současná hodnota, pronájem, prodej.

KEYWORDS

Investment, investment efficiency, risk analysis, net present value, internal rate of return, present value, lease, sale.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE PRÁCE

GREBÍKOVÁ, M. *Investiční záměr*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 77 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Michal Polák, Dr.

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 Brně dne 26. května 2010

.....

podpis

PODĚKOVÁNÍ

Chtěla bych touto cestou poděkovat panu Ing. Michalu Polákovi za odborné vedení, vstřícný přístup a celkově velmi přínosnou spolupráci.

© Monika Grebíková, 2010

Tato práce vznikla jako školní dílo na Vysokém učení technickém v Brně, Fakultě podnikatelské. Práce je chráněna autorským zákonem a její užití bez udělení oprávnění autorem je nezákonné, s výjimkou zákonem definovaných případů.

OBSAH

Úvod.....	- 11 -
1. Vymezení problému a cíle práce	- 12 -
2. Teoretická východiska práce	- 13 -
2.1. Základní pojmy	- 13 -
2.2. Obchodní společnosti v České republice	- 16 -
2.2.1. Charakteristika společnosti s ručením omezeným.....	- 16 -
2.3. Porterův 5-ti faktorový model.....	- 17 -
2.4. SWOT analýza.....	- 19 -
2.5. „7S“ faktory	- 20 -
2.6. Finanční analýza	- 21 -
2.7. Odpisy dlouhodobého hmotného majetku	- 21 -
2.8. Vývoj zahraničních investic v České republice.....	- 22 -
2.9. Magický investiční trojúhelník	- 22 -
2.10. Možné zdroje financování investičních projektů.....	- 23 -
2.10.1. Interní zdroje financování.....	- 23 -
2.10.2. Externí zdroje financování.....	- 24 -
2.11. Metody hodnocení efektivnosti investic	- 26 -
2.11.1. Doba návratnosti	- 28 -
2.11.2. Čistá současná hodnota.....	- 28 -
2.11.3. Vnitřní výnosové procento.....	- 29 -
2.11.4. Index ziskovosti (rentability).....	- 30 -
2.11.5. Návratnost investic	- 30 -
2.12. Měření rizika v oblasti investičního rozhodování.....	- 30 -
2.13. Vliv daní na kapitálové plánování a investiční rozhodování.....	- 31 -
3. Analýza problému a současné situace	- 34 -
3.1. Základní informace o společnosti	- 34 -
3.1.1. Historie společnosti GSR s.r.o.	- 34 -
3.1.2. Předmět podnikání	- 35 -
3.1.3. Společnost realizuje následující typy zakázek.....	- 35 -
3.1.4. Další oblasti činnosti.....	- 35 -

3.1.5.	Místa realizace zakázek	- 35 -
3.1.6.	Organizační struktura společnosti.....	- 36 -
3.1.7.	Jednatel společnosti	- 36 -
3.2.	Analýza oborového okolí společnosti.....	- 36 -
3.3.	Analýza interních faktorů - „7S“ faktory.....	- 37 -
3.4.	SWOT analýza společnosti GSR s.r.o.	- 39 -
3.5.	Finanční analýza společnosti GSR s.r.o.....	- 40 -
3.5.1.	Vertikální analýza společnosti	- 40 -
3.5.2.	Horizontální analýza společnosti	- 42 -
3.5.3.	Tokové veličiny	- 43 -
3.5.4.	Rozdílové veličiny	- 43 -
3.5.5.	Poměrové ukazatele - likvidita	- 44 -
3.5.6.	Poměrové ukazatele - zadluženost.....	- 44 -
3.5.7.	Poměrové ukazatele – využití aktiv	- 45 -
3.5.8.	Poměrové ukazatele – rentabilita.....	- 45 -
3.6.	Porovnání situace společnosti GSR s.r.o. s odvětvovým průměrem	- 46 -
3.7.	Město Uherské Hradiště.....	- 47 -
3.8.	Základní informace o plánovaném investičním projektu	- 48 -
3.9.	Plánovaný způsob financování investice	- 49 -
3.10.	Diskontní sazba a inflace	- 49 -
3.11.	Výsledné hodnocení efektivnosti investičního projektu.....	- 49 -
4.	Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení.....	- 51 -
4.1.	Základní informace o investici	- 51 -
4.2.	Identifikace možných variant.....	- 51 -
4.3.	Varianta A - Dlouhodobý pronájem areálu s následným prodejem.....	- 52 -
4.3.1.	Rizika spojená s touto variantou	- 53 -
4.3.2.	Další náklady spojené s touto variantou	- 54 -
4.3.3.	Doba návratnosti	- 55 -
4.3.4.	Čistá současná hodnota	- 56 -
4.3.5.	Vnitřní výnosové procento.....	- 57 -
4.3.6.	Návratnost investic	- 57 -
4.3.7.	Grafické vyjádření dosažených výsledků	- 58 -

4.3.8.	Průměrná doba odepisování investic	- 60 -
4.3.9.	Vyhodnocení varianty A	- 60 -
4.4.	Varianta B – Okamžitý prodej areálu	- 61 -
4.4.1.	Rizika spojená s touto variantou	- 61 -
4.4.2.	Další náklady spojenou s touto variantou	- 62 -
4.4.3.	Doba návratnosti	- 63 -
4.4.4.	Čistá současná hodnota	- 63 -
4.4.5.	Vnitřní výnosové procento.....	- 64 -
4.4.6.	Návratnost investic	- 64 -
4.4.7.	Grafické vyjádření	- 64 -
4.4.8.	Průměrná doba odepisování investice.....	- 65 -
4.4.9.	Vyhodnocení varianty B	- 65 -
4.5.	Porovnání a shrnutí variant	- 66 -
5.	Závěr	- 67 -
	Seznam použitých zdrojů.....	- 68 -
	Seznam použitých zkratk	- 71 -
	Seznam obrázků.....	- 71 -
	Seznam tabulek.....	- 71 -
	Seznam grafů	- 72 -
	Seznam příloh	- 73 -
	Přílohy.....	- 74 -

Příloha A.	Rozvaha společnosti GSR s.r.o. za období 2007 až 2009
Příloha B.	Výkaz zisku a ztráty společnosti GSR s.r.o. za období 2007 až 2009
Příloha C.	Splátkový kalendář bankovních úvěrů
Příloha C - 1.	Splátkový kalendář bankovního úvěru pro variantu A
Příloha C - 2.	Splátkový kalendář bankovního úvěru pro variantu B
Příloha D.	Odpisový plán administrativní budovy

Úvod

Tato diplomová práce na téma „*Investiční záměr*“ se věnuje problematice zhodnocení efektivnosti investičního projektu. Jedná se o investici do firemního areálu, který se skládá z pozemku a administrativní budovy se skladem. Investor stanovil celkovou výši investice na 5.000.000,- Kč.

Investiční projekt bude realizován stavební a obchodní společností GSR s.r.o. Investiční záměr společnosti spočívá v první fázi v zakoupení pozemku o rozloze cca 2.400m² na katastrálním území města Uherské Hradiště. Po získání stavebního povolení bude provedena výstavba administrativní budovy se skladem, a to ve vlastní režii. Administrativní budova se skladem by měla zabírat plochu o celkové rozloze 250m². Dle požadavků investora a navržených projektů je administrativní budova rozdělena na dvě části, a to na volný skladový prostor o celkové ploše 150m² a prostor kanceláří na zbývajících 100m².

Investor stanovil dvě možné varianty, jak s dokončeným firemním areálem naložit. První z nich je dlouhodobý pronájem areálu po dobu 20-ti let s následným prodejem po uplynutí této doby. Druhou variantou je okamžitý prodej dokončeného areálu.

Hlavním cílem této práce je provést zhodnocení efektivnosti investičního záměru a následná formulace doporučení, zda je pro společnost výhodnější dlouhodobý pronájem areálu s následným prodejem, nebo jeho okamžitý prodej po dokončení výstavby.

1. Vymezení problému a cíle práce

Stavební a obchodní společnost GSR s.r.o., která má sídlo v Uherském Hradišti, uvažuje o investici do firemního areálu v celkové výši 5.000.000,- Kč. Chtěla by zakoupit pozemek na katastrálním území města Uherské Hradiště a ve vlastní režii provést výstavbu administrativní budovy se skladem.

Vybudovaný areál společnost neplánuje využívat pro svou vlastní potřebu, ale zvažuje dvě varianty, jak s dokončeným areálem naložit. Management společnosti se rozhoduje mezi dlouhodobým pronájmem areálu po dobu 20-ti let s následným prodejem a okamžitým prodejem areálu po dokončení výstavby administrativní budovy.

Hlavním cílem této práce je provést zhodnocení efektivnosti investice pro obě možné varianty. V práci jsou v teoretické části popsány a v praktické části použity metody hodnocení efektivnosti investičních projektů, a to čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a doba návratnosti investice.

Díličními cíli bylo stručné popsání obou porovnávaných alternativ, definování rizik spojených s jednotlivými variantami, určení dalších dodatečných nákladů spojených s konkrétní variantou a následná formulace doporučení, zda by podnik vůbec měl o konkrétní variantě uvažovat.

V závěrečné části této diplomové práce je provedeno porovnání obou možných variant a na základě výsledků metod hodnocení efektivnosti investičních projektů je formulováno doporučení, zda je pro společnost za daných podmínek výhodnější dlouhodobý pronájem areálu s následným prodejem, nebo jeho okamžitý prodej po dokončení výstavby.

2. Teoretická východiska práce

V následující kapitole jsou vysvětleny nejdůležitější pojmy a metody, které bezprostředně souvisí s touto prací a jsou použity v praktické části této diplomové práce.

2.1. Základní pojmy

Čistou současnou hodnotu vypočteme jako rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných peněžních příjmů z investice a současnou hodnotou očekávaných kapitálových výdajů na investici.(31)

„Investice podniku. Jako účetní a finanční kategorie představují rozsáhlejší peněžní výdaje (kapitálové výdaje), u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku. Rozsáhlost výdajů je obvykle stanovena právní normou, časový úsek je dán hranicí 1 roku. V ČR se člení na nehmotné, hmotné a finanční investice.“¹

Doba životnosti - jedná se o dobu, po kterou bude projekt provozován, tzn. dobu, po kterou bude hodnocena jeho ekonomická efektivnost.(5)

Nebytové prostory jsou podle zákona č. 116/1990 Sb. o nájmu a podnájmu nebytových prostor definovány nebytové prostory jako:

- „místnosti nebo soubory místností, které podle rozhodnutí stavebního úřadu jsou určeny k jinému účelu než k bydlení, a jimiž jsou zejména prostory určené k provozování výroby, obchodu, služeb, výzkumu, administrativní činnosti, umělecké, výchovné a vzdělávací činnosti, dále archivy, garáže, skladové prostory a části veřejně přístupných prostorů budov; nebytovými prostory nejsou příslušenství bytu, prádelny, sušárny, kočárkárny a pudy,
- byty, u kterých byl udělen souhlas k jejich užívání k nebytovým účelům“.

¹ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2006, str. 15

„**Náklady** vyjadřují synteticky v peněžních jednotkách účelově zaměřenou spotřebu vstupních faktorů při činnosti daného podniku za určité období, zaměřenou na určitý výsledek (výstupy, výnosy, výkony) činnosti daného podniku (na výrobky, služby) včetně dalších nutných nákladů spojených s činností podniku v tomto období.“²

Výnosy lze charakterizovat jako peněžní částky, které podnik „získal“ z veškerých svých činností za určité účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.(9)

Parcela je pozemek, který je geometricky a polohově určen, zobrazen v katastrální mapě a označen parcelním číslem.(18)

Pozemek je část zemského povrchu oddělená od sousedních částí hranicí územní správní jednotky nebo hranicí katastrálního území, hranicí vlastnickou, hranicí držby, hranicí rozsahu zástavního práva, hranicí druhů pozemků, popř. rozhraním způsobu využití pozemků.(18)

Právníká osoba je každý subjekt, který má práva a povinnosti a není fyzickou osobou. Musí však být založen, resp. zřízen písemnou smlouvou nebo zakládací listinou a musí vzniknout dnem, ke kterému je zapsán do obchodního rejstříku nebo jiného zákonem určeného rejstříku.(23)

*„**Úrokový daňový štít** (úroková daňová úspora) je úspora, která vzniká v důsledku toho, že úrok je odpočitatelná položka pro zdanění zisku. Kvantitativně představuje úrok v Kč vynásobený daňovým koeficientem (daňovou sazbou v %/100).“³*

Podle (VALACH, 2006) jsou **kapitálové výdaje** definovány jako veškeré očekávané peněžní výdaje většího rozsahu, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového období. U hmotného dlouhodobého majetku za ně považujeme výdaje na pořízení dlouhodobého majetku, výdaje na trvalý

² KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. 2005, str. 34

³ Tamtéž, str. 94

přírůstek čistého pracovního kapitálu, upravené o příjem z prodeje nahrazovaného majetku a o daňové efekty.

Za **peněžní příjmy** lze označit veškeré očekávané příjmy generované projektem v průběhu jeho pořízení, životnosti a likvidace. Jejich východiskem jsou očekávané tržby, vyvolané projektem, snížené o náklady bez odpisů a o daň ze zisku. Zahrnují i jiné možné příjmy v souvislosti s projektem. Jinak řečeno jde o očekávaný zisk po zdanění, zvýšený o odpisy aj. možné příjmy. Někdy se označují jako čisté peněžní příjmy z projektu.(9) (31)

Požadovaná výnosnost projektu je výnosnost, kterou požaduje investor jako jistou formu kompenzace za odložení spotřeby a za podstoupení rizika investování. Také se používá termín „překážková sazba“ či „diskontní sazba“.(31)

„Bezriziková výnosnost je výnosnost takových investic, které nepřinášejí v podstatě žádné, event. jen minimální riziko. U finančních investic je to výnosnost státních obligací, u hmotných investic výnosnost investic obnovovacího charakteru.“⁴

Bankovní úvěr je jeden z externích zdrojů financování. Můžeme jej definovat, jako částku, kterou si investor zapůjčí na realizaci projektu od banky.(11)

Průměrné náklady kapitálu (také se označují jako „cena kapitálu“) jsou náklady, které podnik vynaloží za získání různých zdrojů financování svého rozvoje.(31)

Diskont je tzv. alternativní náklad kapitálu, nebo-li cena ušlé příležitosti. Můžeme jej definovat jako výnos v procentech, který bychom obdrželi, pokud bychom zamýšlenou částku investovali do jiného stejně rizikového projektu nebo např. uložili na účet, který umožňuje zadané úročení.(31)

⁴ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2006, str. 141

2.2. Obchodní společnosti v České republice

Všechny obchodní společnosti v České republice jsou právnickými osobami, které jsou založeny za účelem podnikání. Legislativa ČR – přesněji řečeno Obchodní zákoník rozlišuje 4 formy obchodních společností:

➤ **Osobní**

- Veřejná obchodní společnost (v.o.s.)
- Komanditní společnosti (k.s.)

➤ **Kapitálové**

- Společnost s ručením omezeným (s.r.o.)
- Akciová společnost (a.s.)

Jednotlivé formy obchodních společností se dle úpravy v Obchodním zákoníku odlišují např. ve způsobu založení, ve výši základního kapitálu, ve výši vkladu společníka, povinností vytvářet rezervní fond, ručením společníka, způsobem zastupování společnosti atd. (16)

Jelikož praktická část této práce je zaměřena na společnost s ručením omezeným budeme si ji podrobněji charakterizovat v následující podkapitole.

2.2.1. Charakteristika společnosti s ručením omezeným

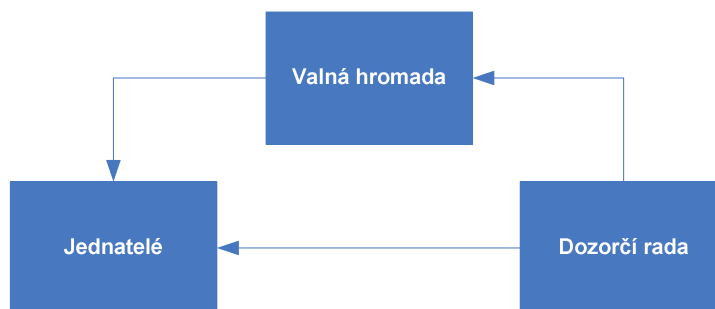
Dle počtu společníků existují dva způsoby (u obou je nutný notářský zápis), jak můžeme společnost s ručením omezeným založit, a to:

- **Zakladatelskou listinou**, pokud je společnost zakládána pouze jedním společníkem
- **Společenskou smlouvou**, pokud společnost zakládá více společníků

Společnost s ručením omezeným může mít 1 až 50 společníků a ručí za své závazky celým svým majetkem. Společníci ručí pouze do výše nesplaceného vkladu zapsaného v obchodním rejstříku.(12)

Společnost s ručením omezeným musí povinně vytvářet základní kapitál. Jeho současná minimální výše je 200 000,- Kč. Základní kapitál je možné definovat jako souhrn vkladů všech společníků, a to jak v peněžní, tak i v nepeněžní podobě. Nejnižší možný vklad jednoho společníka je stanoven ve výši 20 000,- Kč. (16)

Orgány společnosti s ručením omezeným jsou dle Obchodního zákoníku definovány takto:



Obrázek 1: Orgány společnosti s ručením omezeným

Valná hromada představuje vrcholný orgán společnosti s ručením omezeným. Jejím úkolem je rozhodovat o výsledku hospodaření, jmenuje a odvolává jednatele.

