

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Hodnocení ekonomické situace vybraného podniku

Bc. Veronika Zejdová

Diplomová práce
2017

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Veronika Zejdová**
Osobní číslo: **E15754**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Hodnocení ekonomické situace vybraného podniku**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je provedení finanční analýzy vybraného podniku, návrhy a doporučení, kterými by se měl podnik do budoucna řídit.

Osnova:

- Teoretická východiska finanční analýzy.
- Charakteristika podniku.
- Výpočty ukazatelů finanční analýzy.
- Vyhodnocení investičního záměru.
- Zhodnocení výsledků a doporučení

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

KUBĚNKA, M. Finanční stabilita podniku a její indikátory. Vyd. 1. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9.


KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. a ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

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

WILLIAM R. LASHER. Practical financial management. 6th ed., International ed. Mason, Ohio: South-Western, 2010. ISBN 9780538743587.

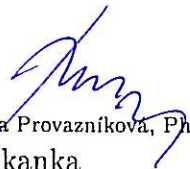
Vedoucí diplomové práce:


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.


Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 4. září 2016

Termín odevzdání diplomové práce: 28. dubna 2017


doc. Ing. Romana Provozničková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 4. září 2016

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnici Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 25. 4. 2017

Bc. Veronika Zejdová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce doc. Ing. Marcele Kožené, Ph.D. za její odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat jednatelům a zaměstnancům vybraného podniku, za jejich vstřícnost při zpracovávání příkladové části.

ANOTACE

Práce je zaměřena na vyhodnocení ekonomické situace podniku v prvních letech podnikání. Teoretická část obsahuje možnosti provedení finanční analýzy a její nejdůležitější ukazatele včetně vyhodnocení investičního záměru. Praktická část zahrnuje stručnou charakteristiku podniku a výpočty ukazatelů finanční analýzy, které budou prezentovány jednatelům podniku. Na základě zjištěných skutečností jsou v poslední kapitole uvedeny návrhy a doporučení pro zlepšení ekonomické situace podniku.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, výkonnostní ukazatelé, interpretace ukazatelů finanční analýzy, hodnocení investic

TITLE

Evaluation of the economic situation of the selected company

ANNOTATION

The work is focused on the evaluation of the economic situation of the company in the early years of business. The theoretical part contains the possibility of financial analysis and with its most important indicators including an evaluation of the investment project. The practical part includes brief characteristics of the company and calculation of financial analysis indicators which will be presented to the management of the company. Based on the facts, the last chapter contains the suggestions and recommendations for improving the economic situation of the company.

KEYWORDS

Financial analysis, performance indicators, interpreting indicators of financial analysis, investments evaluating

OBSAH

Úvod	11
1 Finanční analýza	12
1.1 Finanční řízení	12
1.1.1 Principy finančního řízení	13
1.1.2 Zlatá pravidla financování.....	14
2 Ukazatelé finanční analýzy	15
2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	16
2.2 Analýza tokových ukazatelů	16
2.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	17
2.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	17
2.5 Analýza soustavy ukazatelů.....	24
2.6 Analýza souhrnných ukazatelů	25
2.7 Postup finanční analýzy	29
3 Hodnocení investičního záměru.....	30
3.1 Postup hodnocení efektivnosti investice.....	33
3.2 Metody hodnocení investic	34
4 Finanční analýza společnosti Stavba, s. r. o.	39
4.1 Charakteristika společnosti	39
4.2 Procesní mapa společnosti Stavba, s. r. o.	41
4.3 Finanční analýza odvětví	41
4.4 Finanční analýza Stavba, s.r.o.	42
5 Hodnocení investice společnosti Stavba, s. r. o.....	60
5.1 Lidské zdroje.....	61
5.2 Investiční náklady, výnosy a CF.....	63
5.3 Výpočty výhodnosti investice.....	65
6 Souhrn a doporučení pro společnost Stavba, s. r. o.....	67
Závěr	70
Použitá literatura	71
Seznam příloh.....	74

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Ukazatelé rentability	19
Tabulka č. 2: Ukazatelé aktivity	20
Tabulka č. 3: Ukazatelé zadluženosti	21
Tabulka č. 4: Ukazatelé likvidity	23
Tabulka č. 5: Ukazatelé kapitálového trhu	23
Tabulka č. 6: Ukazatelé produktivity.....	24
Tabulka č. 7: Vyhodnocení indexu bonity.....	28
Tabulka č. 8: Přehled silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb	40
Tabulka č. 9: Odvětvová data ve stavebnictví – výstavba budov za 1. - 4. Q 2014 a 2015	42
Tabulka č. 10: Analýza kaskády zisku.....	43
Tabulka č. 11: Složení EBIT v jednotlivých letech	43
Tabulka č. 12: ČPK společnosti Stavba, s. r. o. v jednotlivých letech	44
Tabulka č. 13: Ukazatele rentability pro společnost Stavba, s. r. o.	45
Tabulka č. 14: Odvětvové hodnoty ukazatelů rentability	45
Tabulka č. 15: Ukazatelé aktivity společnosti Stavba, s. r. o.	46
Tabulka č. 16: Odvětvové ukazatele aktivity.....	47
Tabulka č. 17: Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti Stavba, s. r. o.	48
Tabulka č. 18: Hodnoty ukazatelů zadluženosti v odvětví	49
Tabulka č. 19: Výpočet CF společnosti Stavba, s. r. o.	48
Tabulka č. 20: Hodnoty ukazatelů likvidity pro společnost Stavba, s. r. o.....	50
Tabulka č. 21: Hodnoty ukazatelů produktivity společnosti Stavba, s. r. o.....	51
Tabulka č. 22: Hodnoty ukazatelů produktivity v odvětví	52
Tabulka č. 23: Počty zaměstnanců v odvětví a společnosti Stavba, s. r. o.	52
Tabulka č. 24: Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví 2014	52
Tabulka č. 25: Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví 2015	53
Tabulka č. 26: Výpočet bankrotního modelu IN 95 společnosti Stavba, s.r.o.....	57
Tabulka č. 27: Výpočet bonitního modelu IB společnosti Stavba, s. r. o.....	58
Tabulka č. 28: Výpočet bankrotně-bonitního modelu IN 05 společnosti Stavba, s. r. o.	58
Tabulka č. 29: Porovnání souhrnných ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o.	59
Tabulka č. 30: Ganttův diagram pro variantu A	61
Tabulka č. 31: Ganttův diagram pro variantu B	61
Tabulka č. 32: Investiční náklady	63
Tabulka č. 33: Výsledné hodnoty výpočtu CF	65
Tabulka č. 34: Výpočty ukazatelů výhodnosti investice	65

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek č. 1: Metody finanční analýzy	15
Obrázek č. 2: Čistý pracovní kapitál.....	17
Obrázek č. 3: Přehled nejpoužívanějších poměrových ukazatelů.....	18
Obrázek č. 4: Kaskáda zisku.....	19
Obrázek č. 5: DuPont diagram.....	25
Obrázek č. 6: Predikční modely.....	26
Obrázek č. 7: Postup FA	29
Obrázek č. 8: Etapy života projektu.....	32
Obrázek č. 9: Organizační struktura společnosti Stavba, s. r. o.	41
Obrázek č. 10: Grafické znázornění složení EBIT	44
Obrázek č. 11: Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví v roce 2014.....	53
Obrázek č. 12: Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví v roce 2015.....	54
Obrázek č. 13: Du Pontův rozklad ROE společnosti Stavba, s. r. o. pro rok 2014	55
Obrázek č. 14: Du Pontův rozklad ROE společnosti Stavba, s. r. o. pro rok 2015	56
Obrázek č. 15: Du Pontův rozklad ROE společnosti Stavba, s. r. o. pro rok 2016	57

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DB	Dlouhodobý
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earnings after taxes – čistý zisk
EBIT	Earnings before interest and taxes – hospodářský zisk před odečtením nákladových úroků
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization – hrubý zisk před odečtením nákladových úroků a odpisů
EBT	Earnings before taxes – hrubý zisk
FA	Finanční analýza
FP	Finanční páka
IN	Investiční náklady
KB	Krátkodobý
OA	Oběžná aktiva
SHM	Super hrubá mzda
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZ	Vlastní zdroje
VZZ	Výkaz zisků a ztrát
WACC	Weighted average cost of capital – Průměrná nákladovost celkového kapitálu

ÚVOD

Počet firem má v České republice několik let rostoucí tendenci, např. v roce 2015 bylo přibližně o 2/3 více firem než v roce 2007. Po změnách v legislativě v roce 2014, které zmírnily pravidla pro zakládání firem, přešlo mnoho živnostníků na založení společnosti s ručením omezeným. Většinou takto založené nové firmy nemají ve svém vedení odborníky ekonomického směru, kteří by měli znát pravidla, jak vést firmu, ale vedou je odborníci ve svém oboru podnikání. Jak ale tito odborníci poznají, že se jejich podnikání ubírá správným směrem? Nebo naopak, že je něco ohrožuje? Proto se práce bude zabývat určitým návodem, jak si i „laik“ může zjistit, jak dobře jeho společnost hospodaří.

Práce pojednává o možnostech, jak nejjednodušeji a nejrychleji vyhodnotit ekonomickou situaci firmy z pohledu finanční stránky podniku. Autorka práce se snažila pojmout práci tak, aby ji rozuměli nejenom odborníci, ale také laická veřejnost, neboť právě praktická část práce bude zaměřena na podnik, jehož majitelé nemají mnoho znalostí z oboru podnikové ekonomiky. Práce se bude věnovat především finanční analýze a metodám jejího vyhodnocení včetně uvedení postupu, jak by měla být analýza provedena.

Součástí práce je i uvedení návodu, jak vyhodnotit investiční záměr společnosti. Je uvedena struktura položek, které by neměly chybět v každém projektu a následně jsou uvedeny základní jednoduché metody vyhodnocení návratnosti projektu a tím pádem i jeho šancí na realizaci.

Dále bude provedena finanční analýza pro posouzení ekonomické situace společnosti Stavba, s. r. o., která prozatím podniká pouze několik let, a vyhodnocení jejího investiční záměru ohledně koupě nového sídla společnosti.

Cílem práce je provedení finanční analýzy vybraného podniku v jeho prvních letech podnikání, včetně vyhodnocení investičního záměru, seznámení vedení podniku s výsledky této analýzy a navržení opatření a doporučení, kterými by se měl podnik do budoucna řídit.

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Nejvíce používaným způsobem zjištění ekonomického stavu podniku je finanční analýza (FA). Jedná se o zkoumání finanční stránky podniku pomocí mnoha ukazatelů, které jsou srovnávány s odvětvovými průměry či doporučenými hodnotami.

Hlavním účelem FA je kompletní zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit např. míru ziskovosti podniku, vhodnost kapitálové struktury, efektivitu využívání podnikových aktiv či schopnost podniku splácet své závazky. Výsledky ukazatelů jsou odrazem rozhodnutí manažerů ohledně finančního řízení podniku a mnohdy slouží i jako měřítko dosažení podnikových cílů. Zároveň výsledky ukazatelů slouží i jako podklad pro další rozhodování manažerů, např. při investování a také pomáhají v prognózování budoucího vývoje. [5], [6]

Ukazatelé FA nemají vypovídající schopnost pouze pro vlastníky a manažery podniku, ale mohou být hlavními indikátory v rozhodování bank, pojišťoven, konkurence, státních institucí, zdrojem informací pro zaměstnance ale i pro odbornou veřejnost. V praxi by se dalo říci, že čím větší podnik je, tím více FA využívá. [3]

1.1 Finanční řízení

Hlavním důvodem, proč podniky využívají FA, je dosažení finanční stability, zjištění jejího porušení a včasné odhalení možných problémů. Proto je s pojmem FA pevně spjat i pojem finanční řízení, bude-li se podnik řídit hlavními doporučeními finančního řízení, má větší šanci na dosažení dobrých výsledků, a tak i na dosažení stability podniku.

Jednu z definic finančního řízení uvádí, např. i prof. Ing. Josef Valach, Csc.:

„Finanční řízení je subjektivní ekonomická činnost zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých finančních zdrojů (financování), alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku (investování) a rozdělováním zisků (dividendová politika) s cílem maximalizace tržní hodnoty vlastního majetku firmy.“ [8, str. 14]

Hlavním úkolem finančního řízení je pokrýt výkyvy mezi příjmy a výdaji podniku tak, aby měl stále určitou úroveň likvidity pro splácení svých závazků a zároveň byl dostatečně rentabilní (ziskový), aby dokázal vytvářet finanční zdroje pro budoucí rozvoj. Aby podnik mohl toto splnit, existují tzv. principy finančního řízení, které mu mohou pomoci. [6]

1.1.1 Principy finančního řízení

Jedná se o zásady dobrého finančního řízení, mající pozitivní dopad na budoucí vývoj podniku. Obvykle se uvádí 7 principů:

- 1) princip respektování faktoru času – souvisí s příjmy a výdaji v delším časovém horizontu, v podstatě se jedná o to, že peníze v čase ztrácí (získávají) svou hodnotu, proto je nutné budoucí příjmy a výdaje při rozhodování přepočítat na současnou, či na budoucí hodnotu, to lze přepočítat za pomoci metod složeného úrokování,
- 2) princip peněžních toků – podniky by měli tvořit finanční plány spojené s plánem cash flow, aby mohli odhalit slabá období, kdy jim hrozí nedostatek finančních prostředků pro pokrytí závazků,
- 3) princip čisté současné hodnoty – souvisí s vyhodnocováním přijatelnosti podnikových investic a pracuje s ukazatelem čisté současné hodnoty (NPV – Net Present Value), který představuje rozdíl mezi kumulací budoucích oddiskontovaných příjmů za dobu životnosti investice a investičních výdajů na počátku investice,
- 4) princip zohledňování rizika – s každým podnikáním je spojeno riziko, obecně platí, že čím vyšší podstupuje podnik riziko, tím vyšší výnos by měl požadovat. Jednou z obran proti riziku je diverzifikace jak výrobního portfolia, tak i obchodních partnerů a zdrojů financování,
- 5) princip optimalizace kapitálové struktury – jedná se o určení vhodné míry zadlužení podniku, kolik aktivit má financovat z vlastních zdrojů a kolik z cizích. Platí, že cizí zdroje jsou levnější než vlastní, ale pouze do určité míry, protože pokud se překročí určitý bod, věřitelé přestanou chtít půjčovat, nebo půjčí pouze s velkým úrokem,
- 6) princip zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů – na základě stupně přístupných informací o podniku na trhu (slabý, střední a silný stupeň efektivnosti) se odvíjejí i ceny aktiv, které na trhu jsou či tam vstupují,
- 7) princip plánování a analýzy finančních údajů z podnikového informačního systému – princip říká, že finanční analýza a plánování peněžních toků a finančních zdrojů je nezbytností při snaze naplnit finanční cíle podniku. Správnost a přesnost výsledků vždy závisí na množství a aktuálnosti potřebných informací. [3], [5], [6]

1.1.2 Zlatá pravidla financování

Principy říkají, na co si dát při finančním řízení pozor, existují ale i obecná doporučení, jak dosáhnout finanční stability a zároveň i rentability podniku. Tato pravidla se označují jako Zlatá pravidla financování a jsou celkem 4:

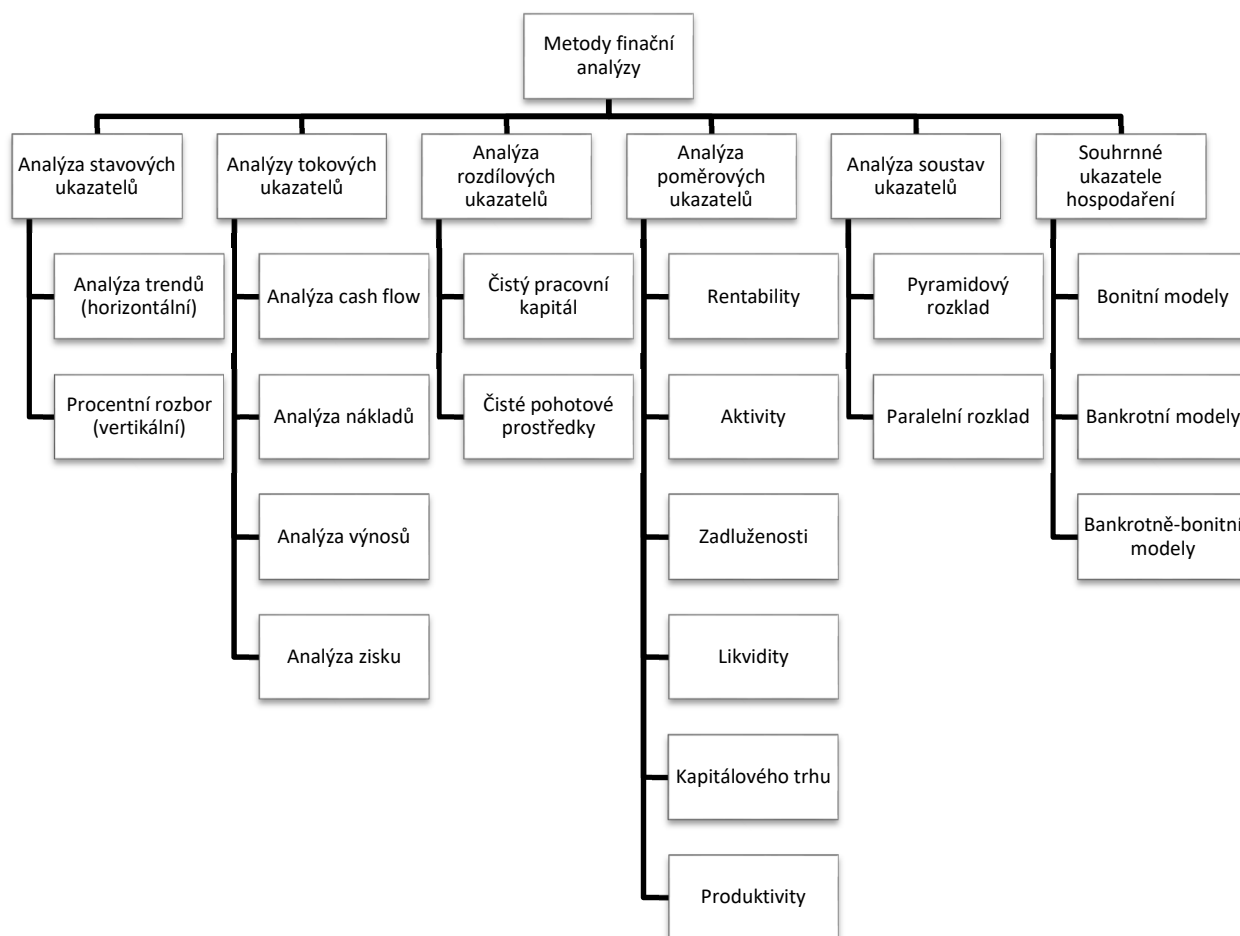
- 1) „zlaté bilanční pravidlo“ – říká, že doba životnosti dlouhodobého majetku by měla odpovídat době splatnosti dlouhodobého kapitálu neboli že hodnota dlouhodobého kapitálu by se měla rovnat, či mírně přesahovat hodnotu dlouhodobých aktiv,
- 2) „zlaté pravidlo vyrovnaní rizika“ – říká, že vlastní kapitál by měl být vyšší než cizí kapitál, nebo se mu alespoň rovnat. To však trochu odporuje tzv. efektu finanční páky, který říká, že cizí kapitál do určité míry zvyšuje rentabilitu podniku, je proto potřeba najít optimální poměr vlastního a cizího kapitálu, který přispívá k co nejvyšší rentabilitě,
- 3) „zlaté pari pravidlo“ – říká, že je lepší držet si více vlastního kapitálu, což přispívá k finanční stabilitě, ale zároveň je to nevhodné, protože vlastní kapitál je dražší než cizí. Pari pravidlo tedy doporučuje mít nanejvýš tolik kapitálu, kolik je hodnota dlouhodobého majetku, v ideálním případě o něco méně, aby dostalo prostor i financování cizím kapitálem,
- 4) „růstové pravidlo“ – říká, že je výhodné držet tempo růstu investic pod tempem růstu tržeb. Bude-li budováno s rychlejším tempem, než bude vyděláváno, mohla by nastat situace, že investice nebudou finančně udržitelné. [5], [6]

2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza má několik skupin ukazatelů, tyto ukazatele jsou seskupovány podle metody, kterou se určují. Mezi základní metody patří:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů,
- Analýza tokových ukazatelů,
- Analýza rozdílových ukazatelů,
- Analýza poměrových ukazatelů,
- Analýza soustav ukazatelů,
- Souhrnné ukazatele hospodaření. [5], [6]

Grafický přehled základních metod a jim příslušejících nejběžnějších ukazatelů lze vidět na obrázku č. 1.



Obrázek č. 1: Metody finanční analýzy

Zdroj: Vlastní zpracování podle [5], [6]

V následujícím textu budou ve stručnosti popsány metody FA a některé její ukazatele.

2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Absolutní ukazatelé se využívají zejména ke srovnávání vývoje v časových řadách (Analýza trendů) a k procentnímu rozboru komponent neboli k vyjádření jednotlivých položek výkazů jako procentní podíly ke zvolené základně.

Horizontální analýza neboli analýza trendů se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů a v časové posloupnosti. Počítá se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Výpočet je následující:

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (2)$$

Vertikální analýza neboli procentní rozbor spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. U rozvahy je nejčastěji za základnu považována výše aktiv, u výkazu zisku a ztrát např. velikost celkových výnosů nebo nákladů. Přičemž analýza rozvahy se často dělí ještě na analýzu majetkové struktury (zkoumá stranu aktiv a jejich procentní změnu) a na analýzu finanční struktury (zkoumá stranu pasiv a jejich procentní změnu). [5]

2.2 Analýza tokových ukazatelů

Jedná se o období analýzy stavových ukazatelů, ale vychází se zde z položek výkazu zisku a ztrát. Opět zde může být použita jak vertikální, tak horizontální analýza. Nejzkoumanějšími položkami jsou výnosy, náklady, zisk a cash flow.

Nejllepší způsob porovnání je pomocí tabulek a grafů. Do řádků tabulky jsou uvedeny položky z výkazů zisků a ztrát (např. náležející výnosům) a do sloupců jsou následně zaznamenány hodnoty těchto položek v jednotlivých letech, takto mohou být hodnoty navzájem srovnávány. Následně pro lepší představu o plynulosti toků mohou být hodnoty přeneseny do grafů.

Při analýze zisku je vhodné jako položky do tabulky, ale i do grafu zaznamenat jednotlivé složky zisku, tedy provozní a finanční (dříve také mimořádný, tato položka je od roku 2016 zrušena). Dále je vhodné jej sledovat z pohledu zisku před úroky a zdaněním (EBIT), či zisku před zdaněním (EBT) nebo čistého zisku po zdanění a úrocích (EAT). [5]

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejpoužívanějším je ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK), neboli provozní kapitál. Tato skupina ukazatelů úzce souvisí s likviditou podniku, neboť má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji, což je podstatou ukazatele ČPK.

Čistý pracovní kapitál

ČPK představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (3)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál} - \text{dlouhodobý majetek} \quad (4)$$

Často je tento ukazatel graficky znázorněn pomocí obrázku č. 2.



Obrázek č. 2: Čistý pracovní kapitál

Zdroj: [5, str. 83]

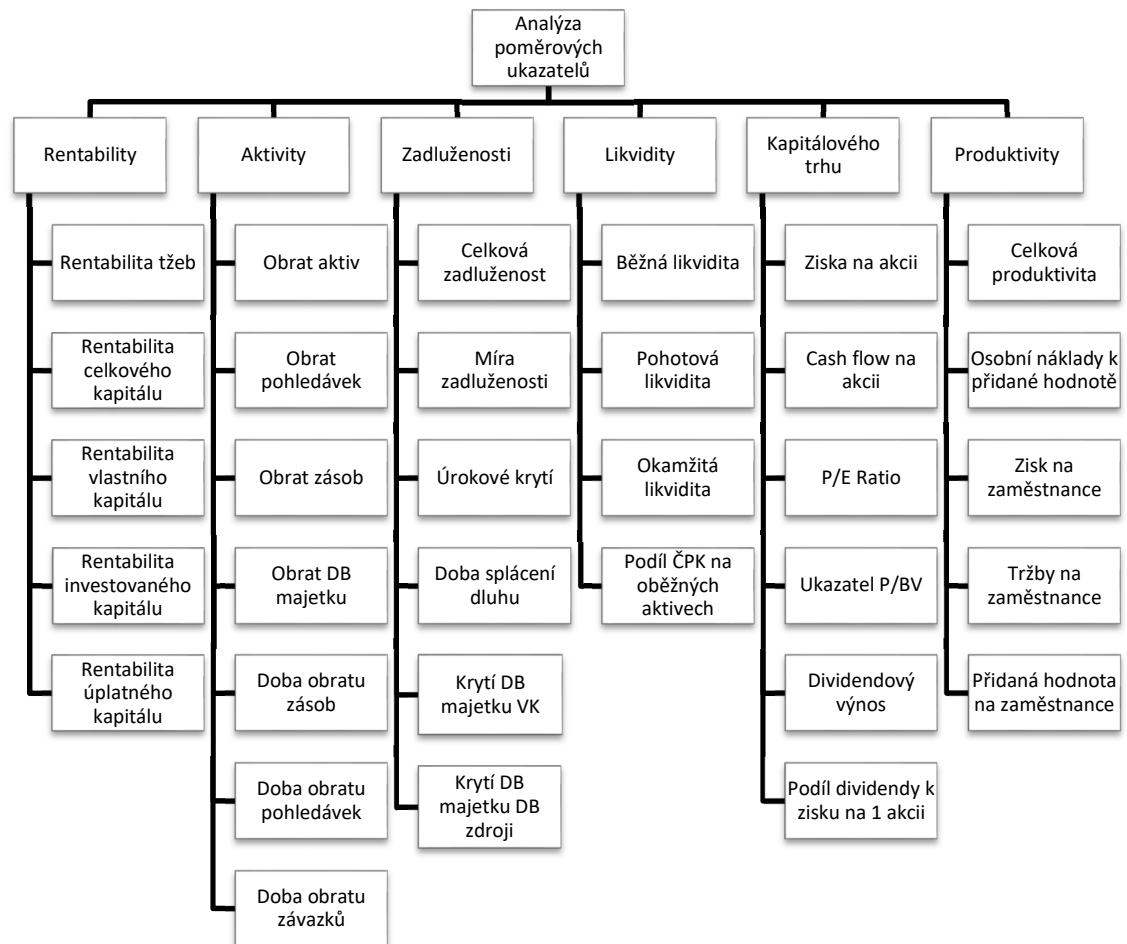
Čisté pohotové prostředky

Jedná se o ukazatel, který je obdobou okamžité likvidity, která bude popsána níže. Lze říci, že určuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků, jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. [5]

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod, a to zejména proto, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci podniku. Podstatou poměrových ukazatelů je, že dávají do poměru různé položky účetních výkazů, to umožňuje zkonstruovat velké množství ukazatelů. Praxe však ukázala, že je vhodné užívat pouze několik ukazatelů rozdělených do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví

podniku. Přehled nejpoužívanějších ukazatelů je uveden v obrázku č. 3. Dalším plusem tohoto typu ukazatelů jsou jejich doporučené hodnoty, které umožní rychlejší vyhodnocení finanční situace. Doporučené hodnoty se však uvádí pouze u některých ukazatelů a často závisí na oboru, ve kterém podnik podniká. Platí zde i poučka, že každý podnik je jedinečný a pro různé podnikové situace platí i různé hodnoty ukazatelů. [5]

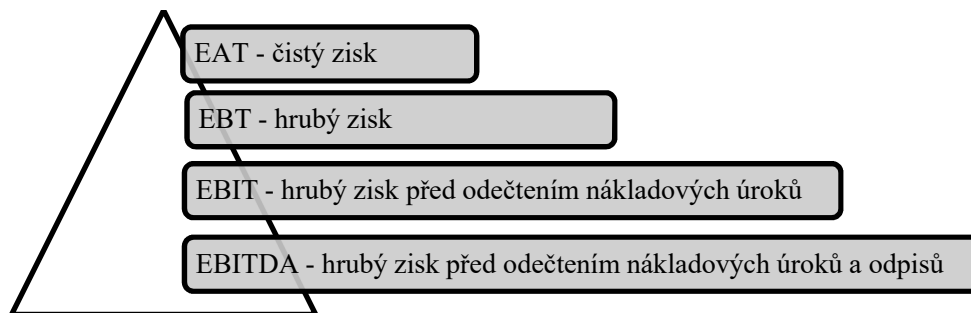


Obrázek č. 3: Přehled nejpoužívanějších poměrových ukazatelů

Zdroj: Vlastní zpracování podle [3], [5], [6], [10], [15]

Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability neboli výnosnosti poměřují zisk, jakožto ukazatele úspěšnosti firmy, s objemem prostředků, které byly na tyto aktivity vynaloženy. V podniku je k dispozici několik úrovní zisku, které se dají pro výpočty použít. Úrovně zisku lze znázornit pomocí tzv. kaskády zisku, která je uvedena na obrázku č. 4. Zároveň platí, že pokud je použita jedna úroveň zisku, měla by být používána pro ten samý ukazatel i v následujících obdobích, aby měl ukazatel stejnou vypovídající hodnotu a mohl být navzájem porovnáván.



