



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU VE
SPOLEČNOSTI NYKLÍČEK A SPOL. S.R.O. A JEHO
ZHODNOCENÍ**

FINANCING OF THE INVESTMENT PROJECT IN THE COMPANY NYKLÍČEK A SPOL. S.R.O. AND ITS
EVALUATION

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Markéta Šotolová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Bc. Markéta Šotolová**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce: **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Financování investičního záměru ve společnosti Nyklíček a spol. s.r.o. a jeho zhodnocení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Metodika práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem této diplomové práce je výběr nejvýhodnější varianty financování investičního záměru, konkrétně pořízení tkalcovského stavu pro firmu Nyklíček a spol. s.r.o. působící v textilním průmyslu, včetně zhodnocení ekonomické efektivity této investice.

Základní literární prameny:

BREALEY, R. A., S. C. MYERS, F. ALLEN, V. GOLIK, Z. MUŽÍK a L. STIEBITZOVÁ. Teorie a praxe firemních financí. 2. aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

ČIŽINSKÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

KALABIS, Z. Bankovní služby v praxi. 1 vyd. Brno: ComputerPress, 2005. 148 s. ISBN 80-251-0882-1.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-74-0-194-4.

REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá zhodnocením investičního záměru společnosti Nyklíček a spol. s r.o., konkrétně pořízením nového strojního zařízení, a zároveň si klade za cíl, určit nejvýhodnější způsob financování této investice. Práce je rozdělena do tří částí. První část se věnuje základním pojmům z oblastí financování a investic, druhá část obsahuje představení společnosti a analýzu její aktuální situace, třetí část podává návrh na způsob financování investičního záměru včetně zhodnocení ekonomické efektivnosti investice.

ABSTRACT

This diploma thesis deals with evaluation of the investment plan of the company Nyklíček a spol. s r.o., namely the acquisition of new machinery, and aims at identifying the most advantageous way of financing this investment. The work is divided into three parts. The first part deals with the basic concepts of financing and investment, the second part contains presentation of the company and analysis of its current situation, the third part proposes how to finance the investment plan, including the evaluation of the economic efficiency of the investment.

KLÍČOVÁ SLOVA

Financování, investiční záměr, bankovní úvěr, leasing, efektivnost.

KEY WORDS

Financing, investment plan, bank loan, leasing, efficiency.

Bibliografická citace práce

ŠOTOLOVÁ, M. Financování investičního záměru ve společnosti Nyklíček a spol. s.r.o. a jeho zhodnocení. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 92 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D..

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 26. května 2017

.....

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat Ing. Romanu Ptáčkovi Ph.D. za jeho odbornou pomoc a vedení při psaní mé diplomové práce.

Dále bych chtěla poděkovat společnosti Nyklíček a spol. s.r.o. za poskytnutí všech potřebných informací a podkladů pro zpracování této diplomové práce.

OBSAH

ÚVOD	11
CÍLE PRÁCE A METODY ŘEŠENÍ.....	13
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	14
1.1 Investice	14
1.2 Investiční rozhodování	15
1.3 Fáze investičního procesu	15
1.4 Hodnocení efektivnosti investic	17
1.5 Metody hodnocení investic	18
1.5.1. Statické metody.....	18
1.5.2. Dynamické metody	19
1.6 Metody hodnocení finanční situace podniku	22
1.6.1. Horizontální a vertikální analýza.....	22
1.6.2. Analýza poměrových ukazatelů.....	23
1.6.3. Ekonomická přidaná hodnota – EVA	28
1.6.4. Podniková diskontní míra	28
1.6.5. Bonitní a bankrotní modely	29
1.6.6. SWOT analýza.....	30
1.6.7. Porterova analýza.....	31
1.6.8. Model Mckinsey 7S	32
1.7 Zdroje financování	34
1.7.1. Úvěr	36
1.7.2. Leasing.....	39
1.7.3. Metoda vyhodnocení diskontovaných nákladů na leasing a úvěr.....	41
1.8 Analýza citlivosti investičního projektu.....	41
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	42

2.1	Představení společnosti Nyklíček a spol. s.r.o.	42
2.1.1.	Základní údaje společnosti.....	42
2.1.2.	Organizační struktura společnosti.....	44
2.2	Analýza odvětví textilního průmyslu	45
2.3	Finanční analýza.....	47
2.3.1.	Horizontální analýza	47
2.3.2.	Vertikální analýza	50
2.3.3.	Vývoj výsledku hospodaření	52
2.3.4.	Ukazatele rentability	53
2.3.5.	Ukazatele likvidity	54
2.3.6.	Ukazatele aktivity	55
2.3.7.	Ukazatele zadluženosti	56
2.3.8.	Index IN05	58
2.4	Syntéza výsledků finanční analýzy	58
2.5	Porter analýza.....	59
2.6	Analýza vnitřního prostředí Mckinsey 7s	60
2.7	SWOT analýza	62
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	63
3.1	Popis investičního záměru.....	63
3.2	Kapitálové výdaje.....	65
3.3	Financování investičního záměru.....	65
3.3.1.	Úvěr	66
3.3.2.	Leasing.....	68
3.4	Sestavení odhadu očekávaných finančních toků.....	69
3.5	Podniková diskontní míra	72
3.6	Čistá současná hodnota investice	74

3.7	Vnitřní výnosové procento	74
3.8	Doba návratnosti	75
3.9	Ekonomická přidaná hodnota.....	75
3.10	Index ziskovosti	76
3.11	Analýza citlivosti investičního projektu.....	76
3.12	Zhodnocení efektivnosti investičního záměru	77
ZÁVĚR		79
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ		81
SEZNAM OBRÁZKŮ.....		84
SEZNAM TABULEK		84
SEZNAM GRAFŮ		84
SEZNAM PŘÍLOH.....		85

ÚVOD

Každý člověk nebo firma často řeší dilema, jak naložit s volnými finančními prostředky. Ve firemním prostředí patří mezi základní podmínky dlouhodobé prosperity právě investiční činnost. Rozhodování o investicích tedy patří k nejvýznamnějším podnikovým rozhodnutím. Úkolem investičního rozhodování je zjistit, zda investiční záměr realizovat či nikoliv. Rozhodnutí o realizaci investičního záměru podává finanční management podniku na základě provedených analýz efektivnosti investičního záměru s ohledem na jeho likviditu, výnosnost a rizikovost.

Pro posouzení přijatelnosti investičního záměru a výběru nejvhodnějšího zdroje financování je potřeba znát aktuální situaci podniku. Přihlíží se nejenom k výsledkům finanční analýzy, ale je důležité také zhodnotit silné a slabé stránky podniku, dále potom příležitosti a hrozby plynoucí z podnikového okolí. Podkladem pro rozhodnutí o realizaci investičního záměru je hodnocení efektivnosti investice společně s analýzou rizika. Následně je možné zhodnotit jednotlivé zdroje financování a navrhnout vhodný způsob financování investičního záměru.

Hlavním cílem této diplomové práce je výběr nejvýhodnější varianty financování investičního záměru, konkrétně pořízení tkalcovského stavu pro firmu Nyklíček a spol. s.r.o., působící v textilním průmyslu, včetně zhodnocení ekonomické efektivnosti této investice.

Diplomová práce je rozdělena na tři hlavní části – část teoretickou, část analytickou a část vlastních návrhů.

V teoretické části jsou na základně teoretických poznatků z odborné literatury vymezeny základní pojmy z oblasti investic a finanční analýzy. Jsou zde popsána teoretická východiska pro úvěrové a leasingové financování a hodnocení efektivnosti investic společně s rizikem v investičním rozhodování.

V analytické části je nejprve představena společnost Nyklíček a spol. s.r.o. včetně zhodnocení její aktuální finanční situace pomocí metod finanční analýzy, kde hlavním

informačním zdrojem jsou finanční výkazy společnosti. Dále provedu zhodnocení silných a slabých stránek podniku.

Ve třetí části je představen investiční záměr společnosti a na základě relevantních metod je posouzeno, zda je investiční záměr výhodný, či nikoliv. Provedu srovnání bankovního úvěru a finančního leasingu. Na základě zjištěných informací stanovím, zda investiční záměr realizovat a doporučím vhodný způsob jeho financování.

Na závěr je provedeno zhodnocení investičního záměru společnosti Nyklíček a spol. s.r.o., jeho klady, zápory a ekonomické dopady.

.

CÍLE PRÁCE A METODY ŘEŠENÍ

Hlavním cílem této diplomové práce je výběr nejvýhodnější varianty financování investičního záměru, konkrétně pořízení tkalcovského stavu pro firmu Nyklíček a spol. s.r.o., působící v textilním průmyslu, včetně zhodnocení ekonomické efektivnosti této investice.

Jako dílčí cíle diplomové práce jsem stanovila:

- hodnocení výkonnosti společnosti pomocí finanční analýzy,
- na základě provedených analýz a výpočtů podat doporučení, zda investici realizovat či nikoliv.

Při zpracování této diplomové práce budu vycházet z odborné literatury, podkladů a informací, které mi budou poskytnuty přímo od společnosti Nyklíček a spol. s.r.o. a účetních výkazů společnosti Nyklíček a spol. s.r.o.

Pro zpracování této diplomové práce budou použity následující metody:

- analýza – metoda rozčlenění celku na části za účelem jeho dalšího zkoumání, rozboru vztahů, vlastností a procesů,
- syntéza – proces spojování výsledků analýzy v jeden celek,
- indukce – vyvození určitého obecného závěru na základě poznatků o jednotlivých částech,
- dedukce – způsob vyvozování nových, logicky jistých závěrů na základě již známých obecných faktů a tvrzení,
- finanční analýza – soubor činností, jejichž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této kapitole jsou na základně teoretických poznatků z odborné literatury vymezeny základní pojmy z oblasti investic a finanční analýzy. Dále jsou popsána teoretická východiska pro úvěrové a leasingové financování. Informace uvedené v této kapitole jsou dále použity při zpracování analytické části diplomové práce.

1.1 Investice

Pojmem podnikové investice se rozumí jednorázově vynaložené zdroje, které budou během delšího časového období přinášet peněžní příjmy. Základním krokem pro realizaci investice je vytvoření investičního plánu, který vychází ze strategického plánu podniku (1).

Existují 3 základní druhy investic:

- **finanční** – jsou pořizované za účelem získání úroků, dividend či zisku. Může se jednat o nákup cenných papírů nebo vklady do investičních společností,
- **hmotné** – tvoří nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku. Jako příklad lze uvést pořízení nových strojů nebo výrobních zařízení,
- **nehmotné** – tvoří nemateriální část podniku. Jedná se především o nákup know how, licencí a softwaru (1).

Pro výrobní podnik představují hlavní investiční činnost hmotné investice, které se dále člení na:

- **rozvojové** – rozšiřují stávající možnosti podniku v produkci a prodeji výrobků nebo služeb,
- **obnovovací** – nahrazují zastaralá zařízení,
- **regulatorní** – musí být realizovány, aby podnik mohl dále fungovat, a zároveň neposkytují žádné přímé peněžní toky (např. opatření ke zvýšení bezpečnosti práce) (1).

1.2 Investiční rozhodování

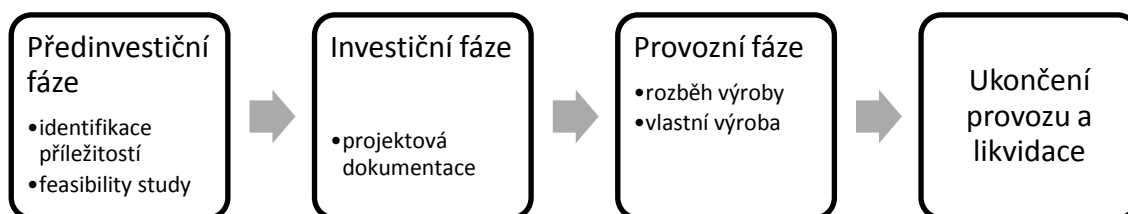
Právě rozhodování o investicích, tzn. kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat, patří k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím o budoucím vývoji podniku. Investice je dlouhodobá záležitost. Z tohoto důvodu je řadu let nejenom zdrojem přírůstku zisku podniku, ale na straně druhé také zatěžuje ekonomiku podniku především fixními náklady (4).

V době pořízení investice představuje peněžní výdaj, do nákladů podniku vstupuje až při svém využívání a to formou odpisů. Současně by v této době měla také začít přinášet výnosy, které by ji za období jejího využívání nejen plně uhradily, ale přinesly i požadovaný přínos. Neefektivní investice může podniku způsobit vážné finanční problémy. V případě pořízení investice na dluh, může podnik přivést k bankrotu (4).

1.3 Fáze investičního procesu

Samotná příprava k realizaci a následná realizace investičního záměru patří k základním podmínkám úspěchu v oblasti dlouhodobého strategického rozvoje podniku. Z tohoto důvodu je velmi důležité věnovat ji náležitou pozornost. Celý proces lze rozdělit do 4 základních fází, které jsou zobrazeny na následujícím obrázku:

Obrázek 1: Fáze investičního projektu



(Zdroj: vlastní zpracování dle (1))

Na počátku je hledání příležitostí, které jsou výsledkem neustálého sledování podnikatelského okolí podniku. Získané podněty je třeba posoudit, vyjasnit jednotlivé příležitosti a ekonomické efekty plynoucí z těchto příležitostí. K tomuto kroku lze využít různé dostupné materiály, které jsou zveřejňovány státními institucemi (ministerstva, statistický úřad) nebo odborným tiskem. Neméně důležité je sledování

technologického vývoje v oboru a na trzích, změn ve znění zákonů, právních předpisů a norem (1,4).

Dalším krokem je předběžný výběr investiční příležitosti. Jedná se o mezistupeň mezi hledáním příležitostí a zpracováním jejich analýzy. U příležitostí je třeba zhodnotit, zda základní myšlenka projektu je dostatečně atraktivní a přitom realizovatelná. Výsledkem je určení, kterým příležitostí se věnovat více, a které zcela vyřadit (1,4).

Následuje vytvoření tak zvané Feasibility Study (technicko-ekonomická studie proveditelnosti), která by měla poskytnout veškeré podklady potřebné pro rozhodnutí o vývoji celé investiční příležitosti. Obsahuje všechny požadavky a možnosti související s uvedením investice do realizační fáze, hlavně rozpracování technických a finančních požadavků. Situace v podniku a na trzích je pak hodnocena, v kontextu podnikového mikro i makrookolí, na základě důkladné finančně ekonomické analýzy a hodnocení včetně hodnocení jednotlivých variant projektu. Celou studii provádí tým složený z odborníků ze všech potřebných oblastí. Vypracování konečné studie je postupným procesem, který řeší optimalizaci v souvislosti s cíli podniku. V případě nalezení nedostatečných efektů neproveditelnosti nebo jiných slabin, je projekt zamítnut. Během zpracování Feasibility study by neměly být zapomenuty důsledky a vzájemné provázání jednotlivých prvků projektu a měla by být také provedena analýza citlivosti na změnu jednotlivých parametrů projektu. Celková studie je potom zpracována do hodnotící zprávy, která slouží jako podklad pro instituce, které by se mohly podílet na financování projektu (1,4).

V investiční fázi dochází k vytvoření takových podmínek, aby mohl být projekt uveden do provozu. Investiční fáze zahrnuje tyto kroky:

- vytvoření potřebné právní, finanční a organizační základny,
- získání technologie a její technické dokumentace,
- nabídkové řízení – výběr dodavatelů dlouhodobých a krátkodobých aktiv,
- získání potřebného majetku,
- zajištění a zaškolení zaměstnanců,
- zkušební provoz (1,4).

Nástrojem účinného řízení vlastní realizace projektu je kvalitní plán, jehož základem je dobře vypracovaná studie proveditelnosti, společně s jasným časovým harmonogramem. Oproti tomu podcenění v předinvestiční fázi mohou v investiční fázi přinést ztráty. V investiční fázi je velmi důležitá kontrola časového plánu, jehož sledováním lze včas identifikovat odchylky a mohl být posouzen jednak jejich vliv na celkové plnění plánu, ale i riziko jejich nového vzniku. Nepřetržitá kontrola je také nezbytná pro včasné zajištění nutných dodatečných finančních prostředků (1,4).

Provozní fáze začíná zkušebním provozem s realizací postupného náběhu instalované jednotky na projektovou kapacitu. Součástí provozní fáze není jenom běžný provoz vybudované jednotky, ale i jeho postupné zdokonalování a hlavně řádná údržba jednotky. Na konci životnosti projektu je obvykle nutné vybudované zařízení odstranit. Dostáváme se tak do fáze ukončení projektu a likvidace. Ani zde se nesmí zapomenout na jedné straně na náklady související s likvidací zařízení, na druhé straně můžeme počítat s možným výnosem z prodeje likvidovaného zařízení (1,4).

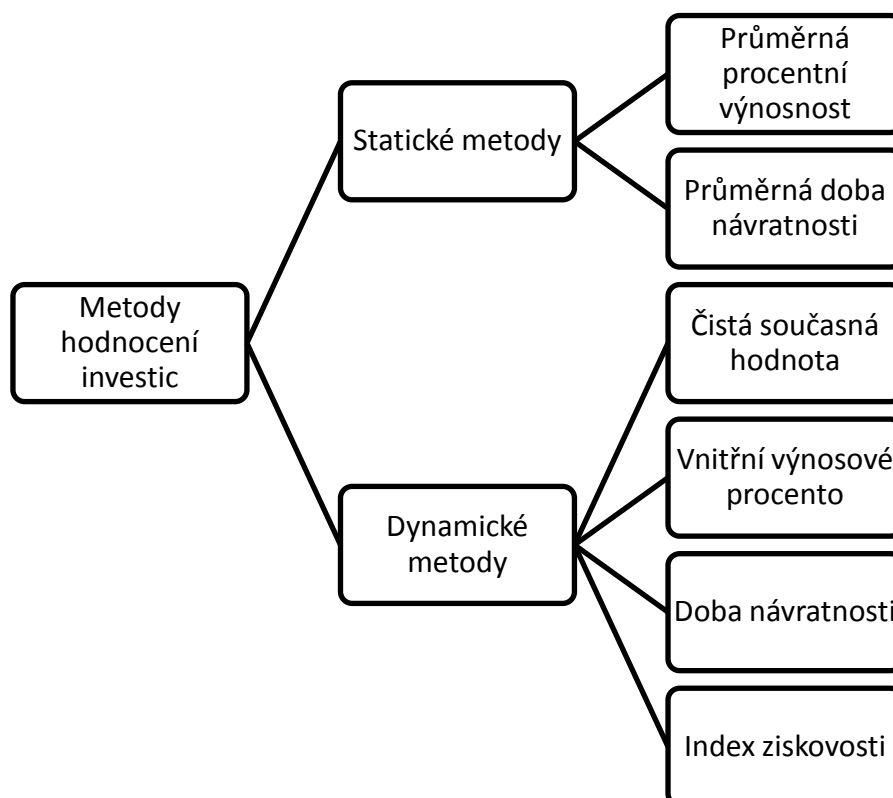
1.4 Hodnocení efektivnosti investic

Podstatou hodnocení efektivnosti investic je porovnání vynaloženého kapitálu (nákladů na investici) s výnosy, které investice přinese. Pokud příjmy převýší vynaložené výdaje, pak je investice vhodná. Mezi další významná kritéria při vyhodnocování investic patří doba splácení a rizikovost. Doba splácení (neboli likvidita) znamená přeměnu investice zpět do peněžní formy. Rizikovost znamená stupeň nebezpečí, že nebude dosaženo očekávaných výnosů. Výsledkem hodnocení investic je rozhodnutí, zda investici uskutečnit. V případě více investičních variant je výsledkem rozhodnutí, kterou variantu realizovat. Za ideální investici považujeme tu, která má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se zaplatí (2,3).

1.5 Metody hodnocení investic

Pro posouzení efektivnosti investičních projektů lze využít několika metod. V odborné literatuře se metody hodnocení investic obvykle dělí na dvě skupiny, a to na metody statické a dynamické. Jednotlivé členění znázorňuje následující obrázek (3).

Obrázek 2: Metody hodnocení investic



(Zdroj: vlastní zpracování dle (3)).

1.5.1. Statické metody

Statické metody zcela opomíjejí faktor rizika, faktor času berou v úvahu pouze omezeně. Díky rychlému a snadnému vyhodnocení mohou sloužit k prvnímu vyloučení nevýhodných projektů.