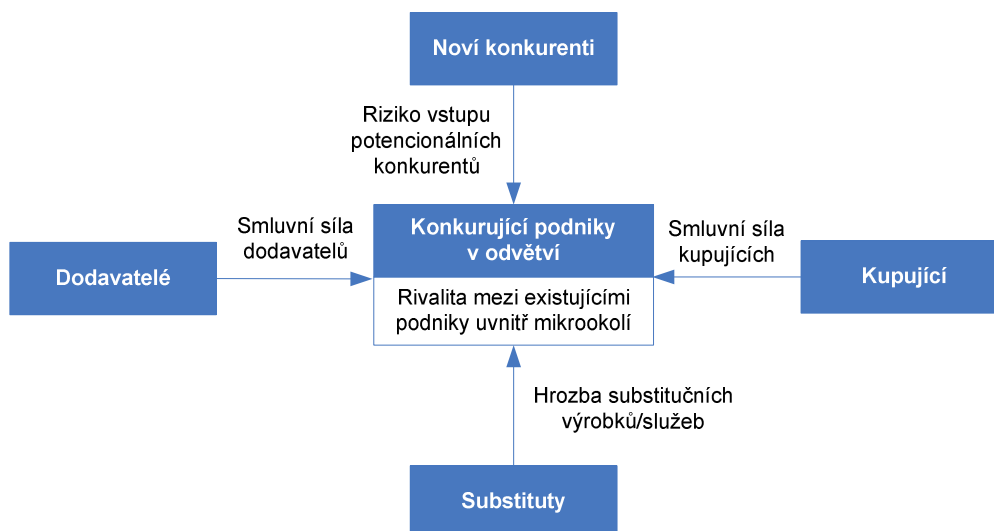
Jednatel (jednatelé) jsou statutárním orgánem společnosti. Zastupují společnost navenek – tzn. za společnost vstupují do smluvních vztahů a zodpovídají se valné hromadě.

Dozorčí rada je kontrolní orgán společnosti. Podává zprávy valné hromadě, kontroluje hospodaření a činnost jednatelů společnosti. U společnosti s ručením omezeným není tento orgán povinný. (16)

2.3. Porterův 5-ti faktorový model

Porterův 5-ti faktorový model se zabývá analýzou konkurenčního prostředí. Rivalita trhu závisí na působení a interakci základních sil (konkurence, dodavatelé, zákazníci a substituty). (26)

Tento model pomáhá manažerům analyzovat konkurenční síly v okolí firmy a odhalit tak příležitosti a ohrožení podniku. Jde o jeden z velmi silných nástrojů pro stanovování obchodní strategie s ohledem na okolní prostředí firmy.(26)



Obrázek 2: Porterův 5-ti faktorový model

Porterův 5-ti faktorový model ⁵ věnuje pozornost následujícím oblastem:

Riziko vstupu potenciálních konkurentů. V této oblasti se věnuje pozornost tomu, jak moc je snadné nebo obtížné pro nového konkurenta vstoupit na trh, jaké jsou existující bariéry vstupu atd.

Rivalita mezi stávajícími konkurenty. Řeší, zda je mezi stávajícími konkurenty silný konkurenční boj a zda je na trhu jeden dominantní konkurent či nikoliv.

Vyjednávací síla odběratelů. Jak silná je pozice odběratelů, jestli mohou spolupracovat a objednávat větší objemy.

Vyjednávací síla dodavatelů. Jak silná je pozice dodavatelů, lze dodavatele označit za „monopolní dodavatele“, je jich málo nebo naopak hodně?

Hrozba substitučních výrobků. Jak snadno mohou být naše produkty a služby nahrazeny jinými (za-li vůbec)?

⁵ STŘELEČ, J. Porterův model konkurenčních sil. [online]. [citováno 2010-04-10].

2.4. SWOT analýza

SWOT analýza spočívá v rozboru a hodnocení současného stavu firmy (vnitřní prostředí) a aktuální situace okolí firmy (vnější prostředí). Ve vnitřním prostředí hledá a klasifikuje **silné a slabé stránky** firmy. Ve vnějším prostředí hledá a klasifikuje **příležitosti a hrozby** pro firmu. V rámci SWOT analýzy je možné realizovat následující druhy strategií (27):

SWOT analýza		Analýza vnitřního prostředí	
		Silné stránky (Strengths)	Slabé stránky (Weaknesses)
Analýza vnějšího prostředí	Příležitosti (Opportunities)	Strategie maximalizací silných stránek – maximalizovat příležitosti	Strategie minimalizací slabých stránek – maximalizovat příležitosti
	Hrozby (Threats)	Strategie maximalizací silných stránek – minimalizovat hrozby	Strategie minimalizací slabých stránek – minimalizovat hrozby

Obrázek 3: SWOT analýza

MAX-MAX strategie - maximalizací silných stránek – maximalizovat příležitosti. Zaměřuje se na vývoj nových metod, které jsou vhodné pro rozvoj silných stránek společnosti. Jedná se o přístup z pozice síly. Chce využít příležitosti a své silné stránky k ovládnutí trhu.

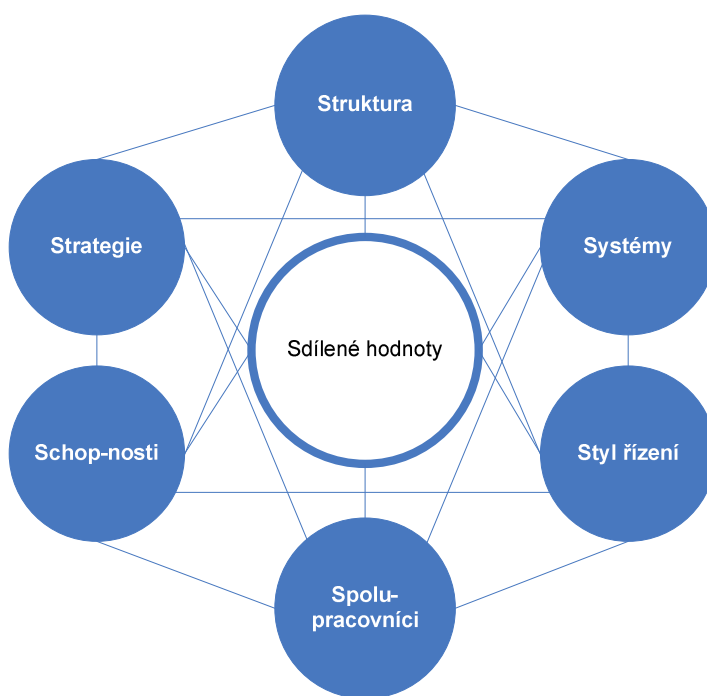
MAX-MIN strategie - maximalizací silných stránek – minimalizovat hrozby. Využívá silných stránek pro zamezení působení hrozeb. Snaží se využít svého silného postavení k blokování nebezpečí.

MIN-MAX strategie - minimalizací slabých stránek – maximalizovat příležitost. Věnuje pozornost odstranění slabil pro vznik nových příležitostí. Podnik se snaží využít příležitosti, které mu nabízí okolí.

MIN-MIN strategie - minimalizací slabých stránek – minimalizovat hrozby. Jedná se o vývoj strategií, díky nimž je možné omezit hrozby, ohrožující naše slabé stránky. Podnik má poměrně slabou pozici, hrozí mu značné nebezpečí ze strany konkurence.(27) (32)

2.5. „7S“ faktory

„Mezi hlavní faktory úspěchu patří **strategie a struktura** firmy, **spolupracovníci** ve firmě, jejich **schopnosti** (dovednosti), **styl řízení** firmy, **systémy** a postupy ve firmě, **sdílené hodnoty (kultura)** firmy. Tyto faktory úspěchu definují rámec „7 S faktorů“ firmy Mc Kinsey.“⁶



Obrázek 4: 7S faktory

⁶ RAIS, K. *Risk management*. 2007, str. 12.

2.6. Finanční analýza

Finanční analýza představuje systematický rozbor dat z účetních výkazů. Jejím úkolem je hodnotit nejen minulost, ale také současnost a předpovídat budoucnost. Výsledky finanční analýzy slouží jako podklady pro management při rozhodování o dalším fungování a směřování podniku.(15)

2.7. Odpisy dlouhodobého hmotného majetku

Hmotným majetkem se podle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů rozumí

„samostatné movité věci, popřípadě soubory movitých věcí se samostatným techniko-ekonomickým určením, jejichž vstupní cena (§29) je vyšší než 40 000,- Kč a mají provozně technické funkce delší než jeden rok. Dále pak „budovy, domy a byty nebo nebytové prostory vymezené jako jednotky zvláštním předpisem“.

Podrobný a kompletní výčet hmotného majetku je možné najít v §26 zákona o daních z příjmů.

Hmotný majetek odepisuje poplatník, který má k tomuto majetku vlastnické právo. V prvním roce odepisování musí poplatník zatřídit hmotný majetek do příslušné odpisové skupiny, které je možné nalézt v příloze č. 1 zákona o daních z příjmů. Doba odepisování činí minimálně:

Odpisová skupina	1	2	3	4	5	6
Doba odepisování	3 roky	5 let	10 let	20 let	30 let	50 let

Tabulka 1:Odpisová skupina a doba odepisování

Dlouhodobý hmotný majetek je možné odepisovat dvěma způsoby, a to rovnoměrně nebo zrychleně. Způsob odepisování si volí poplatník sám.(36)

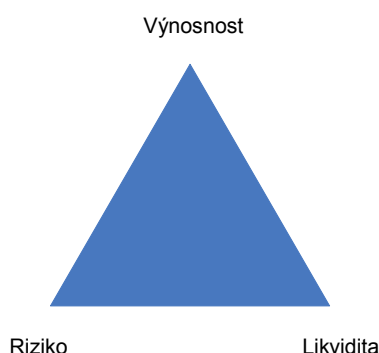
2.8. Vývoj zahraničních investic v České republice

Objem zahraničního kapitálu investovaného loni v České republice se výrazně snížil. Země získala loni prostřednictvím agentury Czechinvest investice v celkové hodnotě 17 miliard korun, což je to o deset miliard méně než před rokem. Vyjádřeno v procentech – objem investic v ČR loni zaznamenal pokles o neuvěřitelných 37%.

Počet nových investičních projektů se ve srovnání s rokem 2008 snížil o desetinu na celkových 186 projektů. Z toho se 84 z nich věnuje výzkumu a vývoji, 67 strategickým službám a 35 výrobě. *"Statistiky potvrzují, že si investoři Českou republiku vybírají pro stále náročnější investice,"* řekla pověřená generální ředitelka CzechInvestu Alexandra Rudyšarová.⁽⁷⁾

2.9. Magický investiční trojúhelník

Podstata ekonomických analýz a hodnocení investičních projektů spočívá především v porovnání vstupů (kapitálových výdajů) a výstupů (peněžních příjmů) alternativních projektů. Úkolem je identifikovat, změřit, ocenit a porovnat vstupy a výstupy alternativních projektů a vybrat takový projekt, který nejvíce přispěje k růstu tržní hodnoty firmy. Je nutné věnovat pozornost především třem klíčovým faktorům, které vytváří tzv. magický investiční trojúhelník⁷.



Obrázek 5: Magický investiční trojúhelník

⁷ TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. 2006, str. 51.

Výnosnost (efektivnost) vyjadřuje vztah mezi výstupy a vstupy projektu. **Riziko** představuje nebezpečí, že se nepodaří dosáhnout očekávaných efektů a **likvidita** charakterizuje schopnost přeměny investice na disponibilní finanční prostředky, a to rychle, bez větší ztráty a s minimálními transakčními náklady.(29)

2.10. Možné zdroje financování investičních projektů

Pro financování investičních projektů je možné použít dva druhy peněžních prostředků, a to vnitřní (interní) nebo vnější (externí) zdroje⁸.

Interní zdroje získává podnik na základě své vlastní činnosti. Jsou to například odpisy, nerozdělený zisk nebo ostatní interní zdroje financování.(11)

Externí zdroje financování jsou zdroje získané mimo vnitřní činnost podniku – jedná se o zdroje, které do podniku přicházejí zvenčí. Mohou to být vklady vlastníků, emise dluhopisů, bankovní úvěry, rizikový kapitál, dotace, alternativní formy financování (leasing, faktoring, forfaiting), ostatní externí zdroje atd. (11)

2.10.1. Interní zdroje financování

2.10.1.1. Zisk

Velmi důležitým interním zdrojem financování je nerozdělený zisk, který nebyl použit na výplatu podílů ze zisku nebo tvorbu fondů ze zisku. Jeho výše závisí na hospodářském výsledku běžného období, sazbě daně z příjmů, výši přídělu do povinného rezervního fondu společnosti, výši přídělu do jiných podnikových fondů tvořených ze zisku a výši vyplácených podílů ze zisku. (22)

2.10.1.2. Odpisy dlouhodobého majetku

„Odpisy jsou na jedné straně peněžním vyjádřením opotřebení dlouhodobého majetku v podniku za určité období. Představují část ceny dlouhodobého majetku. Jsou součástí provozních nákladů podniku, čímž významnou měrou ovlivňují

⁸ KORÁB, V. a kol. *Založení a řízení podniků*. 2008, str. 100-115.

hospodářský výsledek podniku a následně i rentabilitu, jakož i daňový základ pro vyčíslení odvodů daně z příjmu. Na druhé straně jsou významným (často jediným) zdrojem interního financování podniku, který se vyznačuje vysokou mírou stability. Hodnotu odpisů získává podnik inkasem tržeb, tj. v cenách prodané produkce a jsou tedy součástí peněžních příjmů. Vedení podniku následně rozhoduje, zda je využije na financování provozních potřeb, splátky dluhu nebo k financování dlouhodobého rozvoje.“⁹

2.10.1.3. Ostatní interní zdroje financování

Jsou reprezentovány především prodejem nevyužitého majetku podniku a následným použitím získaných zdrojů pro jiné účely.¹⁰

2.10.2. Externí zdroje financování

Jedná se o velmi rozmanitou oblast, a proto se zaměříme pouze na zdroje financování, které jsou používány nejčastěji.

2.10.2.1. Vklady vlastníků

Jedná se o externí zdroje financování, které do společnosti vkládají její majitelé (vlastníci). Zpravidla to bývají vlastní rodinné úspory nebo půjčky od známých a příbuzných. (11)

2.10.2.2. Emise dluhopisů

Dluhopis můžeme definovat jako cenný papír, s nímž je spojeno právo majitele požadovat splacení dlužné částky ve jmenovité hodnotě a vyplacení výnosů z dluhopisu k určitému datu a povinností emitenta tyto závazky splnit. Jedná se o jeden z možných externích zdrojů financování, který je v hojné míře využíván např. v USA. (21)

2.10.2.3. Bankovní úvěry

„Bankovní neboli finanční úvěry jsou úvěry, které poskytují ve formě peněz komerční banky, ale také např. pojišťovny nebo penzijní fondy.“¹¹

⁹ REŽŇÁKOVÁ, M., *Finanční management 1. díl*. 2005. str. 41.

¹⁰ KORÁB, V. a kol. *Založení a řízení podniků*. 2008, str. 101.

¹¹ TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. 2006. str. 98.

2.10.2.4. Rizikový kapitál - Venture capital

Rizikový kapitál představuje zvláštní formu financování. Většinou bývá poskytován na předem stanovené období, a to formou navýšení základního kapitálu společnosti.

Definice rizikového kapitálu jak ji uvádí (KORÁB, 2008, str. 107): „*Rizikový kapitál je prostředek pro financování zahájení činnosti podniku, jeho rozvoje, expanze nebo odkupu celého podniku, kdy investor rizikového kapitálu získává dohodnutý podíl základního kapitálu podniku (většinou akciový kapitál nebo kmenové akcie) na oplátku z poskytnutí potřebného kapitálu*“

Rozlišení typů rizikového kapitálu, které jsou používány pro financování rozdílných stádií vývoje společnosti, uvádí (REŽŇÁKOVÁ, 2005, str.56-57):

- **Zárodečný, předstartovní kapitál** (*seed capital*) – slouží k financování velmi raných stádií podnikání. Zaměřuje se především na projekty výzkumu a vývoje. Tento typ rizikového kapitálu představuje nejrizikovější investice.
- **Začínající, startovní kapitál** (*start-up capital*) – je zaměřen na podporu projektů začínajících firem.
- **Rozběhový, rozvojový kapitál** (*development capital*) – je určen pro podporu již existujících firem, které rozšiřují nebo obměňují své dosavadní aktivity.
- **Financování počátečního rozvoje** (*early stage expansion capital*) – podpora firem, které na trhu už pár let působí, ale prozatím nedosáhly zisku.
- **Rozvojové financování** (*expansion capital*) – používá se k navýšení pracovního kapitálu firmy, zavedení dalšího výrobku nebo služby.
- **Revitalizační kapitál** (*turnaround capital*) nebo **záchranné financování** (*rescue capital*) – investice do projektů problémových firem, u kterých je nevyhnutelná radikální změna (např. zavedení nového výrobku).
- **Náhradní financování** (*debt replacement capital*) – využívají firmy, které mají extrémně vysoký podíl cizích zdrojů.
- **Transakční financování** (*transaction capital*) – financování akvizic nebo odkupu existujícího podniku ve prospěch současného nebo budoucího managementu.(22)

2.10.2.5. Dotace

Dotace¹² jsou nevratné zdroje financování. Jedná se o jistý ekonomický nástroj, který využívá stát nebo územní celek pro podporu svých záměrů. Dotace členíme na **přímé dotace**, které představují přísun peněžních prostředků do podniku (např. cenové příplatky, exportní prémie, investiční dotace, další účelové dotace) a na **dotace nepřímé**, které znamenají snížení podnikových výdajů (např. daňové úlevy, bezúročné půjčky a půjčky se sníženou úrokovou sazbou, státní záruka úvěrů, bezplatné poradenství).

