



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

OCEŇOVÁNÍ PODNIKU

COMPANY VALUATION

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Mgr. Klára Kovandová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

BRNO 2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kovandová Klára, Mgr.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

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

Oceňování podniku

v anglickém jazyce:

Company Valuation

Pokyny pro vypracování:

Osnova

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. xvi, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

KRABEC T. Oceňování podniku a standardy hodnoty. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s, 2009. 264 s. ISBN 978-247- 2865-0.

MAŘÍKOVÁ, P. a M. MAŘÍK. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.

MLČOCH, J. Oceňování podniku. Ekonomické aspekty. Praha: Linde Praha a.s., 1998. 159str. ISBN 80-7201-145-6.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

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

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

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

V Brně, dne 29. 2. 2016

ABSTRAKT

Diplomová práce se věnuje ocenění vybraného podniku OPTICONTROL, s.r.o. za pomoci výnosové metody. Práce je rozdělena do tří částí, a to části teoretické, analytické a praktické. V teoretické části jsou definovány základní pojmy užívané pro oceňování podniků, vybrané metody a postupy oceňování potřebné pro navazující aplikaci na konkrétní podnik. V analytické části je poté zpracována samotná aplikace teoretických východisek. Je zde představen vybraný podnik a zpracována strategická analýza, finanční analýza a finanční plán. V poslední praktické části je pak provedeno samotné ocenění.

ABSTRACT

This master's thesis deals with the valuation of the chosen company OPTICONTROL, s.r.o. by using income-based method. The thesis is divided into three parts, namely the theoretical, analytical and practical. The theoretical part defines basic terms used in the valuation of companies, selected methods and valuation procedures required for application to a chosen company. The analytical part then consists of practical application of theoretical basis. Thus the content of the analytical part is strategic analysis, financial analysis and financial plan. In the last practical part there is valuation of the company itself.

KLÍČOVÁ SLOVA

Oceňování podniku, hodnota podniku, finanční analýza, strategická analýza, metoda diskontovaných peněžních toků.

KEYWORDS

Company valuation, value of the company, financial analysis, strategic analysis, discounted cash flow method.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE PRÁCE

KOVANDOVÁ, K. *Oceňování podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 73 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Tomáš Meluzín, 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 v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským, ve znění pozdějších předpisů).

V Brně, dne 20. května 2016

.....

Podpis

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala panu doc. Ing. Tomáši Meluzínovi Ph.D.
za veškerou pomoc při zpracování diplomové práce.

OBSAH

Cíle práce, metody a postupy zpracování.....	13
1 Teoretická východiska práce	14
1.1 Podnik jako předmět podnikání	14
1.2 Hodnota podniku	15
1.3 Účel ocenění podniku.....	15
1.4 Postup při oceňování podniku	16
1.5 Sběr vstupních dat	18
1.6 Strategická analýza.....	18
1.6.1 Analýza okolí	18
1.6.2 SWOT analýza.....	21
1.7 Finanční analýza.....	21
1.7.1 Metody finanční analýzy	22
1.7.2 Absolutní ukazatele.....	22
1.7.3 Poměrové ukazatele	22
1.7.4 Soustavy ukazatelů	25
1.8 Rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná.....	26
1.9 Analýza a prognóza generátorů hodnoty.....	27
1.9.1 Tržby	27
1.9.2 Zisková marže	27
1.9.3 Pracovní kapitál	28
1.9.4 Investice do dlouhodobého majetku	28
1.9.5 Diskontní míra	28
1.9.6 Ocenění pomocí generátorů hodnoty	28
1.10 Metody oceňování	29
1.10.1 Výnosové metody	29
1.10.2 Tržní metody.....	32
1.10.3 Majetkové	33

2	Analýza současného stavu.....	34
2.1	Profil společnosti.....	34
2.2	Strategická analýza.....	35
2.2.1	SLEPT analýza	35
2.2.2	Porterova analýza pěti sil	39
2.2.3	SWOT analýza	41
2.3	Finanční analýza.....	41
2.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	41
2.3.2	Analýza poměrových ukazatelů	43
2.3.3	Ukazatele aktivity	44
2.3.4	Ukazatele likvidity	45
2.3.5	Ukazatele zadluženosti	45
2.3.6	Analýza soustav ukazatelů	46
2.4	Rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná.....	47
2.5	Analýza a prognóza generátorů hodnoty.....	48
2.5.1	Tržby.....	49
2.5.2	Provozní zisková marže	50
2.5.3	Pracovní kapitál	51
2.5.4	Investice do dlouhodobého majetku	52
3	Vlastní návrhy řešení	54
3.1	Finanční plán	54
3.2	Ocenění metodou diskontovaných peněžních toků.....	56
3.2.1	Průměrné vážené náklady	57
3.2.2	Pesimistická varianta	58
3.2.3	Optimistická varianta	60
	Závěr	62
	Seznam použitých zdrojů	65
	Seznam zkratk	68

Seznam tabulek	69
Seznam grafů.....	71
Seznam obrázků	72
Seznam příloh.....	73
Přílohy	74

ÚVOD

Předkládaná diplomová práce se zabývá oceňováním podniku, coby v českých podmínkách relativně nové disciplíny. Současně s přechodem České republiky na tržní ekonomiku po pádu komunistického režimu začalo vznikat velké množství soukromých podniků, jejichž určování hodnoty se s postupem času stávalo čím dál více vhodné a potřebné.

V dnešní době je oceňování podniku považováno za nedílnou a nezbytnou součást trhu, neboť znalost hodnoty podniku se stává důležitým aspektem podnikání, ať se již jedná o využitelnost z hlediska interních potřeb oceňovaného podniku, či o nutnost při převádění majetkových práv k části popř. k podniku jako celku. Ocenění podniku je ve většině případů komplikované a je nutné zohlednit mnoho faktorů, které ovlivňují oceňovaný podnik a vstupují do výsledného určení jeho hodnoty. Nejen v České republice, nýbrž po celém světě se touto problematikou právě z důvodu její komplikovanosti a nutnosti komplexního zvážení všech okolností, zabývají specializované společnosti.

V rámci ocenění podniku je podnik zevrubně hodnocen z hlediska současného i očekávaného budoucího stavu jak jeho samého, tak i odvětví a ekonomiky, ve které se nachází. Je potřebné analyzovat strategické a finanční ukazatele, aby bylo zajištěno co možná nejvíce objektivní a správné zhodnocení všech relevantních faktorů vstupujících do určení hodnoty podniku.

Předkládaná diplomová práce se zabývá oceněním vybraného podniku OPTICONTROL, s.r.o. Pro správné a co možná nejvíce objektivní ocenění jsou analyzována data potřebná k zjištění současné situace podniku a data prognózovaná v následujících letech. Do ocenění v neposlední řadě vstupuje i subjektivní přístup oceňovatele a názory managementu společnosti. Právě z důvodu onoho subjektivního prvku, je záměrně v textu výše uvedeno, že ocenění je prováděno tak, aby bylo dosaženo co možná největší objektivity. Ocenění podniku nikdy není zcela objektivní a je tudíž možné, že jeden předmět ocenění bude mít v důsledku různých přístupů, postupů a oceňovatelů různě stanovenou hodnotu, což neznamená, že by výsledné odlišné hodnoty musely být nutně nesprávné. Důležitý je vhodný výběr oceňovací metody a pečlivé

provedení všech analýz včetně správného postupu při získávání dat potřebných pro další analýzy.

Pro tento účel je v práci zpracována finanční analýza, která má za cíl zjištění finančního zdraví podniku v okamžiku ocenění a následné posouzení možných budoucích rizik s tím spojených. Strategická analýza má za úkol zohlednit vnitřní a vnější prostředí podniku a stanovit předpoklad dalšího vývoje s ohledem na slabé, slabé stránky podniku a dále na jeho hrozby a příležitosti. Na základě těchto dílčích analýz je pak možné prognózovat tržby a analyzovat generátory hodnoty podniku. Po provedení všech těchto dílčích kroků je pak možné přistoupit již k výběru vhodné metody a k samotnému ocenění podniku na základě finančního plánu budoucích období.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Hlavním cílem této práce je za pomoci zvolené výnosové metody určit hodnotu podniku OPTICONTROL, s.r.o. Ocenění je provedeno k 31. 12. 2014 a zjištěná hodnota podniku by měla sloužit managementu společnosti pro interní účely. Parciálními cíli práce je sběr dat nezbytných pro následné zhodnocení celkové situace podniku, zhodnocení samotné a provedení nezbytných analytických kroků a výpočtů vedoucích k naplnění cíle hlavního. Práce je rozdělena do tří částí. První část diplomové práce zpracovává základní teoretická východiska spojená s problematikou oceňování podniku, primárně pak definování základních postupů a metod, které jsou pak dále užity pro stanovení hodnoty podniku. Z metod je blíže rozebrána metoda diskontovaných peněžních toků. Analytická část se zabývá aplikací poznatků z teoretické části na vybraný podnik. V úvodu je představen podnik OPTICONTROL, s.r.o., poté je zpracována strategická analýza, jejíž součástí je analýza makro a mikro prostředí. Makroprostředí je analyzováno prostřednictvím SLEPT analýzy, která se zabývá sociálním, legislativním, ekonomickým, politickým a technickým okolím podniku. Pro analýzu mikroprostředí je pak zpracován Porterův model pěti sil. Informace takto získané jsou dále využity v rámci SWOT analýzy zjišťující silné a slabé stránky podniku a jeho příležitosti a hrozeb. V neposlední řadě je provedena finanční analýza za účelem zjištění finanční pozice společnosti v daném období. Poslední část této práce se zabývá samotným oceněním společnosti s použitím metody diskontovaných peněžních toků za účelem stanovení konkrétní výsledné hodnoty podniku.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Teoretická část práce obsahuje vymezení pojmů nutných pro provedení ocenění podniku. Důraz je dán především na pojmy strategické a finanční analýzy a metody oceňování.

1.1 Podnik jako předmět podnikání

Jako úplně první pojem v rámci této práce je na místě definovat pojem podnik, coby předmět a základní kámen celého oceňovacího procesu. Podnik je definován mnoha autory různě. Kupříkladu Veber definuje podnik jako subjekt, v němž dochází k přeměně zdrojů neboli vstupů na statky neboli výstupy, a to bez ohledu na jeho právní formu. (29) Vedle toho např. Wöhe definuje podnik jako: „*plánovitou organizovanou hospodářskou jednotkou, v níž se zhotovují věcné statky a služby*“. (31)

Dalo by se tedy s jistotou dávkou nadsázky říci, že co autor, to vlastní definice podniku. Nicméně pravděpodobně nejpodstatnější ze všech je původně uvedená v obchodním zákoníku, konkrétně jeho § 5 odst. 1, která popisovala podnik jako: „*soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit*“. (33)

Stará úprava je zde uvedena záměrně s ohledem na pojmosloví, které používala, tedy výslovně pojem podnik. Pro srovnání nová právní úprava sice stále hovoří obsahově o totožné věci, nicméně používá pojmosloví odlišné, kdy nově je podnik z hlediska právního řádu označen jako obchodní závod. Ten je upraven v § 502 zákona nového občanského zákoníku následovně: „*Obchodní závod (dále jen „závod“) je organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu*“. Z uvedených definic tedy plyne, že podnikem se jak podle staré úpravy, tak i podle úpravy nové rozumí faktické prvky, které slouží podnikání a nikoliv právní subjekt jako takový. Pro účely oceňování tedy vycházíme z těchto definic a oceňujeme faktickou náplň podniku a nikoliv společnost, která v praxi představuje pouze schránku na podnik samotný. Jak lze dovodit z občanského zákoníku, ale také dle Maříka, je nutné na podnik nahlížet i z hlediska jeho funkce. Tedy majetkové hodnoty tvořící celek se dají považovat za podnik a tím i předmět oceňování pouze, pokud plní svou funkční stránku definovanou

občanským zákoníkem v § 420 odst. 1, tedy pakliže jsou využívány k výdělečné činnosti samostatně, na účet podniku a jeho odpovědnost se záměrem činit tak soustavně za účelem dosažení zisku. (16)

1.2 Hodnota podniku

Dle Maříka je hodnota považována za odhad nejpravděpodobnější ceny, na které by se dohodli prodejce s kupujícím za daný produkt v daném čase. (13) Je vždy závislá na budoucím očekávaném vývoji příjmů diskontovaných na současnou hodnotu, který je nejistý a zároveň ovlivněn subjektivizací v průběhu oceňování, čehož se dá dovodit, že není možné určit jedinou objektivně danou hodnotu podniku. (16)

Praktické využití stanovení hodnoty spočívá mimo jiné ve stanovení ceny podniku při případném vyjednávání o ceně, nicméně hodnota představuje pouze část celkové ceny, neboť do ceny se promítají i jiné faktory jako kupříkladu čas, osobní sympatie, emoce a další psychologické faktory. (8)

Hodnota podniku může být oceňována z různých hledisek. Jedním z těchto možných přístupů se zabývá hledisko dělení na brutto a netto hodnotu. (15)

- **Brutto hodnota** – Jedná se o celkovou hodnotu podniku pro vlastníky i věřitele. Brutto hodnota byla nepřímo popsána i v obchodním zákoníku. Pro fyzické osoby se jednalo o hodnotu veškerého majetku, tedy věcí, pohledávek a jiných práv a peněží ocenitelných hodnot, který patřil podnikateli a sloužil nebo byl určen k podnikání. Pro právnické osoby to pak byla hodnota veškerého jejich majetku.
- **Netto hodnota** – Oproti brutto hodnotě, je netto hodnota očištěna o hodnotu pro věřitele a jedná se tedy pouze o tu část podniku, který patří vlastníkům podniku, de facto se jedná o ocenění vlastního kapitálu. Obchodní zákoník pak vymezoval opět nepřímo čistou hodnotu jako hodnotu majetku podniku po odečtení závazků vzniklých v souvislosti s podnikáním v případě fyzických osob a všech závazků v případě osob právnických.

1.3 Účel ocenění podniku

Ocenění je možné považovat za službu, která je poskytována specializovaným subjektem tak, aby objednateli přinesla určitý užitek. Povaha užitku získaného z ocenění je dána účelem, za kterým bylo ocenění provedeno, tedy na cíli či potřebě objednatele. Ocenění

jsou objednateli zadávána z různých důvodů k různým účelům. Účel ocenění je zásadní pro správný výběr oceňovací metody. (15)

V praxi se oceňovací důvody dělí na dva základní – veřejnoprávní a soukromoprávní. Veřejnoprávní ocenění nastává, pokud je tak příkázáno příslušným orgánem nebo přímo ze zákona. Soukromoprávní ocenění je prováděno z následujících důvodů:

- Komerční důvody
 - Koupě podniku na základě smlouvy
 - Prodej podniku na základě smlouvy
 - Přistoupení společníka
 - Vystoupení společníka aj.
- Restrukturalizační důvody
 - Změna právní formy společnosti
 - Fúze
 - Rozdělení aj.
- Zajišťovací důvody
 - Ocenění v souvislosti s poskytováním úvěru
 - Ocenění v souvislosti se zřízením zástavního práva aj. (32)

1.4 Postup při oceňování podniku

Oceňování podniku je komplexní a složitý proces, na který nelze obecně aplikovat jeden postup pro neurčitý okruh případů. Vždy je nutné při výběru postupu a metody přihlížet ke specifickým každého jednotlivého případu.

Různí autoři uvádějí vlastní postupy a návaznosti jednotlivých činností v rámci procesu oceňování.