- **Průměrná doba návratnosti** - udává, za jakou dobu by při rovnoměrné realizaci peněžních toků mělo dojít ke splacení investice.

Vzorec pro výpočet:

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

Kde:

C_0 ... *investovaný peněžní tok*

$\bar{CF}$... *průměrné hodnoty peněžních toků (3)*

- **Průměrná procentní výnosnost** udává, kolik % průměrně investovaného kapitálu se ročně vrátí.

Vzorec pro výpočet:

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

Kde:

$\bar{CF}$... *průměrné hodnoty peněžních toků*

C_0 ... *investovaný peněžní tok (3)*

1.5.2. Dynamické metody

Dynamické metody zohledňují faktor času. Vycházejí z diskontování (aktualizace) vstupních parametrů, které jsou použity pro výpočet. V diskontním faktoru je přihlíženo jak k faktoru času, tak i rizika.

- **Čistá současná hodnota** (Net present value – NPV) - nejpoužívanější a nejvhodnější metodou a zároveň je základem všech dynamických metod. Tato metoda bere v úvahu časovou hodnotu peněz a je aditivní, to znamená, že její výsledky lze v portfoliu investic sčítat. Metoda v absolutním čísle udává, kolik peněz nad investovanou částku peněz podnik získá navíc, neboli o kolik vzroste

hodnota podniku. Pokud je NPV kladná ($NPV > 0$), pak podnik může investici přijmout.

Vzorec pro výpočet:

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

Kde:

NPV ... *čistá současná hodnota*

C_0 ... *investovaný peněžní tok*

K ... *diskontní míra (3)*

- **Vnitřní výnosové procento** (Internal rate of return – IRR) - představuje relativní výnosnost, kterou projekt poskytuje během svého života. U investic s dobou životnosti delší jak 2 roky, nelze obecně stanovit přesný a správný postup výpočtu. Z tohoto důvodu se využívá buď metoda pokus omyl nebo iretační metoda. Investici lze přijmout, je-li vnitřní výnosové procento vyšší než vážené náklady na kapitál ($IRR > WACC$). Čím vyšší je IRR, tím lepší je relativní výhodnost investice, která srovnává její budoucí příjmy s počátečními kapitálovými výdaji. Tato metoda udává předpokládanou výnosnost, kterou je možné porovnat s požadovanou výnosností investice.

Vzorec pro výpočet při použití iretační metody:

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

Kde:

IRR ... *vnitřní výnosové procento*

k_n ... *diskontní sazba nižší*

k_v ... *diskontní sazba vyšší*

NPV_n ... *čistá současná hodnota při nižší diskontní hodnotě (kladná)*

NPV_v ... *čistá současná hodnota při vyšší diskontní hodnotě (záporná)(3)*

- **Doba návratnosti** (Payback period – PP) - doba, za kterou peněžní příjmy z investice přinesou hodnotu rovnající se počátečním kapitálovým výdajům. Výsledkem je rozhodnutí manažerů přijmout ten projekt, který uhradí své výdaje hotovostními toky, co nejdříve. Nedostatkem metody je nerespektování faktoru času. Tento nedostatek lze eliminovat zavedením diskontované návratnosti, při které se diskontují hotovostní toky. Cash flow jsou v jednotlivých letech přepočítána na současnou hodnotu. Tyto cash flow jsou poté kumulována a rok, kdy hodnota přesáhne částku počátečních kapitálových výdajů, je rokem splacení investice. Metodu lze využít pro projekty se stejným časovým horizontem, tedy zvláště pro krátkodobé a dlouhodobé projekty. Doba návratnosti může zobrazovat i míru likvidity investice.

Vzorec pro výpočet:

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

Kde:

CF_i ... *diskontované cash flow v jednotlivých letech*

k ... *diskontní míra (3)*

- **Index ziskovosti** (Profitability index – PI) - představuje poměr přínosů a počátečních kapitálových výdajů. Projekt může být přijat, je-li index ziskovosti větší než 1 ($PI > 1$). Čím více index přesahuje 1, tím je projekt ekonomicky výhodnější.

Vzorec pro výpočet:

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

Kde:

k ... *diskontní míra*

C_0 ... *investovaný peněžní tok*

CF_i ... *hodnoty peněžního toku v současné hodnotě (3)*

1.6 Metody hodnocení finanční situace podniku

Dříve než podnik učiní jakékoliv finanční nebo investiční rozhodnutí, musí znát své finanční zdraví. K posouzení finančního zdraví podniku slouží právě finanční analýza. Hodnotí minulost, současnost a předpovídá budoucí finanční podmínky podniku. Informace získané z finanční analýzy zobrazují celkové hospodaření a finanční situaci podniku a zároveň jsou předmětem zájmu nejenom manažerů, ale i potenciálních investorů. Finanční analýzu zpracovává ekonomický úsek podniku na základě účetních dat, mezi které patří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- výkaz Cash flow (7).

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je stanovena Ministerstvem financí a jsou povinnou součástí účetní závěrky. Pro detailní rozbor finanční situace podniku nestačí pouze účetní data, ale je vhodné doplnění o další zdroje, například informace o vývoji oboru podnikání, firemní statistiky, předpovědi analytiků aj (7).

1.6.1. Horizontální a vertikální analýza

Velmi podstatným bodem finanční analýzy je vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů podniku. Oba postupy umožňují vidět původní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech (7).

- **Horizontální analýza** - zkoumá změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny v čase. Je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Aplikací této analýzy, získáme odpovědi na otázky, o kolik procent se oproti minulému roku změnila jednotlivé položky, nebo o kolik se změnila položky v absolutních číslech (7).

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

- **Vertikální analýza** - zjišťuje podíl jednotlivých položek výkazu na zvoleném základu. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. Pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, nikoli napříč jednotlivými lety, proto se označuje jako vertikální analýza (7).

1.6.2. Analýza poměrových ukazatelů

Patří mezi nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodu finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny, poměrová analýza měří položky vzájemně mezi sebou. Nejčastěji se můžeme setkat s těmito skupinami ukazatelů:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity (10).

Ukazatele rentability – také označované jako ukazatele výnosnosti, vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností s výší zdrojů, které byly použity k jeho dosažení. Udávají, kolik zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (7,10).

- **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)** – ukazuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z 1 Kč investované akcionáři a věřiteli (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$ROI = \frac{EBIT \text{ (zisk před zdaněním + nákladové úroky)}}{\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{dlouhodobé bankovní úvěry}}$$

- **Rentabilita aktiv (ROA)** – poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda se jedná financování z vlastních nebo cizích zdrojů (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$ROA = \frac{EBIT \text{ (zisk před zdaněním + nákladové úroky)}}{Aktiva}$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** – ukazuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu (7,10).

Vzorec pro výpočet:

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

- **Rentabilita tržeb (ROS)** – tvoří jádro efektivnosti podniku. Pokud se zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze předpokládat, že problémy budou ve všech dalších oblastech. Ukazatel určuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$ROS = \frac{EAT \text{ (zisk po zdanění)}}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží}}$$

Ukazatele aktivity – měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Disponuje-li podnik více aktivy, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a nízký zisk. V opačném případě se podnik musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o výnosy, které by mohl získat (7,10).

- **Obrat celkových aktiv** - komplexní ukazatel, který měří efektivnost využití celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Měl by dosahovat co nejvyšších hodnot, minimálně hodnoty 1 (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

- **Obrat zásob** – ukazatel využití zásob udávající kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu naskladněna (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

- **Doba obratu zásob** – udává počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Zároveň udává počet dnů, za které se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360}$$

- **Doba obratu pohledávek** - ukazuje nám počet dnů, které uplynou mezi vystavením faktury a okamžikem připsání peněžních prostředků na účet. Vhodné je srovnání doby obratu pohledávek se splatnostmi na fakturách. Je-li doba delší, pak obchodní partneři neplatí své účty včas (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

- **Doba obratu krátkodobých závazků** – udává dobu, ve které firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360}$$

Ukazatele zadluženosti – udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. V současné době je téměř nereálné, aby podnik financoval své aktivity pouze z vlastních zdrojů. Pro podnik je výhodnější financování formou cizích zdrojů z důvodu daňového štítu, který vzniká v důsledku možnosti započínání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů (7,10).

- **Celková zadluženost** - Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti a riziko věřitelů. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat mezi 30 až 60 % (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

- **Ukazatel úrokového krytí** - udává, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. Čím je jeho hodnota vyšší, tím má podnik větší schopnost splácet své úvěry. Doporučuje se, aby hodnota úrokového krytí byla vyšší než 5 (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{celkový nákladový úrok}}$$

Ukazatele likvidity – ukazují schopnost podniku dostát svým závazkům. Poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutné zaplatit. Likvidita je základní a zároveň nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Je důležité si uvědomit, že oběžný majetek neprodukuje zisk, naopak kapitál je v oběžných aktivech vázán.

Výsledná likvidita je proto vždy kompromisem o udržení co nejnižší úrovně při neohrožení existence podniku. Z hlediska likvidnosti je krátkodobý finanční majetek nejvíce likvidní, nejméně likvidní jsou zásoby (7,10).

- **Běžná likvidita** – měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, neboli ukazuje, kolikrát je podnik schopen pokrýt veškeré své závazky, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Z tohoto důvodu se jedná o ukazatel, který velmi zajímá věřitele. Hodnota by neměla klesnout pod 1, běžná likvidita by se měla pohybovat v intervalu od 1,6 do 2,5 (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

- **Pohotová likvidita** – cílem je odstranění nevýhody z předchozího ukazatele, tedy vyloučení nejméně likvidní části a to zásob. Je tedy přesnějším vyjádřením schopnosti firmy dostát svým krátkodobým závazkům. Pokud se ukazatel rovná hodnotě 1, znamená to, že je podnik schopný dostát závazkům i bez prodeje zásob. Doporučená hodnota se zde pohybuje v rozmezí od 0,7 do 1 (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

- **Okamžitá likvidita** – měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Jedná se o nejpřesnější ukazatel likvidity. K výpočtu se používají peněžní prostředky - nejen peníze v pokladně a na účtu, ale i volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Doporučená hodnota se uvádí 0,2 (7,10).

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

1.6.3. Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Model EVA je založen na ekonomickém zisku, tedy zisku, který firma vygenerovala po odečtení účetních nákladů, daní a nákladů na cizí i vlastní kapitál. EVA nám tedy říká, kolik peněz vydělala firma navíc, oproti minimálním požadavkům, jaké na ni vlastníci mají. Firma vytváří hodnotu pro vlastníky, pokud $EVA > 0$ (25).

Vzorec pro výpočet:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Kde:

C ... *finanční zdroje používané k financování provozně nutného*

$NOPAT$... *provozní zisk po zdanění*

$WACC$... *průměrné vážené náklady na kapitál (9)*

1.6.4. Podniková diskontní míra

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

Vzorec pro výpočet:

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

Kde:

rd ... *průměrná nákladovost placeného cizího kapitálu dána úrokovou mírou*

$(1-T)$... *daňový štít, kde „t“ značí sazbu daně z příjmu právnických osob*

D ... *cizí placený kapitál*

C ... *placený kapitál a platí $C = D + E$;*

re ... *požadovaná výnosnost vlastního kapitálu vyjádřená procentuálně*

E ... *velikost vlastního kapitálu (31).*

Náklady na vlastní kapitál

K výpočtu WACC je zapotřebí určit náklady vlastního kapitálu firmy (r_e). Pro výpočet použijí model vytvořený Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky označený jako stavebnicový model. Ten stanovuje WACC na základě exaktně stanovených přírážek za různá rizika, kterými je kapitál ve firmě zatížen.

Vzorec pro výpočet:

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

Kde:

- r_f ... *bezriziková úroková míra*
 r_{LA} ... *přirážka za velikost firmy;*
 r_{POD} ... *přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu;*
 $r_{FINSTAB}$... *přirážka za možnou nižší finanční stabilitu (31)*

1.6.5. Bonitní a bankrotní modely

Pro bankovní instituce je velmi podstatné znát finanční situaci podniku a na základě toho zvážit, zda podniku schválí nebo neschválí půjčku. K tomu jsou určeny právě bonitní a bankrotní modely. Pomocí těchto modelů je možné odhadnout riziko, které plyne investorovi z půjčení svého kapitálu podniku. Pro podnik tyto ukazatele slouží k předpovědi finančních problémů nebo k předejití možného budoucího bankrotu. Tyto informace ukazují, jak si podnik stojí a jaké je jeho finanční zdraví (7,10).

- **Index IN05** – neboli index důvěryhodnosti hodnotí, zda společnost v blízké době zkrachuje či nikoliv, a dále se zabývá i tím, jestli vytváří pro své vlastníky hodnotu. Podobně jako Altmanův index se index IN05 skládá z několika dílčích součástí neboli koeficientů:

$$\begin{aligned} IN05 = & 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} + \\ & + 0,21 * \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}} \end{aligned}$$

Výsledky mohou být následující:

- IN05 > 1,6 – lze předpokládat příznivou ekonomickou situaci
- 0,9 < IN05 < 1,6 – šedá zóna nevyhraněných výsledků
- IN05 < 0,9 – firma je ohrožena vážnými finančními problémy (7,10)

- **Altmanův index** - Tento vzorec čistě na základě analýzy vybraných finančních ukazatelů dá dohromady určité číslo zvané Z-Score, které má napovědět, jestli firma v následujících dvou letech zkrachuje či nikoliv. Altmanův index se skládá z několika dílčích součástí neboli koeficientů.

$$Z(s.r.o.) = 0,717 * \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}} + 0,847 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}} + \\ + 3,107 * \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celková aktiva}} + 0,420 * \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} + 0,998 * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Výsledky mohou být následující:

- Z > 2,9 - lze předpokládat uspokojivou finanční situaci
- 1,2 < Z < 2,9 - šedá zóna nevyhraněných výsledků
- Z < 1,2 - firma je ohrožena vážnými finančními problémy (7,10)

1.6.6. SWOT analýza

Patří mezi velmi univerzální a jednou z nejpoužívanějších analytických technik. Jedná se o analytickou techniku zaměřenou na zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost organizace. Nejčastěji je SWOT analýza používána jako situační analýza v rámci strategického řízení. Její podstatou je identifikovat klíčové silné a slabé stránky uvnitř, tedy v čem je organizace dobrá a v čem špatná. Stejně tak je důležité znát klíčové příležitosti a hrozby, které se nacházejí v okolí, tedy ve vnějším prostředí. Cílem SWOT analýzy je identifikovat a následně omezit slabé stránky, podporovat silné stránky, hledat nové příležitosti a znát hrozby. Organizace by měla využívat příležitostí, které se nabízejí a předcházet hrozbám (11).

Slabé stránky - Zde určujeme potenciální vnitřní slabiny firmy. Jde o to, v čem se firmě nedaří a v čem ostatní dosahují lepších výsledků. Je důležité se na firmu podívat jak z vnějšího pohledu zákazníků, tak očima zaměstnanců firmy. Samozřejmostí je uvedení všech slabin, i když se nám nemusí líbit. Právě nepříjemná pravda může ušetřit nemalé prostředky a potíže v budoucnu. Příkladem slabých stránek mohou být zastaralé výrobky, špatná pověst podniku, aj (11,12).

Silné stránky - Při analýze silných stránek se jedná o určení vnitřních sil firmy. Důležité je zamyslet se nad tím, co firma dělá lépe než konkurence, včetně zhodnocení jak z vnějšího pohledu, tak z vnitřního pohledu a v neposlední řadě také to, jak je firma vnímána zaměstnanci a jak ji vidí zákazníci, případně konkurence na trhu. Příkladem silných stránek mohou být kvalitní produkty, významné postavení na trhu, aj (11,12).

Příležitosti – šance pro rozvoj podniku a posílení pozice na trhu. Podnik se proto snaží o jejich správnou identifikaci a maximální využití. Tyto skutečnosti mohou podniku přinést úspěch v podobě např. větší poptávky, lepšího uspokojení zákazníků, zvýšení povědomí (11,12).

Hrozby - faktory vnějšího prostředí, které leží mimo kontrolu společnosti. Představují možná rizika, která ohrožují dosažení cílů společnosti nebo její samotnou existenci. Cílem analýzy je hrozby identifikovat, sledovat a případně eliminovat. Hrozby musí společnost systematicky dlouhodobě řídit a předcházet jim. V opačném případě mohou přerůst v závažný problém. Příkladem hrozeb mohou být ztráta zákazníka, změna legislativy, aj (11,12).

1.6.7. Porterova analýza

Porterova analýza pěti sil patří k základním a zároveň nejvýznamnějším nástrojům pro analýzu konkurenčního prostředí firmy a jejího strategického řízení. Představuje způsob analýzy odvětví a rizik, který pracuje s pěti prvky. Podstatou metody je vytváření odhadů dalšího vývoje konkurenční situace ve zkoumaném odvětví, na základě prognózy možného chování subjektů působících na daném trhu včetně rizika hrozícího podniku z jejich strany (23).

Mezi pět základních prvků patří:

- **stávající konkurenti** – jejich schopnost ovlivnit cenu a nabízené množství daného výrobku/služby,
- **potencionální konkurenti** -možnost, že vstoupí na trh a ovlivní cenu a nabízené množství daného výrobku - jejich schopnost ovlivnit cenu a nabízené množství potřebných vstupů,
- **dodavatelé** - jejich schopnost ovlivnit cenu a nabízené množství potřebných vstupů,
- **kupující** – jejich schopnost ovlivnit cenu a poptávané množství daného výrobku/služby,
- **substituty** - cena a nabízené množství výrobků/služeb aspoň částečně schopných nahradit daný výrobek/službu (23).

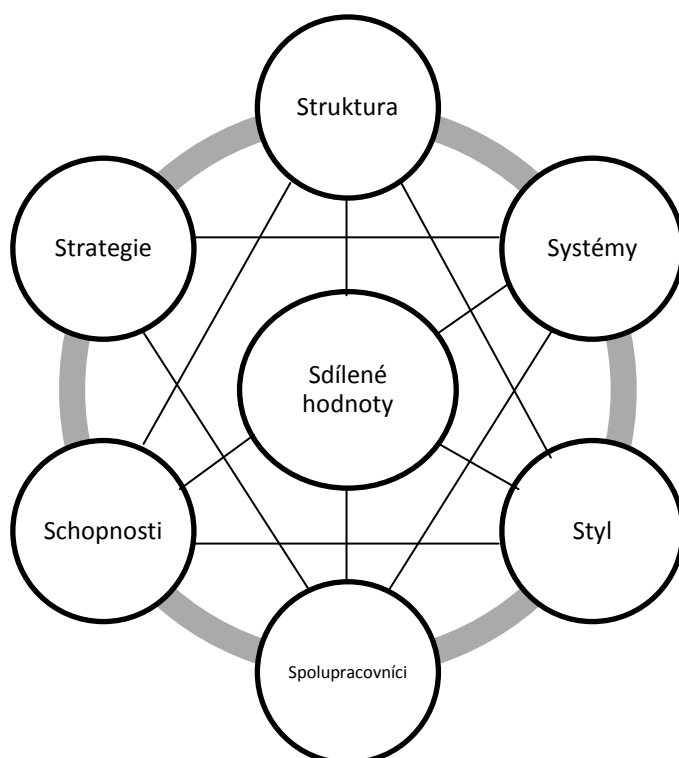
1.6.8. Model Mckinsey 7S

Je jedním z nejpopulárnějších nástrojů strategického plánování. Cílem tohoto modelu je zvýšení důrazu na lidské zdroje oproti tradičním modelům, které jsou zaměřeny na finanční a materiální části podniku. Model Mckinsey reprezentuje spojení mezi sedmi oblastmi rozdělené na „měkké a tvrdé“, mezi které patří:

- **strategie** - cílem 7s modelu není nalezení skvělé strategie, ale zjištění, zda je s ostatními prvky vyrovnána. Například krátkodobá strategie je obvykle špatná volba pro firmu, ale pokud je její soulad s dalšími 6 prvky, pak může poskytnout silné výsledky,
- **struktura** - struktura je organizační schéma firmy. Jedná se také o jeden z nejviditelnějších a nejsnadněji se měnících prvků rámce,
- **systémy** - Jsou procesy a postupy společnosti, které odhalují každodenní podnikání a způsob, jakým jsou přijímána rozhodnutí,
- **styl** - způsob, jakým je společnost řízena vedoucími pracovníky na nejvyšší úrovni, jak se vzájemně ovlivňují. Jinými slovy je to styl managementu vedoucích společností,

- **spolupracovníci** - se zabývá typem a počtem zaměstnanců, které organizace bude potřebovat, a jak budou přijímáni, vyškoleni, motivováni a odměňováni.
- **schopnosti** - schopnosti, které zaměstnanci firmy ovládají velmi dobře,
- **sdílené hodnoty** - jsou jádrem modelu McKinsey 7s. Jedná se o normy a standardy, které řídí chování zaměstnanců a činnosti společnosti, a jsou tak základem každé organizace (17).