2.10.2.6. Alternativní formy financování

Leasing¹³ neboli pronájem využívají podniky především z důvodu úspory hotovosti a daňových úspor. Leasing lze brát jako jistou dohodu, která přenáší na nájemce právo užívat určitý majetek po předem dohodnutou dobu za určitou finanční úhradu = nájemné. Rozlišujeme dva nejdůležitější typy leasingu, a to operativní a finanční leasing.

*„**Faktoring**¹⁴ je obvykle definován jako úplné postoupení krátkodobých pohledávek z obchodního styku, které nejsou zajištěny (tj. platební podmínka je hladká platba), snížených o diskont.“*

*„**Forfaiting**¹⁵ znamená odkup (úplatné postoupení) dosud nesplatných střednědobých a dlouhodobých pohledávek, které jsou zajištěny, a to bankovní zárukou, směnkou avalovanou bankou nebo s kreditivem zpravidla s odloženou splatností.“*

2.11. Metody hodnocení efektivnosti investic

V případě rozhodování o investicích je nutné posoudit jejich efektivnost. Pro posuzování efektivnosti investičních projektů je možné využít řadu metod, které nám zodpoví otázku, zda má smysl danou investici realizovat či nikoliv.

¹² KORÁB, V. a kol. *Založení a řízení podniků*. 2008, str. 113-114.

¹³ KORÁB, V. a kol. *Založení a řízení podniků*. 2008, str. 105

¹⁴ REŽŇÁKOVÁ, M. *Finance, finanční systém 2. díl*. 2005, str. 11

¹⁵ tamtéž, str. 13

Podle toho, zda příslušné metody hodnocení efektivnosti investičních projektů přihlížejí či nepřihlížejí k faktoru času, můžeme metody hodnocení efektivnosti investic rozdělit¹⁶ na:

- Statické metody, které nerespektují faktor času
- Dynamické metody, které respektují faktor času

Statické metody je možné použít pouze v případě, kdy faktor času nemá podstatný vliv. Např. když jde o investování pomocí jednorázové koupě fixního majetku – stroje, budovy (doba pořízení fixního majetku = 0) a krátkou životnost pořízené investice (jeden až dva roky). Abstrahování od časového faktoru i zde není zcela správné, ale většinou nemá podstatný vliv na ohodnocení a výběr příslušné varianty. Tyto metody jsou oblíbené především pro svou jednoduchost.

Dynamické metody vyhodnocování efektivnosti investičních projektů je vhodné používat všude tam, kde se počítá s delší dobou pořízení dlouhodobého majetku a delší dobou jeho ekonomické životnosti. Tak tomu v praxi je u většiny projektů. Respektování času v propočtech efektivnosti investičních projektů ovlivňuje úvahy o přijetí či zamítnutí projektu, a to poměrně výrazně.⁽⁵⁾ (31)

Jiným hlediskem, které uvádí (VALACH, 2006, str. 77) pro třídění metod hodnocení investičních projektů může být **pojetí efektů z investičních projektů**. Podle tohoto hlediska rozdělujeme metody na:

- Metody hodnocení efektivnosti investičních projektů využívající **nákladová kritéria hodnocení**. Jedná se například o následující metody: *metoda průměrných ročních nákladů, metoda diskontovaných nákladů*.
- Metody hodnocení efektivnosti investičních projektů **vycházející ze ziskových kritérií**. Patří mezi ně: *průměrná výnosnost investičního projektu, doba návratnosti*.
- Metody **vycházející z peněžního toku**, jsou to například: *čistá současná hodnota, index ziskovosti (rentability), vnitřní výnosové procento*.

¹⁶ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2006, str. 76-79

2.11.1. Doba návratnosti

Doba návratnosti investičního projektu je také velice oblíbeným a často používaným kritériem pro hodnocení efektivnosti investičních projektů. Obecně řečeno se jedná o dobu, za kterou se projekt splatí z peněžních příjmů, které projekt zajistí ze svých zisků po zdanění a odpisů. Za efekt z projektu je zde tedy považován nejen zisk po zdanění, ale i odpisy. Čím je kratší doba návratnosti, tím je projekt hodnocen příznivěji. Přijatelný je projekt tehdy, když vypočtená doba jeho návratnosti je menší, než předem stanovená, kritériální doba návratnosti.

Existuje zde ovšem jisté nebezpečí. Pokud bude firma uplatňovat jedinou kritériální dobu návratnosti, bez ohledu na životnost projektu, bude preferovat krátkodobé projekty před dlouhodobějšími, a to i přesto, že tyto projekty mohou mít vyšší čistou současnou hodnotu a mohou tedy být efektivnější.(24) (30)

2.11.2. Čistá současná hodnota

Jedná se o dynamickou metodu vyhodnocování efektivnosti investičních projektů. Je možné ji definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji. Vyjádřeno matematicky:

$$ČSH = \frac{CF_1}{(1+i)^1} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \frac{CF_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+i)^n} - IN$$

IN - jednorázový investiční výdaj; i - diskontní míra; n - doba životnosti investice; CF_t - cash flow v příslušném roce životnosti investice

„Čistá současná hodnota (Net present Value – NVP) je základem všech dynamických metod a zároveň je metodou nejpoužívanější a ve většině případů nejvhodnější, neboť dává srozumitelný výsledek, a proto jsou jasná i rozhodovací kritéria.“ (SCHOLLEOVÁ, 2009. str. 60).

Čistá současná hodnota nám říká, zda je výhodné investici realizovat či nikoliv. Mohou nastat tři situace:

$\check{C}SH > 0 \Rightarrow$ **zisková investice** $\Rightarrow$ zvyšuje tržní hodnotu firmy.

$\check{C}SH = 0 \Rightarrow$ **bezvýznamná investice** $\Rightarrow$ nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu firmy.

$\check{C}SH < 0 \Rightarrow$ **ztrátová investice** $\Rightarrow$ nezajišťuje požadovanou míru výnosu a její realizace by snižovala tržní hodnotu firmy.

V případě, kdy se rozhodujeme mezi více investicemi, které mají ČSH kladnou, pak preferujeme tu investici, která má nejvyšší ČSH.(24) (31)

2.11.3. Vnitřní výnosové procento

*„Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return – IRR) je relativním pohledem na výnosnost investice; udává v procentech výnosnost, kterou investice poskytuje během doby životnosti. Číselně pak představuje diskontní sazbu, která vede k $\check{C}SH = 0$ “.*¹⁷

Tato metoda patří mezi dynamické metody hodnocení efektivnosti investičních projektů a bývá též označována jako – vnitřní míra výnosu nebo vnitřní míra návratnosti. VVP je taková úroková míra, při které současná hodnota peněžních příjmů z projektu se rovná kapitálovým výdajům.

$$VVP = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n - \check{C}SH_v} * (i_v - i_n)$$

i_n – nižší úroková míra; i_v - vyšší úroková míra; $\check{C}SH_n$ – ČSH při nižší úrokové míře; $\check{C}SH_v$ – ČSH při vyšší úrokové míře.

Samotná výše VVP nám neříká, zda je projekt pro podnik přijatelný či nikoliv. Proto je nutné vypočtené VVP porovnat s požadovanou mírou efektivnosti. Na rozdíl

¹⁷ SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling: Jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. 2009. str. 64.

(od ČSH) se přínos projektu hodnotí metodou VVP relativně, tzn. v %. Při výběru z více možných investičních projektů preferujeme ten, který má VVP nejvyšší. (5) (31)

2.11.4. Index ziskovosti (rentability)

Tento ukazatel těsně souvisí s čistou současnou hodnotou. Index ziskovosti (rentability) je v podstatě relativní ukazatel, který vyjadřuje poměr očekávaných diskontovaných peněžních příjmů z projektu k počátečním kapitálovým výdajům.

Je-li ČSH kladná, pak je **index rentability** > 1 a investiční projekt je pro společnost přijatelný. Je-li ČSH záporná, pak je **index rentability** < 1 a investiční projekt je pro společnost nepřijatelný. Index rentability je vhodné používat jako kritérium výběru investičních variant pokud jsou kapitálové zdroje omezeny, tzn. není možné realizovat všechny projekty, i když mají kladnou čistou současnou hodnotu. (31)

2.11.5. Návratnost investic

Rozeznáváme dva druhy návratnosti investic, a to návratnost investic statickou, která nebere v úvahu hodnotu peněz v čase, a návratnost investic dynamickou, která zohledňuje hodnotu peněz v čase. Pro výpočet těchto ukazatelů slouží vzorce (2):

$$\text{ROI statická} = [(\text{peněžní příjmy} / \text{kapitálové výdaje}) - 1] * 100\%$$

$$\text{ROI dynamická} = [(\text{diskontované PP} / \text{diskontované KV}) - 1] * 100\%$$

2.12. Měření rizika v oblasti investičního rozhodování

V reálném životě je prakticky nemožné se ve většině případů hmotných i finančních investic riziku vyhnout. Z toho vyplývá, že je nutné riziko poznat, kvantifikovat jeho míru a podle toho se pak rozhodovat.(19)

Podle (VALACH, 2006, str. 179) je možné riziko charakterizovat takto:

„Riziko jednotlivého investičního projektu lze vyjádřit jako nebezpečí, že dosažené kapitálové výdaje a peněžní příjmy budou odlišné od předpokládaných.“

Příčiny rizika jsou různé a podle nich je možné definovat jednotlivé druhy rizika. Ty je možné charakterizovat podle různých kritérií:

- Podle závislost na podnikové činnosti – objektivní, subjektivní, kombinované.
- Podle jednotlivých činností podniku – provozní, tržní, inovační, investiční, finanční, celkové.
- Podle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji (resp. na vývoji v jednotlivé firmě) – systematické a jedinečné.

Obecně vzato existují dva základní způsoby ochrany proti riziku. Jeden z těchto způsobů se snaží odstranit příčiny vzniku rizika a bývá označován jako eliminace rizika. V praxi se však vyskytuje spíše výjimečně.

Druhým možným způsobem je redukce nepříznivých důsledků rizika na přijatelnou míru. Tento přístup se používá mnohem častěji. Může mít různou podobu např. volba právní formy podnikání, diverzifikace rizika, dělení rizika na několik účastníků, kteří se podílejí na společném projektu, přesunutí rizika na jiné subjekty, pojištění tzv. pojistitelných rizik. (31)

2.13. Vliv daní na kapitálové plánování a investiční rozhodování

Zdanění podnikových příjmů výrazně ovlivňuje očekávané peněžní toky z investičních projektů a výběr investičních variant. Daňové zákony a sazby daní se mohou měnit v průběhu očekávané životnosti investic.

Existuje zde také možnost, kdy podniky mohou kapitálové výdaje (nebo aspoň jejich část) odečítat jako daňově uznatelnou položku od základu daně. Problémy způsobené změnami daňových zákonů jsou v České republice poměrně běžné, neboť daňové zákony jsou novelizovány i několikrát během jednoho zdaňovacího období.

Při charakteristice peněžních příjmů z projektu je nutné zdůraznit, že relevantní pro identifikaci peněžních příjmů je zisk po zdanění, který se z projektu očekává. Daň ze zisku představuje pro podnik reálný peněžní výdaj, o který musí být očekávaný

peněžní příjem snížen. Jinak je tomu u odpisů. Odpisy totiž nejsou skutečný peněžní výdaj, snižují zisk, a proto musí být do peněžního příjmu znovu zahrnuty. Způsob vymezení peněžních příjmů z investičního projektu po zdanění může být různý podle toho, která kategorie nezdaněného zisku se zvolí jako výchozí základna. Tato výchozí základna může mít tři podoby:

Provozní zisk před zdaněním – Peněžní příjem z projektu po zdanění vypočteme dosazením do následujícího vzorečku:

$$P = (1 - T) * Z_p + O + (1 - T) * I$$

Vysvětlivky použitých zkratk: P – peněžní příjem z projektu po zdanění, T – daňový koeficient (daňová sazba/100), Z_p – provozní zisk, O – odpisy, I – úrok z úvěru.

Provozní zisk po zdanění zvýšíme o odpisy, a to v plné výši. Úroky přičítáme k provoznímu zisku proto, abychom zabránili jejich dvojnásobnému zohlednění (jednou jsou součástí nákladů, podruhé při diskontaci peněžních příjmů z projektu). Přičítáme ovšem jen tu část úroku, která – po zdanění – dopadá na podnik. (31)

Zisk před úroky a zdaněním – v tomto případě peněžní příjem z investice vypočteme dle vzorce:

$$P = (1 - T) * Z_u + O$$

Vysvětlivky použitých zkratk: Z_u – zisk před úroky a zdaněním, P – peněžní příjem z projektu po zdanění, T – daňový koeficient (daňová sazba/100), O – odpisy.

O odpisy je opět zvýšen provozní zisk po zdanění v plné výši. Úroky se zpět přičítat nemusí, protože jsme je nezahrnovali do nákladů a nebudou tedy dvakrát zohledňovány při výpočtu čisté současné hodnoty projektu.(31)

Zisk před odpisy, úroky a zdaněním – v daném případě pro výpočet používáme vzoreček:

$$P = (1 - T) * Z_{uo} + TO$$

Vysvětlivky použitých zkratk: Z_{uo} – zisk před odpisy, úroky a zdaněním, P - peněžní příjem z projektu po zdanění, T – daňový koeficient (daňová sazba/100), O – odpisy.

TO bývá označován jako „daňový štít“ nebo také „daňový kryt“. Je to součin odpisů a daňového koeficientu. Vyjadřuje vlastně daňovou úsporu, kterou podnik získá tím, že odpisy jsou zahrnovány do nákladů a snižují základ zdanění.

Odpisy přičítáme, ale jen ve výši odpisové daňové úspory, která je peněžním příjmem, jenž však při zdanění zisku před odpisy nebyl zohledněn. Úroky ovšem zpět přičítány nejsou, protože jsme je nezahrnovali do nákladů a nebudou tedy dvakrát uvažovány při výpočtu čisté současné hodnoty.

Všechny tři způsoby vymezení peněžních příjmů z projektů po zdanění dospívají ke shodnému výsledku. (31)

3. Analýza problému a současné situace

Cílem této kapitoly je bližší seznámení se stavební a obchodní společností GSR s.r.o., zhodnocení její současné finanční situace prostřednictvím finanční analýzy a následně podrobný popis investičního projektu.

3.1. Základní informace o společnosti

Název	:	GSR s.r.o.
Sídlo	:	J. E. Purkyně 1272, 686 06 Uherské Hradiště
Provozovna	:	Velkomoravská 583, 686 01 Staré Město
IČ	:	26908387
DIČ	:	CZ26908387

Zapsán v OR vedeném u KS v Brně, oddíl C, vložka 44579

Společnost je držitelem certifikátu ČSN EN ISO 9001-2001

Používané logo společnosti:



Obrázek 6: Logo společnosti

3.1.1. Historie společnosti GSR s.r.o.

Společnost byla založena v říjnu roku 2003 (v této době používala jako obchodní firmu - označení - **HSK plus, s.r.o.**) . V roce 2005 bylo 100% podílu odkoupeno současným majitelem, který změnil název společnosti na aktuálně používané **GSR s.r.o.** V současné době se GSR s.r.o. zaměřuje především na realizaci staveb včetně jejich změn. (6)

3.1.2. Předmět podnikání

Hlavní činností společnosti je realizace stavebních zakázek a dodávky stavebních prací dle přání zákazníka. Společnost je schopna realizovat jak dodávku dílčích stavebních prací, tak také zajistit realizaci zakázek na klíč.(6)

3.1.3. Společnost realizuje následující typy zakázek

- Inženýrské stavby
- Průmyslové stavby
- Bytové a občanské stavby
- Výstavbu rodinných domů
- Dodávku a montáž protihlukových opatření
- Zemní práce
- Kamenické práce
- Demolice objektů (6)