Kislingarová uvádí následující souslednost kroků:

1. Vymezení zadání práce
 - a. Stanovení cíle
 - b. Zadání
2. Vytvoření pracovního týmu
 - a. Externí a interní členové
3. Plán práce

- a. Stanovení termínů
- 4. Sběr vnějších a vnitřních informací
 - a. Vnější informace=podnikové okolí - makro, mikro prostředí
 - b. Vnitřní informace=podniková historie a výhled do budoucnosti
- 5. Analýza dat
 - a. Finanční analýza
 - b. Strategická analýza
- 6. Výběr metod ve vazbě na cíl práce
- 7. Analýza ocenění
- 8. Syntéza výsledků
- 9. Závěr
 - a. Konečné stanovení ceny (8)

Mařík doporučuje vlastní postup pro realizaci oceňování, který sestává z následujících bodů:

- 1. Sběr vstupních informací
- 2. Analýza dat
 - a. Strategická analýza
 - b. Finanční analýza
 - c. Rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná
 - d. Analýza a prognóza generátorů hodnoty
 - e. Orientační ocenění na základě generátorů hodnoty
- 3. Sestavení finančního plánu
- 4. Ocenění
 - a. Volba metody
 - b. Ocenění podle zvolených metod
 - c. Souhrnné ocenění (15)

Oba uvedené postupy je možné považovat za obecně platné bez ohledu na různá specifika a je tedy možné je použít na velké množství případů obdobně, nicméně i zde je nutno zdůraznit, že se nejedná o striktní formuli na oceňování, kterou je možné krok po kroku dodržet bez zohlednění specifik jednotlivých případů. (15)

Pro další účely bude v této práci pracováno s postupem dle Maříka, a to jak pro účely teoretické části, tak pro účely části praktické a analytické.

1.5 Sběr vstupních dat

Sběr vstupních dat je prvním a výchozím krokem, který je třeba provést pro jakékoliv ocenění podniku. Celek dat, která jsou pro ocenění získána, je nutné systematizovat. Obecná data o podniku jako název, forma podnikání, společenské podíly, struktura orgánů a historické údaje, je třeba oddělit od dat ekonomických uvedených v účetních výkazech a dalších zdrojů těchto dat. Dále je třeba oddělit data nutná pro analýzu relevantního trhu, konkurenčního okolí podniku, odbytu a marketingu, data o procesech uvnitř podniku, dodavatelích a závěrem jsou poté data o zaměstnancích. (15)

1.6 Strategická analýza

Hlavním cílem strategické analýzy je zjištění postavení podniku z hlediska interních a externích faktorů a zajištění nezbytných vstupních informací pro formulaci strategie podniku. (23) Za tímto účelem jsou v rámci strategické analýzy zpracovávány dílčí analýzy. Mezi ně patří standardně externí analýza, která obsahuje dále analýzu makroprostředí a analýzu mikroprostředí a interní analýza, zabývající se vnitřním potenciálem podniku. (23)

1.6.1 Analýza okolí

Jak bylo výše uvedeno, externí tedy analýza okolí se dále dělí na analýzu makrookolí a mikrookolí. Analýza makrookolí se zaměřuje na faktory, které jsou společné pro všechna odvětví a vytváří obecné prostředí pro všechna mikrookolí. Využívá se pro ni metoda SLEPT, která hodnotí pět základních faktorů ovlivňujících podnik. Analýza mikrookolí se oproti tomu zaměřuje na jedno konkrétní odvětví relevantní pro oceňovaný podnik. Užíváme pro ni Porterovu analýzu pěti konkurenčních sil.

1.6.1.1 Analýza makroprostředí

Faktory z makroprostředí jsou definovány svým jednosměrným působením. Podnik, který se v jejich vlivu nachází, nemůže svoji činností jejich působení téměř žádným způsobem ovlivnit. Hlavním cílem je tedy nikoliv změna ve faktorech, nýbrž ve

společnosti samé, která se musí naučit, pokud chce být životaschopná, flexibilně reagovat na změny z těchto faktorů vyplývající. (9) Analýza makrookolí se provádí za využití metody SLEPT, případně jejich variant PEST či STEP. Každé písmeno akronymu SLEPT i jeho variant představuje jeden z faktorů, které působí na podnik.

- S – sociální
- L – legislativní
- E – ekonomické
- P – politické
- T – technologické (28)

Sociální faktory

Mezi sociální faktory řadíme primárně strukturu obyvatelstva, demografický vývoj, mobilitu osob, stupeň vzdělání či životní styl.

Legislativní faktory

Legislativními faktory jsou primárně daňové zákony, jejich přehlednost, stálost, kontinuita, vymahatelnost práva, justiční systém a jeho funkčnost.

Ekonomické faktory

Do ekonomické faktorů spadají makroekonomické ukazatele, primárně HDP a jeho výše a vývoj, míra inflace, měnová stabilita, úrokové míry, hospodářský cyklus nebo míra nezaměstnanosti.

Politické faktory

Politické faktory zohledňují politickou situaci v zemi, zahraniční politiku, stabilitu země či státní zřízení.

Technologické faktory

Co do technologických faktorů, jedná se primárně o trendy a novinky na poli technologií, ale spadají sem i vládní podpory zaměřené na vědu a výzkum. (28)

1.6.1.2 Analýza mikroprostředí

Vedle analýzy makroprostředí je nutné se zabývat i bezprostředním okolím podniku, tedy odvětvím, ve kterém působí a pro něj relevantním trhem. Odvětví je to, co podnik v mnoha ohledech výrazně ovlivňuje, a proto je speciální důraz na tuto analýzu pro průběh ocenění zásadní. Příslušnost k odvětví je charakterizována přímou participací na negativních i pozitivních dopadech specifických externích faktorů, mezi které patří:

- Výkyvy v hospodářském cyklu
- Státní regulace
- Struktura odvětví

V rámci oceňování je tedy nutné tyto odvětvové charakteristiky brát v potaz a zakomponovat je do ocenění.

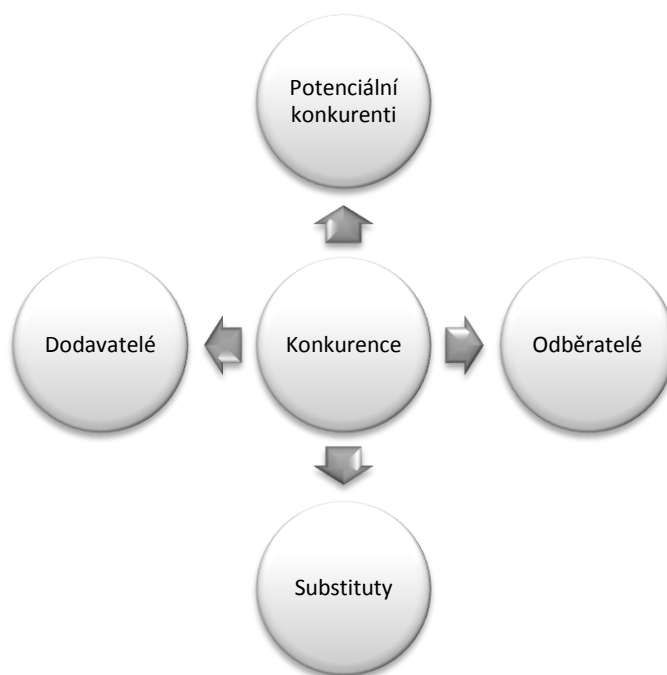
Pro analýzu mikrookolí se standardně využívá Porterův model pěti konkurenčních sil. (30)

Porterův model pěti konkurenčních sil

Porterův model se zaměřuje na síly, který působí v daném odvětví a mají dopad na oceňovaný podnik. Cílem je pak určení těch sil, které mají pro budoucí působení společnosti největší strategický význam. Skládá se z následujících částí: (25)

- *Konkurenti* – míra konkurence v odvětví
- *Potenciální konkurenti* – hrozba nových konkurentů
- *Substituty* – hrozba substitučních výrobků
- *Dodavatelé* – vyjednávací síla dodavatelů
- *Odběratelé* – vyjednávací síla odběratelů

Obrázek 1: Porterův model pěti konkurenčních sil (12)



1.6.2 SWOT analýza

Data zjištěná z předchozích analýz jsou vstupními podklady pro zpracování SWOT analýzy, což je i důvodem toho, že zpravidla uzavírá strategickou analýzu. SWOT se využívá pro celkové posouzení fungování podniku. Hlavním úkolem je zjištění silných a slabých stránek podniku a dále identifikace příležitostí a hrozeb.

- Silné stránky – jsou faktory, které dávají podniku nějaký náskok před konkurencí
- Slabé stránky – jsou faktory, které naopak podnik nějakým způsobem brzdí
- Příležitosti – jsou faktory umožňující lepší dosažení vytyčených cílů
- Hrozby – jsou faktory, které představují určitou bariéru při dosahování cílů (12)

1.7 Finanční analýza

Finanční analýza je jednou ze základních součástí procesu oceňování podniku. V jejím rámci je zhodnocena finanční situace podniku, a to současná i budoucí. Cílem je zajištění informací a podkladů nezbytných pro budoucí vylepšení ekonomické situace podniku, které má umožnit podniku dosáhnout podniku růstu a prosperity. (11)

Z hlediska oceňování podniku je finanční analýza důležitá primárně pro získání informací nezbytných k určení provozního a finančního rizika, které může významně ovlivnit hodnotu podniku. (8)

1.7.1 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu je možné provádět různými metodami s různou vhodností a situační vypovídací hodnotou. Mezi základní metody finanční analýzy patří:

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů (10)

1.7.2 Absolutní ukazatele

Analýzou absolutních ukazatelů zpracováváme data získaná z účetních výkazů. Rozlišujeme mezi ukazateli stavovými a tokovými. Stavové ukazatele udávají informace o situaci v daný moment a k jejich zjištění se používá rozvaha. Vedle toho tokové ukazatele sledují vymezený časový úsek a jsou využívána data z výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow. Pro jejich měření využíváme horizontální a vertikální analýzu. (8)

- *Horizontální analýza* - porovnává změny jednotlivých položek v čase
- *Vertikální analýza* - vyjadřuje jednotlivé položky jako procentní podíl ke zvolené základně, která představuje 100 % (10)

1.7.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele představují vztah mezi více absolutními ukazateli. Na základě výsledků poměrové analýzy je možné si učinit relativně rychlý základní obraz o finanční situaci podniku. Z tohoto důvodu se také těší velké oblibě při zpracovávání finančních analýz.

Poměrové ukazatele se člení na:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti (8)

1.7.3.1 Ukazatele rentabilit

Rentabilita obecně vyjadřuje schopnost podniku tvořit zisk za využití vloženého kapitálu.
(16)

- *Rentabilita aktiv* - vyjadřuje míru zisku dosaženého za využití vložených aktiv
- doporučená míra = 8 %

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

- *Rentabilita vlastního kapitálu* - vyjadřuje míru zisku ku jedné koruně vloženého vlastního kapitálu
- doporučená hodnota ≥ 10 %

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- *Rentabilita tržeb* - vyjadřuje poměr zisku k obrátu tržeb
- doporučená hodnota ≥ 10 %

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}}$$

1.7.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity udávají schopnost podniku plnit své závazky vůči věřitelům. Jedná se o souhrn všech likvidních prostředků, kterými může podnik dostát svým závazkům k objemu všech závazků, které je nutné v budoucnu uhradit. (20)

Základní ukazatele likvidity jsou:

- *Běžná likvidita* - velikost potenciálně likvidních prostředků za předpokladu zpeněžení všech oběžných aktiv
- doporučená hodnota 1,5 – 2,5

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

- *Pohotová likvidita* - velikost potenciálně likvidních prostředků za předpokladu zpeněžení všech oběžných aktiv očištěných od zásob
- doporučená hodnota 0,2 – 0,5

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

- *Okamžitá likvidita* - vyjadřuje všechny aktuálně držené likvidní prostředky

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

1.7.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity udávají efektivnost, s jakou podnik nakládá s aktivy. V případě zbytečného držení většího množství aktiv než je potřebné, vznikají náklady, které snižují zisk. V opačném případě, tedy pokud podnik nedisponuje množstvím aktiv, které však potřebuje, přichází o podnikatelské příležitosti a tím v konečném důsledku o zisk. Je tedy nutné umět balancovat aktiva na požadované správné úrovni. (22)

Ukazateli aktivity jsou zejména:

- *Obrat celkových aktiv*

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

- *Doba obratu zásob*

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

- *Doba obratu závazků*

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky * 360}{Tržby}$$

- *Doba obratu pohledávek*

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Krátkodobé\ pohledávky * 360}{Tržby}$$

1.7.4 Soustavy ukazatelů

Vzhledem k faktu, že v reálném životě často dochází k situaci, kdy jednotlivé ukazatele podávají zcela odlišné a často rozporné informace, byly vytvořeny soustavy ukazatelů, které mají za cíl v rámci jedné soustavy zhodnotit podnik a poskytnout jeden konkrétní výsledek, kterým ohodnotí jeho finanční situaci. Existuje mnoho různých modelů založených na různých faktorech. Pro účely této práce byly vybrány modely IN05 a Altmanův index důvěryhodnosti. (24)

1.7.4.1 Index IN05

Index IN05 byl vybrán, neboť jeho konstrukce je přizpůsobena českým podnikovým podmínkám.

$$IN\ 05 = 0,13\ x_1 + 0,04\ x_2 + 3,97\ x_3 + 0,21\ x_4 + 0,09\ x_5$$

x_1 = aktiva celkem / cizí zdroje

x_2 = zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky

x_3 = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem

x_4 = výnosy celkem / aktiva celkem

x_5 = oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

Výsledky indexu IN05:

$IN05 < 0,9$ podnik spěje k bankrotu

$0,9 < IN05 < 1,6$ pásmo zvané tzv. šedá zóna

$IN05 > 1,6$ podnik tvoří hodnotu (24)

1.7.4.2 Altmanův index důvěryhodnosti

Altmanův model důvěryhodnosti nebo také Z – Score je model, který umožňuje komplexní zhodnocení zdraví podniku, což ho činí vhodným pro účely této diplomové práce.

$$Z\text{-score} = 1,2 \times x_1 + 1,4 \times x_2 + 3,3 \times x_3 + 0,6 \times x_4 + 1,0 \times x_5$$

x_1 = pracovní kapitál / aktiva celkem

x_2 = nerozdělený zisk / aktiva celkem

x_3 = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota cizího kapitálu

x_5 = tržby / celková aktiva

Výsledky Altmanova indexu:

$Z > 2,9$ – finančně zdravý podnik

$1,8 < Z < 2,9$ – tzv. šedá zóna (nelze jednoznačně stanovit)

$Z < 1,8$ – riziko bankrotu (24)

1.8 Rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná

Provozně nutná aktiva jsou taková, která podnik nezbytně potřebuje k výkonu své hlavní podnikatelské činnosti. Ta, která tuto definici nenaplnují, jsou považována za aktiva provozně nenutná. Členění aktiv na provozně nutná a nenutná provádíme s vícero důvodů. Prvním z možných důvodů je fakt, že většina podniků vlastní aktiva, která nevyužívá vůbec nebo je nevyužívá k činnostem souvisejícím s provozní činností, a tudíž nepřinášejí buď žádné, nebo zanedbatelné příjmy. Členění provádíme primárně z důvodu

vhodnosti oceňovat provozně nenutná aktiva zvlášť od těch provozně nutných. Nejčastější provozně nenutná aktiva jsou:

- Krátkodobé cenné papíry
- Peníze
- Bankovní účty
- Podíly v ovládaných a řízených osobách
- Nemovitosti nesouvisející s provozní činností atd. (15)

1.9 Analýza a prognóza generátorů hodnoty

Generátory hodnoty jsou souhrn základních podnikohospodářských veličin, které jsou způsobilé určit hodnotu podniku. Na jejich základě je možné určit volné peněžní toky v předběžném ocenění, jako rozdíl korigovaného provozního zisku po dani a přírůstku pracovního kapitálu a dlouhodobého majetku.