Obrázek 3: Model McKinsey 7S



(Zdroj: vlastní zpracování dle (17))

1.7 Zdroje financování

Pro úspěšnou realizaci investičního záměru je nutné nashromáždit dostatečný objem finančních zdrojů na pokrytí potřeb projektu tak, aby mohl být realizován v potřebném rozsahu a čase. Nedostatek finančních zdrojů by mohl způsobit zbrzdění nebo úplné zastavení realizace projektu. Úkolem finančního managementu je identifikace a hledání potřebných zdrojů kapitálu a rozhodování o způsobu jejich získávání a alokaci. Je potřeba navrhnout optimální strukturu finančních zdrojů. Jedním ze základních zdrojů financování jsou **vlastní zdroje** neboli samofinancování. Investováním svých úspor dává podnikatel najevo, že je zcela přesvědčen o životaschopnosti projektu. Dalším způsobem financování jsou **externí zdroje**, u kterých podnik musí dokázat efektivnost využití těchto zdrojů, a také jejich návratnost odpovídající riziku a požadavku výnosnosti jednotlivých skupin investorů (5).

Vlastní zdroje financování

Mezi vlastní zdroje financování patří zisk a odpisy. Výhodou financování ze zisku je, že nedochází ke zvyšování objemu závazků a posílením vlastního kapitálu ziskem se snižuje riziko podniku plynoucí ze zadlužení. Na druhou stranu nevýhodou je, že zisk není zcela stabilním zdrojem, navíc se jedná o dražší zdroj financování. Je to také z důvodu, že akcionáři vyžadují ze svého vloženého kapitálu podíl ve formě dividendy, který je zpravidla vyšší než úroková míra dluhu. Navíc podíl ze zisku není možné uplatnit jako nákladovou položku, což vlastní kapitál ještě více zdražuje (5).

- **Odpisy**- dlouhodobý majetek je součástí podniku několik let, proto nemůže být zahrnován do provozních nákladů naráz, ale musí být zahrnován postupně v jednotlivých letech životnosti. Právě pomocí odpisů dochází k postupnému zařazení pořizovací ceny majetku do nákladů. Jako součást nákladů pak snižují zisk a odváděnou daň z příjmů, aniž jsou výdajem.

Pojmem oprávky označujeme kumulovaný součet provedených odpisů. Odečtením opravěk od pořizovací ceny dlouhodobého majetku získáme zůstatkovou cenu, pomocí které lze vyjádřit stupeň opotřebení majetku.

Kromě toho, že odpisy vyjadřují stupeň opotřebení majetku, tak pro finanční hospodaření podniku mají odpisy i další význam, a to:

- Jako složka provozních nákladů ovlivňují výši vykazovaného hospodářského výsledku a tím i základ daně ze zisku,
- Vystupují jako volný finanční zdroj použitelný k jakémukoliv účelu do doby obnovy dlouhodobého majetku (5).

Na rozdíl od zisku jsou odpisy relativně stabilní zdroj financování, protože odpisy nejsou ovlivněny tak velkým množstvím proměnlivých faktorů a zároveň je podnik má k dispozici i v případě, že nevytvořil žádný zisk.

- **Nerozdělený zisk** - jedná se o druhý nejvýznamnější zdroj interního financování. Jedná se o tu část zisku, která není použita na výplatu dividend či na tvorbu fondů ze zisku. Jeho podíl na celkovém kapitálu podniku nebývá vysoký, ale podíl na financování investic bývá mnohem vyšší. Na výši nerozděleného zisku mají vliv zejména zisk běžného období, daň ze zisku, dividendy a tvorba rezervních fondů ze zisku (1,5).
- **Rezervní fondy** - jsou součástí vlastního kapitálu podniku a představují tu část zisku, kterou si podnik nechává jako ochranu proti různým rizikům. Na základě zákona musí podnik vytvářet povinné rezervní fondy určené k ochraně zájmů věřitelů, kteří podstupují riziko vkládáním kapitálu do podniku (1,5).

Cizí zdroje financování

K cizím zdrojům financování patří zejména úvěry a finanční leasing. Cenou za používání cizího kapitálu jsou úroky. Úroky zahrnuté do nákladů snižují daňový základ a tím pádem i výši placených daní. Financování cizím kapitálem bývá levnější než financování vlastním právě z důvodu působení daňového štítu. S růstem zadluženosti roste i riziko pro věřitele, což se odráží i ve výši požadované úrokové míry za půjčení peněz. Vyšší zadluženost podniku vede sice ke zvýšení ekonomické efektivity investice, na druhou stranu ale snižuje finanční stabilitu podniku. Nevýhodou dluhového financování je to, že v případě nepříznivého vývoje musí podnik hradit

závazky vzniklé v souvislosti s používáním cizího kapitálu, ale v případě vlastních zdrojů může pozastavit výplatu dividend (3,5).

Z nejvíce využívaných forem externích zdrojů financování jsou bankovní a obchodní úvěry, finanční či operativní leasing, různé druhy dotací, rizikový kapitál a také emise akcií nebo dluhopisů (5).

V praktické části diplomové práce se budu zabývat financováním bankovním úvěrem a leasingem, proto dále rozepíši jen tyto zdroje financování.

1.7.1. Úvěr

Úvěr je jeden ze způsobů získání externích finančních prostředků. Označuje v jakékoliv formě dočasně poskytnuté finanční prostředky, které je nutné podle dohodnutých podmínek vrátit. Úvěr poskytuje věřitel dlužníkovi. Z hlediska podnikového účetnictví se úvěr stává cizím zdrojem na straně pasiv v rozvaze a slouží k pořízení aktiv. Nákladem za poskytnutí úvěru je úrok a ostatní výdaje spojené s jeho získáním. Poskytování úvěrů je jedna z finančních služeb poskytovaná finančními institucemi. Úvěr nejčastěji poskytují banky. Úvěrový vztah, mezi úvěrující bankou (či případným jiným poskytovatelem) a úvěrovanou osobou, vznikne uzavřením smlouvy o úvěru. Banka při žádosti o úvěr posuzuje spoustu faktorů, aby co nejvíce snížila úvěrové riziko. Toto riziko představuje hrozbu, že klient nebude včas a řádně úvěr splácet, nebo že ho v nejhorším případě nesplatí vůbec. Proto banka prověřuje bonitu klienta, tedy jeho předpokládanou schopnost úvěr splatit. Bonita by měla být co nejvyšší. Za podmínek stanovených zákonem o daních z příjmu si může podnik uplatňovat do daňově uznatelných nákladů odpisy majetku i placené úroky z úvěrů (5, 24).

Při jednání o úvěru banky vyžadují podrobný podnikatelský záměr spolu s rozpočtem. Podnik obvykle musí zdůvodnit účel půjčky, stupeň zadlužení, schopnost splácet úroky a půjčku a v neposlední řadě také záruky pro případ, že podnik zanikne nebo přeruší svou činnost (1).

Z hlediska doby, na kterou jsou úvěry poskytovány, se člení na:

- **krátkodobé** - splatnost do 1 roku,
- **střednědobé** - splatnost v rozmezí 1 - 5 let,
- **dlouhodobé** – splatnost delší než 5 let (5).

Dlouhodobý úvěr může podnik získat ve dvou podobách:

- **dodavatelský úvěr** – je poskytován v podobě dodávek některých druhů fixního majetku (nejčastěji strojů, zařízení) od dodavatele odběrateli.
- **bankovní (finanční) úvěr** – je poskytován ve formě peněz komerčními bankami, ale také pojišťovacími společnostmi a penzijními fondy (1).

Dlouhodobý bankovní úvěr získávají podniky od bank v podobě:

- **termínované půjčky** – poskytovány hlavně na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku. Jsou obvykle označovány jako investiční úvěry. Mohou být poskytnuty i na trvalé rozšíření oběžného majetku, zpravidla zásob. Značí se většinou převládající pevnou úrokovou sazbou, postupným umořováním půjčky během její doby splatnosti, podílovou účastí půjčky na investičních výdajích a také jsou spojovány s různými zárukami, např. se zajištěním.
- **hypotekárního úvěru** – podnik jej může obdržet oproti zástavě nemovitého majetku, většinou se jedná o bytový a pozemkový majetek. Běžným způsobem splácení jsou roční anuity. Důležitý je v tomto úvěru odhad tržní ceny nemovitosti, nadcenění majetku může bance způsobit problém v případě nutného prodeje zastaveného majetku, proto jsou banky při oceňování velice opatrné (1).

Cena úvěru

Celková částka, kterou klient zaplatí za půjčené peníze za celou dobu trvání úvěru. Zahrnuje zaplacené úroky a veškeré poplatky, které s úvěrem souvisí. Cenu bankovních úvěrů ovlivňuje nejvíce bonita klienta a doba splatnosti. Krátkodobé půjčky bývají zpravidla levnější než ty dlouhodobé, je to z důvodu většího rizika věřitelů při delším časovém období. Díky použití bankovního úvěru vzniká firmě daňový štít, protože

úroky z úvěrů jsou daňově uznatelným nákladem a snižují daňový základ. Podmínkou působení daňového štítu je kladný výsledek hospodaření (1,6).

Jednotlivé banky stanovují úrok s přihlédnutím k diskontní sazbě centrální banky. Úrok může být stanovený jako fixní nebo pohyblivý. Fixní úrok je stanoven v úvěrové smlouvě a lze ho navýšit pouze v případě nesplacení o sankční úrok. Pohyblivý úrok je stanoven základní sazbou, která je zvýšená o přírážku. Tato přírážka vyjadřuje např. délku úvěru, či bonitu posuzovaného klienta (1,5).

Zajištění úvěru

K eliminaci rizika nesplacení úvěru bance slouží zajištění úvěru. Umožní bance uplatnit své nároky vůči dlužníkovi nebo třetí osobě v případě platební neschopnosti. Jako opatření využívá limitované výše úvěru pro jednotlivé žadatele, nebo kontroluje příjemce půjčky před i po poskytnutí. Zajištění se provádí formou osobního nebo věcného zajištění. U osobní formy jsou při neplnění závazku nároky banky uplatňované přímo na dlužníka, u věcné formy zajištění jsou nároky uplatňované na konkrétní věc, např. zástavní právo k majetku. Je nutné dodržovat určité zásady při zajišťování úvěru. Zajištění musí dosahovat určité výše, musí být snadný převod vlastnických práv zastavované věci. K předmětu, který se bere do zástavy, musí být správná právní dokumentace a předmět musí být vymahatelný (1,5).

Výhody úvěru:

- pořizovaný majetek je ve vlastnictví podniku, díky čemu podnik může uplatňovat odpisy,
- podnik může s majetkem libovolně nakládat,
- daňově uznatelné náklady v podobě úroku z bankovního úvěru.

Nevýhody úvěru:

- administrativní náročnost a zdlouhavý schvalovací proces při vyřizování bankovního úvěru,
- zvyšováním podílů úvěrů na financování společnosti se zvyšuje podnikové finanční riziko,

- podnik se zavazuje hradit po delší dobu splátky - v případě nesplácení těchto částek se podnik dostává do zhoršování platební situace a hrozí tak konkurzní řízení či bankrot společnosti (1,3).

1.7.2. Leasing

Leasing neboli nájem umožňuje užívání dlouhodobého majetku bez jeho nákupu na základě uzavřené smlouvy mezi nájemcem a pronajímatelem. Leasing je tedy smluvní vztah, na základě kterého pronajímatel poskytuje za úplatu, nebo jiné nepeněžní plnění, nájemci právo určitý majetek po sjednanou dobu používat. V případě leasingu podnik nemusí jednorázově vynakládat potřebné finanční prostředky na nákup majetku, přináší mu daňové úlevy a šetří peníze oproti úvěru, protože zatímco splátky úvěru nelze zahrnout do nákladů a snížit jimi daňový základ, leasingové platby jsou platbou za služby a jsou tedy daňově uznatelným nákladem. Nevýhodou je ale skutečnost, že celkově je leasing dražší než jednorázové pořízení majetku, protože zahrnují jak cenu pronajímaného majetku, tak i zisk leasingové společnosti (1,8).

Z hlediska délky pronájmu, přechodu vlastnického práva na konci pronájmu a účelu, ke kterému slouží, existují dva typy leasingu:

Operativní leasing – základem je krátkodobý pronájem majetku, kdy doba pronájmu nepřesáhne ekonomickou životnost majetku a zároveň po skončení leasingu dojde k vrácení majetku pronajímateli. Používá se především u pronájmu osobních automobilů, počítačů aj. Pronajímatel nese všechna rizika spojená s vlastnictvím majetku. Hlavním účelem je zajištění potřebného majetku, pro který by podnik nenašel trvalé a dostatečné využití po celou dobu jeho životnosti a jeho koupě tak není výhodná (1,8).

Finanční leasing – jedná se o dlouhodobý pronájem majetku, kdy pronajímatel převádí smluvně na nájemce veškeré povinnosti spojené s údržbou, servisem a opravami pronajatého majetku. Finanční leasing je zpravidla dlouhodobější oproti pronájmu operativnímu a doba pronájmu se prakticky kryje s dobou ekonomické životnosti

pronajímaného majetku. Leasingové splátky pokrývají pořizovací cenu majetku, a to včetně úroku a ziskové marže pronajímatele. Po skončení nájmu dochází k odkupu majetku ze strany nájemce. Svou povahou se velmi blíží půjčce peněz – zavazuje se k pravidelným budoucím splátkám podobně jako u úvěru. Pronajatý majetek se nestává majetkem podniku (na rozdíl od úvěru) a podnik jej tak většinou neodepisuje. Splátky jsou považovány za náklad snižující daňovou základnu (na rozdíl od úvěru, kde uznatelným daňovým nákladem je pouze úrok) (1,8).

Výhody leasingu:

- možnost užívání majetku aniž by došlo k jednorázovému vynaložení vlastních peněžních prostředků,
- možnost zahrnutí leasingových splátek do nákladů a tím snížení základu daně,
- formálně nezvyšuje míru zadlužení podniku a tím opticky zvyšuje rentabilitu celkového kapitálu a zároveň zlepšuje likviditu podniku.

Nevýhody leasingu:

- vyšší cena pro pořízení majetku,
- po ukončení pronájmu na nájemce přechází téměř odepsaný majetek, čímž se ztrácí daňová výhoda odpisů,
- může se objevit omezení ze strany pronajímatele (omezování užívacích práv, nemožnost vypovězení nájemní smlouvy)(1,8).

Leasingová cena

Cenou za leasing je leasingová cena, která se obvykle platí v pravidelných, nejčastěji měsíčních, splátkách. Leasingová cena placená nájemcem pronajímateli zahrnuje postupné splátky pořizovací ceny majetku, leasingovou marži pronajímatele (leasingové společnosti) a také ostatní náklady pronajímatele spojené s pronajatým majetkem (jedná se především o úroky z úvěru, případné poplatky banky za vedení úvěrových účtů, jiné správní náklady spojené s leasingem atd.). Celková výše leasingové ceny je pak dána součtem jednotlivých leasingových splátek. V leasingových smlouvách se také často objevuje tzv. leasingový koeficient, který udává, o kolik je vyšší leasingová cena pronajatého majetku oproti pořizovací. Výše leasingového koeficientu na první pohled

říká, jaký násobek pořizovací ceny pronajatého majetku zaplatí nájemce pronajímateli za dobu trvání leasingové smlouvy. Velikost leasingového koeficientu tak umožňuje základní (nicméně nikoliv jediné) orientační měřítko pro zhodnocení nabídek jednotlivých leasingových společností (1,8).

1.7.3. Metoda vyhodnocení diskontovaných nákladů na leasing a úvěr

Metodou sloužící k vyhodnocení výhodnosti využití leasingového nebo úvěrového financování je metoda diskontovaných výdajů na leasing. Tato metoda mezi sebou porovnává aktualizované výdaje na leasing a aktualizované výdaje na úvěr, tzn. výdaje snížené o vliv daní. Rozhodování při této metodě lze vyjádřit pomocí 4 postupných kroků:

- nejdříve se kvantifikují výdaje na leasing snížené o daňovou úsporu – tzv. leasingový štít,
- určí se výdaje na úvěr snížené o vliv daní – tzv. odpisový a úrokový daňový štít,
- výdaje na leasing a výdaje na úvěr se aktualizují s přihlédnutím k času, ve kterém byly vynaloženy,
- vybere se ta varianta financování, která má nejnižší celkové diskontované výdaje (4).

1.8 Analýza citlivosti investičního projektu

U každé predikce peněžních toků z investičního projektu existuje určitá nejistota, že předpokládané kapitálové výdaje a peněžní příjmy se budou lišit od skutečných. Záměrem této analýzy je určit ty proměnné, jejichž relativně malé změny mohou způsobit velké odchýlení od predikovaných výsledků dané metody, a mají tak velký vliv na rozhodnutí o realizaci projektu. Nejčastěji se tato analýza používá pro metody založené na ziskovém kritériu nebo kritériu ve formě peněžních toků, u nichž je celá řada významných proměnných. Jedná se zejména o ekonomické proměnné jako je prodejní cena výrobku, objem prodeje, jednotkové náklady na výrobek, daňová sazba nebo i časové využití konkrétního zařízení během ekonomické životnosti. Cílem analýzy citlivosti je najít konkrétní veličiny, na něž je dané ekonomické kritérium nejvíce citlivé (3).

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Analytická část této diplomové práce představuje firmu Nyklíček a spol. s.r.o. Podstatnou část analytické části tvoří zhodnocení aktuální finanční situace.

2.1 Představení společnosti Nyklíček a spol. s.r.o.

Obchodní společnost Nyklíček a spol. s.r.o. je textilní společností sídlící v Královéhradeckém kraji. Patří mezi tradiční české bavlnářské výrobce.

2.1.1. Základní údaje společnosti

Obchodní firma:	Nyklíček a spol. s.r.o.
Sídlo:	Rašínova 278, Nové Město nad Metují
Datum vzniku:	21. prosince 1993
Právní norma:	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	textilní výroba, kovovýroba
Základní kapitál:	5 200 000 Kč (15)

Obrázek 4: Logo společnosti



(Zdroj: převzato dle (30))

Pan Antonín Nyklíček založil již v roce 1883 společnost A. Bernatzky, jež byla tkalcovnou bavlněného, vlněného a hedvábného zboží. Roku 1948 byla společnost dle dekretu prezidenta republiky znárodněna a stala se tak provozovnou státního podniku Tepna a po roce 1989 součástí státního podniku Jasna. 21. prosince 1993 navázala na tradici firmy soukromá společnost Nyklíček a spol. s. r. o. (19).

Společnost Nyklíček má menší část výroby v České Skalici. Hlavní část výroby je však v provozovně v Novém Městě nad Metují, kde téměř nepřetržitě tká asi šedesát tkalcovských stavů. Byznys společnosti dnes stojí na dvou pilířích – kromě technického textilu pro průmysl Nyklíček vyrábí i jemný popelín. Stejně tak vyrábí materiály z extrémně pevných uhlíkových a stříbrných vláken, které následně používají hasiči nebo lékaři (18,26).

Firma Nyklíček a spol. s.r.o. patří mezi zakladatele klastru technických výrobců textilu Clutex, což mu umožňuje spolupráci na výzkumu a vývoji s dalšími členy v organizaci. Mezi ně například patří broumovská společnost Veba, firma Hedva nebo i Koh-i-noor. Východočeský Nyklíček také spolupracuje i s výzkumnými centry a univerzitami, jako jsou ČVUT v Praze nebo Technická univerzita v Liberci. Mimo jiné i díky tomu se firmě podařilo vyvinout nehořlavý oblek a může přemýšlet o dalších výrobcích podobného typu (18,26).

