

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza investičních projektů

Petra Kutílková

Bakalářská práce
2019

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petra Kutílková**
Osobní číslo: **E16467**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Finanční analýza investičních projektů**
Zadávající katedra: **Ústav matematiky a kvantitativních metod**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce: Analyzovat vybrané možnosti investičního rozhodování podnikatelského subjektu. Charakteristika vlastních a cizích zdrojů, rezervy, závazky, úvěry. Popis ukazatelů finanční analýzy jako jsou např. ukazatel samofinancování, finanční páka, ukazatel úrokového krytí, ukazatel úrokového zatížení, doba splatnosti dluhu, rentabilita atd.

Osnova:

- Investiční projekt a investiční strategie, rizika.
- Způsoby financování podniku.
- Zdroje financování.
- Ekonomická efektivita.
- Praktická ukázka.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 35 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- BREALEY, Richard A. Teorie a praxe firemních financí. Praha: Computer Press, 2000. Business books (Computer Press). ISBN 8072261894.
ČÍŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-58-0.
RADOVÁ, Jarmila, Petr DVORÁK a Jiří MÁLEK. Finanční matematika pro každého. 8., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4831-3.
VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
WAWROSZ, Petr. Zdroje financování podnikatelské činnosti. Ostrava: Sagit, 1999. ISBN 80-7208-106-3.
WILLIAM R. LASHER. Practical financial management. 6th ed., International ed. Mason, Ohio: South-Western, 2010. ISBN 9780538743587.


Vedoucí bakalářské práce:


RNDr. Ján Gogola, Ph.D.

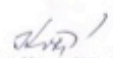
Ústav matematiky a kvantitativních metod

Datum zadání bakalářské práce: 3. září 2018

Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2019


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

L.S.


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

V Pardubicích dne 3. září 2018

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval/a samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil/a, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl/a jsem seznámen/a 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 směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2019

Petra Kutílková

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych chtěla poděkovat Ing. Martinovi Krejčíkovi z Choceňské mlékárny, který mi poskytl informace ke zpracování praktické části. Velké díky hlavně patří panu RNDr. Jánmu Gogolovi, Ph.D. za odborné rady, pomoc a vedení mé práce.

ANOTACE

Tato práce se zaměřuje na hodnocení investičního projektu daného podniku, a to na základě sledování finanční situace podniku v době realizace vybraného investičního projektu. Investiční projekt, jeho financování, rizika a fáze realizace budou zmapovány v teoretické části, a na závěr se promítne i do praktické ukázky přímo pod hlavičkou společnosti.

KLÍČOVÁ SLOVA

Investice, financování, investiční metody, strategie, analýza

TITLE

Financial analysis of investment projects

ANNOTATION

This thesis focuses on the evaluation of the investment project, based on monitoring the financial situation of the company at the time of implementation of the selected investment project. The investment project, its financing, risks and phases of implementation will be described in the theoretical part, and in the end it will also be reflected in the practical demonstration directly as a concrete investment project.

KEYWORDS

Investment, financing, investment methods, strategy, analysis

OBSAH

ÚVOD	10
1 FINANČNÍ ANALÝZA	11
1.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	11
1.2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.3 MZDOVÉ NÁKLADY	12
1.4 ODPISY	12
1.5 POMĚROVÉ UKAZATELE	13
1.5.1 Ukazatel rentability	14
1.5.2 Ukazatel zadluženosti	15
1.5.3 Ukazatel likvidity	16
1.5.4 Ukazatel aktivity	16
2 INVESTIČNÍ ČINNOST	19
2.1 POJEM INVESTICE	19
2.2 CÍLE INVESTICE	19
2.3 KLASIFIKACE INVESTIČNÍHO PROJEKTU	19
2.4 INVESTIČNÍ STRATEGIE	20
2.5 FÁZE INVESTIČNÍHO PROCESU	20
2.6 ZDROJE A ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ	21
2.6.1 Financování vlastním kapitálem	22
2.6.2 Financování úvěrem	23
2.6.3 Dary a dotace	24
2.6.4 Leasingové financování investic	24
2.7 EFEKTIVITA INVESTIC	25
2.7.1 Statické a dynamické modely v investičním rozhodování	25
2.7.2 Altmanovo Z-score	27
2.7.3 Finanční páka	28
2.8 INVESTIČNÍ RIZIKA	28
3 PRAKTICKÁ UKÁZKA	29
3.1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU	29
3.2 FINANČNÍ SITUACE	30
3.3 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO PROJEKTU	35
3.3.1 Cíl investice	36
3.3.2 Rizika investice	37
3.3.3 Přehled investičních výdajů	37
3.3.4 Odpisy	38
3.3.5 Financování investice	38
3.3.6 Ekonomická efektivita	40
3.3.7 Další plánované investiční projekty	42
4 ZÁVĚR	43
POUŽITÁ LITERATURA	44
SEZNAM PŘÍLOH	46

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

Obrázek 1: financování majetku podle zlatého bilančního pravidla	22
Obrázek 2: členění ekonomických kritérií hodnocení investičních projektů	26
Obrázek 3: ukázka sortimentu výrobků.....	29
Obrázek 4: organizační struktura podniku.....	30
Obrázek 5: objemová struktura produkce.....	40
Obrázek 6: podíl výroby másla na celkových tržbách.....	40
Tabulka 1: celková zadluženost podniku.....	31
Tabulka 2: koeficient samofinancování.....	31
Tabulka 3: ukazatel úrokového krytí	32
Tabulka 4: ukazatel rentability aktiv	32
Tabulka 5: ukazatel rentability vlastního kapitálu.....	33
Tabulka 6: ukazatel rentability investovaného kapitálu	33
Tabulka 7: ukazatel rentability tržeb	34
Tabulka 8: podniková likvidita v jednotlivých letech	34
Tabulka 9: ukazatel aktivity - doby obratu.....	35
Tabulka 10: kalkulace výdajů na investiční projekt	37
Tabulka 11: výpočet rovnoměrných odpisů	38
Tabulka 12: struktura financování projektu.....	38
Tabulka 13: splátkový kalendář.....	39
Tabulka 14: Altmanovo Z-score.....	41
Tabulka 15: finanční páka	42

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EAT	Čistý zisk
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VP	Průměrná výnosnost investiční varianty
FCV	Volné peněžní toky
JKV	Kapitálové výdaje investičního projektu
NPV	Čistá současná hodnota
IZ	Index výnosnosti
tzn.	To znamená
tj.	To je
prof.	Profesor

ÚVOD

V dnešní době nasyceného trhu je pro podniky velmi obtížné se prosadit na trhu s dostatečně zajímavou nabídkou, která by předčila konkurenci. Pokud bychom se podívali na nabídku mlékárenských výrobků, není tu konkurence zase tak silná, jako například v oděvním průmyslu. Přesto je ale pro veškeré odběratele důležité, aby byl jejich dodavatel schopen dostat všem požadavkům, a proto si vybírá pouze silné značky na trhu, které jsou schopny dodávat v nejvyšší kvalitě, a hlavně včas. Nezbytnou součástí každého podniku jsou fungující moderní technologie. Také mlékárenský průmysl začal přecházet na automatizované výrobní linky. Jeden tento konkrétní projekt robotizace výroby, a jeho dopady na společnost a její finanční zdraví si představíme v této práci.

Cílem této práce je zjistit efektivnost investice do robotizované balící linky za účelem efektivnější výroby, zvýšení zisku, úspory energie a pracovní síly. Budeme sledovat finanční situaci v podniku po realizaci velkého investičního projektu, jako zatížení velkým finančním závazkem. Jak se změnila zadluženost, likvidita, a celkové finanční zdraví firmy. A také efektivnost investice v rámci úspory mzdových nákladů, růstu tržeb za oddělení výroby másla, a hlavně zefektivnění výroby, tzn. dostat většímu objemu objednávek.

Tato práce je rozdělena na část teoretickou, kde se seznámíme s celou finanční analýzou, finančními ukazateli, a investiční činností. Ve druhé části práce tyto ukazatele a výpočty aplikujeme na konkrétní podnik, a na konkrétní investiční projekt, abychom mohli posoudit a kvantifikovat jeho efektivitu.

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Významnou součástí finančního řízení je finanční analýza, která nám zajistí zhodnocení finanční situace a výkonnosti podniku, jež může následně formulovat doporučení pro další vývoj.

Zahrnuje celou škálu podnikových aktivit, jako je objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další. Tyto údaje jsou důležitým zdrojem informací, které odrážejí celkovou úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost.

V první fázi finanční analýzy jde o diagnózu základních indikátorů, navazuje hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a v závěru návrh opatření.

1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Abychom byli schopni zajistit informace pro finanční analýzu, musíme mít kompletní výkaznictví. Celkově se tyto informace dají shrnout do odvětví finančních informací, kvantifikovatelných nefinančních informací a nekvantifikovatelných informací.

Podrobněji se tedy bavíme o výkazech finančního účetnictví. Jedná se o informace pro externí uživatele a zahrnují například přehled o rozvaze, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Dále také o výkazech vnitropodnikového účetnictví, které si každý podnik vytváří sám, a to právě přehledy o nákladech v různém členění. [1]

1.2 Ukazatele finanční analýzy

V této kapitole si ukážeme ukazatele finanční analýzy, které se používají již mnoho let a jsou oblíbené pro svoji jednoduchost použití. Jedná se o ukazatele typu:

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza tokových ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele hospodaření

1.3 Mzdové náklady

Abychom byli schopni kvantifikovat úspory na nákladech, musíme do výpočtu zahrnout i mzdové náklady zaměstnavatele. Ty netvoří pouze hrubá mzda zaměstnance sjednaná v pracovní smlouvě, ale týká se to i povinného pojistného placené zaměstnavatelem. Dalším hlediskem jsou náklady spojené se zaškolením, rozšířením kvalifikace nebo různá další pojištění a benefity.

Pro příklad výpočtu můžeme použít hrubou mzdu např. 25 000 Kč. Součástí hrubé mzdy je také odvod za povinné sociální pojištění, tj. 25 % z hrubé mzdy, a povinné zdravotní pojištění, tj. 9 % z hrubé mzdy. Bez dalších vedlejších nákladů, jako jsou např. již zmíněné náklady na zaškolení, další vzdělávání a výplata různých benefitů činí mzdové náklady v tomto případě 33 500 Kč. [14]

Nejvíce zaměstnanců chybí na pozicích, kde je vyžadována odborná vysokoškolská kvalifikace. Naopak stálý zájem o zaměstnání je pak o pozice, kde je vyžadováno obecné humanitní vzdělání, ty jsou obsazovány lépe. Kde je však vyžadováno odborné vzdělání určité úrovně, tam nastává problém. [15]

1.4 Odpisy

Odpisy nám vyjadřují opotřebení dlouhodobého majetku, neboli peněžně vyjadřují jeho postupné znehodnocování. Řadí se mezi náklady a tím pádem snižují zisk podniku, aniž by byly skutečně vynaloženým nákladem. Odpisy rozlišujeme na:

- účetní - stanovuje si podnik sám v závislosti na opotřebení majetku,
- daňové - jejich výše je stanovena v zákoně o daních z příjmu.