3.1.4. Další oblasti činnosti

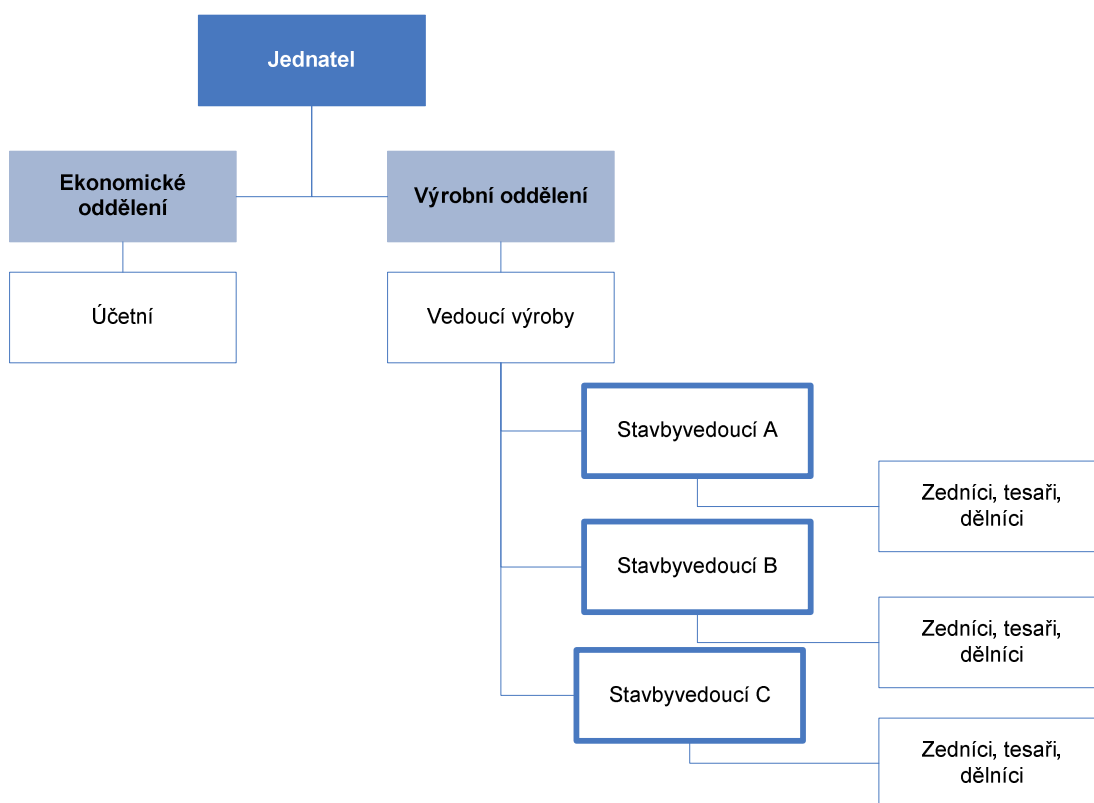
Další oblast činnosti, kterou se společnost zabývá je **příprava staveb**, technická pomoc investorům při **zpracování projektové dokumentace** s vazbou na hospodárnost navrhovaného díla a taktéž **zajištění stavebního povolení** s komplexním projednáním s příslušnými orgány. V neposlední řadě samozřejmě nesmíme opomenout ani **technický dozor staveb**. (6)

3.1.5. Místa realizace zakázek

Společnost se zaměřuje především na oblast Zlínského kraje, kde se nachází převážná většina realizovaných zakázek. Nebrání se ovšem ani spolupráci na akcích většího rozsahu, kde příležitostně spolupracuje s velkými a významnými stavebními firmami jako jsou např. SKANSKA, METROSTAV, a to na území celé České republiky. (6)

3.1.6. Organizační struktura společnosti

GSR s.r.o. se řadí s počtem 24 stálých zaměstnanců mezi malé organizace. V současné době je složení zaměstnanců následující: 5 stavebních techniků, 1 účetní, 7 zedníků, 5 tesaří a 6 dělníků.



Obrázek 7: Organizační struktura společnosti

3.1.7. Jednatel společnosti

Jednatel společnosti GSR s.r.o. je zároveň jediným majitelem společnosti od 11. listopadu 2005.

3.2. Analýza oborového okolí společnosti

Pro analýzu oborového okolí společnosti GSR s.r.o. bude použit Porterův 5-ti faktorový model. Zhodnocení oborového okolí společnosti GSR s.r.o.:

Hrozba nově vstupujících firem. Kapitálová náročnost ve stavebnictví samozřejmě závisí na plánovaném rozsahu činnosti firmy. Obecně lze ovšem říct, že je poměrně vysoká. Žádný stavební podnik nemůže fungovat bez dostatku náradí, materiálu, speciálních stavebních strojů, kvalifikovaných pracovníků, kancelářů atd.

Vyjednávací vliv odběratelů (zákazníků). Informace a kontakty na stavební firmy většinou zákazníci získávají od svých známých a příbuzných. Zákazníci žádají co nejvyšší kvalitu za co nejnižší cenu. Ceny u stavebních firem se pohybují v obdobné výši. Požaduje-li stavební firma vyšší částku než konkurence, pak většinou neuspěje a zakázku získá někdo z jejich konkurentů => vyjednávací vliv odběratelů ve stavebnictví je silný.

Vyjednávací vliv dodavatelů (dodavatelé). Nároky na dodavatele stavebních materiálů i stavebních prací jsou hodně vysoké. Dodavatelé musí splňovat vysoké nároky na kvalitu, poskytovat odpovídající záruku na dodané materiály a provedené práce a v neposlední řadě důsledně dodržovat termíny sjednané ve smlouvách. Jejich vyjednávací vliv není příliš velký.

Hrozba substitučních výrobků nebo služeb (substitutů). Substitutů v poskytování stavebních prací se příliš obávat nemusíme. Každý podnik nebo obyvatel ČR občas potřebuje stavební úpravy, které si není schopen zajistit vlastními silami.

Vliv konkurentů v odvětví. Jelikož je stavebnictví velmi atraktivní odvětví i konkurence v něm je velmi početná a tvrdá. V České republice existují velké stavební firmy jako např. SKANSKA, METROSTAV atd., ale také zde působí velké množství malých a středně velkých podniků, které se většinou zaměřují na konkrétní region. Firmy cíleně věnují pozornost cenám konkurentů a v podstatě se příliš neliší jeden od druhého.

3.3. Analýza interních faktorů - „7S“ faktory

Mezi **strategické cíle** firmy patří především snaha získat skupinu stálých a loajálních zákazníků z řad průmyslových podniků a orgánů veřejné správy fungujících na území Zlínského kraje (především pak v Uherském Hradišti a nejbližším okolí). Společnost si chce udržet kvalitní a kvalifikované zaměstnance, popřípadě i získat mladší z řad absolventů učebních oborů zedník, tesař atd.

Současná **organizační struktura**, byla v roce 2009 upravena, aby lépe odpovídala současným potřebám společnosti.

Společnost nepoužívá žádné speciální **informační systémy**, které by napomáhaly tvorbě firemních strategií. Veškeré ekonomické informace a evidence skladu jsou vedeny v tabulkách v Excelu a v účetním programu Money S3.

Ve společnosti je uplatňován demokratický **styl řízení**. Jednatel společnosti delegoval značnou část svých pravomocí především na vedoucí středisek a dílovedoucí, kteří ručí za „bezproblémový“ chod konkrétní svěřené akce. I přesto si ponechává určitý prostor a o některých věcech rozhoduje sám.

Spolupracovníci jsou nejdůležitějším zdrojem firmy. Jejich motivace je jedním z hlavních úkolů managementu společnosti. Dá se říct, že způsob motivace zaměstnanců se odvíjí od pozice v organizační struktuře společnosti. Zedníci, tesaři a dělníci dávají přednost vyšší mzdě, u dílovedoucích a vedoucích středisek již peníze nehrají tak klíčovou roli – důležité jsou pro ně především delegované pravomoce a další nepeněžní výhody jako jsou např. využívání služebního auta pro soukromé účely, používání služebního telefonu pro soukromá volání atd.

Sdílené hodnoty (kultura firmy). Management společnosti vyžaduje a sám praktikuje otevřenou komunikaci mezi zaměstnanci na všech úrovních. Totéž platí i pro živnostníky a ostatní dodavatele stavebních prací. Důraz je kladen na provádění kvalitní práce za akceptovatelnou cenu, a to v pohodovém kolektivu.

Schopnosti. Management i samotní zaměstnanci společnosti se musí rychle, pružně a většinou za pochodu přizpůsobovat přáním a požadavkům zákazníka. Stavební výkresy se často mění a předělávají „za pochodu“. GSR s.r.o. zajišťuje dodávky nejrozumnějších speciálních technologií a také provádí velmi rozdílné druhy staveb. Tato skutečnost klade vysoké nároky na zaměstnance společnosti a subdodavatele stavebních prací.

3.4. SWOT analýza společnosti GSR s.r.o.

Silné stránky:

- Využívání nejmodernějších technologií, strojů, zařízení a nářadí
- Schopnost přizpůsobit se v průběhu realizace zakázky
- Dobrá pověst společnosti díky kvalitně prováděné práci
- Stálá klientela ve Zlínském kraji
- Dobrá a otevřená komunikace mezi zaměstnanci
- Dlouhodobá spolupráce s kvalitními subdodavateli stavebních prací

Slabé stránky:

- Vysoký stav krátkodobých závazků
- Nutnost využívat subdodávky konkrétních stavebních prací (např. dodávka obkladů, vrat, práce ELEKTRO, ZT a UT, vodo-topo-plyn atd.)
- Omezené znalosti top managementu v oblasti ekonomiky, účetnictví a daňové problematiky

Příležitosti:

- Poměrně stálá poptávka po stavebních pracích a dodávce stavebního materiálu
- Spolupráce s velkými stavebními firmami působících na území celé České republiky (např. SKANSKA a.s., METROSTAV a.s. atd.)

Hrozby:

- Silná konkurence
- Nedostatek kvalifikovaných pracovníků a nově vyučených řemeslníků
- Vysoké daňové zatížení firem v ČR a neustálé změny daňových zákonů
- Možný odchod zaměstnanců ke konkurenci

3.5. Finanční analýza společnosti GSR s.r.o.

V této podkapitole je věnována pozornost finanční situaci společnosti GSR s.r.o. a vývoji sledovaných ukazatelů finanční analýzy v čase.

3.5.1. Vertikální analýza společnosti

	2007		2008		2009	
Aktiva celkem	15 086	100,00%	12 163	100,00%	11 393	100,00%
Stálá aktiva	1 012	6,71%	993	8,16%	2 220	19,49%
DNM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
DHM	1 012	6,71%	993	8,16%	2 220	19,49%
DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	13 662	90,56%	11 039	90,76%	9 116	80,01%
Zásoby	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	9 499	62,97%	9 047	74,38%	6 101	53,55%
Krátkodobý finanční majetek	4 163	27,60%	1 992	16,38%	3 015	26,46%
Ostatní aktiva	412	2,73%	131	1,08%	57	0,50%

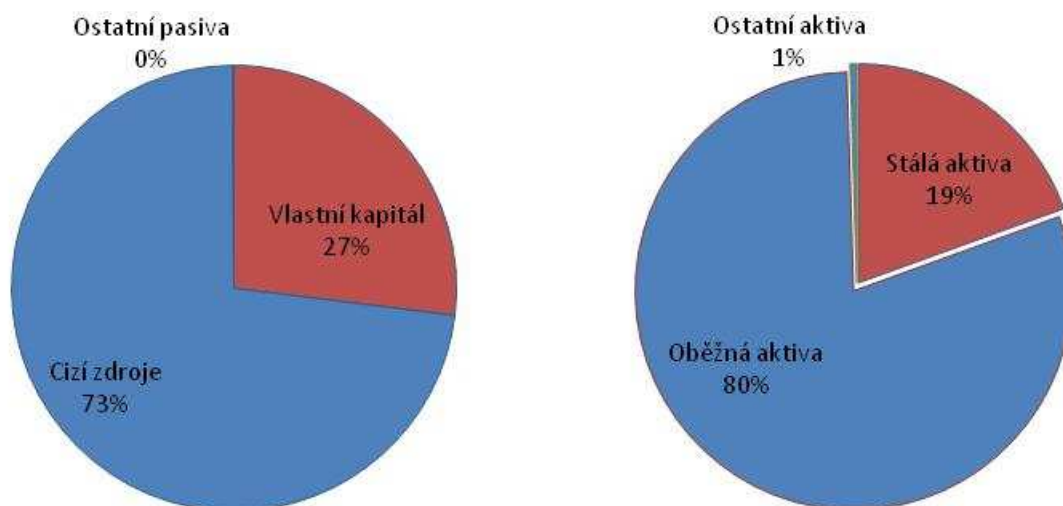
Tabulka 2: Vertikální analýza společnosti – aktiva

	2007		2008		2009	
Pasiva celkem	15 086	100,00%	12 163	100,00%	11 393	100,00%
Vlastní kapitál	2 818	18,68%	4 176	34,33%	3 070	26,95%
Základní kapitál	200	1,33%	200	1,64%	200	1,76%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Fondy ze zisku	20	0,13%	20	0,16%	20	0,18%
HV minulých let	1 830	12,13%	3 046	25,04%	1 603	14,07%
HV běžného období	768	5,09%	910	7,48%	1 247	10,95%
Cizí zdroje	12 244	81,16%	7 977	65,58%	8 311	72,95%
Rezervy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	12 244	81,16%	7 977	65,58%	8 311	72,95%
Dlouhodobé bank. Úvěry	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Běžné bank. Úvěry	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní pasiva	24	0,16%	10	0,08%	12	0,11%

Tabulka 3: Vertikální analýza společnosti - pasiva

Největší část aktiv společnosti představují oběžná aktiva. Ta v roce 2007 představovala 90% z celkových aktiv společnosti. Jejich podíl na celkových aktivech v roce 2009 poklesl na 80% z celkových aktiv společnosti.

Skladba aktiv a pasiv společnosti v roce 2009



Graf 1: Skladba aktiv a pasiv společnosti v roce 2009

Společnost GSR s.r.o. navyšuje svá stálá aktiva – přesněji řečeno svůj dlouhodobý hmotný majetek. Jedná se především o rozšíření vozového parku společnosti a nákup speciálních stavebních strojů a zařízení.

Společnost v roce 2009 zvýšila oproti roku 2007 podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech společnosti. I přesto cizí zdroje – krátkodobé závazky - představují v roce 2009 téměř 73% pasiv společnosti, což je větší zadlužení než je obecně doporučovaný poměr vlastních a cizích zdrojů. Tato situace je ovšem v daném oboru poměrně běžná.

3.5.2. Horizontální analýza společnosti

	2007/2008		2008/2009	
	Δ	%	Δ	%
Aktiva celkem	-2 923	-19,38%	-770	-6,33%
Stálá aktiva	-19	-1,88%	1 227	123,56%
DNM	0	0,00%	0	0,00%
DHM	-19	-1,88%	1 227	123,56%
DFM	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	-2 623	-19,20%	-1 923	-17,42%
Zásoby	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-452	-4,76%	-2 946	-32,56%
Finanční majetek	-2 171	-52,15%	1 023	51,36%
Ostatní aktiva	-281	-68,20%	-74	-56,49%

Tabulka 4: Horizontální analýza - aktiva

V roce 2009 oproti roku 2008 došlo k nárůstu stálých aktiv a to téměř o 124%. Za velmi pozitivní lze brát pokles krátkodobých pohledávek o téměř 33% a nárůst krátkodobého finančního majetku společnosti o 51,36% v roce 2009 oproti roku 2008. Trendem posledních let je mírné snižování celkových aktiv společnosti, které ovšem nemá dopad na činnost společnosti.

	2007/2008		2008/2009	
	Δ	%	Δ	%
Pasiva celkem	-2 923	-0,99%	-770	-5,10%
Vlastní kapitál	1 358	0,83%	-1 106	-39,25%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%
Fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%
HV minulých let	1 216	52,69%	-1 443	-78,85%
HV běžného období	142	2,62%	337	43,88%
Cizí zdroje	-4 267	-3,31%	334	2,73%
Rezervy	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	-4 267	-6,03%	334	2,73%
Dlouhodobé bank. úvěry	0	0,00%	0	0,00%
Běžné bank. úvěry	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní pasiva	-14	-0,06%	2	8,33%

Tabulka 5: Horizontální analýza - pasiva

V případě pasiv společnosti došlo k poklesu vlastního kapitálu společnosti v roce 2009 oproti roku 2008 o téměř o 39,25%, a to z důvodu vyplacení části dosaženého zisku, který byl kumulován na účtu hospodářský výsledek minulých let.

3.5.3. Tokové veličiny

Tokové veličiny	Roky			Změny proti minulému období	
Položky výkazu Z/Z	2007	2008	2009	2007/2008	2008/2009
Tržby za prodej zboží	0	0	0	nelze	nelze
Obchodní marže	0	0	0	nelze	nelze
Výkony	46 917	49 694	51 349	5,92%	3,33%
Tržby za výrobky a služby	46 917	49 694	51 349	5,92%	3,33%
Výkonová spotřeba	38 339	39 898	40 734	4,07%	2,10%
Přidaná hodnota	8 578	9 796	10 615	14,20%	8,36%
Osobní náklady	7 023	7 732	7 840	10,10%	1,40%
Provozní HV	1 005	1 182	1 530	17,61%	29,44%
Nákladové úroky	0	0	0	nelze	Nelze
HV před zdaněním	982	1 164	1 559	18,53%	33,93%
HV za účetní období	768	910	1 247	18,49%	37,03%

Tabulka 6: Tokové veličiny

Výkony společnosti a přidaná hodnota mají od roku 2007 do roku 2009 mírně rostoucí trend, což je pro společnost velmi pozitivní. Společnost si v posledních dvou letech udržuje výkony na úrovni kolem 50 milionů korun českých. Stejných výkonů by ráda dosáhla i v roce 2010. Osobní náklady taktéž mírně narůstají. Je to způsobeno především mzdovými náklady na zaměstnance společnosti. Společnost dlouhodobě dosahuje kladného hospodářského výsledku a tento trend by si chtěla udržet i do budoucna.