Společnost Nyklíček dnes vyrábí pro automobilový průmysl, zdravotnictví nebo polygrafický průmysl. Například firma Gumotex Břeclav materiál využívá pro výrobu raftů, Rubena z něj dělá klínové řemeny a německý podnik Awuko smírková plátna pro automobilový průmysl (26).

Firma také dokáže utkat jemný popelín, ze kterého se šijí luxusní košile. Už jen při promnutí této látky mezi prsty člověk pochopí, proč materiál kupují špičkoví výrobci košilovin. Mezi nimi jsou švýcarský Jenny Fabrics nebo italská společnost Canclini. Ta má mezi košiláři postavení jako Ferrari v automobilkách. Východočeský Nyklíček je pro ni jedním z přibližně tří evropských dodavatelů. Firma Canclini materiál dále přeprodává známým světovým značkám, které z něj šijí drahé oblečení. To se prodává v obchodech ve Francii, Německu, Americe nebo třeba Japonsku (20,26).

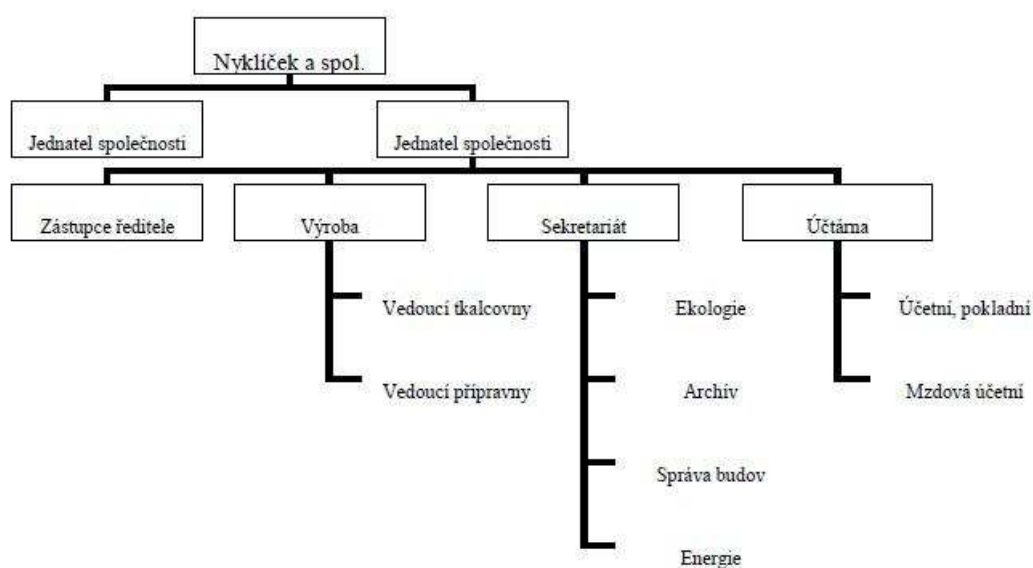
Více než polovinu materiálu firma Nyklíček prodá přímo do zahraničí. Prakticky od začátku vyrábí pro jiné podniky a nikdy neměla vlastní větší výrobu a své logo na výrobcích (26).

2.1.2. Organizační struktura společnosti

Společnost řídí dva jednatele, kterým podléhá ekonomický, výrobní, obchodní a technický úsek. V roce 2016 společnost zaměstnávala 86 zaměstnanců. Zaměstnanci jsou umístěni ve 2 provozovnách - v Novém Městě nad Metují a České Skalici (26).

Pro svou výrobu společnost potřebuje kvalifikované zaměstnance z oblasti textilního průmyslu. Díky odborně vzdělaným zaměstnancům může společnost dále rozvíjet své aktivity v odvětví textilního průmyslu a konkurovat tak dalším textilním společnostem jak z České republiky, ale i ze zahraničí. Na následujícím obrázku je znázorněna organizační struktura podniku.

Obrázek 5: Organizační struktura

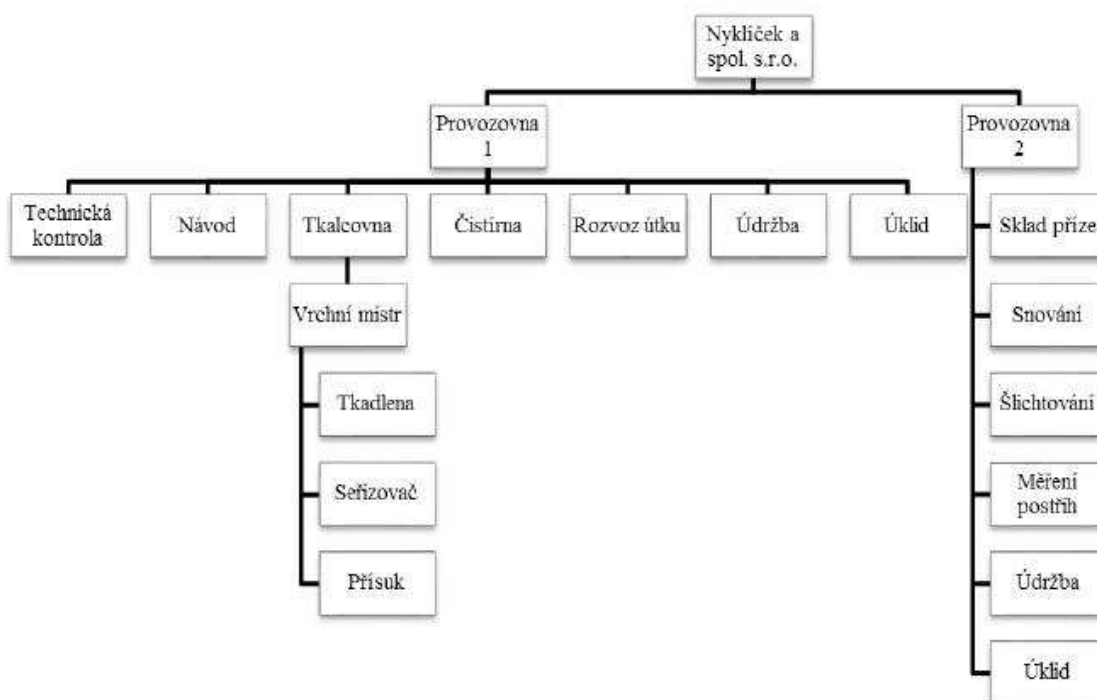


(Zdroj: vlastní zpracování dle (27))

Z obrázku je patrné, že se jedná o liniovou organizační strukturu, kdy nadřízený orgán má pod sebou několik organizačních celků a tyto celky mezi sebou vzájemně spolupracují.

Na dalším obrázku je znázorněn podrobný popis pracovních pozic. Do této struktury nejsou zařazeny pracovní pozice z oblasti vedení společnosti. Jedná se pouze o pracovní pozice v samotném provozu, tedy o dělnické pozice. Je patrné, že se jedná o velmi specifické pracovní pozice. Zaměstnavatel dbá na to, aby v první řadě zaměstnával velmi kvalifikované zaměstnance, a zároveň, aby zaměstnával zaměstnance, kteří jeví o práci v tomto oboru zájem a jsou ochotni se dále rozvíjet.

Obrázek 6: Pracovní pozice



(Zdroj: vlastní zpracování dle (27))

2.2 Analýza odvětví textilního průmyslu

V rámci zpracovatelského průmyslu spadá výroba textilií do klasifikace ekonomických činností CZ-NACE 13, kam se řadí tyto obory:

- 13.1 Úprava a spřádání textilních vláken a příze;
- 13.2 Tkaní textilií;
- 13.3 Konečná úprava textilií;

- 13.9 Výroba ostatních textilií (16).

Společnost Nyklíček a spol. s.r.o. bych podle převládající hlavní činnosti zařadila do klasifikace 13.2, tedy tkaní textilií.

Výroba textilií se podle druhu zpracovávané suroviny a použité technologie dělí na výrobu bavlnářskou, hedvábnickou, lnářskou a vlnářskou. Zahrnuje obory předení, tkaní, konečnou úpravu a výrobu ostatních textilií. Textilní průmysl patří k citlivým odvětvím, která na globálním trhu čelí velké konkurenci, zejména ze strany třetích zemí, přesto však je textilní průmysl ČR proexportně zaměřený. Textilní průmysl ČR nedisponuje vlastní surovinovou základnou a tudíž je značně závislý na dovozu surovin, ale i materiálů (16).

Po období krize v letech 2008 až 2009, která v zásadě postihla celý zpracovatelský průmysl, můžeme hovořit o sledované časové řadě jako o období vzestupu výroby textilu, neboť odvětví prokázalo vysokou odolnost a flexibilitu. V řadě regionů patří významné firmy k velkým zaměstnavatelům. Nezbytným předpokladem tohoto pozitivního vývoje je efektivní využití výzkumného, vývojového a inovačního potenciálu. Dokladem takového využití je rozvoj technického textilu, který v posledních letech rostl nejvíce a nejrychleji a můžeme hovořit o tom, že změnil celkový charakter tohoto oddílu. Dnes představuje technický textil výraznou většinu výkonů a tržeb výroby textilií (70,0 %) a s tím, jak se před novými aplikacemi technického textilu otevírají nové trhy, bude jeho podíl v budoucnu růst i nadále (16).

Česká republika představuje pro prodej textilních výrobků a polotovarů relativně malý trh. Pokud chtějí výrobci naplnit svou kapacitu a chtějí-li konkurovat ostatním výrobcům, musí se snažit prosadit v zahraničí. Vývoz i dovoz v letech 2009 – 2015 vykazuje rostoucí trend, kdy převažující vývoz činí kladné saldo obchodní bilance komodit. V roce 2015 stoupl vývoz meziročně o 5,1 %, dovoz o 3,6 % a kladné saldo obchodní bilance o 13,7 %. Za rok 2015 lze mezi největší zahraniční odběratele zařadit Německo a Itálii. Zároveň tyto dvě země lze označit i za nejvýznamnější dovozce textilního zboží (16).

Ekonomické výsledky ukazují, že textilnímu průmyslu se v posledních letech daří. Od roku 2013 tržby i přidaná hodnota překročily svou předkrizovou úroveň roku 2008 (16).

2.3 Finanční analýza

K tomu, abychom mohla provést zhodnocení investičního záměru a vybrat vhodný zdroj financování, potřebuji znát finanční situaci společnosti Nyklíček a spol. s.r.o. K tomuto účelu mi poslouží údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztrát z let 2011 až 2015. V první řadě provedu analýzu finanční situace podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy. Následovat bude analýza poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti). Na závěr provedu SWOT analýzu, Porterovu analýzu pěti sil a model Mckinsey 7s.

2.3.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza analyzuje vývoj položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát v čase. Výsledky jsou znázorněny pomocí relativních a absolutních změn. Níže uvedená tabulka znázorňuje vývoj položek aktiv rozvahy.

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV									
		2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014	
		v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
	Aktiva celkem	0.13	92	15.44	10812	14.34	11596	-0.29	-277
B.	Dlouhodobý majetek	-14.44	-3071	18.08	3288	2.89	621	-11.2	-2467
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	300	33	-25	-11	-36.36	-12	1300	273
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14.61	-3104	18.18	3299	2.95	633	-12.4	-2740
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	5.41	2620	15.28	7799	18.9	11122	3.53	2475
C.I.	Zásoby	19.47	4379	48.64	12973	25.89	10319	10.5	5272
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-7.31	-1782	-19.19	-4335	-8.17	-1492	-16.1	-2702
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	1.48	23	-53.26	-839	311.8	2295	-3.13	-95
D.I.	Časové rozlišení	216.33	543	-34.63	-275	-28.32	-147	-76.6	-285

(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Z horizontální analýzy aktiv vyplývá, že celková aktiva mají, kromě roku 2015, rostoucí trend. Stejný trend vykazují i hodnoty dlouhodobého hmotného majetku. Jelikož je firma Nyklíček a spol. s.r.o. výrobní podnik, je důležité sledovat vývoj oběžných aktiv.

Po celé sledované období oběžná aktiva rostou vlivem zvyšování zásob, které zaznamenaly nejvyšší nárůst v roce 2013 a to téměř o 49 %. Oproti tomu krátkodobé pohledávky po celé sledované období klesají. U dlouhodobého finančního majetku a dlouhodobých pohledávek nebyla v meziročním vývoji zaznamenána žádná změna.

Následující tabulka uvádí vývoj položek pasiv rozvahy.

Tabulka 2: Horizontální analýza pasiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV									
		2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014	
		v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
	Pasiva celkem	0.13	92	15.44	10812	14.34	11596	-0.29	-277
A.	Vlastní kapitál	1.07	229	0.01	3	5.39	1158	2.09	473
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	18.44	1952	5.79	727	0.11	15	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření min. let	0	0	0	0	234	234	507	1188
A.V.	Výsledek hospodaření běžné ob.	-62.65	-1723	-70.49	-724	300	909	-59	-715
B.	Cizí zdroje	-0.21	-104	22.7	10817	17.7	10360	-0.93	-641
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	-22.68	-88	19.33	58	-24.86	-89	14.12	38
B.III.	Krátkodobé závazky	14.82	3218	42.85	10683	5.2	1852	3.99	1496
B.IV.	Bankovní úvěry	-12.6	-3234	0.33	76	38.21	8597	-6.99	-2175
C.I.	Časové rozlišení	-3.47	-33	-0.87	-8	8.57	78	-11	-109

(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Z horizontální analýzy pasiv vyplývá, že celková pasiva mají stejně jako aktiva, kromě roku 2015, rostoucí trend. V rámci pasiv je možné sledovat mírně rostoucí trend vlastního kapitálu. Na tento trend má vliv především meziroční růst fondů tvořených ze zisku a výsledek hospodaření minulých let. U základního kapitálu, kapitálových fondů a rezerv nebyla zaznamenána žádná změna v meziročním vývoji.

V další tabulce je znázorněn meziroční vývoj jednotlivých položek výkazu zisku a ztrát. Firma Nyklíček a spol. s.r.o. je výrobní podnik, protože podstatnou část výnosů představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Právě tyto tržby zpočátku zaznamenaly pokles, ale od roku 2013 hodnoty stoupají, což znamená, že podnik zvyšuje tržby z prodeje svých výrobků a služeb. Stejný trend je zachycen i u výsledku hospodaření před i po zdanění. Výraznou položku výkazu zisku a ztrát tvoří výkonová spotřeba, což je pro výrobní podnik typické. Tato položka zaznamenala v roce 2012

pokles o 4,3 %, v roce 2013 pak o 5, 2 %. Tento trend byl zapříčiněn snížením nákladů. V následujícím roce se hodnota výkonové spotřeby navýšila o necelá 2 %, ale v roce 2015 již opět poklesla. Osobní i mzdové náklady kromě roku 2012 rostou a to díky růstu počtu zaměstnanců. Odpisy dlouhodobého majetku vykazují střídavý trend.

Tabulka 3: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT									
		2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014	
		v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
I.	Tržby za prodej zboží	-80.27	-529	386.92	503	-91.94	-582	16423	8376
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	4583	4400	-7.74	-348	-131.08	-662	4913	7714
+	Obchodní marže	-875.48	-4929	102.93	4494	-182.81	-234	624.52	662
II.	Výkony	1,52	1557	-6.22	-6434	2.95	2863		-1459
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-1.45	-1511	-0.13	-13786	6.12	5405	3.22	3018
II. 1.	B. Výkonová spotřeba	-4.31	-3156	-5.21	-3652	1.87	1243	-0.56	-383
	Spotřeba materiálu a energie	-4.7	-2625	-0.65	-346	2.48	1315	-0.02	-1160
B. 1.	B. 2. Služby	-3.6	-631	-19.6	-3306	-0.53	-72	5.76	777
+	Přidaná hodnota	-0.7	-216	5.9	1712	4.51	1386	-1.28	-414
C.	Osobní náklady	-1.4	-363	1.05	266	3	766	1.41	370
C. 1.	Mzdové náklady	-2.54	-489	0.49	92	3.03	572	1.49	290
	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. poj.	2.08	119	1.58	92	3.42	202	1.78	109
C. 3.	C. 4. Sociální náklady	1.08	7	12.51	82	-1.08	-8	-3.97	-29
D.	Daně a poplatky	-16.33	-25	26.56	34	64.19	104	-34.58	-92
	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	53.56	1824	-22.22	-1162	22.22	904	-1.64	-82
E.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1385	4280	-81.58	-3744	-51.36	-434	60.09	247
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2116	4191	-100	-4389	42	42	-100	-42
III. 1.	Tržby z prodeje materiálu	80	89	322.5	645	-56.44	-477	78.8	290
III. 2.	Provozní výsledek hospodaření	-40.05	-2127	1.16	37	114.68	3693	-55.88	-3863
*	Finanční výsledek hospodaření	30.68	545	-103	-1278	28.97	727	26.99	481
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-56.2	-1572	-72	-882	1260	4323	-66.07	-3083
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-321.27	-151	79.79	158	-8535	-3414	100	3.454
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-62.65	-1723	-70.49	-724	300	909	30.61	371
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-0.49	-1733	-61.74	-1083	149.92	1006	4.29	72

(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

2.3.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza společnosti je provedena z položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2015.

Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv v %

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV V %					
		2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	100	100	100	100
B.	Dlouhodobý majetek	26	26,5	23,9	21,3
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2	0,04	0,02	0,3
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	26	26,46	23,88	21
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	Oběžná aktivita	73	72,7	75,7	78,6
C.I.	Zásoby	38	49,3	54,3	60,2
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	32	22,5	18,1	15,2
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	2	0,9	3,3	3,2
D.I.	Časové rozlišení	1	0,8	0,4	0,1

(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Dle výše uvedené tabulky je patrné, že ve všech sledovaných obdobích tvoří nejvýznamnější část oběžná aktiva. Největší podíl tvoří v roce 2015, kdy dosahují hodnoty 78,6 %. Oběžná aktiva jsou z největší části tvořena zásobami, které rok od roku rostou. Oproti tomu hodnoty dlouhodobého majetku a krátkodobých pohledávek se snižují. Časové rozlišení tvoří nepatrnou část aktiv.

Další tabulka znázorňuje strukturu pasiv rozvahy podniku Nyklíček a spol. s.r.o.

Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv v %

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV V %					
		2012	2013	2014	2015
	Pasiva celkem	100	100	100	100
A.	Vlastní kapitál	31,1	26,5	24,5	25,05
A.I.	Základní kapitál	8	6,4	5,6	5,7
A.II.	Kapitálové fondy	4	3,3	2,95	2,95
A.III.	Fondy ze zisku	18	16,4	14,4	14,4
A.IV.	Výsledek hospodaření min. let	0	0	0,25	1,5
A.V.	Výsledek hospodaření běžné ob.	1,1	0,4	1,3	0,5
B.	Cizí zdroje	67,9	72,35	74,5	74
B.I.	Rezervy	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,2	0,4	0,3	0,3
B.III.	Krátkodobé závazky	36	44,05	40,5	42,3
B.IV.	Bankovní úvěry	31,7	27,9	33,7	31,4
C.I.	Časové rozlišení	1	1,15	1	0,95

(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Nejvýznamnější část pasiv tvoří cizí zdroje. Tento fakt říká, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Největší část cizích zdrojů je zastoupena krátkodobými závazky (kolem 40 % z celkových cizích zdrojů) a dlouhodobými úvěry (kolem 30 % z celkových cizích zdrojů). Hlavní část vlastního kapitálu tvoří fondy ze zisku. Časové rozlišení představuje nepatrnou část pasiv.

V následující tabulce je zobrazena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, která zkoumá podíl jednotlivých položek výkazu na celkových tržbách.