Odpis je náklad, který není výdajem, zvoleným způsobem odepisování může manažer ovlivňovat výši cash flow. Každý majetek má svoji určitou životnost, která je v účetnictví finančně vyjádřena určitým počtem let, po který je odepisován, tedy jeho hodnota je v majetku snižována. Zároveň platí, že výdaje za nákup jsou pro firmu nákladem, který snižuje zisk, ale zároveň také základ pro výpočet daně. Majetek od určité hodnoty nelze dát přímo do nákladů, a musí se odepisovat, tedy jeho hodnota se musí rozložit do určitého počtu let. Roční odpis takového majetku je tedy spočten jako podíl jeho vstupní ceny a počtu let účetní životnosti.

Účetní odpisy jsou nákladem v účetnictví, který se zobrazuje v účetním hospodářském výsledku a ve finančních výkazech. Může být také základem pro výpočet daně z příjmů. Součet účetních odpisů za jednotlivé roky se nazývá oprávky k dlouhodobému majetku. Tato částka nesmí přesáhnout jeho pořizovací hodnotu. Tzv. není možné odpisovat větší částku, než za jakou byl majetek pořízen nebo za jakou byl majetek oceněn. Když výše odpisů dosáhne pořizovací hodnoty, pak je celý cyklus majetku z účetního pohledu ukončen.

Daňové odpisy závisí na konkrétní legislativě, kterou stanovují státy nebo země. Legislativně je určeno, jak dlouho se různé druhy majetku mohou odepisovat tak, aby firmy nemohly odepisovat náklady na pořízený majetek rychleji, než je to z pohledu státu a odvodu daní žádoucí. Princip je tedy stejný jako v případě účetních odpisů, ale jsou dané minimální doby pro jednotlivé druhy či typy majetku. [16]

1.5 Poměrové ukazatele

Velké množství finančních údajů je možné shrnout a zhodnotit díky poměrovým ukazatelům. Ty se jednotlivě zaměřují na:

- Ukazatel rentability – schopnost podniku zhodnocovat kapitál,
- Ukazatel zadluženosti – jak hluboko je společnost v dlužích,
- Ukazatel likvidity – jak snadno se firma může dostat k hotovým penězům,
- Ukazatel aktivity – jak efektivně firma využívá aktiva,
- Ukazatel tržní hodnoty – jak vysoko firmu hodnotí investoři.

1.5.1 Ukazatel rentability

Z dlouhodobého hlediska je možné skrze rentabilitu sledovat efektivnost vloženého kapitálu do investice, a to bez ohledu na původ tohoto kapitálu. Následující vzorec nám ukáže rentabilitu celkového kapitálu, což znamená poměr hrubého zisku a celkových aktiv, které byly zainvestovány do podnikání. Zisk se v tomto případě znázorňuje jako EBIT, z důvodu financování majetku vlastními i cizími zdroji.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (1.1)$$

Další vzorec nám dokáže určit rentabilitu vlastního kapitálu, poměruje čistý zisk (EAT) s objemem vlastního kapitálu. Cílem je maximalizovat čistý zisk s minimem vloženého kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (1.2)$$

Z dlouhodobého hlediska je možné skrze rentabilitu sledovat efektivnost vloženého kapitálu do investice, a bez ohledu na původ tohoto kapitálu. Tento výpočet je znázorněn následovně, kde EBIT znamená zisk před zdaněním a úročením.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobý\ cizí\ kapitál} \quad (1.3)$$

Posledním vzorcem jsme schopni vypočítat rentabilitu tržeb. Vyjadřuje procentní podíl zisku na celkových tržbách, a může vyjádřit také průměrnou čistou ziskovou marži. [7]

$$ROS = \frac{zisk}{tržby} \quad (1.4)$$

1.5.2 Ukazatel zadluženosti

Stabilitu financí v podniku jsme schopni určit podle podílu cizího kapitálu na aktivech, a pokud si firma vypůjčí peníze, předpokládá se, že je bude řádně splácet. Takový dluh vytváří finanční páku, která je právě schopna měřit poměr dlouhodobého dluhu k celkovému kapitálu.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (1.5)$$

Dlouhodobá finanční stabilita nám přesně udává, „do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost.“ Pokud se tento ukazatel obecně zvyšuje, stabilita podniku se upevňuje, ovšem neúměrná výše může způsobit pokles výnosnosti.

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (1.6)$$

To, jak je podnik schopen svým ziskem pokrýt úrokové náklady můžeme vypočítat následovně. Kritickou hranicí pro tuto hodnotu je 1, to znamená, že je podnik schopen dostát svým závazkům pouze do výše EBIT. Uspokojivá hodnota je mezi 6 – 8.

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (1.7)$$

1.5.3 Ukazatel likvidity

Platební schopnosti podniku se dají určit hned několika způsoby. Zkrátka to znamená, v jakém časovém úseku dokáže podnik čelit svým závazkům, nebo např. za jak dlouho je schopen prodat své zásoby. Zkrátka ty závazky, které jsou splatné v dohledné době. Rozlišujeme likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou. V rámci hlavního ukazatele, tj. běžná likvidita, počítáme s krátkodobou složkou, která tvoří převážně závazky z obchodního styku, či krátkodobé úvěry. Přiměřená výše je mezi 1,5 až 2,5.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.8)$$

Jak už bylo výše zmíněno, dalším ukazatelem je likvidita pohotová. Nedá se vždy spolehnout na způsob získání obnosu z okamžitého prodeje výrobků, a tak musí finanční management myslet také na hotovost, cenné papíry a dosud neuhrazené pohledávky.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé zásoby}} \quad (1.9)$$

Posledním ukazatelem je likvidita okamžitá. Ta slouží k úhradě závazků z prostředků v hotovosti, na bankovních účtech, či v cenných papírech. Doporučené rozmezí je 0,2 až 0,5.
[1]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.10)$$

1.5.4 Ukazatel aktivity

Aktivitu lze vyjádřit jako obrat jednotlivých položek rozvahy, nebo jako dobu obratu těchto položek. Posuzuje se tím, jestli je poměr mezi velikostí jednotlivých druhů aktiv a současnými nebo budoucími hospodářskými aktivitami v rozvaze. Minimální hodnota tohoto ukazatele je 1, ale platí, že čím více, tím lépe. Pokud je výsledek ukazatele nízký, znamená to, že podnik nemá dostatek majetku ve svém podniku.

Ukazatel doby obratu poměřuje hodnotu stavu majetku v přepočtu na jednodenní tržby. Tato doba by měla u všech položek rozvahy dosahovat hodnoty menší než 360, v dlouhodobém hledisku by měla být hodnota klesající.

$$\textit{obrat aktiv} = \frac{\textit{tržby}}{\textit{aktiva}} \quad (1.11)$$

$$\textit{doba obratu aktiv} = \frac{\textit{tržby}}{\textit{aktiva}/360} \quad (1.12)$$

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku posuzuje využití investičního majetku. Ovlivňuje ho, do jaké míry je dlouhodobý majetek odepsán, neboť výsledek tohoto ukazatele je při stejné výši dosažených tržeb lepší v případě, že je majetek odepsán do větší míry.

$$\textit{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\textit{tržby}}{\textit{dlouhodobý majetek}} \quad (1.13)$$

$$\textit{doba obratu dlouhodobého majetku} = \frac{\textit{tržby}}{\textit{dlouhodobý majetek}/360} \quad (1.14)$$

K posouzení, jak rychle dokážou peněžní prostředky dojít přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy se používá ukazatel doby obratu zásob, a vzhledem k tomu, že výsledek nám ukáže určitý počet dní doby obratu, je potřeba do výpočtu zohlednit i jednotku času.

$$\textit{obrat zásob} = \frac{\textit{tržby}}{\textit{zásoby}} \quad (1.15)$$

$$\textit{doba obratu zásob} = \frac{\textit{zásoby}}{\textit{tržby}/360} \quad (1.16)$$

Stejně tak jako v předchozím ukazateli, můžeme posuzovat i dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. Doba obratu pohledávek znázorňuje období od okamžiku prodeje do doby splatnosti faktur, a doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (1.17)$$

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (1.18)$$

Finanční výkonnost podniku je možné specifikovat i jedním ze tří ukazatelů působících na rentabilitu vlastního kapitálu, neboli ROE, a to finanční pákou. Její princip spočívá v tom, že v případě, že podnik začne zvyšovat její hodnotu, znamená to, že navyšuje poměr svých závazků k vlastnímu kapitálu, který používá k financování podniku. [2]

2 INVESTIČNÍ ČINNOST

2.1 Pojem investice

Dle PhDr. Máče se zaměření investic orientuje především na obnovu a rozšíření hmotného a nehmotného majetku. Jedná se o dlouhodobý proces, a je nutné vzít v potaz rizika jako je faktor času, či změny v průběhu přípravy nebo samotné realizace, a má taky podstatný vliv na efektivitu činnosti celého podniku na dlouhou dobu. [6]

Pan prof. Valach hodnotí investice podniku jako činnost, při níž se podnik vzdává své současné spotřeby s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti. Jiná definice zase říká, že se jedná o využití úspor k výrobě kapitálových statků, nebo třeba k vývoji technologií a k získání lidského kapitálu. A prakticky všichni definují to stejné, akorát jinými slovy. [2]

2.2 Cíle investice

Pokud má být investice výhodná, musí nám zajistit výnosnost. Měla by zcela pokrýt amortizaci a zúročení vloženého kapitálu. Jelikož je takový krok rizikovější než běžná bankovní půjčka, musí být taktéž postaráno o návratnost všech vložených prostředků. Stejně tak jako je bankovní půjčka úročena, naše investice by měla mít zásluhu na zúročení vložených finančních prostředků, aby byla pro podnik výnosná. Tyto faktory jsou klíčové pro porovnání investic mezi sebou. [6]

2.3 Klasifikace investičního projektu

Výběr investice nemusí být pro firmu vždy efektivní. V některých případech se jedná o investice spíše z důvodu ziskových, avšak celkový projekt předurčuje volbu ekonomického kritéria hodnocení. [1]

Dříve než se samotný investiční projekt spustí, je potřeba detailně analyzovat potřebu investice a výběr konkrétních investičních projektů, neboť to jsou faktory, které mohou určitou investici výrazně ovlivnit. Týká se to především požadavků trhu. A celkově se musí efektivnost projektu posuzovat podle toho, jestli se ztotožňují s hlavním cílem podniku.