Obrázek č. 4: Kaskáda zisku

Zdroj: Vlastní zpracování podle [6, str. 44]

Z obrázku je patrné, že čistý zisk EAT, jelikož je již zdaněn a očištěn o úroky a odpisy, je nejmenší. Platí tedy že: $EAT < EBT < EBIT < EBITDA$ [6]. Existuje však i výjimka, kdy nerovnost neplatí, např. bude-li společnost v daném roce počítat s odloženou daňovou pohledávkou, která se účtuje do výnosů, pak se může stát, že $EAT > EBT$.

Následující tabulka č. 1 udává přehled nejpoužívanějších ukazatelů rentability, jejich výpočet a následně, pokud mají, jejich doporučené hodnoty, či doporučené rady. Obecně lze říci, že ukazatelé říkají, kolik zisku připadá na 1 Kč jmenovatele, tj. tržby, aktiva, VK atd.

Pokud chceme ukazatele navíc očistit o vliv způsobu odepisování, lze použít místo zisků v čitatelích CF z provozní činnosti.

Tabulka č. 1: Ukazatelé rentability

Ukazatel	Výpočet	Doporučení	Vzorec číslo
Rentabilita tržeb ROS	$Zisk / Tržby$	= tzv. zisková marže – vhodné porovnávat s podobnými podniky, dále se doporučuje používat do čitatele EBIT, čímž se zabrání rozdílům v odlišné kapitálové struktuře a míře zdanění.	(5)
Rentabilita celkového kapitálu ROA	$EBIT / Aktiva$	EBIT v čitateli zaručuje měření bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Zároveň by ROA mělo být vyšší než WACC, protože pak zisk pokrývá jak požadavky věřitelů, tak i implicitní náklady vlastního kapitálu.	(6)
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	EAT / VK	Čím vyšší, tím lepší. Doporučuje se, aby jeho hodnota byla vyšší než u bezrizikových investic, jinak by bylo výhodnější nepodnikat a investovat do bezrizikových investic.	(7)

Rentabilita investovaného kapitálu ROI	$Zisk / DB \text{ kapitál}$	Používá se k posouzení ziskovosti jednotlivé investice, nebo investice jako celku, tj. investice = podnik.	(8)
Rentabilita úplatného kapitálu ROCE	$Zisk / Úplatný \text{ kapitál}$	Úplatný kapitál = VK, DB a KB cizí zdroje nesoucí úrok.	(9)

Zdroj: Vlastní zpracování podle [5], [6], [10]

Ukazatelé aktivity

Ukazují, jak dobře podnik hospodaří s vloženými prostředky, tj. jak efektivně podnik využívá svůj majetek. Ukazatelé lze rozdělit do dvou hlavních skupin:

- ukazatele obratu – udávají průměrnou výši položek ve jmenovateli, pozitivní je zvyšování hodnoty obratu,
- ukazatele doby obratu – udávají počet dní, nebo obrátek, tj. dobu nutnou k tomu, aby peněžní prostředky přešli přes výrobu a zboží znovu do peněžní formy. Převážně platí, že čím menší počet dní, tím lépe.

V tabulce č. 2 je uveden přehled používaných ukazatelů aktivity, jejich výpočet a doporučení.

Tabulka č. 2: Ukazatelé aktivity

Ukazatel	Výpočet	Doporučení	Vzorec číslo
Obrat aktiv	$Tržby / Aktiva$	Čím vyšší, tím lepší. Minimální doporučená hodnota je 1.	(10)
Obrat pohledávek	$Tržby / Pohledávky$	Čím vyšší, tím lepší, vhodné, aby byl vyšší než obrat aktiv.	(11)
Obrat zásob	$Tržby / Zásoby$	Meziroční zvyšování ukazatele je pozitivní jev.	(12)
Obrat DB majetku	$Tržby / DB \text{ majetek}$	Obdoba obratu aktiv, zaměřuje se však na posouzení využití pouze investičního majetku. Zohledňuje odepsanost majetku.	(13)
Doba obratu zásob	$\frac{Průměrný \text{ stav } zásob}{Tržby/360}$	Čím nižší, tím lepší, ale pozor, abychom se nesnažili jej snižovat a tím neohrozili plynulost výroby.	(14)

Doba obratu pohledávek	$\frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}/360}$	Hodnota ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur v odvětví. Delší doba inkasa pohledávek, může znamenat větší potřebu úvěrů.	(15)
Doba obratu závazků	$\frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}/360}$	Měl by dosáhnout alespoň výše doby obratu pohledávek. Zde je vhodné spíše maximalizovat dobu, ale pozor na penále a pokuty za pozdní splacení.	(16)

Zdroj: Vlastní zpracování podle [5], [6]

Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti plní funkci indikátorů míry rizika, protože čím více je podnik zadlužen, tím větší nese riziko, protože své závazky musí splácet i bez ohledu na to, jak se podniku daří. Na druhou stranu z mnohaleté praxe vyplynulo, že je pro podnik výhodné být do jisté výše zadlužen, neboť cizí kapitál je díky daňovému štítu mnohdy levnější než VK. Také platí, že čím je doba splatnosti kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj věřitel požaduje, proto jsou nejvýhodnější krátkodobé cizí zdroje, a naopak VK je nejdražší. Naopak z pohledu rizika pro uživatele, tedy pro podnik, je nejbezpečnější využívat VK, protože nepožaduje žádné splácení. Pro podnik je důležité najít vyváženou hranici mezi financováním VK a CK, tato hranice je však pro každý podnik a odvětví rozdílná.

Nejpoužívanější ukazatele a jejich výpočet jsou uvedeny v tabule č. 3.

Tabulka č. 3: Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel	Výpočet	Doporučení	Vzorec číslo
Celková zadluženost	$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$	Doporučená hodnota 30 až 60 %.	(17)
Míra zadluženosti	$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{VK}}$	Ukazatel je důležitý zejména pro banky, pokud podnik žádá o úvěr.	(18)
Ukazatel úrokového krytí	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$	Říká, jak je podnik schopen splácet své úroky. Čím vyšší hodnota tím lepší. Doporučované minimum je 5.	(19)
Doba splácení dluhu	$\frac{\text{CZ – rezervy}}{\text{Provozní CF}}$	Ukazuje dobu, za kterou je podnik schopen splatit své dluhy pomocí provozního CF.	(20)

Krytí DB majetku vlastníkem kapitálem	$\frac{VK}{DB \text{ majetek}}$	Pokud je > 1 => podnik využívá VK ke krytí OA => dává přednost finanční stabilitě před výnosem.	(21)
Krytí DB majetku DB zdroji	$\frac{VK + DB CZ}{DB \text{ majetek}}$	Vyjadřuje zlaté pravidlo financování zmíněné v kapitole 1.	(22)

Zdroj: Vlastní zpracování podle [5], [6], [3]

Ukazatel krytí DB majetku DB zdroji navíc říká, v jaké situaci se daný podnik nachází a jakou strategii financování volí. Jsou možné tři alternativy:

- < 1 => podnik je podkapitalizován, tj. podnik hradí DB majetek KB zdroji, a proto může mít problémy se splatností závazků. Jedná se o agresivní strategii financování, která je levnější, ale vysoce riziková.
- $= 1$ či je v přiměřeném poměru, pak je podnik v dobrém stavu a aplikuje neutrální strategii financování, tj. podnik má dostatečný ale ne nadbytečný finanční polštář pro operativní řízení OA a KB závazků.
- Příliš vysoký poměr => podnik je překapitalizován, a jedná se o konzervativní strategii financování, tj. podnik je stabilní, ale drahými DB zdroji financuje velkou část svého KB majetku. [5], [6]

Někteří experti u ukazatele úrokového krytí naráží na problém ohledně položek, které jej tvoří. Neboť úroky jsou přímou peněžní položkou, zatímco EBIT představuje spíše mezisoučet ve VZZ. Praxe poukazuje, že sice EBIT může přesáhnout výši úroků, ale fyzicky na jejich zaplacení podnik nebude mít peníze. Největší rozdíl mezi EBIT a peněžními prostředky k použití tvoří odpisy, proto je ukazatel úrokového krytí o tyto odpisy upraven a vzniká ukazatel peněžního krytí (Cash coverage). [10]

$$\text{Peněžní krytí} = \frac{EBIT + \text{odpisy}}{\text{Úroky}} \quad (23)$$

Ukazatelé likvidity

Ukazatele poměřují to, co podnik musí zaplatit s tím, z čeho to může zaplatit. Na základě toho existují tři základní stupně likvidity a to běžná, rychlá a okamžitá. Jednotlivé stupně likvidity (schopnost podniku hradit své závazky) se zároveň odlišují mírou likvidnosti (přeměnitelnosti na peníze) oběžného majetku. Přehled ukazatelů je znázorněn v tabulce č. 4. [5], [6]

Tabulka č. 4: Ukazatelé likvidity

Ukazatel	Výpočet	Doporučení	Vzorec číslo
Běžná likvidita (III. stupně)	$\frac{OA}{KB CZ}$	Doporučená hodnota 1,5 – 2,5, ale nejlepší je srovnávat s odvětvovým průměrem.	(24)
Rychlá likvidita (II. stupně, pohotová)	$\frac{KB \text{ pohledávky} + KB \text{ fin. majetek}}{KB CZ}$	Doporučená hodnota 1 – 1,5.	(25)
Okamžitá likvidita (I. stupně, hotovostní)	$\frac{KB \text{ fin. majetek}}{KB CZ}$	Doporučená hodnota 0,2 – 0,5. Čím vyšší tím více poukazuje na neefektivní využívání fin. prostředků	(26)
Podíl ČPK na OA	$\frac{OA - KB CZ}{OA}$	Doporučená hodnota 30–50 %. Charakterizuje KB fin. stabilitu podniku.	(27)

Zdroj: Vlastní zpracování podle [3], [5], [6]

Ukazatelé kapitálového trhu

Jestli má podnik právní formu podnikání akciové společnosti a je obchodován na kapitálovém trhu, pak může využít pro hodnocení své situace i ukazatelé kapitálového trhu. Tabulka č. 5 uvádí nejčastěji používané ukazatelé kapitálového trhu. [3], [5]

Tabulka č. 5: Ukazatelé kapitálového trhu

Ukazatel	Výpočet	Doporučení	Vzorec číslo
Zisk na akcii	$\frac{VH}{\text{Počet vydaných akcií}}$	Čím vyšší hodnota, tím lépe. Vyjadřuje i rentabilitu akcie.	(28)
CF na akcii	$\frac{CF}{\text{Počet kmenových akcií}}$	Vhodný pro posouzení schopnosti platit dividendy.	(29)
P/E Ratio	$\frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Zisk na akcii}}$	Ukazuje na ohodnocení akcie – podhodnocená, nadhodnocená.	(30)
Ukazatel P/BV	$\frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota VK na akcii}}$	< 1 => podnik nemá dobré perspektivy, či jsou akcie podhodnoceny.	(31)
Dividendový výnos	$\frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní kurz akcie}}$	Vyjadřuje výnosnost invest. kapitálu do akcií.	(32)
Podíl dividendy k zisku na akcii	$\frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Zisk na 1 akcii}}$	Ukazuje, jaká část zisku byla vyplacena akcionářům.	(33)

Zdroj: Vlastní zpracování podle [5]

Ukazatelé produktivity

Ukazatelé produktivity patří k méně používaným v rámci provádění FA. Hlavním důvodem je, že nejsou pevně spjaty s údaji v účetních výkazech, ale jejich položky jsou externě špatně dohledatelné a údaje jsou dostupné pouze uvnitř v podniku. Nejčastěji se porovnává nějaká položka z rozvahy či VZZ vztažená k počtu zaměstnanců (lze najít v příloze k účetní závěrce). Nejčastěji používané ukazatele jsou znázorněny v tabulce č. 6. [4], [15]

Tabulka č. 6: Ukazatelé produktivity

Ukazatel	Výpočet	Doporučení	Vzorec číslo
Celková produktivita	$\frac{\text{Hodnota výstupu (tržby)}}{\text{Náklady na všechny výrobní faktory}}$	Hodnota výstupů by měla být větší než hodnota vstupů.	(34)
Osobní náklady k přidané hodnotě	$\frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Přidaná hodnota}}$	Udává, kolik hodnoty generované činností podniku, vydá podnik na superhrubé mzdy zaměstnanců.	(35)
Zisk na zaměstnance	$\frac{\text{EAT}}{\text{Počet zaměstnanců}}$	Udává, kolik EAT připadne na jednoho zaměstnance. Čím vyšší, tím lepší, ale pozor na umělé vytváření hodnoty.	(36)
Tržby na zaměstnance	$\frac{\text{Tržby}}{\text{Počet zaměstnanců}}$	Čím vyšší, tím lepší.	(37)
Přidaná hodnota na zaměstnance	$\frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$	Čím vyšší, tím lepší.	(38)

Zdroj: Vlastní zpracování podle [4], [15]

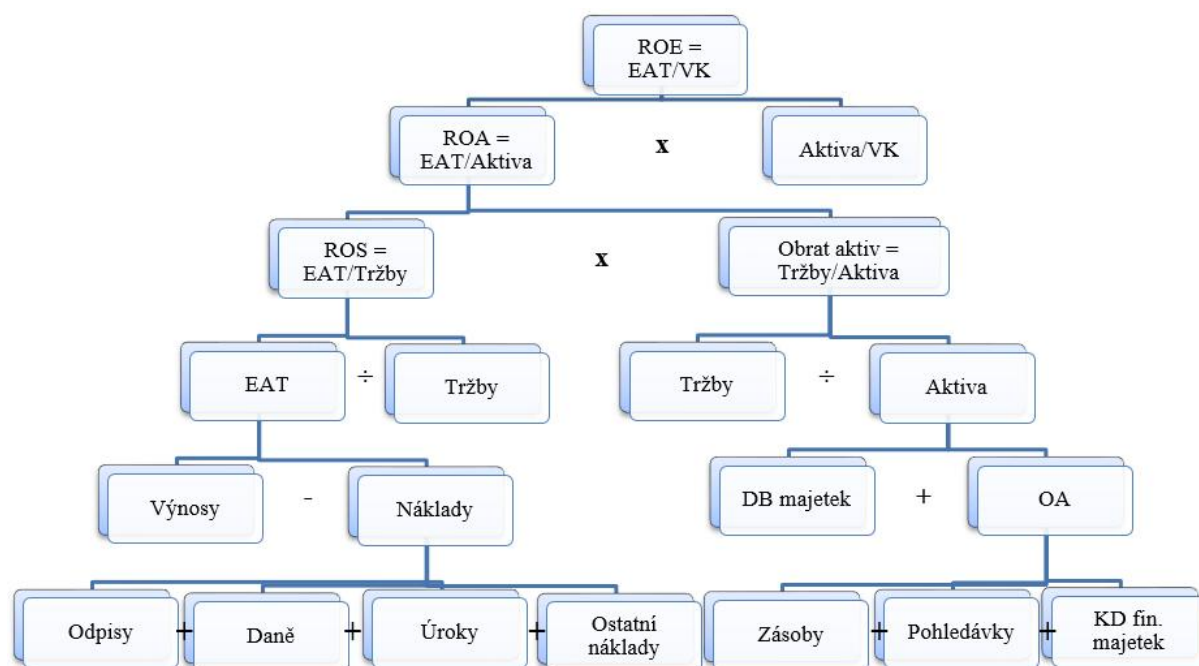
2.5 Analýza soustavy ukazatelů

Slouží k vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými v rámci FA. Výsledkem poměrových ukazatelů je jednorozměrné číslo, a proto se pro usnadnění vzájemných vazeb a interpretace vytváří soustavy ukazatelů. Soustavou se ukazatelé stávají tehdy, existují-li mezi ukazateli vzájemné souvislosti a závislosti. Výběr ukazatelů, které jsou do soustavy zahrnuty, závisí na cíli a detailnosti rozboru. Dělí se na:

- 1) paralelní soustavu ukazatelů – jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe, není zde jeden vrcholový syntetický ukazatel, ze kterého by se ostatní odvozovaly. Jednotlivé ukazatele, tak mohou mít stejnou důležitost.

- 2) Pyramidovou soustavu ukazatelů – existuje zde jeden vrcholový syntetický ukazatel a ten se postupně rozkládá na analytické ukazatele. Mezi ukazateli tvořící pyramidu existují pevné, matematicky definované vazby. [5], [6]

Nevýhodou pyramidových systémů je jejich praná modifikace při zavedení nových ukazatelů. Naproti tomu výhoda spočívá v kauzálních vazbách mezi ukazateli [3]. Nejznámějším zástupcem soustavy ukazatelů je tzv. DuPontův rozklad ukazatele ROE neboli DuPont diagram. Ten lze rozdělit do tří hlavních částí: finanční páku, páku aktiv a ziskovou páku. Rozklad lze vidět na obrázku č. 5.

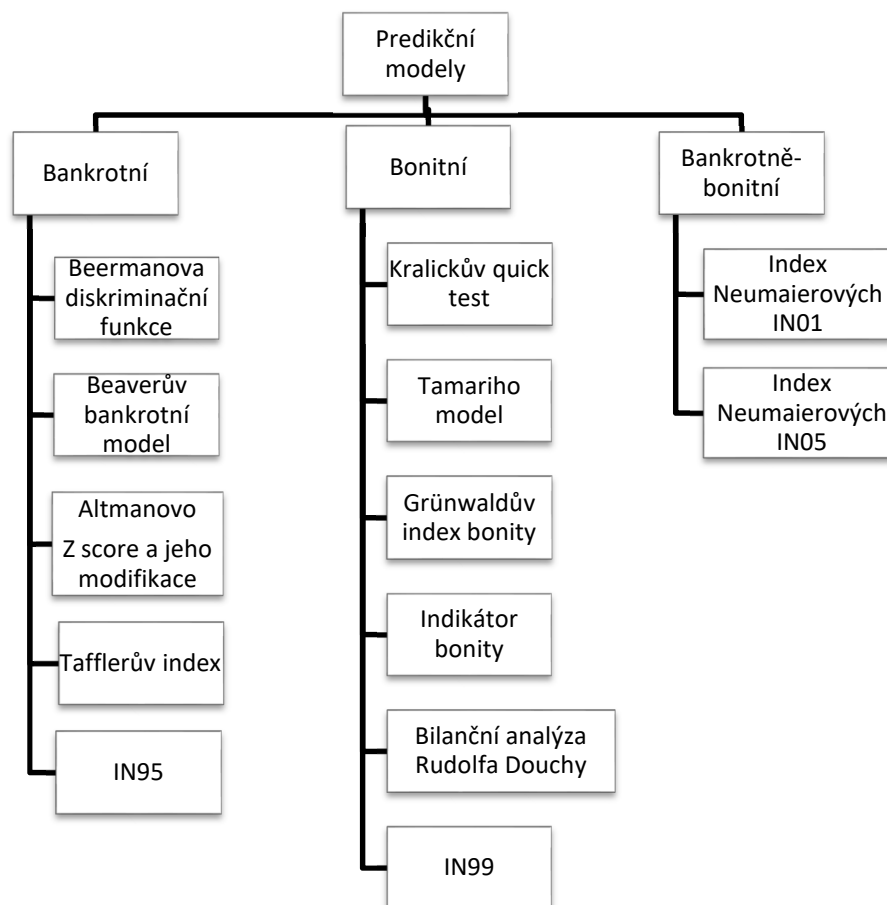


Obrázek č. 5: DuPont diagram

Zdroj: Vlastní zpracování podle [14]

2.6 Analýza souhrnných ukazatelů

Výsledkem FA by mělo být celkové zhodnocení finanční situace podniku, odhalení silných a slabých míst, identifikace významných činitelů ovlivňujících stav hospodaření a návrh doporučení pro zlepšení do budoucna. Finanční analytici se snažili o vyjádření celkové finanční situace podniku pomocí jednoho čísla, proto vznikly souhrnné ukazatele. Někdy se nazývají predikční modely, neboť dokáží odhadnout vývoj podniku do vzdálenosti dvou let. Literatura rozlišuje dvě základní skupiny modelů, a to bonitní a bankrotní. Jiní autoři ještě přidávají bankrotně-bonitní modely. Ukázka nejpoužívanějších modelů je uvedena na obrázku č. 6. V následujícím textu budou rozebrány některé modely, které jsou přizpůsobeny pro podmínky České republiky.



Obrázek č. 6: Predikční modely

Zdroj: Vlastní zpracování podle [6]

Bankrotní modely

Jejich cílem je identifikovat, zda podniku v blízké budoucnosti hrozí bankrot. Nejčastěji se vychází z předpokladu, že podniku existují problémy s likviditou, ČPK, a ROE. Některé bankrotní modely jsou vytvořeny jako univerzální bez vazby na odvětví, jiné jsou např. vázány na konkrétní typ odvětví. [5], [6]

Nezastupitelnou roli v predikčních modelech mají pro české prostředí bezpodmínečně manželé Inka a Ivan Neumaierovi, kteří sestavili tzv. indexy důvěryhodnosti IN. Příkladem bankrotního modelu je např. IN95.