Tabulka 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v %

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT V %					
		2012	2013	2014	2015
Celkové tržby		100	100	100	100
I.	Tržby za prodej zboží	0.12	0.64	0.05	7.84
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	4.16	0.51	0.16	7.33
+	Obchodní marže	4.03	0.13	0.11	0.00
II.	Výkony	95.63	98.50	99.54	91.54
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	94.42	89.70	93.44	90.02
B.	Výkonová spotřeba	64.77	67.43	67.43	62.58
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	49.17	53.65	53.98	49.30
B. 2.	Služby	15.60	13.78	13.45	13.28
+	Přidaná hodnota	26.82	31.20	32.01	29.49
C.	Osobní náklady	23.32	25.88	26.17	24.77
C. 1.	Mzdové náklady	17.33	19.13	19.35	18.33
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. poj.	5.38	6.00	6.09	5.79
C. 4.	Sociální náklady	0.61	0.75	0.73	0.65
D.	Daně a poplatky	0.00	0.16	0.27	0.16
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4.84	4.13	4.96	4.55
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4.24	0.86	0.41	0.61
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4.06	0.00	0.04	0.00
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	0.19	0.86	0.37	0.61
*	Provozní výsledek hospodaření	2.94	3.27	6.89	2.84
*	Finanční výsledek hospodaření	1.14	2.55	1.78	1.21
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1.13	0.35	4.65	0.01
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0.18	0.04	3.44	0.00
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	0.95	0.31	1.21	1.47
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1.62	0.68	1.67	1.63

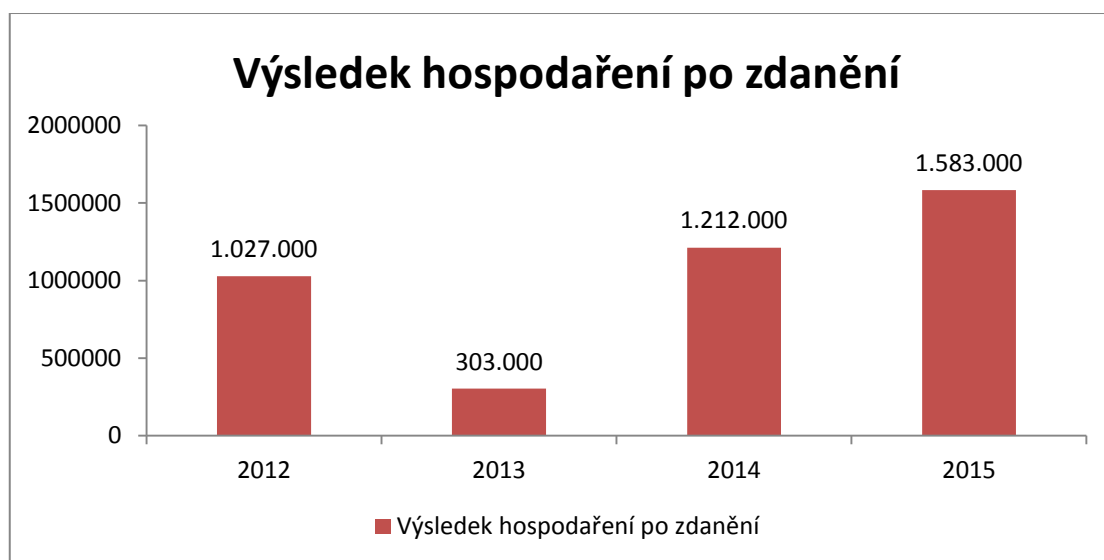
(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Ze struktury tržeb vyplývá, že firma Nyklíček a spol. s.r.o. je výrobní podnik, protože převažují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb nad tržbami za prodej zboží. Hodnoty jsou v jednotlivých letech nepatrně rozdílné. Výkonová spotřeba se díky hodnotám kolem 65 % řadí do těch položek, které mají vysoký podíl na celkových tržbách. Přidaná hodnota tvoří zhruba 30 % na tržbách, osobní náklady pak 25 %. Výsledek hospodaření před zdaněním představuje nepatrnou část tržeb, a to necelá 2 %.

2.3.3. Vývoj výsledku hospodaření

Na následujícím grafu je zobrazen vývoj výsledku hospodaření v letech 2012 – 2015.

Graf 1: Vývoj výsledku hospodaření



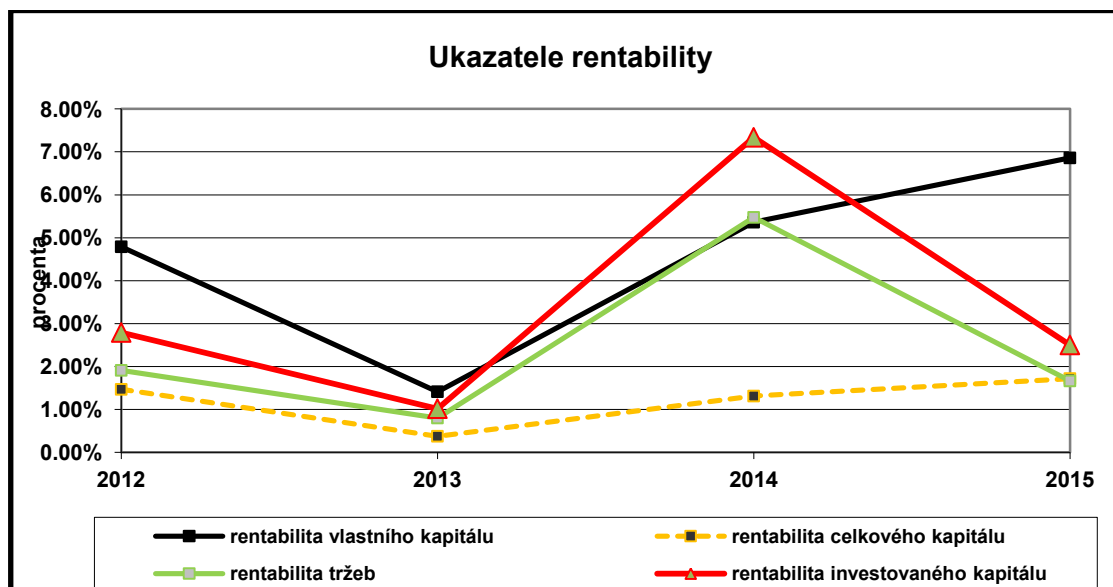
(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Z výše uvedeného grafu je patrné, že nejvyššího zisku firma dosáhla v roce 2015. Naopak nejnižšího výsledku hospodaření bylo dosaženo v roce 2013. I přes pokles výsledku hospodaření v roce 2013 se výsledek hospodaření v dalších letech vyvíjí pro firmu správným směrem. Na tento rostoucí trend má vliv postupný nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, který zaznamenal stejný vývoj, jako vývoj výsledku hospodaření v jednotlivých letech.

2.3.4. Ukazatelé rentability

Ke stanovení rentability společnosti jsem zvolila výpočet rentability vlastního kapitálu (ROE), rentability celkového kapitálu (ROA), rentability tržeb (ROS) a rentability investovaného kapitálu (ROI). Vývoj ukazatelů rentability je zanesen v grafu č.

Graf 2: Ukazatele rentability



(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) má velkou vypovídací hodnotu zejména pro majitele společnosti, protože hodnotí ziskovost vlastního kapitálu vloženého do podniku. V roce 2011 tento ukazatel dosahoval nejvyšších hodnot, ale v následujících 2 letech rapidně klesl. V letech 2014 a 2015 již ukazatel opět roste, což je velmi pozitivní a predikuje to příznivý vývoj.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) zaznamenala velmi podobný vývoj jako rentabilita vlastního kapitálu. V letech 2011 až 2013 klesala, od roku 2014 ale ukazatel opět roste. Tento rostoucí trend je pro firmu bezpochybně pozitivní.

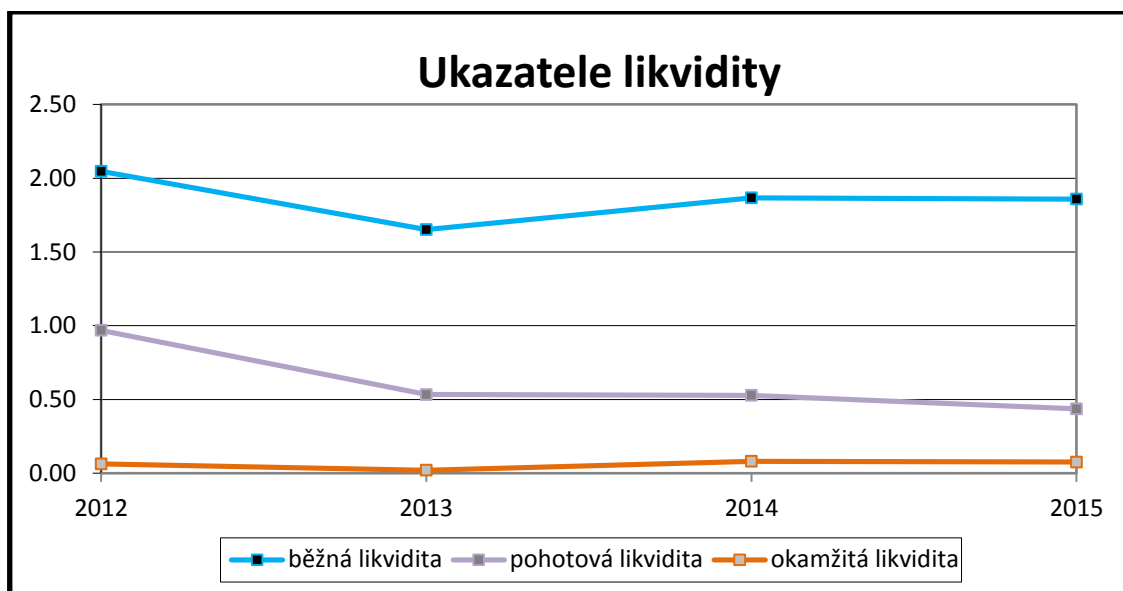
Rentabilita tržeb (ROS) má podobný vývoj jako rentabilita vlastního kapitálu. Od roku 2011 do roku 2013 mírně klesá. V roce 2014 zaznamenala velký nárůst, ale již v následujícím roce, tedy v roce 2015, rentabilita opět poklesla.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI) je jedním ze základních ukazatelů měření efektivnosti investic. Tento ukazatel v podstatě kopíruje vývoj rentability tržeb, to znamená, že od roku 2011 do roku 2013 mírně klesá. V roce 2014 dosáhne nejvyšší hodnoty z celého sledovaného období, ale v roce 2015 ukazatel opět poklesl.

2.3.5. Ukazatele likvidity

Ke stanovení likvidity společnosti jsem použila výpočet běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. Vývoj ukazatelů likvidity společnosti je znázorněn v grafu č 3.

Graf 3: Ukazatele likvidity



(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Běžná likvidita

Běžná likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1,5 – 2,5, což likvidita společnosti Nyklíček a spol. s.r.o. splňuje a disponuje tak dostatečnou platební schopností a všichni věřitelé jsou uspokojeni. Podnik je schopen pokrýt své krátkodobé dluhy z oběžných aktiv.

Pohotová likvidita

Doporučená hodnota se zde pohybuje v rozmezí od 0,7 do 1. Pohotová likvidita společnosti se pohybuje, kromě let 2011 a 2012, v nižších hodnotách, než jsou doporučené. Značí to, že by firma mohla mít problémy se splacením závazků. Aby tento fakt eliminovala, musela by snížit hodnotu zásob.

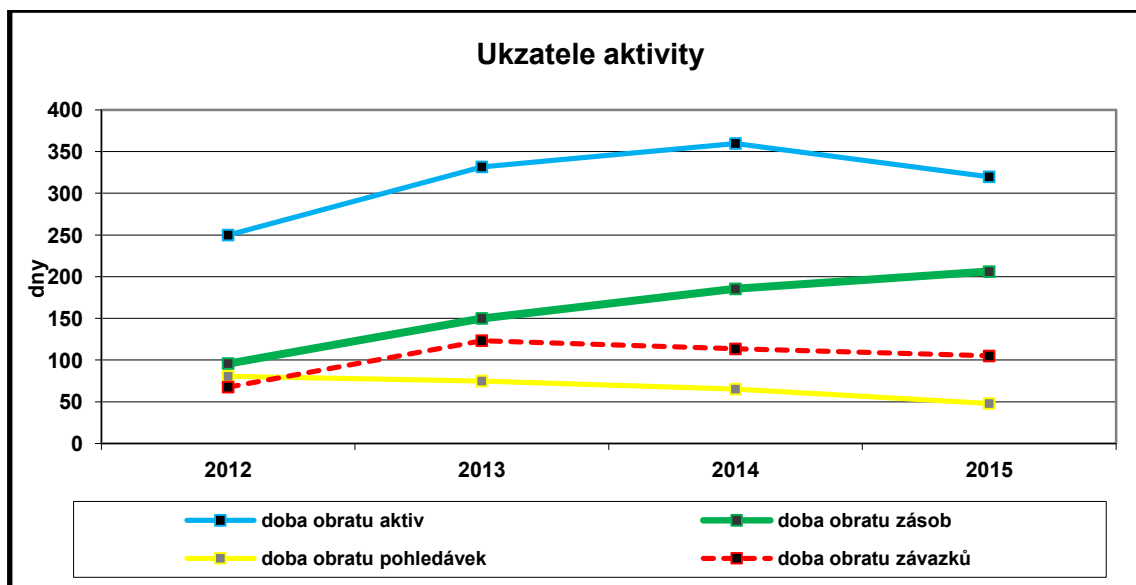
Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita značí schopnost okamžitě splatit své závazky. Doporučená hodnota se uvádí 0,2. Vypočtené hodnoty se v jednotlivých letech pohybují okolo hodnoty 0,1 a neodpovídají tak doporučeným hodnotám. Značí to, že podnik není schopen okamžitě uhradit své závazky.

2.3.6. Ukazatele aktivity

Poskytují informace o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Z výkazů společnosti jsem zjistila rychlost obrátu aktiv a také dobu obrátu zásob a krátkodobých závazků a pohledávek. Vývoj ukazatelů v jednotlivých letech zachycuje níže uvedený graf.

Graf 4: Ukazatele aktivity



(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Ukazatel obratu celkových aktiv by měl dosahovat co nejvyšších hodnot, minimálně hodnoty 1. Na základě výpočtu firma vykazuje kromě roku 2014 vyšších hodnot, než je minimální doporučená hodnota. Dá se tedy říci, že firma efektivně využívá svá aktiva.

Doba obratu zásob udává počet dní, za které firma průměrně prodá své zásoby. Firma Nyklíček a spol s.r.o. má výsledky tohoto ukazatele relativně vysoké. Na začátku sledovaného období trval tento proces zhruba 77 dní a v dalších letech se dále zvyšoval až na 206 dní. Důvodem je vysoká rozpracovanost výroby a množství materiálu, které je na výrobu tkanin potřebné. Ve stavu zásob převažují zásoby nedokončené výroby, následuje materiál a zboží.

Doba obratu pohledávek udává počet dnů od vyfakturování k zaplacení provedených výrobků či služeb. Z uvedených hodnot je patrné, že se firmě daří snižovat dobu splatnosti faktur od odběratelů každým rokem. Tento trend je pozitivní a ukazuje, že firma nemá problémy s nedobytnými pohledávkami a vymáháním dluhů.

Doba obratu krátkodobých závazků ukazuje počet dnů, než podnik zaplatí své závazky, které eviduje vůči dodavatelům. Doba úhrady závazků je ve sledovaném období vyšší než doba inkasa pohledávek, což je dobře a není porušeno pravidlo solventnosti a finanční rovnováha v podniku.

2.3.7. Ukazatele zadluženosti

K analýze zadluženosti společnosti byly vybrány jen ty nejzákladnější ukazatele, i když v praxi i teorii existuje více ukazatelů poměřujících zadluženost podniku. Ke stanovení zadluženosti společnosti jsem zvolila výpočet ukazatelů celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování a úrokového krytí.

Tabulka 7: Ukazatele zadluženosti

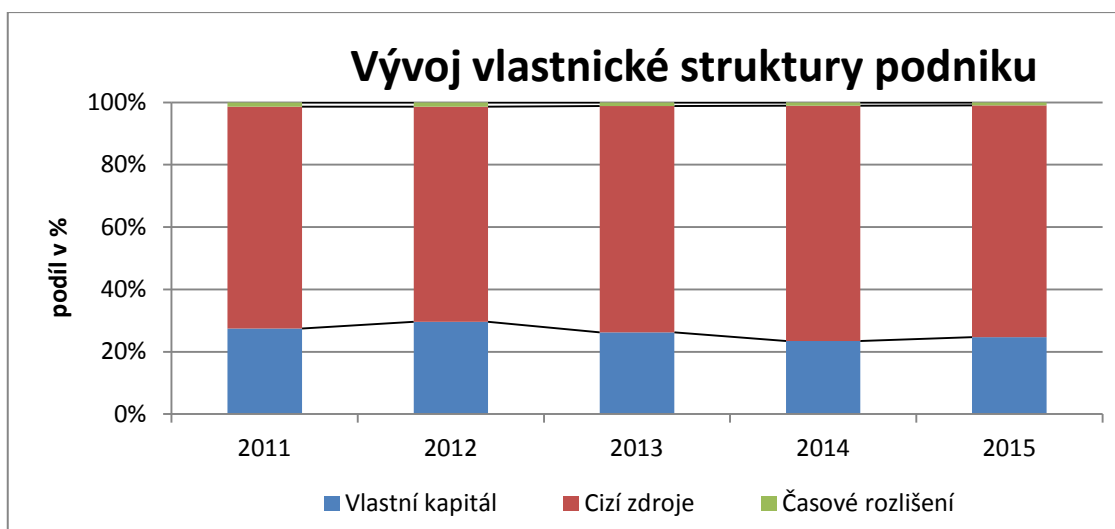
UKAZATELE ZADLUŽENOSTI				
	2012	2013	2014	2015
celková zadluženost	69%	72%	75%	74%
koeficient samofinancování	31%	28%	25%	26%
úrokové krytí	289%	174%	498%	157%

(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Z výše uvedené tabulky je patrné, že firma je z větší části závislá na cizích zdrojích. Koeficient samofinancování vykazuje hodnoty kolem 30 %, které znamenají, že podnik používá k financování vlastní zdroje pouze z 30 % celkových zdrojů financování. Zbýlých 70 % tvoří cizí zdroje. Tato zadluženost je způsobena především finančními výpomocemi ve formě krátkodobých bankovních úvěrů. Tento ukazatel je významný zejména pro banku z hlediska rozhodnutí o poskytnutí úvěru. V tomto ohledu si firma Nyklíček a spol. s.r.o. nevede zrovna nejlépe a doporučuji snížit financování cizími zdroji. Ukazatel úrokového krytí vyhodnocuje, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. V roce 2015 je to téměř 200 %, je to způsobeno vysokým výsledkem hospodaření a nízkými úrokovými náklady.

Na následujícím grafu je zachyceno grafické zobrazení vývoje vlastnické struktury podniku.

Graf 5: Vývoj vlastnické struktury podniku



(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Jak již bylo uvedeno, firma Nyklíček a spol. s.r.o. je po celé sledované období financována z větší části cizími zdroji. Výsledky se pohybují v relativně stejné výši, takže po dobu sledovaného období nedochází k rapidním změnám ve formě financování.

2.3.8. Index IN05

Pro zjištění bankrotní situace firmy Nyklíček a spol. s.r.o. jsem zvolila index IN05. Tento index posuzuje komplexně finanční výkonnost a důvěryhodnost podniku. Vzhledem k tomu, že respektuje české specifické podmínky, měl by mít velmi dobrou vypovídací schopnost. Výsledky v jednotlivých letech zachycuje tabulka č 8.

Tabulka 8: Index IN05

INDEX IN 05				
Ukazatel	2012	2013	2014	2015
A/CZ	1.47	1.38	1.34	1.35
EBIT/NÚ	2.70	1.70	2.30	1.57
EBIT/CA	0.04	0.02	0.03	0.02
T/CA	1.53	1.11	1.02	1.15
OA/KZ	1.14	1.65	1.87	1.86
IN05	1.02	0.91	0.96	0.93

(Zdroj: vlastní zpracování dle (14))

Dle zjištěných hodnot firma spadá do šedé zóny, tedy zóny nevyhraněných výsledků a nelze tak přesně určit, zda firmě v nejbližší době hrozí bankrot.

2.4 Syntéza výsledků finanční analýzy

Na základě provedené finanční analýzy společnosti Nyklíček a spol. s.r.o., která vychází z údajů finančních výkazů společnosti za období 2012 až 2015, zhodnotím stav, ve kterém se firma nachází.

Po celé sledované období firma dosahuje kladného výsledku hospodaření. Tento trend je podpořen růstem tržeb za prodané výrobky a služby. Cizí zdroje jsou značně vyšší než vlastní kapitál a lze tedy říci, že podnik je financován z větší části cizími zdroji. V těchto cizích zdrojích tvoří největší podíl bankovní úvěry. Ukazatele zadluženosti jsou vyšší než doporučené hodnoty. Ukazatele likvidity se pohybují na hraně

doporučených hodnot a podnik by mohl mít problémy s vyrovnáním svých závazků vůči dodavatelům. Společnost má rostoucí zásoby v podobě materiálu a nedokončené výroby. Následkem toho má podnik neefektivně vázané peněžní prostředky, které by mohl využít k rozvoji společnosti.