2.4 Investiční strategie

To, že si ujasníme cíle investičního projektu neznamena, že je zaručené jejich dosažení. Je nezbytné důkladně zformulovat investiční postupy, jak dosáhnout požadovaných cílů. Na cestě za požadovaným cílem je nutné přihlížet k následujícím faktorům:

- a) Očekávaný výnos investice
- b) Očekávané riziko investice
- c) Očekávaný důsledek na likviditu podniku

Vzhledem k těmto faktorům se mohou jako ideální investice zdát právě ty s maximálním výnosem, nízkým rizikem a vysokou likviditou. V praxi ale na takové investice narazíme jen velmi zřídka. Z toho důvodu musí investor zvolit jeden z uvedených faktorů, a v závislosti na tom rozeznáváme tyto investiční strategie:

- a) Strategie maximalizace ročních výnosů,
- b) Strategie růstu ceny investice,
- c) Strategie růstu ceny investice spojená s maximálními ročními výnosy,
- d) Agresivní strategie investic,
- e) Konzervativní strategie,
- f) Strategie maximální likvidity. [2]

2.5 Fáze investičního procesu

Postup realizace celého projektu závisí na kvalitním propracování komplexního projektu, od počátku, přes realizaci až po ukončení. V první řadě je třeba definovat předinvestiční fázi, kdy je nutné **identifikovat projekt**, zpracovat veškeré dostupné informace o všech podnikatelských příležitostech. Pro finální rozhodnutí pak musíme určit **předběžný výběr**, který nám pomůže stanovit realizaci či zamítnutí projektu. Pro přesnější určení je někdy lepší zpracovat předběžnou technicko-ekonomickou studii.

Fáze investiční zahrnuje činnosti, které jsou součástí realizace projektu. Těmi hlavními body mohou být právě zpracování právních předpokladů, obstarání finančních prostředků nebo vytvoření týmu, který se bude projektem zabývat.

Předposledním krokem je fáze provozní. Je to stádium projektu, při kterém se dají očekávat první produkty. Vše pramení z důkladné přípravy a realizace projektu. Součástí této fáze jsou generované finanční toky, kdy jejich výši a stabilitu je možné snadno porovnat s vynaloženými výdaji, a tím stanovit ekonomickou efektivitu celého projektu.

Posledním krokem je fáze ukončení a likvidace projektu. Můžeme si pod tím představit závěrečnou fázi, kdy je zastavena výroba nebo činnosti, spojené s ukončením investice. Tzv. likvidační hodnotu projektu stanovíme porovnáním příjmů a výdajů z investice. [2]

2.6 Zdroje a způsoby financování

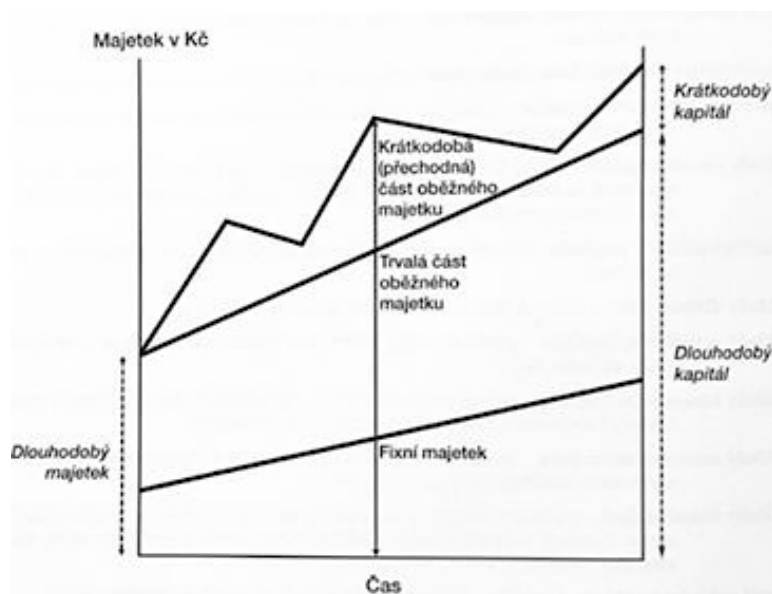
V rámci realizace investičního projektu je potřeba předem učinit rozhodnutí, a to jak investiční, tak finanční. Cílem tohoto kroku by měla být odpověď na efektivnost projektu. Na druhou stranu výsledek finančního rozhodování určuje, z čeho by měla být investice financována, a to pro úplnou stabilizaci projektu.

Celková struktura financování projektu by měla být navržena s co nejnižšími náklady kapitálu. Původ těchto zdrojů se v první řadě dělí na interní a externí, nebo vlastní a cizí.

Aby nám při investici nevznikaly náklady na externí kapitál a nezvyšoval se stupeň zadlužení firmy, je nejvhodnější cestou samofinancování, ovšem to je možné jen v ojedinělých případech. Navíc se jako samofinancování nemusí zdát vhodné používat zisk podniku, neboť není ekonomickou veličinou, která by byla vždy stabilním zdrojem. [1]

Úlohou finančního rozhodování je správně určit způsob financování. Možností je spousta, a to:

- Financování vlastním kapitálem
- Financování úvěrem
- Financování leasingem



Obrázek 1: financování majetku podle zlatého bilančního pravidla

Zdroj: [2]

Dle pana prof. Valacha je investice podniku na různé formy rozšíření majetku, či opravy nebo obnovy spíše dlouhodobými úkony, z toho důvodu se nedá očekávat, že přeměna investičního majetku na peněžní formu bude dokončená rychle. Stejně tak se nepředpokládá, že podniky investují jen do dlouhodobého fixního majetku, velkou část tvoří oběžný majetek trvalého charakteru. Na základě této úvahy můžeme zmínit zlaté bilanční pravidlo, které nám říká, že dlouhodobý majetek je třeba krýt dlouhodobými zdroji, a krátkodobý majetek může být financován krátkodobými zdroji, jak můžeme vidět na obrázku výše.

2.6.1 Financování vlastním kapitálem

Finance generované z podniku mohou mít mnoho podob. V první řadě bychom měli poukázat na **odpisy**. Jelikož nám dlouhodobý majetek setrvává v podniku řadu let, je potřeba ho do nákladů zahrnovat postupně. To znamená, že každý rok jeho životnosti odečítáme část pořizovací ceny. Odpisy můžeme dělit na účetní a daňové. O účetních odpisech si rozhoduje podnik sám, ovšem na základě zákona o účetnictví. Naproti tomu daňové odpisy si podnik nijak neúčtuje, jsou vykazovány mimoúčetně a zohledňují se v zisku pro účely daně z příjmu. Zjednodušeně řečeno, účetní odpisy jsou prostředkem k vyjádření odpisů, jako podnikových nákladů, a ovlivňují výsledek hospodaření. Na druhou stranu daňové odpisy tvoří část nákladů, které jsou součástí zdanitelných příjmů pro stavení základu daně.

Dalším způsobem interních zdrojů je **nerozdělený zisk**, prakticky se jedná o část zisku, která je po zdanění a nebyla použita na výplatu dividend či na tvorbu fondů ze zisku. Běžně se totiž zisk nejdříve zdaní, poté se rozdělí mezi rezervní fondy, na úhradu tantiém, na výplatu dividend a v neposlední řadě například ke zvýšení základního kapitálu, nebo obvykle k úhradě ztrát z minulých let. Zbytek tohoto zisku tvoří již zmiňovaný nerozdělený zisk. Jeho podíl v poměru k celkovému kapitálu není tak vysoký, zatímco na investicích se podílí poměrně významně. [2]

Nutno zmínit také **vlastní kapitál**, který tvoří peněžními i nepeněžními vklady společníků do podniku. Ve společnostech s ručením omezeným a v akciových společnostech se vytváří povinně a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku. U akciových společností vzniká emisí akcií. Zvýšení základního kapitálu je možné zajistit novými peněžními i nepeněžními vklady společníků, získáním nového společníka, případně vydáním nebo navýšením hodnoty akcií. Snížení vlastního kapitálu lze provést jen do výše základního kapitálu. [10]

2.6.2 Financování úvěrem

Financování úvěrem znamená zapůjčení financí za cenu úroku. Dle účelu úvěru se potom rozhoduje, který typ úvěr je vhodný, a od toho se odvíjí také výše úrokové sazby. Takové úvěry jsou buď krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé. Obvykle se o úvěrech se splatností delší než 1 rok jedná jako o úvěrech dlouhodobých.

Dlouhodobý bankovní úvěr může podnik získat ve formě:

- Termínované půjčky
- Hypotečního úvěru

Pokud je podnik ochoten vypůjčit si peníze současně se zástavou nemovitosti, pak se nabízí **úvěr hypoteční**. Nezáleží na tom, jestli zástava padne na pozemek či nemovitý majetek, výjimkou ale jsou průmyslové prostory, jejichž hodnota často kolísá.

Dle profesora Valacha jde nejčastěji o úvěr, který je refinancován emisí hypotečních zástavních listů. Ty emitují oprávněné banky a ručí za ně celým svým majetkem. Postup získání je následující:

- 1) nabídka majetku k zástavě,
- 2) zatížení majetku hypotékou,
- 3) emise hypotečních zástavních listů,
- 4) prodej zástavních listů na kapitálovém trhu,
- 5) získání úvěru.

Jako další druh úvěru se zástavou nemovitosti se využívají **americké hypotéky**. Ty jsou specifické především svou nákladovostí, neboť jejich úroková sazba se pohybuje mezi 6-9 % a banky ji nabízejí jen do 70 % odhadní ceny zástavní nemovitosti. Navíc na ně nejsou poskytovány žádné dotace a podnik si nemůže odečítat z daní úroky tohoto typu. Na druhou stranu není nutné uvádět účel úvěru. [2]

2.6.3 Dary a dotace

Pro realizaci projektů nově vznikajícími firmami lze použít pouze externí zdroje financování. Mezi základní zdroje externího financování dostupné i pro existující firmu projektů patří: subvence a dary, které se poskytují ze státního rozpočtu, ze specializovaných fondů (např. fond na ochranu životního prostředí, fondy pro podporu rozvoje podnikatelské činnosti, vytvářené jak státními orgány, tak zahraničními subjekty) aj. [9]

2.6.4 Leasingové financování investic

Leasing se dá stručně definovat jako proces, při kterém nájemce využívá za úplatu majetek po určitou dobu, aniž by se majetek stal vlastnictvím podniku. V tom se právě liší od bankovního úvěru, neboť se vlastníkem zboží stává pronajímatel, nikoliv sám podnik. Obvykle se to praktikuje v případě, že podnik nemá potřebu některý majetek pro výrobu pořizovat na stálo.