Generátory hodnoty jsou:

- Tržby a jejich růst,
- Marže z korigovaného provozního zisku,
- Investice do pracovního kapitálu,
- Investice do dlouhodobého provozně nutného majetku,
- Diskontní míra,
- Způsob financování,
- Doba existence podniku (15)

1.9.1 Tržby

Budoucí vývoj tržeb vychází ze strategické analýzy. Prognózu budoucího vývoje je možné upravovat o kapacitní možnosti podniku. Základem je tempo růstu tržeb a průměrný růst. (15)

1.9.2 Zisková marže

Zisková marže je podíl korigovaného provozního výsledku před daněmi a tržeb. Prognóza se zpracovává dvěma separátními způsoby, prognóza ziskové marže shora a zdola.

Prognóza ziskové marže shora se zpracovává na základě uplynulého vývoje. Na základě uplynulého vývoje je pak stanovován vývoj budoucí, který musí být však zdůvodněný. *Prognóza ziskové marže zdola* je zpracovávána dle prognózy primárních provozních nákladových položek. (15)

1.9.3 Pracovní kapitál

V rámci standardní finanční analýzy zpracováváný finanční kapitál je nutné pro jeho určení coby generátoru hodnoty modifikovat. Oproti běžnému tedy neodečítáme od oběžných aktiv krátkodobý cizí kapitál, nýbrž neúročený cizí kapitál. Ostatní veličiny jsou počítány pouze v provozně nutném rozsahu. (15)

1.9.4 Investice do dlouhodobého majetku

Analýza investic do dlouhodobého majetku je považována za vůbec nejobtížnější ze všech analýz generátorů hodnoty. Důvodem je neplynulý vývoj jednotlivých investic. Jedním z možných přístupů je analýza minulosti, na základě které se zkoumají přírůstky provozně nutného dlouhodobého majetku a přírůstky tržeb. (15)

1.9.5 Diskontní míra

Diskontní míra je jeden z hlavních prvků analýzy generátorů hodnoty. S její pomocí je možné určit hodnotu budoucích výnosů na současnost, ale i stanovit očekávanou výnosnost v čase. Diskontní míru můžeme určit na úrovni průměrných vážených nákladů na kapitál. (30)

1.9.6 Ocenění pomocí generátorů hodnoty

Ocenění pomocí generátorů hodnoty je možné využít jako první odhad hodnoty podniku. Z výsledků strategické analýzy a analýzy minulého vývoje lze zjistit výnosovou hodnotu podniku na základě odhadu průměrných hodnot generátorů.

$$H_b = \frac{X_{t-1} \times (1 + g) \times r_{zpx} \times (1 - d) - X_{t-1} \times g \times k_{wc} + k_{dmx}}{i_k - g}$$

X – velikost tržeb za zboží a vlastní výrobky

g – tempo růstu tržeb

r_{zpx} – provozní zisková marže z korigovaného výsledku hospodaření

d – sazba daně z korigovaného výsledku hospodaření

k_{wc} – koeficient náročnosti růstu tržeb na růst pracovního kapitálu

k_{dmx} – koeficient náročnosti růstu tržeb na růst dlouhodobého majetku,

t – čas (15)

1.10 Metody oceňování

Cílem ocenění podniku je vyjádření jeho hodnoty určené v peněžních jednotkách. Existuje více oceňovacích metod a volba konkrétní či konkrétních vhodná pro daný případ záleží na účelu oceňování.

Oceňovací metody je možné rozdělit do tří větších skupin:

- Výnosové metody
- Tržní metody
- Majetkové metody

1.10.1 Výnosové metody

Oceňování za využití výnosových metod je postaveno na stanovování současné hodnoty v budoucnu očekávaných příjmů. Teorií jsou považovány pro účely oceňování za nejvhodnější, a jsou proto také hojně využívány. (34)

Máme následující výnosové metody:

- Metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)
- Metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- Kombinované (korigované) výnosové metody
- Metoda ekonomické přidané hodnoty (15)

1.10.1.1 Metoda diskontovaných peněžních toků

Metoda diskontovaných peněžních toků nebo také metoda DCF (discounted cash flow) je v současnosti považována za nejužívanější oceňovací metodu. Spočívá v určení budoucích hodnot očekávaných peněžních toků a sazeb, kterými jsou tyto peněžní toky diskontovány. (1)

Existuje více alternativ užívaných v rámci metody diskontovaných peněžních toků. Jedná se o následující tři:

- *Metoda entity* – výsledná hodnota podniku jako celku
- *Metoda ekvity* – výsledná hodnota vlastního kapitálu, který mají k dispozici pouze vlastníci podniku
- *Metoda APV* – upravená současná hodnota.

Účelem uvedených oceňovacích metod je určení hodnoty vlastního kapitálu, přičemž každá metoda dochází k danému výsledku odlišným způsobem. (16)

Metoda DCF entity, která bude v rámci této práce využívána, sestává z dvou kroků. Prvním krokem je ocenění podniku jako celku, tedy vlastního i cizího kapitál. V druhém kroku je od hodnoty získané v kroku prvním odečten cizí kapitál. (6)

1.10.1.2 Peněžní toky pro metodu DCF

Pro metodu DCF je třeba určit výchozí peněžní toky, kterými se analýza bude zabývat. Jedná se o tzv. volné cash flow (FCF). Volný peněžní tok je souhrn všech peněžních prostředků, které jsou v daném podniku k dispozici jak vlastníkům, tak i věřitelům. Na základě kritéria určení peněžních toků se tak volné cash flow dělí na peněžní tok do firmy FCFF a peněžní tok pro vlastníky a věřitele FCFE. (16)

Tabulka 1: Výpočet volného cash flow (zdroj: MAŘÍK, 2011, s. 170)

1.	+ Korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi ($KPVH_D$)
2.	- Upravená daň z příjmů ($KPVH_D \times$ daňová sazba)
3.	= Korigovaný provozní výsledek hospodaření po daních ($KPVH$)
4.	+ Odpisy
5.	+ Ostatní náklady započtené v provozním VH, které nejsou výdaji
6.	= Předběžný peněžní tok z provozu
7.	- Investice do upraveného pracovního kapitálu (provozně nutného)
8.	- Investice do pořízení dlouhodobého majetku (provozně nutného)
9.	= Volný peněžní tok (FCF)

Pro výpočet volného cash flow je nutné nejdříve vypočítat korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi ($KPVH_D$). Ten se vypočte způsobem uvedeným v tabulce níže.

Tabulka 2: Výpočet korigovaného provozního výsledku hospodaření (Mařík 2011)

1.	Provozní výsledek hospodaření
2.	- provozní výnosy jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem
3.	+ provozní náklady jednorázové a nesouvisející s provozním majetkem
4.	+ výnosy z finančních investic a výnosové úroky, pokud plynou z provozně nutného majetku
5.	- finanční náklady související s provozně potřebným majetkem
6.	= Korigovaný provozní výsledek hospodaření

1.10.1.3 Propočet hodnoty podniku

Metoda diskontovaných peněžních toků má vždy dva kroky. V prvním se určuje celková hodnota podniku dle níže uvedeného vzorce. (16)

$$Hb = \frac{FCFF_t}{(1 + i_k)^t}$$

$FCFF_t$ – volné cash flow do firmy v roce t

i_k – diskontní míra

n – počet let předpokládané existence podniku

Uvedený vzorec však počítá s omezeným počtem let existence podniku, což zpravidla nevyhovuje realitě praxe. V praxi se předpokládá neohraničená existence podniku a plánování peněžních toků na jednotlivé roky je fakticky neproveditelné.

Daný stav řeší dva možné postupy. Prvním je standardní dvoufázová metoda a druhým metoda založená na odhadu průměrných temp růstu. (16)

1.10.1.4 Dvoufázová metoda

Dvoufázová metoda spočívá v rozdělení budoucích období na dvě separátní části. První období je charakterizováno možností zpracování odhadu volného peněžního toku pro jednotlivá léta a druhé období pak vyjadřuje pokračující hodnotu podniku v době, která

následuje bezprostředně po období prvním, a pro kterou již není možné zpracovat konkrétní odhady. (16)

U dvoufázové metody je tedy základní vzorec upraven o druhé období.

$$Hb = \sum_{t=1}^T \frac{FCFF_t}{(1 + i_k)^t} + \frac{PH}{(1 + i_k)^T}$$

T – délka první fáze v letech

PH – pokračující hodnota

i_k – kalkulovaná úroková míra na úrovni WACC

Důležité je správně stanovit délku prvního období. Neexistuje žádné konkrétní pravidlo, které by stanovovalo určitý počet let, po které má být první období zpracovááno. Dle Maříka je vhodné stanovit první období tak, aby jeho délka měla dostatečně vypovídací schopnost s ohledem na stabilitu obchodů, doporučeno je alespoň pět let. (16)

Pro druhé období je pak nutné stanovit pokračující hodnotu v čase. K tomu využíváme Gordonův vzorec.

$$\text{Pokračující hodnota} = \frac{FCFF_{T+1}}{i_k - g}$$

T – poslední rok prognózovaného období

i_k – průměrné náklady kapitálu ($i_k > g$)

g – předpokládané tempo růstu volného peněžního toku

FCFF – volný peněžní tok firmy

Pakliže je poslední plánovaný rok standardní bez významně odlišných podmínek, můžeme odhadnout $FCFF_{T+1}$ jako: (16)

$$FCFF_{T+1} = FCFF_T \times (1 + g)$$

1.10.2 Tržní metody

Oceňovací hodnota podniku vychází u tržních metod z odhadované výše ceny, která by byla zaplacená za předpokladu, že by byl podnik prodán na kapitálovém trhu. (34)

Tržními metodami jsou:

- Ocenění na základě tržní kapitalizace
- Ocenění na základě srovnatelných podniků
- Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu
- Ocenění na základě srovnatelných transakcí
- Ocenění na základě odvětvových multiplikátorů (15)

1.10.3 Majetkové

Majetkové metody využívají pro ocenění podniku stavové veličiny. Jedná se o ocenění jednotlivých majetkových složek podniku, tedy ocenění jednotlivých aktiv a vyjádření jejich souhrnné hodnoty a následné ponížení této hodnoty o výši závazků a dluhů. Hodnota podniku vychází poté z účelu ocenění a od tohoto zvolených cen. (14)

Metody majetkové analýzy dle vstupních hodnot:

- Účetní hodnota vlastního kapitálu na principu historických cen
- Substanční hodnota na principu reprodukčních cen
- Substanční hodnota na principu úspory nákladů
- Likvidační hodnota
- Majetkové ocenění na principu tržních hodnot (15)

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Pro zpracování této diplomové práce byla vybrána společnost OPTICONTROL, s.r.o. Jedná se o českou společnost založenou 2. dubna 1992, jejímž hlavním předmětem podnikání je výroba a montáž jednoúčelových strojů a zařízení.

2.1 Profil společnosti

Obchodní firma: OPTICONTROL, s. r. o.

Sídlo: Lelekovice, Zahumení 103/19, PSČ 664 31

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Základní kapitál: 400.000,- Kč

Předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- poradenská a konzultační činnost v oblasti měření, regulace a optimalizace
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- přípravné práce pro stavby
- výroba strojů a zařízení pro všeobecné účely (26)

Logo společnosti:



Obrázek 2: Logo OPTICONTROL, s.r.o. (26)

Společnost OPTICONTROL, s.r.o. má v rámci obchodní činnosti výhradní zastoupení hliníkových profilů stavebnicového systému MiniTec GmbH & Co KG, šestiosých robotů SCARA a robotů EPSON pro celou Českou republiku. Pro značku SCARA a šestiosé roboty EPSON je výhradním zástupcem také pro Slovenskou republiku. Mimo to je prodejcem zařízení na pohyblivé přívody energií z oceli a plastu společnosti KabelSchlepp GmbH a výrobcem jednoúčelových strojů a zařízení včetně automatizace

a robotizace. Od roku 2001 je OPTICONTROL, s.r.o. také držitelem certifikátu jakosti 9001.

2.2 Strategická analýza

Pro zjištění postavení společnosti v rámci makrookolí je v rámci této diplomové práce zpracována analýza SLEPT, pro mikrookolí je pak zpracována Porterova analýza pěti konkurenčních sil a na závěr je z informací získaných z obou předcházejících analýz zpracována analýza SWOT. Všechny následující analýzy jsou nezbytné pro zjištění současné situace a postavení společnosti, jakožto jeden z výchozích předpokladů pro výsledné ocenění podniku.

2.2.1 SLEPT analýza

2.2.1.1 Sociální faktory

Společnost OPTICONTROL, s.r.o. je velkoobchodním dodavatelem mnoha výrobních společností z různých odvětví. Majoritní podíl odběratelů však tvoří společnosti z automobilového průmyslu. Sociální faktory tedy společnost ovlivňují nepřímo. Významnou úlohu má vývoj automobilového průmyslu v České republice a klíčovou je poptávka po nových dopravních prostředcích na trhu a jejich prodeje. Průmysl tvoří v České republice významný podíl na HDP, zhruba 32 % a v rámci průmyslové produkce se podílí ten automobilový zhruba třetinově. V roce 2015 se jednalo o 28,5 % celkové průmyslové produkce. (18)

V současné době pokračuje trend růstu automobilového průmyslu. V roce 2015 dosáhla výroba automobilů ve všech kategoriích rekordních výsledků. V České republice bylo jen v loňském roce vyrobeno 1 328 788 ks silničních vozidel, z toho 1 305 330 motorových a 23 458 přípojných. Jedná se o nejvyšší roční produkci vozidel v dosavadní historii České republiky či Československa. (3)

V současné době je příznivý vývoj na automobilovém trhu, a tak se společnost OPTICONTROL, s.r.o. nemusí nutně snažit prosazovat i v jiných oblastech podnikání, nicméně v roce 2012 a 2013 se na základě horších výsledků automobilového průmyslu rozhodla společnost snížit vliv sociálního faktoru a začala se angažovat i v jiných oblastech.

2.2.1.2 Legislativní faktory

Česká republika je demokratickou republikou se stále se vyvíjejícím právním systémem. V mnohém stále přetrvávají problémy vyvstávající z historických okolností více než půlstoletí trvajícího komunistického režimu. Právní normy byly po vzniku České republiky často „šity horkou jehlou“ a trpěly tak nedokonalostmi, které bylo nutné odstraňovat v průběhu života norem mnohdy i velmi častými novelizacemi. V posledních letech se situace v mnoha sférách začíná zlepšovat, nicméně kupříkladu daňová legislativa je stále jedna z nejméně přehledných v Evropě a vzhledem k častým změnám, mnohdy i v řádu měsíců nikoliv pouze let, je složité se pro podnikatele orientovat ve stále se měnícím daňovém prostředí.