Po zhodnocení finanční analýzy, lze říci, že se podnik nenachází v nejlepším finančním rozpoložení. Podnik sice byl ve všech letech ziskový a aktuálně mu nehrozí existenční problémy, ale jednotlivé ukazatele nevykazují zcela přesvědčivé výsledky o finanční stabilitě. Podnik by se měl hlavně zaměřit na snižování zásob.

2.5 Porter analýza

Cílem Porterovy analýzy je zjištění faktorů, které ovlivňují vyjednávací pozici firmy v odvětví.

Vyjednávací síla zákazníků

Zákazníci firmy Nyklíček a spol. s.r.o. jsou hlavně z automobilového průmyslu, zdravotnictví, polygrafického průmyslu a textilního průmyslu. Tkaninu, kterou firma vyrábí a poskytne dále svým zákazníkům, si firmy dále upravují a zpracovávají až do stádia konečných produktů. Mezi zákazníky patří z větší části firmy ze zahraničí, ale důležitou složkou jsou i firmy z České republiky. Všechny partnery lze označit za relativně stabilní. Vzhledem k předmětu podnikání zákazníci odebírají zboží ve velkém množství a podle toho mají také domluvené ceny. V případě nestandardního požadavku na vyrobené zboží se cena zvyšuje z důvodu vynaložení většího množství práce a času.

Vyjednávací síla dodavatelů

Firma má své stálé dodavatele materiálu. Základním materiálem celé výroby je příze, kterou získává od dodavatelů ze zahraničí. Díky vyzkoušené kvalitě materiálu nedochází k častým změnám dodavatelů materiálu a vztahy se tak dají označit za dlouholeté a zároveň i bezproblémové. Společnost objednává větší množství najednou z důvodu množstevní slevy a úspory nákladů na dopravu.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Hrozba vstupu nových firem do odvětví je skutečnost, která hrozí ve všech oborech podnikání. Vzhledem k vysoké náročnosti celé výroby v tomto oboru podnikání, je vstup pro nové firmy obtížnější. V současné době není známa nově vstupující firma, která by podnik ohrozila.

Hrozba substitutů

Na tomto trhu existuje několik společností, které nabízí podobné zboží. Otázkou ale zůstává kvalita poskytovaného zboží, které firma Nyklíček a spol. s.r.o. nabízí velmi kvalitní. I díky specializaci výroby technických tkanin se firma odlišuje a její produkty mají své místo na trhu a nelze je zcela nahradit.

Konkurence

V tomto oboru podnikání existuje několik firem vyrábějících téměř totožný produkt, za který lze označit košiloviny. Ovšem firma Nyklíček a spol. s.r.o. se v posledních letech specializuje na výrobu technických tkanin a zapojuje se do vývoje speciálních tkanin, díky čemuž se velmi odlišuje od konkurence a získává tím nové zákazníky nejenom v České republice.

2.6 Analýza vnitřního prostředí Mckinsey 7s

Model Mckinsey reprezentuje spojení mezi sedmi oblastmi.

Strategie

Strategie společnosti vychází z poslání firmy a také z představ jednatelů o dalším rozvoji této společnosti. Strategií společnosti je především zvyšování kvality poskytovaných služeb, spokojenost zákazníků a také získání nových zákazníků.

Struktura

Společnost má dva jednatele, kteří mají veškeré rozhodovací pravomoci a mají pod sebou všechny zaměstnance. Společnost Nyklíček a spol. aktuálně zaměstnává 86 zaměstnanců. Většina zaměstnanců pracuje v provozovně v Novém Městě nad Metují, kde sídlí i vedení společnosti, zbytek je umístěn v provozovně v České Skalici. Každý zaměstnanec má jasně určenou pracovní náplň.

Systémy

Postupy, technologie výroby a informační technologie jsou neustále inovovány. Firma by měla sledovat nové technologie a inovace, které jsou k dispozici, a snažit se podle možností nakupovat špičkové technologické stroje a systémy. Právě díky neustálému vylepšování a obměňování dochází ke zrychlování celého procesu výroby včetně zvýšení kvality. Všechny tyto aspekty povedou k vyšší spokojenosti zákazníků, kteří jsou čím dál náročnější a požadují rychlou výrobu a vysokou kvalitu výrobků. Komunikace se zákazníky probíhá osobně nebo přes telefon či e-mail.

Styl řízení

V čele této společnosti jsou dva jednatelé, kteří sice přidělují pokyny svým zaměstnancům, ale jsou také otevření k různým nápadům a připomínkám. Možnost podílet se svým nápadem na činnosti firmy vede k vyšší motivaci a důležitosti každého zaměstnance. V této společnosti převládá demokratický styl vedení.

Spolupracovníci

Zaměstnanci firmy jsou velmi důležití pro další rozvoj společnosti. Jsou na ně kladeny vysoké nároky, co se týče odborné kvalifikace, tak i odpovědnosti za provedenou práci. Velmi důležitá je motivace, díky které zaměstnanci zůstávají věrní společnosti. Mezi motivační faktory patří nejenom dobré finanční ohodnocení za odvedenou práci, ale další benefity ve formě dovolené, příspěvku na stravování aj.

Schopnosti

Mezi schopnosti zaměstnanců patří zejména odborná kvalifikace a znalosti. Všichni zaměstnanci jsou pravidelně školeni na nové technologické postupy a metody výroby. Zaměstnanci mají možnost účastnit se také veletrhů týkajících se nových technologií z oblasti textilní výroby.

Sdílené hodnoty

Všichni zaměstnanci jsou seznámeni s vizí a strategií společnosti. Důležité je, aby všichni vně a uvnitř firmy věděli, co je cílem společnosti a společně k tomuto cíli mířili. Co se týká kultury firmy, tak mezi všemi panuje přátelská atmosféra.

2.7 SWOT analýza

Pomocí SWOT analýzy lze identifikovat slabé a silné stránky podniku, dále pak příležitosti a hrozby plynoucí podniku z okolí.

Silné stránky:

- držitel certifikátu ISO EN 9001:2000
- tradiční česká textilní společnost
- kvalitní výrobky
- spolehlivost dodávek
- moderní technologie

Slabé stránky:

- těžší pracovní podmínky (hluk)
- nedostatečná propagace
- vysoká zadluženost
- neefektivně vázané finanční prostředky

Příležitosti:

- navýšení počtu odběratelů
- modernizace vybavení
- rozšíření nabídky produktů

Hrozby

- ztráta kvalifikovaných zaměstnanců
- růst cen energií a materiálu
- dovoz totožných výrobků z Asie
- příchod konkurence
- politické aspekty - předpisy, zákony

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V této části diplomové práce provedu analýzu efektivnosti plánované investice a navrhnu, zda projekt realizovat či nikoliv. Provedu výběr nejvhodnější varianty financování, stanovím podnikovou diskontní míru, dobu návratnosti a čistou současnou hodnotu investice. Dále se budu zabývat také identifikací kritických faktorů ovlivňujících efektivnost projektu.

3.1 Popis investičního záměru

Cílem investičního záměru firmy Nyklíček a spol. s r.o. je koupě 4 kusů zcela nových tkalcovských stavů typu SOMET MYTHOS 190. Tyto nové tkalcovské stavy nahradí 4 již zastaralé tkalcovské stavy typu PN190 z roku 1992. Firmě byla nabídnuta cenová nabídka od italského dodavatele tkalcovských stavů, se kterým již spolupracovala v minulých letech (26).

Charakteristika strojů

Tkalcovský stav je nástroj na výrobu tkanin. Nakupované stavy jsou určeny na výrobu tkaniny, která se používá jako podkladová tkanina při pogumování. Výroba na tkalcovských stavech SOMET MYTHOS 190 je zárukou kvality a výroby moderního sortimentu. Nové zařízení umožní firmě vzhledem k vyšším užitným vlastnostem a možnostem výroby zvýšit produktivitu (26).

Nakupované stavy jsou stejných technických parametrů, jako ty původní, a není tak potřeba jakákoliv úprava plochy ve výrobní hale. Stavy SOMET MYTHOS 190 již firma využívá a zaměstnanci tak již jsou proškolení na obsluhu těchto strojů a není potřeba další zapracování zaměstnanců. Pro svou činnost stavy potřebují stlačený vzduch, který má firma zajištěn v dostatečné míře. Výroba na těchto stavech probíhá ve 4směnném provozu. Celkem jsou v provozu 296 dní v roce (26).

Dle Zákona o daních z příjmů náleží nové zařízení do druhé odpisové skupiny s dobou odpisování 5 let. Firma zvolila pro nové stroje rovnoměrný způsob odpisování. Podnik plánuje tkalcovské stavy pořídit začátkem roku 2018 a odhaduje dobu užívání 20 let. Po

plném odepsání stroj nebude vyřazen, ale bude se i nadále využívat. V roce 2037 uplyne doba určená pro používání stavů a předpokládá se jejich následný prodej (26).

Obrázek 7: Tkalcovský stav



(Zdroj: převzato dle (30))

Následující tabulka zobrazuje celkové náklady na pořízení tkalcovských stavů.

Tabulka 9: Celkové pořizovací náklady

Celkové pořizovací náklady				
	Jednotková cena v EUR	Počet	Celkem v EUR	Celkem v CZK
Výdaj na pořízení majetku	60 000	4	240 000	6 464 400
Uvedení do provozu	400	4	1 600	43 096
Doprava	1 500	1	1 500	40 403
Instalace	150	4	600	16 161
Celkem			243 700	6 564 059

(Zdroj: vlastní zpracování)

Po přepočtu aktuálním kurzem ze dne 21. 4. 2017 je celková pořizovací cena 243 700 € x 26, 935 Kč = 6 564 059 Kč. Společnost Nyklíček a spol. s.r.o. je plátcem DPH, proto do majetku vstupuje pořizovací cena bez DPH, tedy 6 564 059 Kč (28).

Rozpočet na nákup byl sestaven na základě cenové nabídky, která obsahuje pořizovací cenu tkalcovských stavů, dopravu, instalaci a uvedení do provozu.

3.2 Kapitálové výdaje

Kapitálové výdaje při financování prostřednictvím bankovního úvěru a finančního leasingu jsou totožné. Z tohoto důvodu bude stanovena pro obě možnosti financování jedna výše kapitálových výdajů.

Celková pořizovací cena 4 kusů tkalcovských stavů včetně dopravy, instalace a uvedení do provozu je stanovena na 6 564 059 Kč bez DPH. Společnost Nyklíček a spol. s.r.o. je plátcem DPH, proto do majetku vstupuje pořizovací cena bez DPH, tedy 6 564 059 Kč. Firma predikuje přírůstek čistého pracovního kapitálu ve výši 1 280 000 Kč. Z důvodu pořízení nových strojů může podnik prodat již dosluhující stroje. Předpokládaná prodejní cena starých strojů je po přepočtu aktuálním kurzem 161 610 Kč. Stroje jsou již plně odepsány, a proto se příjem nebude snižovat o zůstatkovou cenu. V úvahu je nutné vzít i daňový efekt prodeje, kdy pro rok 2017 je daňová sazba stanovena na 19 %. Daň z prodeje strojů je 30 705 Kč.

Kapitálové výdaje = 6 564 059 + 1 280 000 – 161 610 + 30 705 = 7 713 154 Kč

S investičním záměrem je spojen kapitálový výdaj ve výši 7 713 154 Kč.

3.3 Financování investičního záměru

Nyní provedu analýzu zdrojů financování celé investice, na základě které doporučím nejvýhodnější variantu financování.

Jednou z možností financování je nerozdělený zisk minulých let, který je uveden v rozvaze firmy. Pro rok 2015 to je částka 1 422 000 Kč, což není dostačující. Další možností je financování investičním úvěrem nebo leasingem.

3.3.1. Úvěr

Firmě byl nabídnut podnikatelský úvěr od Moneta Money bank na částku 7 700 000 Kč s úrokem 1,6 % a na dobu 5 let s celkem 60 měsíčními splátkami. Následující tabulka uvádí splátkový kalendář v jednotlivých letech. Podrobný rozpis celého období splácení úvěru je uveden v příloze č.4.

Tabulka 10: Splátkový kalendář úvěru

Splátkový kalendář úvěru v CZK					
Rok	Výše úvěru	Splátka jistiny	Splátka úroku	Splátka celkem	Zbývajících jistina
1	7 700 000	1 539 996	1 22 189	1 662 185	6 160 004
2		1 539 996	87 278	1 627 274	4 620 008
3		1 539 996	62 635	1 602 631	3 080 012
4		1 539 996	37 992	1 577 988	1 540 016
5		1 540 016	13 349	1 553 696	0
Celkem		7 700 000	323 443	8 023 774	

(Zdroj: vlastní zpracování dle přílohy č. 4)

Při pořízení majetku, které spadá do vlastnictví podniku, je potřeba počítat s odpisy. Dle Zákona o daních z příjmů náleží nové zařízení do druhé odpisové skupiny s dobou odpisování 5 let. Firma zvolila pro nové stroje rovnoměrný způsob odpisování. Při výpočtu se vychází z celkové pořizovací ceny, která je 6 564 059 Kč. Sazba pro 1. rok odpisování je 11 %, pro další roky 22, 25 % (28).

Tabulka 11: Odpisy tkalcovských stavů

Odpisy tkalcovských stavů v CZK		
Rok	Odpisy	Zůstatková cena
1	722 047	5 842 012
2	1 460 503	4 381 509
3	1 460 503	2 921 006
4	1 460 503	1 460 503
5	1 460 503	0
Celkem	6 564 059	0

(Zdroj: vlastní zpracování)

Pro rozhodnutí o vhodné variantě financování investičního záměru je důležité vzít v potaz také daňovou úsporu. Podrobný rozpis je uveden níže v tabulce.

Tabulka 12: Daňová úspora při financování úvěrem

Daňová úspora při financování úvěrem v CZK					
Rok	Úrok	Odpis	Daňově uznatelné náklady	Sazba daně	Daňová úspora
1	122 189	722 047	844 236	19 %	160 405
2	87 278	1 460 503	1 547 781	19 %	294 078
3	62 635	1 460 503	1 523 138	19 %	289 396
4	37 992	1 460 503	1 498 495	19 %	284 714
5	13 349	1 460 503	1 473 852	19 %	280 032
Celková daňová úspora					1 308 625

(Zdroj: vlastní zpracování)

Celková daňová úspora při financování pomocí investičního úvěru je 1 308 625 Kč.

Podstatnou metodou sloužící k vyhodnocení výhodnosti využití leasingového nebo úvěrového financování je metoda diskontovaných výdajů. Pomocí této metody jsou přepočítány budoucí výdaje na současnou hodnotu. K tomuto výpočtu se užívá odúročitel, jehož výpočet je následující:

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

Kde:

i ... úroková míra za období
n ... počet let
d ... daňová sazba

Diskontované výdaje při úvěru jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 13: Diskontované výdaje při úvěru

Diskontované výdaje při úvěru v CZK					
Rok	Splátky	Daňová úspora	Výdaje po zdanění	Odúročitel	Diskontované výdaje
1	1 662 185	160 405	1 501 780	0,987	1 482 256
2	1 627 274	294 078	1 333 196	0,974	1 298 532
3	1 602 631	289 396	1 313 235	0,962	1 263 332
4	1 577 988	284 714	1 293 274	0,949	1 227 317
5	1 553 696	280 032	1 273 664	0,937	1 193 423
Celkové diskontované výdaje					6 464 860

(Zdroj: vlastní zpracování)

Celkové diskontované výdaje úvěru jsou 6 464 860 Kč.

3.3.2. Leasing

Firmě byl nabídnut finanční leasing od Moneta Money bank na částku 7 700 000 Kč za těchto podmínek: akontace 0 %, doba leasingu 5 let, koeficient navýšení 1, 1276, úrok 2,2 %, počet splátek 60 (měsíční splácení). Celá leasingová nabídka je uvedena v příloze č 5.

Následující tabulka uvádí daňovou úsporu, které vznikne při financování investičního záměru pomocí leasingu.

Tabulka 14: Daňová úspora při financování leasingem

Daňová úspora při financování leasingem v CZK				
Rok	Leasingová splátka	Daňově uznatelná splátka	Sazba daně	Daňová úspora
1	1 736 467	1 736 467	19%	329 929
2	1 736 467	1 736 467	19%	329 929
3	1 736 467	1 736 467	19%	329 929
4	1 736 467	1 736 467	19%	329 929
5	1 736 467	1 736 467	19%	329 929
Celkem	8 682 335	8 682 335		1 649 644

(Zdroj: vlastní zpracování dle přílohy č. 5)

Celková daňová úspora při financování pomocí finančního leasingu je 1 649 644 Kč.

V následující tabulce jsou uvedeny celkové diskontované výdaje, tedy budoucí výdaje přepočítané na současnou hodnotu.

Tabulka 15: Diskontované výdaje leasingu

Diskontované výdaje leasingu v CZK					
Rok	Výše splátky	Daňová úspora	Výdaje na leasing	Odúročitel	Diskontované výdaje
1	1 736 467	329 929	1 406 538	0,982	1 381 220
2	1 736 467	329 929	1 406 538	0,965	1 357 309
3	1 736 467	329 929	1 406 538	0,948	1 333 398
4	1 736 467	329 929	1 406 538	0,931	1 309 486
5	1 736 467	329 929	1 406 538	0,915	1 286 982
Celkové diskontované výdaje					6 668 395

(Zdroj: vlastní zpracování)

Celkové diskontované výdaje úvěru jsou 6 668 395 Kč.

Na základě výše uvedených propočtů jsou výsledky porovnání úvěru a leasingu následující:

Celkové bankovní splátky činí 8 023 774 Kč a zároveň celkové leasingové splátky činí 8 682 335 Kč. Z výše uvedeného je patrné, že výhodnější je financování formou bankovního úvěru a to o 658 561 Kč. Další výhodou financování pomocí úvěru je skutečnost, že úvěr pokryje celou investici a podnik tak nemusí hledat další finanční prostředky, například mimořádnou splátku leasingu, kterými by pokryl investiční záměr.

Z hlediska daňové úspory je výhodnější leasingové financování a to o 341 019 Kč. Při leasingovém financování lze snížit základ daně z příjmů o zaplacené leasingové splátky ve výši 1 649 644 Kč. V případě financování investičního záměru úvěrem může podnik dosáhnout úsporu na dani z příjmu ve formě odpisů z majetku a ze zaplacených úroků z úvěru ve výši 1 308 625 Kč.

Dle metody diskontovaných výdajů je výhodnější financování pomocí investičního úvěru a to o 203 535 Kč. Hodnota úvěru je 6 464 860 Kč a hodnota leasingu 6 668 395 Kč.

Na základě provedených výpočtů doporučuji podniku Nyklíček a spol. s.r.o. zvolit variantu financování pomocí investičního úvěru.

3.4 Sestavení odhadu očekávaných finančních toků

Pro zhodnocení efektivnosti investičního projektu je důležité stanovit plán cash flow projektu. Nové stroje chce podnik využívat 20 let a po uplynutí této doby bude do cash flow zařazen příjem z prodeje zařízení ve výši 2 000 €/1 tkalcovský stav, tedy 8 000 € celkem za všechny stavy. Po přepočtu na české koruny kurzem ze dne 21. 4. 2017, který je 26, 935 Kč/EUR, se jedná o částku 215 480 Kč. V úvahu je nutné vzít i daňový efekt prodeje, kdy pro rok 2017 je daňová sazba stanovena na 19 %. Daň z prodeje strojů je 40 941Kč.

Nárůst tržeb

Změna oproti stávajícím strojům přinese navýšení výrobní kapacity z 246 000 metrů/rok na 272 592 metrů/rok, což je téměř 11% nárůst. Nové tkalcovské stavy budou fungovat nepřetržitě ve 4 směnném provozu, celkem 296 dní v roce. Díky navýšení výroby dojde k růstu příjmů v porovnání s aktuálním stavem. Na základě informací od vedení společnosti je cena za 1 metr tkaniny vyráběné právě na těchto strojích stanovena na 17,80 Kč a v kombinaci s výrobní kapacitou je přírůstek příjmů stanoven na 4 850 000 Kč/rok.