Rozlišují se dva základní typy leasingů:

- Provozní (operativní)
- Finanční (kapitálový)

Provozní leasing je určen spíše pro krátkodobý pronájem. Obecně platí, že ekonomická živostnost majetku je delší, než doba pronájmu a podnik tím zaplatí jen část pořizovací ceny. Předpokládá se, že po skončení nájmu bude majetek pronajímateli navrácen, ve výjimečných případech se však mohou domluvit na odkupu.

Finanční leasing je oproti tomu na financování o něco významnější, slouží totiž k trvalému pořízení majetku. Funguje na bázi dlouhodobého pronájmu, a v tom případě se na nájemce také převádí některá možná rizika a výnosy, spojená s jeho fungováním, a to z toho důvodu, že doba životnosti majetku je kratší, než doba pronájmu. Splátkami se tedy pokryje pořizovací cena, včetně úroků a marže a následný servis, oprava či údržba už připadá přímo na nájemce.

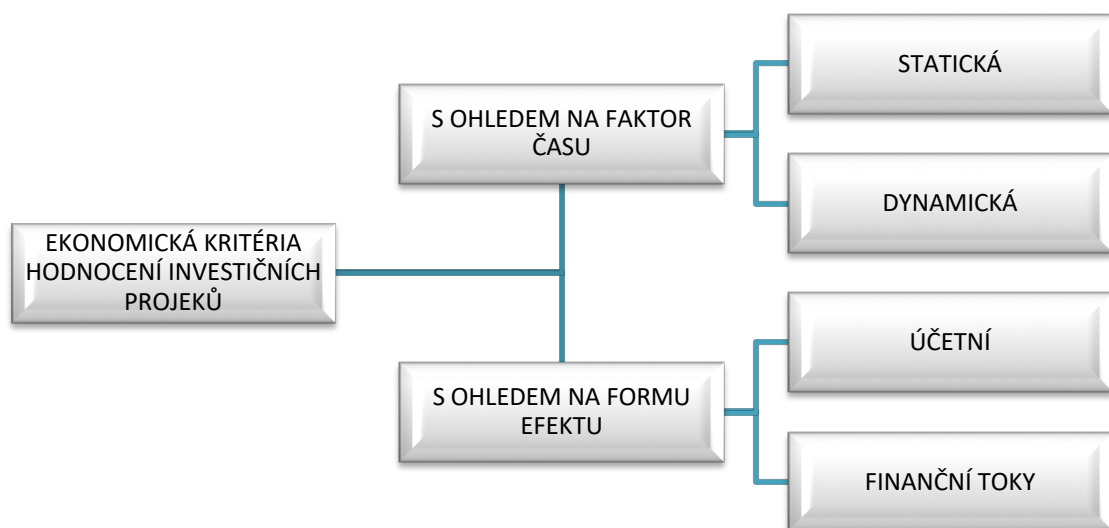
2.7 Efektivita investic

Efektivnost konkrétního projektu se dá jednoduše posoudit tím, jak podporuje dosažení cílů podniku. V každém případě jsou ovšem v roli také různá omezení, ať už omezení zákonem nebo bezpečnostních předpisů, tak ale i stránka daní, poplatků nebo cla. [2]

Pro výběr investičního projektu je nutno hodnotit několik kritérií. Jedním z nich jsou hlavně výdaje, které jsou nutné k realizaci projektu. Pro správné hodnocení je důležité si stanovit přesné vstupy a výstupy, a s čím budeme efektivitu porovnávat. Stejně tak je důležité určit moment, ke kterému se bude hodnocení vztahovat. Nejlepší volbou je moment uvedení investičního projektu do provozu. Hodnocení můžeme členit dle faktoru času na statické a dynamické, anebo dle formy ekonomického efektu na účetní a finanční toky. [1]

2.7.1 Statické a dynamické modely v investičním rozhodování

Hlavní rozdíl mezi statickými a dynamickými kritérii spočívá v tom, zda je při výpočtu zohledněn faktor času. U těch statických není zohledněn, a vychází se z nominálních hodnot. U dynamických kritérii se faktor času zohledňuje, a jsou to kritéria založená na současné hodnotě, tedy diskontování budoucích příjmů a výdajů z investičních projektů. [8]



Obrázek 2: členění ekonomických kritérií hodnocení investičních projektů

Zdroj: [1]

Statické metody lze použít tehdy, pokud nemá čas na rozhodování o investici podstatný vliv, a to právě v případě, když se jedná o koupi fixního majetku, jako je např. stroj, budovy, a dobu životnosti například 2 roky. Velkou roli hraje požadovaná míra výnosnosti, tj. diskontní sazba. Čím je tato sazba nižší, tím menší vliv na investici má čas. Takové projekty se v praxi objevují jen zřídka, a proto je malá pravděpodobnost, že tento model bude využit. [2]

- Průměrná výnosnost

$$VP = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{investiční výdaje}} \times 100 \quad (3.1)$$

- Doba návratnosti

$$\sum_{t=1}^{DÚ} FCF_t = JKV \quad (3.2)$$

- Metoda průměrných ročních nákladů

$$R = O + i * J + V \quad (3.3)$$

Dynamické metody se používají v případě, že se jedná o delší dobu životnosti projektu. Počítá se v případě pořízení dlouhodobého majetku, přesně tak jak to bývá u většiny investičních projektů. Respektování časového faktoru je rozhodujícím kritériem při investičním rozhodování, neboť se promítá do peněžních příjmů i výdajů.

- Čistá současná hodnota

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCF_t(1 + R)^{-t} - JKV \quad (3.4)$$

- Vnitřní výnosové procento

$$\sum_{t=1}^T FCF_t(1 + IRR)^{-t} = JKV \quad (3.5)$$

- Index rentability

$$IZ = \frac{\sum_{t=1}^T FCF_t(1+R)^{-t}}{JKV} \quad (3.6)$$

Dále se dají investice posuzovat dle **nákladových kritérií**, pokud má investice snížit náklady, **ziskových kritérií**, pokud má investice zvýšit zisk a nebo **kritérií opírajících se o peněžní příjem**, a to v případě, že hodnotíme čistý peněžní tok z investice. [2]

2.7.2 Altmanovo Z-score

Neboli bankrotní model, který nám je schopen ukázat, jakou pravděpodobností se podnik může dostat do stavu bankrotu. Je to jeden z dalších ukazatelů, kterým lze hodnotit důvěryhodnost podniku a jeho finanční situaci. Dle statistik by se hodnota *Z* neměla dostat pod hodnotu 1,8, v tom případě je velmi pravděpodobný bankrot v blízké době. Naopak hodnoty *Z* nad 2,9 mají velmi malou pravděpodobnost bankrotu. [11]

2.7.3 Finanční páka

Jinými slovy také majetkový koeficient. Jedním z hlavních cílů každého podniku je dosáhnout co nejoptimálnějšího poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím více cizích zdrojů podnik má, tím má větší koeficient zadluženosti. [1]

Tento ukazatel má být vždy větší než 1, a je založen na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní, a to do té doby, dokud podnik dokáže každou korunu kapitálu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu. [10]

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní zdroje}} \quad (3.7)$$

2.8 Investiční rizika

To, že se možná dosažené výsledky v investování budou rapidně odchylovat od předpokládaných, je rizikem každého podnikání. Ve financování je to hodně specifické, neboť je používáno široké spektrum kapitálu, a jeho pořizovací náklady jsou fixní, na rozdíl od výsledku hospodaření. V tomto případě nás ohrožuje například financování úvěrem a jeho úročení, nebo kurz při převodu měny a podobně. Pokud se ale zaměříme přímo na riziko investování, je nutné ho předem podrobně zvážit. Často zmiňovaná a jednoduchá teorie investičního trojúhelníku, nám dokáže snadno určit alespoň předpoklad investice. Jsou to tři kritéria, která je potřeba brát v úvahu, a to: výnosnost, riziko a likviditu. [4]

3 PRAKTICKÁ UKÁZKA

3.1 Charakteristika podniku

Podstatou této práce je zhodnotit a zanalyzovat vybrané investiční projekty společnosti Choceňská mlékárna, s. r. o., jež vznikla v roce 1992 a sídlí, jak už název napovídá v malém městě Choceň ve východních Čechách.

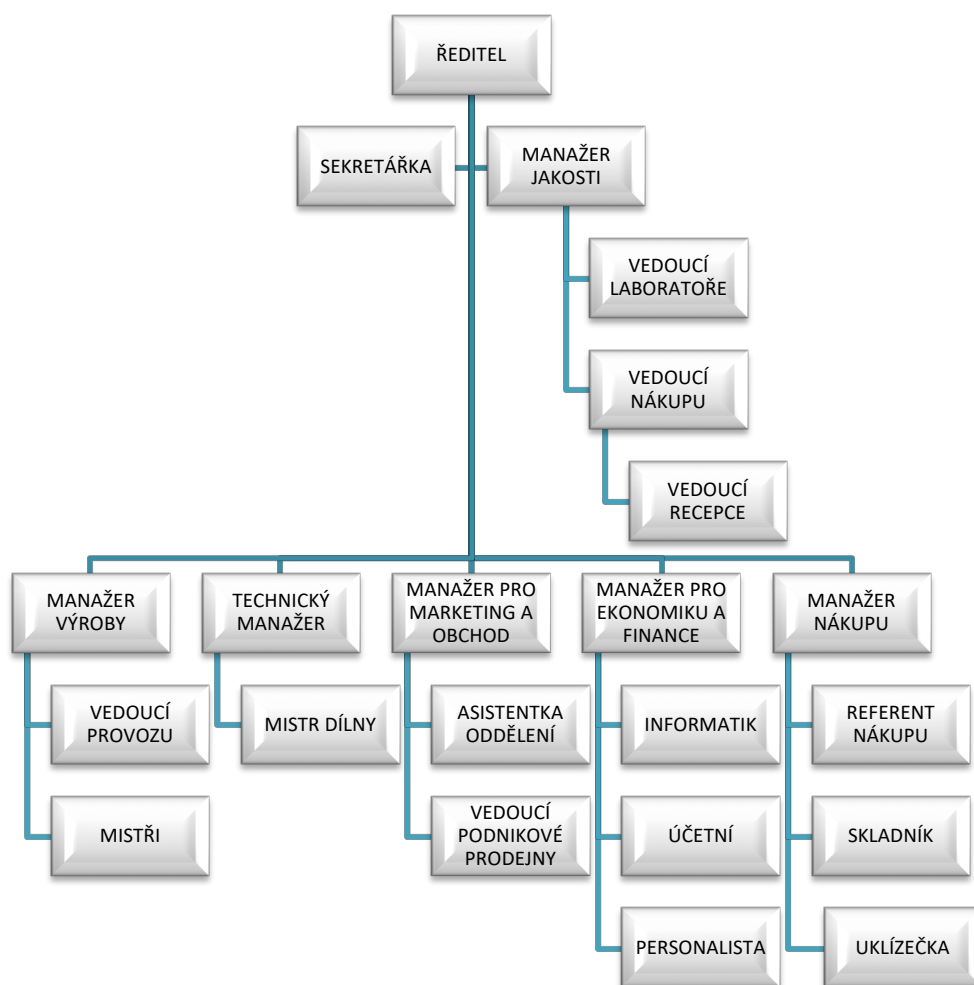
Tento dlouhodobě fungující podnik se zabývá výrobou tradičního pomazánkového (másla), jogurtů a tvarohu. Proces výroby každého produktu má své tajné postupy. Co si ale můžeme více přiblížit je proces balení a expedice těchto výrobků.