3.5.4. Rozdílové veličiny

Rozdílové veličiny	2007	2008	2009	2007/2008	2008/2009
Čistý pracovní kapitál	1 418	3 062	805	115,94%	-73,71%
Čisté pohotové prostředky	4 163	1 992	3 015	-52,15%	51,36%
Čistý peněžní majetek	1 418	3 062	805	115,94%	-73,71%

Tabulka 7: Rozdílové veličiny

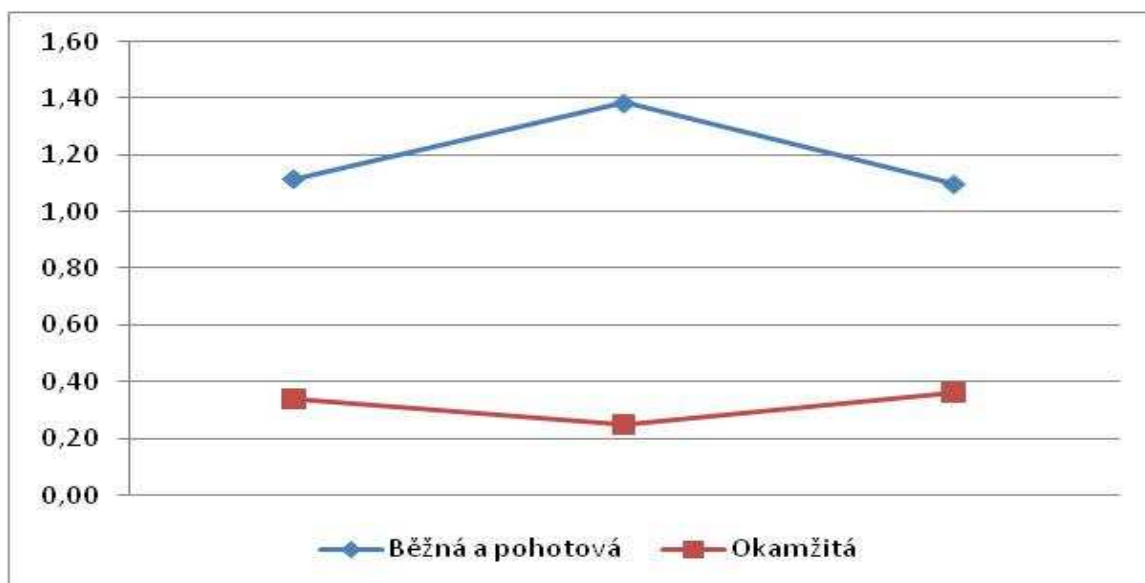
Hodnota čistých pohotových prostředků v roce 2008 oproti roku 2007 zaznamenala výrazný pokles – o více než 50%, ale naštěstí se situace v porovnání roku 2009 k roku 2008 opět zlepšila, což je pro společnost dobré.

3.5.5. Poměrové ukazatele - likvidita

Likvidita	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Běžná	1,12	1,38	1,10	1,5 - 2,5
Pohotová	1,12	1,38	1,10	1 - 1,5
Okamžitá	0,34	0,25	0,36	0,2 - 0,5

Tabulka 8: Poměrové ukazatele - likvidita

Běžná likvidita je v roce 2007 i 2009 mírně nižší než jsou doporučené hodnoty. Naopak likvidita pohotová i okamžitá se ve všech sledovaných letech pohybuje v doporučených hodnotách, což naznačuje, že by společnost GSR s.r.o. neměla mít problém dostát svým splatným závazkům.



Graf 2: Likvidita

3.5.6. Poměrové ukazatele - zadluženost

Zadluženost	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Celková zadluženost	0,81	0,66	0,73	0,3-0,5
Koeficient samofinancování	0,19	0,34	0,27	0,5 - 0,7

Tabulka 9: Poměrové ukazatele – zadluženost

Společnost GSR s.r.o. je dlouhodobě financována především z cizích zdrojů. Tato skutečnost není úplně ideální a management společnosti by měl této oblasti do budoucna věnovat zvýšenou pozornost.

3.5.7. Poměrové ukazatele – využití aktiv

Aktivita – obrat	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Obrat celkových aktiv	3,11	4,09	4,51	1,6 - 2,9
Obrat stálých aktiv	46,36	50,04	23,13	> než obrat CA
Doba obratu závazků	93,95	57,79	58,27	
Doba obratu pohledávek	72,89	44,20	42,77	

Tabulka 10: Poměrové ukazatele - využití aktiv

Ukazatel obrat celkových aktiv nám říká, že společnost má nedostatek aktiv a tudíž hrozí, že bude muset odříkat některé potenciálně výhodné zakázky a tím přijde o možné výnosy. Proto by bylo dobré celková aktiva navýšit, aby k této situaci nedošlo.

Doporučená situace je: Doba obratu závazků > doba obratu pohledávek

Společnost GSR s.r.o. se tohoto doporučení drží ve všech sledovaných letech, což je pro ni výhodné.

3.5.8. Poměrové ukazatele – rentabilita

Rentabilita	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
ROI (rentabilita vloženého kapitálu)	0,07	0,10	0,14	> 0,15
ROA (rentabilita celkového kapitálu)	0,07	0,10	0,14	odvětvový průměr
ROE (rentabilita vlastního kapitálu)	0,24	0,20	0,38	ROE > ROA
ROS (rentabilita tržeb)	0,02	0,02	0,02	oborový průměr

Tabulka 11: Poměrové ukazatele – rentabilita

Velmi dobrým trendem je zvyšování rentability vloženého kapitálu, která se za poslední roky postupně přiblížila doporučeným hodnotám.

Na jednu investovanou korunu připadá v roce 2009 38 haléřů čistého zisku, takže v porovnání s rokem 2008 došlo téměř ke zdvojnásobení rentability vlastního kapitálu. Rentabilita tržeb není moc dobrá, je nutné se dané oblasti více věnovat.

3.6. Porovnání situace společnosti GSR s.r.o. s odvětvovým průměrem

Tímto bych chtěla porovnat výsledky, kterých dosáhla společnost GSR s.r.o. s odvětvovým průměrem ve stavebnictví. Ke srovnání bude použit systém INFA. (14)

Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti

Ukazatel	Výpočet ukazatele	Porovnání s odvětvovým průměrem
Spread	ROE – re	

Tabulka 12: Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti

Spread určuje, jaká je skutečná výnosnost (ROE) oproti alternativním možnostem. U společnosti GSR s.r.o. je hodnota spreadu podniku dobrá, neboť se nachází mezi hodnotou u nejlepších podniků v odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví.

Hodnocení úrovně provozní oblasti

Ukazatel	Výpočet ukazatele	Porovnání s odvětvovým průměrem
Produkční síla	EBIT/Aktiva	
Obrat aktiv	Výnosy/Aktiva	
	Přidaná hodnota/Výnosy	
	Osobní náklady/Výnosy	

Tabulka 13: Hodnocení úrovně provozní oblasti

Celkově je výkonnost společnosti GSR s.r.o. dobrá. Jsou ukazatele, u kterých dosahuje nadprůměrných hodnot oproti odvětví, ale na druhou stranu jsou jiné, u kterých dosahuje průměrných nebo dokonce podprůměrných hodnot v porovnání s ostatními podniky ve stavebnictví.

Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel	Výpočet ukazatele	Porovnání s odvětvovým průměrem
ROE	EAT/Vlastní kapitál*100	

Tabulka 14: Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu

Hodnota rentability vlastního kapitálu je u společnosti GSR s.r.o. dobrá, odpovídá mírně nadprůměrné hodnotě v odvětví.

Hodnocení finanční politiky (politiky kapitálové struktury)

Ukazatel	Výpočet ukazatele	Porovnání s odvětvovým průměrem
	Úplatné zdroje/Aktiva	
	Vlastní kapitál/Aktiva	
Úroková míra		

Tabulka 15: Hodnocení finanční politiky

Společnost GSR s.r.o. patří v hodnocení z hlediska politiky kapitálové struktury k nejlepším podnikům v odvětví.

Hodnocení úrovně likvidity

Ukazatel	Výpočet ukazatele	Porovnání s odvětvovým průměrem
Likvidita 3. Stupně	OA/KZ	
Likvidita 2. Stupně	(OA-zásoby)/KZ	
Likvidita 1. Stupně	KFM/KZ	

Tabulka 16: Hodnocení úrovně likvidity

Společnost GSR s.r.o. dosahuje v oblasti likvidity (s výjimkou likvidity 2. stupně) horší hodnoty než je odvětvový průměr.

3.7. Město Uherské Hradiště

Město Uherské Hradiště se nachází ve Zlínském kraji a je odedávna přirozeným středem Slovácka - regionu proslulého svěbytným folklórem, cimbálovou muzikou, dobrým vínem, překrásnými kroji a řadou zachovalých lidových tradic.(13)



Obrázek 8: Česká republika

K 31. prosinci 2008 žilo ve všech městských čtvrtích celkem 25 677 obyvatel¹⁸ a na jeho katastrálním území působilo celkem 6 506 ekonomických subjektů. (13)

Celková plocha uherskohradištského katastru činí 2.127 ha a skládá se z těchto částí: centrum, Mařatice, Rybárny, Jarošov, Míkovice, Sady a Vésky.(13)

Mezi **silné stránky města** Uherské Hradiště patří především exponovaná poloha souměstí na frekventovaných dopravních tazích, blízkost mezinárodního letiště v Kunovicích, rozvinutá infrastruktura (s výjimkou dopravní), vzdělávací zařízení všech stupňů, rozvoj cestovního ruchu (průplav Otrokovice-Rohatec), turistická vodní cesta Baťův kanál.

Slabé stránky města Uherské Hradiště představuje především dopravní infrastruktura vnitřní i vnější vč. příměstských částí města, vazby na neregionální síť, nedostatek ubytovacích kapacit, nedostatečná tvorba pracovních míst ve městě, málo pracovních příležitostí, nedostatečná protipovodňová ochrana.(1)

Investiční atraktivnost města Uherské Hradiště je do jisté míry negativně ovlivňována skutečností, že v minulosti došlo k „rozpadu“ původního města, a to z důvodu určité územní složitosti při lokalizaci investice. V dnešním souměstí **Uherské Hradiště - Staré Město - Kunovice** je tedy značná část výrobních areálů lokalizována na území Starého Města a Kunovic. Vlastní město Uherské Hradiště se v současné době profiluje spíše jako centrum služeb. Podle Studie MasterCard česká centra rozvoje 2009 získalo město Uherské Hradiště 22. pozici ze všech českých měst z hlediska investiční atraktivnosti.(1)

3.8. Základní informace o plánovaném investičním projektu

Společnost GSR s.r.o. uvažuje o investici v celkové výši přibližně kolem 5.000.000,- Kč. Tuto částku by chtěla investovat do výstavby areálu, který by se měl skládat z pozemku a administrativní budovy se skladem. Existují dvě možné varianty, jak s dokončeným areálem naložit, a to jeho okamžitý prodej

¹⁸ Uherské Hradiště je 45. největší město v ČR podle počtu obyvatel

po dokončení výstavby nebo dlouhodobý pronájem (dle plánu managementu společnosti po dobu 20-ti let) a následný prodej po uplynutí této doby.

Jelikož hlavním předmětem podnikání společnosti je realizace staveb, plánuje provést výstavbu administrativní budovy ve vlastní režii. Takto vybudovaný areál by se měl nacházet na katastrálním území města Uherské Hradiště. Pro společnost GSR s.r.o. se jedná o zcela novou situaci, kterou doposud nikdy neřešila.

3.9. Plánovaný způsob financování investice

Management společnosti GSR s.r.o. se rozhodl, že danou investici bude financovat částečně z vlastních a částečně z cizích zdrojů. Pro realizaci bude použit nerozdělený zisk z minulých let (ve výši 1.603.000,- Kč).

Na základě rozhodnutí valné hromady společnosti bude použit také zisk dosažený v roce 2009 v plné výši 1,247.000,-Kč. Po sečtení nám vychází výše vlastních zdrojů v hodnotě 2.850.000,- Kč.

Zbývajících část investice (do 5.000.000,- Kč) ve výši 2,150.000,- Kč bude financována bankovním úvěrem. Jako nejpravděpodobnější se jedná využít služeb Komerční banky a.s., se kterou společnost GSR s.r.o. dlouhodobě spolupracuje.

3.10. Diskontní sazba a inflace

Dle metodického pokynu EK pro provádění analýz nákladů a přínosů bude v období 2007 až 2013 používána následující výše diskontní sazby ve výši 5%.

Veškeré vstupy uváděné ve finanční a ekonomické analýze budou kalkulovány ve stálých cenách, tedy bez zohlednění inflace.(20)

3.11. Výsledné hodnocení efektivnosti investičního projektu

Výsledné hodnocení efektivnosti investičního projektu je založeno na bodovém ohodnocení jednotlivých hodnotících ukazatelů (2) (3). Mezi tyto ukazatele patří:

- Čistá současná hodnota
- Finanční míra výnosnosti (vnitřní výnosové procento) porovnáváme se zadanou výslednou diskontní sazbou
- Doba návratnosti investice je porovnávána s průměrnou dobou odepisování investice

Podle konkrétních vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů a porovnání je přiřazen každému ukazateli zvlášť počet bodů následujícím způsobem:

Čistá současná hodnota (ČSH)

Situace	$\text{ČSH} > 0$	$\text{ČSH} = 0$	$\text{ČSH} < 0$
Přidělené body	3 body	1 bod	0 bodů

Tabulka 17: Hodnocení - čistá současná hodnota

Vnitřní výnosové procento (VVP) a diskontní sazba (DS)

Situace	$\text{VVP} \geq \text{DS}$	$\text{VVP} > 0$ $\text{VVP} < \text{DS}$	$\text{VVP} < 0$
Přidělené body	3 body	1 bod	0 bodů

Tabulka 18: Hodnocení - vnitřní výnosové procento a diskontní sazba

Doba návratnosti (DN) a průměrná doba odepisování investic (PDOI)

Situace	$\text{DN} < 0,6 \cdot \text{PDOI}$	$\text{DN} \geq 0,6 \cdot \text{PDOI}$ $\text{DN} \leq 0,6 \cdot \text{PDOI}$	$\text{DN} > \text{PDOI}$
Přidělené body	3 body	1 bod	0 bodů

Tabulka 19: Hodnocení - doba návratnosti a průměrná doba odepisování investic

Výsledný počet bodů je součet bodů za jednotlivé ukazatele. Podle celkové výsledné hodnoty bodů je projekt doporučen nebo nedoporučen nebo doporučen s výhradami. Mohou nastat tyto situace (3):

- Součet bodů > 3 **DOPORUČENO**
- Součet bodů $= 3$ **DOPORUČENO S VÝHRADAMI**
- Součet bodů < 3 **NEDOPORUČENO**

4. Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Tato kapitola obsahuje podrobný popis jednotlivých možných alternativ, jak s dokončeným areálem naložit. Zabývá se především zhodnocením ekonomické efektivnosti investičního projektu, na jehož základě budou formulována doporučení pro investora, která z uvedených variant je pro něj výhodnější.

4.1. Základní informace o investici

Investice se skládá ze dvou částí, a to pozemku a administrativní budovy se skaldem.

Pozemek bude zakoupen na katastrálním území města Uherské Hradiště. Celková plocha by se měla pohybovat kolem 2.400 m². Předpokládané náklady na nákup pozemku o této rozloze byly stanoveny na 2.300.000,- Kč.

Výstavba **administrativní budovy se skladem** bude realizována společností GSR s.r.o. ve vlastní režii. Celková plocha budovy je navržena na 250 m². Z toho bude 150 m² zabírat volný skladový prostor a zbývajících 100 m² kanceláře. Přesněji řečeno 4 oddělené kanceláře, kuchyňka, WC a šatna. Kancelářské prostory budou pronajímány bez vybavení. Plánované náklady na postavení výše popsané budovy byly na základě kvalifikovaného odhadu stanoveny na 2.700.000,- Kč.

4.2. Identifikace možných variant

Na základě požadavků investora existují dvě možné varianty, jak s dokončeným areálem naložit. Jednou z možností je dlouhodobý pronájem areálu po dobu 20-ti let s následným prodejem po uplynutí této doby. Druhou variantou je okamžitý prodej areálu realizovaný ihned po dokončení výstavby.

Před konečným doporučením, ke které variantě by se měl investor přiklonit, je nutné zvážit veškeré dostupné informace a možná rizika jednotlivých variant.

4.3. Varianta A - Dlouhodobý pronájem areálu s následným prodejem

Investor zakoupí pozemek, na kterém ve vlastní režii postaví administrativní budovu se skladem. Takto vzniklý firemní areál bude nabídnut potencionálním zájemcům k dlouhodobému pronájmu na dobu 20 let a následně bude po 20-ti letech odprodán za zůstatkovou cenu.

Běžná cena, za kterou je v dané lokalitě možné obdobný areál pronajmout, se pohybuje od 500.000,- do 625.000,- Kč za rok. Společnost GSR s.r.o. plánuje nově vybudovaný areál pronajímat za částku ve výši 48.000,- Kč/měsíčně, což za dobu jednoho roku představuje částku ve výši 576.000,- Kč. Cena byla stanovena na základě ceny obvyklé pro danou lokalitu s přihlédnutím k tomu, že se jedná o zcela novou budovu, která zatím nebyla nikým používána.

Investor na základě svých dlouholetých zkušeností předpokládá, že po 10 letech provozu areálu bude nutné provést „drobné opravy“ na administrativní budově. Plánované opravy by se měly týkat především maleb a nátěrů, podlah, dlažeb a zařízení umístěného na toaletách. Jejich předpokládaná výše je stanovena na 500.000,- Kč. Tato oprava by měla být rozložena do dvou po sobě následujících let a měla by být financována z vlastních zdrojů společnosti.