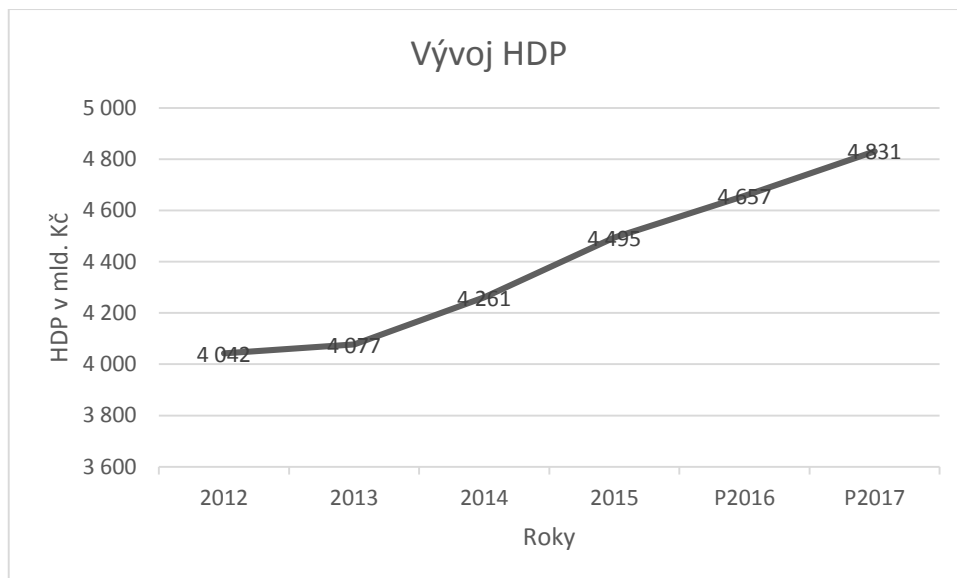
Kromě právních norem samotných a jejich nepřehlednosti způsobené častými změnami, je problematická i následná vynutitelnost práva. V rámci České republiky existují propastné rozdíly v rychlosti soudů. Průměrně trvá civilní řízení v rámci celé České republiky 398 dní, ale jsou i soudy, kde je řízení více než dvakrát tak dlouhé. Kupříkladu v roce 2014 byla průměrná doba civilního řízení u Okresního soudu v Ústí nad Labem 876 dní a není třeba chodit přes celou republiku, neboť brněnský Městský soud na tom se svými 752 dny na druhém místě nebyl výrazně lepší. (7)

V rámci legislativních faktorů považuji za nejpalčivější problém právě neefektivní vynutitelnost práva. V případě sporů vzniklých z obchodněprávních závazků je nutné reagovat pružně a spor co nejrychleji vyřešit, poněvadž kupříkladu nezaplacená faktura může být v krajních případech pro společnosti i likvidační, pakliže nebude o nároku rychle rozhodnuto. Tento problém české justice lze na obchodní úrovni řešit již v rámci sjednávání kontraktů tak, že do smluv bude zakomponována rozhodčí doložka, která do budoucna upravuje situaci tak, že v případě vzniklých sporů je možné se místo na státní soudy obrátit na rozhodce nebo stálé rozhodčí smlouvy. Výhody či nevýhody tohoto řešení je pak nutné vždy zvažovat pro každý jednotlivý případ zvlášť.

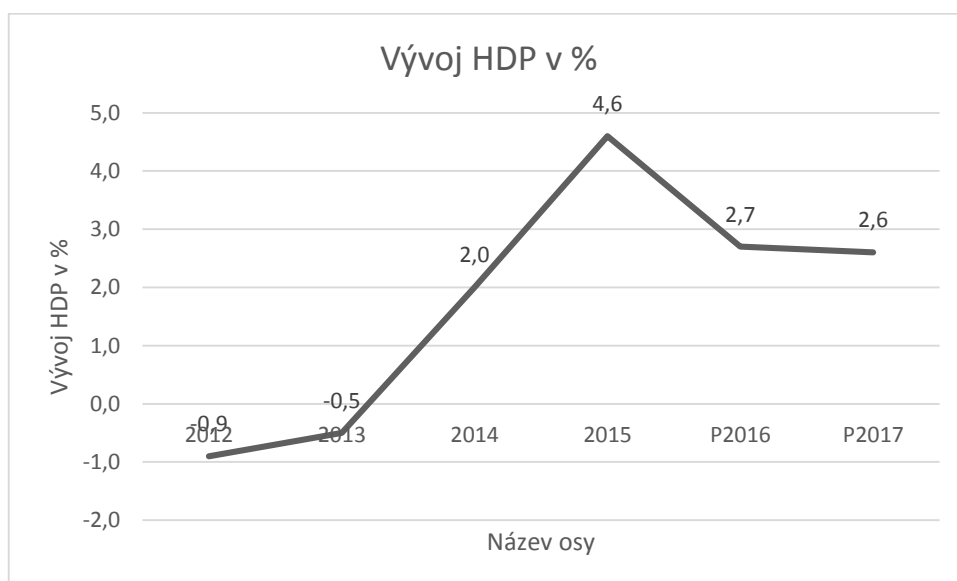
2.2.1.3 Ekonomické faktory

V roce 2015 pokračoval dynamický růst české ekonomiky. Meziročně dosáhl růst HDP 4,1 %. Z hlediska odvětví byl růst vyváženější než v roce 2014 a největšími přispěvateli k celkovému výsledku byli odvětví zpracovatelského průmyslu, stavebnictví, odvětví obchodu a doprava. (17)

Domácí poptávka je v současnosti hlavním tahounem růstu. Nejrychleji rostoucí je tvorba hrubého fixního kapitálu, což je odraz primárně snahy o maximální využití fondů EU. Vedle toho vzrostla o 4,4 % spotřeba vlády a o 2,7 % také spotřeba domácností. (17)



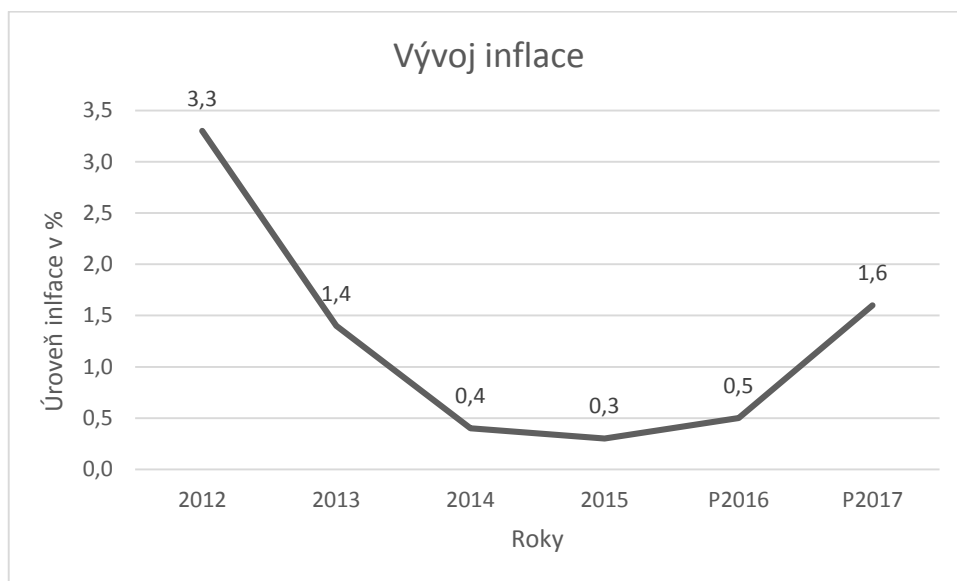
Graf 1: Vývoj HDP a predikce pro roky 2016 a 2017 (vlastní zpracování dle Ministerstva financí)



Graf 2: Vývoj HDP v % a predikce pro roky 2016 a 2017 (vlastní zpracování dle Ministerstva financí)

V České republice dosahuje míra inflace v současnosti historicky minimálních hodnot. V roce 2015 byla míra inflace pouze 1,3 %. Jedná se o nejnižší hodnotu od roku 2003 a druhou nejnižší od vzniku České republiky. Tyto hodnoty jsou způsobeny primárně

obrovským poklesem cen minerálních paliv ve světě a nízkou úrovní inflace v celosvětovém měřítku. (17)



Graf 3: Vývoj inflace a predikce pro roky 2016 a 2017 (vlastní zpracování dle Ministerstva financí)

Některé příčiny vysokého růstu HDP za rok 2015 jsou jednorázovými nebo dočasnými faktory. Jedná se hlavně o čerpání prostředků z fondů EU. Odhad přínosu tohoto faktoru na HDP je 0,8 procentního bodu. Dále bylo HDP jednorázově navýšeno kvůli přesunu části aktuálního výnosu spotřební daně z tabákových výrobků z roku 2014, k němuž došlo kvůli časovému omezení platnosti tabákových nálepek, což je odhadováno jako příspěvek k HDP za rok 2015 cca o 0,2 procentního bodu. V součtu je odhadováno navýšení růstu HDP za rok 2015 o 1 % v důsledku jednorázových či krátkodobých faktorů. Vedle toho se na výsledku HDP nemalou měrou podílela výrazně nižší cena ropy, jejíž dopad je odhadován na 0,9 procentního bodu na celkovém HDP za rok 2015. Na rozdíl od dvou prvně uvedených je však nízká cena ropy faktor, který by měl podpořit růst HDP i v letošním roce, byť pravděpodobně již v menší míře (odhad je cca 0,3 %), poněvadž cena ropy by měla pomalu začít růst v druhé polovině roku. Za situace stávající ceny ropy až do roku 2017 by byl růst o dalších 0,2 – 0,3 % vyšší. Pro

Nízká cena ropy by měla ekonomiku podpořit i v letošním roce, byť podstatně menší měrou – příspěvek k růstu odhadujeme na 0,3 p. b., protože korunová cena ropy by již v průběhu 2. poloviny roku mohla v meziročním srovnání růst. Pokud by však až do konce roku 2017 přetrvávala na úrovních z počátku letošního roku, byl by podle výsledku modelových simulací ekonomický růst v tomto a příštím roce o další 0,2 až 0,3 p. b. vyšší.

Predikce pro rok 2016 a 2017 je na základě výše uvedených informací 2,7 % a 2,6 %.
(17)

2.2.1.4 Politické faktory

Z hlediska politických faktorů je situace bezproblémová. Česká republika je demokratickou zemí s fungujícím politickým i právním systémem (s ohledem na dříve uvedené v rámci legislativních faktorů). V současnosti se nacházíme v období stabilní vlády, která má perspektivu odsloužení celého volebního období, což napomáhá politické stabilitě v zemi. Společnost OPTICONTROL, s.r.o. se neuchází o státní zakázky, tudíž se jí netýkají omezení z toho plynoucí. Politický faktor proto nemá žádný významný dopad na analyzovanou společnost.

2.2.1.5 Technologické faktory

Analyzovaná společnost je vzhledem ke svému předmětu podnikání společností s vysokou participací na technologiích. S ohledem na udržení stálého růstu společnosti a konkurenční životaschopnosti, společnost neustále investuje do vývoje a aplikace současných technologií. Jedním ze zásadních faktorů je kvalifikace pracovníků a jejich dostatečná úroveň vzdělání s důrazem na vzdělání vysokoškolské. Za účelem neustálého zvyšování kvality zaměstnanců, spolupracuje OPTICONTROL, s.r.o. s VUT v Brně, ústav automatizace a měřicí techniky, kterému darovala pro vzdělávací účely šestiosého robota.

2.2.2 Porterova analýza pěti sil

2.2.2.1 Stávající konkurence

Konkurence v odvětví průmyslových strojů je na vysoké úrovni. Standardní řešení v oblasti průmyslových strojů poskytuje velké množství specializovaných firem. Společnost OPTICONTROL, s.r.o. se však specializuje na individuální přístup a customizaci. A právě ve sféře řešení na míru dosahuje analyzovaná společnost významné konkurenční výhody, neboť konkurence zpravidla neposkytuje individuální řešení na takto vysoké úrovni. Síla konkurence tedy není signifikantní.

2.2.2.2 Potenciální konkurence

Faktor potenciální konkurence není příliš silný pro danou společnost. Toto je dáno převážně vysokými vstupními náklady do začátku podnikání, zejména nutností využití nejmodernějších technologií, měřicí techniky, testovací, kalibrační a servisní techniky. Vedle toho však existuje bariéra pro potenciální konkurenty z hlediska zabezpečení dostatečně kvalifikovaných zaměstnanců, které jsou pro toto odvětví klíčoví a zároveň nedostatečnými. V současné době není na trhu práce dostatečná nabídka technicky vzdělaných pracovníků a jejich výběr je tak značně limitován.

2.2.2.3 Substituty

V současnosti se společnost zaměřuje primárně na dodávku komplexních řešení, kde je nahrazení substituty výrazně limitováno a jejich podíl je v rámci celkového objemu obchodních transakcí zanedbatelný. Problém substitutů, se kterým se společnost v prvních deseti letech své existence potýkala, kdy se zaměřovala na prodej a distribuci hotových produktů, které bylo možné pořídit i od mnoha jiných konkurenčních společností, je tedy v současnosti minimální.

2.2.2.4 Odběratelé

Vyjednávací síla odběratelů není pro společnost velkou hrozbou. Společnost má větší množství různě velikých odběratelů, ale žádný není v pozici, na základě které by mohl výraznou měrou ovlivňovat výši cen či jiná podstatná smluvní ujednání. Společnost se zpravidla potýká s problémy při definování nabízených služeb za určitou cenu a při různé kvalitě. Některé společnosti nabízejí zavádějící produkty, které na první pohled nabízejí srovnatelný produkt za zcela jinou výši ceny a tlačí tak opticky ceny dolů. Je tedy nutné v rámci vyjednávání s odběrateli dostatečně definovat a vysvětlit nabízené služby a distancovat se od praktik těchto „konkurenčních“ společností.

2.2.2.5 Dodavatelé

Nabídka vstupních zdrojů je v současnosti i s ohledem na globalizaci a přibližování trhů široká. Změna dodavatelů nečiní v teoretické rovině společnosti žádný problém, nicméně společnost spolupracuje dlouhodobě s dodavateli bez nutnosti jejich změn. Vyjednávací síla dodavatelů je tedy zanedbatelná.

2.2.3 SWOT analýza

Na základě SLEPT analýzy, Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil a osobního rozhovoru se zakladatelem a majoritním majitelem společnosti, byla sestavena matice SWOT obsahující silné, slabé stránky podniku a jeho příležitosti a hrozby.

Tabulka 3: SWOT analýza (vlastní zpracování)

S – Silné stránky	O - Příležitosti
• Vysoká úroveň zaměstnanců • Investice do lidského kapitálu a podpora vzdělávání • Historie • Dobré jméno společnosti • Zajištění komplexních služeb • Vysoká úroveň technického vybavení • Individuální přístup	• Hlubší spolupráce s vysokými školami • Využití výzkumů a nových technologií
W – Slabé stránky	T – Hrozby
• Minimální marketing • Webové stránky • Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců	• Ochrana know-how • Špatný přístup ke kapitálu • Budoucí nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců při generační obměně • Závislost společnosti na stávajícím managementu

2.3 Finanční analýza

Finanční analýza byla zpracována na základě účetních výkazů společnosti pro roky 2012, 2013 a 2014.

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je zpracována na základě interních dokladů a rozhovoru s majoritním vlastníkem společnosti.

2.3.1.1 Horizontální analýza

V tabulce níže je zpracována horizontální analýza společnosti pro roky 2012, 2013 a 2014. Mezi prvními dvěma sledovanými roky je vidět výrazný nárůst v téměř všech položkách výkazu zisků a ztrát a rozvahy. Tento velký skok je dán příhodnou ekonomickou situací danou oživením odvětví, ve kterém se společnost pohybuje. Velkou zásluhu na výrazném nárůstu tržeb má velká zahraniční zakázka, která byla v roce 2013 realizována. Pokles v roce 2014 oproti roku 2014 je na první pohled výrazný, nicméně je nutné si uvědomit, že skok v hodnotách roku 2012/2013 byl dán jednorázovou situací. Pokud se tedy podíváme na hodnoty roku 2012, je zde oproti roku 2014 stabilní růst u většiny položek. Výraznější pokles je zaznamenán pouze u položky výkonů, který je způsoben několika velkými projekty, které časově přecházejí do dalších účetních období. Kromě toho byla v roce 2014 zahájena výstavba nové výrobní haly, což se také odrazilo na výsledku hospodaření společnosti pro rok 2014.