Obrázek 3: ukázka sortimentu výrobků

Zdroj: [12]

Běžná směna začíná nástupem pracovníků k výrobním linkám a příprava jejich spuštění. Přesto, že z makroekonomického hlediska je v tuto chvíli nízká nezaměstnanost, vedení firmy smýšlí o investičním projektu, který by mzdové náklady mohl ušetřit. Hlavním důvodem nebudou pouze mzdové náklady, jedná se v první řadě o efektivní výrobu, snížení nákladů na energii a mnoho dalšího. Objem spotřeby mléka je přibližně 60 000 litrů denně, a výrobu zajišťuje přes 80 zaměstnanců.



Obrázek 4: organizační struktura podniku

Zdroj: vlastní zpracování

3.2 Finanční situace

Finanční analýzu podniku jsme zpracovali z dostupných zdrojů, jako jsou účetní závěrky. Použili jsme rozvahu, a výkaz zisků a ztrát za období 2014-2017, tj. přesně období realizace investičního projektu, abychom mohli sledovat změny na finanční situaci podniku. V první řadě si ukážeme, jak vycházely jednotlivé poměrové ukazatele v aplikaci na daný podnik. Konkrétně se zaměříme na ukazatel:

- zadluženosti,
- rentability,
- likvidity,
- aktivity,

Ukazatel zadluženosti

Tabulka 1: celková zadluženost podniku

Rok	Cizí zdroje (tis. Kč)	Aktiva (tis. Kč)	Celková zadluženost
2014	127 290	221 539	57,46%
2015	107 418	224 122	47,90%
2016	118 697	235 934	50,30%
2017	92 920	202 763	45,80%

Zdroj: vlastní zpracování

Z hlediska celkové zadluženosti nepředstavuje podnik tak velké riziko, obvykle se doporučuje hranice přibližně mezi 30-60 %, dle zlatého pravidla vyrovnaní rizika je to do 50 %. Podnik se sice nad 50 % hranici vychýlil v roce 2016, v době realizace investičního projektu, ale v následujícím roce se opět snížil ještě pod původní hranici, což nám ukazuje dostačující platební schopnost.

Tabulka 2: koeficient samofinancování

Rok	Vlastní kapitál (tis. Kč)	Aktiva (tis. Kč)	Koeficient samofinancování
2014	92 071	221 539	41,56%
2015	113 498	224 122	50,60%
2016	115 167	235 934	48,80%
2017	108 717	202 763	53,60%

Zdroj: vlastní zpracování

Pokud jsme v předchozí tabulce vyzorovali zvýšení zadluženosti v době realizace projektu, můžeme stejně tak vidět pokles schopnosti samofinancování ve stejném roce.

Opět je ale v následujícím období vidět nárůst koeficientu samofinancování, což je z hlediska nezávislosti na cizích zdrojích pro podnik pozitivním faktorem. Za sledované období můžeme vidět nárůst koeficientu celkem o 12 % bodů.

Tabulka 3: ukazatel úrokového krytí

Rok	EBIT (tis. Kč)	Celkové nákladové úroky (tis. Kč)	Ukazatel úrokového krytí
2014	10 195	1 071	9,52
2015	26 511	850	31,19
2016	14 460	606	23,86
2017	- 6 315	813	-7,77

Zdroj: vlastní zpracování

Optimální hodnota ukazatele úrokového krytí je 3, k této hodnotě se podnik za sledované období nepropracoval. Prakticky si vedl celou dobu velmi pozitivně, ale posledním rokem je vidět znepokojující hodnota. Vliv na to může mít zvýšení ceny smetany. Obecně platí, že čím větší je ukazatel úrokového krytí, tím je to pro podnik lepší.

Ukazatel rentability

Tabulka 4: ukazatel rentability aktiv

Rok	EBIT (tis. Kč)	Aktiva (tis. Kč)	ROA
2014	10 195	221 539	4,60%
2015	26 511	224 122	11,83%
2016	14 460	235 934	6,13%
2017	- 6 315	202 763	-3,11%

Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k výsledkům tabulky č. 4 můžeme pozorovat, že co se týče produkční síly podniku, není v posledních letech dostatečně schopný využít svá aktiva pro nárůst zisku.

Přesto, že v roce 2015 byla hodnota skoro 12 %, v době realizace investičního projektu hodnota klesla a v posledním roce dokonce do záporných čísel.

Tabulka 5: ukazatel rentability vlastního kapitálu

Rok	EAT (tis. Kč)	Vlastní kapitál (tis. Kč)	ROE
2014	8 368	92 071	9,09%
2015	21 427	113 498	18,88%
2016	11 669	115 167	10,13%
2017	- 6 450	108 717	-5,93%

Zdroj: vlastní zpracování

Pokud bychom finanční situaci podniku měli zhodnotit jako poměr čistého zisku na korunu investovaného kapitálu, můžeme si povšimnout, že ani v tomto případě není podnik na výrazně pozitivních číslech. Opět se zde projevuje účinnost realizace investičního projektu a velký zásah do kapitálu firmy.

Tabulka 6: ukazatel rentability investovaného kapitálu

Rok	EBIT (tis. Kč)	Vlastní kapitál + dlouhodobé závazky (tis. Kč)	ROCE
2014	10 195	92 593	11,01%
2015	26 511	124 733	21,25%
2016	14 460	145 580	9,93%
2017	- 6 315	131 837	-4,79%

Zdroj: vlastní zpracování

Žádným překvapením nebude ani výnosnost investovaného kapitálu, vzhledem k okolnostem, že má firma velký počet cizích zdrojů, nemůžeme očekávat velkou sílu už jen kvůli vysokým cenám za cizí kapitál v podobě úroků. Hodnoty v roce 2014 se zdržely ještě na dobré úrovni, do roku 2017 je ovšem pokles téměř o 15 % bodů.

Tabulka 7: ukazatel rentability tržeb

Rok	EAT (tis. Kč)	Tržby (tis. Kč)	ROS
2014	8 368	605 068	1,38%
2015	21 427	593 911	3,61%
2016	11 669	503 852	2,32%
2017	- 6 450	454 464	-1,42%

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilitu tržeb bohužel nemůžeme ani v jednom sledovaném roce hodnotit pozitivně. Jediným pozitivním faktorem jsou kladné hodnoty, které ovšem spadly do záporných hodnot hned následující rok po realizaci projektu. Na vině může být opět rostoucí cena smetany a tím i vyšší prodejní cena výrobků, které se následně stávají cenově nedostupnými pro některé spotřebitele.

Ukazatel likvidity

Tabulka 8: podniková likvidita v jednotlivých letech

	2014	2015	2016	2017
Okamžitá	0,01	0,01	0,15	0,32
Pohotová	1,18	1,19	1,18	1,18
Běžná	1,42	1,36	1,40	1,41

Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k tomu, že jsme si v teoretické části uvedli ideální hranice okamžité likvidity v rozmezí 0,2 – 0,5, můžeme značně vidět, že této hranice podnik dosáhl až v roce 2017.

U pohotové likvidity je tato hranice 1 – 1,5 a v tomto případě si vedli ukázkově. Naopak u běžné likvidity se hranice 1,5 – 2,5 opět dosahovala těžko, ani v jednom ze sledovaných let se do tohoto rozmezí nedostali.

Ukazatel aktivity

Tabulka 9: ukazatel aktivity - doby obratu

Doba obratu	2014	2015	2016	2017
Aktiva	132	136	169	161
Zásoby	12	10	14	13
Pohledávky	58	62	64	47

Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob zejména u výrobních podniků je vždy velmi krátká, prakticky denně se vyskladňují a naskladňují materiály potřebné k výrobě. V případě mlékárenského průmyslu jde právě nejčastěji o smetanu, ale hlavně balicí materiály, což jsou různé kelímky, víčka o různých příchutích, značkách a velikostech.

Doba obratu pohledávek se od roku realizace projektu snížila v průměru o 17 dní, což je poměrně dlouhá doba. Nemůžeme ale posoudit, jestli právě realizace projektu na to měla vliv.

3.3 Charakteristika investičního projektu

Jak už se do budoucna smýšlí o tom, že lidské zdroje budou kompletně nahrazeny roboty, tato teorie není velké části podniků cizí. Důkazem je jednoduchý propočet výrobců potravin a nápojů, kdy zjišťují, že v dlouhodobém horizontu výrazně šetří náklady, a hlavně, se nemusí starat o zaměstnance. Z toho důvodu se nemusí bát ztrátové investice, ale pouze delší doby návratnosti. Co ale podniky trápí více, je funkčnost robotů. Pokud jeden zaměstnanec onemocní, není složité ho pro jednu nahradit jiným zaměstnancem. Pokud se ale porouchá výrobní linka, těžko bude mít podnik v záloze jinou, a v nejhorších případech to může dojít až do milionových ztrát. Naopak pokud budeme chtít eliminovat fyzickou práci, přibudou nám zase na druhou stranu náklady na zaškolení zaměstnanců, kteří by měli být schopni výrobní linku obsluhovat.