Náklady na energie

Zavedením nových technologických strojů podnik předpokládá, že dojde ke snížení nákladů na energie. Na základě informací od vedení společnosti by mělo dle výpočtů dojít k úspoře 108 250 Kč/rok.

Prodej starých tkalcovských stavů

Stará technologie, která je doposud v podniku využívána, bude prodána v roce pořízení nové technologie. Podnik předpokládá prodej 4 ks starých tkalcovských stavů typu PN 190 ve výši 1 500 EUR/kus, celkem tedy 6 000 EUR. Po přepočtu aktuálním kurzem ke dni 21. 4. 2017 se jedná o celkovou částku 161 610 Kč. Nelze opomenout daň z příjmů se sazbou 19 %. Daň z příjmů z prodeje strojů je 30 706 Kč. Výsledná částka tedy činí 130 904 Kč.

Osobní náklady

U osobních nákladů na zaměstnance, kteří budou obsluhovat nové tkalcovské stavy, nedojde k žádné změně. U stavů sice dojde ke zvýšení produktivity, ale počet zaměstnanců obsluhujících stavy zůstane stejný včetně času, který u obsluhy stavů stráví.

Náklady na materiál

Se zvýšením výroby z 246 000 metrů/rok na 272 592 metrů/rok souvisí i zvýšení nákladů na materiál. Náklady na materiál se zvýší o 575 230 Kč/rok.

Odpisy

Jak již bylo uvedeno v kapitole 3.1, firma se rozhodla pro rovnoměrné odpisování strojů se zařazením do druhé odpisové skupiny, která stanovuje dobu odpisování na 5 let. V prvním roce činí odpis 722 047 Kč, v dalších letech potom 1 460 503 Kč.

Ostatní náklady

Jedná se o provozní náklady ve srovnání se starým zařízením, firma ušetří ročně až 20 000 Kč. Tyto ostatní náklady zahrnují výměnu součástí, provozních kapalin či seřízení stroje.

Cash flow

Na základě výše vyjádřených hodnot je již možné sestavit tabulku cash flow investičního projektu, tedy očekávané roční peněžní příjmy. Zde jsou zahrnuty veškeré příjmy a výdaje, které investice vyvolá během svého použití v podniku. Cash flow v prvním roce je záporné, je to způsobeno především náklady, které jsou spojené s pořízením investice. V následujících letech dochází ke kladnému toku peněz a můžeme tak predikovat investici jako přijatelnou. Ke splacení kapitálových výdajů dochází ve druhém roce. Celá tabulka cash flow je uvedena v příloze č 3.

Tabulka 16: Očekávané peněžní příjmy z investičního záměru

Očekávané roční peněžní příjmy z investičního záměru								
	2018	2019	2020	...	2035	2036	2037	Celkem
Příjmy	4850000	4850000	4850000	...	4850000	4850000	4850000	97000000
Spotřeba energie	-108150	-108150	-108150	...	-108150	-108150	-108150	-2163000
Osobní náklady				...				-
Spotřeba materiálu	575230	575230	575230	...	575230	575230	575230	11504600
Ostatní náklady	-20000	-20000	-20000	...	-20000	-20000	-20000	-400000
Odpisy (-)	722047	1460503	1460503	...				6564059
EBIT	3680873	2942417	2942417	...	4402920	4402920	4402920	81494341
Daň 19 %	699366	559059	559059	...	836555	836555	836555	15483925
Čistý zisk	2981507	2383358	2383358	...	3566365	3566365	3566365	66010416
Odpisy (+)	722047	1460503	1460503	...				6564059
Kapitálový výdaj	7713154			...				7713154
Prodej starých strojů				...			130904	130904
Cash flow	-4009600	3843861	3843861	...	3566365	3566365	3566365	64861321
Časové období	1	2	3	...	18	19	20	-
Diskontované CF	-3867656	3576526	3449914	...	1864103	1798112	1734458	43587167
Kumulované DCF	-3867656	-291130	3158784	...	40054597	41852709	43587167	-

(Zdroj: vlastní zpracování)

3.5 Podniková diskontní míra

Pro určení podnikové diskontní míry je nutné stanovit průměrné náklady na kapitál, neboli WACC. Pro jejich výpočet potřebují stanovit náklady na cizí a vlastní kapitál.

Nejdříve stanovím náklady na cizí kapitál (r_d).

$$R_d = i * (1-T)$$

$$R_d = 1,6 * (1-0,19)$$

$$R_d = 1,3 \%$$

Náklady na cizí kapitál jsou 1,3 %.

R_f je bezriziková úroková míra dluhopisů v České republice v příslušném roce. Ta se v prvním čtvrtletí roku 2017 pohybuje kolem 0,6 % (21).

R_{LA} je přírážka za velikost podniku a závisí na velikosti celkového zpoplatněného kapitálu podniku. Platí následující podmínky:

Je-li $C > 3$ mld. Kč, $r_{LA} = 0 \%$,

je-li $C < 100$ mil. Kč, $r_{LA} = 5 \%$,

je-li C v rozmezí 100 mil. a 3 mld. Kč, pak se pro výpočet použije tento vzorec:

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

Ve výkazech společnosti je vlastní kapitál zachycen částkou 23 079 000 Kč. Bankovní úvěry a výpomoci jsou zachyceny ve výši 28 921 000 Kč. Celkem se jedná o částku 52 000 000 Kč. Jelikož je celkový zpoplatněný kapitál nižší jak 100 milionů korun, pak je přírážka za velikost podniku 5 %.

R_{POD} je přírážka za podnikatelskou stabilitu a je závislá na velikosti ukazatele EBIT/A, kde A = celková aktiva.

Je – li $EBIT/A < 0$ je přírážka 10 %,

Je – li $EBIT/A > r_D * C/A$ je přírážka rovna minimální hodnotě přírážky v odvětví,

Je – li $0 < EBIT/A < r_D * C/A$ se použije výpočet:

$$r_{POD} = \frac{r_D * C - EBIT^2}{r_D * C * 10 * A}$$

Ukazatel ROA, neboli $EBIT/A$ je 1,97 % a je tedy větší než 0. Z tohoto důvodu nebude přírážka za podnikatelskou stabilitu rovna 10 %. Náklady na cizí kapitál r_D jsou 1,3 %. Podíl vlastního kapitálu a celkových aktiv je 0,2504. Výsledné číslo 0,00325 použijí pro porovnání s ROA. Výsledkem je zjištění, že přírážka za podnikatelskou stabilitu je rovna minimální hodnotě přírážky v odvětví. Ta je stanovena na hodnotu 2,65 % (22).

$R_{FINSTAB}$ neboli přírážka za finanční stabilitu zohledňuje běžnou likviditu společnosti.

Je-li $L3 \leq XL1$, pak $r_{FINSTAB} = 10$ %,

Je-li $L3 \geq XL2$, pak $r_{FINSTAB} = 0$ %.

Pokud leží $L3$ mezi těmito hodnotami, pak se vypočítá podle vzorce:

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

Z tabulky likvidity, která je uvedena výše, vyplývá, že likvidita 3. stupně je větší než likvidita 2. stupně odvětví. Tento fakt stanovuje přírážku za finanční stabilitu 0 %.

Po dosazení všech výsledných hodnot do vzorce, jsou náklady na vlastní kapitál rovny hodnotě 8,25 %.

$$Re = 0,6 + 5 + 2,65 + 0$$

$$Re = 8,25$$

Průměrné náklady na kapitál

Pro výpočet průměrných nákladů na kapitál vycházím z hodnot, které jsou uvedeny v následující tabulce:

Tabulka 17: Průměrné vážené náklady na kapitál

Průměrné vážené náklady na kapitál - WACC	
Náklady na vlastní kapitál - re	8,25 %
Náklady na cizí kapitál - rd	1,3 %
Daňová sazba - T	19 %
Vlastní kapitál - E	23 079 000 Kč
Cizí zpoplatněný kapitál - D	28 921 000 Kč
Celkový kapitál - C	52 000 000 Kč
Průměrné vážené náklady na kapitál - WACC	3,67 %

(Zdroj: vlastní zpracování)

Po dosazení do vzorce jsou průměrné vážené náklady na kapitál 3,67 %. Tato hodnota se rovná diskontní sazbě investičního projektu.

3.6 Čistá současná hodnota investice

Pomocí metody čisté současné hodnoty lze zjistit, kolik peněz nad investovanou částku podnik získá. Pokud čistá současná hodnota kladná, pak podnik může investici přijmout.

$$\text{ČSH} = 43587167 - 7713154 = 35\,874\,013 \text{ Kč}$$

Jelikož je čistá současná hodnota kladná, pak podnik může investici přijmout. V průběhu životnosti projektu dojde k úhradě veškerých vstupních výdajů díky vysokým peněžním tokům a zároveň investice přinese podniku přínos ve výši 35 874 013 Kč.

3.7 Vnitřní výnosové procento

Pomocí metody vnitřního výnosového procenta lze zjistit taková úroková míra, při které je čistá současná hodnota projektu nulová. Při úrokové míře 27 % je čistá současná hodnota kladná a dosahuje výše 270 592 Kč. Při úrokové míře 28 % je čistá současná

hodnota záporná a to – 125 422 Kč. Pomocí vzorce z teoretické části této diplomové práce zjistím přesnou hodnotu úrokové míry, při které je čistá současná hodnota nulová.

$$IRR = 27\% + \frac{270592}{270592 + 125422} * (28\% - 27\%)$$

$$IRR = 27,68 \%$$

Vnitřní výnosové procento je stanoveno ve výši 27,68 %. Tato hodnota je vyšší než minimální požadovaná výnosnost investičního záměru a proto lze projekt doporučit k realizaci.

3.8 Doba návratnosti

Dobu návratnosti zjistíme postupným načítáním ročních částek cash flow tak dlouho, než se kumulované částky cash flow rovnají výdajům. Dle tabulky plánovaného cash flow je vidět, že investiční projekt bude splacen již po druhém roce a bude pro podnik v dalších letech přínosem.

$$Doba\ návratnosti = 2 + \frac{291\,130}{344\,914} = 2,08$$

Ke splacení kapitálových výdajů dojde po druhém roce využívání strojů.

3.9 Ekonomická přidaná hodnota

EVA udává, kolik peněz vydělala firma navíc, oproti minimálním požadavkům, jaké na ni vlastníci mají. Pokud je výsledek větší jak 0, pak firma vytváří pro vlastníky hodnotu.

$$EVA = 3\,050\,000 * (1 - 0,19) - 52\,000\,000 * 0,0367 = 562\,100 \text{ Kč}$$

Ekonomická přidaná hodnota vyšla u tohoto investičního projektu kladná, proto je možné investici přijmout.

3.10 Index ziskovosti

Index ziskovosti udává poměr budoucích příjmů vyjádřených v současné hodnotě a kapitálových výdajů. Investici je možné realizovat, je-li index ziskovosti větší než 1. Čím je index ziskovosti vyšší než 1, tím je investice výhodnější. Při využití bankovního úvěru jsou budoucí diskontované příjmy výši 43 587 167 Kč a kapitálové výdaje 7 713 154 Kč. Index ziskovosti při financování bankovním úvěrem vyšel 2, 75. Jelikož je index ziskovosti vyšší než 1 může se investiční záměr realizovat.

3.11 Analýza citlivosti investičního projektu

K identifikaci kritických faktorů ovlivňujících efektivnost projektu použiji analýzu citlivosti. Cílem analýzy citlivosti je nalézt ty proměnné, jejichž malé změny mohou způsobit největší odchýlení od predikovaných hodnot čisté současné hodnoty. Pro analýzu citlivosti jsem si vybrala tyto proměnné: výše tržeb, výše nákladů na materiál, daň z příjmů právnických osob a diskontní sazba.

V tabulce č. 18 je uvedena citlivost čisté současné hodnoty na jednotlivé faktory při jejich změně o 1 % bod.

Tabulka 18: Analýza citlivosti investičního záměru

ANALÝZA CITLIVOSTI INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU			
	Výchozí hodnota	Změna o 1 % bod	Absolutní změna čisté současné hodnoty
Tržby	97 000 000	970.000 Kč	549 844 Kč
		-970.000 Kč	-549 844 Kč
Náklady na materiál	11 504 600	115.046 Kč	-652 133 Kč
		-115.046 Kč	652 133 Kč
Daň z příjmu PO	15 483 925	154.839 Kč	-557 736 Kč
		-154.839 Kč	557 736 Kč
Diskontní sazba	3,67 %	1%	-7 465 254 Kč
		-1%	180 675 Kč

(Zdroj: vlastní zpracování)

Dle výpočtů je patrné, že největší vliv na změnu čisté současné hodnoty má diskontní sazba. Při změně navýšení diskontní sazby o 1 % bod je ovlivněna ČSH směrem dolů až

o 7 465 254 Kč. Pokud se diskontní sazba sníží o 1 % bod, navýší se čistá současná hodnota až o 180 675 Kč.

Dalšími významnými faktory, které ovlivňují čistou současnou hodnotu, jsou náklady na materiál a tržby. Změna tržeb o 1 % bod způsobí změnu čisté současně hodnoty až o 549 844 Kč. V případě změny u nákladů na materiál lze předpokládat změnu ve výši čisté současně hodnoty až o 652 133 Kč.

V případě navýšení daňové sazby o 1 % bod, je možné předpokládat snížení čisté současně hodnoty až o 557 736 Kč. V opačném případě lze předikovat navýšení čisté současně hodnoty až o 557 736 Kč.

3.12 Zhodnocení efektivnosti investičního záměru

Společnost Nyklíček a spol. s.r.o. zvažuje, že počátkem roku 2018 investuje do obnovy strojového vybavení firmy. Konkrétně se jedná o koupi nových tkalcovských stavů, které jsou určeny na výrobu tkaniny používané jako podkladová tkanina při pogumování. Nové zařízení umožní firmě vzhledem k vyšším užitným vlastnostem a možností výroby zvýšit produktivitu. Metody použité při analýze současné situace společnosti a následně pro posouzení efektivnosti plánovaného investičního projektu pro firmu Nyklíček a spol. s.r.o. vyhodnotily investiční projekt jako přínosný.

Čistá současná hodnota byla stanovena ve výši 35 874 013 Kč a znamená to, že by investice měla zvýšit hodnotu podniku. Vnitřní výnosové procento projektu je určeno jako 27,68 %. Tato hodnota je vyšší než požadovaná výnosnost podnikové diskontní sazby ve výši 3,67 % a projekt je tedy možné realizovat. Toto přijetí potvrzuje i kladná ekonomická přidaná hodnota investice. Index ziskovosti při financování bankovním úvěrem je stanoven na hodnotu 2,75. Jelikož je index ziskovosti vyšší než 1, může se investiční záměr doporučit k realizaci. Pomocí metody diskontovaných cash flow jsem zjistila, že kapitálové výdaje by měly být splaceny po druhém roce od realizace investice. Pro analýzu citlivosti projektu byla použita jako kritériální hodnota čistá současná hodnota. Analýza byla provedena na základě vypočtených hodnot

z plánovaného cash flow investice. Jako nejvýznamnější faktory ovlivňující čistou současnou hodnotu lze označit zejména diskontní sazbu, tržby a náklady na materiál.

Za nejvýhodnější formu financování investičního záměru lze na základě výsledků označit financování pomocí investičního úvěru. Tento způsob je oproti leasingovému financování výhodnější a to o 203 535 Kč.

ZÁVĚR

Rozhodování o realizaci investice je pro podnik velmi zásadní z pohledu jeho budoucího vývoje a konkurenceschopnosti. Nejedná se o jednoduchá rozhodnutí, a proto jim musí předcházet komplexní analýzy efektivnosti vybrané investice.

Cílem mé diplomové práce bylo na základě metod hodnocení efektivnosti posoudit, zda je pro podnik vhodný investiční záměr v podobě pořízení strojního zařízení realizovat a zároveň vybrat vhodný způsob financování.

Hodnocení firmy Nyklíček a spol. s.r.o. bylo založeno na údajích získaných z podkladů a informací, které mi byly poskytnuty přímo samotnou firmou a dále pak z účetních výkazů a výročních zpráv této firmy.

Diplomová práce byla rozdělena na tři hlavní části – část věnovanou teoretickým východiskům, analytickou část a část věnovanou vlastním návrhům a doporučením.

V teoretické části byly na základě odborných informací vymezeny základní pojmy z oblasti investiční činnosti, finanční analýzy, způsobů financování investičních záměrů včetně zhodnocení jejich efektivnosti. Za pomoci těchto poznatků jsem ve druhé části diplomové práce provedla finanční analýzu podniku, konkrétně analýzu finanční situace podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti). Také byla provedena SWOT analýza, Porterova analýza pěti sil a model McKinsey 7s. Ve třetí části diplomové práce byl představen plánovaný investiční záměr a byla provedena analýza efektivnosti investice včetně vybrání vhodného způsobu financování. Byla stanovena podniková diskontní míra, doba návratnosti a čistá současná hodnota investice a také byly identifikovány kritické faktory ovlivňující efektivnost projektu.

Na základě provedených výpočtů a analýz se domnívám, že plánovanou investici je možné realizovat. Všechny použité metody označily investici do strojního zařízení jako přínosnou. Za dobu používání zařízení se investovaná částka v plné výši vrátí v peněžních tocích a zároveň dojde i k určitému přínosu nad rámec počátečních

nákladů. Tyto získané prostředky může podnik využít k dalšímu rozvoji. Jako nejvýhodnější způsob financování doporučuji financování pomocí investičního úvěru. Díky tomuto způsobu financování bude podnik vlastníkem strojního zařízení, může s ním jakkoliv dle svého uvážení nakládat a může uplatňovat daňově uznatelné náklady v podobě úroku z bankovního úvěru

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-4.
- (2) REŽNÁKOVÁ, Mária. Efektivní financování rozvoje podnikání. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-1835-4.
- (3) SYNEK, Miloslav a kol. Manažerská ekonomika. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- (4) VALACH, Josef a kol. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
- (5) KALABIS, Z. Bankovní služby v praxi. 1. vydání Brno: Computer Press, 2005. 148 s. ISBN 80-251-0882-1.
- (6) VEBER, J., SRPOVÁ, J. a kolektiv. *Podnikání malé a střední firmy*. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 336 s. ISBN 978-80-247-4520-6.
- (7) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (8) VYCHOPĚŇ, J. *Finanční leasing z účetního a daňového pohledu*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2010. 160 s. ISBN 978-80-7357-590-8.
- (9) VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (10) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- (11) JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. 368 s. ISBN 978-80-247-4670-8.
- (12) ZAMAZALOVÁ, M. a kolektiv. Marketing. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 499 s. ISBN 978-80-7400-115-4.
- (13) SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. 288 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- (14) NYKLÍČEK A SPOL. s.r.o. *Výroční zprávy z let 2012 - 2015*. Nové Město nad Metují, 15. 3. 2017.

- (15) VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. *Výpis z obchodního rejstříku Nyklíček a spol. s.r.o.* [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=98924&typ=PLATNY>
- (16) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analytické materiály a statistiky. Mpo.cz [online]. © 2005 [cit. 2017-03-09]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/FA_4Q15.pdf
- (17) STRATEGIC MANAGEMENT INSIGHT. McKinsey 7s Model [online]. [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.strategicmanagementinsight.com/tools/mckinsey-7s-model-framework.html>
- (18) NYKLÍČEK A SPOL. S.R.O. Úvod. Nyklicekapol.cz [online]. © 2008 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.nyklicekapol.cz/?language=cs>
- (19) NYKLÍČEK A SPOL. S.R.O. Historie. Nyklicekapol.cz [online]. © 2008 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://www.nyklicekapol.cz/?page_id=10&language=cs
- (20) NYKLÍČEK A SPOL. S.R.O. Výrobní program. Nyklicekapol.cz [online]. © 2008 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://www.nyklicekapol.cz/?page_id=27&language=cs
- (21) KURZY.CZ. *Výnos dluhopisu 10R - ČR (Úrokové sazby finančních trhů [%])* - ekonomika ČNB [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>
- (22) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Ekonomické výsledky průmyslu ČR. *Český statistický úřad* [online]. cit. 2017-04-13]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ekonomicke-vysledky-prumyslu-cr-2014>
- (23) MANAGEMENT MANIA. Analýza pěti sil 5F (Porter's Five Forces). [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>
- (24) MANAGEMENT MANIA. Úvěr (Credit). [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/uver>
- (25) MANAGEMENT MANIA. Ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added). [online] [cit. 2017-04-12] Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ekonomicka-pridanahodnota>.
- (26) PAAR, R. (interview). Jednatel společnosti Nyklíček a spol. s.r.o., Rašínova 278, Nové Město nad Metují. 20. 4. 2017
- (27) NYKLÍČEK A SPOL. s.r.o. *Organizační řád*. Nové Město nad Metují, 2017.