Celkové náklady na vyřízení bankovního úvěru byly stanoveny na 10 000, Kč. Na základě kvalifikovaného odhadu vedoucí ekonomického oddělení byla výše úrokové sazby stanovena na 7% p.a. a doba splatnosti na 5 let. Splátky budou zaplacený vždy ke konci roku a budou obsahovat konstantní výši úmoru.

Administrativní budova byla dle zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů zařazena do 6. odpisové skupiny. Odepisování majetku v této odpisové skupině je zákonem stanoveno na 50 let a pro provedené výpočty uvažujeme rovnoměrný způsob odepisování. Kompletní odpisový plán této administrativní budovy je možné nalézt v přílohách této práce. Pozemek patří do dlouhodobého hmotného majetku, který není odepisován (tzn. že pozemek podle zákona o daních z příjmů neztrácí svou hodnotu).

4.3.1. Rizika spojená s touto variantou

Žádný investiční projekt není bezrizikový, proto je nutné možným rizikům spojených s plánovanou investicí věnovat nemalou pozornost. Existuje velké množství metod, které se zabývají hodnocením rizik v investičních projektech. Nejčastěji jsou rozdělovány na kvantitativní a kvalitativní metody.

Pro určení velikosti rizika jsme se rozhodli použít kvalitativní metodu analýzy rizik, a to v rozsahu <1 až 10>, kde hodnota 1 představuje nejmenší možné riziko a hodnota 10 riziko největší.

Riziko	Pravděpodobnost	Velikost rizika	Priorita
Živelná katastrofa	0,2	3	6
Úmyslné poškození	0,4	4	5
Nalezení vhodného nájemce	0,3	7	3
Neplacení nájemného řádně a včas	0,6	7	4
Čekání na stavební povolení	0,2	5	1
Neschopnost splatit bankovní úvěr	0,2	6	2

Tabulka 20: Rizika při pronájmu areálu

Riziko: Nebezpečí živelné katastrofy. Nebezpečí živelné katastrofy bohužel nelze vyloučit. Uherské Hradiště bylo při povodních v roce 1997 z velké části zatopeno, což by se z největší pravděpodobností dotklo i tohoto areálu.

Riziko: Úmyslné poškození administrativní budovy. Úmyslné založení požáru v administrativní budově (případně jejím okolí) nelze opomenout. Dá se mu ale z velké části předcházet například nainstalováním bezpečnostního systému, který nahlásí poplach bezpečnostní agentuře. Společnost GSR s.r.o. dlouhodobě využívá služeb bezpečnostní agentury a na základě dobrých zkušeností z minulosti by chtěla nainstalovat bezpečnostní systém i do tohoto areálu, čímž by se možné riziko snížilo.

Riziko: Nalezení vhodného nájemce. Musíme si uvědomit a počítat také s variantou, že nákup pozemku i výstavba administrativní budovy proběhnou bez větších problémů, ale po jejich dokončení nastane problém, kde sehnat nájemce? Je proto nezbytně nutné si budoucího nájemce důkladně prověřit ještě před uzavřením nájemní smlouvy.

Riziko: Neplacení nájemného řádně a včas. Je nutné se smluvně důkladně pojistit, aby nám nájemce pravidelně a včas platil nájemné. V dané oblasti bych doporučila využít možnosti penále nebo pokut za pozdní zaplacení nájmu.

Riziko: Čekání na stavební povolení. Stavební úřad, který rozhoduje o udělení nebo neudělení povolení pro výstavbu administrativní budovy, by mohl naše plány omezit a značně zpozdit celou výstavbu.

Riziko: Neschopnost splatit bankovní úvěr. Jelikož bude investice částečně financována z cizích zdrojů (za pomoci bankovního úvěru) musí management společnosti zajistit dostatek finančních prostředků, aby splátky proběhly řádně a včas.

4.3.2. Další náklady spojené s touto variantou

Pojištění areálu. Management společnosti se rozhodl pojistit administrativní budovu se skladem proti živelné katastrofě. Celkové roční náklady na toto pojištění (u České pojišťovny a.s., se kterou společnost dlouhodobě spolupracuje) byly stanoveny na 30.000,- Kč.

Údržba areálu. Na základě expertního odhadu investora byly roční náklady na údržbu areálu stanoveny ve výši 50.000,- Kč.

Daně. Příjmy z pronájmu budou každoročně zvyšovat základ daně u daně z příjmů PO. To by ovšem nemuselo být příliš dramatické, neboť příjmy získané z pronájmu může společnost použít například pro nákup nových stavebních strojů a zařízení, případně pro vybavení a modernizaci vlastních kanceláří. Z pohledu DPH se zvýší DPH na výstupu, což znamená vyšší odvody státu, ale aspoň částečně se zde nabízí možnost korigovat toto zvýšení vhodnými nákupy, které společnost potřebuje pro svou stavební činnost. Jelikož je velmi obtížné určit, jestli za 20 let ještě bude vůbec existovat daň z převodu nemovitosti, rozhodli jsme se tuto daň ve výpočtech nezohledňovat.

4.3.3. Doba návratnosti

Doba návratnosti investičního projektu je velmi tradiční a často používané kritérium hodnocení investičních projektů, a proto je použita i v této práci.

Rok	Kapitálové Výdaje	Peněžní Příjmy	Cash flow	Kumulované cash flow
0	5 010 000	2 150 000	-2 860 000	-2 860 000
1	660 500	576 000	-84 500	-2 944 500
2	630 400	576 000	-54 400	-2 998 900
3	600 300	576 000	-24 300	-3 023 200
4	570 200	576 000	5 800	-3 017 400
5	540 100	576 000	35 900	-2 981 500
6	80 000	576 000	496 000	-2 485 500
7	80 000	576 000	496 000	-1 989 500
8	80 000	576 000	496 000	-1 493 500
9	80 000	576 000	496 000	-997 500
10	80 000	576 000	496 000	-501 500
11	330 000	576 000	246 000	-255 500
12	230 000	576 000	346 000	90 500
13	80 000	576 000	496 000	586 500
14	80 000	576 000	496 000	1 082 500
15	80 000	576 000	496 000	1 578 500
16	80 000	576 000	496 000	2 074 500
17	80 000	576 000	496 000	2 570 500
18	80 000	576 000	496 000	3 066 500
19	80 000	576 000	496 000	3 562 500
20	80 000	4 512 200	4 432 200	7 994 700
Celkem	9 611 500	17 606 200	7 994 700	

Tabulka 21: Doba návratnosti

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že tento investiční projekt se společností GSR s.r.o. vrátí ve 12. roce svého provozu. Doba návratnosti investice je tedy o něco menší než 12 let.

4.3.4. Čistá současná hodnota

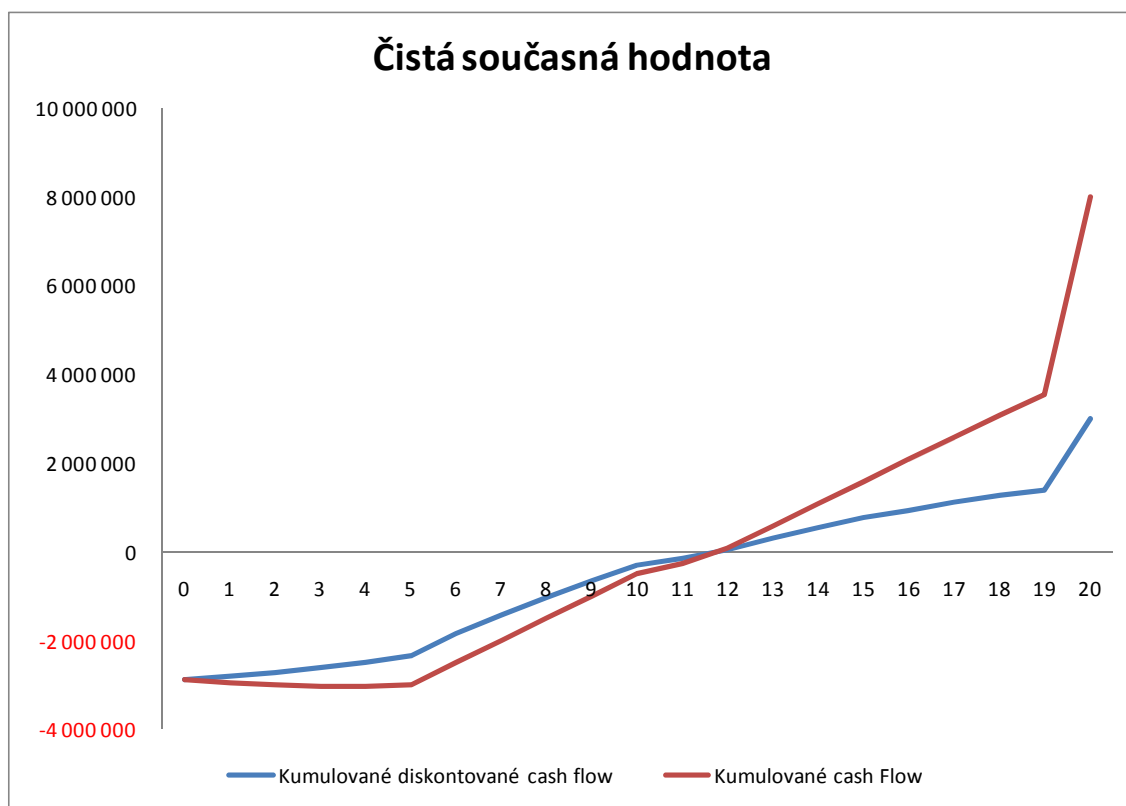
Tato metoda vyhodnocování efektivnosti investičních projektů zohledňuje faktor času a patří mezi nejpoužívanější metody hodnocení efektivnosti investic vůbec.

Rok	Cash flow	Diskontované cash flow 5%	Kumulované diskontované cash flow
0	-2 860 000	-2 860 000	-2 860 000
1	-84 500	-80 476	-2 804 286
2	-54 400	-49 342	-2 720 091
3	-24 300	-20 991	-2 611 554
4	5 800	4 772	-2 482 422
5	35 900	28 129	-2 336 083
6	496 000	370 123	-1 854 718
7	496 000	352 498	-1 413 901
8	496 000	335 712	-1 010 860
9	496 000	319 726	-642 997
10	496 000	304 501	-307 877
11	246 000	143 831	-149 386
12	346 000	192 666	50 394
13	496 000	263 039	311 033
14	496 000	250 514	546 736
15	496 000	238 584	759 285
16	496 000	227 223	950 352
17	496 000	216 403	1 121 501
18	496 000	206 098	1 274 194
19	496 000	196 284	1 409 802
20	4 432 200	1 670 450	3 013 118
Celkem	7 994 700	2 309 743	

Tabulka 22: Čistá současná hodnota

Dle pokynu Evropské komise byla pro veškeré výpočty použita diskontní sazba ve výši 5%. Čistá současná hodnota tohoto projektu dosahuje výše 2 309 743,- Kč => **čistá současná hodnota je kladná (ČSH > 0)**, z čehož vyplývá, že daný projekt je ziskový, lze jej přijmout. Realizace tohoto investičního projektu bude zvyšovat tržní hodnotu firmy.

Pro lepší představu o vývoji čisté současné hodnoty jsem se rozhodla využít graf, který zobrazuje kumulované cash flow a kumulované diskontované cash flow.



Graf 3: Čistá současná hodnota

4.3.5. Vnitřní výnosové procento

Pro výpočet vnitřního výnosového procenta této investice byla využita funkce MS Office (MS Excel) = MÍRA.VÝNOSNOSTI. Po dosazení hodnot do této funkce nám **vnitřní výnosové procento dosahuje hodnoty 9,47%.**

Z toho vyplývá, že vnitřní návratnost projektu je vyšší než diskontní sazba (5%) a tudíž lze projekt označit za přijatelný a doporučit jej k realizaci.

4.3.6. Návratnost investic

Nebereme-li v úvahu hodnotu peněz v čase, je návratnost investice 83,18%.

ROI statická = $[(\text{peněžní příjmy} / \text{kapitálové výdaje}) - 1] * 100$

ROI statická = $[(17\,606\,200 / 9\,611\,500) - 1] * 100 = \mathbf{83,18\%}$

Bereme-li v úvahu hodnotu peněz v čase, je návratnost investice 27,17%.

$$\text{ROI dynamická} = [(\text{diskontované PP} / \text{diskontované KV}) - 1] * 100$$

$$\text{ROI dynamická} = [(10\,811\,744 / 8\,520\,003) - 1] * 100 = 27,17\%$$

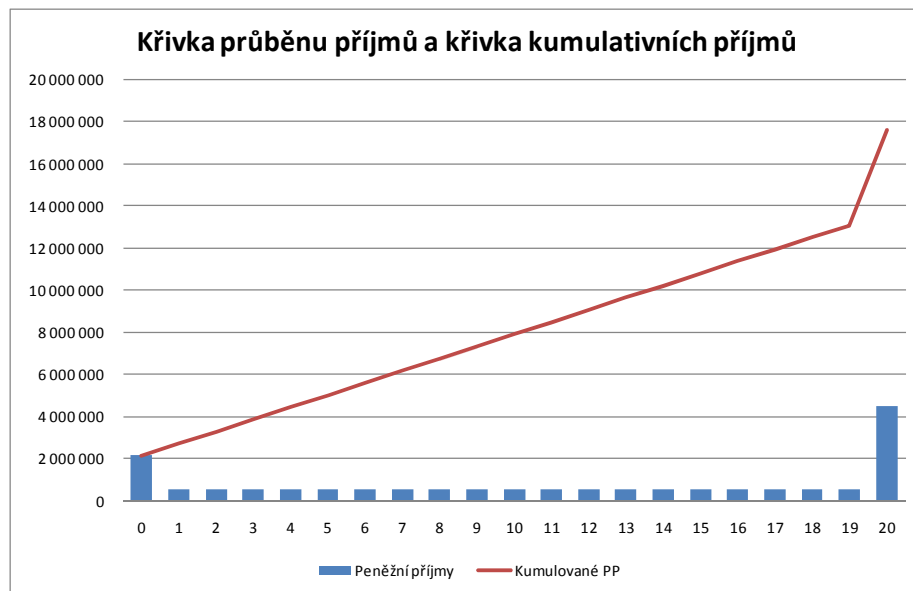
4.3.7. Grafické vyjádření dosažených výsledků

Jak vyplývá z níže uvedeného grafu, výnosy této investice jsou téměř po celou dobu v konstantní výši 576 000,- Kč ročně (hodnota nájemného). Zásadně se ovšem liší v 0. a ve 20. roce.

Toto odlišení je v 0. roce způsobeno půjčkou od banky, která zvyšuje celkové peněžní příjmy a ve 20. roce je důvodem prodej areálu.

U prodeje areálu vycházíme ze zůstatkové ceny areálu stanovené na základě zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů. V případě administrativní budovy je zůstatková cena po 20-ti letech rovnoměrného odepisování ve výši 1 636 200,- Kč.

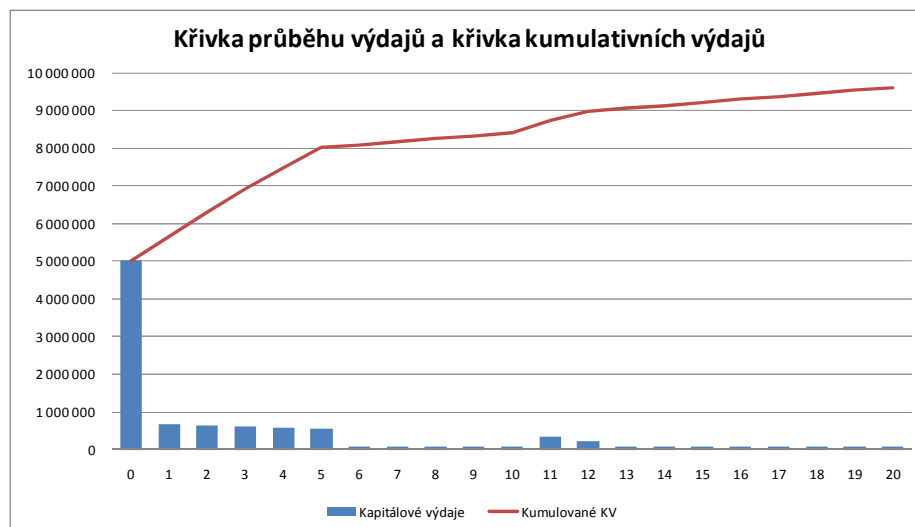
U pozemku použijeme původní kupní cenu (2 300 000,- Kč), jelikož tento druh majetku patří mezi neodepisovaný majetek.



Graf 4: Křivka průběhu příjmů a křivka kumulativních příjmů

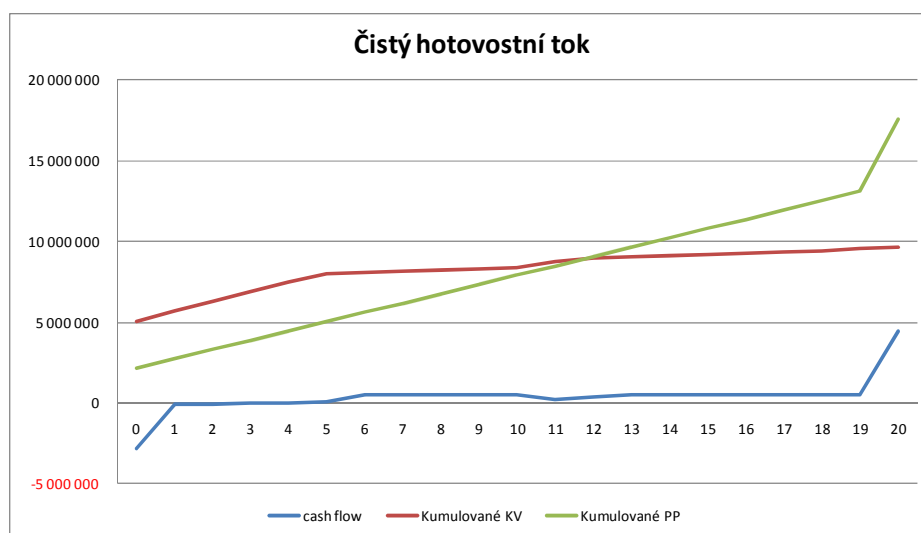
Kapitálové výdaje jsou nejvyšší na počátku investice. V 0. roce jsou způsobeny nákupem pozemku a výstavbou administrativní budovy se skladem ve vlastní režii.