Tabulka 4: Horizontální analýza (vlastní zpracování)

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	2012 - 2013	2013 - 2014
Tržby za prodej zboží	45,73%	-0,23%
Výkony	-10,35%	-73,67%
Přidaná hodnota	43,61%	-19,76%
Provozní hospodářský výsledek	37,12%	-15,05%
HV před zdaněním	43,26%	-16,61%
ROZVAHA	2012 - 2013	2012 - 2013
Aktiva	31,03%	-22,10%
Stálá aktiva	12,60%	12,56%
Oběžná aktiva	47,61%	-45,75%
Zásoby	97,00%	-28,88%
Krátkodobé pohledávky	28,47%	-58,60%
Krátkodobý finanční majetek	45,37%	-45,38%
Pasiva	31,03%	-22,10%
Vlastní kapitál	31,40%	-0,95%
Cizí zdroje	32,44%	-56,15%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%

2.3.1.2 Vertikální analýza

Z vertikální analýzy je na první pohled nejvýraznější poměr vlastního k cizímu kapitálu. Ten u společnosti OPTICONTROL, s.r.o. v průběhu sledovaného období dokonce neustále roste a v roce 2014 je již dokonce na úrovni téměř 75 %. Společnost by měla

zvážit restrukturalizaci kapitálu uvnitř společnosti za účelem snižování nákladů na kapitál, neboť při částečném využití cizího kapitálu by bylo dosaženo úspory na nákladech na kapitál a bylo by možné využít i daňový štít.

Tabulka 5: Vertikální analýza (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Stálá aktiva	47,02%	40,41%	58,38%
Oběžná aktiva	52,90%	59,59%	41,50%
Zásoby	7,62%	11,45%	10,46%
Krátk.pohledávky	16,25%	15,94%	8,47%
Vlastní kapitál	61,52%	61,69%	78,43%
Cizí zdroje	37,91%	38,31%	21,57%

2.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

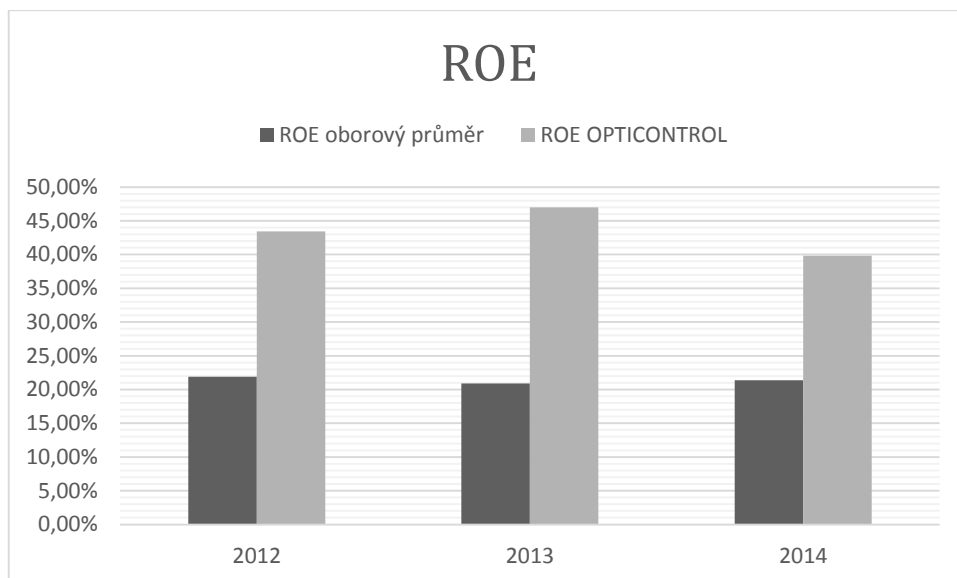
Analýza poměrových ukazatelů je zpracována na základě interních dokladů a databáze Amadeus a to pro ukazatele rentability.

2.3.2.1 Ukazatele rentability

Dle níže uvedené tabulky je patrné, že společnost dosahuje ve všech ukazatelích vysoké rentability. Rentabilita vlastního kapitálu je znázorněna v grafu, dle kterého je patrné, že společnost je co do rentability vysoko nad průměrem odvětví.

Tabulka 6: Ukazatele rentability (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
ROI	52,09%	58,57%	49,31%
ROA	33,04%	36,13%	38,67%
ROE	43,44%	46,98%	39,83%
ROS	21,75%	21,78%	18,61%



Graf 4: Porovnání ROE s oborovými průměry (Vlastní zpracování na základě databáze Amadeus a interních dokladů)

2.3.3 Ukazatele aktivity

Níže uvedená tabulka obsahuje data zpracovaná v rámci analýzy aktivity podniku. Obrat celkových aktiv se v průběhu sledovaných let neustále zvyšoval, přičemž nejvíce v posledním sledovaném roce 2014, ve kterém přesáhl hodnotu 2. Podnik tedy se svými aktivy hospodaří dobře a jejich využití je nadprůměrné.

Doba obratu zásob se v podniku udržuje na přijatelné úrovni vzhledem k charakteru podnikání sledovaného podniku. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2013, kdy byly nakoupeny zásoby pro některé zakázky s delší dobou realizace přesahující do dalšího účetního období.

Doba obratu pohledávek byla ve všech sledovaných letech výrazně nižší než doba obratu závazků. Podnik má velmi dobře nastavené dodavatelsko-odběratelské vztahy a jeho pohledávky jsou hrazeny v krátkých časových intervalech. Doba obratu se navíc stále snižuje. Doba obratu závazků je neporovnatelně delší než doba obratu pohledávek. V prvních dvou sledovaných letech se jedná v porovnání s pohledávkami o více než 3,5 násobek. V posledním sledovaném období sice opticky hodnota výrazně poklesla, ale v porovnání s pohledávkami se jedná o téměř 3,8 násobek doby obratu pohledávek.

Tabulka 7: Ukazatele aktivity (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv [x]	1,52	1,66	2,08
Doba obratu zásob [dní]	18,05	24,86	18,12
Doba obratu kr.pohledávek [dní]	38,51	34,58	14,67
Doba obratu kr.závazků [dní]	135,47	130,33	53,21

2.3.4 Ukazatele likvidity

Tabulka níže nám dává výsledky analýzy likvidity. Hodnoty běžné likvidity se pohybují v rozmezí od 1,45 – 1,92 za uplynulé tři sledované roky. Standardně by se měly hodnoty běžné likvidity pohybovat v rozmezí hodnot 1,5 -2,5. Z analýzy vyplývá, že společnost byla v roce 2012 pod nejnižší hodnotou požadovaného intervalu. Potýkala se tedy s problémem likvidity, nicméně odchylka od doporučených hodnot byla relativně malá a již v následujícím období byly hodnoty v normálu a výše oběžných aktiv dostatočovala pro pokrytí krátkodobých cizích zdrojů.

Hodnoty pohotové likvidity se ve sledovaném období pohybovaly od 1,24 do 1,44 a nacházely se v doporučeném intervalu 1 – 1,5.

Okamžitá likvidita se v podniku ve sledovaných letech 2012 – 2014 pohybovala mezi 0,79 – 1,05. Jedná se o relativně vysoké hodnoty. Doporučené hodnoty okamžité likvidity jsou v intervalu 0,2 – 0,5. Tento stav je dán vysokou výší peněžních prostředků, kterými společnost disponuje. Analyzovaný podnik by se měl zaměřit na lepší využití finančních prostředků, neboť dlouhodobé udržování takto vysokého stavu je neefektivní a volné zdroje by bylo možné využít k jiným účelům.

Tabulka 8: Ukazatele likvidity (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Běžná likvidita [x]	1,45	1,56	1,92
Pohotová likvidita [x]	1,24	1,26	1,44
Okamžitá likvidita [x]	0,79	0,84	1,05

2.3.5 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám dávají informace o zatížení společnosti dluhy. Z níže uvedených tabulek je patrné, že podnik je ve sledovaném období primárně financován

z vlastních zdrojů. Ve sledovaném období tvořil vlastní kapitál ve společnosti více než 2/3 a v posledním roce dokonce 3/4 celkového kapitálu v podniku. Jak již bylo uvedeno v rámci hodnocení vertikální analýzy, společnost by měla zvážit restrukturalizaci poměru financování vlastními a cizími zdroji.

Úrokové krytí je ukazatel hodnotící kolikrát nám výsledek hospodaření pokrývá úroky z úvěrů. V letech 2013 a 2014 neplatila společnost žádné nákladové úroky a v roce 2012 byla výše úrokové krytí 118,05. Tato hodnota je dána nízkou výší úroků k výsledku hospodaření.

Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Celková zadluženost [%]	37,91%	38,31%	21,57%
Koeficient samofinancování [%]	61,52%	61,69%	78,43%
Úrokové krytí [x]	118,05	0	0

2.3.6 Analýza soustav ukazatelů

Pro komplexní posouzení postavení podniku byla vybrána i analýza soustav ukazatelů. Nejdníve je zpracován Index IN05 a dále Altmanův index důvěryhodnosti.

2.3.6.1 Index IN05

Dle tabulky uvedené níže dosáhl podnik ve všech sledovaných letech hodnot vyšší než 1,6 a tedy v průběhu celého sledovaného období vytvářel hodnotu.

Tabulka 10: Indexu IN05 (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
x1	2,64	2,61	4,64
x2	118,05	X	X
x3	0,33	0,36	0,39
x4	1,52	1,66	2,08
x5	1,45	1,56	1,92
IN05	6,83	2,26	2,75

2.3.6.2 Altmanův index důvěryhodnosti

Altmanův index důvěryhodnosti má za cíl zhodnotit finanční zdraví podniku. Tabulka uvedená níže obsahuje hodnoty pro analyzovaný podnik. Nejnížší hodnoty dosáhl podnik v roce 2012, a to hodnoty 4,68. O finančně zdravý podnik se jedná již od hodnot vyšších než 2,9 a vzhledem k tomu, že hodnota 4,68 je nejnížší ze sledovaných let, je možné

jednoznačně zhodnotit, že podnik je finančně zdravý a nehrozí mu v současné době bankrot.

Tabulka 11: Altmanův index důvěryhodnosti (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
x1	0,53	0,60	0,42
x2	0,33	0,31	0,45
x3	0,33	0,36	0,39
x4	1,62	1,61	3,64
x5	1,52	1,66	2,08
Altmanův index důvěryhodnosti	4,68	4,97	6,67

2.4 Rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná

Tato kapitola se zabývá rozdělením majetku oceňovaného podniku na provozně nutná a provozně nenutná. Jak již bylo uvedeno v teoretické části této práce, je za majetek provozně nutný považován ten, který je nezbytně nutný pro zajištění základní podnikatelské činnosti podniku. Provozně nenutná jsou pak všechna ostatní aktiva, teda taková, bez kterých se podnik v rámci své činnosti jednoduše obejde. Na základě konzultace s majitelem společnosti je konstatováno, že podnik v současnosti nedisponuje žádnými provozně nenutnými aktivy. K provozně nutným aktivům tedy v oceňovaném podniku patří dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek podniku, zásoby, pohledávky a finanční majetek.

Tabulka 12: Provozně nutná aktiva (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Dlouhodobý provozně nutný majetek	10079	11349	12774
Dlouhodobý hmotný majetek	10079	11349	12774
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
Oběžná provozně nutná aktiva	11339	16738	9081
Zásoby	1633	3217	2288
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	3484	4476	1853
Krátkodobý finanční majetek	6222	9045	4940
Časové rozlišení	17	0	25
Celková provozně nutná aktiva	21435	28087	21880

Dále uvedená tabulka obsahuje zpracovaná data za účelem získání hodnoty provozně nutného investovaného kapitálu. K jeho zjištění je nejdříve zjištěn provozně nutný pracovní kapitál. Ten se určí jako součet zásob, pohledávek, finančních prostředků a ostatních aktiv, od kterých je odečtena hodnota krátkodobých závazků a ostatních pasiv. Poté je provozně nutný investovaný kapitál dán součtem provozně nutného dlouhodobého majetku a provozně nutného pracovního kapitálu.

Tabulka 13: Investovaný kapitál provozně nutný (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Dlouhodobý provozně nutný majetek	10079	11349	12774
Zásoby	1633	3217	2288
Pohledávky	3484	4476	1853
Časové rozlišení aktivní	17	0	25
Peníze	6222	9045	4940
Krátkodobé závazky	7837	10761	4719
Časové rozlišení pasivní	124	0	0
Provozně nutný pracovní kapitál	3395	5977	4387
Provozně nutný investovaný kapitál	13474	17326	17161

Korigovaný výsledek hospodaření provádíme očištěním provozního hospodářského výsledku o hodnotu prodaného majetku v daném účetním období a jeho zůstatkové ceny. Níže uvedená tabulka zobrazuje korigovaný hospodářský výsledek pro sledované období.

Tabulka 14: Korigovaný výsledek hospodaření (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Provozní VH	7293	10000	8495
Vyloučený VH z prodeje majetku	0	17	3702
Korigovaný VH	7293	9983	4793

2.5 Analýza a prognóza generátorů hodnoty

V rámci této kapitoly je zpracována analýza a prognóza generátorů hodnoty, kterými jsou:

- Tržby
- Provozní zisková marže
- Investice do pracovního kapitálu
- Investice do dlouhodobého majetku

2.5.1 Tržby

Následující tabulka uvádí historický vývoj tržeb ve sledovaném období. V druhém sledovaném roce došlo k výraznému nárůstu tržeb, jelikož společnost dokončila a předala několik velkých zakázek. Také se na výsledku tržeb podepsalo oživení ekonomiky a růst v primárním odbytovém trhu, tedy trhu automobilů. V roce 2014 došlo k mírnému poklesu, ale vzhledem k výkyvu tržeb v předchozím roce z výše uvedených důvodů, nebyl tento pokles způsoben negativními faktory ovlivňujícími podnik. Průměrné tempo růstu za minulá sledovaná období je 13,80 %.

Tabulka 15: Vývoj tržeb za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Historický vývoj	2012	2013	2014
Tržby (v tis.)	32 573	46 595	45 464
Roční tempo růstu		30,09%	-2,49%
Průměrné tempo růstu	13,80%		

V tabulce uvedené níže je zpracována prognóza tržeb v pesimistické variantě počítající s budoucím růstem tržeb 15 %. Výše tohoto růstu byla stanovena na základě konzultace s managementem společnosti, který na základě výsledků z minulých let očekává rozpětí růstu tržeb od 15 % do 20 % dle nasmlouvaného množství zakázek a vývoje na odbytových trzích.

Tabulka 16: Prognóza tržeb - pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Pesimistická varianta				
Předpokládaný budoucí vývoj	2015	2016	2017	2018
Tržby (v tis.)	52 284	60 126	69 145	79 517
Roční tempo růstu	15%	15%	15%	15%
Průměrné tempo růstu	15,00%			

Jak bylo uvedeno výše u pesimistické varianty, společnost očekává rozpětí růstu tržeb od 15 % do 20 % dle okolností. V tabulce výše je zpracována prognóza tržeb pro nejhorší očekávanou variantu. V tabulce níže je zpracována optimistická varianta, která určuje vývoj tržeb při nejvyšším očekávaném růstu tržeb.