Pro svůj dlouhodobý prospěch zrealizovali hlavní investiční projekt, a to do vývoje technologií, které pomohou zefektivnit proces výroby. Jedná se o investici do plně robotizované balicí a paletizační linky pro tradiční pomazánková másla. Jde o jediný podnik v oboru potravinářství, kde pro skládání kartonů, plnění kartonů a paletizaci používá plně automatizovanou linku. Jde o jednu z nejvýznamnějších inovací provozu Choceňské mlékárny

v posledních letech, kdy došlo např. k zásadní přestavbě výroby jogurtů, nebo navýšení kapacity tvarohárny.

Při volbě dodavatele byl velký důraz kladen na vhodného integrátora, který celý tento projekt vymyslí, realizuje a uvede do provozu. Přesto, že byly v nabídce i levnější varianty řešení, tak stejně jako u svých výrobků se zajímali zejména o kvalitu, a proto nakonec vyhrál robot Stäubli, jež zrealizovala společnost TMT, s.r.o. z Chrudimi, jako výhradní partner. Po dokončení návrhu probíhalo v Chrudimi, ve výrobní hale, testování nové linky o celkové rozloze 250 m². Díky tomu se nemuselo zatím zasahovat do stávající výroby. Největším problémem bylo vyřešit manipulaci s kelímky, které jsou při výrobě ještě teplé a při nárazu jeden do druhého se chovají velmi nevyzpytatelně.

Jak už byl zmíněn velký důraz na kvalitu, Choceňská mlékárna vyrábí pomazánková másla s tradicí už přes 40 let, a zakládá si na dodržování tradičních receptur a kvalitního obsahu výrobků. Díky tomu, si na trhu vytvořila svůj segment zákazníků, kteří jsou ochotni si za kvalitu připlatit. Tyto prvky bylo nutné zachovat i v rámci vývoje, tak aby i přes modernizaci byly zachovány výrobní postupy, a výrobky měly pořád stejný základ, jak konzistence, tak chuti. Integrace robotické linky měla přerušit provoz maximálně na dva dny, aby byl podnik schopen dostat všem svým dodávkám, a aby obchod nic nepoznamenal. To se podařilo, a celková integrace trvala necelý měsíc. Nová linka umí v první řadě naskládat kelímky do kartonových plat, a to až 20 000 kelímků za hodinu, tyto plná plata potom přijíždí ke dvěma robotům, kteří tyto plata skládají na paletu. Zvládne je nakládat pod zvláštním úhlem, aby kartony držely na sobě. Následně přichází na řadu robot, který celou paletu zabalí do folie a připraví ji tak k expedici do skladu. Z původních 11 pracovníků balící linky jsou zde nyní průměrně tři, a to v závislosti na typu produktu. Veškerým problémům či nedostatkům v modernizaci se dá čelit velmi snadno. Dodavatel linky je v dostupné vzdálenosti pro případný servis, a navíc se snaží celý proces monitorovat a vyhodnocovat online, aby byli rychle schopni komunikovat patřičné opravy. [13]

3.3.1 Cíl investice

Jako každý podnik se i CHM snaží o technologické inovace, které by trvale snížily energetickou náročnost výroby. Cílem této modernizace je ušetřit pracovní sílu, a zrychlit a zefektivnit výrobu. [18]

3.3.2 Rizika investice

Značným rizikem této investice může být právě náhrada lidské pracovní síly za roboty, neboť hrozí velká poruchovost robotů, a tím i pozastavení výroby, případně prodleva dodávek odběratelům. Všem těmto hrozbám se ale podnik snaží čelit dobrou dostupností všech techniků, kteří robotizovanou balící linku instalovali. Převodli celou komunikaci na online, aby byli schopni dostát menším problémům sami za pomoci podnikových správců.

3.3.3 Přehled investičních výdajů

V této fázi investičního rozhodování hrála velkou roli pořizovací cena. Podnik se rozhodoval mezi dalšími 2 investičními projekty, které byly na podobné bázi fungování, ale s milionovými cenovými rozdíly. Neznamena to ale, že se snažili na tomto projektu ušetřit, naopak, na prvním místě hrála roli kvalita, proto nakonec v realizaci zvítězil projekt s pořizovací cenou o téměř 2 miliony korun dražší, než obdobná nabídka. V tabulce níže můžeme vidět přesný rozpis pořizovací ceny celé robotizované linky.

Tabulka 10: kalkulace výdajů na investiční projekt

Název - předmět	Cena
Dodávka strojní	7 642 666 Kč
Dodávka sady robotů - mechanika	2 145 000 Kč
Dodávka sady robotů HW	1 755 000 Kč
Dodávka elektro HW	2 241 334 Kč
Dodávka elektro SW	924 800 Kč
Doprava a instalace Choceň	484 000 Kč
Engineering	840 000 Kč
Dodávka elektro	0 Kč
Opce	0 Kč
Koncovka balení palet	1 224 460 Kč
Celkem	17 257 260 Kč

Zdroj: interní dokumentace

3.3.4 Odpisy

Pořízení robotizované výrobní linky zahrnuje velkou spoustu účetních operací. Jednou z nich je i odepisování dlouhodobého majetku. Pro tento projekt jsme zvolili rovnoměrné odepisování, odpisovou skupinu 2, tzn. 5 let. V tabulce níže můžeme vidět rozpis odpisů za celou dobu 5ti let.

Tabulka 11: výpočet rovnoměrných odpisů

rok	vstupní cena	roční odpis	oprávky	zůstatková cena
2016	17 257 260 Kč	1 898 299 Kč	1 898 299 Kč	15 358 961 Kč
2017	17 257 260 Kč	3 839 740 Kč	5 738 039 Kč	11 519 221 Kč
2018	17 257 260 Kč	3 839 740 Kč	9 577 779 Kč	7 679 481 Kč
2019	17 257 260 Kč	3 839 740 Kč	13 417 520 Kč	3 839 740 Kč
2020	17 257 260 Kč	3 839 740 Kč	17 257 260 Kč	0 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.5 Financování investice

Z pohledu financování projektu nebylo možné sdílet na veřejnost přesné částky. Financování bylo složeno z vlastních zdrojů, které musely tvořit alespoň 10 % pořizovací ceny, dalším zdrojem byly dotace, které se vyšplhaly na 35 % pořizovací ceny, a zbytek projektu bylo financováno bankovním úvěrem. Níže můžeme vidět přibližné hodnoty rozložení zdrojů financování.

Tabulka 12: struktura financování projektu

Zdroje financování	Částka
Vlastní zdroje	1 725 219 Kč
Cizí zdroje	9 492 000 Kč
Dotace	6 040 041 Kč
Celková cena	17 257 260 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Strukturu splátek jsme vypočítali na úvěr ve výši 9.492.00 Kč s úrokovou mírou 7,9 % p.a. a splatností 7 let. Díky tomu jsme došli k roční konstantní splátce úvěru ve výši 1.816.921Kč. Celková výše dluhu bude činit 12.718.445 Kč. Na úrocích tedy zaplatí celkem 3.226.445 Kč navíc.

Tabulka 13: splátkový kalendář

Rok	Počáteční jistina	Úvěr			Konečná jistina
		celková splátka	úmor	úrok	
2016	9 492 000 Kč	1 816 921 Kč	1 067 053 Kč	749 868 Kč	8 424 947 Kč
2017	8 424 947 Kč	1 816 921 Kč	1 151 350 Kč	665 571 Kč	7 273 598 Kč
2018	7 273 598 Kč	1 816 921 Kč	1 242 306 Kč	574 614 Kč	6 031 291 Kč
2019	6 031 291 Kč	1 816 921 Kč	1 340 449 Kč	476 472 Kč	4 690 842 Kč
2020	4 690 842 Kč	1 816 921 Kč	1 446 344 Kč	370 577 Kč	3 244 498 Kč
2021	3 244 498 Kč	1 816 921 Kč	1 560 605 Kč	256 315 Kč	1 683 893 Kč
2022	1 683 893 Kč	1 816 921 Kč	1 683 893 Kč	133 028 Kč	0 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Zhodnocení efektivnosti investice

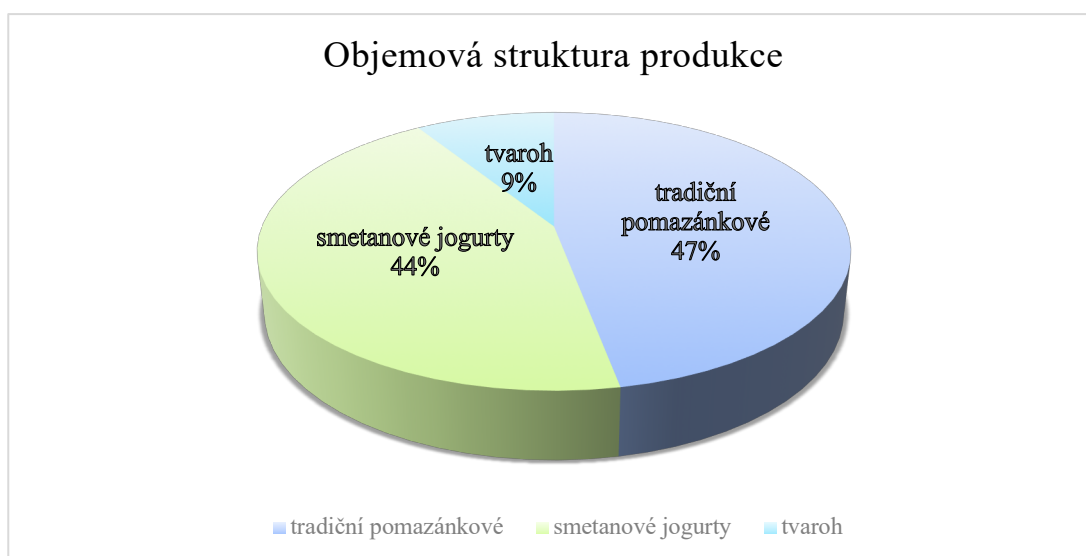
Jedním z hlavních přínosů je zrychlení procesu balení. V Choceňské mlékárně byl původní počet vyrobených a zabalených tradičních pomazánkových zhruba 85 000 ks / 8h směnu, v tuto chvíli, po modernizaci balící linky jsou schopni vyrobit a zabalit zhruba 20 000 ks za hodinu, což je téměř jednou tolik.

Dalším přínosem je úspora mzdových nákladů. Jak už bylo výše v popisu projektu zmíněno, tato nová technika sníží počet pracovních sil z původních 11 na 3. Odhadní výpočet nám říká, že za oddělení balení másla, byly mzdové náklady původně cca 3.626.040 Kč / rok, a teď je to pouze 988.920 Kč / rok, což je poměrně znatelný rozdíl.