V prvním až pátém roce jsou výdaje vyšší, neboť je splácen bankovní úvěr a v 11. a ve 12. roce jsou provedeny drobné stavební úpravy, vynucené běžným užíváním budovy. V ostatních letech je výše výdajů konstantní.



Graf 5: Křivka průběhu výdajů a křivka kumulativních výdajů

Následující graf nám podává souhrnné informace o daném investičním projektu.



Graf 6: Čistý hotovostní tok

4.3.8. Průměrná doba odepisování investic

Pro provedení vyhodnocení variant je nutné ještě dopočítat průměrnou dobu odepisování investic. Ta se spočítá jako vážený průměr z jednotlivých dílčích investic. Jako váha je použita počáteční hodnota každé dílčí investice. (3)

$$PDOI = \text{váha budovy} * \text{doba odepisování budovy} + \text{váha} * \text{doba odepisování pozemku}$$

Přičemž váha se vypočítá jako vstupní hodnota dílčí části investice podělená celkovou hodnotou investice. Váha administrativní budovy = $2\,700\,000 / 5\,000\,000 = 0,54$.

Váha pozemku = $2\,300\,000 / 5\,000\,000 = 0,46 \Rightarrow \text{PDOI} = 0,54 * 50 + 0,46 * 0 = 27 \text{ let}$

Pro vyhodnocení investice potřebujeme ovšem 60% této hodnoty, což je 16,2 let.

4.3.9. Vyhodnocení varianty A

Pro vyhodnocení této varianty je nutné nejdříve sumarizovat veškeré potřebné informace:

- Čistá současná hodnota investičního projektu = 2 309 743,- Kč
- Vnitřní výnosové procento = 9,47%
- Diskontní sazba = 5%
- Doba návratnosti = 12 let
- Průměrná doba odepisování investic = 27 let

Sledovaný ukazatel a jeho hodnota	Skutečná situace	Bodové hodnocení
Čistá současná hodnota= 2 309 743,- Kč	ČSH > 0	3 body
Vnitřní výnosové procento = 9,47%	VVP > DS	3 body
Diskontní sazba = 5,00%		
Doba návratnosti = 12 let	DN < 0,6*PDOI	3 body
PDOI = 27 let=0,6*27=16,2 let		
Celkem		9 bodů

Tabulka 23: Vyhodnocení varianty A

Tato varianta získala maximální možný počet bodů 9 bodů z 9 možných. Na základě použitých metod hodnocení efektivnosti investičních projektů jsme dospěli k závěru, že je přínosné danou investici realizovat.

4.4. Varianta B – Okamžitý prodej areálu

Společnost zakoupí pozemek, na kterém provede výstavbu administrativní budovy se skladem ve vlastní režii. Bezprostředně po dokončení výstavby celý areál jako jeden celek prodá.

Běžná prodejní respektive nákupní cena obdobného areálu se v katastrálním území města Uherské Hradiště pohybuje ve výši od 4 500 000,- do 6 000 000,- Kč.

Společnost GSR s.r.o. se rozhodla dokončený areál prodat za cenu běžnou v dané lokalitě. Vyjádřeno číselně, byla prodejní cena areálu vybudovaného společností GSR s.r.o. stanovena na částku 5 500 000,- Kč.

Celkové náklady na vyřízení bankovního úvěru byly na základě kvalifikovaného odhadu vedoucí ekonomického oddělení stanoveny na 10 000,- Kč a výše úrokové sazby na 6% p.a. Doba splatnosti úvěru je 1 rok a splátka bude zaplacená na konci 1. roku.

4.4.1. Rizika spojená s touto variantou

Pro určení velikosti rizika bude využita kvalitativní metoda analýzy rizik, a to v rozsahu <1 až 10>, kde 1 představuje nejmenší riziko a 10 riziko největší.

Riziko	Pravděpodobnost	Velikost rizika	Priorita
Zpoždění výstavby	0,2	3	5
Malý zájem o koupi firemního areálu	0,5	8	1
Výše prodejní ceny areálu	0,3	4	4
Další dodatečné náklady spojené s údržbou areálu	0,2	2	6
Nezaplacení kupní ceny	0,4	7	2
Neschopnost splatit bankovní úvěr	0,3	7	3

Tabulka 24: Riziko při prodeji areálu

Riziko: Zpoždění výstavby. Jak již bylo zmíněno v předchozí variantě existuje jisté nebezpečí, že dojde ke zpoždění výstavby. Toto zpoždění může být zapříčiněno jednak čekáním na stavební povolení a také z důvodu, že společnost bude potřebovat umístit své zaměstnance na jiné realizované stavby (z důvodu včasného dokončení zakázek).

Riziko: Malý zájem o koupi firemního areálu. I přesto že společnost udělala průzkum poptávky po firemních areálech na Uhersko-hradištsku, může nastat situace,

že po dokončení výstavby nebude k dispozici žádný koupěschopný zájemce. Tomuto riziku by společnost chtěla zabránit zveřejněním nabídky o prodeji firemního areálu ještě před jeho definitivním dokončením. V případě zájmu o koupi areálu by se již samotná výstavba upravila dle potřeb a požadavků budoucího majitele.

Riziko: Výše prodejní ceny areálu. Společnost plánuje stanovit výši prodejní ceny na úroveň obvyklou v dané lokalitě.

Riziko: Další dodatečné náklady spojené s údržbou areálu. V případě, kdyby se společnosti nepodařilo okamžitě prodat dokončený firemní areál, by vznikly další dodatečné náklady spojené s údržbou a provozem areálu. Proto je v zájmu společnosti najít kupujícího ještě před plánovaným dokončením výstavby.

Riziko: Nezaplacení kupní ceny. Společnost musí při uzavření kupní smlouvy velmi pečlivě prověřit platební schopnost kupujícího. Jeho současnou finanční situaci, případně zda mu byl schválen úvěr od banky atd.

Riziko: Neschopnost splatit bankovní úvěr. Je nutné zajistit dostatek peněžních prostředků na úhradu přijatého bankovního úvěru. Případné nezaplacení by mohlo společnost dostat do nepříjemné situace, a proto musí společnost udělat maximum, aby pozemek skutečně prodala a měla úvěr i s úroky z čeho splatit.

4.4.2. Další náklady spojenou s touto variantou

Dodatečné náklady spojené s údržbou areálu. Na základě expertního odhadu investora byly náklady na údržbu areálu stanoveny na 50.000,- Kč ročně => měsíční náklady na údržbu areálu, v případě že se areál nepodaří okamžitě po dokončení výstavby prodat, jsou ve výši 4.167,- Kč měsíčně. Pro provedené výpočty vycházíme z optimistické varianty, že areál bude prodán ihned po dokončení (tzn. v lednu 1. roku) a žádné další náklady spojené s jeho údržbou již společnosti nevzniknou.

Daň z příjmů a DPH. Příjmy z prodeje dokončeného areálu navýší celkové výnosy společnosti, a tím potencionálně i celkový zisk. Aktuální sazba daně z příjmů pro PO je 19%, ale je možné že se do budoucna zvýší. Opět se zde nabízí možnost vytvoření nákladů (např. nákup materiálu, investice do dlouhodobého majetku nebo modernizace vlastních kancelářských prostor), což bude mít vliv na snížení dosaženého výsledku hospodaření společnosti. Z pohledu DPH bude vyšší DPH na výstupu a s tím související vyšší odvody finančnímu úřadu.

Daň z převodu nemovitosti. Zaměříme-li se na daň z převodu nemovitostí, bude prodávající (společnost GSR s.r.o.) povinna zaplatit tuto daň ve výši 3% ze základu daně. Základem daně je cena zjištěná podle zvláštního právního předpisu (Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku) platná v den nabytí nemovitosti, a to i v případě, je-li cena nemovitosti sjednaná dohodou nižší než cena zjištěná; rozdíl cen nepodléhá dani darovací. Je-li však cena sjednaná vyšší než cena zjištěná, je základem daně cena sjednaná.(35)

4.4.3. Doba návratnosti

Jak vyplývá z tabulky, tento investiční projekt se společnosti vrátí již v prvním roce. Tato situace je způsobena okamžitým prodejem dokončeného areálu.

Rok	Kapitálové Výdaje	Peněžní příjmy	Cash flow	Kumulované Cash flow
0	5 010 000	2 150 000	-2 860 000	-2 860 000
1	2 444 000	5 500 000	3 056 000	196 000
Celkem	7 454 000	7 650 000	196 000	

Tabulka 25: Doba návratnosti

4.4.4. Čistá současná hodnota

Rok	Cash flow	Diskontované cash flow 5%	Kumulované diskontované cash flow
0	-2 860 000	-2 860 000	-2 860 000
1	3 056 000	2 910 476	186 667
Celkem	196 000	50 476	

Tabulka 26: Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota této varianty je 50 476,- Kč. **Čistá současná hodnota je kladná (ČSH > 0)**, na základě čehož můžeme daný projekt doporučit k realizaci, neboť projekt je ziskový a jeho realizace by zvýšila tržní hodnotu firmy.

4.4.5. Vnitřní výnosové procento

Pro výpočet vnitřního výnosového procenta této investice byla využita funkce MS Office (MS Excel) = MÍRA.VÝNOSNOSTI. Na základě této funkce bylo **vnitřní výnosové procento vypočteno ve výši 6,85%**.

4.4.6. Návratnost investic

Nebereme-li v úvahu hodnotu peněz v čase, je návratnost investice 2,63%.

$$\text{ROI statická} = [(\text{peněžní příjmy} / \text{kapitálové výdaje}) - 1] * 100$$

$$\text{ROI statická} = [(7\,650\,000 / 7\,454\,000) - 1] * 100 = \mathbf{2,63\%}$$

Bereme-li v úvahu hodnotu peněz v čase, je návratnost investice 0,69%.

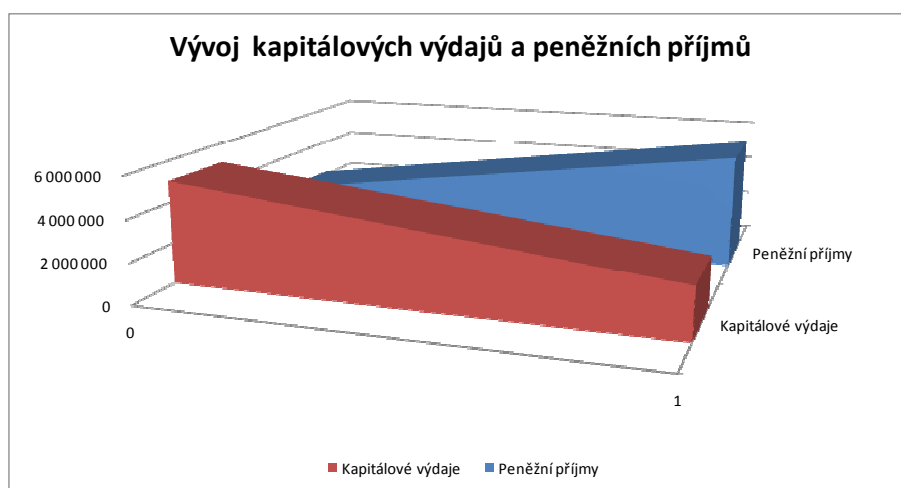
$$\text{ROI dynamická} = [(\text{diskontované PP} / \text{diskontované KV}) - 1] * 100$$

$$\text{ROI dynamická} = [(7\,388\,095 / 7\,337\,619) - 1] * 100 = \mathbf{0,69\%}$$

4.4.7. Grafické vyjádření

V 0. roce dominantně převažují kapitálové výdaje na nákup pozemku a výstavbu administrativní budovy. Peněžní příjmy v tomto roce představuje přijatý úvěr od banky.

V 1. roce předpokládáme okamžitý prodej dokončeného areálu. Výše prodejní ceny byla stanovena na 5 500 000,- Kč. Společnost musí také splatit bankovní úvěr a úroky. Celková výše splátky je 2 279 000,- Kč. Nesmíme zapomenout připočítat daň z převodu nemovitosti - v našem případě představuje částku 165 000,- Kč.



Graf 7: Vývoj kapitálových výdajů a peněžních příjmů

4.4.8. Průměrná doba odepisování investice

Z důvodu potřeb pro vyhodnocení této varianty je nezbytné dopočítat průměrnou dobu odepisování investice.

$$\text{Váha administrativní budovy} = 2\,700\,000 / 5\,000\,000 = 0,54$$

$$\text{Váha pozemku} = 2\,300\,000 / 5\,000\,000 = 0,46$$

$$\text{PDOI} = \text{váha budovy} * \text{doba odepisování budovy} + \text{váha} * \text{doba odepisování pozemku} = 0,54 * 50 + 0,46 * 0 = \mathbf{27 \text{ let}}$$

Pro další výpočty potřebujeme 60% z PDOI = 16,2 let.

4.4.9. Vyhodnocení varianty B

Dosažené hodnoty ukazatelů nezbytných pro vyhodnocení této varianty jsou následující:

- Čistá současná hodnota investičního projektu = 50 476,- Kč
- Vnitřní výnosové procento = 6,85%
- Diskontní sazba = 5%
- Doba návratnosti = 1 rok
- Průměrná doba odepisování investic = 27 let

Sledovaný ukazatel a jeho hodnota	Skutečná situace	Bodové hodnocení
Čistá současná hodnota= 50 476,- Kč	ČSH > 0	3 body
Vnitřní výnosové procento = 6,85% Diskontní sazba = 5,00%	VVP > DS	3 body
Doba návratnosti = 1 rok PDOI = 27 let=0,6*27=16,2 let	DN < 0,6*PDOI	3 body
Celkem		9 bodů

Tabulka 27: Vyhodnocení varianty B

Varianta B, tedy okamžitý prodej areálu, získala maximální možný počet bodů (9 z 9). Podle dosažených výsledků je možné tuto variantu taktéž doporučit k realizaci.

4.5. Porovnání a shrnutí variant

Na základě provedených výpočtů jsme dospěli k závěru, že je možné realizovat obě navržené varianty. Obě varianty totiž mají kladnou čistou současnou hodnotu, vyhovující vnitřní míru výnosnosti a taktéž přijatelnou dobu návratnosti. Obě dosáhly maximální možný počet v nastaveném systému hodnocení, ale...

Jsou zde jisté odlišnosti jednotlivých variant, které mají rozhodující vliv na formulaci doporučení, která varianta je pro investora výhodnější. Jedná se o výši čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta a v neposlední řadě také doby návratnosti.

Varianta A představuje dlouhodobý pronájem areálu po dobu 20-ti let s následným prodejem areálu. Varianta B zastupuje druhou možnost, tedy okamžitý prodej areálu po dokončení výstavby.

Sledovaný ukazatel	Varianta A	Varianta B	Výhodnější
Čistá současná hodnota	2 309 743,- Kč	50 476,- Kč	Varianta A
Vnitřní výnosové procento	9,47%	6,85%	Varianta A
Doba návratnosti	12 let	1 rok	Varianta B

Tabulka 28: Vyhodnocení možných variant

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že varianta A má výrazně vyšší čistou současnou hodnotu, a to o částku ve výši 2 259 267,- Kč, tudíž z tohoto pohledu je pro investora výhodnější než varianta B.

Vnitřní výnosové procento u varianty A je oproti variantě B vyšší o 2,62%, takže i z tohoto pohledu je pro investora výhodnější varianta A.

Doba návratnosti je u varianty B kratší o 11 let. Zůstává otázkou, jestli zrovna tato metoda hodnocení efektivnosti investic by měla být rozhodující miskou na vahách. Pokud bychom brali v úvahu pouze tuto metodu, budeme vždy preferovat krátkodobější projekty před dlouhodobějšími, a to i přesto, že tyto projekty mohou mít vyšší čistou současnou hodnotu a mohou tedy být efektivnější, což je zrovna případ této situace.

5. Závěr

Na základě zjištěných výsledků **doporučujeme investorovi variantu A, tedy dlouhodobý pronájem areálu po dobu 20-ti let s následným prodejem.** Uznáváme, že u této varianty jde o běh na dlouhou trať a je spojena s určitými riziky, ale vzhledem k výsledkům dosaženým na základě použití metod hodnocení efektivnosti investičních projektů se tato varianta jeví jako výhodnější a měla by zvýšit tržní hodnotu podniku více než varianta B.

Výhodou této varianty je také skutečnost, že dlouhodobý pronájem areálu zaručuje společnosti GSR s.r.o. pravidelné každoroční příjmy, které může použít pro financování svých dalších podnikatelských aktivit.