Tabulka 17: Prognóza tržeb - optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Optimistická varianta				
-----------------------	--	--	--	--

Předpokládaný budoucí vývoj	2015	2016	2017	2018
Tržby (v tis.)	54 557	65 468	78 562	94 274
Roční tempo růstu	20%	20%	20%	20%
Průměrné tempo růstu	20,00%			

2.5.2 Provozní zisková marže

Provozní zisková marže se dá vyjádřit dvěma způsoby. Metodou shora a metodou zdola. Při využití metody shora je provozní zisková marže vyjádřena podílem korigovaného provozního výsledku před odpisy a tržeb. Při metodě zdola je provozní zisková marže získána propočtem začínajícím u tržeb ponížených o náklady na jejich dosažení, z čehož získáme korigovaný provozní výsledek před odpisy a jejich vydělením s tržbami opět získáme provozní ziskovou marži.

Vzhledem k tomu, že v předcházející kapitole byl pro účely této práce již korigovaný provozní výsledek zpracován, bude využita dále pouze metoda shora.

V následující tabulce je zpracován historický vývoj provozní ziskové marže. Ve sledovaném období měla společnost klesající provozní ziskovou marži, přičemž největší pokles proběhl v roce 2014. Tento pokles byl způsoben prodejem dlouhodobého majetku podniku, který výrazně snížil korigovaný výsledek hospodaření.

Tabulka 18: Vývoj provozní ziskové marže za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Historický vývoj	2012	2013	2014
Korigovaný provozní VH před odpisy	7 584	10 314	5 236
Tržby (v tis.)	32 573	46 595	45 464
Provozní zisková marže	23,28%	22,14%	11,52%
Průměrná provozní zisková marže	18,98%		

Společnost na základě minulého vývoje očekává v následujících letech provozní ziskovou marži na úrovni 15 %.

Tabulka 19: Prognóza provozní ziskové marže - pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Pesimistická varianta				
Předpokládaný budoucí vývoj	2015	2016	2017	2018
Korigovaný provozní VH před odpisy	7 843	9 019	10 372	11 928
Tržby (v tis.)	52284	60126	69145	79517

Provozní zisková marže	15%	15%	15%	15%
Průměrná provozní zisková marže	15%			

Tabulka 20: Prognóza provozní ziskové marže - optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Optimistická varianta				
Předpokládaný budoucí vývoj	2015	2016	2017	2018
Korigovaný provozní VH před odpisy	8 184	9 820	11 784	14 141
Tržby (v tis.)	54 557	65 468	78 562	94 274
Provozní zisková marže	15%	15%	15%	15%
Průměrná provozní zisková marže	15%			

2.5.3 Pracovní kapitál

Dalším generátorem hodnoty podniku je pracovní kapitál. Způsob jeho zjištění a konkrétní výše pro oceňovaný podnik byla určena v kapitole zabývající se rozdělením aktiv na provozně nutná a nenutná.

Pro prognózování výše pracovního kapitálu v následujících letech je nutné určit tzv. Koeficient náročnosti růstu tržeb na pracovní kapitál.

Tabulka 21: Vývoj pracovního kapitálu za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Historický vývoj	2012	2013	2014
Zásoby	1 633	3 217	2 288
Pohledávky	3 484	4 476	1 853
Časové rozlišení aktivní	17	0	25
Peníze	6 222	9 045	4 940
Krátkodobé závazky	7 837	10 761	4 719
Časové rozlišení pasivní	124	0	0
Provozně nutný pracovní kapitál	3 395	5 977	4 387
Kwc	10,42%	12,83%	9,65%
Průměrné Kwc	10,97%		

V níže uvedené tabulce je zpracována prognóza vývoje jednotlivých částí pracovního kapitálu a tedy i pracovního kapitálu jako celku.

Budoucí vývoj zásob je obtížné predikovat dlouhodobě dopředu, neboť je nutné vždy reagovat na stávající situaci zakázek. V současné době má společnost předjednáno určité množství zakázek a pokračuje ve zpracování zakázek již přijatých. Výše zásob byla tedy určena na základě minulých výsledků a předpokládaných zakázek v budoucnu.

Vývoj pohledávek a závazků byl zpracován na základě výsledků finanční analýzy. Společnost má velmi dobrou dobu obratu pohledávek, a proto bude usilovat o udržení stávající situace s přihlédnutím k očekávanému růstu v budoucnu.

Závazky se v minulosti vyvíjely poměrně nerovnoměrně a docházelo k výrazným výkyvům. Společnost se chce soustředit na udržení výše závazků na úrovni průměrných závazků sledovaného období.

Tabulka 22: Vývoj pracovního kapitálu za sledované období – pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Pesimistická varianta	2015	2016	2017	2018
Zásoby	3 860	4 092	3 765	3 821
Pohledávky	4 529	4 892	4 647	4 415
Časové rozlišení aktivní	0	0	0	0
Peníze	4 459	4 360	3 663	2 857
Krátkodobé závazky	4 955	5 450	5 232	4 762
Časové rozlišení pasivní	0	0	0	0
Provozně nutný pracovní kapitál	7 894	7 893	6 842	6 331
Kwc	15,10%	13,13%	9,89%	7,96%
Průměrné Kwc	11,52%			

Tabulka 23: Vývoj pracovního kapitálu za sledované období – optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Optimistická varianta	2015	2016	2017	2018
Zásoby	5 019	5 320	4 894	4 967
Pohledávky	5 888	6 359	6 041	5 739
Časové rozlišení aktivní	0	0	0	0
Peníze	2 061	1 701	1 633	1 486
Krátkodobé závazky	5 153	5 668	5 442	4 952
Časové rozlišení pasivní	0	0	0	0
Provozně nutný pracovní kapitál	7 815	7 711	7 126	7 240
Kwc	14,32%	11,78%	9,07%	7,68%
Průměrné Kwc	10,71%			

2.5.4 Investice do dlouhodobého majetku

Společnost v následujících čtyřech obdobích plánuje nákup nových osobních automobilů, a to konkrétně v roce 2015 a v roce 2016. V letech 2017 a 2018 pak společnost nakoupí dva nové stroje. Veškerý plánovaný dlouhodobý majetek spadá do druhé odpisové skupiny. Plánované investice nejsou odlišné pro optimistickou a pesimistickou variantu.

Tabulka 24: Vývoj investic do dlouhodobého kapitálu za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Historický vývoj	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	10 079	11 349	12 774
Odpisy	291	331	443
Investice netto	X	1 270	1 425
Investice brutto	X	939	982
KDMx	2,50%		

Ve sledovaném období docházelo každý rok k nárůstu dlouhodobého majetku, což bylo dáno růstem v odvětví a nutností investic pro další rozvoj podnikání. Koeficient náročnosti růstu tržeb na růst dlouhodobého majetku byl ve výši 2,5 %.

Tabulka 25: Vývoj investic do dlouhodobého kapitálu za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Předpokládaný budoucí vývoj	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý majetek	12 999	13 057	13 598	13 661
Odpisy	329	467	594	766
Investice netto	225	58	542	63
Investice brutto	554	525	1 136	829
KDMx pesimistická varianta	1,15%			
KDMx optimistická varianta	1,04%			

Na základě plánu investic společnosti je zpracována tabulka uvedená výše. V každém roce jsou plánovány investice do dlouhodobého hmotného majetku. Koeficient náročnosti růstu tržeb na růst dlouhodobého majetku je pro pesimistickou úroveň růstu tržeb stanoven na 1,15 %, pro optimistickou úroveň tržeb je pak koeficient ve výši 1,04 %. Rozdělení na optimistickou a pesimistickou hodnotu je dáno pouze rozdílnou prognózovanou výší tržeb, neboť jak bylo uvedeno výše, společnost investice hodlá realizovat

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

3.1 Finanční plán

Pro účely ocenění podniku je v této kapitole zpracován finanční plán metodou procentního podílu na tržbách. V kapitole generátorů hodnoty bylo uvedeno, že na základě konzultace s managementem společnosti a výsledků z minulých období byla stanovena pesimistická úroveň růstu tržeb ve výši 15 % a optimistická úroveň ve výši 20 %.

Plánované hodnoty dlouhodobého majetku vycházejí taktéž z analýzy generátorů hodnoty zpracované v kapitole 2.5.4. Hodnoty oběžných aktiv vycházejí taktéž z analýzy generátorů hodnoty uvedené v kapitole 2.5.3.

Finanční plán je zpracován pro pesimistickou a optimistickou variantu a jeho součástí je plánovaná rozvaha a výkaz zisků a ztrát.

Daň z příjmů se pro účely finančního plánu uvažuje ve výši 19 % a to pro všechna plánovaná období.

Tabulka 26: Finanční plán - rozvaha; pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Pesimistická varianta				
Rozvaha				
Aktiva	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	25847	26401	25673	24754
Dlouhodobý majetek	12999	13057	13598	13661
Dlouhodobý hmotný majetek	12999	13057	13598	13661
Oběžná aktiva	12848	13344	12075	11093
Zásoby	3860	4092	3765	3821
Krátkodobé pohledávky	4529	4892	4647	4415
Krátkodobý finanční majetek	4459	4360	3663	2857
Časové rozlišení	0	0	0	0
Pasiva				
Pasiva celkem	25847	26401	25673	24754
Vlastní kapitál	20892	20951	20441	19992
Základní kapitál	400	400	400	400
Cizí zdroje	4955	5450	5232	4762
Krátkodobé závazky	4955	5450	5232	4762
Časové rozlišení	0	0	0	0

Tabulka 27: Finanční plán - výkaz zisků a ztrát; pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Pesimistická varianta				
Výkaz zisků a ztrát	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	52 284	60 126	69 145	79 517
Náklady vynaložené na prodané zboží	14 194	16 324	18 772	21 588
Obchodní marže	38 089	43 803	50 373	57 929
Výkony	422	485	558	642
Výkonová spotřeba	22 523	25 901	29 786	34 254
Přidaná hodnota	15 988	18 387	21 145	24 316
Osobní náklady	7 986	9 183	10 561	12 145
Daně a poplatky	180	180	180	180
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	329	467	594	766
Změna stavu rezerv	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	556	700	836	1 018
Ostatní provozní náklady	207	238	274	315
Provozní výsledek hospodaření	7 843	9 019	10 372	11 928
Výnosové úroky	0	0	0	0
Nákladové úroky	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	744	744	744	744
Ostatní finanční náklady	777	777	777	777
Finanční výsledek hospodaření	-33	-33	-33	-33
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 484	1 707	1 964	2 260
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7 810	8 986	10 339	11 895
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	6 326	7 278	8 375	9 635
Výsledek hospodaření před zdaněním	7 810	8 986	10 339	11 895

Tabulka 28: Finanční plán - rozvaha; optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Optimistická varianta				
Rozvaha				
Aktiva	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	25967	26437	26166	25853
Dlouhodobý majetek	12999	13057	13598	13661
Dlouhodobý hmotný majetek	12999	13057	13598	13661
Oběžná aktiva	12968	13380	12568	12192
Zásoby	5019	5320	4894	4967
Krátkodobé pohledávky	5888	6359	6041	5739
Krátkodobý finanční majetek	2061	1701	1633	1486
Časové rozlišení	0	0	0	0
Pasiva				

Pasiva celkem				
Vlastní kapitál	25967	26437	26166	25853
Základní kapitál	400	400	400	400
Cizí zdroje	5153	5668	5442	4952
Krátkodobé závazky	5153	5668	5442	4952
Časové rozlišení	0	0	0	0

Tabulka 29: Finanční plán - výkaz zisků a ztrát; optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Optimistická varianta				
Výkaz zisků a ztrát	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	54 557	65 468	78 562	94 274
Náklady vynaložené na prodané zboží	14 812	17 774	21 329	25 594
Obchodní marže	39 745	47 694	57 233	68 680
Výkony	440	528	634	761
Výkonová spotřeba	23 502	28 202	33 843	40 611
Přidaná hodnota	16 684	20 020	24 024	28 829
Osobní náklady	8 333	9 999	11 999	14 399
Daně a poplatky	180	180	180	180
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	329	467	594	766
Změna stavu rezerv	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	559	705	846	1 033
Ostatní provozní náklady	216	259	313	376
Provozní výsledek hospodaření	8 184	9 820	11 784	14 141
Výnosové úroky	0	0	0	0
Nákladové úroky	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	744	744	744	744
Ostatní finanční náklady	777	777	777	777
Finanční výsledek hospodaření	-33	-33	-33	-33
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 549	1 860	2 233	2 681
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8 151	9 787	11 751	14 108
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	6 603	7 928	9 519	11 428
Výsledek hospodaření před zdaněním	8 151	9 787	11 751	14 108

3.2 Ocenění metodou diskontovaných peněžních toků

Pro účely této práce byla k ocenění vybraného podniku zvolena metoda diskontovaného čistého cash flow entity. Ocenění je zpracováno ve dvou variantách, variantě pesimistické a optimistické.

3.2.1 Průměrné vážené náklady

Pro provedení ocenění podniku je třeba stanovit průměrné náklady kapitálu, neboli WACC. Stanovení průměrných nákladů kapitálu předchází zjištění nákladů na vlastní kapitál a na kapitál cizí.

3.2.1.1 Náklady vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu budou zjištěny za pomoci modelu CAMP. Data pro výpočet jsou použita z USA.

Bezriziková úroková míra

Bezriziková úroková míra je dána výnosností desetiletých státních dluhopisů USA (T - Bonds). Současná hodnota $r_f = 1,78\%$ (26)

Riziková prémie kapitálového trhu (RPT)

Riziková prémie kapitálového trhu (RPT) je také získána na základě dat z amerického trhu. Jedná se o geometrický průměr hodnot z let 1960 – 2015 ve výši 3,94 %. (5)

Koeficient beta nezadlužené

Koeficient beta nezadlužené je stanoven na základě odvětví ve výši 1,44. (5)

Riziková prémie země

Riziková prémie země se určuje jako součin rizika selhání země a odhadovaného poměru volatility trhu akcií a volatility trhu státních dluhopisů. Volatilita trhu akcií a trhu státních dluhopisů se určuje velmi obtížně, a proto je její výše nahrazována koeficientem 1,5.

Riziko selhání země je dle Damodaran stanoveno pro Českou republiku na úrovni 0,75 %. Riziková prémie země je tedy na úrovni 1,125 %.

Tato hodnota se dále upraví o rozdíl inflace mezi Českou republikou a USA. Pro Českou republiku je hodnota inflace dle ČNB 0,4 % a v USA 1 %. Rozdíl činí 0,6 %. Riziková prémie země se upraví na hodnotu 1,725 %. (27)

Tabulka 30: Výpočet nákladů na vlastní kapitál (vlastní zpracování)

Náklady na vlastní kapitál	9,18
----------------------------	------

Bezriziková úroková míra	1,78
Beta nezadlužená	1,44
Riziková prémie kapitálového trhu USA	3,94
Riziková prémie země	1,725

3.2.1.2 Náklady cizího kapitálu

V současnosti nevyužívá oceňovaný podnik žádné dlouhodobé či krátkodobé úvěry. K financování svých potřeb využívá oceňovaný podnik krátkodobých úvěrů, které jsou splaceny vždy do konce účetního období. Náklady cizího kapitálu jsou tedy nulové a průměrné náklady na kapitál WACC se rovnají nákladům na vlastní kapitál.