- (28) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: Kurzy devizového trhu. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2017-04-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp
- (29) BUSINESS CENTER. Zákon o daních z příjmu. *Businesscenter.cz* [online]. © 1998-2016 [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/dprij/cast3.aspx>
- (30) NYKLÍČEK A SPOL. s.r.o. *Interní dokumenty*. Nové Město nad Metují, 2017
- (31) BUSINESSVIZE: Když se řekne WACC aneb kolik musíte nejméně vydělat. *Businessvize.cz* [online]. [cit. 2017-04-28]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/kdyz-se-rekne-wacc-aneb-kolik-musite-nejmene-vydelat>

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Fáze investičního projektu	15
Obrázek 2: Metody hodnocení investic	18
Obrázek 3: Model McKinsey 7S	33
Obrázek 4: Logo společnosti	42
Obrázek 5: Organizační struktura	44
Obrázek 6: Pracovní pozice	45
Obrázek 7: Tkalcovský stav.....	64

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv	47
Tabulka 2: Horizontální analýza pasiv	48
Tabulka 3: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	49
Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv v %	50
Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv v %	50
Tabulka 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v %.....	51
Tabulka 7: Ukazatele zadluženosti	57
Tabulka 8: Index IN05.....	58
Tabulka 9: Celkové pořizovací náklady	64
Tabulka 10: Splátkový kalendář úvěru	66
Tabulka 11: Odpisy tkalcovských stavů	66
Tabulka 12: Daňová úspora při financování úvěrem.....	67
Tabulka 13: Diskontované výdaje při úvěru.....	67
Tabulka 14: Daňová úspora při financování leasingem.....	68
Tabulka 15: Diskontované výdaje leasingu	68
Tabulka 16: Očekávané peněžní příjmy z investičního záměru	71
Tabulka 17: Průměrné vážené náklady na kapitál	74
Tabulka 18: Analýza citlivosti investičního záměru.....	76

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj výsledku hospodaření	52
Graf 2: Ukazatele rentability.....	53
Graf 3: Ukazatele likvidity	54
Graf 4: Ukazatele aktivity.....	55
Graf 5: Vývoj vlastnické struktury podniku	57

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát

Příloha 3: Vývoj peněžních toků

Příloha 4: Bankovní úvěr

Příloha 5: Leasing

Příloha 1: Rozvaha

ROZVAHA

[Menu](#)

		2011	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	69.920.000	70.012.000	80.824.000	92.420.000	92.143.000
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B	Dlouhodobý majetek	19.962.000	18.185.000	21.473.000	22.094.000	19.627.000
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>11.000</i>	<i>44.000</i>	<i>33.000</i>	<i>21.000</i>	<i>294.000</i>
B.I.1	Zřizovací výdaje					
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti					
B.I.3	Software	11.000	44.000	33.000	21.000	54.000
B.I.4	Ocenitelná práva					
B.I.5	Goodwill					
B.I.6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					240.000
B.I.8	Poskytnuté zálohy na DNM					
<i>B.II</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>21.245.000</i>	<i>18.141.000</i>	<i>21.440.000</i>	<i>22.073.000</i>	<i>19.333.000</i>
B.II.1	Pozemky	570.000	570.000	590.000	590.000	590.000
B.II.2	Stavby	4.353.000	4.598.000	4.550.000	4.251.000	4.111.000
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15.916.000	12.973.000	13.457.000	16.588.000	13.939.000
B.II.4	Pěstíelské celky trvalých porostů					
B.II.5	Základní stádo a tažná zvířata					
B.II.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	406.000		2.843.000	644.000	693.000
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
<i>B.III</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách					
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
B.III.6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C	Oběžná aktiva	48.413.000	51.033.000	58.832.000	69.954.000	72.429.000
<i>C.I</i>	<i>Zásoby</i>	<i>22.491.000</i>	<i>26.870.000</i>	<i>39.843.000</i>	<i>50.162.000</i>	<i>55.434.000</i>
C.I.1	Materiál	1.548.000	5.012.000	9.759.000	13.329.000	15.235.000
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	15.960.000	18.366.000	25.612.000	31.086.000	32.587.000
C.I.3	Výrobky	2.294.000	861.000	1.892.000	1.743.000	2.056.000
C.I.4	Zvířata					
C.I.5	Zboží	2.337.000	2.282.000	1.805.000	1.706.000	5.556.000
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	352.000	349.000	775.000	2.298.000	
<i>C.II</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů					
C.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
C.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem					
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky					
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
C.II.6	Dohadné účty aktivní					
C.II.7	Jiné pohledávky					
C.II.8	Odložená daňová pohledávka					
<i>C.III</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>24.370.000</i>	<i>22.588.000</i>	<i>18.253.000</i>	<i>16.761.000</i>	<i>14.059.000</i>
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	24.370.000	22.588.000	18.253.000	16.761.000	13.822.000
C.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
C.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem					
C.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky					
C.III.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
C.III.6	Stát - daňové pohledávky					
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy					237.000
C.III.8	Dohadné účty aktivní					
C.III.9	Jiné pohledávky					
<i>C.IV</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>1.552.000</i>	<i>1.575.000</i>	<i>736.000</i>	<i>3.031.000</i>	<i>2.936.000</i>
C.IV.1	Peníze	228.000	110.000	58.000	329.000	59.000
C.IV.2	Účty v bankách	1.324.000	1.465.000	678.000	2.702.000	2.877.000
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
C.IV.4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
<i>D.I</i>	<i>Časové rozlišení</i>	<i>251.000</i>	<i>794.000</i>	<i>519.000</i>	<i>372.000</i>	<i>87.000</i>
D.I.1	Náklady příštích období	251.000	794.000	519.000	372.000	87.000
D.I.2	Komplexní náklady příštích období					
D.I.3	Příjmy příštích období					

	Pasiva celkem	69.920.000	70.012.000	80.824.000	92.420.000	92.143.000
A	Vlastní kapitál	21.216.000	21.445.000	21.448.000	22.606.000	23.079.000
A.I	<i>Základní kapitál</i>	5.200.000	5.200.000	5.200.000	5.200.000	5.200.000
A.I.1	Základní kapitál	5.200.000	5.200.000	5.200.000	5.200.000	5.200.000
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly					
A.I.3	Změny základního kapitálu					
A.II	<i>Kapitálové fondy</i>	2.682.000	2.682.000	2.682.000	2.682.000	2.682.000
A.II.1	Emisní ažio					
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	2.682.000	2.682.000	2.682.000	2.682.000	2.682.000
A.II.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
A.II.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
A.III	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	10.584.000	12.536.000	13.263.000	13.278.000	13.278.000
A.III.1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	10.348.000	12.300.000	12.352.000	12.367.000	12.367.000
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	236.000	236.000	911.000	911.000	911.000
A.IV	<i>Výsledek hospodaření z minulých let</i>		0	0	234.000	1.422.000
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let				234.000	1.422.000
A.IV.2	Neuhrazená ztráta minulých let					
A.V	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	2.750.000	1.027.000	303.000	1.212.000	497.000
B	Cizí zdroje	47.753.000	47.649.000	58.466.000	68.826.000	68.185.000
B.I	<i>Rezervy</i>		0	0	0	0
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
B.I.2	Rezerva na důchody a podobné závazky					
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů					
B.I.4	Ostatní rezervy					
B.II	<i>Dlouhodobé závazky</i>	388.000	300.000	358.000	269.000	307.000
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů					
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům					
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy					
B.II.6	Vydané dluhopisy					
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě					
B.II.8	Dohadné účty pasivní					
B.II.9	Jiné závazky					
B.II.10	Odložený daňový závazek	388.000	300.000	358.000	269.000	307.000
B.III	<i>Krátkodobé závazky</i>	21.708.000	24.926.000	35.609.000	37.461.000	38.957.000
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	15.334.000	18.952.000	30.054.000	29.144.000	30.240.000
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům		140.000	240.000	580.000	700.000
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	1.309.000	1.231.000	1.319.000	1.315.000	1.262.000
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1.244.000	1.319.000	1.340.000	1.377.000	1.978.000
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	2.023.000	2.223.000	732.000	1.093.000	655.000
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	32.000	30.000	32.000	39.000	36.000
B.III.9	Vydané dluhopisy					
B.III.10	Dohadné účty pasivní	438.000	520.000	580.000	614.000	641.000
B.III.11	Jiné závazky	1.328.000	511.000	1.312.000	3.299.000	3.445.000
B.IV	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	25.657.000	22.423.000	22.499.000	31.096.000	28.921.000
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	5.657.000	2.623.000	1.739.000	7.666.000	5.521.000
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	20.000.000	19.800.000	20.760.000	23.430.000	23.400.000
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.I	Časové rozlišení	951.000	918.000	910.000	988.000	879.000
C.I.1	Výdaje příštích období	951.000	918.000	910.000	988.000	879.000
C.I.2	Výnosy příštích období					

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát

	2011	2012	2013	2014	2015
1 I Tržby za prodej zboží	659.000	130.000	633.000	51.000	8.427.000
2 A Náklady vynaložené na prodej zboží	96.000	4.496.000	505.000	157.000	7.871.000
3 + Obchodní marže	563.000	-4.366.000	128.000	-106.000	556.000
4 II Výkony	101.831.000	103.388.000	96.954.000	99.817.000	98.358.000
5 II.1 Tržby za prodej v. výrobků a služeb	103.590.000	102.079.000	88.293.000	93.698.000	96.716.000
6 II.2 Změna stavu vnitrop. zásob v. výroby	-1.759.000	1.072.000	8.354.000	5.361.000	1.102.000
7 II.3 Aktivace		237.000	307.000	758.000	540.000
8 B Výkonová spotřeba	73.181.000	70.025.000	66.373.000	67.616.000	67.233.000
9 B.1 Spotřeba materiálu a energie	55.684.000	53.159.000	52.813.000	54.128.000	52.968.000
10 B.2 Služby	17.497.000	16.866.000	13.560.000	13.488.000	14.265.000
11 + Přidaná hodnota	29.213.000	28.997.000	30.709.000	32.095.000	31.681.000
12 C Osobní náklady	25.570.000	25.207.000	25.473.000	26.239.000	26.609.000
13 C.1 Mzdové náklady	19.227.000	18.738.000	18.830.000	19.402.000	19.692.000
14 C.2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva					
15 C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5.695.000	5.814.000	5.906.000	6.108.000	6.217.000
16 C.4 Sociální náklady	648.000	655.000	737.000	729.000	700.000
17 D Daně a poplatky	153.000	128.000	162.000	266.000	174.000
18 E Odpisy investičního majetku	3.405.000	5.229.000	4.067.000	4.971.000	4.889.000
19 III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	309.000	4.589.000	845.000	411.000	658.000
20 III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	198.000	4.389.000		42.000	
21 III.2 Tržby z prodeje materiálu	111.000	200.000	845.000	368.000	658.000
22 F Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	580.000	67.000	67.000	70.000	42.000
23 F.1 Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku					
24 F.2 Prodaný materiál	580.000	67.000	67.000	70.000	42.000
25 G Změna stavu rezerv a opravných položek				-1.101.000	-242.000
26 IV. Ostatní provozní výnosy	6.364.000	938.000	2.327.000	5.599.000	2.142.000
27 H Ostatní provozní náklady	868.000	710.000	892.000	747.000	1.045.000
28 V. Převod provozních výnosů					
29 I. Převod provozních nákladů					
29 * Provozní výsledek hospodaření	5.310.000	3.183.000	3.220.000	6.913.000	3.050.000
30 VI. Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů					
31 J. Prodané cenné papíry a vklady					
32 VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
33 VII.1 Výnosy z CP a vkladů ve skupině					
34 VII.2 Výnosy z ostatních CP a vkladů					
35 VII.3 Výnosy z ostatních finančních investic					
36 VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
37 K. Náklady finančního majetku					
38 IX. Výnosy z přecenění CP a derivátů					
39 L. Náklady z přecenění CP a derivátů					
40 M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti					
41 X. Výnosové úroky		1.000			
42 N. Nákladové úroky	1.175.000	1.032.000	952.000	1.287.000	1.159.000
43 XI. Ostatní finanční výnosy	800.000	1.087.000	358.000	517.000	460.000
44 O. Ostatní finanční náklady	1.401.000	1.287.000	1.915.000	1.012.000	602.000
45 XII. Převod finančních výnosů					
46 P. Převod finančních nákladů					
47 * Finanční výsledek hospodaření	-1.776.000	-1.231.000	-2.509.000	-1.782.000	-1.301.000
48 Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	737.000	727.000	368.000	465.000	166.000
49 Q1. splatná	600.000	814.000	311.000	553.000	128.000
50 Q2. odložená	137.000	-87.000	57.000	-88.000	38.000
51 ** Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	2.797.000	1.225.000	343.000	4.666.000	1.583.000
52 XIII. Mimořádné výnosy					
53 R. Mimořádné náklady	47.000	198.000	40.000	3.454.000	
54 S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
55 S1. splatná					
56 S2. odložená					
57 * Mimořádný výsledek hospodaření	-47.000	-198.000	-40.000	-3.454.000	0
58 T. Převod podílu na HV společníkům					
59 *** Výsledek hospodaření za účetní jednotku	2.750.000	1.027.000	303.000	1.212.000	1.583.000
60 Výsledek hospodaření před zdaněním	3.487.000	1.754.000	671.000	1.677.000	1.749.000

Příloha 3: Vývoj peněžních toků v CZK

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Příjmy	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000
Spotřeba energie	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150
Osobní náklady											
Spotřeba materiálů	575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230
Ostatní náklady	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000
Odpisy (-)	722047	1460503	1460503	1460503	1460503						
EBIT	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873
Daň 19 %	699366	699366	736175	736175	736175	736175	736175	736175	736175	736175	736175
Čistý zisk	2981507	2981507	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698
Odpisy (+)	722047	1460503	1460503	1460503	1460503						
Kapitálový výdaj	7713154										
Prodej starých strojů											
Cash flow	-4009600	4442010	4405201	4405201	4405201	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698
Časové období	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Diskontované CF	-3905327	4213979	4070380	3964527	3861427	2514081	2448701	2385021	2322997	2262586	2203746
Kumulované DCF	-3905327	308652	4379032	8343559	12204986	14719067	17167768	19552789	21875786	24138372	26342118

2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	Celkem
4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	4850000	97000000
-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-108150	-2163000
									-
575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230	575230	11504600
-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-20000	-400000
									6564059
3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	3680873	73617460
736175	736175	736175	736175	736175	736175	736175	736175	736175	14649875
2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	58967585
									6564059
									7713154
								130904	130904
2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	2944698	57818490
12	13	14	15	16	17	18	19	20	-
2146436	2090616	2036249	1983295	1931718	1881482	1832553	1784896	1738479	43767842
28488554	30579170	32615419	34598714	36530432	38411914	40244467	42029363	43767842	-

Příloha 4: Bankovní úvěr

Pravidelný splátkový plán v CZK			Aktuální sazba:		1.60%
Poř.	Čerpání	Splátka jistiny	Splátka úroku	Splátka celkem	Zbývajcí iistina
1	7.700.000	0	10.268	10.268	7.700.000
2	0	128.333	10.268	138.601	7.571.667
3	0	128.333	10.097	138.430	7.443.334
4	0	128.333	9.926	138.259	7.315.001
5	0	128.333	9.755	138.088	7.186.668
6	0	128.333	9.583	137.916	7.058.335
7	0	128.333	9.412	137.745	6.930.002
8	0	128.333	9.241	137.574	6.801.669
9	0	128.333	9.070	137.403	6.673.336
10	0	128.333	8.899	137.232	6.545.003
11	0	128.333	8.728	137.061	6.416.670
12	0	128.333	8.557	136.890	6.288.337
13	0	128.333	8.385	136.718	6.160.004
14	0	128.333	8.214	136.547	6.031.671
15	0	128.333	8.043	136.376	5.903.338
16	0	128.333	7.872	136.205	5.775.005
17	0	128.333	7.701	136.034	5.646.672
18	0	128.333	7.530	135.863	5.518.339
19	0	128.333	7.359	135.692	5.390.006
20	0	128.333	7.188	135.521	5.261.673
21	0	128.333	7.016	135.349	5.133.340
22	0	128.333	6.845	135.178	5.005.007
23	0	128.333	6.674	135.007	4.876.674
24	0	128.333	6.503	134.836	4.748.341
25	0	128.333	6.332	134.665	4.620.008
26	0	128.333	6.161	134.494	4.491.675
27	0	128.333	5.990	134.323	4.363.342
28	0	128.333	5.819	134.152	4.235.009
29	0	128.333	5.647	133.980	4.106.676
30	0	128.333	5.476	133.809	3.978.343
31	0	128.333	5.305	133.638	3.850.010
32	0	128.333	5.134	133.467	3.721.677
33	0	128.333	4.963	133.296	3.593.344
34	0	128.333	4.792	133.125	3.465.011
35	0	128.333	4.621	132.954	3.336.678
36	0	128.333	4.449	132.782	3.208.345
37	0	128.333	4.278	132.611	3.080.012
38	0	128.333	4.107	132.440	2.951.679
39	0	128.333	3.936	132.269	2.823.346
40	0	128.333	3.765	132.098	2.695.013
41	0	128.333	3.594	131.927	2.566.680
42	0	128.333	3.423	131.756	2.438.347
43	0	128.333	3.252	131.585	2.310.014
44	0	128.333	3.080	131.413	2.181.681
45	0	128.333	2.909	131.242	2.053.348
46	0	128.333	2.738	131.071	1.925.015
47	0	128.333	2.567	130.900	1.796.682
48	0	128.333	2.396	130.729	1.668.349
49	0	128.333	2.225	130.558	1.540.016
50	0	128.333	2.054	130.387	1.411.683
51	0	128.333	1.882	130.215	1.283.350
52	0	128.333	1.711	130.044	1.155.017
53	0	128.333	1.540	129.873	1.026.684
54	0	128.333	1.369	129.702	898.351
55	0	128.333	1.198	129.531	770.018
56	0	128.333	1.027	129.360	641.685
57	0	128.333	856	129.189	513.352
58	0	128.333	685	129.018	385.019
59	0	128.333	513	128.846	256.686
60	0	128.333	342	128.675	128.353
61	0	128.353	171	128.524	0

Příloha 5: Leasing

Nezávazná leasingová kalkulace



Stroje a technologie

Zákazník: **Nykliček a spol.s.r.o.** Dodavatel: Zpracoval: **0**
 Kontakt, tel: Kontakt: Tel: **0**
 Mobil: **0**
 Fax: **0**

Předmět leasingu: **Somet Mythos 190**
 Délka leasingu v měsících: **60**
 Doba splácení v měsících: **60**
 Pořizovací cena bez DPH: **7 700 000 Kč**
 Cena s DPH: 21% **9 317 000 Kč** Datum vystavení: **11.5.2017**
 Kód kalkulace: **1** Verze: **V.175005**
 Splátky uvedeny v měně: **Kč**
 Poplatek za uzavření LS: **0 Kč**
 Perioda splátek: **měsíčně**
 Pojištění: **Ano**

Mimorádná splátka v %	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
Mimorádná splátka	0	385 000	770 000	1 155 000	1 540 000	1 925 000	2 310 000
DPH k mimor. splátce	0	80 850	161 700	242 550	323 400	404 250	485 100
Splátka bez DPH	144 706	137 470	130 235	123 000	115 764	108 529	101 294
DPH ke splátce 21%	30 388	28 869	27 349	25 830	24 311	22 791	21 272
Splátka celkem bez pojištění	175 094	166 339	157 584	148 830	140 075	131 320	122 566
Leasingová cena bez DPH	8 682 334	8 633 217	8 584 100	8 534 984	8 485 867	8 436 750	8 387 633
Leasingový koeficient	1,1276	1,1212	1,1148	1,1084	1,1021	1,0957	1,0893