Měli bychom také upozornit na to, že povaha investice skýtá velké možnosti pro budoucnost. Je možné, že cena dnes zakoupeného pozemku na katastrálním území města Uherské Hradiště, bude mít za 20 let výrazně vyšší cenu než je ta dnešní...Obdobná situace platí i pro prodejní cenu administrativní budovy. Po 20-ti letech bude sice „vybydlená“, ale provedení středně rozsáhlé rekonstrukce by mohlo její prodejní cenu výrazně zvýšit.

Závěrem bych chtěla zdůraznit skutečnost, že konečné rozhodnutí jak s dokončeným firemním areálem naložit, leží jen a pouze v rukou managementu společnosti GSR s.r.o. (investora). Proto nám nezbývá než trpělivě počkat, co budoucnost přinese.

Seznam použitých zdrojů

- 1 CENTRAROZVOJE.CZ. *Studie MasterCard pro oblast Zlínsko*. [online]. [citováno 2010-04-24]. Dostupné z: <<http://www.centrarozvoje.cz/dokument/Brozury/zlinsko.pdf>>.
- 2 CZECHINVEST.CZ. *Hodnocení finanční realizovatelnosti projektu*. [online]. [citováno 2010-03-09]. Dostupné z: <www.czechinvest.org/data/files/pokyny-k-formulari-frp-602-xlm-navod-398.doc>.
- 3 CZECHINVEST.CZ. *Pokyny pro vyplňování finanční kalkulačky*. [online]. [citováno 2010-03-09]. Dostupné z: <<http://www.czechinvest.org/data/files/pokyny-pro-predbuzny-nastroj-hodnoceni-frp-400.doc>>.
- 4 DOLEŽAL, J. *Projektový management podle IPMA*. 1. vydání. Praha: Grada, 2009. 507 s. ISBN 978-80-247-2848-3.
- 5 FINANCE.IDNES.CZ. *Metody hodnocení investic*. [online]. [citováno 2010-01-18]. Dostupné z: <http://finance.idnes.cz/_slovník.asp?keyword=vnit%F8n%ED+v%FDnosov%E9+procento>.
- 6 FIREMNÍ MATERIÁLY SPOLEČNOSTI GSR s.r.o. ze dne 5.5.2008
- 7 IDNES.CZ. *Objem investic v Česku loni klesl o 37 procent*. [online]. [citováno 2010-03-09]. Dostupné z: <http://ekonomika.idnes.cz/objem-investic-v-cesku-loni-klesl-o-37-procent-f3o-/ekonomika.asp?c=A100203_102458_ekonomika_fih>.
- 8 KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 5. vydání. Praha : Grada, 2008. 287 s. ISBN 978-80-247-2559-8.
- 9 KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. 6. vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2005. 86 s. ISBN 80-214-3034-6.
- 10 KORÁB, V. *Podnikatelský plán*. 1. vydání. Brno : Computer Press, 2007. 216 s. ISBN 978-80-251-1605-0.
- 11 KORÁB, V. a kol. *Založení a řízení podniků*. 2. vydání. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2008. 155 s. ISBN 978-80-214-3792-0.

- 12 KORÁB, V. *Založení a řízení společnosti : společnost s ručením omezeným, komanditní společnost, veřejná obchodní společnost*. 1. vydání. Brno : Computer Press, 2005. 252 s. ISBN 80-251-0592-6.
- 13 MĚSTO-UH.CZ. *Oficiální stránky města Uherské Hradiště*. [online]. [citováno 2010-04-24]. Dostupné z: <<http://www.mesto-uh.cz/>>.
- 14 Ministerstvo průmyslu a obchodu. *INFA analýza*. [online]. [citováno 2010-02-04]. Dostupné z: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.
- 15 MRKVIČKA J., KOLÁŘ P. *Finanční analýza*. 2. vydání. Praha : ASPI Publishing, 2006. 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- 16 NOVOTNÝ, Z. *Základy podnikové ekonomiky*. 2. vydání. Břeclav : Moraviapress, 2005. 133 s. ISBN 80-902343-1-3.
- 17 PIKE, R. *Corporate finance and investment: decisions and strategies*. 4. vydání. Harlow: Financial Times/Prentice Hall, 2003. 883 s. ISBN 0273651382
- 18 PRÁVNÍ PŘEDPISY.CZ. *Katastr nemovitostí České republiky*. [online]. [citováno 2010-01-18]. Dostupné z: <http://www.pravnipredpisy.cz/predpisy/ZAKONY/1992/344992/Sb_344992_---_.php>.
- 19 RAIS, K. *Risk management*. 1. Vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2007. 152 s. ISBN 978-80-214-3510-0.
- 20 REFERENČNÍ OBDOBÍ, INFLACE A DISKONTNÍ SAZBA. [online]. [citováno 2010-03-09]. Dostupné z: <www.rr-moravskoslezsko.cz/file/1566_1_1/>.
- 21 REŽŇÁKOVÁ, M. *Finance, finanční systém 2. díl*. 1. vydání. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2005. 125 s. ISBN 80-214-3006-0.
- 22 REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management 1. díl*. 3. vydání. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2005. 125 s. ISBN 80-214-3035-4.
- 23 SAGIT.CZ. *Právnícká osoba*. [online]. [citováno 2010-01-18]. Dostupné z: <http://www.sagit.cz/pages/lexikonheslatxt.asp?cd=152&typ=r&levelid=ob_226.htm>.
- 24 SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling: Jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. 1. vydání. Praha : Grada, 2009. 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.

- 25 SMEJKAL, V. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 3. Vydání. Praha : Grada, 2010. 354 s. ISBN 978-80-247-3051-6.
- 26 STŘELEČEK J. *Porterův model konkurenčních sil*. [online]. [citováno 2010-04-10]. Dostupné z: <<http://www.vlastnicesta.cz/metody/metody-marketing/porteruv-model-konkurencnich-sil/>>.
- 27 STŘELEČEK J., HORÁČEK V. *SWOT analýza*. [online]. [citováno 2010-04-10]. Dostupné z: <<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/marketing/marketing-metody/swot-analyza/>>.
- 28 SVOZILOVÁ, A. *Projektový management*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2007. 356 s. ISBN: 80-247-1501-5.
- 29 TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. 1. vydání. Praha : Professional Publishing, 2006. 182 s. ISBN 80-86946-09-6.
- 30 TZB-info.cz. *Ekonomická efektivnost investic*. [online]. [citováno 2010-02-04]. Dostupné z: <<http://www.tzb-info.cz/t.py?t=2&i=2770>>.
- 31 VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
- 32 WIKIPEDIA.ORG. *SWOT analýza*. [online]. [citováno 2010-04-10]. Dostupné z: <<http://cs.wikipedia.org/wiki/SWOT>>.
- 33 Zákon č. 116/1990 Sb., o nájmu a podnájmu nebytových prostor ze dne 19. října 2005.
- 34 Zákon č. 344/1992 Sb., o katastru nemovitostí České republiky (katastrální zákon) ze dne 1. března 2009.
- 35 Zákon č. 357/1992 Sb., o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitostí ze dne 20. července 2009.
- 36 Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 11. ledna 2010.

Seznam použitých zkratek

CA – Celková aktiva	DS – Diskontní sazba
CF - Cash flow	EK – Evropská komise
ČR - Česká republika	HV – Hospodářský výsledek
ČSH - Čistá současná hodnota	IN – Investiční výdaj
DFM – Dlouhodobý finanční majetek	PDOI –Průměrná doba odepisování investice
DHM – Dlouhodobý hmotný majetek	PO – Právnícká osoba
DN – Doba návratnosti	ROI - Návratnost investic
DNM – Dlouhodobý nehmotný majetek	UT – Ústřední topení
DPH – Daň z přidané hodnoty	VVP - Vnitřní výnosové procento
DPPO – Daň z příjmů právnické osoby	ZT - Zdravotechnika

Seznam obrázků

Obrázek 1: Orgány společnosti s ručením omezeným.....	- 17 -
Obrázek 2: Porterův 5-ti faktorový model	- 18 -
Obrázek 3: SWOT analýza	- 19 -
Obrázek 4: 7S faktory	- 20 -
Obrázek 5: Magický investiční trojúhelník	- 22 -
Obrázek 6: Logo společnosti	- 34 -
Obrázek 7: Organizační struktura společnosti	- 36 -
Obrázek 8: Česká republika	- 47 -

Seznam tabulek

Tabulka 1:Odpisová skupina a doba odepisování.....	- 21 -
Tabulka 2: Vertikální analýza společnosti – aktiva	- 40 -
Tabulka 3: Vertikální analýza společnosti - pasiva	- 40 -
Tabulka 4: Horizontální analýza - aktiva	- 42 -
Tabulka 5: Horizontální analýza - pasiva.....	- 42 -

Tabulka 6: Tokové veličiny	- 43 -
Tabulka 7: Rozdílové veličiny	- 43 -
Tabulka 8: Poměrové ukazatele - likvidita	- 44 -
Tabulka 9: Poměrové ukazatele – zadluženost.....	- 44 -
Tabulka 10: Poměrové ukazatele - využití aktiv	- 45 -
Tabulka 11: Poměrové ukazatele – rentabilita.....	- 45 -
Tabulka 12: Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti	- 46 -
Tabulka 13: Hodnocení úrovně provozní oblasti	- 46 -
Tabulka 14: Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu	- 46 -
Tabulka 15: Hodnocení finanční politiky	- 47 -
Tabulka 16: Hodnocení úrovně likvidity	- 47 -
Tabulka 17: Hodnocení - čistá současná hodnota	- 50 -
Tabulka 18: Hodnocení - vnitřní výnosové procento a diskontní sazba	- 50 -
Tabulka 19: Hodnocení - doba návratnosti a průměrná doba odepisování investic.....	- 50 -
Tabulka 20: Rizika při pronájmu areálu.....	- 53 -
Tabulka 21: Doba návratnosti	- 55 -
Tabulka 22: Čistá současná hodnota.....	- 56 -
Tabulka 23: Vyhodnocení varianty A	- 60 -
Tabulka 24: Riziko při prodeji areálu	- 61 -
Tabulka 25: Doba návratnosti	- 63 -
Tabulka 26: Čistá současná hodnota.....	- 63 -
Tabulka 27: Vyhodnocení varianty B	- 65 -
Tabulka 28: Vyhodnocení možných variant.....	- 66 -

Seznam grafů

Graf 1: Skladba aktiv a pasiv společnosti v roce 2009.....	- 41 -
Graf 2: Likvidita	- 44 -
Graf 3: Čistá současná hodnota.....	- 57 -
Graf 4: Křivka průběhu příjmů a křivka kumulativních příjmů	- 58 -
Graf 5: Křivka průběhu výdajů a křivka kumulativních výdajů.....	- 59 -
Graf 6: Čistý hotovostní tok.....	- 59 -
Graf 7: Vývoj kapitálových výdajů a peněžních příjmů	- 64 -

Seznam příloh

Příloha č. 1 - Rozvaha společnosti GSR s.r.o. za období 2007 až 2009

Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztráty společnosti GSR s.r.o. za období 2007 až 2009

Příloha č. 3 - Splátkový kalendář bankovních úvěrů

Příloha č. 4 - Odpisový plán administrativní budovy

Přílohy

A. Rozvaha společnosti GSR s.r.o. za období 2007 až 2009

Označ.	AKTIVA	řad.	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	1	15 086	12 163	11 393
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	1 012	993	2 220
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5	1 012	993	2 220
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	6	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	7	13 662	11 039	9 116
C. I.	Zásoby	8	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	9	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	10	9 499	9 047	6 101
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	11	4 163	1 992	3 015
D. I.	Časové rozlišení	12	412	131	57

Označ.	PASIVA	řad.	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	13	15 086	12 163	11 393
A.	Vlastní kapitál	14	2 818	4 176	3 070
A. I.	Základní kapitál	15	200	200	200
A. II.	Kapitálové fondy	16	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	17	20	20	20
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	18	1 830	3 046	1 603
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	19	768	910	1 247
B.	Cizí zdroje	20	12 244	7 977	8 311
B. I.	Rezervy	21	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	22	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	23	12 244	7 977	8 311
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	24	0	0	0
C.	Časové rozlišení	25	24	10	12

B. Výkaz zisku a ztráty společnosti GSR s.r.o. za období 2007 až 2009

Oz.	TEXT	č.ř.	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	1	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0	0	0
+	Obchodní marže	3	0	0	0
II.	Výkony	4	46 917	49 694	51 349
B.	Výkonová spotřeba	5	38 339	39 898	40 734
+	Přidaná hodnota	6	8 578	9 796	10 615
C.	Osobní náklady	7	7 023	7 732	7 840
D.	Daně a poplatky	8	37	25	47
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9	417	536	778
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a mat.	11	0	0	0
	Změna stavu rezer a opravných položek v provozní oblasti				
G.	a komplexních nákladů přístích období	12	26	50	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	13	119	232	14
H.	Ostatní provozní náklady	14	189	293	434
V.	Převod provozních výnosů	15	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	16	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	17	1 005	1 182	1 530
VI.	Tržby z prodej cenných papírů a podílů	18	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	19	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	20	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	21	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	22	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	23	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	24	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve fin.oblasti	25	0	0	0
X.	Výnosové úroky	26	4	2	44
N.	Nákladové úroky	27	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	28	0	2	11
O.	Ostatní finanční náklady	29	27	22	26
XII.	Převod finančních výnosů	30	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	31	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	32	-23	-18	29
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	33	214	254	312
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	34	768	910	1 247
XIII.	Mimořádné výnosy	35	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	36	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	37	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	38	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	39	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	40	768	910	1 247
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	41	982	1 164	1 559

C. Splátkový kalendář bankovních úvěrů

V následující podkapitole jsou uvedeny splátkové kalendáře bankovních úvěrů, které byly použity pro výpočty v této práci

C - 1. Splátkový kalendář bankovního úvěru pro variantu A

Splátkový kalendář bankovního úvěru pro variantu A, tedy dlouhodobý pronájem areálu s následným prodejem. Celková výše bankovního úvěru je ve výši 2 150 000,- Kč. Na základě kvalifikovaného odhadu vedoucí ekonomického oddělení byla výše úrokové sazby stanovena na 7% p.a. a doba splatnosti byla stanovena na 5 let. Splátky budou zaplacený vždy ke konci roku a budou obsahovat konstantní výši úmoru, který byl vypočten na částku 430 000,- Kč.

Úvěr	Počáteční stav úvěru	Výše splátky	Úrok	Úmor	Zůstatek
1. rok	2 150 000	580 500	150 500	430 000	1 720 000
2. rok	1 720 000	550 400	120 400	430 000	1 290 000
3. rok	1 290 000	520 300	90 300	430 000	860 000
4. rok	860 000	490 200	60 200	430 000	430 000
5. rok	430 000	460 100	30 100	430 000	0
		2 601 500	451 500	2 150 000	451 500

C - 2. Splátkový kalendář bankovního úvěru pro variantu B

Splátkový kalendář bankovního úvěru pro variantu B, tedy okamžitý prodej dokončeného areálu. Na základě kvalifikovaného odhadu vedoucí ekonomického oddělení byla výše úrokové sazby stanovena na 6% p.a. Doba splatnosti úvěru je 1 rok a splátka bude zaplacená na konci 1. roku. Celková výše bankovního úvěru je 2 150 000,- Kč, doba splácení úvěru je 1 rok, splátka celého úvěru proběhne na konci 1. roku.

Úvěr	Počáteční stav úvěru	Výše splátky	Úrok	Úmor	Zůstatek
1. rok	2 150 000	2 279 000	129 000	2 150 000	0

D. Odpisový plán administrativní budovy

Rok	Roční odpis rovnoměrný	Zůstatková cena budovy	Odpisová sazba
1	27540	2672460	1,02
2	54 540	2 617 920	2,02
3	54 540	2 563 380	2,02
4	54 540	2 508 840	2,02
5	54 540	2 454 300	2,02
6	54 540	2 399 760	2,02
7	54 540	2 345 220	2,02
8	54 540	2 290 680	2,02
9	54 540	2 236 140	2,02
10	54 540	2 181 600	2,02
11	54 540	2 127 060	2,02
12	54 540	2 072 520	2,02
13	54 540	2 017 980	2,02
14	54 540	1 963 440	2,02
15	54 540	1 908 900	2,02
16	54 540	1 854 360	2,02
17	54 540	1 799 820	2,02
18	54 540	1 745 280	2,02
19	54 540	1 690 740	2,02
20	54 540	1 636 200	2,02
21	54 540	1 581 660	2,02
22	54 540	1 527 120	2,02
23	54 540	1 472 580	2,02
24	54 540	1 418 040	2,02
25	54 540	1 363 500	2,02
26	54 540	1 308 960	2,02
27	54 540	1 254 420	2,02
28	54 540	1 199 880	2,02
29	54 540	1 145 340	2,02
30	54 540	1 090 800	2,02
31	54 540	1 036 260	2,02
32	54 540	981 720	2,02
33	54 540	927 180	2,02
34	54 540	872 640	2,02
35	54 540	818 100	2,02
36	54 540	763 560	2,02
37	54 540	709 020	2,02
38	54 540	654 480	2,02
39	54 540	599 940	2,02
40	54 540	545 400	2,02
41	54 540	490 860	2,02
42	54 540	436 320	2,02
43	54 540	381 780	2,02
44	54 540	327 240	2,02
45	54 540	272 700	2,02
46	54 540	218 160	2,02
47	54 540	163 620	2,02
48	54 540	109 080	2,02
49	54 540	54 540	2,02
50	54 540	0	2,02