IN95

Model byl vytvořen na základě souboru 100 českých podniků a odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR, navíc model zohledňuje pomocí svých vah i specifika jednotlivých odvětví průmyslu. Model vznikl v roce 1995 a jeho úspěšnost byla přes 70 %, od tohoto roku česká ekonomika prodělala určité změny, ale i přesto model stále

dosahuje dobré úspěšnosti. IN95 pracuje s poměrovými ukazateli z oblasti aktivity, rentability, zadluženosti a likvidity. Výpočet:

$$IN95 = V(1) * A + V(2) * B + V(3) * C + V(4) * D + V(5) * E - V(6) * F \quad (39)$$

Kde:

- $A = \text{aktiva} / \text{CK}$
- $B = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
- $C = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$
- $D = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$
- $E = \text{OA} / \text{KB závazky}$
- $F = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby}$

V(1) až V(6) jsou váhy jednotlivých ukazatelů, kde váhy V(2) = 0,11 a V(5) = 0,10 zůstávají pro všechna odvětví stejná a ostatní váhy se mění podle odvětví (Příloha A). Následně se výsledná kvalifikace firmy provede podle následující poučky:

- $IN > 2$ uspokojivá finanční situace,
- $1 < IN \leq 2$ šedá zóna nevyhraněných výsledků,
- $IN \leq 1$ podnik je ohrožen vážnými finančními problémy. [3], [20]

Bonitní modely

Jedná se o diagnostické modely, které hodnotí firmu jedním syntetickým koeficientem na základě účelově vybraného souboru ukazatelů, které nejvýstižněji umožňují vyjádřit finanční situaci podniku. Tedy popisují skutečně dosažené výsledky, na kterých se již nedá nic změnit. Modely predikují finanční zdraví účetní jednotky a umožňují uživatelům srovnání podniků, které se pohybují ve stejném oboru. [5], [20]

Indikátor (index) bonity

Model je založen na multivarianční diskriminační analýze podle zjednodušené metody a používá se převážně u německy mluvících zemí. Tento ukazatel se používá spíše jako doplňkový, neboť má menší vypovídající hodnotu než např. Bilanční analýza Rudolfa Douchy, která má několik stupňů a je výpočetně náročná. Výpočet:

$$IB = 1,5 * x1 + 0,08 * x2 + 10 * x3 + 5 * x4 + 0,3 * x5 + 0,1 * x6 \quad (40)$$

Kde: $x1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$
 $x2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$x_3 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celková aktiva}$

$x_4 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celkové výkony}$

$x_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$

$x_6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$

Následné vyhodnocení situace podniku je uvedeno v tabulce č. 7. [3], [20]

Tabulka č. 7: Vyhodnocení indexu bonity

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$-3 < IB < -2$	extrémně špatná
$-2 < IB < -1$	velmi špatná
$-1 < IB < 0$	špatná
$0 < IB < 1$	určité problémy
$1 < IB < 2$	dobrá
$2 < IB < 3$	velmi dobrá
$3 < IB$	extrémně dobrá

Zdroj: [20]

Bankrotně-bonitní modely

Jsou kombinací dvou předchozích druhů modelů. Jedním ze zástupců je IN01, který vznikl spojením bankrotního IN95 a bonitního IN99. O čtyři roky později byla u indexu změněna váha jednoho z ukazatelů (ROA), aktualizovaný model se nazývá IN05. Výpočet IN 05:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (41)$$

Kde: $A = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$B = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

$C = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$D = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

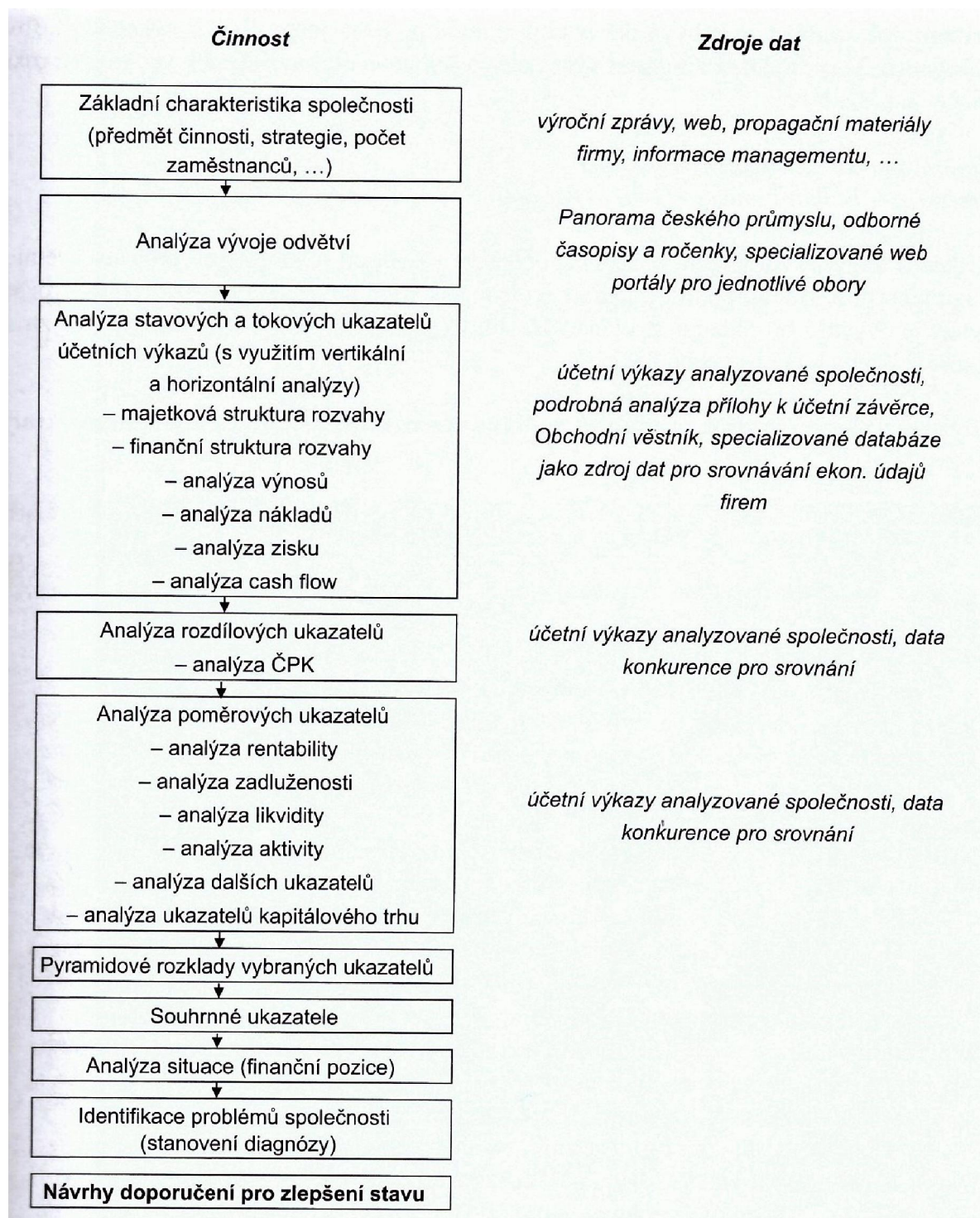
$E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

Výsledná kvalifikace podniku se provede následovně:

- $IN05 > 1,6$ podnik tvoří hodnotu a je v dobrém stavu
- $0,9 < IN05 < 1,6$ šedá zóna nevyhraněných výsledků
- $IN05 < 0,9$ podnik netvoří hodnotu, spíše ji ničí. [3], [6], [20]

2.7 Postup finanční analýzy

V této kapitole byly zmíněny metody, jak FA počítat, následující obrázek č. 7 znázorňuje postup, jak jednotlivé kroky provést za sebou a kde pro ně čerpat data.



Obrázek č. 7: Postup FA

Zdroj: [5, str. 67]

3 HODNOCENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Kapitola bude stručně pojednávat o tom, co je potřeba zohlednit při podnikové investici. Jelikož je práce zaměřena pro nezkušené ekonomy, bude se soustředit spíše na hmotné investice, neboť ty jsou pro jejich podnikání častější.

Investice je jakákoliv činnost, při které je obětováno přesně stanovené množství peněz dnes za očekávaný, ale nejistý tok peněžních prostředků v budoucnu. Samozřejmě musí být předpokládáno, že budoucí příjem bude vyšší než současná hodnota, a to zejména u investic podnikových. Např. u investic veřejně prospěšného charakteru, to bývá spíše naopak. Dalším příkladem, kdy to neplatí, jsou investice regulatorní, které musí podnik uskutečnit především ze zákonných důvodů a tyto investice nemusí přinášet zisky, ale pomáhají vyhnout se v budoucnu pokutám a někdy i uzavření provozu.[12], [18]

Investice se dělí na tři základní skupiny:

- hmotné = věcné, fyzické, kapitálové – rozšiřují výrobní kapacitu podniku, lze dělit na:
 - o rozšiřovací = nettoinvestice – kupujeme něco, co ještě nemáme,
 - o obnovovací = reinvestice – kupujeme nové místo starého,
 - o celkové = bruttoinvestice – celkové hmotné investice
- finanční – jedná se zejména o nákup cenných papírů nebo půjčování peněz jiným společnostem, za účelem získat úroky či dividendy,
- nehmotné = nemateriální – např. know-how, výzkum a vývoj. [17], [18]

Jak bylo řečeno v úvodu kapitoly, práce se bude zabývat spíše hmotnými investicemi. Investice do hmotného majetku firmy lze považovat za jednu z věcných náplní projektů. [1]

Hmotný majetek, tedy i hmotnou investici lze ve firmě pořídit několika způsoby:

- koupí (např. stroje, zařízení, nemovitosti),
- investiční výstavbou dodavatelským způsobem (např. stavba budov),
- investiční výstavbou ve vlastní režii,
- nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci (finanční leasing),

DB majetek lze nabýt i vkladem do podniku od jiné osoby, nebo darováním, to však už postrádá investiční charakter, kde musí být obětovány určité peněžní prostředky pro získání budoucích příjmů. [9]

Možnosti podniku, jak financovat investici a její realizaci jsou následující:

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">- vlastní zdroje:<ul style="list-style-type: none">o odpisy,o nerozdělený zisk,o výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob,o nově vydané akcie,o vklady vlastníků a společníků, | <ul style="list-style-type: none">- cizí zdroje:<ul style="list-style-type: none">o úvěry – investiční, obchodní,o vydané a prodané obligace,o splátkový prodej,o leasing,o dotace,o rizikový kapitál,o dlouhodobé rezervy. [17] |
|---|--|

Hlavními prvky projektu neboli prvky, nad kterými se musí investor vždy zamyslet před zahájením investice, jsou:

- předmět projektu – Co přesně je potřeba a opravdu je nutné to pořídit?
- čas – Je to potřeba okamžitě? Nestačilo by do roka? Jak dlouho bude investice schopná provozu?
- náklady – Kolik budou počáteční pořizovací náklady? Jaké další náklady budou s investicí spojeny?
- míra neurčitosti a rizika – Jak moc neúspěch investice ohrozí chod podniku? Co vše může investici ohrozit?
- kvalita realizovaných výstupů – Jak má přesně výstup vypadat? Jakou kvalitu od něj očekáváme? [7]

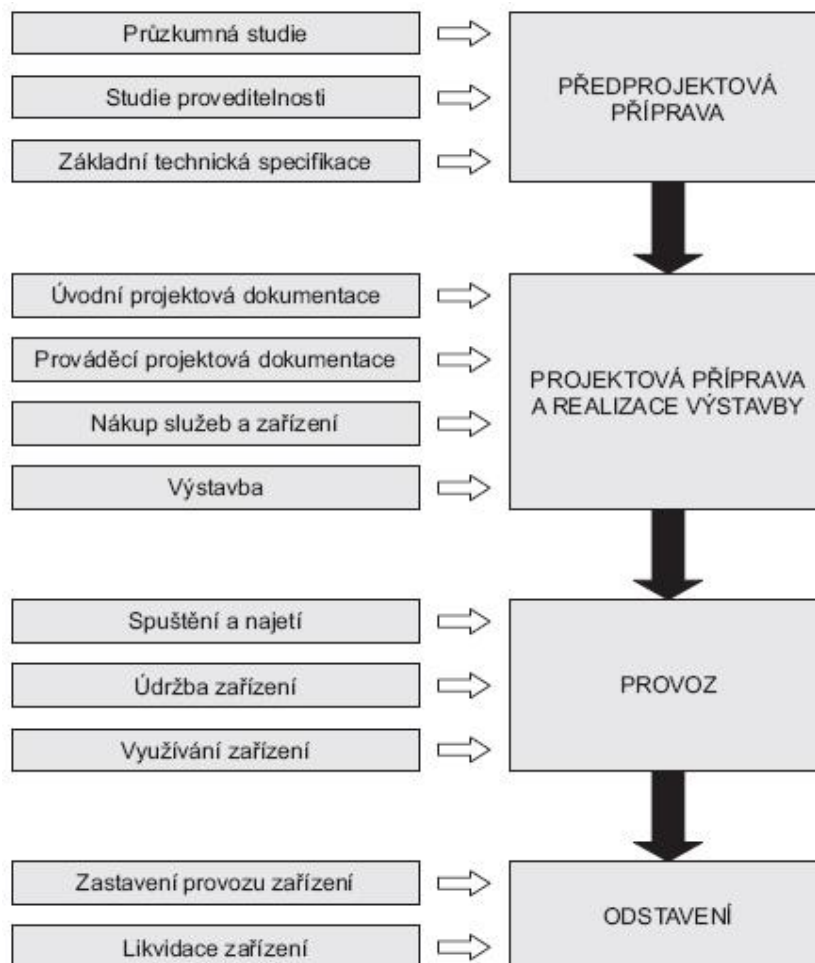
Investiční proces se skládá ze 4 fází. Každá fáze obsahuje další kroky, které je potřeba vytvořit. Přehled nejdůležitějších činností, je i s fázemi uveden na obrázku č. 8 na str. 32.

Nejdůležitějším bodem, je studie proveditelnosti, která obsahuje důkladné rozplánování všeho, co bude v rámci projektu (investice) potřeba a ověří, zda bude realizace investice vhodná. Studii proveditelnosti zpracovávají odborníci a detailně se provádí při velkých projektech a ve velkých firmách, které najímají odborné pracovníky. Vzhledem k zaměření práce na malé a střední podniky, které jsou vedeny „laicky“, zde bude uveden pouze obsah studie proveditelnosti, a dále se jí nebude věnováno.

Obsah studie proveditelnosti:

1. titulní strana a úvod,
2. výchozí stav, zdůvodnění realizace projektu a analýza jeho potřebnosti,

3. popis projektu a jeho aktivit/etap,
4. management projektu a projektový tým,
5. technické a technologické řešení projektu,
6. způsob zajištění projektu,
7. zajištění investičního majetku,
8. harmonogram realizace projektu včetně rozpočtového harmonogramu,
9. finanční a ekonomická analýza,
10. hodnocení efektivity a udržitelnosti projektu,
11. analýza a řízení rizik,
12. vliv projektu na životní prostředí a vliv projektu na rovné příležitosti,
13. zhodnocení projektu na základě výsledků studie,
14. upozornění a doporučení,
15. použité zdroje. [22]



Obrázek č. 8: Etapy života projektu

Zdroj: [1, str. 24]

Zejména u malých podniků je na investice pohlíženo zjednodušeněji. Majitele zajímá, zda je daná investice potřebná, kolik bude stát, zda se vložené peněžní prostředky opět do podnikání vrátí a v jaké míře se jim zhodnotí. Podrobnosti plánování a tvoření studií proveditelností, pro ně nejsou podstatné, proto se jimi nezabývají. Důležitou otázkou pro ně je, zda nebude investice prodělečná. Následující text se bude snažit popsat, jak nejjednodušeji si může podnikatel zjistit, zda pro něj bude investice přínosná.

3.1 Postup hodnocení efektivnosti investice

Před provedením výpočtů výhodnosti investice, je potřeba připravit potřebné podklady pro výpočty a stanovit, na čem pro úspěšnost investice záleží nejvíce. Podstatou hodnocení je porovnání vynaloženého kapitálu s příjmy, které investice přinese. Výnosem je přírůstek zisku a odpisů, které se vrací v ceně výrobků – souhrnně tyto dvě položky tvoří peněžní tok CF.

Při samotném hodnocení investice je přihlíženo ke třem faktorům: výkonnosti investice, její rizikovosti a likvidnosti či době splacení. Proto je potřeba:

1. určení jednorázových kapitálových výdajů na investici (IN), ty tvoří především:
 - pořizovací cena investice = nákupní cena + veškeré s tím související pořizovací náklady, např. školení a doprava,
 - zvýšení ČPK = zvýšení OA (zejména zásob) minus zvýšení KB závazků,
 - výdaje spojené s prodejem a likvidací nahrazovaného investičního majetku,
 - daňové vlivy,
2. odhadnutí budoucích peněžních příjmů (výnosů), které investice přinese, a rizika, se kterými jsou příjmy spojeny:
 - výnosy = čistý zisk + odpisy,
 - snížení ČPK,
 - přihlídnout k míře rizika,
3. určení nákladů na kapitál vlastního podniku, respektive určení požadované výnosnosti investice, který přihlíží i k jejímu stupni rizika:
 - financuje-li firma celou investici VK, pak je nákladem na kapitál požadovaný výnos z kapitálu,
 - financuje-li firma celou investici CK (např. úvěrem), pak je nákladem úrok z úvěru,

- financuje-li firma investici jak CK, tak i VK, pak musí být vypočten průměrný náklad, který bude odpovídat struktuře financování, např. WACC,
4. výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů (CF) a aplikování různých metod ekonomického vyhodnocení investice, včetně zohlednění faktoru času.

Pro hodnocení efektivnosti musí existovat určité kritérium, podle kterého bude investice posuzována, cílem investice může být např. snížení nákladů, zvýšení výroby nebo zisku, proto kritériem jejich hodnocení musí být určitá míra splnění těchto cílů. [19]

3.2 Metody hodnocení investic

Metod hodnocení investic je mnoho, některé se liší zásadně, jiné mají odlišný postup, ale dospívají ke stejným závěrům. Základní dělení závisí na respektování faktoru času:

- a) Statické metody, které nerespektují faktor času a nijak ho nezohledňují. Jsou vhodné spíše pro projekty krátkodobé životnosti, např. do dvou let. Nejsou sice přesné, ale v krátkém období to nehraje takovou roli. Tyto metody jsou však v praxi velmi oblíbené, a to zejména pro svou jednoduchost a často se používají jako první rychlý přehled o plánované investici. Patří sem např.:
 - Rentabilita (výnosnost) investic – ROI,
 - Doba návratnosti.
- b) Dynamické metody, které faktor času respektují a zahrnují jej do výpočtů. Využívají diskontování na současnou hodnotu nejen budoucích příjmů, ale také i nákladů, které nejsou hrazeny jednorázově. Patří sem např.
 - Čistá současná hodnota,
 - Vnitřní výnosové procento,
 - Index ziskovosti,
 - Diskontovaná doba návratnosti.

Další hledisko členění může být podle kritérií, kterých má být investicí dosaženo:

- a) metody, u nichž jako kritérium hodnocení vystupuje úspora nákladů (nákladová kritéria hodnocení efektivnosti), např.:
 - Metoda průměrných ročních nákladů,
 - Metoda diskontovaných nákladů,

- b) metody, u nichž je kritériem hodnocení účetní zisk (zisková kritéria hodnocení efektivnosti), patří sem metody pracující se ziskem sníženým o daň,
- c) metody, kde je kritériem hodnocení očekávaný peněžní příjem z projektu (čistý peněžní příjem z projektu), patří sem metody, pracující s CF. [3], [9], [24]

V následujícím textu budou blíže rozebrány některé metody.

Rentabilita investic – ROI

ROI byl popsán již v ukazatelích rentability, zde bude vyjádřen v přizpůsobené podobě vzhledem k posouzení výnosnosti investice. Většinou se uvádí v procentním vyjádření:

$$ROI = \frac{\text{výnosy z investice}}{IN} * 100 \quad (42)$$

Pokud je ROI větší než 100 % pak je investice výhodná, protože jsou výnosy z ní větší než náklady na ní. Podle tohoto ukazatele by bylo vhodné ji přijmout, vždy se ale vyplatí vypočítat více ukazatelů. [21]

Doba návratnosti a diskontovaná doba návratnosti

Prostá doba návratnosti (T) je nejjednodušší, nejméně vhodná a velice často používaná metoda. Největší nevýhodou je, že počítá se stejnou výší CF po celý rok. Poměruje počáteční IN s roční výší CF. Tedy:

$$T = \frac{IN}{CF} \quad (43)$$

Výsledkem výpočtu je počet let, za kterých investice vydělá na své IN. Výsledek je v desetinném čísle, a pokud je to potřeba musí se přepočítat na měsíce a dny.

Diskontovaná doba návratnosti (T_{DS}) je založena na diskontovaném CF (DCF). Tedy výpočet je:

$$T_{DS} = \frac{IN}{DCF} \quad (44)$$

$$DCF = \frac{CF}{(1+r)^t} \quad (45)$$

Kde: r je diskontní faktor (průměrný požadovaný výnos kapitálu)

t je rok, ke kterému se DCF počítá.

Doba návratnosti by v žádném případě neměla být vyšší než doba životnosti investice, pokud je vyšší, pak by neměla být investice realizována. Pro výpočet doby návratnosti s různě vysokým CF v jednotlivých letech lze použít pro výpočty jak prosté průměrné CF, tak i průměrné diskontované CF. [23]

Čistá současná hodnota (NPV – Net Present Value)

Jedná se o dynamickou metodu, která za efekt považuje peněžní příjem z investice, tzn. očekávaný zisk z investice upravený o daň a odpisy. Je definována jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a počátečními investičními náklady IN. Výpočet NPV může mít dvě obdoby, a to podle splatnosti investičních nákladů.

Pro jednorázové IN platí vzorec:

$$NPV = \sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+r)^n} - IN \quad (46)$$

Pro IN vynaložené v průběhu několika let platí vzorec:

$$NPV = \sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+r)^n} - \sum_{t=1}^T \frac{IN_t}{(1+r)^t} \quad (47)$$

Kde: NPV je čistá současná hodnota,
 CF_n jsou peněžní příjmy v jednotlivých letech životnosti investice,
 N je doba životnosti,
 n jsou jednotlivá léta životnosti,
 r je požadovaná výnosnost, průměrné náklady na kapitál, či diskontní faktor,
 IN_t jsou investiční náklady pro jednotlivé roky pořizování investice,
 T je doba pořizování (výstavby),
 t jsou jednotlivá léta pořizování.

Výsledkem je hodnota ve měně, ve které jsou vyjádřeny IN i CF a lze výsledek interpretovat následovně:

- a) $NPV > 0$ investice je přijatelná, vydělá více, než byly náklady na pořízení, zaručuje požadovanou míru výnosnosti a zvyšuje tržní hodnotu firmy,
- b) $NPV < 0$ investice by neměla být přijata, nepřináší požadovanou výnosnost, náklady na ni byly větší než příjmy z ní a tím by její přijetí snižovalo hodnotu firmy,

- c) $NPV = 0$ investice je z hlediska podniku indiferentní, tedy přinese přesně tolik, kolik stála. Zde záleží na postavení toho, kdo o investici rozhoduje, zda ji přijmout či nikoliv. [3], [9]

Při porovnávání několika variant je výhodnější ta, která přinese vyšší NPV.

Index ziskovosti PI (Profitability Index)

Představuje relativní ukazatel, vyjadřující poměr očekávaných diskontovaných CF z investice k počátečním IN:

$$PI = \frac{\sum DCF}{IN} \quad (48)$$

Je silně spjat s NPV, je-li NPV kladná, pak je pozitivní i PI a opačně. Doporučuje se využívat jako kritérium výběru z několika investičních projektů a to zejména, pokud jsou kapitálové zdroje na investice omezeny – tzn., když není možné přijmout všechny projekty, i přesto, že mají kladnou NPV. Pak vybíráme ty projekty, které mají nejvyšší PI. [1], [9], [16]

Vnitřní výnosové procento VVP, resp. IRR (Internal Rate of Return)

VVP můžeme definovat jako takovou úrokovou míru (požadovanou výnosnost), při které je NPV z investice rovna IN, neboli je to taková úroková míra, při které se NPV rovná nule. Lze ji početně vyjádřit několika způsoby a zohlednit i možnost diskontování IN:

$$\sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+r)^n} = IN \quad (49)$$

$$\sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+r)^n} - IN = 0 \quad (50)$$

$$\sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+r)^n} = \sum_{t=1}^T \frac{IN_t}{(1+r)^t} \quad (51)$$

$$\sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+r)^n} - \sum_{t=1}^T \frac{IN_t}{(1+r)^t} = 0 \quad (52)$$

Hledá se zde taková úroková míra, která představuje minimální výnosové procento, při kterém bychom byly ochotni investici podstoupit. Je-li požadovaná minimální výnosnost menší než VVP, pak by měla být investice přijata, protože přinese více zisku, než očekáváme a naopak. Při porovnávání více variant platí, že je výhodnější ta, která má vyšší VVP. [1], [9]

Metoda průměrných ročních nákladů

Metoda porovnává průměrné roční náklady srovnatelných investičních variant. Srovnatelností se myslí především stejný rozsah produkce, který investiční varianty zajišťují. Varianta s nejnižšími průměrnými ročními náklady je považována za nejvhodnější. Výpočet:

$$R = O + r * J + V \quad (53)$$

Kde: R jsou roční průměrné náklady varianty investičního projektu,

O jsou roční odpisy,

r je požadovaná výnosnost (úrok) ($v \% / 100$),

J je investiční náklad,

V jsou ostatní roční provozní náklady (tj. celkové provozní náklady – odpisy).

U této metody nehledáme odpověď na to, zda investici realizovat či nikoliv, ale jakou variantu zvolit, aby byla nejvýhodnější. [9]

Metoda diskontovaných nákladů

Metoda je založena na stejném principu jako metoda ročních nákladů. Místo nákladů připadajících na jeden rok však porovnává souhrn všech nákladů, které jsou spojeny s realizací jednotlivých variant investičního projektu za celou předpokládanou dobu životnosti. Zejména proto, že náklady vyskytující se v různých letech je třeba upravit o vliv času (diskontovat), aby se mohly sčítat. Diskontuje se k datu uvedení investice do provozu, tedy zjišťuje se, kolik peněz se musí k danému datu ponechat. Výpočet:

$$D = J + \sum_{n=1}^N V_n \quad (54)$$

Kde: D jsou diskontované náklady investice,

J je investiční náklad,

V_n jsou diskontované ostatní roční provozní náklady,

n jsou jednotlivá léta životnosti,

N je doba životnosti.

Nejvýhodnější je ta varianta, která má nejnižší diskontované náklady. [9]

Kapitoly doposud představovali teoretický návod, jak by i nezkušený majitel firmy v ohledu ekonomických znalostí, mohl vyhodnotit zdraví společnosti a určit výhodnost investice. Dále bude tento teoretický postup aplikovat na podniku Stavba, s. r. o.

4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI STAVBA, S. R. O.

Kapitola pojednává o ujasnění ekonomické situace podniku v jeho počáteční fázi, zejména o jeho rozvoji a problémech.

4.1 Charakteristika společnosti

Společnost Stavba, s.r.o. (fiktivní název) byla založena 5. září 2013 dvěma jednatelemi, kteří se na vedení i založení společnosti podílí rovným dílem. Předmětem podnikání je provádění staveb, jejich změn a odstraňování, projektová činnost ve výrobě, truhlářství a podlahářství.

Společnost Stavba, s. r. o. (dále jen Stavba) je mladou stavební společností, jejíž zakladatelé, nemají vzdělání v oblasti ekonomie a řízení společnosti. Zakladatelé (zároveň i jednatele) jsou vystudování ve svém oboru (architekt a designér). Proto byla autorka práce oslovena společností Stavba, aby pomohla s analyzováním jejich situace a navržením opatření pro jejich budoucí rozvoj, včetně vyhodnocení investičního záměru velkého rozsahu.

V horizontu následujících pěti let chce společnost rozšířit povědomí o své značce a službách u široké veřejnosti, expandovat po celé České republice mimo Prahu, vytvořit širokou síť spolupráce s projektovými firmami, řemeslníky, a především s realitními agenturami. Společnost se hodlá nadále zaměřovat na výstavbu rodinných domů včetně poskytování komplexního servisu při jejich realizaci, od hledání pozemku, vyřizování povolení, kolaudaci až po drobné poprodejní údržbové služby a zajištění možnosti financování celého projektu.

Nejbližším investičním záměrem společnosti je výstavba nebo koupě montážní haly se skladem, ke které by přiléhal vzorový dům, obsahující i kancelářské prostory. Momentálně společnost sídlí v pronajaté hale v průmyslové zóně. Zároveň by chtěla společnost najmout i několik svých zaměstnanců na přípravu a montáže hrubých staveb. Shrnutí základních faktů:

- Strategické cíle – v horizontu 5 let:
 - zvýšení povědomí o své značce,
 - pokrýt sezónní výkyvy – pomocí e-shopu s designovým nábytkem,
 - zřídit vlastní vzorový dům, včetně kancelářských prostor,
 - vybudovat či zakoupit výrobní a skladovací prostory,
 - vyřešit překážky ve vzájemném zastoupení spolupracovníků.

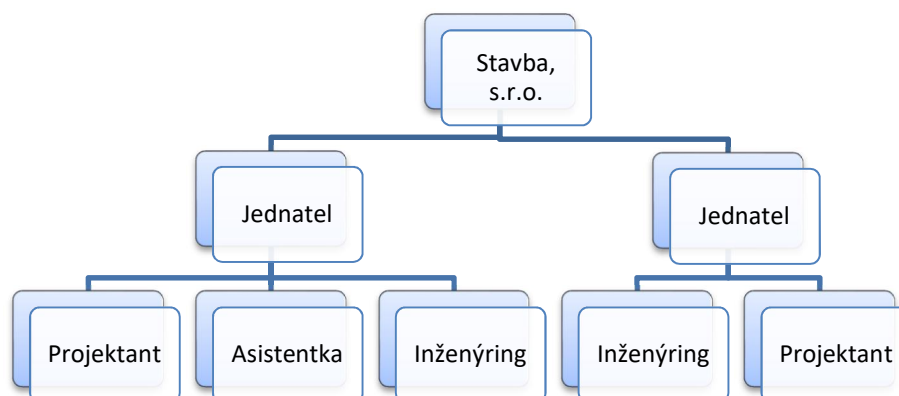
- Základní principy, které společnost ctí:
 - Zákazník: Zhmotnění veškerých zákaznickových představ o bydlení.
 - Strategie: Věnovat se tomu, co umíme nejlépe a ostatní outsourcovat.
 - Kvalita: Zajišťovat nejkvalitnější materiály za příznivé ceny.
 - Komunikace: Otevřená komunikace a přátelské vztahy.
 - Vedení: Vyžadujeme vlastní zodpovědnost zaměstnanců a řídíme pomocí otevřené komunikace.
 - Tvořivost: Kreativita je nejen vítána, ale i požadována, každý návrh je vyslechnut.
 - Organizace: Věříme v autonomii a decentralizaci.
 - Zaměstnanci: Chceme spolehlivé a komunikativní spolupracovníky.
 - Zisk: Zisk je hnacím motorem chodu podniku a zároveň i motivátorem spolupracovníků.
 - Inovativnost: Využívání nejnovějších trendů a designů ve stavebnictví.
- Přehled základních silných, slabých stránek, příležitostí a hrozeb:

Tabulka č. 8: Přehled silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - jedinečnost staveb – projekt na míru, - flexibilita ve volbě materiálu, - neustálý kontakt s klientem a jeho informování, - dobré obchodní vztahy s dodavateli, 	<ul style="list-style-type: none"> - informovanost o stavech zakázek mezi zaměstnanci, - nedostatečné sklady, - najímání externích pracovníků, - nutnost placení záloh,
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - spolupráce s realitními kanceláři, - změny územních plánů obcí, - lepší finanční podmínky úvěrů, - snižování cen materiálů, 	<ul style="list-style-type: none"> - lepší ceny konkurence, - klimatické podmínky, - ekonomické šoky, způsobující propad oboru (např. krize), - zvyšování cen materiálů, - byrokratické překážky v získávání povolení.

Zdroj: Vlastní zpracování

- Organizační struktura společnosti:



Obrázek č. 9: Organizační struktura společnosti Stavba, s. r. o.

Zdroj: Vlastní zpracování

4.2 Procesní mapa společnosti Stavba, s. r. o.

Pro pochopení chodu společnosti byla vytvořena zjednodušená procesní mapa, znázorňující chod hlavní činnosti od kontaktování zákazníkem až po poprodejní servis. Zakreslené činnosti se týkají čistě procesu „výroby“, podpůrné procesy, jako účetnictví či personalistika, nebyly brány v potaz, zejména proto, že jsou outsourcovány, a tudíž ani ve společnosti neprobíhají. Diagram procesní mapy je z důvodu velikosti zákresu zobrazen v příloze B. Příloha B obsahuje hlavní procesní mapu a následně i zobrazení subprocesů.

Procesní mapa ukazuje, že každý další krok záleží na výsledku předchozích jednání, dále lze vidět, že v každém projektu jsou zapojeni všichni zaměstnanci, krom montážní skupiny, které se týkají pouze projekty schválené ke kompletní realizaci, přičemž montážní skupina nepředstavuje organizační jednotku ve společnosti, ale představuje najmutí pracovníků na řemeslné činnosti.

4.3 Finanční analýza odvětví

Hodnoty finanční analýzy odvětví Stavebnictví – výstavba budov, jsou udávány Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky v každoročním výkazu Finanční analýza podnikové sféry. Společnost Stavba spadá do kategorie podniků I. – Podniky tvořící hodnotu. K březnu roku 2017 byly doposud zveřejněny pouze hodnoty za rok 2015. Tato data jsou považována za nejaktuálnější a bude s nimi nadále počítáno. Pro potřeby společnosti budou z odvětvové analýzy převzaty hodnoty nákladů na celkový kapitál (WACC), neboť společnost Stavba nemá dostatek podkladů na výpočet vlastních WACC. Hodnoty vybraných odvětvových ukazatelů, vypočtených ve výkazu Finanční analýza podnikové sféry jsou

uvedeny v tabulce č. 9. Další ukazatele pro potřeby srovnání podniku s odvětvím budou vypočteny autorkou práce vždy u výpočtu skupin ukazatelů podle podkladů ve výkazu Finanční analýzy podnikové sféry.

Tabulka č. 9: Odvětvová data ve stavebnictví – výstavba budov za 1. - 4. Q 2014 a 2015

Ukazatel	Hodnota 2014	Hodnota 2015
Vážený náklad na kapitál (WACC)	6,68 %	9,06 %
Bezriziková sazba (r_f)	1,58 %	0,58 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,35 %	24,13 %
Rentabilita aktiv (EBIT/Aktiva) = ROA	5,66 %	12,95 %
Obrat aktiv (Obrat/Aktiva)	0,96	1,29
Marže (EBIT/Obrat) = ROS	5,86 %	10,03 %
Likvidita L3	1,82	1,85
Likvidita L2	1,74	1,43
Likvidita L1	0,63	0,66
Osobní náklady/Obrat	9,75 %	9,19 %
Přidaná hodnota na pracovníka v Kč	1 158 162	1 404 234

Zdroj: Vlastní zpracování podle [13]

4.4 Finanční analýza Stavba, s.r.o.

Společnost Stavba začala podnikat v září roku 2013. FA bude zhotovena pro roky 2014, 2015 a 2016. Rok 2013 nebude analyzován, vzhledem k tříměsíčnímu podnikání a práci na jediném projektu. Vypočtené hodnoty ukazatelů budou zobrazeny v tabulkách, pod kterými bude provedena komparace s odvětvím a doporučenými hodnotami.

Veškeré zde zpracované údaje pochází z interních dokumentů společnosti. Hlavním zdrojem údajů pro výpočet ukazatelů jsou analytické součty účtů, které byly vygenerovány z účetního softwaru společnosti a které jsou uvedeny v příloze B. Na základě těchto analytických součtů autorka práce vytvořila rozvahy a výkazy zisků a ztrát v plném rozsahu pro jednotlivé roky. S hodnotami ve výkazech bylo nadále počítáno, tj. výpočty vychází z částek zaokrouhlených matematicky na tisíce Kč.

Analýza stavových a tokových ukazatelů

Společnost Stavba se teprve rozrůstá, proto je vypovídací schopnost ohledně stability podniku z hlediska stavových ukazatelů nízká. Veškeré položky radikálně mezi roky 2014 a 2015 stouply a vývoj nelze porovnávat v delším časovém horizontu. Proto byla za první zkoumanou analýzu zvolena analýza kaskády zisku (tj. tokového ukazatele). Vývoj zisku je

porovnán pomocí meziroční procentní změny a absolutních hodnot a je uveden v tabulce č. 10. Pro doplnění je v tabulce č. 11 rozdělena položka EBIT na části, ze kterých se skládá, následně je dělení zobrazeno graficky na obrázku č. 10.

Tabulka č. 10: Analýza kaskády zisku

Ukazatel (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
EAT	11	15	61	142	
Meziroční % přírůstek EAT	-	36%	307%	133%	
EBT	13	19	68	170	
Meziroční % přírůstek EBT	-	46%	258%	150%	
EBIT	13	19	79	186	
Meziroční % přírůstek EBIT	-	46%	316%	135%	
EBITDA	13	19	182	348	
Meziroční % přírůstek EBITDA	-	46%	858%	91%	

Zdroj: Vlastní zpracování

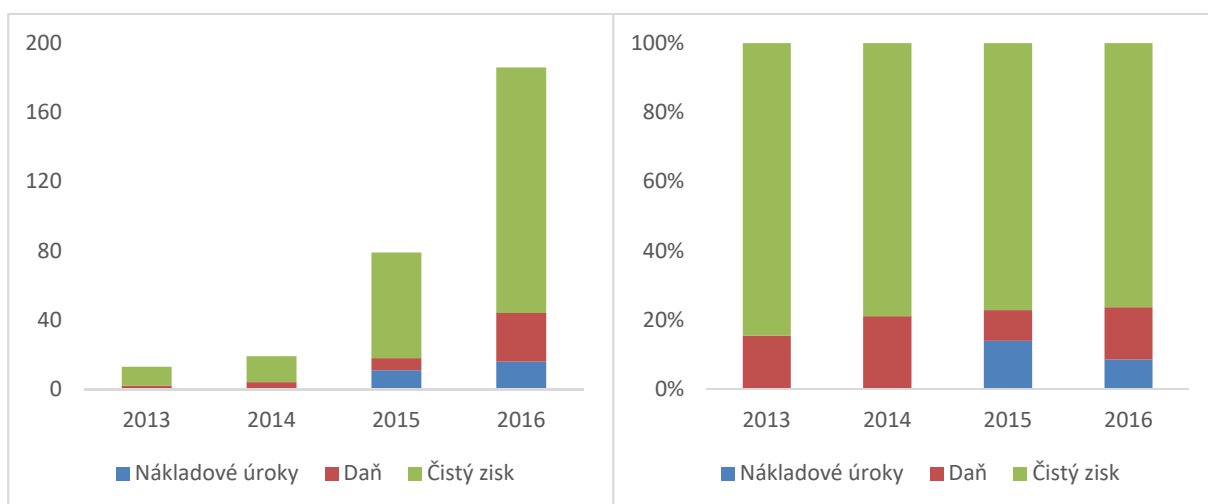
Z tabulky č. 10 je patrné, že zisk společnosti každoročně stoupal. Do roku 2015, než se společnost zorientovala na trhu a ustálila se, zisk prudce narůstal. Z porovnání roků 2015 a 2016 už je patrné, že procentní meziroční nárůst zisku se zpomalil.

Z tabulky č. 11 a obrázku č. 10 lze konstatovat, že podíl čistého zisku na EBITU je pozitivní, přestože nabývá lehkého poklesu, stále se drží nad 75 %. Lehký pokles lze vysvětlit, což je patrné zejména z obrázku č. 10, realizovanou investicí a přijatým úvěrem v roce 2015.

Tabulka č. 11: Složení EBIT v jednotlivých letech

(v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
Nákladové úroky	0	0	11	16
Daň	2	4	7	28
Čistý zisk	11	15	61	142
EBIT	13	19	79	186
(v %)				
Nákladové úroky	0 %	0 %	14 %	9 %
Daň	15 %	21 %	9 %	15 %
Čistý zisk	85 %	79 %	77 %	76 %
EBIT	100 %	100 %	100 %	100 %

Zdroj: Vlastní zpracování



Obrázek č. 10: Grafické znázornění složení EBIT

Zdroj: Vlastní zpracování

Analýza rozdílových ukazatelů

Likviditu společnosti, tj. schopnost společnosti plnit své závazky, lze sledovat i z pohledu ČPK. Ideálním stavem je, aby z krátkodobého hlediska byly oběžná aktiva větší než krátkodobé zdroje financování.

Tabulka č. 12: ČPK společnosti Stavba, s. r. o. v jednotlivých letech

Ukazatel	Podle vzorce	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
ČPK	(3)	226	150	954	

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 12 je patrné, že v roce 2014 byla hodnota ČPK přijatelná, avšak v roce 2015, kdy se společnost rozrůstala, došlo k poklesu. Podle výkazů společnosti je výkyv způsoben zejména vysokým podílem krátkodobých přijatých záloh a vyplacením odměn společníkům. I přesto je hodnota ČPK kladná a společnost má i dostatečný finanční polštář na pokrytí svých krátkodobých závazků. V roce 2016 společnost ČPK zvýšila. Zvýšení bylo způsobeno poklesem krátkodobých závazků.

Analýza poměrových ukazatelů

Klíčovou složkou pro zhodnocení stavu podniku je analýza poměrových ukazatelů. Budou zkoumány ukazatelé, které mají pro společnost Stavba určitou vypovídací hodnotu, a které lze podle všeobecně známých doporučení posoudit, či je srovnat s odvětvovými hodnotami.

První bude provedena analýza rentability neboli ziskovosti společnosti. Pro výpočty ukazatelů rentability, mimo ROE, je použit za zástupce zisku EBIT, neboť tím je zaručeno srovnání bez vlivu zadlužení (přijátého úvěru) a bez daňového zatížení (platby daní). U ukazatele ROE je použit jako zástupce zisku EAT, zejména z důvodu zvyklosti používání EAT do tohoto ukazatele a druhým důvodem je, že u ROE je výsledkem zisk připadající na vklady vlastníků. Vlastníky zajímá spíše konečná hodnota, kolik jim vklad vynesl, než ještě neočištěná hodnota od úroků a daní. Přehled ukazatelů rentability je uveden v tabulce č. 13.

Tabulka č. 13: Ukazatele rentability pro společnost Stavba, s. r. o.

Ukazatel	Podle vzorce	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
ROS	(5)	0,0039	0,0048	0,0080	
ROA	(6)	0,0085	0,0111	0,0276	
ROE	(7)	0,0664	0,2125	0,3302	
ROCE	(9)	0,0841	0,0906	0,2092	

Zdroj: Vlastí zpracování

Pro připomenutí a porovnání jsou v tabulce č. 14 uvedeny hodnoty odvětvových průměrů, se kterými budou hodnoty srovnávány. Původní hodnoty ze statistik jsou vyjádřeny v %, v tabulce č. 13 budou vyjádřeny jako bezrozměrné hodnoty stejně jako v tabulce č. 12.

Tabulka č. 14: Odvětvové hodnoty ukazatelů rentability

Rok	ROS	ROA	ROE	ROCE
2014	0,0586	0,0566	0,1135	0,1443
2015	0,1003	0,1295	0,2413	0,2528

Zdroj: Vlastí zpracování

Ukazatelé rentability společnosti každoročně rostou, avšak i přes rostoucí tendenci jsou pod odvětvovými hodnotami. Nejlepším ukazatelem je ROE, který v roce 2015 v odvětví nabývá hodnoty 24,13 % (0,2413), a u společnosti Stavba 21,25 % (0,2125), což je na začínající společnost relativně dobrý výsledek. V roce 2016 se hodnota ROE zvýšila na hodnotu 33,02 % (0,3302). Výsledky ukazatelů např. za rok 2016 znamenají, že na 1 korunu tržeb, připadlo 0,0080 korun zisku. Na 1 korunu aktiv připadlo 0,0276 korun zisku. Na 1 korunu VK připadlo 0,3302 korun čistého zisku a na 1 korunu úplatného kapitálu (tj. zdrojů nesoucích úrok) připadlo 0,2092 korun. Jinak řečeno, např. tím, že byla vynaložena 1 koruna na nákup aktiv (např. zásob), podnik vydělal 0,0232 korun zisku.

Samozřejmě čím vyšší budou hodnoty ukazatelů, tím na tom podnik bude lépe. Prozatím jsou hodnoty ukazatelů poměrně nízké a určitě by chtěli do budoucna zvýšit, např. u ROA by hodnota měla být vyšší než WACC, což bude-li za podnikové WACC považováno odvětvové WACC z tabulky č. 10, tak to ukazatel zdaleka nesplňuje. O něco lépe je na tom podnik v porovnání bezrizikové sazby (2014 – 1,58 %; 2015 – 0,58 %) s ROE (2014 – 6,64 % a 2015 – 21,25 %). ROE je v obou případech větší, což znamená, že se podniku více vyplácí podnikat než vložit peníze do bezrizikových investic.

Stejně jako je pro podnik důležité vědět, kolik zisku mu přináší jedna vynaložená koruna do určitého aktiva či pasiva, tak je pro něj důležité vědět, jak tyto aktiva či pasiva využívá, tj. zajímá ho, kolik mu dané aktivum či pasivum přinese na tržbách. To pomáhají zjistit ukazatele aktivity. Přehled výsledků některých ukazatelů aktivity společnosti Stavba je uveden v tabulce č. 15.

Tabulka č. 15: Ukazatelé aktivity společnosti Stavba, s. r. o.

Ukazatel	Podle vzorce	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
Obrat aktiv	(10)	2,20	2,32	3,45	
Obrat pohledávek	(11)	3,93	9,16	15,23	
Obrat zásob	(12)	9,93	4,93	5,83	
Doba obratu zásob (dny)	(14)	19	28	30	
Doba obratu pohled. (dny)	(15)	46	22	18	
Doba obratu závazků (dny)	(16)	79	61	53	

Zdroj: Vlastní zpracování

V oblasti aktivity společnost vykazuje velmi dobré hodnoty. U ukazatelů obrátů je hodnota vždy vyšší než 1, což znamená, že pro své tržby či výnosy společnost využívá své zdroje alespoň jedenkrát, jinak řečeno, jedna koruna zdrojů, přinese více než jednu korunu tržeb. Doba obratu zásob by se měla spíše snižovat, ale i výsledek 30 dní je dobrý, znamená to, že společnost do jednoho měsíce to, co nakoupí také namontuje. Doba obratu pohledávek má pozitivní trend, 18 dní je blízko klasické 14denní splatnosti faktur, přičemž doporučená průměrná doba splatnosti je přes jeden měsíc. Za dobrou hodnotu považuje autorka práce i 53 dní u doby obratu závazků, doba obratu závazků, by se měla spíše prodlužovat než zkracovat, ale to pouze do přiměřených mezí. Podle autorky práce, je vhodné tuto dobu snižovat, a to

minimálně na hodnotu kolem 30 dní, aby se společnost vyhnula pokutám a penále za pozdní splácení.

Komparaci s odvětvím, lze provést na základě tabulky č. 16, ve které jsou uvedeny výpočty odvětvových ukazatelů podle výkazů Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tabulka č. 16: Odvětvové ukazatele aktivity

Ukazatel	Obrat aktiv	Obrat pohledávek	Obrat zásob	Doba obratu zásob (dny)	Doba obratu pohled. (dny)	Doba obratu závazků (dny)
2014	0,96	2,2	32,26	11	163	143
2015	1,29	4,37	8,19	44	82	100

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat aktiv v roce 2016 byl u společnosti 3,45, což znamená, že se aktiva společnosti přibližně tři 3,5krát otočila a použila. Jinak řečeno jedna koruna vložená do aktiv společnosti přinesla tržby ve výši 3,45 Kč. Obrat pohledávek, byl v každém roce vyšší než obrat aktiv, což je pozitivní jev a značí, že pohledávky byly spláceny mnohem rychleji než předchozí roky. I obrat zásob nabývá pozitivních hodnot (větších než jedna), avšak vzhledem k oboru podnikání, kde zásoby společnosti jsou tvořeny pouze rozpracovanými stavbami, a tudíž jsou závislé na tom, v jakém stavu se zakázka nachází, není tento ukazatel natolik podstatný a může postupně v čase nabývat zcela odlišných hodnot. Nabývání odlišných hodnot potvrzují i rozdíly v odvětvových hodnotách.

Důležitější jsou ukazatele doby obratu, které říkají, za kolik dní se hodnota v čitateli promění na tržby. Převážně platí, že čím méně, tím lépe, i když u doby obratu závazků je vhodnější spíše rostoucí počet dní, ale na druhou stranu je zde riziko vyměření pokut a penále při pozdním splácení. Při porovnání podniku s odvětvím lze vidět, že je na tom podnik, krom doby obratu zásob v roce 2014, celkově lépe a má menší počty dnů. Dobrým jevem je i fakt, že doba obratu závazků je větší než doba obratu pohledávek, tzn., že společnost splácí své závazky později, než inkasuje pohledávky, a tudíž dodavatelé společnosti pomáhají financovat její provoz.

Neméně důležité jsou i ukazatele zadluženosti. Při pohledu na rozvahu společnosti je vidět, že vzhledem ke svým aktivum má společnost Stavba velmi nízký VK, to naznačuje vysokou míru zadluženosti. Pro výpočet doby splacení dluhu musel být vypočten i CF. CF lze vyjádřit jako konečný minus počáteční stav peněžních prostředků, avšak ukazatel doby splacení dluh počítá s provozním CF, proto je postupný výpočet celého CF uveden v tabulce č. 17. Tabulka

č. 18 ukazuje výpočty ukazatelů zadluženosti pro společnost Stavba a následující tabulka č. 19 ukazuje hodnoty pro odvětví.

Tabulka č. 17: Výpočet CF společnosti Stavba, s. r. o.

Položka (v tis. Kč)	2014	2015	2016
Čistý zisk	15	61	142
odpisy	-	103	162
hotové výrobky	- 478	- 2 854	-640
pohledávky	- 1 243	- 554	274
časové rozlišení	-	- 16	16
závazky z obch. vztahů	366	362	208
ostatní závazky	1 486	3 885	-607
kontokorent	-	-	-
= CF provozní	146	987	-445
DB úvěr	-	585	- 126
= CF finanční	-	585	- 126
koupě DB majetku	-	- 809	-
prodej DB majetku	-	-	-
= CF investiční	-	- 809	-
CF celkem	146	763	- 571
Peněžní prostředky k 1. 1.	340	486	1 248
Peněžní prostředky k 31. 12	486	1 249	677

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 18: Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti Stavba, s. r. o.

Ukazatel	Podle vzorce	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
Celková zadluženost	(17)	0,8986	0,9597	0,9363	
Míra zadluženosti	(18)	8,8584	23,8084	14,6698	
Ukazatel úrokového krytí	(19)	-	7,1818	11,6250	
Doba splácení dluhu (let)	(20)	14	7	-14	
Krytí DB majetku VK	(21)	-	0,4065	0,7904	
Krytí DB majetku DB zdroji	(22)	-	1,2351	2,7555	
Peněžní krytí	(23)	-	16,5455	21,7500	

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 19: Hodnoty ukazatelů zadluženosti v odvětví

Ukazatel	Celková zadluženost	Míra zadluženosti	Ukazatel úrokového krytí	Doba splácení dluhu	Krytí DB majetku VK	Krytí DB majetku DB zdroji	Peněžní krytí
2014	0,5876	1,6409	8,9048	4	1,3097	1,7249	17,5179
2015	0,6021	1,5617	8,8409	-2	1,3085	2,1184	15,1909

Zdroj: Vlastí zpracování

Celková zadluženost společnosti se pohybuje kolem 90 %, tedy silně nad průměrem odvětví (cca 60%), zároveň je to i více než jsou doporučované hodnoty zadlužení (30–60 %). Tak silné zadlužení, je, jak bylo zmíněno výše, způsobeno zejména nízkým VK. Důvodem nízkého VK může být i to, že společnost podniká teprve tři roky a nedosahovala zatím nijak vysokých zisků, kterými by VK společnosti navýšila, proto jsou aktiva společnosti financována z velké části cizími zdroji.

Míra zadluženosti ukazuje, kolikrát cizí zdroje převyšují zdroje vlastní. Míra zadluženosti silně souvisí s celkovou zadlužeností, proto i tento ukazatel je silně nad odvětvovou hodnotou.

Pozitivních hodnot dosahuje ukazatel úrokového krytí. Jeho hodnoty se pohybují nejen okolo odvětvových hodnot, ale i nad doporučovaným minimem (pro český trh je doporučována minimální hodnota 5). Lze konstatovat, že firma nemá problémy s vytvářením zisku potřebného pro placení úroků z půjček, což dává možnost pro přijetí dalších bankovních úvěrů. Upravená podoba tohoto ukazatele, tj. ukazatel peněžního krytí, který potírá rozdíl mezi teoreticky a prakticky využitelnými peněžními hodnotami, dosahuje velmi dobrých hodnot, dokonce lepších než v odvětví.

Doba splácení dluhu je ukazatel, který říká, za jak dlouho splatí společnost své cizí zdroje. Nicméně je velmi závislý na provozním CF, což u dané společnosti, která je závislá na momentální rozpracovanosti projektů, může způsobovat velké výkyvy hodnot. Proto je hodnota ukazatele v roce 2016 dokonce záporná. Obdoba tohoto ukazatele se často využívá v hodnocení návratnosti investice, jak bude uvedeno v další kapitole. I odvětvový ukazatel doby splácení dluhu, nabývá záporných hodnot, což je způsobeno záporným provozním CF. Vypočtená hodnota tohoto odvětvového ukazatele je pouze orientační, neboť výkaz o Finanční analýze podnikové sféry bohužel nerozlišuje mezi KB a DB pohledávkami, které jsou pro výpočet CF potřebné, a proto bylo provozní CF odvozeno zpětně od celkového CF.

Důležitým parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby byl dlouhodobý majetek hrazen z dlouhodobých zdrojů, to vyjadřuje ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, který představuje tzv. zlaté bilanční pravidlo financování. Ukazatel nabývá hodnot větších než jedna, což znamená, že má společnost dostatečné dlouhodobé zdroje financování na úhradu dlouhodobého majetku. Tento ukazatel v sobě částečně skrývá i ukazatel krytí dlouhodobého majetku VK. V případě, že jsou dlouhodobé cizí zdroje rovny nule, jsou tyto ukazatele totožné. U společnosti Stavba, tomu tak není, a jak bylo zmíněno výše, dosahuje VK společnosti nízkých hodnot, proto i tento ukazatel je menší než 1, to znamená, že část svého dlouhodobého majetku včetně všech oběžných aktiv financuje z cizích zdrojů. Navíc z ukazatele krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji lze vyčíst i to, jakou strategii financování podnik používá. Hodnoty ukazatele se pohybují lehce nad 1, tzn. že podnik aplikuje neutrální strategii financování, to dokazuje i hodnota ČPK, která tvoří dostatečný, ale ne nadbytečný finanční polštář. Oba tyto ukazatele se pohybují kolem hodnot odvětví, ale extrémně se neliší.

Na základě ukazatelů zadluženosti lze říci, že velkým problémem zadlužení podniku je nízký podíl VK na celkovém kapitálu. Na druhou stranu podle ukazatelů podnik nemá problémy se splácením svých dluhů.

Další poměrně problematickou oblastí společnosti je její likvidita, tedy schopnost splácet své závazky. Ukazatele likvidity L1, L2 i L3 v tabulce číslo 20, nabývají hodnot jak pod hodnoty odvětvové (uvedené v tabulce č. 10), tak i pod hodnoty doporučené. Nejlépe ohledně doporučených hodnot je na tom hotovostní likvidita L1, která se v roce 2016 přiblížila nejvíce k minimální doporučené hodnotě 0,2. Ani podíl ČPK na OA, který představuje krátkodobou stabilitu společnosti, zdaleka nedosahuje jak doporučených hodnot (30-50 %), tak hodnot odvětvových, které v roce 2014 i 2015 dosahovali mezi 45-50 %.

Tabulka č. 20: Hodnoty ukazatelů likvidity pro společnost Stavba, s. r. o.

Ukazatel	Podle vzorce	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
L3	(24)	1,1129	1,0240	1,1821	
L2	(25)	0,8661	0,4882	0,4209	
L1	(26)	0,2428	0,1997	0,1292	
Podíl ČPK na OA	(27)	10,14%	2,34%	15,40%	

Zdroj: Vlastní zpracování

Poslední zkoumanou oblastí poměrových ukazatelů jsou ukazatele produktivity. Hodnoty některých ukazatelů z této oblasti jsou uvedeny v tabulce č. 21. Nejdůležitějším ukazatelem je tzv. celková produktivita, která poměřuje vše, co souvisí s hlavní činností podnikání a to ať přímo, či nepřímo, jako např. platy administrativních pracovníků. Celková produktivita by vždy měla vyjít větší než jedna, tzn. že výnosy jsou větší než na ně vynaložené náklady. Společnost Stavba, sice mírně, ale přeci, toto pravidlo splňuje.

Ukazatelé osobní náklady k přidané hodnotě a osobní náklady k tržbám ukazují, kolik % z tržeb či přidané hodnoty je v podniku vynaloženo na superhrubé mzdy. V případě tržeb jsou hodnoty v pořádku, a dokonce níže, než u odvětví (uvedeno v tabulce č. 22). V případě přidané hodnoty jsou ukazatelé nevyhovující. Veškerá vyprodukovaná přidaná hodnota je spotřebována na mzdy. Vzhledem k rostoucím hodnotám přidané hodnoty, lze doufat ve zlepšení tohoto ukazatele do budoucna. Od hodnot odvětví v tabulce č. 22 se hodnoty výrazně liší.

Poslední tři ukazatelé z tabulky, ukazují, kolik vygenerované činnosti vyjádřené v penězích připadá na jednoho zaměstnance. Ukazatelé na rozdíl od odvětvových průměrů, nabývají zcela odlišných hodnot. To lze vysvětlit zejména průměrným počtem zaměstnanců, uvedeným v tabulce č. 23, kde jde jednoznačně vidět, že odvětvový průměr je mnohem vyšší, než ve společnosti Stavba, důvodem je jednoznačně fakt, že obvykle si firmy najímají na vykonání montážních prací své vlastní zaměstnance, zatímco společnost Stavba, si na montážní práce, najímá jiné podnikatele, zejména řemeslníky. To by ale do budoucna společnost chtěla změnit.

Tabulka č. 21: Hodnoty ukazatelů produktivity společnosti Stavba, s. r. o.

Ukazatel (v Kč)	Podle vzorce	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
Celková produktivita	(34)	1,0045	1,0104	1,0160	
Os. náklady / tržby		0%	4%	7%	
Os. náklady k přid. hodnotě	(35)	0%	136%	100%	
Zisk na zaměstnance	(36)	5 000	12 200	20 286	
Tržby na zaměstnance	(37)	1 634 333	3 303 000	3 323 714	
Přidaná hodnota na zaměstnance	(38)	- 174 000	100 400	216 714	

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 22: Hodnoty ukazatelů produktivity v odvětví

Ukazatel (v Kč)	Celková produktivita	Os. náklady / tržby	Os. náklady k přid. hodnotě	Zisk na zaměstnance	Tržby na zaměstnance	Přidaná hodnota na zaměstnance
2014	1,0597	10 %	64 %	321	7 610	1 158
2015	1,1165	9 %	48 %	528	7 329	1 404

*Zdroj: Vlastní zpracování***Tabulka č. 23: Počty zaměstnanců v odvětví a společnosti Stavba, s. r. o.**

Rok	2013	2014	2015	2016
Odvětví	1589	3353	2646	-
Stavba	2	3	5	7

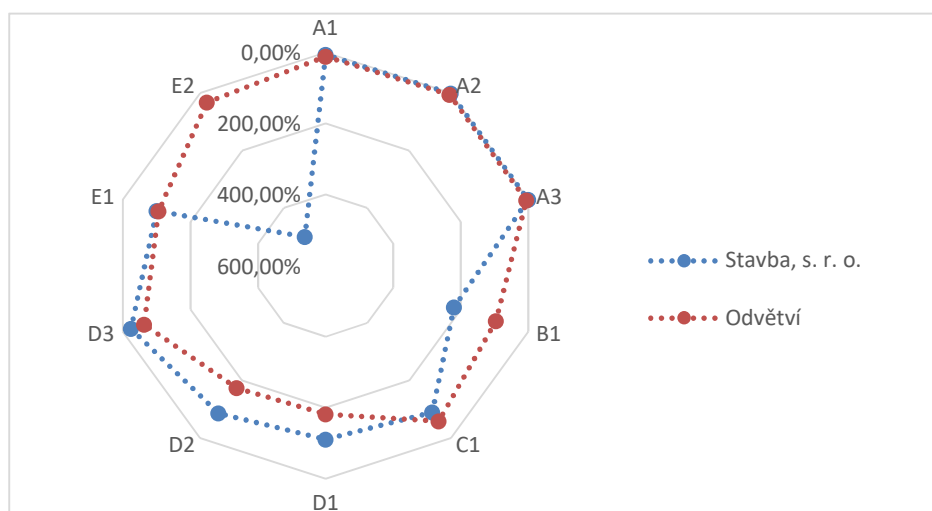
Zdroj: Vlastní zpracování

Souhrnné srovnání společnosti Stavba s odvětvím je vyjádřeno za pomoci poměrových ukazatelů uvedených v tabulce č. 24 a graficky vyjádřeno za pomoci paprskového grafu na obrázku č. 11 pro rok 2014. Paprskový graf je konstruován s obrácenými hodnotami, tedy nula je na okrajích a čím větší hodnota, tím více graf směřuje doprostřed. Důvodem takto obrácené hlavní osy, je čitelnost údajů pro porovnání. V klasickém pořadí, kdy je nula uprostřed, se hodnoty soustředili u nuly a překrývali se, tudíž byla nízká čitelnost údajů.

Tabulka č. 24: Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví 2014

Ukazatel 2014		Stavba, s. r. o.	Odvětví
Rentabilita	A1 ROE	6,64 %	11,35 %
	A2 ROA	0,85 %	5,66 %
	A3 ROS	0,39 %	5,86 %
Aktivita	B1 Obrat aktiv	2,2	0,96
Zadluženost	C1 Celková zadluženost	90 %	59 %
Likvidita	D1 L3	1,11	1,82
	D2 L2	0,87	1,74
	D3 L1	0,24	0,63
Produktivita	E1 Celková produktivita	1,0045	1,0597
	E2 Zisk na zaměstnance (v tis. Kč)	5	0,321

Zdroj: Vlastní zpracování



Obrázek č. 11: Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví v roce 2014

Zdroj: Vlastní zpracování

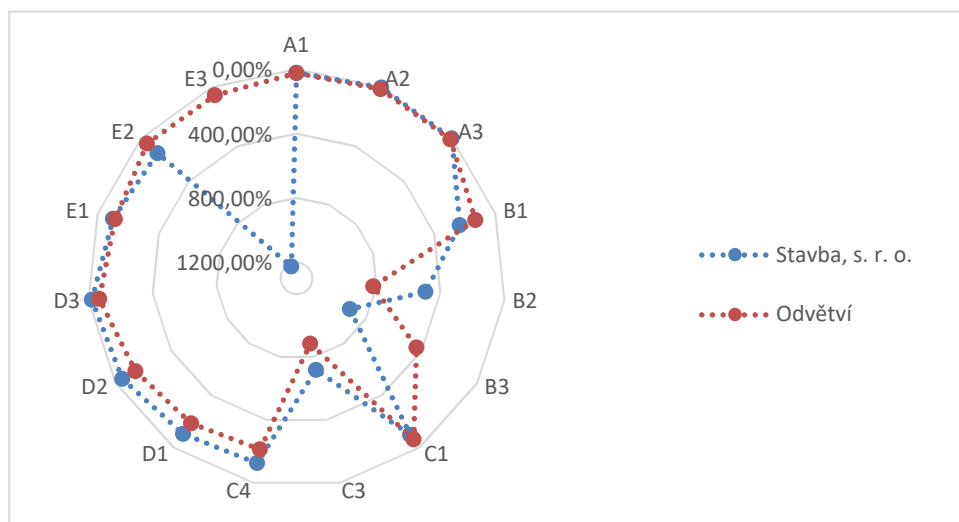
Z obrázku č. 11 lze snadno porovnat odvětví se společností Stavba. V oblasti rentability je podnik o něco málo horší než odvětví. Ohledně aktivity, kde je zástupcem obrát aktiv, přesahuje Stavba hodnoty odvětví, a tudíž v této oblasti je na tom lépe. Se zadlužeností má Stavba větší problémy než odvětví. Ohledně likvidy podniku je Stavba ve všech hodnotách horší než odvětví. S celkovou produktivitou jsou Stavba a odvětví na podobné úrovni, avšak Stavba vykazuje mnohem lepší hodnoty u zisku na zaměstnance.

Stejné porovnání jako pro rok 2014 znázorňuje následující tabulka č. 25 a obrázek č. 12 pro rok 2015. V roce 2015 byly hodnoty rentability poměrně podobné, i když o něco málo menší. V oblasti aktivity už nastaly určité výkyvy, v některých oblastech, jako je obrát aktiv nebo obrát pohledávek, vykazovala Stavba lepších výsledků a naopak např. v oblasti obrátu zásob dosahuje hodnot menších než v odvětví. Ohledně zadluženosti je na tom Stavba celkově hůře než odvětví. Podobně je na tom i v oblasti likvidity. V celkové produktivitě drží Stavba krok s odvětvím. Následně má horší hodnoty v pokrytí superhrubé mzdy přidanou hodnotou, ale mnohem lepší hodnoty v zisku na zaměstnance.

Tabulka č. 25: Porovnání poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví v 2015

Ukazatel 2015		Stavba, s. r. o.	Odvětví
Rentabilita	A1 ROE	21,25 %	24,13 %
	A2 ROA	1,11 %	12,95 %
	A3 ROS	0,48 %	10,03 %
Aktivita	B1 Obrat aktiv	2,32	1,29
	B2 Obrat zásob	4,93	8,19
	B3 Obrat pohledávek	9,16	4,37
Zadluženost	C1 Celková zadluženost	96 %	60 %
	C3 Úrokové krytí	7,18	8,84
	C4 Krytí DB majetku DB zdroji	1,2351	2,12
Likvidita	D1 L3	1,02	1,85
	D2 L2	0,48	1,43
	D3 L1	0,2	0,66
Produktivita	E1 Celková produktivita	1,0104	1,1165
	E2 Osobní náklady k příd. hod.	136 %	48 %
	E3 Zisk na zaměstnance (v tis. Kč)	12,2	0,528

Zdroj: Vlastní zpracování

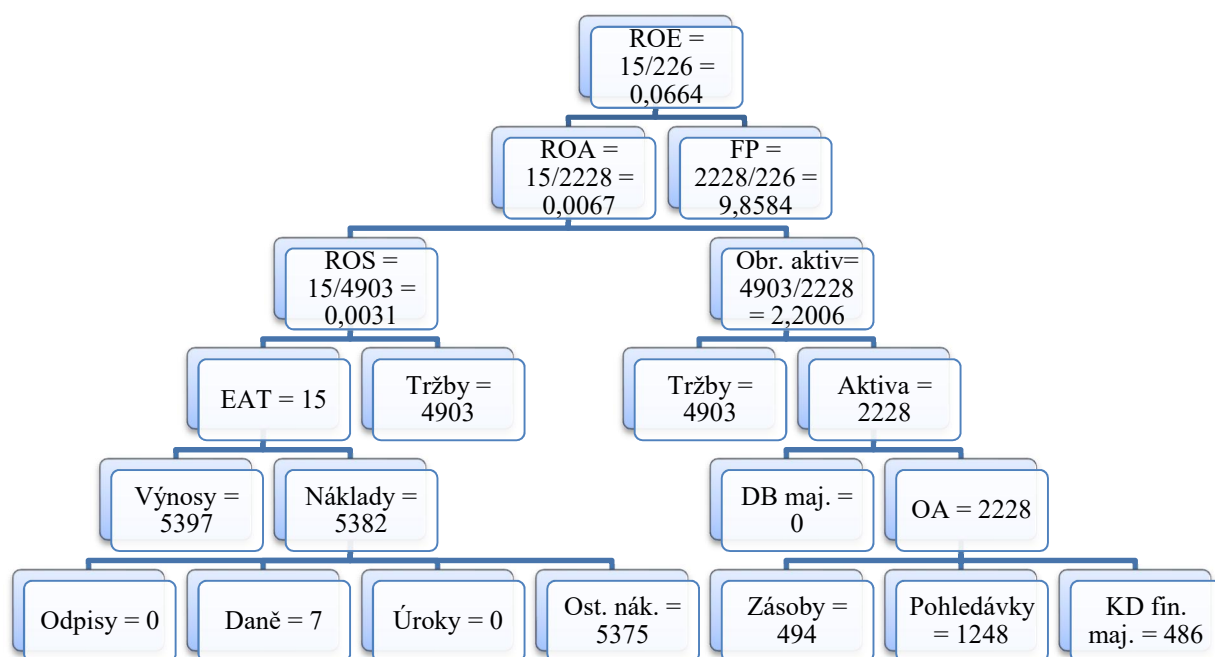


Obrázek č. 12: Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o. a odvětví v roce 2015

Zdroj: Vlastní zpracování

Analýza soustav ukazatelů

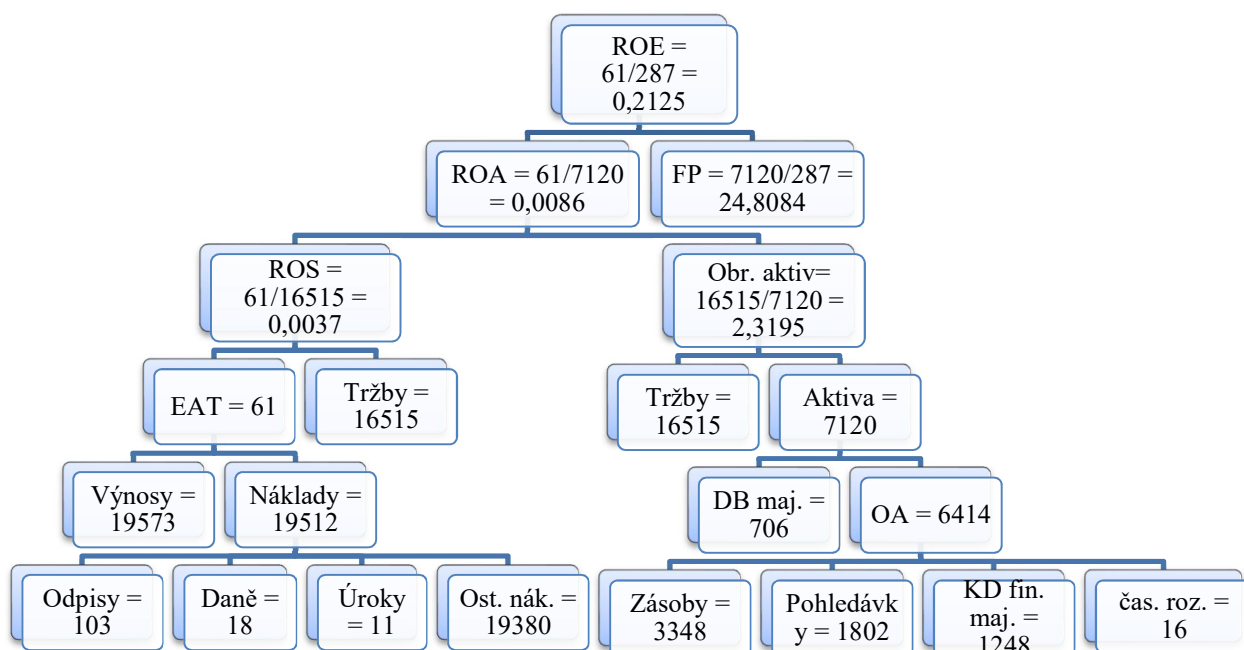
Ovlivní-li se výše jednoho ukazatele (či hodnoty), ovlivní to výši několika dalších. Jedním z častých ukazatelů, který se snaží podniky ovlivňovat je ROE, a to proto, že právě zvýšením ROE se zvýší i hodnota podniku, která byla vytvořena z vkladů vlastníků. Rozklad ukazatele ROE pomocí Du Pontova rozkladu je naznačen pro jednotlivé roky na obrázcích č. 13, 14 a 15. Rozklad je vytvořen na základě obrázku č. 5, bez interpunkčních znamének. Z rozkladů je patrné, jak jednotlivé položky ovlivňují konečný ukazatel, ale také z něj lze vyčíst, v jakých oblastech je na tom podnik dobře a jaké by měl změnit.



Obrázek č. 13: Du Pontův rozklad ROE společnosti Stavba, s. r. o. pro rok 2014

Zdroj: Vlastní zpracování

Za imaginární cíl, kterého chtěla společnost v roce 2014 dosáhnout, bude považováno dosažení alespoň odvětvové hodnoty ROE (0,1135). Srovnají-li se hlavní ukazatelé ROA, ROS, FP (finanční páka) a obrat aktiv s hodnotami odvětví, je společnost Stavba v oblasti finanční páky a páky aktiv (obratu aktiv) ve výrazně vyšších hodnotách, to znamená, že z velké části, právě tyto dvě páky mají pozitivní vliv na tvorbu hodnoty. To znamená, že pro dosažení dobrých hodnot ROE, stačí společnosti i menší výkonnost v oblasti rentability, než jsou hodnoty v odvětví. Za použití metody řetězového dosazování se zjistilo, že pro dosažení odvětvové hodnoty ROE, by společnosti stačilo v roce 2014 např. snížit náklady nebo zvýšit výnosy o 11 tis. Kč.

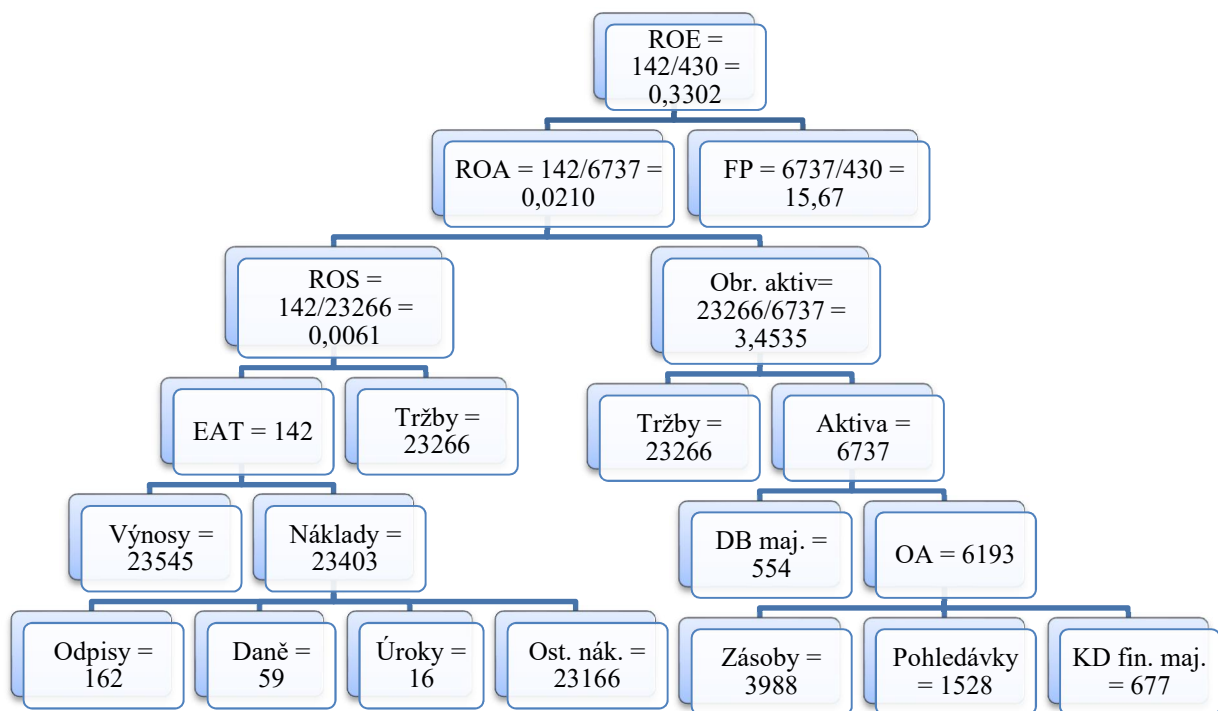


Obrázek č. 14: Du Pontův rozklad ROE společnosti Stavba, s. r. o. pro rok 2015

Zdroj: Vlastní zpracování

Rozklad pro rok 2015, znázorněný na obrázku č. 14, má obdobnou strukturu jako v roce 2014. I v tomto roce se hodnoty finanční páky a páky aktiv pohybují nad hodnotami odvětví. V případě snahy o přiblížení k odvětvové hodnotě ROE, by musela společnost Stavba navýšit svůj čistý zisk také o 11 tis. Kč, např. snížením nákladů, či zvýšením tržeb o 11 tis. Kč, nebo tento rozdíl v přiměřeném poměru rozložit mezi výnosy a tržby, např. zvýšením výnosů o 6 tis. Kč a snížením nákladů o 5 tis. Kč.

I v roce 2016 (obrázek č. 15), jsou vysoké hodnoty v oblasti finanční páky a páky aktiv. Finanční páka lehce poklesla, ale obrat aktiv se opět meziročně zvýšil, to zapříčinilo spolu s meziročním nárůstem zisku a poklesem celkových aktiv, že ROE, nabývá pozitivnější hodnoty (0,3302) než byla odvětvová hodnota v roce 2015 (0,2413). Celkově však za všechny zobrazené roky Stavba dosahuje velmi slabých hodnot, zejména v oblasti rentability tržeb a tím pádem i v tvorbě zisku. Společnost by se měla zamyslet nad strukturou svých výrobních i nevýrobních nákladů.



Obrázek č. 15: Du Pontův rozklad ROE společnosti Stavba, s. r. o. pro rok 2016

Zdroj: Vlastní zpracování

Analýza souhrnných ukazatelů

Ze zatím provedených výpočtů je zřejmé, že společnost Stavba má problémy v určitých oblastech, zejména v rentabilitě a zadluženosti, jak je na tom společnost jako celek, lze zjistit podle souhrnných ukazatelů. Ukazatelé si mohou navzájem i protiřečit, proto bude uveden výpočet vždy jednoho ukazatele ze skupiny bonitní, bankrotní a bankrotně-bonitní. Následně budou ukazatele porovnány společně.

Tabulka č. 26: Výpočet bankrotního modelu IN 95 společnosti Stavba, s.r.o.

Ukazatel	Váhy	2014	2015	2016
(IN 95 vzorec č. 39)				
A*	0,34	0,38	0,35	0,36
B*	0,11	0,00	0,79	1,28
C*	5,74	0,05	0,06	0,16
D*	0,35	0,77	0,81	1,21
E*	0,1	0,11	0,10	0,12
F*	16,54	0,00	0,00	0,00
IN 95 =		1,31	2,12	3,13
Situace podniku		šedá zóna	uspokojivá	uspokojivá

Zdroj: Vlastní zpracování

Podle bankrotního modelu manželů Neumaierových IN 95 vypočítaného v tabulce č. 26, lze konstatovat, že podnik jako celek se vyvíjí od šedé zóny, ve které byl v roce 2014, do bezproblémové zóny, kde mu pro následující rok či dva, na které lze predikci orientačně vztáhnout, nehrozí ukončení nebo závažné ohrožení podnikání.

Bonitní ukazatel IB v tabulce č. 27 ukazuje, že situace podniku se zlepšuje, i když ukazatel v roce 2016 nepatrně poklesl o 0,04. I tak se podnik stále potýká s určitými problémy, které by ho mohli ohrozit, to potvrzují i výše zjištěné problémy s vysokou zadlužeností, nízkým ziskem a likviditou.

Tabulka č. 27: Výpočet bonitního modelu IB společnosti Stavba, s. r. o.

Ukazatel	Váhy	2014	2015	2016
Index bonity (vzorec č. 40)				
x1*	1,5	0,11	0,17	-0,14
x2*	0,08	0,09	0,08	0,09
x3*	10	0,09	0,10	0,25
x4*	5	0,02	0,02	0,03
x5*	0,3	0,03	0,05	0,05
x6*	0,1	0,22	0,27	0,36
IB =		0,55	0,69	0,65
Situace podniku		problémy	problémy	problémy

Zdroj: Vlastní zpracování

U bankrotně-bonitního modelu IN 05, lze pozorovat postupný vzestup podnikání. První rok (2014) společnost ještě negenerovala hodnotu, to dokazuje i nízký zisk. Od roku 2015 již podle modelu společnost hodnotu tvoří, ale stále může být ohrožena určitými problémy, což bylo zmíněno u modelu IB. Hodnota IN 05 v roce 2016 je jen lehce pod hranicí 1,6, kdy podnik přechází ze šedé zóny do dobrého stavu a tvorby hodnoty.

Tabulka č. 28: Výpočet bankrotně-bonitního modelu IN 05 společnosti Stavba, s. r. o.

Ukazatel	Váhy	2014	2015	2016
IN 05 (vzorec č. 41)				
A*	0,13	0,1447	0,1355	0,1388
B*	0,04	0,00	0,29	0,47
C*	3,97	0,03	0,04	0,11
D*	0,21	0,46	0,49	0,73
E*	0,09	0,10	0,09	0,11
IN05 =		0,74	1,05	1,55
Situace podniku		netvoří hodnotu	šedá zóna	šedá zóna

Zdroj: Vlastní zpracování

Vzájemné porovnání výsledků souhrnných ukazatelů je uvedeno v tabulce č. 29. Celkově je podnik stále v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků, kdy se potýká s určitými problémy, ale již směřuje do stavu úspěšného podniku bez problémů. Je nutné si uvědomit, jak je patrné z jednotlivých výpočtů souhrnných ukazatelů, že největším tahounem všech indexů je jednoznačně obrat aktiv a ostatní součásti indexů jsou blízké nule.

Tabulka č. 29: Porovnání souhrnných ukazatelů společnosti Stavba, s. r. o.

Ukazatel	Podle vzorce	2014	2015	2016	Minigraf - trend vývoje
IN 95	(39)	1,31	2,12	3,13	
Situace podle IN 95		šedá zóna	uspokojivá	uspokojivá	
IB	(40)	0,55	0,69	0,65	
Situace podle IB		problémy	problémy	problémy	
IN 05	(41)	0,74	1,05	1,55	
Situace podle IN 05		netvoří hodnotu	šedá zóna	šedá zóna	

Zdroj: Vlastní zpracování

Při aplikování stejný modelů na hodnoty odvětví, se odvětví pohybuje nastejno s daným podnikem, také hraničí mezi šedou zónou a dobrým stavem.

5 HODNOCENÍ INVESTICE SPOLEČNOSTI STAVBA, S. R. O.

Ukazatelé FA i samotné analytické součty účtů ukazují na rostoucí tendenci společnosti. Při představení společnosti byl uveden fakt, že prozatím sídlí v pronajatých prostorech, které začínají být nedostatečné. Pronajaté prostory mají podobu haly, do které si společnost postavila ještě vnitřní obytnou buňku, sloužící jako kancelář, včetně sociálního zázemí a malé kuchyňky. Hala je součástí průmyslového areálu, ke kterému je příjezd přes vrátnici, umístěnou u hlavní silnice, po průjezdu vrátnicí, kde se musí zákazníci nahlásit, pokračuje cesta přes celý areál až do jeho spodní části (cca 800 m), kde společnost sídlí. Toto umístění je pro první kontakt nevyhovující, neboť zákazník musí hledat, a to ho může z části odradit nebo rozladit pro další jednání. Další nevýhodou umístění je zastrčenost areálu z pohledu vizuálního, tj. nemožnost zjištění existence společnosti z projíždění a procházení kolem areálu.

Z těchto důvodů, ale především z nedostatečnosti výrobních prostor je uvažováno o nákupu nového areálu. Po několika měsíčním hledání a zvažování jednatele vybrali dvě možné varianty.

Varianta A

Nákup již existujícího areálu o rozloze 1 850 m² ve stejném městě jako společnost nyní sídlí. Jedná se o areál obsahující výrobní halu, sklad, menší budovy včetně kanceláří a také funkční obytnou jednotku – byt o dispozici 2+1, který lze využít jako vzor pro ukázkou interiérů. Dostupnost areálu je přímo z hlavní silnice, na okraji města. Kupní cena areálu by byla 10 mil. Kč. Svou dispozicí a lokací by byl areál lepší než stávající.

Varianta B

Jedná se o variantu stavby na zelené louce, tj. nákupu pozemku o rozloze 3 350 m² při prodejní ceně 600 Kč/m², na němž by společnost vybudovala vlastní výrobní halu a postavila vzorový dům, který by byl plně vybaven, navíc by v něm byly umístěny i kanceláře a zasedací místnost. Orientační cena tohoto projektu je 11 mil Kč. Pozemek se nachází na okraji města, ve kterém společnost sídlí. Varianta, že by si společnost postavila areál na míru, je pro podnik přijatelnější než varianta A.

Přibližný časový harmonogram obou projektů je znázorněn pomocí Ganttova diagramu v následujících tabulkách č. 30 a 31.

Tabulka č. 30: Ganttův diagram pro variantu A

	9– 12/2016	1– 3/2017	4/2017	5/2017	6/2017	7/2017	8/2017	9/2017
Hledání lokace	x	x						
Zjišťování informací o lokaci		x	x					
Jednání s majitelem areálu		x	x	x	x	x		
Kalkulace výdajů				x				
Kalkulace příjmů				x				
Posouzení výhodnosti investice						x		
Rozhodnutí o koupi						x	x	
Přestěhování prostor							x	x
Administrativa spojená s přestěhováním prostor								x

*Zdroj: Vlastní zpracování***Tabulka č. 31: Ganttův diagram pro variantu B**

	9– 12/2016	1– 3/2017	4/2017	5/2017	6/2017	7/2017	8/2017– 8/2018	9/2018
Hledání lokace	x	x						
Zjišťování informací o lokaci		x	x					
Jednání s majitelem pozemku		x	x	x	x	x		
Kalkulace výdajů				x				
Kalkulace příjmů				x				
Posouzení výhodnosti investice				x	x			
Rozhodnutí o koupi pozemku						x	x	
Výstavba haly							x	
Výstavba vzorového domu							x	
Přestěhování prostor								x
Administrativa spojená s přestěhováním prostor								x

Zdroj: Vlastní zpracování

5.1 Lidské zdroje

Prvního bodu časového harmonogramu, tj. hledání lokace jsou účastníky pouze jednatelé, kteří hledali jak na různých webových stránkách, tak i na základě doslechu od známých, nebo od ostatních najímaných řemeslníků.

Ve fázi zjišťování informací byla do projektu zapojena asistentka, jejímž úkolem bylo v katastru nemovitostí zjišťovat a ověřovat následující údaje:

- zjišťovat pravého vlastníka nemovitosti – pokud je vlastníkem osoba se kterou je jednáno, je vše v pořádku, pokud je vlastník a jednatel odlišným subjektem, je potřeba

získat kopii dokumentace, dávající jednateli právo danou nemovitost prodávat, (zde: jednatel = vlastník),

- zjistit u varianty A, zda je budova i pozemek pod ní vlastněna stejným subjektem, nebo zda je potřeba pro úplné vlastnictví areálu jednat s více osobami, (zde: oboje patří vlastníkově),
- na základě výpisu z katastru nemovitostí, který lze získat na Czech POINTU podle listu vlastnictví nebo čísla parcely/stavby zjistit, zda není zatížena či vedena:
 - o ve společném jmění manželů => smlouva by musela být podepsána oběma manželi (zde není),
 - o zda prodávající není pouze vlastníkem určitého podílu na areálu (zde není),
 - o zda není na výpisu označena plomba (dokument o změně stavu), (zde není),
 - o zda není na pozemek stanoveno zástavní právo, exekuce, věcné břemeno či jiná práva omezující právo vlastnické, (zde nejsou).

Jednání s původními majiteli probíhá pouze za účasti jednatelů. Ve fázi kalkulace výdajů, příjmu a celkového vyhodnocení investice bude jednatelům vypomáhat autorka práce, tyto tři fáze budou rozpracovány níže. Fáze rozhodování bude zcela v kompetencích jednatelů.

V případě varianty B bude potřeba, aby společnost sama sobě vytvořila stavební plány a celou výstavbu vedla. Při variantách A i B se na přestěhování prostor budou podílet všichni zaměstnanci společnosti, žádná externí stěhovací společnost nebude potřeba.

Poslední fáze administrativa spojená se změnou sídla bude spadat do kompetence asistentky. Bude obsahovat změnu a vyřízení potřebné dokumentace spojené se stěhováním, jako jsou např. zápis v obchodním rejstříku, změna údajů na fakturách, ohlášení na zdravotních pojišťovnách, Okresní správě sociálního zabezpečení, finančním úřadě a dalších, včetně změn propagačních materiálů a vizitek.

Při realizaci varianty A nebude potřeba nových lidských zdrojů. Při variantě B, bude společnost muset najmout pracovníky pro výstavbu haly a domu, zde však není jisté, zda už v této fázi společnost najme vlastní zaměstnance, které pro ni budou stavět, či i nadále bude najímat externí řemeslníky a nové zaměstnance přijme až po ukončení projektu.

5.2 Investiční náklady, výnosy a CF

Investiční náklady tvoří pořizovací ceny objektů (tabulka č. 32), ke kterým je potřeba přičíst daň z nabytí nemovitosti, která je od roku 2016 hrazena kupujícím, a to ve výši 4 % z nabývané hodnoty nemovitosti. Za nabývanou hodnotu nemovitosti bude v práci považována kupní cena nemovitosti.

Tabulka č. 32: Investiční náklady

Varianta A		Varianta B	
Položka	Cena v tis. Kč	Položka	Cena v tis. Kč
Kupní cena	10 000	Nákup pozemku	2 010
Daň z nabytí nemovitosti	400	Daň z nabytí nemovitosti	80,4
Celkem	10 400	Vzorový dům	4 000
		Základové desky	1 138
		Hala	3283
		Celkem	10 511

Zdroj: Vlastní zpracování

Realizace bude mít i dodatečné náklady, např.:

- energie potřebné na provoz – varianta A: 10 tis. Kč/ měs., B: 11 tis. Kč/měs.,
- náklady na nově přijaté zaměstnance, při hrubé hodinové mzdě 150 Kč (201 Kč superhrubého) a průměrné odpracované době 160 h/měs., pro maximálně 20 zaměstnanců, jsou 7 718 400 Kč za rok,
- pojištění – pojištění majetku pro hodnotu majetku ve výši 5 mil. Kč činí 10 034 Kč/rok, pojištění odpovědnosti na částku 10 mil. Kč činí 20 017 Kč/rok (zjištěno z obdobné společnosti ve středních Čechách),
- úroky z hypotéky, které jsou daňově uznatelné, výpočet uveden v příloze D,
- odpisy – obě varianty spadají do 5. odpisové skupiny, tj. doba odpisování 30 let, při volbě zrychleného odpisování je výpočet uveden v příloze E,
- u varianty B dojde jednou za pět let k obnovení interiéru ve vzorovém domě a částečným úpravám, v přibližné hodnotě 1 mil. Kč, u varianty A dojde k částečným opravám a zhodnocení v rozsahu 500 000 Kč, v přibližně jednou za pět let.

Investiční výnosy budou tvořeny:

- ušetřenými platbami řemeslníků díky najmutí vlastních zaměstnanců – průměrně společnost platí řemeslníkům 200 Kč/h. Při 160 h za měsíc a při nevyužití 24 řemeslníků společnost ušetří 9 216 000 Kč ročně.
- dále úspora na nájmu – 20 tis. Kč/ měsíčně,
- úspora na energiích za současné prostory – 4 tis. Kč měsíčně,
- hlavním zdrojem příjmů z investice bude navýšení výnosů. Je odhadnuto 10% navýšení výnosů oproti roku 2016, tzn. navýšení o 2 354 482 Kč. S navýšením výnosů souvisí i navýšení zásob na výstavbu domů, tj. především účet nedokončená výroba. Při předpokladu 10% zvýšení výnosů, které by přineslo 8,5% zvýšení nákladů (1 989 188 Kč) by navýšení příjmů ročně přineslo 365 294 Kč.

Jako formu financování lze podle zjištění autorky práce použít Komerční hypotéku od České spořitelny, a. s., kdy by byla banka ochotna zapůjčit při hodnotě investice 11 mil. Kč, částku až do výše 9 mil. Kč se splatností 15 let. Komerční hypotéka by byla poskytnuta při úrokové sazbě 2,57 % (pro danou společnost), poplatku za vedení účtu 400 Kč/měsíčně a ostatními poplatky s tím spojenými, jako je např. odhad ceny nemovitosti nebo poplatek za projednání hypotéky za 30 000 Kč. Komerční hypotéka bude sloužit pro obě varianty, kdy v hotovosti společnost složí 2 mil. Kč a zbytek částky bude doplacen z hypotéky.

Ve výpočtech nebude přihlíženo k výši inflace, neboť její predikce na pár let dopředu není příliš jasná, nyní dosahuje dle autorky práce přijatelné výše 2,5 %, ale autorka práce zastává názor, že vývoj inflace, se bude i po následujících pár let pohybovat spíše kolem nuly, než aby rostla do vyšších hodnot. K tomuto závěru se přiklání i díky tomu, že by Evropská unie, chtěla dlouhodobě udržovat hodnotu inflace okolo 2 %.

Důležitou položkou pro výpočty výhodnosti investice jsou průměrné peněžní toky z ní plynoucí za dobu její životnosti. Doba životnosti projektu, je vzhledem k povaze investice, tj. výstavbě areálu, špatně odhadnutelná. Proto bude za dobu životnosti považována doba odpisování, tj. 30 let. Doba životnosti, je v dlouhodobém časovém horizontu, tudíž bude muset být CF diskontováno na současnou hodnotu. Zároveň je k němu připočteno i riziko, tj. pravděpodobnost se kterou se daných výsledků dosáhne. Pravděpodobnost je stanovena zcela subjektivně, podle znalostí získaných o společnosti. Výpočet je uveden v příloze F, stručný souhrn hodnot z přílohy F, který bude potřeba pro další výpočty je uveden v tabulce č.33. Diskontní faktor byl zvolen ve výši odvětvového WACC, tj. 9,06 %. U varianty B je podle

časového harmonogramu (obrázek č. 31) patrné, že investiční náklady nebudou zaplacený jednorázově, ale postupně. V prvním roce realizace bude zaplacen pozemek včetně daně z nabytí nemovitosti a základové desky. Navíc bude předpokládáno, že bude postavena polovina haly a čtvrtina vzorového domu. To znamená, že i investiční náklady varianty musí být diskontovány na současnou hodnotu. Diskontovaná hodnota je uvedena v tabulce č. 33.

Tabulka č. 33: Výsledné hodnoty výpočtu CF

Varianta A – součty za dobu životnosti (v Kč)		Varianta B – součty za dobu životnosti (v Kč)	
CF s rizikem	37 111 503	CF s rizikem	34 029 680
DCF	11 774 617	DCF	10 741 218
Průměrné DCF	392 487	Průměrné DCF	358 041
IN	10 400 000	IN	10 511 400
		Diskontované IN	10 125 814

Zdroj: Vlastní zpracování

5.3 Výpočty výhodnosti investice

Investice dlouhodobého charakteru, je třeba diskontovat, z tohoto důvodu budou pro výpočty výhodnosti investice použity dynamické metody. Navíc bude použit jeden statistický ukazatel – ROI, aby ukázal ziskovost investice, v případě, že by peníze neztráceli v čase na hodnotě. Tabulka č. 34 ukazuje vypočtené hodnoty ukazatelů.

Tabulka č. 34: Výpočty ukazatelů výhodnosti investice

Ukazatelé výhodnosti	Vzorec	Varianta A	Varianta B
ROI	(42)	357 %	336 %
Doba návratnosti (v letech)	(44)	26,50	28,28
NPV (v Kč)	(46)	1 374 617	615 404
PI	(48)	1,13	1,06

Zdroj: Vlastní zpracování

Je patrné, že bez vlivu času, podle ukazatele ROI, by se investice navrátila za dobu životnosti více než třikrát u obou variant. Tento výsledek, ukázal, že má smysl počítat další ukazatelé, protože pokud by v tomto ukazateli nedosáhla hodnota minimálně 100 %, byl by to znak její neziskovosti a neměla by být vůbec realizována, protože by nepokryla ani své IN.

Jedním z důležitých ukazatelů je doba návratnosti, kde jsou investiční náklady děleny DCF k roku, ke kterému se doba návratnosti počítá, pro výpočet byla z důvodu opatrnosti použita průměrná hodnota DCF za dobu její životnosti. Varianta A, která měla menší investiční náklady a v průběhu let i menší investice do oprav, vyšla lépe. Její doba návratnosti činí 26 a půl roku. Přičemž doba návratnosti u varianty B je 28 let a necelé 4 měsíce, rozdíl

v návratnosti variant je přibližně jeden rok a deset měsíců, což vzhledem k povaze investice není takový časový rozdíl. V případě, že by bylo počítáno se skutečným DCF a ne s průměrným, činila by doba návratnosti u varianty A necelých 23 let a u varianty B necelých 25 let.

Podle čisté současné hodnoty NPV vychází jako jednoznačně lepší varianta A, kdy je její NPV kladná, přinesla by za 30 let navíc 1 374 617 Kč. Ovšem i u varianty B vychází NPV kladná a dosahuje výše 615 404 Kč. K realizaci lze doporučit obě varianty.

Posledním výpočtem v tabulce je index ziskovosti PI, který nabývá hodnot větších než jedna, tudíž i po započtení časového vlivu třiceti let přinese investice více, než na ní bylo vynaloženo. Podle tohoto ukazatele je opět lepší varianta A, která dosahuje větších hodnot ukazatele. Celkově lze říci, že z početního hlediska je varianta A považována za výhodnější.

Na rozhodování však mají vliv i jiné faktory. U varianty A, se jedná o zastaralejší a už používaný areál, který je nyní svou dispozicí postačující, ale v případě rozrůstání společnosti v budoucnu už jej nelze zvětšit. Společnost by se tak musela poohlížet po jiném prostoru. Dalším mínusovým bodem je i fakt, že zde není a ani nelze vystavět vzorový dům, je zde pouze byt, který lze použít jako výstavní vzor interiéru, ale to je pouze zlomek ze služeb, které společnost nabízí.

Naopak varianta B umožňuje lepší přizpůsobení areálu pro potřeby společnosti. Pozemek je rozlohově větší než u varianty A, což dává prostor pro eventuální rozrůstání společnosti. Plusovým bodem varianty B je i subjektivní pocit jednatelů, který se k této variantě přiklání.

Důležitým bodem, který nebyl ve výpočtech zakalkulován, jsou prodejní náklady po nebo během uplynutí životnosti investice. Prodejní náklady byly vypuštěny úmyslně, neboť není předpokládáno, že by se po splacení investice, nebo v průběhu ní areál prodal. V případě prodeje by měla lepší prodejní cenu varianta B. Při pesimistickém odhadu prodejních cen za 15 let, kdy bude splacen úvěr, by se mohla varianta A prodat za 6 mil. Kč a varianta B za 8 mil. Kč (odhad autorky práce, podle cen areálů v okolí). V tomto případě, by se např. doby návratnosti investice pohybovali u varianty A mezi 6 a 7 rokem a u varianty B už mezi 2 a 3 rokem. V tomto směru je jednoznačně lepší varianta B, a to díky lepší prodejní ceně.

U varianty A je navíc lehce zkreslená hodnota odpisů, odpisy se počítají z celé kupní ceny 10 mil. Kč. Ve skutečnosti by byl potřeba znalecký posudek, který by stanovil samostatně cenu budov a cenu pozemku, který se neodepisuje. Toto rozdělení při odpisech je aplikováno ve variantě B, kde lze jednoznačně hodnoty odlišit.

6 SOUHRN A DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST STAVBA, S. R. O.

Podle provedené FA se společnost úspěšně rozvíjí, ale stále má co zlepšovat. Jednou z nejvýznamnějších stránek, na kterých musí společnost zapracovat je ziskovost. Jak lze vidět z rozkladů ROE (Du Pont) podnik z velké části drží zejména obrat aktiv, tzn. že společnost nemá nadbytečné zásoby, neboť co nakoupí do jednoho měsíce také spotřebuje. To může skrývat **riziko, že společnost bude muset na některé objednávky čekat, a to může prodloužit výrobní dobu často i progresivním tempem.** Nutnou položkou, kterou musí společnost zlepšit je zisk. Na dvacetimilionové obraty dosahuje ani ne stopadesátitisícový zisk, z toho vyplývá, že z výnosů společnosti připadá 0,6 % na zisk, což je velmi slabý výsledek. Společnost by se měla zamyslet a pokusit se např. redukovat náklady, nebo navyšovat svoji marži. V první řadě, autorka práce **doporučuje se pozastavit nad strukturou svých nákladů,** zejména nad položkou ostatních služeb potřebných pro výrobu či nad materiálem, který lze eliminovat např. pomocí množstevních slev základních atributů, které jsou pro všechny stavby společné.

Špatných hodnot společnost dosahuje v oblasti zadluženosti (kolem 90%). Důvodem je především nízký VK, se kterým souvisí i zmiňovaný zisk. Autorka práce doporučuje, aby Stavba **nechávala svůj zisk po několika následujících let ve společnosti a navyšovala jím VK.** Dalším faktorem, který silně ovlivňuje stabilitu podniku a jeho zadluženost je struktura CZ. Pro nedostatek vlastních zdrojů, je chod společnosti silně odkázán na průběžné fakturace pomocí záloh. Právě tyto přijaté zálohy jsou největší položkou CZ, což má za následek i silné ohrožení chodu společnosti v případě, že se zákazníci budou zpožďovat s platbami. V oblasti dlouhodobých CZ má společnost pouze jeden bankovní úvěr, který sloužil na nákup DHM, jeho výše je však nízká (v roce 2016 činil – 456 670 Kč). V roce 2016 měla společnost ještě jako dlouhodobý CZ částku 610 000 Kč na účtu dohadné účty pasivní, tento účet je však pouze přechodný a představoval nevyfakturovaný nákup materiálu. Žádné rezervy, ani např. v podobě rezervního fondu si společnost netvoří. Autorka práce by zvyšovala **VK pomocí zisku např. přes účet rezervního fondu,** který by výhradně sloužil na krytí závazků.

Další špatnou oblastí je likvidita společnosti. Autorka práce zastává názor, že **likvidita společnosti by chtěla pouze nepatrně navýšit, ale jelikož nemá společnost problém se splácením, není to nutná podmínka.**

Podle souhrnných ukazatelů, které vycházely z hodnot poměrových ukazatelů, ale i **podle názoru autorky by se společnost neměla ve střednědobém horizontu, tj. do 3 let potýkat se závažnými problémy.**

Stabilitu podniku netvoří pouze finanční část podnikání. Ke stabilitě napomáhá i plynulost chodu podniku, schopnost plánovat a jednat s podřízenými. V oblasti plánování má společnost lehké nedostatky, tyto nedostatky vyplývají z komunikace uvnitř společnosti. Přestože všichni zaměstnanci i jednatelé sdílí jednu kancelář, bylo autorce práce po chvíli pobytu ve společnosti jasné, že **velkým problémem ve společnosti je komunikace.** Ústní komunikace mezi zaměstnanci probíhá přirozeně, problém nastává ve zprostředkování informací. Z toho plyne i další nedostatek – problém se vzájemným zastupováním. Ve společnosti chybí jakýkoliv systém zaznamenávání stavu zakázky, ke kterému by měli přístup všichni zaměstnanci. Práce jednatelů probíhají často mimo kancelář a informace ze staveniště o tom, v jakém stavu zakázka je, tzn. co vše stihli řemeslníci vykonat a co nikoliv, jsou nedostatečně komunikovány ostatním zaměstnancům. Dalším příkladem jsou telefonáty ohledně zakázek, které z velké části směřují na jednatelé, ale obsah hovorů, který se týká práce zaměstnanců, není komunikován dál. Pokud by autorka práce použila nadsázku lze říci, že zejména u jednatelů vládne přesvědčení, že co slyšeli oni, museli slyšet i ostatní. Z tohoto hlediska vzniká silná vázanost jednatelů do chodu společnosti a jejich problémy v zastupitelnosti, kdy vzít si volno je velkým problémem.

Autorka práce si uvědomuje, že jsou informace, které nemusí zaměstnanci vědět, ve společnosti však vážnou i informace, které zaměstnanci pro svou práci potřebují. Předávání informací nefunguje nejen ve vztahu jednatelé – ostatní zaměstnanci, ale i ve vztahu jednatel – jednatel. Pro zlepšení zprostředkování informací ohledně zakázek **navrhuje autorka práce zavést software, který se rozpracovaností zakázek zabývá.** V dnešní době je na trhu široká nabídka těchto produktů, které lze přizpůsobit i individuálně pro potřeby dané firmy. Autorka práce se pro začátek snažila najít jednoduchý software, který by mohl společnosti pomoci. Jedním takovým je např. software **Field View od společnosti Callida, s. r. o.,** který má zcela responzivní design. Tj. je ovladatelný jak z počítače, tak i např. z tabletu nebo mobilu, který mají jednatelé u sebe při provádění kontrol na stavbách. Do tohoto programu lze nahrát výkresy zakázky, do jednotlivých míst si zapisovat poznámky, co za práce tam musí proběhnout, zároveň i odškrtnout, zda byly práce odvedeny, zkontrolovány, co je na místě za závadu. Navíc umožňuje vkládat fotografie např. z telefonu, které slouží k zdokumentování závad, či zaznamenání barevnosti a typu materiálu. Velkým pomocníkem je i funkce

vygenerování objednávky a její odeslání přímo z aplikace. Software je funkční na multilicenci, což znamená, že přístup je povolen všem se stejnou licencí z jakéhokoli zařízení. Systém je zcela propojen, co jedna osoba přidá, vidí i ostatní. Tato funkce by mohla značně odbourat bariéry ohledně nepředávání informací o stavu zakázky a tím z velké části odstranit problém se vzájemnou zastupitelností. Zároveň to může napomoci při plynulosti toku výroby a lepšímu plánování, čímž může společnost zabránit plýtvání, a tím přispět ke zvýšení ziskovosti.

Vzhledem k rozrůstání výroby, kdy společnost potřebuje ve svých prostorách pracovat i na dvou zakázkách najednou se autorka práce **přiklání k potřebě přestěhování do nových prostor**. Z hlediska finanční stránky by byla správnější realizace varianty A, která je spojená s nižšími investičními náklady, ale i menší dobou návratnosti a větší NPV. U varianty B je doba návratnosti delší, ale stále pod stanovenou dobou životnosti projektu, navíc i NPV varianty je kladná, tudíž ani tato varianta by nebyla ztrátová.

Autorka práce by v případě, že se společnost rozhodne jednu z variant realizovat, **doporučila aplikovat variantu B**. Ukazatelé výhodnosti investice u této varianty dosahovali pozitivních výsledků, což je jedním z důvodů proč variantu doporučuje. Dalším důvodem doporučení je fakt, že tuto investici si společnost může postavit plně podle sebe a zcela přizpůsobit svým procesům a potřebám. Je zde možnost vystavět vše, co si společnost přeje, tj. vzorový dům s kanceláři a zasedací místností, výrobní halu a popřípadě i oddělený sklad. Takto vystavěný areál může dlouhodobě plnit funkci sídla společnosti.

Realizací výstavby se společnost ještě více zadluží, ale podle výpočtu CF lze vidět, že je investice v každém roce životnosti zisková, a tudíž by neměly být obavy ohledně splácení závazků. Vzhledem k nízké ziskovosti společnosti, by autorka práce **doporučila realizovat pouze část varianty B**, a nikoliv realizovat celý projekt najednou. Autorka práce se přiklání k názoru, že by společnost měla zakoupit nabízený pozemek a na něm vybudovat skladovací prostory a výrobní halu opět s provizorní kanceláří. Následně přijmout vlastní zaměstnance a několik let takto podnikat, dokud by se nestabilizoval její roční zisk na přijatelnou úroveň přibližně 10% z výnosů. Což by v pesimistickém případě mohlo zaplatit větší část úvěru na halu plus vytvoření dostatečného VK, který by sloužil jako základ pro další úvěr na výstavbu vzorového domu. V optimistickém případě, by to mohlo společnosti vydělat dostatek vlastních zdrojů na výstavbu vzorového domu.

ZÁVĚR

Práce pojednává o zásadách finančního řízení a hlavních prvcích finanční analýzy tak, aby byly jasně pochopitelné principy jejího fungování. V první řadě se snažila vysvětlit principy a zásady řízení podniku, ke kterým by měl podnik přihlídnout v případě rozhodování. Především jaké zdroje by měly být čím kryty, jakou přibližnou hladinu dlouhodobých zdrojů a aktiv udržovat. Důležité jsou i principy finančního řízení, které pracují s faktorem času a rizika. Přibližuje, co znamená a obnáší provedení finanční analýzy s důrazem na to, že pro každý podnik se hodnoty mohou lišit. Následovalo představení jednotlivých ukazatelů v rámci finanční analýzy, ale i souhrnů těchto ukazatelů, které vypovídají o finančním zdraví společností.

Každý podnik, který investuje ať v malém či velkém rozsahu, zajímá, jaký efekt mu investice přinese. Proto se práce zabývala i návodem, jak zjednodušeným způsobem zjistit výhodnost dané investice. Představuje několik metod výpočtu výhodnosti investice bez faktoru času i se zahrnutím faktoru času.

Teoretické poznatky byly aplikovány na hodnocení ekonomické situace společnosti Stavba, s. r. o. Použití principů finanční analýzy na společnost poukázalo na některé nedostatky společnosti v oblasti její ziskovosti a zadluženosti. Ohledně celkového zhodnocení finančního zdraví se společnost pohybuje stejně jako průměr odvětví převážně v šedé zóně, kde jí mohou hrozit problémy, ale pomalu se přesouvá do zóny dobrých výsledků.

Součástí práce bylo také porovnání dvou investičních variant, týkajících se přestěhování sídla společnosti z důvodu nedostatečné výrobní dispozice stávajících prostor. Hodnocení obou variant bylo provedeno podle metod uvedených v textu. Z výpočtů bylo patrné, že ani jedna varianta by pro společnost nebyla ztrátová. Podle metod hodnocení investic je výhodnější varianta A – koupě existujícího areálu. Autorka práce při rozhodování o tom, jakou variantu by společnosti doporučila, nebrala v potaz pouze finanční stránku projektu, podle které je jednoznačně lepší varianta A, ale brala v potaz i jiné faktory na základě kterých došla k závěru doporučení varianty B – výstavba na zelené louce. Mezi tyto faktory patřila zejména možnost přizpůsobení se potřebám společnosti a umožnění dalšího rozrůstání, které varianta A nesplňuje. Dalším z důvodů pro doporučení varianty B bylo porovnání prodejních cen variant v případě neúspěchu firem, kdy varianta B má vyšší prodejní cenu, a tudíž může lépe pokrýt případné nedoplnené závazky při ukončení činnosti.

POUŽITÁ LITERATURA

Odborné publikace a podklady

- [1] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.
- [2] Interní zdroje společnosti.
- [3] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016, 321 s. ISBN 978-80-7380-591-3.
- [4] KLEČKA, Jiří. *Produktivita a její měření – nové přístupy*. Ekonomika a management [online]. 2008 [cit. 2017-01-03]. Dostupné z: <https://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=eam&pdf=13.pdf>
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9.
- [7] SVOZILOVÁ, Alena. *Projektový management*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3611-2.
- [8] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- [9] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
- [10] WILLIAM R. LASHER. *Practical financial management*. 6th ed., International ed. Mason, Ohio: South-Western, 2011. ISBN 9780538743587.

Internetové zdroje a články

- [11] 5. Metoda doby návratnosti investice – často využívaná metoda analýzy báňských investic – teorie. *Vybrané příklady z ekonomiky nerostných surovin* [online]. [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: http://geologie.vsb.cz/loziska/cvekonomika/5_teorie.html
- [12] Akademie investování: Úvod do investování. *Patria Online* [online]. [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akademie/uvod-do-investovani-co-je-investice.html>
- [13] Analytické materiály a statistiky: Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2017-04-09]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- [14] DuPontova analýza (DuPont analysis). *Management Mania* [online]. [cit. 2017-01-03]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>
- [15] Finanční analýza: Méně známé finanční ukazatele. *BusinessVize: Finance* [online]. [cit. 2017-01-03]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/mene-zname-financni-ukazatele>
- [16] Index ziskovosti (PI – Profitability Index). *ManagementMania* [online]. [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/index-ziskovosti>
- [17] Investiční činnost. *Nauka o podniku* [online]. [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: http://nop.topsid.com/index.php?war=investicni_cinnost
- [18] Management MSP: Investice a jejich efektivita. *BusinessInfo.cz* [online]. 2011 [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/investice-a-jejich-efektivita-2844.html>
- [19] Postup hodnocení efektivnosti investic. *Ekonomie otázky: Vše co student potřebuje vědět* [online]. [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: <http://ekonomie-otazky.studentske.cz/2009/01/postup-hodnoceni-efektivnosti-investic.html>
- [20] Použité bankrotní a bonitní modely. *FinAnalysis: Finanční analýzy firmy* [online]. [cit. 2017-01-03]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
- [21] ROI. *Adaptic* [online]. [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: <http://www.adaptic.cz/znalosti/slovnicek/roi/>

- [22] Studie proveditelnosti – osnova. *Integrovaný operační program* [online]. Ministerstvo vnitra České republiky, , 3 [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: www.mvcr.cz/soubor/osnova-studie-proveditelnosti-pdf.aspx
- [23] Výpočtová pomůcka EKONOMICKÁ EFEKTIVNOST INVESTIC (II). *TZB-info* [online]. 2005 [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: <http://www.tzb-info.cz/2786-vypoctova-pomucka-ekonomicka-efektivnost-investic-ii>
- [24] What are some of the methods for evaluating capital expenditures? *AccountingCoach.com: Evaluating Business Investments* [online]. [cit. 2017-01-04]. Dostupné z: <https://www.accountingcoach.com/blog/evaluating-capital-expenditures>

SEZNAM PŘÍLOH

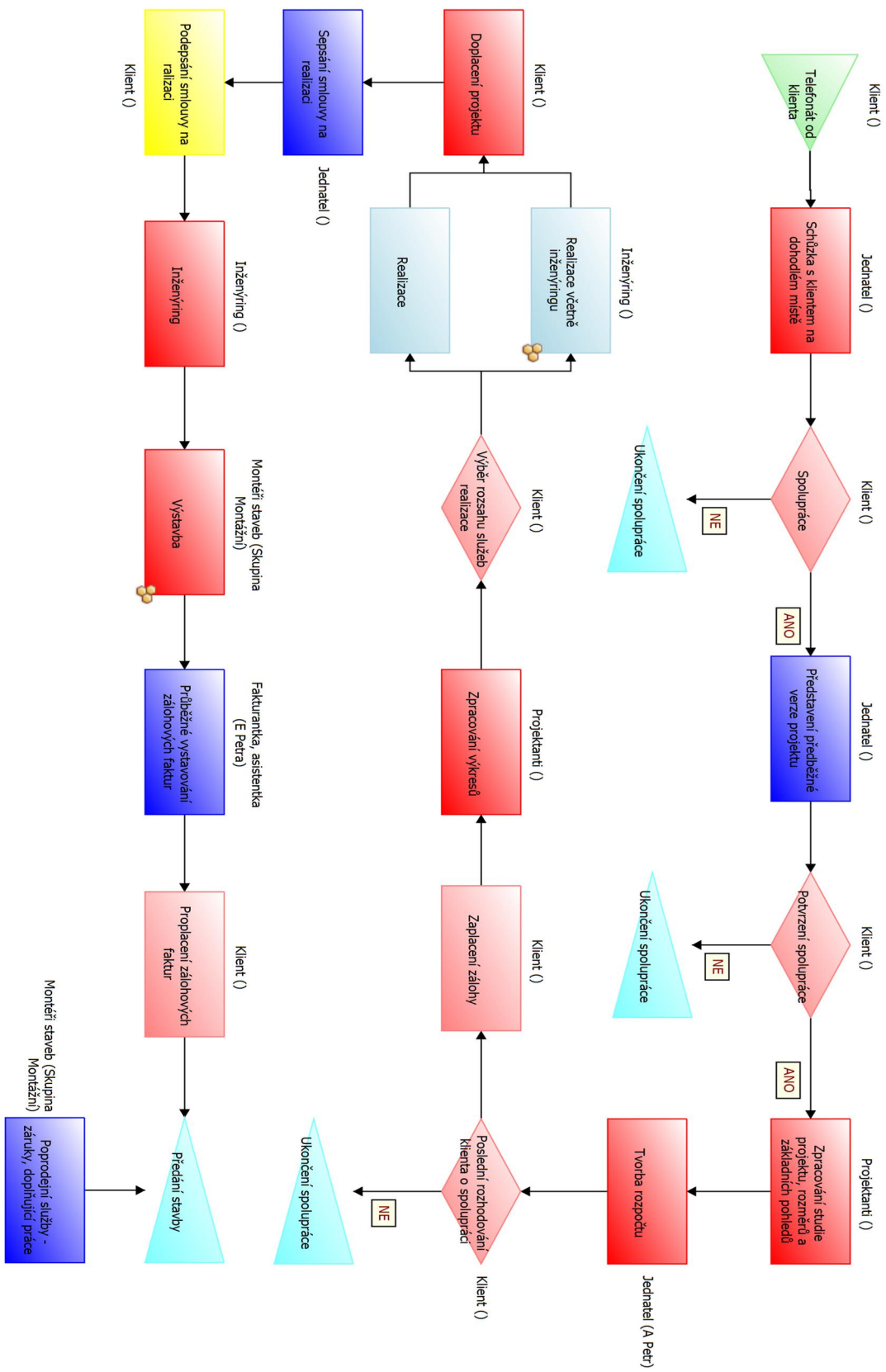
Příloha A – Váhy pro model IN 95 podle typu odvětví.....	75
Příloha B – Procesní mapa a její subprocesy	76
Příloha C – Součty po analytických účtech	78
Příloha D – Výpočet úmorů a úroků komerční hypotéky.....	83
Příloha E – Výpočet odpisů	84
Příloha F – Výpočet DCF	86

Příloha A – Váhy pro model IN 95 podle typu odvětví

OKEČ	Název	V (1)	V (3)	V (4)	V (6)
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,09	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,38	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,37
DC	Kožedělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikářský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroby kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
D	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,70	9,70	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,80

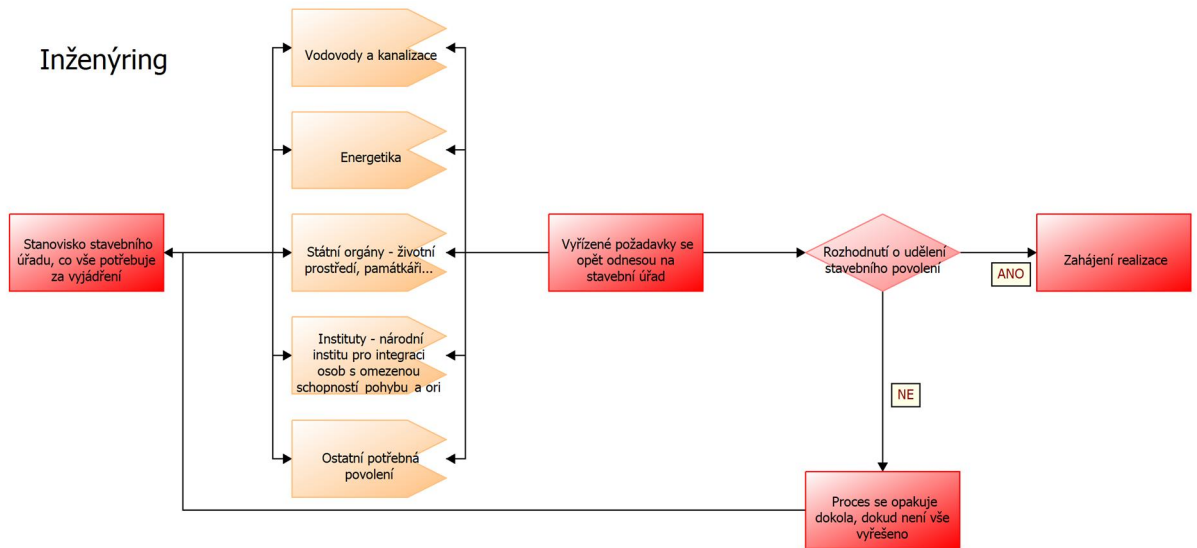
Zdroj: [20]

Příloha B – Procesní mapa a její subprocessy



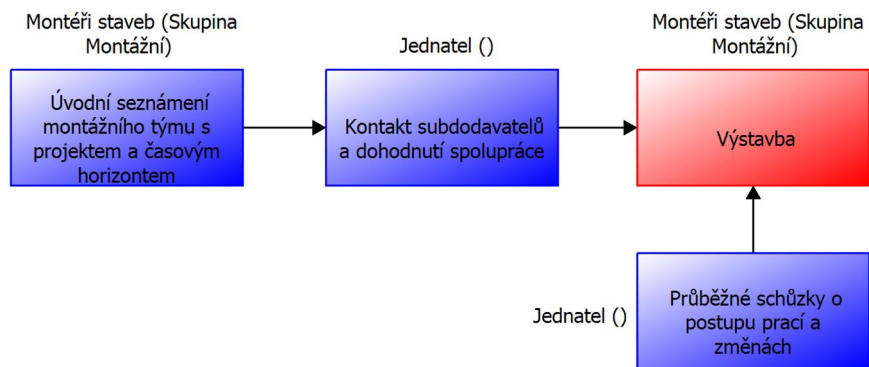
Zdroj: Vlastní zpracování v programu ATTIS 4

Subproces operace Realizace včetně inženýringu



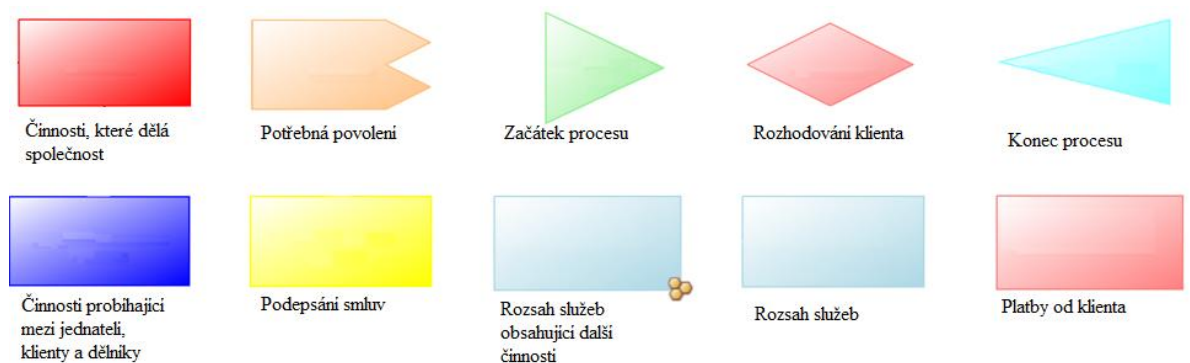
Zdroj: Vlastní zpracování v programu ATTIS 4

Subproces operace Výstavba



Zdroj: Vlastní zpracování v programu ATTIS 4

Legenda k procesním mapám



Zdroj: Vlastní zpracování v programu ATTIS 4

Příloha C – Součty po analytických účtech

Součty po analytických účtech						Tisk všech záznamů
Firma: Stavba, s.r.o.			Dne: 04.08.2016		Strana 1	
Za období: 01.01.2014 - 31.12.2014						
Účet	Počáteční stav	Má dáti	Dal	Konečný stav	T	Název účtu/třídy
121	16 200	494 350	16 200	494 350	A	Nedokončená výroba
1	16 200	494 350	16 200	494 350		Zásoby
211	165	1 685 179	1 674 892	10 452	A	Pokladna
211100	165	1 685 179	1 674 892	10 452	A	Pokladna
221	339 725	6 733 258	6 597 729	475 254	A	Bankovní účet
261	0	1 635 000	1 635 000	0	A	Peníze na cestě
261100	0	1 635 000	1 635 000	0	A	Peníze na cestě
2	339 890	10 053 437	9 907 621	485 706		Finanční účty
311	0	7 039 815	6 140 735	899 080	A	Pohledávky z obchod. vztahů-odběratelé
314	0	344 147	0	344 147	A	Poskytnuté provozní zálohy
314200	0	344 147	0	344 147	A	Poskytnuté provozní zálohy (daňové)
321	0	5 335 450	5 701 514	-366 064	P	Závazky z obch. vztahů-dodavatelé
324	-30 000	0	1 360 000	-1 390 000	P	Přijaté provozní zálohy
324200	-30 000	0	1 360 000	-1 390 000	P	Přijaté provozní zálohy (daňové)
335	0	179	179	0	A	Pohledávky za zaměstnanci
341	-2 470	2 470	3 610	-3 610	P	Daň z příjmů
343	-70 709	3 278 333	3 355 175	-147 551	P	Daň z přidané hodnoty
343100	0	685 770	676 664	9 106	A	DPH přijatá
343200	0	1 034 359	1 034 359	0	A	DPH výpočet
343300	0	760 660	760 660	0	P	DPH přijatá
343900	-70 709	488 538	574 486	-156 657	A	DPH platba
345	0	100	100	0	A	Ostatní daně a poplatky
345500	0	100	100	0	P	Správní poplatky
365	-45 000	428 541	478 541	-95 000	P	Ostatní závazky ke společ. a členům druž.
378	4 800	42 350	42 350	4 800	A	Jiné pohledávky
378100	4 800	0	0	4 800	A	Ostatní pohledávky
389	-1 500	1 500	0	0	P	Dohadné účty pasivní
395	0	114 022	114 022	0	A	Vnitřní zúčtování
3	-144 879	16 586 906	17 196 225	-754 198		Zúčtovací vztahy
411	-200 000	0	0	-200 000	P	Základní kapitál
428	0	0	11 211	-11 211	P	Nerozdělený zisk minulých let
431	-11 211	11 211	0	0	P	Výsledek hospodaření ve schvalov. řízení
4	-211 211	11 211	11 211	-211 211		Kapitálové účty a dlouhodobé závazky
	0	27 145 904	27 131 257	14 647		Rozvahové účty celkem
501	0	2 873 393	0	-2 873 393	N	Spotřeba materiálu
501100	0	2 788 308	0	-2 788 308	N	Spotřeba materiálu výroba
501500	0	436	0	-436	N	Spotřeba materiálu ostatní
501800	0	84 648	0	-84 648	N	DKP
502	0	5 914	0	-5 914	N	Spotřeba energie
513	0	918	0	-918	N	Náklady na reprezentaci
518	0	2 479 077	0	-2 479 077	N	Ostatní služby
518100	0	2 153 385	0	-2 153 385	N	Služby výrobní
518500	0	280 193	0	-280 193	N	Služby všeobecné
518800	0	45 500	0	-45 500	N	Služby software
538	0	2 946	0	-2 946	N	Ostatní daně a poplatky
538100	0	2 470	0	-2 470	N	Správní poplatky – zakázky
538500	0	476	0	-476	N	Správní poplatky – režijní
545	0	329	0	-329	N	Ostatní pokuty a penále
548	0	14 070	0	-14 070	N	Ostatní provozní náklady
563	0	841	0	-841	N	Kurové ztráty
568	0	1 590	0	-1 590	N	Ostatní finanční náklady
591	0	3 610	0	-3 610	N	Daň z příjmu z běžné činnosti-splatná
5	0	5 382 687	0	-5 382 687		Náklady
602	0	0	4 343 468	4 343 468	V	Tržby z prodeje služeb
611	0	0	494 350	494 350	V	Změna stavu nedokončené výroby
642	0	0	559 487	559 487	V	Tržby z prodeje materiálu
662	0	0	29	29	V	Úroky
6	0	0	5 397 334	5 397 334		Výnosy
	0	5 382 687	5 397 334	14 647		Výsledkové účty celkem

Součty po analytických účtech

Tisk všech záznamů

Firma: Stavba, s.r.o.

Dne: 04.08.2016

Strana 1

Za období: 01.01.2015 - 31.12.2015

Účet	Poč. stav	Má dáti	Dal	Konečný stav	T	Název účtu/třídý
22	0	808940	0	808940	A	Samostatné movité věci a soub.movit.věcí
42	0	808940	808940	0	A	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek
82	0	0	102871	-102871	P	Oprávký k samos.movitým věcem a souborům
0	0	1617880	911811	706069		Investiční majetek
121	494350	3416994	563344	3348000	A	Nedokončená výroba
1	494350	3416994	563344	3348000		Zásoby
211	10452	3486218	3494787	1883	A	Pokladna
211100	10452	3486218	3494787	1883	A	Pokladna
221	475254	21065298	20294113	1246439	A	Bankovní účet
261	0	1885000	1885000	0	A	Peníze na cestě
261100	0	1885000	1885000	0	A	Peníze na cestě
2	485706	26436516	25673900	1248322		Finanční účty
311	899080	20747679	20398592	1248168	A	Pohledávky z obchod. vztahů-odběratelé
314	344147	168371	26552	485966	A	Poskytnuté provozní zálohy
314100	0	2066	0	2066	A	Záloha na el. energii
314200	344147	163699	23946	483899	A	Poskytnuté provozní zálohy (daňové)
314300	0	2606	2606	0	A	Zálohy ostatní
321	-366064	19298667	19660981	-728378	P	Závazky z obch. vztahů-dodavatelé
324	-1390000	0	1541965	-2931965	P	Přijaté provozní zálohy
324200	-1390000	0	1541965	-2931965	P	Přijaté provozní zálohy (daňové)
325	0	0	3846	-3846	P	Ostatní závazky
331	0	432106	506058	-73952	P	Zaměstnanci
335	0	98968	203163	-104195	A	Pohledávky za zaměstnanci
335100	0	98968	98968	0	A	Platba kartou X
335200	0	0	104195	-104195	A	Platba kartou Y
336	0	200149	240789	-40640	P	Zúčtování s instit.soc.zabezp.a zdr.poj.
336100	0	139890	168547	-28657	P	Sociální pojištění
336200	0	60259	72242	-11983	P	Zdravotní pojištění
341	-3610	3610	7220	-7220	P	Daň z příjmů
342	0	12135	2565	9570	A	Ostatní přímé daně
343	-147551	10107165	10239768	-280154	P	Daň z přidané hodnoty
343100	9106	2321239	2311340	19005	A	DPH přijatá
343200	0	3099027	3099027	0	A	DPH výpočet
343300	0	2678002	2681539	-3537	P	DPH přijatá
343900	-156657	1000327	1139291	-295621	A	DPH platba
345	0	5823	4774	1049	A	Ostatní daně a poplatky
345200	0	5823	4774	1049	P	Silniční daň
346	0	272976	272976	0	A	Dotace ze státního rozpočtu
365	-95000	20367	1631549	-1706182	P	Ostatní závazky ke společ.a členům druž.
378	4800	58000	4800	58000	A	Jiné pohledávky
378100	4800	58000	4800	58000	A	Ostatní pohledávky
379	0	339	678	-339	P	Jiné závazky
379300	0	339	678	-339	P	Exekuce
381	0	16311	0	16311	A	Náklady příštích období
389	0	0	372646	-372646	P	Dohadné účty pasivní
395	0	145557	145557	0	A	Vnitřní zúčtování
3	-754198	51588223	55264478	-4430453		Zúčtovací vztahy
411	-200000	0	0	-200000	P	Základní kapitál
428	-11211	0	14647	-25858	P	Nerozdělený zisk minulých let
431	-14647	14647	0	0	P	Výsledek hospodaření ve schvalov. řízení
461	0	71604	656350	-584746	P	Bankovní úvěry
4	-225858	86251	670997	-810604		Kapitálové účty a dlouhodobé závazky
0	83 145 864	83 084 529	61 335	Rozvahové účty celkem		
501	0	10208413	3595	-10204817	N	Spotřeba materiálu
501100	0	9842924	0	-9842924	N	Spotřeba materiálu výroba
501500	0	174077	3595	-170482	N	Spotřeba materiálu ostatní
501800	0	191412	0	-191412	N	DKP
502	0	20475	0	-20475	N	Spotřeba energie
511	0	18138	0	-18138	N	Opravy a udržování
512	0	104195	0	-104195	N	Cestovné
513	0	9210	0	-9210	N	Náklady na reprezentaci
518	0	8310839	0	-8310839	N	Ostatní služby
518100	0	7896770	0	-7896770	N	Služby výrobní

Součty po analytických účtech

Tisk všech záznamů

Firma: Stavba, s.r.o.

Dne: 04. 08. 2016

Strana 1

Za období: 01.01.2015 - 31.12.2015

Účet	Poč. stav	Má dáti	Dal	Konečný stav	T	Název účtu/třidy
518500	0	402675	0	-402675	N	Služby všeobecné
518600	0	11353	0	-11353	N	Ochranné pomůcky
521100	0	308488	0	-308488	N	Mzdy – zaměstnanci
521200	0	4000	0	-4000	N	Mzdy – DPP
523	0	184000	0	-184000	N	Odměny členům orgánů společnosti a družs
524	0	181913	0	-181913	N	Zákonné sociální pojištění
524100	0	92359	0	-92359	N	Sociální pojištění
524101	0	41400	0	-41400	N	Sociální pojištění jednatelů
524200	0	34906	0	-34906	N	Zdravotní pojištění
524201	0	13248	0	-13248	N	Zdravotní pojištění jednatele
527	0	3846	0	-3846	N	Zákonné sociální náklady
531	0	4774	0	-4774	N	Daň silniční
538	0	6071	0	-6071	N	Ostatní daně a poplatky
538100	0	5540	0	-5540	N	Správní poplatky – zakázky
538500	0	471	0	-471	N	Správní poplatky – režijní
548	0	22314	-54	-22368	N	Ostatní provozní náklady
551	0	102871	0	-102871	N	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku
562	0	10954	0	-10954	N	Úroky
563	0	814	-331	-1144	N	Kurové ztráty
568	0	6845	0	-6845	N	Ostatní finanční náklady
591	0	7220	0	-7220	N	Daň z příjmu z běžné činnosti-splatná
5	0	19515380	3210	-19512170		Náklady
602	0	0	16385153	16385153	V	Tržby z prodeje služeb
611	0	563344	3348000	2784656	V	Změna stavu nedokončené výroby
642	0	0	130650	130650	V	Tržby z prodeje materiálu
648	0	0	272976	272976	V	Ostatní provozní výnosy
648200	0	0	248286	248286	V	Dotace ÚP
648201	0	0	24690	24690	V	Dotace UP ESF
662	0	0	69	69	V	Úroky
6	0	563344	20136848	19573504		Výnosy
0	0	20078724	20140058	61335		Výsledkové účty celkem

Počet záznamů: 87

 Počet záznamů v
účetním deníku: **2 238**

 Počet záznamů v
rozúčtování: **3 353**

Součty po analytických účtech

Tisk všech záznamů

Firma: Stavba, s.r.o.

Dne: 03.04.2017

Strana 1

Za období: 01.01.2016 - 31.12.2016

Účet	Poč. stav	Má dáti	Dal	Konečný stav	T	Název účtu/třídí
22	808 940	0	0	808 940	A	Samostatné movité věci a soub.movit.věcí
82	-102 871	0	161 789	-264 660	P	Oprávky k samos.movitým věcem a souborům
0	706 069	0	161 789	544 280		Investiční majetek
121	3 348 000	3 988 200	3 348 000	3 988 200	A	Nedokončená výroba
1	3 348 000	3 988 200	3 348 000	3 988 200		Zásoby
211	1 883	4 085 035	3 689 041	397 877	A	Pokladna
211100	1 883	4 085 035	3 689 041	397 877	A	Pokladna
221	1 246 439	29 180 439	30 147 656	279 222	A	Bankovní účet
261	0	4 490 000	4 490 000	0	A	Peníze na cestě
261100	0	4 490 000	4 490 000	0	A	Peníze na cestě
2	1 248 322	37 755 474	38 326 697	677 099		Finanční účty
311	1 248 168	27 307 891	27 974 169	581 889	A	Pohledávky z obchod. vztahů-odběratelé
314	485 966	694 131	251 836	928 261	A	Poskytnuté provozní zálohy
314100	2 066	-2 066	0	0	A	Záloha na el. energii
314200	483 899	696 197	251 836	928 261	A	Poskytnuté provozní zálohy (daňové)
315	0	10 500	10 500	0	A	Ostatní pohledávky
321	-728 378	24 474 692	24 682 436	-936 122	P	Závazky z obch. vztahů-dodavatelé
324	-2 931 965	675 000	75 001	-2 331 966	P	Přijaté provozní zálohy
324200	-2 931 965	675 000	75 001	-2 331 966	P	Přijaté provozní zálohy (daňové)
325	-3 846	11 069	11 069	-3 846	P	Ostatní závazky
331	-74 291	1 088 280	1 103 092	-89 103	P	Zaměstnanci
333	-104 195	0	0	-104 195	P	Ostatní závazky vůči zaměstnancům
333100	-104 195	0	0	-104 195	P	Ostatní závazky vůči zaměstnancům
335	0	173 897	167 476	6 421	A	Pohledávky za zaměstnanci
335100	-6 689	127 024	116 882	3 453	A	Platba kartou X
335200	6 689	46 873	50 594	2 968	A	Platba kartou Y
336	-40 640	526 878	533 668	-47 430	P	Zúčtování s instit.soc.zabezp.a zdr.poj.
336100	-28 657	368 735	373 518	-33 440	P	Sociální pojištění
336200	-11 983	158 143	160 150	-13 990	P	Zdravotní pojištění
341	-7 220	7 220	27 930	-27 930	P	Daň z příjmů
342	9 570	2 045	1 859	9 756	A	Ostatní přímé daně
343	-280 154	14 340 848	14 364 751	-304 057	P	Daň z přidané hodnoty
343100	14 824	3 300 620	3 277 359	38 085	A	DPH přijatá
343200	0	4 135 583	4 135 583	0	A	DPH výpočet
343300	0	3 956 060	3 956 060	0	P	DPH přijatá
343400	0	938 206	938 206	0	A	DPH přenešená daň pov.
343900	-294 977	2 010 378	2 057 543	-342 142	A	DPH platba
345	1 049	9 570	8 346	2 273	A	Ostatní daně a poplatky
345200	1 049	9 570	8 346	2 273	P	Silniční daň
346	0	321 869	321 869	0	A	Dotace ze státního rozpočtu
365	-1 706 182	422 960	111 576	-1 394 799	P	Ostatní závazky ke společ.a členům druž.
365000	-1 706 182	400 000	0	-1 306 182	P	Závazky vůči společníkům
365100	0	17 547	14 091	3 456	P	Společníci
365200	0	5 412	97 485	-92 073	P	Společníci
378	58 000	1 500	59 500	0	A	Jiné pohledávky
378100	58 000	0	58 000	0	A	Ostatní pohledávky
378900	0	1 500	1 500	0	A	Ostatní platby
379	0	191	191	0	P	Jiné závazky
379300	0	191	191	0	P	Exekuce
381	16 311	0	16 193	119	A	Náklady příštích období
389	-372 646	372 646	610 000	-610 000	P	Dohadné účty pasivní
395	0	-124	-124	0	A	Vnitřní zúčtování
3	-4 430 453	70 441 062	70 331 338	-4 320 729		Zúčtovací vztahy
411	-200 000	0	0	-200 000	P	Základní kapitál
428	-25 858	0	0	-25 858	P	Nerozdělený zisk minulých let
431	-61 335	0	0	-61 335	P	Výsledek hospodaření ve schvalov. řízení
461	-584 746	125 700	0	-459 046	P	Bankovní úvěry
4	-871 938	125 700	0	-746 238		Kapitálové účty a dlouhodobé závazky
0	112 310 436	112 167 823	142 613	0		Rozvahové účty celkem
501	0	10 019 806	214 326	-9 805 481	N	Spotřeba materiálu
501100	0	9 709 132	214 326	-9 494 806	N	Spotřeba materiálu výroba
501500	0	196 747	0	-196 747	N	Spotřeba materiálu ostatní
501800	0	70 728	0	-70 728	N	DKP

Součty po analytických účtech

Tisk všech záznamů

Firma: Stavba, s.r.o.

Dne: 03.04.2017

Strana 1

Za období: 01.01.2016 - 31.12.2016

Účet	Poč. stav	Má dáti	Dal	Konečný stav	T	Název účtu/třidy
501900	0	43 200	0	-43 200	N	Spotřeba materiálu nedaňová
502	0	50 636	0	-50 636	N	Spotřeba energie
518	0	12917952	0	-12917952	N	Ostatní služby
518100	0	12403177	0	-12403177	N	Služby výrobní
518500	0	508174	0	-508174	N	Služby všeobecné
518600	0	6602	0	-6602	N	Ochranné pomůcky
521	0	1101047	0	-1101047	N	Mzdové náklady
521100	0	1101047	0	-1101047	N	Mzdy – zaměstnanci
524	0	403109	0	-403109	N	Zákonné sociální pojištění
524100	0	296436	0	-296436	N	Sociální pojištění
524200	0	106673	0	-106673	N	Zdravotní pojištění
527	0	11069	0	-11069	N	Zákonné sociální náklady
531	0	8346	0	-8346	N	Daň silniční
538	0	10790	0	-10790	N	Ostatní daně a poplatky
538100	0	6790	0	-6790	N	Správní poplatky – zakázky
538500	0	2250	0	-2250	N	Správní poplatky – režijní
544	0	11859	0	-11859	N	Smluvní pokuty a úroky z prodlení
545	0	102	0	-102	N	Ostatní pokuty a penále
548	0	53408	-14	-53423	N	Ostatní provozní náklady
551	0	161789	0	-161789	N	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku
562	0	15828	0	-15828	N	Úroky
563	0	0	-2065	-2065	N	Kursově ztráty
568	0	10139	0	-10139	N	Ostatní finanční náklady
581	0	2673000	3988200	1315200	N	Změna stavu
591	0	27930	0	-27930	N	Daň z příjmu z běžné činnosti-splatná
5	0	27602655	4200446	-23402210		Náklady
602	0	0	23102102	23102102	V	Tržby z prodeje služeb
642	0	0	164438	164438	V	Tržby z prodeje materiálu
648	0	0	278202	278202	V	Ostatní provozní výnosy
648100	0	0	14333	14333	V	Náhrada od pojišťovny
648200	0	0	263869	263869	V	Dotace ÚP
662	0	0	80	80	V	Úroky
6	0	0	23544822	23544822		Výnosy
0	0	27602655	27745268	142613		Výsledkové účty celkem

Počet záznamů: 90

 Počet záznamů v účetním deníku: **2 801**

 Počet záznamů v rozúčtování: **4 134**

Zdroj: [2]

Příloha D – Výpočet úmorů a úroků komerční hypotéky

Výpočet pro variantu A

Počet let	PS jistiny	Splátka	Úrok (2,57 %)	Roční úmor	KS jistiny
1	8 400 000	681 937	215 880	466 057	7 933 943
2	7 933 943	681 937	203 902	478 035	7 455 908
3	7 455 908	681 937	191 617	490 320	6 965 588
4	6 965 588	681 937	179 016	502 921	6 462 667
5	6 462 667	681 937	166 091	515 846	5 946 820
6	5 946 820	681 937	152 833	529 104	5 417 717
7	5 417 717	681 937	139 235	542 702	4 875 015
8	4 875 015	681 937	125 288	556 649	4 318 366
9	4 318 366	681 937	110 982	570 955	3 747 411
10	3 747 411	681 937	96 308	585 629	3 161 782
11	3 161 782	681 937	81 258	600 679	2 561 103
12	2 561 103	681 937	65 820	616 117	1 944 986
13	1 944 986	681 937	49 986	631 951	1 313 036
14	1 313 036	681 937	33 745	648 192	664 844
15	664 844	681 937	17 086	664 844	0
Celkem			1 829 048	8 400 000	

Zdroj: Vlastní zpracování

Výpočet pro variantu B

Počet let	PS jistiny	Splátka	Úrok (1,89 %)	Roční úmor	KS jistiny
1	8 511 400	690 980	218 743	472 237	8 039 163
2	8 039 163	690 980	206 606	484 374	7 554 789
3	7 554 789	690 980	194 158	496 822	7 057 968
4	7 057 968	690 980	181 390	509 590	6 548 377
5	6 548 377	690 980	168 293	522 687	6 025 691
6	6 025 691	690 980	154 860	536 120	5 489 571
7	5 489 571	690 980	141 082	549 898	4 939 673
8	4 939 673	690 980	126 950	564 030	4 375 642
9	4 375 642	690 980	112 454	578 526	3 797 116
10	3 797 116	690 980	97 586	593 394	3 203 722
11	3 203 722	690 980	82 336	608 644	2 595 078
12	2 595 078	690 980	66 694	624 286	1 970 792
13	1 970 792	690 980	50 649	640 331	1 330 461
14	1 330 461	690 980	34 193	656 787	673 674
15	673 674	690 980	17 313	673 674	0
Celkem			1 853 307	8 511 400	

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha E – Výpočet odpisů

Výpočet odpisů pro variantu A

Počet let	Počáteční stav	Roční odpis	Oprávky	Zůstatková cena
1	10 000 000	333 333	333 333	9 666 667
2	9 666 667	644 444	977 778	9 022 222
3	9 022 222	622 222	1 600 000	8 400 000
4	8 400 000	600 000	2 200 000	7 800 000
5	7 800 000	577 778	2 777 778	7 222 222
6	7 222 222	555 556	3 333 333	6 666 667
7	6 666 667	533 333	3 866 667	6 133 333
8	6 133 333	511 111	4 377 778	5 622 222
9	5 622 222	488 889	4 866 667	5 133 333
10	5 133 333	466 667	5 333 333	4 666 667
11	4 666 667	444 444	5 777 778	4 222 222
12	4 222 222	422 222	6 200 000	3 800 000
13	3 800 000	400 000	6 600 000	3 400 000
14	3 400 000	377 778	6 977 778	3 022 222
15	3 022 222	355 556	7 333 333	2 666 667
16	2 666 667	333 333	7 666 667	2 333 333
17	2 333 333	311 111	7 977 778	2 022 222
18	2 022 222	288 889	8 266 667	1 733 333
19	1 733 333	266 667	8 533 333	1 466 667
20	1 466 667	244 444	8 777 778	1 222 222
21	1 222 222	222 222	9 000 000	1 000 000
22	1 000 000	200 000	9 200 000	800 000
23	800 000	177 778	9 377 778	622 222
24	622 222	155 556	9 533 333	466 667
25	466 667	133 333	9 666 667	333 333
26	333 333	111 111	9 777 778	222 222
27	222 222	88 889	9 866 667	133 333
28	133 333	66 667	9 933 333	66 667
29	66 667	44 444	9 977 778	22 222
30	22 222	22 222	10 000 000	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Výpočet odpisů pro variantu B

Počet let	Počáteční stav	Roční odpis	Oprávky	Zůstatková cena
1	8 421 000	280 700	280 700	8 140 300
2	8 140 300	542 687	823 387	7 597 613
3	7 597 613	523 973	1 347 360	7 073 640
4	7 073 640	505 260	1 852 620	6 568 380
5	6 568 380	486 547	2 339 167	6 081 833
6	6 081 833	467 833	2 807 000	5 614 000
7	5 614 000	449 120	3 256 120	5 164 880
8	5 164 880	430 407	3 686 527	4 734 473
9	4 734 473	411 693	4 098 220	4 322 780
10	4 322 780	392 980	4 491 200	3 929 800
11	3 929 800	374 267	4 865 467	3 555 533
12	3 555 533	355 553	5 221 020	3 199 980
13	3 199 980	336 840	5 557 860	2 863 140
14	2 863 140	318 127	5 875 987	2 545 013
15	2 545 013	299 413	6 175 400	2 245 600
16	2 245 600	280 700	6 456 100	1 964 900
17	1 964 900	261 987	6 718 087	1 702 913
18	1 702 913	243 273	6 961 360	1 459 640
19	1 459 640	224 560	7 185 920	1 235 080
20	1 235 080	205 847	7 391 767	1 029 233
21	1 029 233	187 133	7 578 900	842 100
22	842 100	168 420	7 747 320	673 680
23	673 680	149 707	7 897 027	523 973
24	523 973	130 993	8 028 020	392 980
25	392 980	112 280	8 140 300	280 700
26	280 700	93 567	8 233 867	187 133
27	187 133	74 853	8 308 720	112 280
28	112 280	56 140	8 364 860	56 140
29	56 140	37 427	8 402 287	18 713
30	18 713	18 713	8 421 000	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha F – Výpočet DCF

Výpočet DCF pro variantu A

Položka (v Kč)	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
Výnosy										
Ušetřený nájem	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000
Platby řemeslníkům	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000
Ušetřené energie	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000
Výnosy – náklady navíc	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294
Náklady										
Energie	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000
Náklady na zaměst.	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400
Pojištění majetku	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034
Pojištění odpovědnosti	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017
Opravy budovy					500 000					500 000
Úroky z hypotéky	215 880	203 902	191 617	179 016	166 091	152 833	139 235	125 288	110 982	96 308
Poplatky hypotéky	34 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800
Odpisy	333 333	644 444	622 222	600 000	577 778	555 556	533 333	511 111	488 889	466 667
HV	1 416 830	1 147 696	1 182 204	1 217 027	752 175	1 287 654	1 323 474	1 359 644	1 396 172	933 068
Daň 19 %	269 198	218 062	224 619	231 235	142 913	244 654	251 460	258 332	265 273	177 283
HV po zdanění	1 147 632	929 634	957 585	985 792	609 261	1 043 000	1 072 014	1 101 312	1 130 899	755 785
Odpisy										
Odpisy	333 333	644 444	622 222	600 000	577 778	555 556	533 333	511 111	488 889	466 667
Splátka hypotéky	466 057	478 035	490 320	502 921	515 846	529 104	542 702	556 649	570 955	585 629
CF	1 014 908	1 096 044	1 089 487	1 082 871	671 193	1 069 452	1 062 646	1 055 774	1 048 833	636 823
Pravděpodobnost nastání	0,85	0,90	0,95	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
CF s rizikem	862 672	986 439	1 035 013	1 061 213	657 769	1 048 063	1 041 393	1 034 658	1 027 857	624 087
DCF (i = 9,06 %)	791 007	829 353	797 901	750 137	426 330	622 866	595 958	546 725	501 506	281 164

Položka (v Kč)	11. rok	12. rok	13. rok	14. rok	15. rok	16. rok	17. rok	18. rok	19. rok	20. rok
Výnosy										
Ušetřený nájem	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000
Platby řemeslníkům	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000
Ušetřené energie	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000
Výnosy – náklady navíc	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294
Náklady										
Energie	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000
Náklady na zaměst.	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400
Pojištění majetku	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034
Pojištění odpovědnosti	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017
Opravy budovy					500 000					500 000
Úroky z hypotéky	81 258	65 820	49 986	33 745	17 086					
Poplatky hypotéky	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800					
Odpisy	444 444	422 222	400 000	377 778	355 556	333 333	311 111	288 889	266 667	244 444
HV	1 470 341	1 508 000	1 546 057	1 584 520	1 123 401	1 667 510	1 689 732	1 711 954	1 734 176	1 256 399
Daň 19 %	279 365	286 520	293 751	301 059	213 446	316 827	321 049	325 271	329 494	238 716
HV po zdanění	1 190 976	1 221 480	1 252 306	1 283 461	909 955	1 350 683	1 368 683	1 386 683	1 404 683	1 017 683
Odpisy										
Odpisy	444 444	422 222	400 000	377 778	355 556	333 333	311 111	288 889	266 667	244 444
Splátka hypotéky	600 679	616 117	631 951	648 192	664 844					
CF	1 034 741	1 027 586	1 020 355	1 013 047	600 666	1 684 016	1 679 794	1 675 572	1 671 349	1 262 127
Pravděpodobnost nastání	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
CF s rizikem	1 014 046	1 007 034	999 948	992 786	588 653	1 650 336	1 646 198	1 642 060	1 637 923	1 236 885
DCF (i = 9,06 %)	421 837	386 814	354 656	325 130	178 005	460 805	424 422	390 910	360 042	251 050

Položka (v Kč)	21. rok	22. rok	23. rok	24. rok	25. rok	26. rok	27. rok	28. rok	29. rok	30. rok
Výnosy										
Ušetřený nájem	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000
Platby řemeslníkům	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000
Ušetřené energie	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000
Výnosy – náklady navíc	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294
Náklady										
Energie	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000
Náklady na zaměst.	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400
Pojištění majetku	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034
Pojištění odpovědnosti	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017
Opravy budovy					500 000					500 000
Úroky z hypotéky										
Poplatky hypotéky										
Odpisy	222 222	200 000	177 778	155 556	133 333	111 111	88 889	66 667	44 444	22 222
HV	1 778 621	1 800 843	1 823 065	1 845 287	1 367 510	1 889 732	1 911 954	1 934 176	1 956 399	1 478 621
Daň 19 %	337 938	342 160	346 382	350 605	259 827	359 049	363 271	367 494	371 716	280 938
HV po zdanění	1 440 683	1 458 683	1 476 683	1 494 683	1 107 683	1 530 683	1 548 683	1 566 683	1 584 683	1 197 683
Odpisy	222 222	200 000	177 778	155 556	133 333	111 111	88 889	66 667	44 444	22 222
Splátka hypotéky										
CF	1 662 905	1 658 683	1 654 461	1 650 238	1 241 016	1 641 794	1 637 572	1 633 349	1 629 127	1 219 905
Pravděpodobnost nastání	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
CF s rizikem	1 629 647	1 625 509	1 621 371	1 617 234	1 216 196	1 608 958	1 604 820	1 600 683	1 596 545	1 195 507
DCF (i = 9,06 %)	305 419	281 296	259 076	238 611	165 688	202 397	186 405	171 676	158 109	109 320
Průměrné CF	392 487									

Výpočet DCF pro variantu B

Položka (v Kč)	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
Výnosy										
Ušetřený nájem	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000
Platby řemeslníkům	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000
Ušetřené energie	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000
Výnosy – náklady navíc	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294
Náklady										
Energie	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000
Náklady na zaměst.	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400
Pojištění majetku	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034
Pojištění odpovědnosti	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017
Obnova interiéru					1 000 000					1 000 000
Úroky z hypotéky	218 743	206 606	194 158	181 390	168 293	154 860	141 082	126 950	112 454	97 586
Poplatky hypotéky	34 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800
Odpisy	280 700	542 687	523 973	505 260	486 547	467 833	449 120	430 407	411 693	392 980
HV	1 454 600	1 234 750	1 265 912	1 297 393	329 203	1 361 349	1 393 841	1 426 687	1 459 896	493 477
Daň 19 %	276 374	234 602	240 523	246 505	62 549	258 656	264 830	271 070	277 380	93 761
HV po zdanění	1 178 226	1 000 147	1 025 388	1 050 889	266 654	1 102 693	1 129 011	1 155 616	1 182 515	399 716
Odpisy										
Odpisy	280 700	542 687	523 973	505 260	486 547	467 833	449 120	430 407	411 693	392 980
Splátka hypotéky	472 237	484 374	496 822	509 590	522 687	536 120	549 898	564 030	578 526	593 394
CF	986 689	1 058 461	1 052 540	1 046 558	230 514	1 034 407	1 028 233	1 021 993	1 015 683	199 302
Pravděpodobnost nastání	0,85	0,90	0,95	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
CF s rizikem	838 686	952 614	999 913	1 025 627	225 904	1 013 718	1 007 669	1 001 553	995 369	195 316
DCF (i = 9,06 %)	769 013	800 915	770 843	724 982	146 419	602 455	576 658	529 232	485 655	87 994

Položka (v Kč)	11. rok	12. rok	13. rok	14. rok	15. rok	16. rok	17. rok	18. rok	19. rok	20. rok
Výnosy										
Ušetřený nájem	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000
Platby řemeslníkům	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000
Ušetřené energie	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000
Výnosy – náklady navíc	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294
Náklady										
Energie	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000
Náklady na zaměst.	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400
Pojištění majetku	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034
Pojištění odpovědnosti	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017
Obnova interiéru					1 000 000					1 000 000
Úroky z hypotéky	82 336	66 694	50 649	34 193	17 313					
Poplatky hypotéky	4 800	4 800	4 800	4 800	4 800					
Odpisy	374 267	355 553	336 840	318 127	299 413	280 700	261 987	243 273	224 560	205 847
HV	1 527 441	1 561 796	1 596 554	1 631 723	667 316	1 708 143	1 726 856	1 745 570	1 764 283	782 996
Daň 19 %	290 214	296 741	303 345	310 027	126 790	324 547	328 103	331 658	335 214	148 769
HV po zdanění	1 237 227	1 265 055	1 293 208	1 321 696	540 526	1 383 596	1 398 754	1 413 911	1 429 069	634 227
Odpisy	374 267	355 553	336 840	318 127	299 413	280 700	261 987	243 273	224 560	205 847
Splátka hypotéky	608 644	624 286	640 331	656 787	673 674					
CF	1 002 849	996 322	989 718	983 036	166 265	1 664 296	1 660 740	1 657 185	1 653 629	840 074
Pravděpodobnost nastání	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
CF s rizikem	982 792	976 395	969 923	963 375	162 940	1 631 010	1 627 525	1 624 041	1 620 557	823 272
DCF (i = 9,06 %)	408 836	375 046	344 007	315 498	49 272	455 409	419 608	386 620	356 224	167 099

Položka (v Kč)	21. rok	22. rok	23. rok	24. rok	25. rok	26. rok	27. rok	28. rok	29. rok	30. rok
Výnosy										
Ušetřený nájem	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000
Platby řemeslníkům	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000	9 216 000
Ušetřené energie	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000	48 000
Výnosy – náklady navíc	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294	365 294
Náklady										
Energie	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000	132 000
Náklady na zaměst.	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400	7 718 400
Pojištění majetku	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034	10 034
Pojištění odpovědnosti	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017	20 017
Obnova interiéru					1 000 000					1 000 000
Úroky z hypotéky										
Poplatky hypotéky										
Odpisy	187 133	168 420	149 707	130 993	112 280	93 567	74 853	56 140	37 427	18 713
HV	1 801 710	1 820 423	1 839 136	1 857 850	876 563	1 895 276	1 913 990	1 932 703	1 951 416	970 130
Daň 19 %	342 325	345 880	349 436	352 991	166 547	360 103	363 658	367 214	370 769	184 325
HV po zdanění	1 459 385	1 474 543	1 489 700	1 504 858	710 016	1 535 174	1 550 332	1 565 489	1 580 647	785 805
Odpisy	187 133	168 420	149 707	130 993	112 280	93 567	74 853	56 140	37 427	18 713
Splátka hypotéky										
CF	1 646 518	1 642 963	1 639 407	1 635 852	822 296	1 628 740	1 625 185	1 621 629	1 618 074	804 518
Pravděpodobnost nastání	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
CF s rizikem	1 613 588	1 610 103	1 606 619	1 603 135	805 850	1 596 166	1 592 681	1 589 197	1 585 712	788 428
DCF (i = 9,06 %)	302 409	278 630	256 719	236 530	109 785	200 788	184 995	170 444	157 036	72 096
Průměrné CF	358 041									

Zdroj: Vlastní zpracování