3.2.2 Pesimistická varianta

Pesimistická varianta stejně jako optimistická varianta, je v této práci zpracována, jak bylo výše uvedeno, metodou DCF entity. Ocenění se provádí ve dvou fázích. První fáze obsahuje určení hodnoty volného cash flow, neboli FCFF. Volné cash flow je následně v první fázi diskontováno diskontní sazbou. V druhé fázi je poté stanovena pokračující hodnota podniku, a to za využití Gordonova modelu, který pracuje s tempem růstu g . Tempo růstu je stanoveno na základě tempa růstu HDP a inflace v České republice. Tempo růstu HDP je v současnosti 4,3 % a výše inflace se v posledním roce pohybuje kolem hodnoty 0,5 %. U tempa růstu HDP se očekává jeho postupné snižování k úrovni 2 %. Naopak u inflace se očekává růst až do výše 2 %. Zpracovány budou v této práci varianty růstu na úrovni 3,4 %, 4,4 % a 5,4 %. Celková hodnota podniku je pak dána součtem hodnot získaných v první a druhé fázi.

V níže uvedené tabulce je zpracována první fáze ocenění podniku. Její součástí je výpočet volného peněžního toku, který je získán úpravou korigovaného provozního výsledku hospodaření po dani o odpisy a investice do provozně nutného kapitálu a provozně nutného dlouhodobého majetku.

Tabulka 31: Výpočet volného CF - pesimistické (vlastní zpracování)

Pesimistická varianta					
Volný peněžní tok FCFF	2015	2016	2017	2018	2019

Korigovaný provozní VH před daní	7 843	9 019	10 372	11 928	13 566
Daň z příjmů	1 490	1 714	1 971	2 266	2 578
Korigovaný provozní VH po dani	6 353	7 305	8 401	9 662	10 988
Odpisy	329	467	594	766	748
Investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu	3 507	-1	-1 052	-511	-425
Investice do pořízení provozně nutného DM	554	525	1 136	829	-18
Volný peněžní tok FCFF	2 621	7 248	8 911	10 110	12 179

Dále je volný peněžní tok získaný v minulém kroku diskontován odúročitelem získaným z průměrných nákladů na kapitál WACC ve výši 9,18 %.

Tabulka 32: Výpočet diskontovaného FCFF - pesimistické (vlastní zpracování)

Diskontované FCFF	2015	2016	2017	2018	2019
Volný peněžní tok FCFF	2 621	7 248	8 911	10 110	12 179
Odúročitel	0,9159	0,8389	0,7684	0,7038	0,6446
Diskontované FCFF	2 400	6 081	6 847	7 115	7 851

Z výše uvedených údajů je nyní možné stanovit současnou hodnotu první fáze a to prostým součtem všech pěti následujících období. Výsledná současná hodnota první fáze tak činí 30 294 tis. Kč.

Dále byl proveden výpočet pokračující hodnoty podniku v pesimistické variantě pro tři zvolená tempa růstu na základě volného peněžního toku roku 2019. Ten je vždy navýšen o vybrané tempo růstu a poté je stanovena pokračující hodnota podniku pro každé tempo růstu zvlášť. Výsledná diskontovaná pokračující hodnota podniku je dána jako pokračující hodnota podniku upravená o odúročitel na současnou hodnotu. Jak bylo již uvedeno výše, společnost nedisponuje neprovozním majetkem a nemá žádný úročený cizí kapitál k datu ocenění.

Tabulka 33: Výpočet pokračující hodnoty podniku – pesimistické (vlastní zpracování)

Pesimistická varianta			
Pokračující hodnota podniku			
Tempo růstu	3,40%	4,40%	5,40%
FCFF 2019	12 179	12 179	12 179
Zvýšený FCFF o tempo růstu	12 593	12 715	12 837
Úroková míra	9,18%	9,18%	9,18%
Pokračující hodnota podniku	217 873	266 002	339 594

Odúročitel	0,5904	0,5904	0,5904
Diskontovaná pokračující hodnota	128 632	157 047	200 496

Pro různé hodnoty tempa růstu g je výsledná oceňovací hodnota v pesimistické variantě:

- 3,4 % - $30\,294 + 128\,632 = 158\,926$ tis. Kč
- 4,4 % - $30\,294 + 157\,047 = 187\,341$ tis. Kč
- 5,4 % - $30\,294 + 200\,496 = 230\,790$ tis. Kč

3.2.3 Optimistická varianta

Pro optimistickou variantu platí údaje uvedené výše již v rámci pesimistické varianty. Výstupy jsou upraveny o hodnoty optimistické varianty.

Tabulka 34: Výpočet volného CF - optimistické (vlastní zpracování)

Optimistická varianta					
Volný peněžní tok FCFF	2015	2016	2017	2018	2019
Korigovaný provozní VH před daní	8 184	9 820	11 784	14 141	16 891
Daň z příjmů	1 555	1 866	2 239	2 687	3 209
Korigovaný provozní VH po dani	6 629	7 954	9 545	11 454	13 682
Odpisy	329	467	594	766	748
Investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu	3 428	-104	-585	114	100
Investice do pořízení provozně nutného DM	554	525	1 136	829	-18
Volný peněžní tok FCFF	2 976	8 000	9 588	11 277	14 348

Tabulka 35: Výpočet diskontovaného FCFF - optimistické (vlastní zpracování)

Diskontované FCFF	2015	2016	2017	2018	2019
Volný peněžní tok FCFF	2 976	8 000	9 588	11 277	14 348
Odúročitel	0,9159	0,8389	0,7684	0,7038	0,6446
Diskontované FCFF	2 726	6 711	7 367	7 937	9 248

Dle výše uvedených tabulek je výsledná hodnota první fáze ocenění vybraného podniku v optimistické variantě dána na úrovni 33 989 tis. Kč.

Tabulka 36: Výpočet pokračující hodnoty podniku – optimistické (vlastní zpracování)

Optimistická varianta			
Pokračující hodnota podniku			
Tempo růstu	3,40%	4,40%	5,40%

FCFF 2019	14 348	14 348	14 348
Zvýšený FCFF o tempo růstu	14 836	14 979	15 123
Úroková míra	9,18%	9,18%	9,18%
Pokračující hodnota podniku	256 675	313 375	400 074
Odúročitel	0,5904	0,5904	0,5904
Diskontovaná pokračující hodnota	151 541	185 016	236 204

Pro různé hodnoty tempa růstu g je výsledná oceňovací hodnota v optimistické variantě:

- $3,4 \% - 33\,989 + 151\,541 = 185\,503$ tis. Kč
- $4,4 \% - 33\,989 + 185\,016 = 219\,005$ tis. Kč
- $5,4 \% - 33\,989 + 236\,204 = 270\,193$ tis. Kč

Jak v pesimistické tak v optimistické variantě je možné sledovat, že pro každé procento změny tempa růstu, dochází k zhruba 25% růstu hodnoty oceňovaného podniku.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce je stanovení hodnoty vybraného podniku. Jako předmět byla vybrána společnost OPTICONTROL, s.r.o. se sídlem v Lelekovicích u Brna. V první části práce byla popsána teoretická východiska, která byla následně v dalších částech práce aplikována v praxi na vybraný podnik. Vzhledem ke komplexnosti celého procesu oceňování podniku, je nutné pro správné stanovení důkladně oceňovaný podnik analyzovat.

V druhé části práce tedy byla prvně představena krátce společnost jako taková, její předmět podnikání, obecné informace a historie.

Dále byla zpracována strategická analýza, která hodnotí postavení podniku v mikro a makro prostředí. Strategická analýza poskytla aktuální informace o stavu externích faktorů, které jsou v současnosti pro společnost spíše příznivé. Po několik let trvající recesi, dochází nyní k opětovnému růstu ekonomiky a odvětví, která mají přímý dopad na činnost podniku. Primárně dochází v současné době k růstu poptávky po nových vozidlech a tedy růstu automobilového odvětví, což je primární odbytový trh oceňované společnosti. Vedle toho bylo zhodnoceno, že politické faktory jsou pro společnost příznivé, neboť se jedná o tuzemskou společnost a politická situace v České republice je dlouhodobě stabilní a z podnikatelského pohledu bezproblémová. Jediným relativně negativním externím faktorem, který by potenciálně mohl mít špatný dopad na podnik je faktor legislativní. Obecně je legislativa České republiky relativně stabilní a bezproblémová, pokud pomineme legislativu daňovou, která je svou komplikovaností a častými změnami srovnatelná s legislativou spíše rozvojových zemí než zemí vyspělých. Vedle toho je vhodné zmínit vymahatelnost práva, která je také dle strategické analýzy relativně problematická, a to nikoliv absolutně, ve smyslu naprosté nevymahatelnosti obchodněprávních závazků, jako spíše v době nutné pro jejich vymahatelnost, která se v České republice liší soud od soudu a obecně je často nepřiměřeně dlouhá. Odvětví je hodnoceno Porterovou analýzou pěti konkurenčních sil. Z této analýzy vyšlo pro podnik velmi dobré postavení, neboť služby a produkty, které nabízí, jsou primárně zaměřené na individualizaci zákazníkovi, čímž se společnost odlišuje od většiny konkurence. Hrozba substitutů je tím také výrazně snížena. Společnost je schopna flexibilně měnit dodavatele vzhledem k jejich velkému množství a otevřenému trhu v rámci EU, ale díky globalizaci de facto z celého světa. Společnost dále nemá žádného odběratele v postavení tak silném,

aby mohla diktovat speciální a pro společnost případně i nevýhodné podmínky. Z analýzy takto získaných dat byly stanoveny silné, slabé stránky podniku, jeho příležitosti a hrozby. Silnou stránkou podniku je hlavně jeho důraz na kvalitu a komplexnost poskytovaných služeb zajišťovaných vysoce kvalifikovaným personálem. Právě stavění strategie a konkurenční výhody podniku na lidských zdrojích ale naráží na slabou stránku v podobě nedostatku takto kvalifikovaných sil na trhu práce. Jako příležitost se tedy pro společnost nabízí hlubší spolupráce s vysokými školami a účast na výchově nových talentů. S tímto souvisí také pravděpodobně největší hrozba, která by plynula z nevyužití příležitosti podílet se na výchově budoucích potřebných zaměstnanců, a to jejich budoucí nedostatek. Vedle toho stojí za zmínku hrozeb také absence ochrany know-how, kterým společnost disponuje.

Provedená finanční analýza poskytla informace o finančním zdraví podniku. Z analýzy vychází, že podnik je finančně zdravý, rentabilita je na nadstandardní úrovni v porovnání s odvětvím a podnik není předlužen. Naopak z hlediska struktury kapitálu by se dalo konstatovat, že společnost až přehnaně využívá vlastních zdrojů (zhruba 75 %), což by v budoucnu bylo vhodné upravit za účelem optimalizace kapitálových nákladů. Likvidita společnosti je také obecně v normálu s výjimkou okamžité likvidity, která je zbytečně vysoká. Podnik drží velké množství finančních prostředků, které by mohly být efektivněji využity. V budoucnu je proto plánováno její posupné snižování. Doba obratu závazků je v porovnání s dobou obratu pohledávek velmi vysoká. Tento stav je pro společnost výhodný, neboť svoje závazky musí plnit až po výrazně delší době než jsou závazky plněny ji.

Pro ocenění podniku je zpracován finanční plán. Ten je sestaven na základě zvoleného růstu tržeb, který je očekáván v následujících obdobích pro dvě v úvahu připadající varianty. Zpracována je zvlášť varianta pesimistická s růstem 15 % a varianta optimistická s růstem 20 %. Vstupním podkladem pro finanční plán byla analýza generátorů hodnoty, která poskytla nezbytné informace pro jeho sestavení.

Na základě finančního plánu bylo provedeno samotné ocenění podniku metodou diskontovaných peněžních toků. Ocenění bylo taktéž zpracováno ve dvou variantách – pesimistické a optimistické. Výsledná hodnota podniku byla po provedení všech nezbytných mezikroků stanovena pro pesimistickou variantu pro tři různé úrovně dle tempa růstu v hodnotách 3,4 %, 4,4 % a 5,5 % ve výši 158 926 tis. Kč při růstu 3,4 %, 4,4 % a 5,5 %.

187 341 tis. Kč při růstu 4,4 % a 230 790 tis. Kč při růstu 5,5 %. V optimistické variantě bylo počítáno se stejnými hodnotami tempa růstu a výsledná hodnota podniku byla stanovena na 185 503 tis. Kč při růstu 3,4 %, 219 005 tis. Kč při růstu 4,4 % a 270 193 tis. Kč při růstu 5,5 %. Jako nejpravděpodobnější byla vybrána varianta tempa růstu 4,4 % a hodnota podniku je tedy stanovena pro pesimistickou variantu 187 341 tis. Kč a pro optimistickou variantu 219 005 tis. Kč.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) ALLMAN, K. *Corporate valuation modeling. A step-by-step guide*. Hoboken, N. J.: John Wiley & Sons. 275 s. ISBN 978-0-470-48179-0.
- (2) *A database of comparable financial information (Amadeus)* [databáze online]. Londýn: Bureau van Dijk, 2016 [citováno 2016-04-10]. Dostupné z: <https://amadeus.bvdinfo.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/>.
- (3) *Autosap.cz* [online]. 2016 [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.autosap.cz/>.
- (4) *CNB.cz* [online]. 2016 [cit. 2016-03-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/>.
- (5) *Damodaran.com* [online]. 2016 [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.
- (6) FOTR, J. a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha: Grada, 2012. 384 s. ISBN 978-80-247-3985-4.
- (7) *Idnes.cz* [online]. 2014 [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://zpravy.idnes.cz/>.
- (8) KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6.
- (9) KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 366 s. ISBN 978-80-7179-529-2.
- (10) KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- (11) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 3. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 64 s. ISBN 80-214-1110-4.
- (12) KOTLER, P., KELLER, K. *Marketing management*. 12. vyd. Praha: Grada, 2007. 788 s. ISBN 978-80-247-1359-5.
- (13) MAŘÍK, M. *Evropské oceňovací standardy a jejich význam pro oceňování podniku*. *Acta Oeconomica Pragensia* [online], vol. 12, no. 3, [cit. 2016-06-03]. 2004. ISSN 0572-3043. Dostupné z: <http://www.vse.cz/aop/abstrakt.php?IDcl=249>.
- (14) MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998, 206 s. ISBN 80-861-1909-2.
- (15) MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku - proces ocenění, základní metody a postupy*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978 -80-86929-32-3.
- (16) MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění, základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.

- (17) *MFCR.cz* [online]. 2016 [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/>.
- (18) *MPO.cz* [online]. 2014 [cit. 2016-03-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>.
- (19) *Opticontrol.cz* [online]. 2016 [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.opticontrol.cz>.
- (20) REŽŇÁKOVÁ, M. a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. 192 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- (21) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (22) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (23) SEDLÁČKOVÁ, H., BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
- (24) SCHOELLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. 978-80-247-4004-1.
- (25) SMEJKAL, V., RAIS, K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4644-9.
- (26) *Treasury.gov* [online]. 2016 [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.treasury.gov.cz>.
- (27) *Usinflationcalculator.com* [online]. 2016 [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.usinflationcalculator.com>.
- (28) VÁCHAL, J., M. VOHOZKA a kol. *Podnikové řízení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5.
- (29) VEBER, J., SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. 3. vyd. Praha: Grada, 2012. 332 s. ISBN 978-80-247-4520-6.
- (30) VOCHOZKA, M., MULAČ, P. *Podniková ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 570 s. ISBN 978-80-24743-72-1.
- (31) WÖHE, G. *Úvod do podnikového hospodářství*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1995. 748 s. ISBN 80-717-9014-1.
- (32) WÖHE, G. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2.
- (33) Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

(34) ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vyd. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, 2007, 111 s. ISBN 978-80-7375-035-0.