Mlékárna ale neměla v úmyslu zaměnit lidskou pracovní sílu za roboty, proto je pouze přesunula na jiné oddělení. Ale mzdová úspora byla nutná zmínit, neboť se zabýváme investicí na oddělení máslny. Dalším přínosem je úspora energií, ale to vzhledem k velikosti výroby zatím není možné přesně kvantifikovat.

3.3.6 Ekonomická efektivita

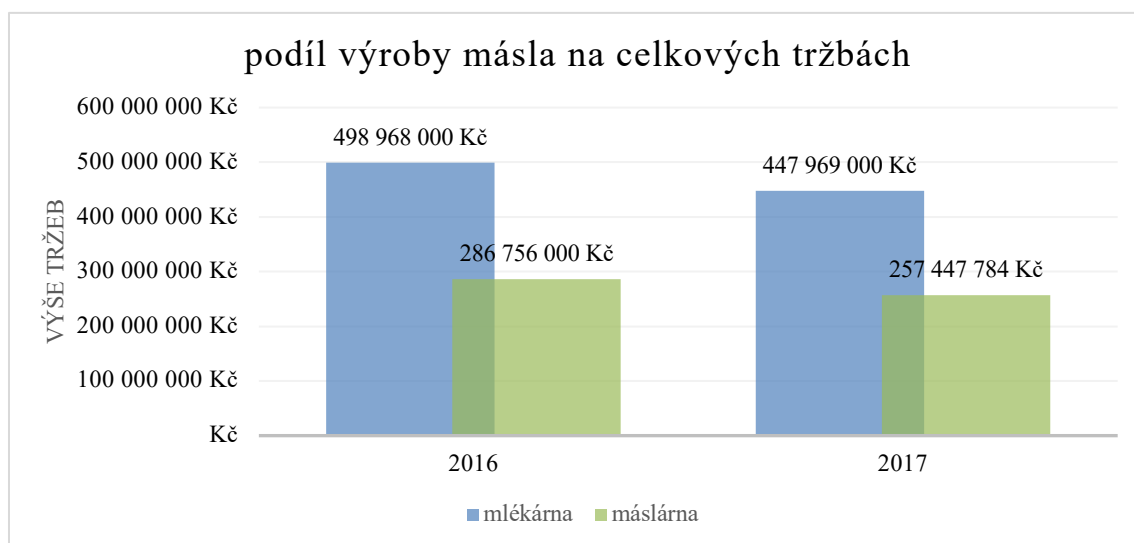
Pokud bychom chtěli přesně kvantifikovat růst tržeb na oddělení másárny, je to poněkud složité. Pro představu jsme vyobrazili rozložení produkce v Choceňské mlékárně.



Obrázek 5: objemová struktura produkce

Zdroj: vlastní zpracování

Přesto, že objem produkce celé mlékárny je tvořen z 47 % právě výrobou tradičního pomazánkového (másla), celkové tržby byly tvořeny v roce 2016 výrobou másla z 57,5 %. Vzhledem k tomu, že modernizace přispěla k možnosti zobchodování více zakázek, na tržbách v roce 2017 to znát není, a to z důvodu rapidního zdražování smetany. To nás ale vede k pozitivnímu smýšlení, neboť v případě nerealizování projektu, by byly tržby vlivem zdražování smetany pravděpodobně o dost nižší, než v předchozích letech.



Obrázek 6: podíl výroby másla na celkových tržbách

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet průměrné výnosnosti

Přesto, že nelze čistý zisk pramenící z realizace investičního projektu v prvních letech přesně kvantifikovat, máme k dispozici alespoň přibližnou hodnotu pro výpočet průměrné výnosnosti. Hodnota průměrné výnosnosti je 2,1 %, což není pro podnik zrovna uspokojivá hodnota. Předpoklad se jevil někde mezi 3-5 %. Důsledkem takto nízké hodnoty může být zvýšení ceny smetany, případně ukončení spolupráce s významnými odběrateli.

$$V_p = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{investiční výdaje}} \times 100 \quad (3.1)$$

$$V_p = \frac{362\,402}{17\,257\,260} \times 100$$

$$V_p = 2,1 \%$$

Altman Z-score

Dalším z ukazatelů finanční stability firmy v době realizace investičních projektů je Altmanovo Z-score, jež nám hodnotí, v jaké pravděpodobnosti se podnik blíží bankrotu. Výsledek toho výpočtu je poněkud uspokojivý, neboť ani v jednom ze sledovaných období se hodnota Z nepřiblížila hraniční hodnotě 2,9. V tom případě tedy podniku pravděpodobně bankrot nehrozí.

Tabulka 14: Altmanovo Z-score

	2014	2015	2016	2017
x1	0,5333508	0,5304343	0,4604211	0,3716063
x2	0,0377721	0,0956042	0,0494587	-0,0318105
x3	0,046019	0,1182883	0,0612883	-0,0311447
x4	0,7233168	1,0566013	0,9702604	1,1700065
x5	2,7312031	2,6499451	2,1355633	2,2413557
Z	4,07	4,45	3,68	3,72

Zdroj: vlastní zpracování

Finanční páka

Pokud bychom měli zhodnotit podíl aktiv a vlastního kapitálu, dle teorie by hodnota neměla být menší než 1. V tomto případě jsme od optimální hodnoty nevybočili ani v období realizace projektu, ani v okamžiku přijetí velkého závazku v podobě bankovního úvěru v řádech milionů.

Tabulka 15: finanční páka

Rok	2014	2015	2016	2017
Finanční páka	2,41	1,97	2,05	1,87

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.7 Další plánované investiční projekty

Dle plánu investičních projektů pro poskytování dotací se do budoucna přemýšlí o dalším možném využití robotů. Nabízí se například koncová paletizace jogurtů nebo míchání jogurtů s více příchutěmi do kartonů. Zároveň se pracuje na projektu obdobné balicí linky pro sesterskou Bohušovickou mlékárnu. Se stávajícími technologiemi je podnik velmi spokojen a snaží se o standardizaci technologií v rámci jejich firem, i proto dodavatele vybírali dlouho a pečlivě.

4 ZÁVĚR

Na základě důkladné analýzy finanční situace podniku a realizace investičního projektu je nutno posoudit situaci následovně. Vzhledem k poměrně značné zadluženosti by se podnik v budoucnu neměl pouštět do dalšího investičního projektu, minimálně ne do projektů financovaných cizími zdroji. Hranice zadluženosti sice není kritická, ani se neblíží bankrotu, ale nebylo by pro podnik a jeho finanční zdraví prospěšné, aby se v tuto chvíli pouštěli do dalších závazků. Následující období by mělo být spíše úsporné.

Mnohem více by se měli začít soustředit na efektivní využití zrealizovaného projektu, případně se pokusit navázat partnerství s více odběrateli, neboť díky robotizované lince jsou schopni dostat většímu objemu objednávek, a to až dvojnásobně.

Přesto, že za oddělení výroby másla došlo k úspoře mzdových nákladů, na výnosnosti investice to bude kvantifikovatelné až za dlouhou dobu. V tuto chvíli se průměrná výnosnost investice pohybuje na poměrně nízkých hodnotách, a je spekulativní, jestli to do budoucna začne stoupat. Celou situaci totiž ztěžuje již výše zmíněná cena smetany, jako důležitá složka výroby, která se v loňském roce rapidně zvýšila, a její zdražování bude pravděpodobně pokračovat. Ale u produktů Chocoenské mlékárny je dobře známo pravidlo „za kvalitu si člověk připlatí,“ a proto už v rámci úspory nákladů, a zamíření i do dalšího segmentu zákazníků, tj. nižší třídy, by se měli pokusit o snížení výrobních nákladů, a tím i prodejní ceny. Takže pokud by přicházel v úvahu další, zatím jen plánovaný investiční projekt, jednou z možných variant může být přesunutí výroby do jiných výrobních prostor. Neboť v tuto chvíli mají expediční sklady cca 3 km od výroby, a kvůli této přepravě se zvyšují náklady i prodejní cena. Protože než se zboží přepraví z expedičního skladu do distribučních kanálů, absolvuje jeden převoz navíc, a to z výroby do skladu.

Důležitým podnětem na závěr této práce je sledovaná finanční stabilita podniku, která ani po velkém zásahu investičním projektem nebyla výrazně ohrožena. Velkou tržní silou je dlouhodobě fungující podnik, který se rozhodl investovat do své konkurenceschopnosti. Prozatím úspěšně.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.
- [3] RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK. Finanční matematika pro každého. 7., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2009. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3291-6.
- [4] WILLIAM R. LASHER. Practical financial management. 6th ed., International ed. Mason, Ohio: South-Western, 2010. ISBN 9780538743587.
- [5] JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Podnikové finance. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2.
- [6] MÁČE, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1557-0.
- [7] KUBĚNKA, Michal. Finanční stabilita podniku a její indikátory. 1. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9.
- [8] ŠPAČEK, Miroslav. Pravděpodobnostní přístupy k analýze rizik investičních projektů a jejich využití v praxi. Plzeň: Nava, 2014. ISBN 978-80-7211-472-6.

Internetové zdroje:

- [9] Financování a kontrahování investičních projektů | BusinessInfo.cz. BusinessInfo.cz - Oficiální portál pro podnikání a export [online]. Copyright © 1997 [cit. 06.04.2019]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/financovani-kontrahovani-invest-projektu-2861.html>
- [10] Vlastní kapitál (Equity) - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 06.04.2019]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/vlastni-kapital-jmeni>
- [11] Altmanovo Z-score. BusinessCenter [online]. Copyright © 1998 [cit. 31.03.2019]. Dostupné z: <https://business.center.cz/business/pojmy/p1956-Altmanovo-Z-score.aspx>
- [12] Choceňská mlékárna Produkty. Choceňská mlékárna [online]. Dostupné z: <http://www.chocenskamlekarna.cz/produkty/>

- [13] Aktuální informace z oboru | Automatizace v potravinářství [online]. Copyright © [cit. 06.04.2019]. Dostupné z: http://www.prumyslovaautomatizace.com/downloads/147-avp_cerven_2018_web.pdf
- [14] Finance.cz - daně, banky, kalkulačky, spoření, kurzy měn [online]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/zpravy/finance/455334-eu-jak-vysoke-jsou-mzdove-naklady/>
- [15] Kolik zaměstnavatele stojí zaměstnanec? – FinExpert.cz. 301 Moved Permanently [online]. Dostupné z: <https://finexpert.e15.cz/kolik-zamestnavatele-stoji-zamestnanec>
- [16] Peněžní tok (Cash flow) - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 07.04.2019]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/penezni-tok>

Další zdroje:

Výroční zpráva 2017

Účetní výkazy

Řízený rozhovor s informatikem Ing. Krejčíkem

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A: Rozvaha za rok 2017

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty 2017

Příloha C: Hodnocení prodeje dle skupin výrobků, prosinec 2016

Příloha A – Rozvaha 2017

označ		řád	Běžné účetní období			Minulé úč.
a	AKTIVA		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	1	335 274	-132 511	202 763	235 934
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 28)	3	236 539	-132 260	104 279	113 768
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 až 11)	4	43	-43	0	0
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	6	43	-43	0	0
2.1	Software	7	43	-43	0	0
2.2	Ostatní ocenitelná práva	8	0	0	0	0
3	Goodwill	9	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	11	0	0	0	0
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 až 20 +24)	14	236 496	-132 217	104 279	113 768
B. II. 1	Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	15	116 827	-52 689	64 138	67 342
1.1	Pozemky	16	3 526	0	3 526	3 526
1.2	Stavby	17	113 301	-52 689	60 612	63 816
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	119 448	-79 528	39 920	46 352
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	20	0	0	0	0
4.1	Pěstlivelské celky trvalých porostů	21	0	0	0	0
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22	0	0	0	0
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	24	221	0	221	74
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	0	0	0	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	221	0	221	74
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	27	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	0	0	0	0
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29	0	0	0	0
3	Podíly - podstatný vliv	30	0	0	0	0
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31	0	0	0	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33	0	0	0	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	34	0	0	0	0
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35	0	0	0	0
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36	0	0	0	0



označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	37	98 094	-251	97 843	121 895
C. I.	Zásoby (ř.39 + 40 + 41 + 44 + 45)	38	16 214	0	16 214	18 900
C. I. 1	Materiál	39	7 116	0	7 116	10 866
2	Nedokončená výroba a polotovary	40	2 487	0	2 487	2 128
3	Výrobky a zboží (ř.42 + 43)	41	6 611	0	6 611	5 906
3.1	Výrobky	42	6 549	0	6 549	5 821
3.2	Zboží	43	62	0	62	85
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	0	0	0	0
C. II.	Pohledávky (ř. 47 + 57)	46	59 385	-251	59 134	89 729
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)	47	23 885	0	23 885	0
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	23 885	0	23 885	0
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49	0	0	0	0
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	50	0	0	0	0
1.4	Odložená daňová pohledávka	51	0	0	0	0
1.5	Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	52	0	0	0	0
1.5.1	Pohledávky za společníky	53	0	0	0	0
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	0	0	0	0
1.5.3	Dohadné účty aktivní	55	0	0	0	0
1.5.4	Jiné pohledávky	56	0	0	0	0
2	Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	57	35 500	-251	35 249	89 729
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	58	26 412	-251	26 161	67 490
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59	0	0	0	0
2.3	Pohledávky - podstatný vliv	60	0	0	0	0
2.4	Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	61	9 088	0	9 088	22 239
2.4.1	Pohledávky za společníky	62	0	0	0	0
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63	0	0	0	0
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	64	6 279	0	6 279	9 904
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	203	0	203	5 664
2.4.5	Dohadné účty aktivní	66	0	0	0	0
2.4.6	Jiné pohledávky	67	2 606	0	2 606	6 671
C. III.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 +70)	68	0	0	0	0
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	0	0	0	0
C. IV.	Peněžní prostředky (ř. 72 +73)	71	22 495	0	22 495	13 266
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	72	361	0	361	345
2	Peněžní prostředky na účtech	73	22 134	0	22 134	12 921
D. I.	Časové rozlišení aktiv (ř. 75 až 77)	74	641	0	641	271
D. I.	Náklady příštích období	75	93	0	93	208
D. II.	Komplexní náklady příštích období	76	0	0	0	0
D. III.	Příjmy příštích období	77	548	0	548	63



označ a	PASIVA b	řád c	Běžné účetní období 5	Minulé účetní období 6
	PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	78	202 763	235 934
A.	Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 - 100)	79	108 717	115 167
A. I.	Základní kapitál (ř. 81 až 83)	80	7 000	7 000
1	Základní kapitál	81	7 000	7 000
2	Vlastní podíly (-)	82	0	0
3	Změny základního kapitálu	83	0	0
A. II.	Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 + 86)	84	4 344	4 344
A. II. 1	Ážio	85	0	0
2	Kapitálové fondy (ř. 87 až 91)	86	4 344	4 344
2.1	Ostatní kapitálové fondy	87	4 344	4 344
2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	88	0	0
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	89	0	0
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	90	0	0
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	91	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	92	0	0
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	93	0	0
2	Statutární a ostatní fondy	94	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 96 až 98)	95	103 823	92 154
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	96	103 823	92 154
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	97	0	0
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	98	0	0
A. V. 1	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	99	-6 450	11 669
2	Rozhodnuto o zálohách na výplátě podílu na zisku (-) ř.01 - (+ 69 + 73 + 79 + 83 - 88 + 89 + 122)/	100	0	0
B. + C.	Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	92 920	118 697
B. I.	Rezervy (ř. 103 až 106)	102	528	1 216
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0
2	Rezerva na daň z příjmů	104	0	0
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	4	3
4	Ostatní rezervy	106	524	1 213
C.	Závazky (ř. 108 + 123)	107	92 392	117 481
C. I.	Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 až 119)	108	23 120	30 413
C. I. 1	Vydané dluhopisy (ř.110 + 111)	109	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	111	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	112	22 284	29 712
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0
4	Závazky z obchodních vztahů	114	0	0
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	117	0	0
8	Odloužený daňový závazek	118	836	701
9	Závazky - ostatní (ř. 120 - 122)	119	0	0
9.1	Závazky ke společníkům	120	0	0
9.2	Dohadné účty pasivní	121	0	0
9.3	Jiné závazky	122	0	0



označ a	PASIVA b	řád c	Běžné účetní období 5	Minulé účetní období 6
C. II.	Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 až 133)	123	69 272	87 068
C. II. 1	Vydané dluhopisy (ř. 125 + 126)	124	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	126	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	127	17 428	17 428
3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	0	5
4	Závazky z obchodních vztahů	129	48 158	65 351
5	Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	132	0	0
8	Závazky - ostatní (ř. 134 až 140)	133	3 686	4 284
8.1	Závazky ke společníkům	134	0	0
8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0
8.3	Závazky k zaměstnancům	136	1 775	2 091
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	992	1 142
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	138	268	298
8.6	Dohadné účty pasivní	139	611	642
8.7	Jiné závazky	140	40	111
D.	Časové rozlišení pasiv (ř. 142 + 143)	141	1 126	2 070
D. I.	Výdaje příštích období	142	1 126	2 070
D. II.	Výnosy příštích období	143	0	0

Sestaveno dne:	Jméno a podpis statutárního orgánu:
29.5.2018	 Ing. Jaroslav Krájiník, jednatel



Příloha B – výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 2

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů		VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky	
		K 31.12.2017		Choceňská mlékárna	
		(v celých tisících Kč)		S.r.o.	
		DRUHOVÉ ČLENĚNÍ		Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky	
		IČ		Kollárova 481	
		48 291 960		565 01 Choceň	
Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období		
			běžném 1	minulém 2	
i.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	448 969	498 968	
ii.	Tržby za prodej zboží	2	5 495	4 884	
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	3	447 463	442 032	
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	4 271	3 970	
2.	Spotřeba materiálu a energie	5	395 497	376 647	
3.	Služby	6	47 695	61 415	
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	-1 860	-1 832	
C.	Aktivace (-)	8	-9 685	-9 635	
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	9	42 319	40 847	
1.	Mzdové náklady	10	30 913	29 740	
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12 + 13)	11	11 406	11 107	
2. 1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	10 346	9 917	
2. 2	Ostatní náklady	13	1 059	1 190	
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	11 864	8 767	
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	11 864	8 799	
1. 1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	11 864	8 799	
1. 2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0	
2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	0	
3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	0	-32	
iii.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	32 359	2 748	
iii. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	22 740	0	
2	Tržby z prodaného materiálu	22	706	544	
3	Jiné provozní výnosy	23	8 913	2 204	
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	776	1 697	
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	0	
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	713	547	
3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	27	254	251	
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-687	38	
5.	Jiné provozní náklady	29	496	861	
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	-4 054	24 724	



Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	0
IV. 1	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0
2	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0
V. 1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	36	0	0
2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	65	129
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	65	129
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	813	606
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	813	606
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	17	337
K.	Ostatní finanční náklady	47	1 530	10 124
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-2 261	-10 264
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	-6 315	14 460
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	135	2 791
1.	Daň z příjmů splatná	51	0	2 576
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	135	215
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 53)	53	-6 450	11 669
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	-6 450	11 669
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	56	486 905	507 066

Sestaveno dne:	Jméno a podpis statutárního orgánu:
29.5.2018	
	Ing. Jaroslav Krajník, jednatel



Příloha C – hodnocení prodeje dle skupin výrobků, prosinec 2016

Tabulka č. 1: HODNOCENÍ PRODEJE DLE SKUPIN VÝROBKŮ (v tis.Kč)

		prosinec 2016				
		PL	SK aktual.	SK minul.	SK akt./ PL	SK akt./ SK min.
1	TP celkem	23 789	28 426	38 731	119	73
2	z toho neochucená	17 670	21 908	29 149	124	75
3	z toho ochucená	6 119	6 518	9 581	107	68
4	PM s RT celkem					
5	z toho neochucená					
6	z toho ochucená					
7	TP s jogurtem celkem	1 396	1 196	1 752	86	68
8	z toho neochucená	727	408	435	56	94
9	z toho ochucená	669	788	1 317	118	60
10	SP celkem	520	370	403	71	92
11	z toho 150g					
11	z toho 80g	520	370	403	71	92
13	J 3%					
12	SJ celkem	12 898	10 141	12 468	79	81
13	z toho bílé	7 311	5 700	7 409	78	77
14	z toho ochucené	5 587	4 441	5 059	79	88
15	Kyška					
16	TJ	3 352	1 974	1 982	59	100
17	Celkem výrobky	41 955	42 107	55 336	100	76
18	SOM		40			
19	Syrové mléko					
19	Plnotučné mléko					
20	Odstředěné mléko	1 934	3 179	2 650	164	120
21	PM polotovar + TP					
21	Celkem vedlejší výrobky	1 934	3 219	2 650	166	121
22	S U M A	43 889	45 326	57 986	103	78

tis. Kč