SEZNAM ZKRATEK

CF	cash flow
DCF	diskontované cash flow
FCFF	volný peněžní tok
KPVH	korigovaný provozní výsledek hospodaření
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Výpočet volného cash flow (zdroj: MAŘÍK, 2011, s. 170)	30
Tabulka 2: Výpočet korigovaného provozního výsledku hospodaření (Mařík 2011)....	31
Tabulka 3: SWOT analýza (vlastní zpracování).....	41
Tabulka 4: Horizontální analýza (vlastní zpracování).....	42
Tabulka 5: Vertikální analýza (vlastní zpracování).....	43
Tabulka 6: Ukazatele rentability (vlastní zpracování).....	43
Tabulka 7: Ukazatele aktivity (vlastní zpracování)	45
Tabulka 8: Ukazatele likvidity (vlastní zpracování).....	45
Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti (vlastní zpracování)	46
Tabulka 10: Indexu IN05 (vlastní zpracování).....	46
Tabulka 11: Altmanův index důvěryhodnosti (vlastní zpracování).....	47
Tabulka 12: Provozně nutná aktiva (vlastní zpracování).....	47
Tabulka 13: Investovaný kapitál provozně nutný (vlastní zpracování).....	48
Tabulka 14: Korigovaný výsledek hospodaření (vlastní zpracování)	48
Tabulka 15: Vývoj tržeb za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů)	49
Tabulka 16: Prognóza tržeb - pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	49
Tabulka 17: Prognóza tržeb - optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	49
Tabulka 18: Vývoj provozní ziskové marže za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	50
Tabulka 19: Prognóza provozní ziskové marže - pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	50
Tabulka 20: Prognóza provozní ziskové marže - optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	51
Tabulka 21: Vývoj pracovního kapitálu za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	51
Tabulka 22: Vývoj pracovního kapitálu za sledované období – pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	52

Tabulka 23: Vývoj pracovního kapitálu za sledované období – optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	52
Tabulka 24: Vývoj investic do dlouhodobého kapitálu za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	53
Tabulka 25: Vývoj investic do dlouhodobého kapitálu za sledované období (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	53
Tabulka 26: Finanční plán - rozvaha; pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	54
Tabulka 27: Finanční plán - výkaz zisků a ztrát; pesimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	55
Tabulka 28: Finanční plán - rozvaha; optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	55
Tabulka 29: Finanční plán - výkaz zisků a ztrát; optimistická varianta (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	56
Tabulka 30: Výpočet nákladů na vlastní kapitál (vlastní zpracování).....	57
Tabulka 31: Výpočet volného CF - pesimistické (vlastní zpracování).....	58
Tabulka 32: Výpočet diskontovaného FCFF - pesimistické (vlastní zpracování).....	59
Tabulka 33: Výpočet pokračující hodnoty podniku – pesimistické (vlastní zpracování).....	59
Tabulka 34: Výpočet volného CF - optimistické (vlastní zpracování).....	60
Tabulka 35: Výpočet diskontovaného FCFF - optimistické (vlastní zpracování).....	60
Tabulka 36: Výpočet pokračující hodnoty podniku – optimistické (vlastní zpracování).....	60

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj HDP a predikce pro roky 2016 a 2017 (vlastní zpracování dle Ministerstva financí)	37
Graf 2: Vývoj HDP v % a predikce pro roky 2016 a 2017 (vlastní zpracování dle Ministerstva financí)	37
Graf 3: Vývoj inflace a predikce pro roky 2016 a 2017 (vlastní zpracování dle Ministerstva financí)	38
Graf 4: Porovnání ROE s oborovými průměry (Vlastní zpracování na základě databáze Amadeus a interních dokladů)	44

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Porterův model pěti konkurenčních sil (12).....	21
Obrázek 2: Logo OPTICONTROL, s.r.o. (26)	34

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha OPTICONTROL, s.r.o. 2012

Příloha 2: Výkaz zisků a ztrát OPTICONTROL, s.r.o. 2012

Příloha 3: Rozvaha OPTICONTROL, s.r.o. 2013

Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát OPTICONTROL, s.r.o. 2013

Příloha 5: Rozvaha OPTICONTROL, s.r.o. 2014

Příloha 6: Výkaz zisků a ztrát OPTICONTROL, s.r.o. 2014

PŘÍLOHY

Příloha 1: Rozvaha OPTICONTROL, s.r.o. 2012

ROZVAHA

ve zjednodušeném rozsahu
ke dni 31.12.2012

Název a sídlo účetní jednotky
OPTICONTROL, s.r.o.

IČ
4 6 3 4 2 4 9 4

Lelekovice 103
Lelekovice
66431

(v celých tisících Kč)

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I.)	001	24 346	2 911	21 435	16 040
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)	003	12 986	2 907	10 079	7 697
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	245	245		
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	12 741	2 662	10 079	7 697
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	006				
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	007	11 343	4	11 339	8 287
C. I.	Zásoby	008	1 633		1 633	411
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	009				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	010	3 488	4	3 484	2 396
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	011	6 222		6 222	5 480
D. I.	Časové rozlišení	012	17		17	56
Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účet. období		Stav v minulém účet. období	
			5		6	
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C.I.)	013	21 435		16 040	
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A. V.)	014	13 186		10 708	
A. I.	Základní kapitál	015	400		400	
A. II.	Kapitálové fondy	016				
A. III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	017	40		40	
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	018	7 018		5 833	
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období +/-	019	5 728		4 435	
B.	Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)	020	8 125		5 270	
B. I.	Rezervy	021				
B. II.	Dlouhodobé závazky	022				
B. III.	Krátkodobé závazky	023	7 837		4 286	
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	024	288		984	
C. I.	Časové rozlišení	025	124		62	

Sestaveno dne: 18.6.2013

Právní forma účetní jednotky: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky: Zprostředkování velkoobchodu

Podpisový záznam:

Ing. Pavel Závěrka
jednatel

VYKAZ ZISKU A ZTRATY, druhové členění ve zjednodušeném rozsahu

ke dni 31.12.2012

(v celých tisících Kč)

IČ
4 6 3 4 2 4 9 4

Název a sídlo účetní jednotky
OPTICONTROL, s.r.o.
Lelekovice 103
Lelekovice
66431

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	31 018	27 506
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	8 923	8 811
+	Obchodní marže (I. - A.)	03	22 095	18 695
II.	Výkony	04	1 555	146
B.	Výkonová spotřeba	05	11 903	10 159
+	Přidaná hodnota (I. - A. + II.-B.)	06	11 747	8 682
C.	Osobní náklady	07	4 323	3 067
D.	Daně a poplatky	08	57	41
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	09	291	325
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	10		10
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů	11		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	12	4	
IV.	Ostatní provozní výnosy	13	366	310
H.	Ostatní provozní náklady	14	145	146
V.	Převod provozních výnosů	15		
I.	Převod provozních nákladů	16		
*	Provozní výsledek hospodaření (zohlednění položek (+), až V.)	17	7 293	5 423

IČ : 46342494

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	18		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	19		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (součet VII.1. až VII.3.)	20		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	21		
K.	Náklady z finančního majetku	22		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	23		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	24		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	25		
X.	Výnosové úroky	26	2	
N.	Nákladové úroky	27	60	122
XI.	Ostatní finanční výnosy	28	89	99
O.	Ostatní finanční náklady	29	241	187
XII.	Převod finančních výnosů	30		
P.	Převod finančních nákladů	31		
*	Finanční výsledek hospodaření (zohlednění položek VI. až P.)	32	-210	-210
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	33	1 355	760
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření - Q.)	34	5 728	4 453
XIII.	Mimořádné výnosy	35		
R.	Mimořádné náklady	36		18
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	37		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (XIII. - R. - S.)	38		-18
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	39		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (výsledek hospodaření za běžnou činnost + mimořádný výsledek hospodaření - T)	40	5 728	4 435
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření + mimořádné výnosy - R.)	41	7 083	5 195

Sestaveno dne: 13.6.2013

Právní forma účetní jednotky: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky: Zprostředkování velkoobchodu

Podpisový záznam:

Ing. Pavel Závěrka
jednatel

Příloha 3: Rozvaha OPTICONTROL, s.r.o. 2013

ROZVAHA ve zjednodušeném rozsahu

ke dni: 31.12.2013 (v celých tisících Kč)

IČO: 46342494

Název a sídlo účetní jednotky

OPTICONTROL, s.r.o.

Lelekovice 103

Lelekovice

66431

Právní forma účetní jednotky

Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky

Zprostředkování velkoobchodu

Dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Sestaveno dne: 20.6.2014

Podpisový záznam

Označ.	AKTIVA	Brutto	Korekce	Netto	Minulé
	AKTIVA CELKEM (A.+B.+C.+D.I.)	30 962	2 875	28 087	21 435
B.	Dlouhodobý majetek (B.I.+B.II.+B.III.)	14 209	2 860	11 349	10 079
B. I.	Dlouhodobý nehmotný maj. (součet B.I.1. až B.I.8.)	245	245	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II.1 až B.II.9.)	13 964	2 615	11 349	10 079
C.	Oběžná aktiva (C.I.+C.II.+C.III.+C.IV.)	16 753	15	16 738	11 339
C. I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6.)	3 217	0	3 217	1 633
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1 až C.III.9.)	4 491	15	4 476	3 484
C. IV.	Krátkodobý finanční maj. (součet C.IV.1. až C.IV.4.)	9 045	0	9 045	6 222
D. I.	Časové rozlišení (D.I.1. + D.I.3.)	0	0	0	17
Označ.	PASIVA			Běžné abd.	Minulé abd.
	PASIVA CELKEM (A.+B.+C.I.)			28 087	21 435
A.	Vlastní kapitál (A.I.+A.II.+A.III.+A.IV.+A.V.)			17 326	13 186
A. I.	Základní kapitál (A.I.1+A.I.2.+A.I.3.)			400	400
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (A.III.1.+A.III.2.)			40	40
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1 až A.IV.3.)			8 746	7 018
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/			8 140	5 728
B	Cizí zdroje (B.I.+B.II.+B.III.+B.IV.)			10 761	8 125
B.III.	Krátkodobé závazky (souč. B.III.1 až B.III.11.)			10 761	7 837
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1 až B.IV.3.)			0	288
C. I.	Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)			0	124

Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát OPTICONTROL, s.r.o. 2013

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY, druhové členění ve zjednodušeném rozsahu

ke dni: 31.12.2013 (v celých tisících Kč)

Dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

IČ: 46342494

Sestaveno dne: 20.6.2014

Název a sídlo účetní jednotky

OPTICONTROL, s.r.o.

Lelekovice 103

Lelekovice

66431

Právní forma účetní jednotky

Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky

Podpisový záznam

Zprostředkování velkoobchodu

Označení	Text	Běžné obd.	Minulé obd.
I.	Tržby za prodej zboží	45 201	31 018
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	8 900	8 923
+	Obchodní marže (I.-A)	36 301	22 095
II.	Výkony (II.1. až II.3.)	1 394	1 555
B.	Výkonová spotřeba (B.1. + B.2.)	20 825	11 903
+	Přidaná hodnota (I. - A + II. - B.	16 870	11 747
C.	Osobní náklady (součet C.1. až C.4.)	5 959	4 323
D.	Daně a poplatky	63	57
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	331	291
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (III.1. + III.2.)	17	0
G.	Změna st. rezerv a opr. pol. v prov. obl. a komplex nákl. příštích obd.	11	4
IV.	Ostatní provozní výnosy	51	366
H.	Ostatní provozní náklady	574	145
*	Provozní výsledek hospodaření (zohlednění položek +. až V.)	10 000	7 293
X.	Výnosové úroky	0	2
N.	Nákladové úroky	0	60
XI.	Ostatní finanční výnosy	592	89
O.	Ostatní finanční náklady	445	241
*	Finanční výsledek hospodaření (zohlednění položek VI. až P.)	147	-210
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost (Q.1. + Q.2.)	2 007	1 355
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (PVH+ FVH-Q)	8 140	5 728
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (VH + MVH - T)	8 140	5 728
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (PVH + FVH + MVH - R)	10 147	7 083

Příloha 5: Rozvaha OPTICONTROL, s.r.o. 2014

Dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

ROZVAHA

ve zjednodušeném rozsahu

ke dni 31.12.2014

Název a sídlo účetní jednotky

OPTICONTROL, s.r.o.

Zahumení 103/19

Lelekovice

66431

IČ

4 6 3 4 2 4 9 4

(v celých tisících Kč)

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I.)	001	24 617	2 737	21 880	28 087
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)	003	15 501	2 727	12 774	11 349
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	245	245	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	15 256	2 482	12 774	11 349
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	006	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	007	9 091	10	9 081	16 738
C. I.	Zásoby	008	2 288	0	2 288	3 217
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	009	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	010	1 863	10	1 853	4 476
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	011	4 940	0	4 940	9 045
D. I.	Časové rozlišení	012	25	0	25	0
Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účet. období		Stav v minulém účet. období	
			5		6	
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C.I.)	013	21 880		28 087	
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V.1. + A.V.2.)	014	17 161		17 326	
A. I.	Základní kapitál	015	400		400	
A. II.	Kapitálové fondy	016	0		0	
A. III.	Fondy ze zisku	017	0		40	
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	018	9 926		8 746	
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -/)	019	6 835		8 140	
A. V. 2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku -/	020			0	
B.	Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)	021	4 719		10 761	
B. I.	Rezervy	022	0		0	
B. II.	Dlouhodobé závazky	023	0		0	
B. III.	Krátkodobé závazky	024	4 719		10 761	
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	025	0		0	
C. I.	Časové rozlišení	026	0		0	

Sestaveno dne: 16.6.2015

Právní forma účetní jednotky: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky: Zprostředkování velkoobchodu

Podpisový záznam:

Příloha 6: Výkaz zisků a ztrát OPTICONTROL, s.r.o. 2014

Dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY, druhové členění ve zjednodušeném rozsahu

ke dni 31.12.2014

(v celých tisících Kč)

Název a sídlo účetní jednotky

OPTICONTROL, s.r.o.

Zahumění 103/19

Lelekovice

66431

IČ
4 6 3 4 2 4 9 4

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	45 097	45 201
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	12 343	8 900
+	Obchodní marže (I. - A.)	03	32 754	36 301
II.	Výkony	04	367	1 394
B.	Výkonová spotřeba	05	19 585	20 825
+	Přidaná hodnota (I. - A. + II. - B.)	06	13 536	16 870
C.	Osobní náklady	07	6 944	5 959
D.	Daně a poplatky	08	180	63
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	09	443	331
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10	3 045	17
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	11	657	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	12	-5	11
IV.	Ostatní provozní výnosy	13	313	51
H.	Ostatní provozní náklady	14	180	574
V.	Převod provozních výnosů	15	0	0
I.	Převod provozních nákladů	16	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření (zohlednění položek (+). až V.)	17	8 495	10 000

IČ: 46342494

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	18	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	19	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (součet VII.1. až VII.3.)	20	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	21	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	22	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	23	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	24	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	25	0	0
X.	Výnosové úroky	26	0	0
N.	Nákladové úroky	27	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	28	744	592
O.	Ostatní finanční náklady	29	777	445
XII.	Převod finančních výnosů	30	0	0
P.	Převod finančních nákladů	31	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření (zohlednění položek VI. až P.)	32	-33	147
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	33	1 627	2 007
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření - Q.)	34	6 835	8 140
XIII.	Mimořádné výnosy	35	0	0
R.	Mimořádné náklady	36	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	37	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (XIII. - R. - S.)	38	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	39	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (výsledek hospodaření za běžnou činnost + mimořádný výsledek hospodaření - T)	40	6 835	8 140
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření + mimořádné výnosy - R.)	41	8 462	10 147

Sestaveno dne: 16.6.2015

Právní forma účetní jednotky: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky: Zprostředkování velkoobchodu

Podpisový záznam: