

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA o.p.s.

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor/specializace: Specializace Finance v mezinárodním podnikání

**VLIV FINANCOVÁNÍ INVESTICE NA FINANČNÍ
VÝKONNOST PODNIKU**
Diplomová práce

Bc. Lenka VIGNEROVÁ

Vedoucí práce: prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.

V tištěné verzi závěrečné práce tento list vyjměte a nahradte zadáním závěrečné práce. V elektronické verzi práce zde vložte oskenované zadání se všemi podpisy.

Prohlašuji, že jsem závěrečnou práci vypracoval(a) samostatně a použité zdroje uvádím v seznamu literatury. Prohlašuji, že jsem se při vypracování řídil(a) vnitřním předpisem ŠKODA AUTO VYSOKÉ ŠKOLY o.p.s. (dále jen ŠAVŠ) směrnicí OS.17.10 Vypracování závěrečné práce.

Jsem si vědom(a), že se na tuto závěrečnou práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, že se jedná ve smyslu § 60 o školní dílo a že podle § 35 odst. 3 je ŠAVŠ oprávněna mou práci využít k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna podle § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách.

Beru na vědomí, že ŠAVŠ má právo na uzavření licenční smlouvy k této práci za obvyklých podmínek. Užiji-li tuto práci, nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, mám povinnost o této skutečnosti informovat ŠAVŠ. V takovém případě má ŠAVŠ právo ode mne požadovat příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to až do jejich skutečné výše.

V Mladé Boleslavi dne 30.12.2020

Vlastnoruční podpis

Děkuji prof. Ing. Jiřímu Strouhalovi, Ph.D. za odborné vedení závěrečné práce, poskytování rad a informačních podkladů.

Současně děkuji Ing. Michaele Dufek Hejzlarové za poskytnutí potřebných dat a informací ke zpracování závěrečné práce.

Obsah

Úvod	8
1 Investice a jejich klasifikace	10
1.1 Klasifikace investičních projektů	11
1.2 Investiční a finanční rozhodování	13
1.2.1 Investiční strategie	14
1.2.2 Analýza rizika investic	16
2 Realizace investičního projektu	19
2.1 Fáze investičního projektu	19
2.1.1 Předinvestiční fáze	20
2.1.2 Investiční fáze	21
2.1.3 Provozní fáze	22
2.1.4 Ukončení a likvidace projektu	23
2.2 Zdroje financování investic	23
2.2.1 Interní zdroje financování	25
2.2.2 Externí zdroje financování	27
2.2.3 Náklady kapitálu	28
3 Hodnocení efektivnosti investic	31
3.1 Metody hodnocení efektivnosti investic	32
3.1.1 Statické metody	33
3.1.2 Dynamické metody	34
3.1.3 Nákladové metody hodnocení efektivnosti investic	36
4 Hodnocení finanční výkonnosti podniku	39
4.1 Ukazatele likvidity	39
4.2 Ukazatele rentability	40
4.3 Ukazatele zadluženosti	41
5 Investice ve vybrané společnosti	43
5.1 Specifikace investice	44
5.2 Financování investice	45
5.2.1 Úvěr od banky	45
5.2.2 Úvěr od mateřské společnosti	47
6 Hodnocení investice	49
6.1 Statické metody	50

6.2	Dynamické metody.....	51
6.3	Nákladové metody	55
7	Dopady na finanční analýzu vyvolané realizací projektu	57
7.1	Ukazatele likvidity.....	57
7.2	Ukazatele rentability	58
7.3	Ukazatele zadluženosti	60
8	Celkové zhodnocení investice a její dopad na finanční výkonnost podniku....	61
	Závěr.....	63
	Seznam literatury	65
	Seznam obrázků a tabulek.....	68
	Seznam příloh.....	70

Seznam použitých zkratk a symbolů

CF	Cash flow
DM	Dlouhodobý majetek
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IRR	Vnitřní míra výnosnosti
NOPAT	Provozní zisk po zdanění
NPV	Čistá současná hodnota
OA	Oběžná aktiva
PI	Index ziskovosti
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
VH	Výsledek hospodaření
WACC	Průměrné vážené náklady kapitálu
ZK	Základní kapitál

Úvod

Investování lze řadit mezi důležité faktory, kterými je ovlivněn budoucí vývoj podniku a tím i jeho konkurenceschopnost. V dnešní době lze jen těžko najít společnost, která by neinvestovala. Možnosti investování jsou různorodé, může se jednat o investování do dlouhodobého majetku (hmotné investice), do vývoje a výzkumu (nehmotné investice) či do cenných papírů (finanční investice). Investiční rozhodování je jedním z nejdůležitějších a současně i nejobtížnějším manažerským rozhodováním, nýbrž se jedná o rozhodnutí, které ovlivní budoucí vývoj společnosti a její úspěšnost na trhu.

Obecně investice představují obětování dnešní, jisté, hodnoty s cílem dosažení budoucí, méně jisté, hodnoty. Investice jsou spojeny s vyššími kapitálovými výdaji, u kterých je během delšího časového horizontu očekávána proměna na budoucí peněžní příjmy. K financování investičních projektů je využíváno interních či externích zdrojů financování. V případě vysokých počátečních kapitálových výdajů společnosti využívají spíše externí zdroje (nejčastěji bankovní úvěry), neboť jsou zpravidla pro firmu levnější.

Před samotným rozhodnutím o realizaci či zamítnutí investičního projektu je nutné zohlednit všechna možná rizika, která jsou s projektem spojena, neboť toto rozhodnutí bude mít vliv na budoucí vývoj společnosti. Špatně provedenou analýzou investičního projektu může být učiněno nesprávné rozhodnutí a neefektivní investice bude přijata. Ovšem toto rozhodnutí může znamenat finanční problémy, či dokonce způsobit i bankrot. Naopak přijetí vhodného investičního projektu může pozitivně ovlivnit vývoj společnosti a její konkurenceschopnost.

V současné době, době koronavirové pandemie, může být rozhodování o investicích složitější. Mnoho společností se nyní bojí investovat a raději si volné finanční prostředky ponechávají pro případné krytí vzniklých ztrát. Nicméně i v této složité době by se firmy neměly bát investovat, neboť pokud bude vybrán vhodný, efektivní investiční projekt, v budoucnu bude společnost prosperovat.

Cílem diplomové práce je zhodnocení způsobu financování investice na finanční výkonnost společnosti. Tato diplomová práce je rozdělena na dvě hlavní části. První část, teoretická, je orientována na vymezení základních pojmů týkajících se investic. Nejprve je klasifikován investiční projekt a s ním spojená investiční strategie, která

s sebou nese určité riziko. Dále je v práci popsána samotná realizace projektu, která se skládá z několika částí. Podnikem vybraný investiční projekt musí být financován, ať už vlastními či cizími zdroji. V teoretické části jsou také popsány metody hodnocení investic, konkrétně dynamické, statické a nákladové metody. Pro kompletní analýzu investice je teoretická část doplněna o hodnocení finanční výkonnosti podniku, které je provedeno na základě ukazatelů likvidity, rentability a zadluženosti.

V praktické části je navázáno na teorii uvedenou v první části diplomové práce. Ve druhé části je popsána vybraná investice společnosti ABC a zhodnocena metodami pro hodnocení investic a ukazateli pro vyhodnocení finanční výkonnosti podniku před realizací investičního projektu a po jeho uskutečnění.

1 Investice a jejich klasifikace

V makroekonomii jsou investice chápány jako „aktiva, která nejsou určena pro bezprostřední spotřebu, ale jsou určena pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků“ (Scholleová, 2009, str. 13).

„Z hlediska mikroekonomického chápání se obecně v odborné literatuře pojem investice definuje jako rozsáhlejší peněžní výdaj, u něhož se očekává jeho přeměna na budoucí peněžní nebo jiné hodnoty během delšího časového období“ (Valach, 2006, str.26).

Společnosti během svého životního cyklu čelí různým rozhodnutím, tím nejdůležitějším je investiční rozhodování, jelikož jeho dopady mají vliv na celou firmu i její okolí. Náplní investičního rozhodování je posouzení jednotlivých investičních projektů a jejich následné přijetí či zamítnutí. Čím rozsáhlejší projekty jsou, tím mohou mít větší dopady, jak na firmu samotnou, tak i na její okolí. Úspěšnost projektů může výrazně ovlivnit prosperitu společnosti a naopak neúspěch může být příčinou různých obtíží, jejichž vlivem může dojít až k zániku firmy.

Při investičním rozhodování by měl být kladen důraz na firemní strategii a na její realizaci. V rámci firemní strategie jsou určeny základní cíle společnosti a způsoby jejich dosažení. Významnou roli zde hrají cíle finanční, které představují zejména maximalizaci zisku, dosažení rentability a růst hodnoty firmy. Investiční rozhodování je v tomto případě významným nástrojem pro dosahování růstu hodnoty společnosti.

Investiční projekty, jejich příprava, hodnocení a výběr, by měly vycházet nejen ze strategických cílů společnosti, ale také ze zohlednění jednotlivých složek strategií, mezi které patří:

- marketingová – orientace na trhy, podpora prodeje,
- výrobová – portfolio nabízených výrobků,
- finanční – struktura zdrojů financování,
- inovační – vylepšení technologií, procesů a produktů,
- zásobovací – kategorie vstupů a možnosti jejich zabezpečení,

- personální – složení pracovníků, jejich znalosti a kompetence (Fotr, Souček, 2011).

Mimo interních faktorů je potřeba sledovat také externí vlivy. Externí faktory (konkurence, situace na trhu, ceny aj.) představují pro společnost nejistoty a rizika, u kterých nelze jednoznačně předvídat vývoj. Z tohoto důvodu je nezbytné tato rizika integrovat do investičního rozhodování.

Bez ohledu, zda firma čelí externím či interním vlivům, které pro podnik představují určité riziko, existuje jednoznačná metodika pro jejich zvládnutí. Firmy volí aktivní přístup, který představuje prevenci rizika či přístup pasivní, který spočívá v odstraňování důsledků rizika. Existují dvě cesty, jak se chránit proti negativním vlivům – ofenzivní a defenzivní. Ofenzivní možnost ochrany představuje odstranění příčiny a tím eliminaci rizika, defenzivní cesta má za cíl snížit důsledky rizika.

Mezi oba způsoby ochrany můžeme zařadit:

- právní formu podnikání,
- určení meze akceptovatelného rizika,
- diverzifikaci výrobního programu,
- diverzifikaci dodavatelů/odběratelů,
- diverzifikace investic, především finančních,
- transfer rizika na ostatní subjekty (dodavatel, odběratel, státní správa, leasing),
- pojištění,
- tvorbu rezerv (Kalouda, Souček, 2019).

1.1 Klasifikace investičních projektů

Existuje několik hledisek, dle kterých lze posuzovat investiční projekty. Ze základního hlediska lze projekty rozlišovat z pohledu účetnictví, vztahu k rozvoji, charakteru peněžního toku, věcné náplně a formy realizace.

Z hlediska **účetnictví** se rozlišují tři základní skupiny investic:

- nehmotné – nákup know-how, softwaru, licencí, výdaje na výzkum, vzdělání atd.,

- hmotné – pořízení pozemků, budov, výstavba nových výrobních kapacit podniku, nákup výrobních zařízení, strojů, dopravních prostředků atd.,
- finanční – dlouhodobé půjčky, nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do investičních společností atd. (Kislingerová, 2007, str. 264)

Dle **vztahu k rozvoji** jsou investice rozlišovány na:

- rozvojové – zvyšují současné možnosti produkce podniku nebo schopnost prodávat výrobky,
- obnovovací – obměna zastaralého a opotřebeného majetku,
- regulatorní – nejedná se o investice s cílem přímých ekonomických efektů, ale nalezení souladu s platnými zákony a nařízeními upravující podnikatelskou činnost (Synek, 2006)

Dělení dle **charakteru peněžního toku** existují projekty:

- konvenční – na počátku realizace vykazují záporné cash flow (kapitálové výdaje), v období provozu je vykazováno cash flow kladné (příjmy jsou větší než výdaje),
- nekonvenční – projekty jsou během životního cyklu doprovázeny, jak záporným, tak i kladným cash flow.

Dle **věcné náplně** je možno rozlišovat projekty:

- zavedení nových výrobků nebo technologií – projekty zaměřující se na technologie a produkty, které jsou pro podnik nové (na trhu již existují) a jsou spojeny s investicemi do nových zařízení,
- výzkumu a vývoje – jedná se o rizikové projekty, které je složité hodnotit z důvodu návaznosti projektů, které využijí výsledky výzkumu a vývoje,
- inovace informačních systémů – obtížně hodnotitelné projekty z důvodu složitosti kvantifikace přínosů investic,
- snížení negativního vlivu na životní prostředí – v tomto případě se opět jedná o projekty s obtížným hodnocením vzhledem k určení jejich reálného přínosu,

- infrastrukturální projekty – většinou bývají realizovány v rámci větších projektů, avšak mohou být uskutečněny i jako samostatný projekt (Fotr, Souček, 2011).

Rozdělení projektů dle **formy realizace**:

- investiční výstavby – projekty, jež jsou orientovány na rozšíření výrobních kapacit. Tyto projekty jsou realizovány buď v existujícím podniku nebo ve formě výstavby nového podniku,
- akvizice – odkup existujícího podniku jiným podnikem.

1.2 Investiční a finanční rozhodování

Propojení přítomnosti a budoucnosti v podniku je tvořeno pomocí investic. O investicích v podniku rozhodují:

- primární investoři – vlastníci a management podniku uvažující o realizaci investice a provádějící investiční a finanční rozhodování,
- další potenciální investoři (leasingové společnosti, finanční instituce, stát) rozhodují o poskytnutí finančních prostředků, na základě efektivnosti investice a doby návratnosti prostředků,
- instituce mající pravomoc povolovat či regulovat realizaci investice (Sůvová, 1999).

V rámci finančního řízení podniku je nutné před realizací konkrétní investice provést hlavní rozhodnutí:

- finanční – provádí se za předpokladu, že je rozhodnuto o realizaci projektu a zabývá se především otázkou stability a nákladovosti projektu,
- investiční – rozhoduje, zda konkrétní investice vede k naplnění cílů podniku. V případě, že ano, v rámci investičního rozhodování dochází k uvolnění finančních prostředků na realizaci projektu (Sůvová, 1999).

Finanční a investiční rozhodování a s ním spojené dlouhodobé financování investice je nazýváno kapitálovým plánováním. „Jde o mnohostrannou ekonomickou činnost podniku, která se zabývá pořízováním dlouhodobého majetku a získáváním potřebného množství peněžních prostředků z různých zdrojů“ (Valach, 2006, str. 30).

Mezi etapy kapitálového plánování patří:

- určení dlouhodobých cílů a investiční strategie firmy,
- mapování nových, z hlediska očekávané efektivity, vhodných investic a jejich předinvestiční příprava,
- předpoklad současných a budoucích peněžních toků spojených s projekty,
- souhrnné vyhodnocení účinnosti projektů z různých hledisek, zejména pak jejich finanční efektivity,
- volba vhodné varianty financování projektů,
- kontrola výdajů projektů a zhodnocení realizovaných projektů (Valach, 2006, str. 30).

Dlouhodobé cíle podniku jsou stanovovány na základě účelu, za kterým byl podnik založen. V současnosti je za základní strategický cíl podniku považována maximalizace tržní hodnoty podniku. V rámci tohoto cíle je zohledněna snaha o finanční stabilitu a efektivnost společnosti a zároveň zahrnuje faktor času a riziko očekávaného zisku.

1.2.1 Investiční strategie

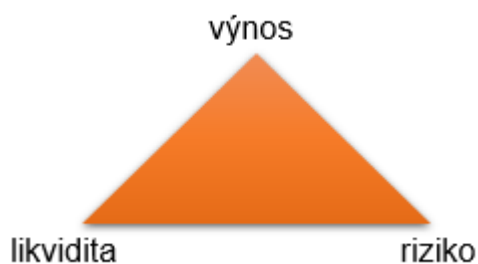
Určení základních a ostatních cílů nezaručuje jejich úplné dosažení. „K tomu je třeba zformulovat investiční strategii – tj. různé postupy, jak dosáhnout požadovaných investičních cílů nebo se k nim maximálně přiblížit. Často se za investiční strategii považuje jak stanovení investičních cílů, tak i postupů, jak jich dosáhnout“ (Valach, 2006, str. 35).

Investoři realizující investici si musí uvědomit, jaký mají vztah ke třem základním faktorům, které ovlivňují jejich chování. Mezi tyto faktory patří:

- očekávaná výnosnost investice,
- očekávané riziko investice,
- očekávaný důsledek na likviditu investorů.

Investor, který uvažuje racionálně se snaží dosáhnout maximální výnosnosti při nejvyšší likviditě a s co nejmenším rizikem. V praxi se investice s takovými vlastnostmi vyskytují velmi zřídka, obvykle platí, že maximální výnosnost je

spojována s vyšším rizikem a nižší likviditou. Vzájemné ovlivňování jednotlivých faktorů zobrazuje tzv. magický trojúhelník investování:



Zdroj: vlastní tvorba

Obr. 1 Magický trojúhelník investování

Magický trojúhelník znázorňuje tři nejdůležitější parametry pro výběr investice – jsou jimi výnos, riziko a likvidita. Tyto parametry jsou na sebe vzájemně vázány, např. se zvyšujícím se výnosem z investice, bude růst i riziko spojené s investicí. Obecně lze faktory magického trojúhelníku definovat následovně:

- výnos - představuje zhodnocení, které investice přináší,
- riziko – pravděpodobnost ztráty vloženého kapitálu,
- likvidita – schopnost přeměnit aktiva na peněžní prostředky.

Na základě individuálních preferencí se investor rozhoduje, který z faktorů upřednostní před ostatními. Na základě různých preferencí existuje více typů investičních strategií.

1. Investiční strategie dle výnosnosti

- **Strategie růstu hodnoty investice spojená s maximálními ročními výnosy** – investor preferuje investice, u kterých je z dlouhodobého hlediska předpoklad co největšího navýšení původní investovaného vkladu. Tyto investice jsou z hlediska dosahování základního finančního cíle společnosti nejjednodušší, ale v praxi se vyskytují velmi zřídka.
- **Strategie růstu ceny investice** – investor volí takové projekty, při kterých maximalizuje výnos a zároveň z těchto projektů plynou zajímavé roční výnosy. Tento typ strategie je vhodné využít při vyšší inflaci, kdy jsou běžné roční výnosy znehodnoceny a budoucí hodnota investice roste.

- **Strategie maximalizace ročních výnosů z investice** – investor preferuje co nejvyšší roční výnos bez ohledu na růst hodnoty investice z dlouhodobého hlediska. Tuto strategii je vhodné používat při nízké inflaci z důvodu udržení reálné hodnoty investice.

2. Investiční strategie dle vztahu investora k riziku

- **Agresivní strategie** – preference vysoké míry rizika spojené s vyšší výnosností investice.
- **Konzervativní strategie** – upřednostnění investic s nižší mírou rizika, které bývají vyznačovány nižší výnosností.

3. Investiční strategie dle vztahu investora k likviditě

- **Strategie maximální likvidity investice** – investor vybírá takové projekty, které jsou co nejlikvidnější, to znamená ty, které lze rychle transformovat na peníze. Investice s vysokou likviditou jsou zpravidla doprovázeny nižší výnosností. Tato strategie je využívána v případě, že v krátkém časovém horizontu dochází k velkým výkyvům v tempu inflace.

Z výše uvedených charakteristik investičních strategií plyne, že výběr určité investiční strategie je vždy dán konkrétními podmínkami, ve kterých společnost investuje a cíli, kterých má být v daném období dosaženo. Z dlouhodobého hlediska by měly všechny typy investičních strategií přispět ke splnění základního cíle společnosti – k maximalizaci tržní hodnoty pro vlastníky (Valach, 2006).

1.2.2 Analýza rizika investic

Pro investiční rozhodování, konkrétně pro hodnocení efektivity investice, je nezbytné zohlednění reálné situace. V teorii jsou peněžní toky generované investicemi jisté a bezpečné, ovšem v praxi to bývá naopak, peněžní toky jsou zpravidla nejisté. Reálně za jisté investice mohou být označeny pouze krátkodobé státní pokladniční poukázky či státní obligace. Ovšem nefinanční podniky upřednostňují investice svých volných peněžních prostředků do nehmotného a hmotného dlouhodobého majetku před vložením do majetku finančního. V tomto případě podniky podléhají riziku prakticky u každé své investice. Podnikatelské riziko je vnímáno jako nebezpečí nedosažení předpokládaných výsledků.

Druhy podnikatelských rizik lze dělit dle několika hledisek:

- dle závislosti na podnikové činnosti,
- dle činností podniku (tržní, finanční, provozní, investiční),
- dle závislosti na ekonomickém vývoji či vývoji v podniku,
- dle možnosti ovlivňování.

V tržní ekonomice většinou nese riziko společnost, která se proti němu snaží chránit, tzv. provádí rizikovou politiku. Podle Valacha ji lze formulovat jako činnost, která zahrnuje:

- identifikaci rizika,
- měření stupně rizika,
- kvantifikace vlivu rizika na činnost podniku,
- ochranu proti rizikům (Valach, 2006).

Jelikož investiční projekty jsou dlouhodobé a jejich důsledky mají dlouhodobý dopad na činnosti podniku, je nutné dostatečně sledovat jejich rizikovou stránku. Analýza rizika investic je chápána jako systematický proces práce s rizikem. Součástí analýzy jsou tyto základní fáze:

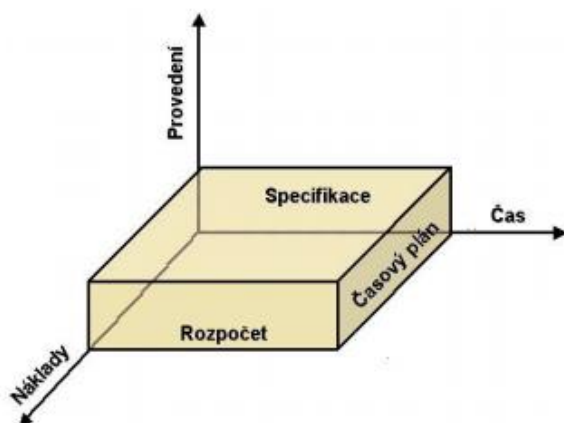
- Určení kritických faktorů rizika investic – výběr faktorů, které mají vliv na celý investiční projekt. Pokud dojde ke změnám těchto faktorů (cena realizace, časové využití zařízení), způsobí to změny v efektivnosti projektu. Pro výběr kritických faktorů se používá analýza citlivosti. Čím větší je citlivost, tím větší vzniká riziko a je takovému faktoru nutno věnovat dostatečnou pozornost.
- Stanovení bodu zvratu investic – stanoví se na základně kvantifikace čisté současné hodnoty pro konkrétní veličiny (ceny, objem produkce). Bod zvratu nastává v okamžiku, kdy se čistá současná hodnota vybrané veličiny rovná 0.
- Kvantifikace rizika pomocí statistických metod – určení efektivnosti investice při nepříznivých podmínkách (oblast odbytu, cen).
- Příprava a realizace postupů na snížení rizika

- Příprava plánů pro budoucí opatření – je nutné vybrat kritické situace a zanalyzovat jejich rizikové faktory a vytvořit finanční rezervu pro jejich případnou realizaci.

Při analyzování rizika investice je důležité stanovit různá variantní řešení, která se používají pro rozhodování na základě určení relevantních proměnných okolností, které nemohou být ovlivněny investorem. Mezi tyto proměnné lze řadit makroekonomické ukazatele, sociální a ekonomické vlivy, míru poptávky po produktu, apod.).

2 Realizace investičního projektu

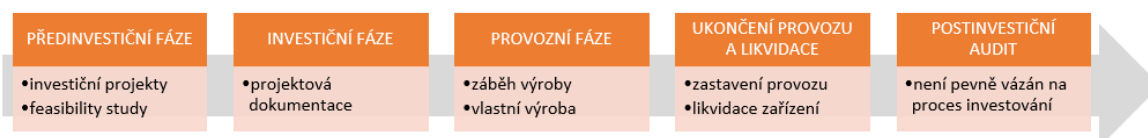
Projekt je proces řízení a plánování operací. Projekt neznamená pouze dokumentaci, ale představuje jedinečný postup činností prováděných za účelem dosažení cíle. K provedení úspěšného projektu a ke stanovení projektových cílů pomáhá tzv. trojimperativ (viz Obr. 2), jehož záměrem je optimální kombinace hlavních požadavků – specifikace, časový plán a rozpočet.



Zdroj: <http://esfmoduly.upol.cz/publikace/projekty.pdf>

Obr. 2 Trojimperativ

Investiční projekt se skládá z několika fází (předinvestiční, investiční, provozní, likvidace a postinvestiční audit). Důkladné naplánování a realizace každé z fází vede k úspěšnému provedení investičního projektu.



Zdroj: upraveno dle Scholleové, 2009

Obr. 3 Investiční fáze projektu

2.1 Fáze investičního projektu

Příprava k realizaci a následné provedení investičního projektu je jedním ze základních předpokladů úspěchu v dlouhodobém rozvoji podniku. Investiční proces lze rozčlenit do pěti fází:

- **předinvestiční fáze** – cílem je správně identifikovat projekt a zajistit podmínky k úspěšnému začátku investice,
- **investiční fáze** – zahrnuje zabezpečení podmínek pro start investice,
- **provozní fáze** – zajišťuje a vede provoz investice,
- **likvidace** – cílem je ukončení provozu s minimálními náklady,
- **postinvestiční audit** – fáze, která není vázána na celý proces, ale kvalitní vykonání může pomoci při řízení podobných projektů (Scholleová, 2009).

2.1.1 Předinvestiční fáze

Předinvestiční fázi projektu je nutno věnovat vyšší pozornost, jelikož úspěch či neúspěch v ostatních fázích projektu závisí na kvalitě informací, jejich analýze a interpretaci uskutečněné právě v této fázi. I přes vysoké náklady na získání různých studií, by společnost neměla odradit od důkladné přípravy projektu z důvodu vyhnutí se případným ztrátám spojených s investicí do špatného projektu, který by mohl skončit neúspěchem (Fotr, 1995).

Předinvestiční fáze je členěna do tří jednotlivých etap:

- identifikace podnikatelských příležitostí,
- předběžné technicko-ekonomické studie,
- hodnocení projektu a rozhodnutí o jeho realizaci či zamítnutí.

Identifikace projektů obsahuje zpracování dostupných informací o dílčích podnikatelských příležitostech. Tyto příležitosti jsou získávány sledováním a vyhodnocováním podnikatelského okolí. Jedná se o sledování poptávky po produktech, možností exportu, hledání nových výrobků a technologií aj. Po vyhodnocení příležitostí je sestaveno portfolio projektů, které je vstupem pro zpracování technicko-ekonomické studie. Pro tuto studii je spíše používán termín investiční záměr, na základě kterého dojde k výběru investičního projektu.

Technicko-ekonomická studie zahrnuje detailní zpracování projektu. Obsahem této studie by měly být podklady a informace nezbytné pro přijetí či zamítnutí investičního projektu. Na vypracování několika variant projektů se podílí tým odborníků ze všech potřebných oborů. V případě nezjištění dostatečných efektů či zjištění jiných negativ dochází k zamítnutí projektu. Naopak studie s pozitivním

výsledkem je zapracována do výsledné hodnotící zprávy, která je podkladem pro podniky podléající se na financování projektu.

Investiční projekty jsou v současnosti zpracovány mnohostranně. Jestliže jsou projekty vypracovány přehledně, komplexně a srozumitelně, mají větší šanci na získání finančních prostředků. Zpracování projektu musí splňovat konkrétní kritéria, která jsou shrnuta v tabulce č. 1.

Tab. 1 Kritéria investičního projektu

KRITÉRIUM	DOPORUČENÍ
Stručnost	<ul style="list-style-type: none"> ○ max. 50 stran A4 ○ kvalitní údaje o investiční aktivitě
Přehlednost	<ul style="list-style-type: none"> ○ celková úprava projektu ○ vyváženost textu, tabulek a grafů
Jednoduchost	<ul style="list-style-type: none"> ○ nezacházet do technických detailů
Reálnost	<ul style="list-style-type: none"> ○ údaje odpovídající realitě
Věrohodnost	<ul style="list-style-type: none"> ○ hodnocení projektů ○ logické uspořádání údajů ○ dokumentace údajů
Orientace do budoucnosti	<ul style="list-style-type: none"> ○ nezabývat se podrobně úspěchy minulých let ○ orientace na budoucí aktivity a cíle ○ zpracování variant projektu
Prezentace výhod	<ul style="list-style-type: none"> ○ rozbor výhod výrobku či služby pro zákazníka
Optimismus v projektu	<ul style="list-style-type: none"> ○ přílišný optimismus vede ke snížení důvěrnosti projektu
Pesimismus v projektu	<ul style="list-style-type: none"> ○ pesimismus snižuje atraktivnost projektu u investorů
Neskrývat slabá místa	<ul style="list-style-type: none"> ○ odhalit slabé stránky projektu a navrhnout možnosti řešení
Kvantifikovat riziko	<ul style="list-style-type: none"> ○ analýza zdrojů a druhů rizik ○ uvedení způsobů snížení rizik
Upozornit na silné stránky	<ul style="list-style-type: none"> ○ poukázat na konkurenční výhody projektu ○ prokázat kvalitu řízení ○ ukázat tendence prohloubení silných stránek projektu, popř. i firmy
Návratnost vložených prostředků	<ul style="list-style-type: none"> ○ prokázat schopnost hradit úroky a splátky úvěru ○ zhodnocení investovaných prostředků a jejich návratnost
Formální stránka	<ul style="list-style-type: none"> ○ kvalitní zpracování projektu ○ zdůraznit reprezentativní a informativní funkci grafiky v úvodu
Adresnost	<ul style="list-style-type: none"> ○ zpracovat projekt dle požadavků jednotlivých investorů

Zdroj: upraveno dle Polácha, 2012

2.1.2 Investiční fáze

Realizační fáze začíná v okamžiku, kdy je rozhodnuto o realizaci konkrétního projektu. Počátkem realizační fáze je fáze investiční, během které dojde k určení

podmínek pro zahájení provozu. Život projektu je zahájen investiční fází, která zahrnuje:

- tvorbu základny po právní, organizační a finanční stránce,
- vypracování projektové dokumentace a opatření technologie,
- výběrové řízení dodavatelů pro krátkodobá i dlouhodobá aktiva,
- získání potřebného majetku pro realizaci (pozemky, budovy, stavby),
- získání a zaškolení zaměstnanců,
- kolaudace a zkušební provoz (Fotr, 1995; Vochozka, 2012).

Investiční fáze je důležitá pro samotnou realizaci projektu, od zadání až po uvedení do provozu. V této fázi lze za kritický faktor považovat čas – detailní zpracování časového plánu a jeho kontrola vede k úspěšné realizaci investičního projektu. S cílem snižování nákladů by během investiční fáze neměly být zkracovány či dokonce vynechávány některé kroky, jelikož by to mohlo mít negativní dopad na realizaci projektu, která by v konečném důsledku mohla být nákladnější. Čas a prostředky vynaložené za účelem nalezení optimálního řešení a zajištění následné kontinuity všech kroků se obvykle mnohonásobně vyplatí.

2.1.3 Provozní fáze

Předposlední fází investičního projektu je fáze provozní, během které jsou vytvářeny výrobky a služby. Z produkce výrobků a poskytování služeb podniku plynou peněžní prostředky, jejichž výše a stabilita v komparaci s výdaji na investici určuje ekonomickou efektivnost investice.

Provozní fáze se hodnotí z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. Krátkodobý pohled se týká především uvedení projektu do provozu, resp. do zkušebního provozu a týká se zejména nákladové části. Pokud se ve zkušebním provozu projeví problémy, jsou spojovány přímo s výrobní částí a jejich původ je nutno hledat v investiční fázi. Příčinami potíží jsou především nedostatečně kvalifikovaní zaměstnanci, nezvládnutý technologický proces a nepostačující organizační zajištění. Dlouhodobý pohled se zaměřuje na celkovou strategii, na které byl projekt postaven. Zda-li se jedná o dobře zrealizovaný projekt lze identifikovat tím, že během provozu je naplněna projektová kapacita a je plně dosaženo

předpokládaných výnosů plynoucích z daného investičního projektu. Pakliže daná strategie má negativní dopady a projekt nenaplní podnikové cíle, je třeba definovat nápravná opatření. Většina těchto opatření je nákladná a mají dopad do výnosové oblasti.

2.1.4 Ukončení a likvidace projektu

Konečnou fází projektu je ukončení jeho provozu a následná likvidace. Během této fáze vznikají nejen příjmy z likvidovaného majetku, ale i náklady spojené s likvidací majetku. Rozdíl příjmů a výdajů spojených s likvidací tvoří položku čistých příjmů z likvidace. Čistý pracovní kapitál (oběžná aktiva ponížena o krátkodobé závazky) tvoří významnou položku příjmů z likvidace, jelikož po ukončení projektu budou uvolněny prostředky, které jsou vázány v zásobách a pohledávkách a také budou uhrazeny krátkodobé závazky. Pokud je likvidační hodnota projektu (rozdíl mezi příjmy a výdaji) kladná, dochází k růstu ekonomické efektivnosti projektu, konkrétně se zvyšuje čistá současná hodnota a vnitřní výnosové procento. Naopak záporná likvidační hodnota tyto ukazatele snižuje.

Samotný průběh likvidace v podnicích probíhá v několika krocích. V případě, že se podnik rozhodne pro likvidaci projektu, je nezbytné podat provozujícím útvarem návrh na likvidaci. Útvar je povinen sepsat likvidační protokol a seztat radu pro posouzení likvidace. Pokud bude návrh komisí schválen, protokol se předá odborným útvarům, které provedou fyzickou likvidaci a zajistí aktualizaci dokumentace, na základě které se provedou změny v účetním systému. Následně je finančním oddělením provedena změna v účetním systému a potvrzen protokol o likvidaci, který je navrácen zodpovědnému útvaru a tím je likvidace ukončena.

2.2 Zdroje financování investic

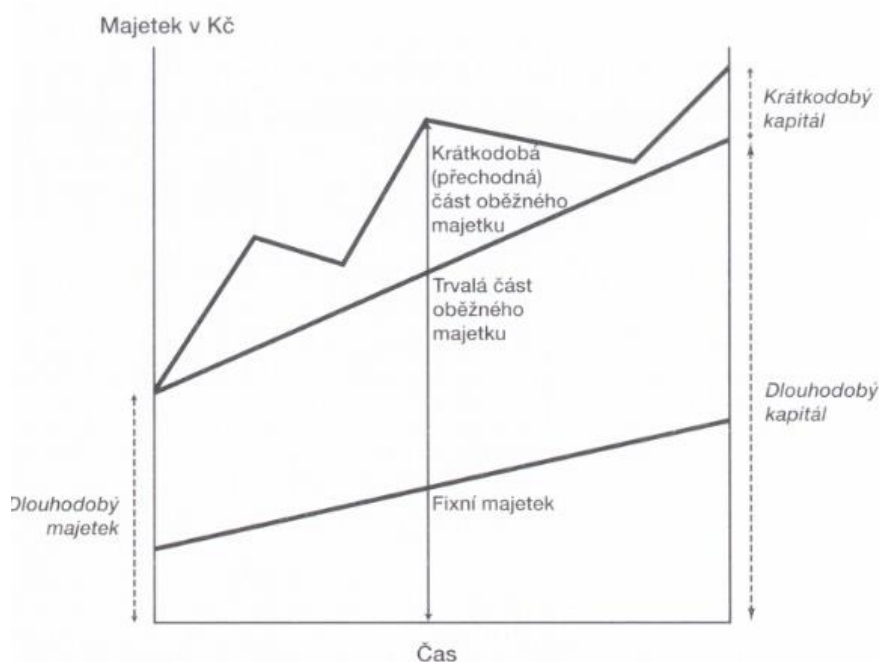
Financování investic podniku znamená financování prvotního pořízení, obnovy či rozšíření dlouhodobého majetku. Z toho důvodu financování investic představuje dlouhodobé financování, a to proto, že transformace investičního majetku na peněžní prostředky trvá delší dobu než u majetku běžného a peněžní prostředky jsou v investovaném majetku vázány delší dobu.

Dlouhodobé financování lze rozdělit na:

- střednědobé (1-5 let),

- dlouhodobé (více než 5 let).

V podnikových financích není dlouhodobé financování spojováno pouze s financováním investic, ale řadí se sem i financování oběžného majetku s trvalým charakterem. Ve finančním řízení a rozhodování by mělo být dodrženo tzv. zlaté bilanční pravidlo (obr. 4), což znamená krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji a dlouhodobým kapitálem a financování krátkodobého majetku dlouhodobými i krátkodobými zdroji.



Zdroj: Valach, 2006

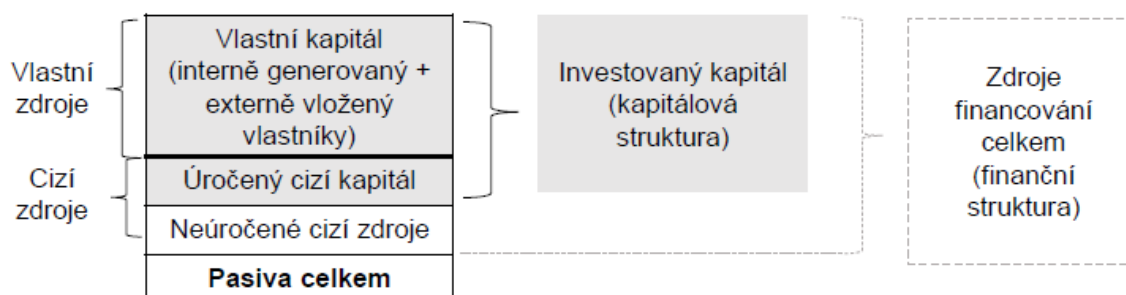
Obr. 4 Financování majetku podle zlatého bilančního pravidla

V případě, že by společnost využívala k financování dlouhodobého majetku krátkodobé zdroje (např. krátkodobé obligace, úvěr), znamenalo by to několikrát žádat o nové úvěry či nově emitovat obligace, protože přeměna majetku na peníze je delší než splatnost krátkodobých zdrojů. Naopak financovat krátkodobý majetek dlouhodobými zdroji je pro podnik neefektivní, jelikož náklady dlouhodobého kapitálu (cizího i vlastního) jsou vyšší než náklady kapitálu krátkodobého.

Dlouhodobé financování investic by mělo splňovat tři hlavní cíle:

1. zajištění kapitálu pro financování konkrétní investice splňující požadovanou míru výnosnosti,

2. dosažení minimálních průměrných nákladů kapitálu,
3. zachování finanční stability.



Zdroj: upraveno dle Čížinské, Součka, 2018

Obr. 5 Členění zdrojů financování

Interní zdroje dlouhodobého financování nesmějí být zaměňovány s pojmem vlastní zdroje, to samé platí pro záměnu pojmů externí zdroje a cizí zdroje financování. Za interní zdroje financování jsou považovány zdroje, které vznikají vnitřní činností podniku. Oproti tomu vlastní zdroje zahrnují interní zdroje a skupinu externích zdrojů, která je tvořena vklady vlastníků. Cizí zdroje financování zahrnují veškeré externí zdroje, které jsou sníženy o vklady vlastníků.

Tab. 2 Hlavní zdroje dlouhodobého financování

INTERNÍ ZDROJE	EXTERNÍ ZDROJE
Odpisy	Kmenové akcie
Nerozdělený (zadržený) zisk	Prioritní akcie
	Obligace
	Dlouhodobé úvěry finančních institucí
	Dlouhodobé úvěry dodavatelské
	Finanční leasing
	Finanční podpora státu či jiných institucí
	Ostatní externí zdroje

Zdroj: upraveno dle Valacha, 2006

2.2.1 Interní zdroje financování

Interní zdroje financování lze chápat jako zdroje, které jsou spojovány s „vnitřními“ činnostmi podniku (obchod, služby, výroba). Většinou tyto zdroje souvisí s tzv. core businessem, tedy s hlavním předmětem podnikání společnosti. Pokud podnik zvolí k financování právě tyto zdroje, jedná se o tzv. samofinancování.

Samofinancování představuje pro podnik určité výhody, ale i nevýhody. V případě využití interních zdrojů k financování nedochází k růstu počtu akcionářů a nezvyšuje se zadlužení podniku, což lze považovat za největší výhody. Mezi nevýhody se řadí malá stabilita zdrojů a vysoká cena zdrojů (Kalouda, 2019).

Mezi interní zdroje se řadí:

- **Odpisy** vyjadřují peněžní opotřebení dlouhodobého a nehmotného majetku za určité období a představují trvalé snížení hodnoty majetku. Odpisy tvoří část ceny dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku, která je v průběhu jeho životnosti zahrnuta do provozních nákladů podniku. Jejich hodnota je zohledněna do ceny produkce, kterou zaplatí zákazníci, tudíž jsou podnikem získávány zpět inkasem tržeb. Z toho důvodu jsou součástí cash flow a jsou významným zdrojem interního financování.
- Zisk je kladný rozdíl mezi výnosy a náklady podniku, tudíž **nerozdělený zisk** si lze představit jako sumu nakumulovaných výsledků hospodaření snížených o daň z příjmů, které nebyly využity za jiným účelem (např. přiděl do rezervního fondu, statutárního fondu a ostatních fondů, úhrada ztráty z minulých let). Rozdíl mezi účetně vykázanými výnosy a náklady podniku jsou na konci účetního období vykázány jako výsledek hospodaření ve schvalovacím řízení. Jde o přechodný vlastní zdroj, o jehož použití rozhodnou řídicí orgány podniku.
- **Rezervní fondy**, statutární fondy a ostatní fondy ze zisku jsou fondy, které jsou vytvářeny na základě zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích, případně společných smluv, stanov či zakladatelských listin. Tyto fondy lze využít například na úhradu ztráty minulých let, zvýšení základního kapitálu či na různé sociální účely (Strouhal a kol., 2018).
- **Rezervy** jsou účelově vytvořené zdroje sloužící ke krytí budoucích závazků nebo výdajů, u kterých je znám účel. U rezerv je pravděpodobné, že nastanou, ale není jisté buď datum, ke kterému vzniknou či částka. Rezervy představují cizí zdroje financování na rozdíl od jiných interně generovaných zdrojů.

2.2.2 Externí zdroje financování

Externí zdroje jsou určeny k financování rozšiřování majetku firmy (investic) neboli dlouhodobých potřeb. Pokud podnik nedisponuje dostatečnými interními zdroji, které by byly použity pro financování investic, lze využít externí zdroje. Největším úskalím využití právě těchto zdrojů je nejen jejich cena, ale i míra využití.

Zdroji externího financování jsou:

- **Bankovní úvěry** jsou nejběžnější formou externího financování. Financování pomocí úvěrů mohou využít i menší podniky, které by oproti velkým podnikům nemohly emitovat cenné papíry. Úvěr je společností poskytnut na základě úvěrové smlouvy, ve které je uveden předmět smlouvy a způsob splacení závazku. V případě využití financování bankovním úvěrem je v rámci finančního řízení zohledňována výše úrokové sazby, doba a způsob splacení úvěru, neboť právě tyto skutečnosti pro podnik znamenají budoucí zátěž a finanční riziko.
- **Leasing** je právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem. V rámci leasingu je pronajímatelem odkoupen dlouhodobý majetek od dodavatele, čímž se stává jeho vlastníkem. Tento majetek je následně pronajímatelem poskytován na určitou dobu a za úplatu nájemci, který se stává uživatelem. Takový typ leasingu je označován jako nepřímý, pokud by se jednalo o leasing přímý, dodavatel by byl současně i pronajímatelem dlouhodobého majetku. V rámci podnikového financování se leasing považuje za zvláštní formu financování investic podnikem cizím kapitálem.
- **Emise cenných papírů** je méně využívanou možností získávání kapitálu pro investiční činnost podniku. Podnik emituje cenné papíry, které jsou nakupovány investory za účelem zhodnocení jejich volného kapitálu. V případě nákupu akcií se investor stane akcionářem a pokud se jedná o nákup dluhopisů, stává se věřitelem. Dle zákona č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodní korporacích, mohou být emitovány kmenové akcie či akcie se zvláštními právy.
- **Dluhopis** lze podle zákona č. 190/2004 Sb., Zákon o dluhopisech, definovat jako „cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho

emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku“. Pokud se jedná o malé a střední podniky, jsou využívány soukromé emise, kde jsou dluhopisy prodávány investorům, kteří znají finanční situaci podniku a dluhopisy drží ve svém portfoliu do konce doby jejich životnosti. Naopak veřejné emise dluhopisů mohou být významným zdrojem financování investic podniku a zároveň představují veřejnou prezentaci důvěryhodnosti a stability podnikání.

- **Rizikový a rozvojový kapitál** je spojován s pojmy venture kapitál a private equity. Podstatou této formy financování je získání podílu na základním kapitálu společnosti. Investoři, kteří vložili svůj kapitál do základního kapitálu, se spolupodílí na riziku a mají stejná práva i povinnosti jako vlastníci. Než samotný vložený kapitál investora mají pro podnik větší význam jeho odborné znalosti, především obchodní kontakty. Venture kapitálový investor se rozhoduje především na základě atraktivnosti podnikatelského záměru a schopnosti tvůrců záměr úspěšně realizovat.

2.2.3 Náklady kapitálu

Náklady kapitálu představují pro společnost výdaj, který musí být zaplacen za získání kapitálu, který bude použit na financování investic. Náklady kapitálu mohou být také definovány jako investory požadovaná míra výnosu. Tyto náklady jsou stanovovány kapitálovým trhem a mírou rizika, kterou jsou investoři ochotni podstoupit.

Náklady konkrétních druhů kapitálu jsou ovlivněny třemi hlavními faktory:

1. dobou splatnosti – čím delší, tím vyšší požadovaná výnosnost a vyšší náklad kapitálu,
2. stupněm rizika – větší riziko je spojováno s vyšším výnosem,
3. způsobem úhrady nákladů podnikem.

Při zohlednění těchto faktorů lze zdroje financování z hlediska nákladovosti seřadit (od nejdražšího po nejlevnější) následujícím způsobem: vlastní kapitál → prioritní akcie → dluhopisy → úvěry → krátkodobé cizí zdroje.

Pro účely finančního rozhodování a řízení jsou náklady kapitálu vyjadřovány v procentech z hodnoty investovaného kapitálu. Zpravidla jsou podnikem

k financování využívány různé kombinace zdrojů, proto ho zajímá průměrná sazba nákladů, která je vyjadřována váženým aritmetickým průměrem WACC.

$$WACC = R_d * (1 - t) * \frac{D}{V} + R_e * \frac{E}{V} \quad (1)$$

R_d požadovaná výnosnost cizích zdrojů

R_e požadovaná výnosnost vlastního kapitálu

E objem vlastního kapitálu

D objem cizího kapitálu

V celkový objem používaného kapitálu ($E+D$)

t míra zdanění

Náklady cizího kapitálu jsou představovány úroky a poplatky, které musejí být věřitelům podnikem zaplacený za zapůjčený kapitál (emitované dluhopisy, bankovní úvěry, jiné úročené půjčky). Úroky a poplatky jsou daňově uznatelnými náklady, tudíž podnik hradí nižší odvody daně z příjmů. Náklady cizího kapitálu jsou stanoveny na úrovni efektivní úrokové sazby snížené o daňový štít, tedy:

$$N_D = i * (1 - t) \quad (2)$$

N_D náklady cizího kapitálu

i úroková sazba

t sazba daně z příjmu

Řada společností se chová tak, jako by byl vlastní kapitál zadarmo, nicméně tomu tak není. Výši **nákladů vlastního kapitálu** je možno odvodit z celkové vyplacené částky na dividendách a podílu na zisku. Nevyplácení dividend či podílů na zisku by mohlo vést k chybnému závěru a to, že náklady vlastního kapitálu jsou nízké či dokonce nulové. Nicméně tato skutečnost by byla v rozporu s tvrzením, že vlastní kapitál je dražší než kapitál cizí.

Na náklady vlastního kapitál je třeba se dívat z pozice vlastníka, tedy jako na náklady příležitosti. Při vyčíslení nákladů je nutno zhodnotit jakého výnosu by vlastník mohl dosáhnout v případě, že by vložil kapitál do jiných, stejně rizikových investic.

Struktura vlastního kapitálu je definována dle následujícího vztahu:

$$r_e = r_f + PR \quad (3)$$

r_e náklady vlastního kapitálu

r_f výnosnost bezrizikového aktiva

PR prémie za riziko

Prémie za riziko se skládá ze dvou částí, z obchodního a finančního rizika. Obchodní riziko zahrnuje riziko nestability obratu, které může být způsobeno např. měnovými faktory, vývojem konkurence či výkyvy v poptávce. Finanční riziko je spojeno zejména s mírou zadlužeností. Růst zadluženosti způsobí růst rentability vlastního kapitálu, ale zároveň i růst investorova rizika. Tento růst rizika následně vyvolá růst nákladů vlastního kapitálu.

3 Hodnocení efektivnosti investic

Investice lze charakterizovat jako odloženou spotřebu s cílem získání budoucích užitků. Investice představují jednorázově vynaložené finanční prostředky, pomocí kterých bude podnik v delším časovém horizontu generovat peněžní příjmy. Při hodnocení efektivnosti investic je nutno zohlednit riziko a dobu, za kterou investor získá výnos.

Rozhodujícími kritérii při posuzování investice jsou:

- výnosnost – rozdíl mezi výnosy plynoucí z investice a vynaloženými náklady na pořízení a provoz,
- doba splácení – doba, za kterou se investice přemění zpět do peněžní formy,
- rizikovost – stupeň nebezpečí plynoucí z nedosažení očekávaných výnosů.

Za ideální investici lze považovat tu, ze které plyne vysoký výnos, je bezriziková a ta, která bude v co nejkratším časovém úseku zaplácena.

Proces hodnocení efektivnosti investice probíhá v několika krocích:

1. Při **určení kapitálových výdajů na investici** je nutno zohlednit pořizovací cenu, ostatní náklady spojené s investicí a výdaje na projektovou dokumentaci. V případě, že je majetek pořizován ve vlastní režii, je oceněn vlastními náklady. Ve skutečnosti se skutečné výdaje výrazně odlišují od výdajů plánovaných, což může pro podnik znamenat těžkou hospodářskou situaci.
2. **Kalkulace budoucích peněžních příjmů** znamená pro podnik mnohem složitější úlohu než stanovení kapitálových výdajů a to z důvodu působení různých vlivů, které mohou ovlivnit budoucí příjmy. Mezi tyto vlivy se nejčastěji řadí faktor času, vliv inflace a měnící se tržní podmínky. Celkové peněžní příjmy tedy nejsou tvořeny účetním ziskem, ale čistým peněžním tokem, neboli cash flow.
3. Při **stanovení nákladů kapitálu** záleží, zda podnik k financování využívá vlastní kapitál či cizí kapitál. V případě financování investice vlastním kapitálem jsou náklady dány požadovanou výnosností. Naopak pokud jsou použity cizí zdroje, výše nákladů je určena úroky a poplatky.

4. **Výpočet současné hodnoty očekávaného cash flow** se provádí z důvodu zohlednění faktoru času. Faktor času má za následek, že hodnota současné peněžní jednotky je vyšší než její hodnota v budoucnu. Jelikož výnosy jsou generovány v delším časovém horizontu, je zapotřebí jejich budoucí hodnotu přepočítat na hodnotu současnou (Synek, 2011).

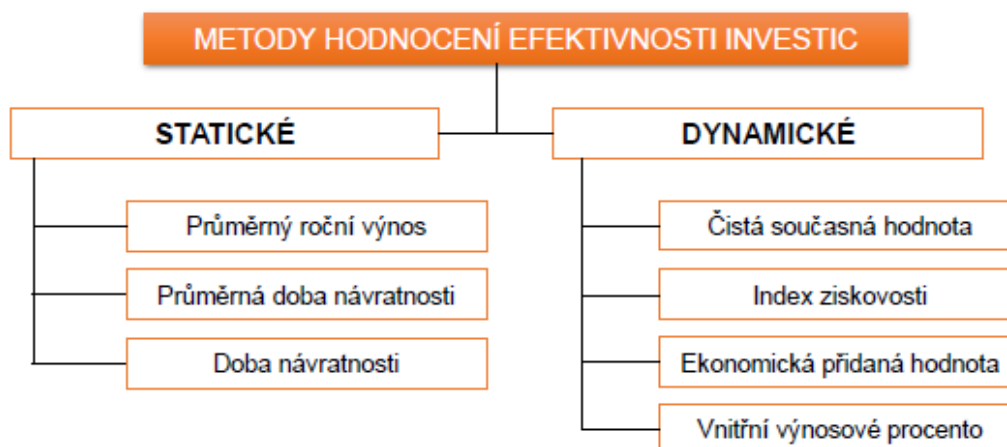
3.1 Metody hodnocení efektivnosti investic

Pro hodnocení efektivnosti investic je nutná znalost kritéria, na základě kterého bude investice posuzována. Toto kritérium vychází z cíle, za nimž jsou projekty realizovány. V případě, že cílem je snížení výrobních nákladů, bude použito **nákladové kritérium**. Naopak pokud má projekt zvýšit zisk, bude použito **kritérium ziskové**.

Pomocí nákladového kritéria lze určit, který z navrhovaných projektů je nejlevnější, ale nelze provést rozhodnutí o jeho realizaci, tudíž toto kritérium nemá vypovídající schopnost. Ziskové metody jsou používány jako pomocné nebo se nepoužívají vůbec. Jejich nízké využívání plyne z nevýhod, se kterými jsou tyto metody spojovány, jedná se např. o nerespektování času, rizika a kapitálové struktury (Brealey a kol., 2016).

V odborné literatuře jsou metody hodnocení investic rozděleny do dvou skupin:

- statické metody – nezohledňují faktor času,
- dynamické metody – přihlížejí k faktoru času.



Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 6 Metody hodnocení efektivnosti investic

3.1.1 Statické metody

Statické metody jsou zaměřeny zejména na sledování peněžních přínosů z investic. Tyto metody nezohledňují faktor rizika. Využití statických metod je především u projektů s krátkou dobou životnosti a projektů, které se nacházejí ve stadiu předběžného výběru (Kislingerová, 2010).

Mezi výhody statických metod lze řadit zohlednění příjmového a výdajového hlediska, s ohledem na kalkulaci jsou snadné a jejich výsledky jsou z hlediska interpretace srozumitelné. Ovšem nevýhodou je nezohlednění faktoru času a rizika (Scholleová, 2009).

Průměrný roční výnos je počítán jako součet všech cash flow v jednotlivých letech (CF_i) dělený počtem let životnosti investice (n), tedy:

$$\bar{CF} = \frac{\sum_{i=1}^n CF_i}{n} \quad (4)$$

Samotný průměrný roční výnos nelze považovat za kritérium přijatelnosti, podává pouze informace o tom, s jakým dopadem lze kalkulovat v jednotlivých letech.

Průměrná doba návratnosti stanovuje dobu, za kterou by mělo dojít ke splacení investice za předpokladu rovnoměrné realizace peněžních toků.

$$t = \frac{C_0}{\bar{CF}} \quad (5)$$

t *průměrná doba návratnosti*

C_0 *počáteční kapitálové výdaje*

\bar{CF} *průměrný roční výnos*

V případě, že je doba návratnosti delší než předpokládaná doba životnosti investičního projektu, lze takový projekt vyloučit z důvodu nenávratnosti vložených finančních prostředků.

Doba návratnosti investičního projektu udává informaci o tom, jakou dobu musí být pořízený DM v užívání, aby došlo k vyrovnání vynaložených finančních prostředků s počáteční investicí.

3.1.2 Dynamické metody

Dynamické metody zohledňují faktor času a od metod statických se liší především tím, že v hodnocení je zahrnuto také riziko, které je představováno úrokovou mírou, která vyjadřuje požadovanou výnosnost. Dynamické metody tedy respektují časovou hodnotu peněz (Scholleová, 2009).

Časová hodnota peněz znamená převod budoucí nominální částky na současnou hodnotu. Znalost problematiky časové hodnoty je nezbytná pro finanční rozhodování, které musí být učiněno v určitém okamžiku, ale jeho dopady se projeví až v okamžiku jiném (budoucím). Typickým příkladem je investice do DM, kdy kapitálový výdaj musí proběhnout nyní, ale příjem plynoucí z investice je očekáván až v budoucnu. Otázkou tedy je, zda celkové příjmy budou vyšší než kapitálový výdaj s přihlédnutím na časovou hodnotu peněz (Čížinská, 2018).

Obecně lze tvrdit, že dynamické metody jsou oproti metodám statickým realističtější a mají lepší vypovídající schopnosti. Na základě jejich výsledků lze provést konečné rozhodnutí o přijetí či zamítnutí investičního projektu (Kalouda, 2019).

Čistá současná hodnota (net present value) tvoří základ všech dynamických metod a zároveň je nejvíce používanou a nejvhodnější metodou, jelikož její výsledek je srozumitelný, tudíž jsou také jasná rozhodující kritéria.

Jak říká Quiry a Vernimmen (2011, str. 535) „net present value is the only true financial tool for measuring value creation“, tzn., že čistá současná hodnota je jediným opravdovým finančním nástrojem pro měření tvorby hodnoty.

Čistá současná hodnota je součtem diskontovaných hodnot cash flow. NPV porovnává kapitálové a peněžní příjmy z investice, které jsou přepočítány na hodnotu finančních prostředků v době investice a vypočítá se podle vzorce (6).

$$NPV = -C_0 + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} \quad (6)$$

NPV čistá současná hodnota

C_0 počáteční kapitálové výdaje

CF_i cash flow plynoucí z realizace v jednotlivých letech

k podniková diskontní míra

Výsledek udává velikost získaných finančních prostředků plynoucí z investování v porovnání s počátečními výdaji, tzn., že v případě záporné hodnoty nebude vložený kapitál navrácen a investiční projekt bude předurčen k zamítnutí (Kislingerová, 2010).

Investiční projekt je výhodným v případě, že výsledná hodnota je kladná. Pokud je možnost výběru z více investičních projektů, pro které je NPV kladná, bude realizován ten, jehož NPV dosahuje nejvyšší kladné hodnoty.

Slabinou této metody je postup získávání hodnot meziročních CF v delším časovém horizontu, což je v reálných ekonomických podmínkách složité (Kalouda, 2019).

Index ziskovosti (profitability index) vyjadřuje poměr přínosů a počátečních kapitálových výdajů na investici.

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{C_0} \quad (7)$$

PI index ziskovosti

C₀ počáteční kapitálové výdaje

CF_i cash flow v jednotlivých letech

k podniková diskontní míra

Tato metoda přímo souvisí s čistou současnou hodnotou, tudíž pokud byl výsledek NPV kladný, měl by být i výsledek PI větší než 1, aby došlo k rozhodnutí o realizaci investičního projektu. Čím více index ziskovosti přesahuje hodnotu jedna, tím více je projekt ekonomicky výhodnější (Kislingerová, 2010).

Tento index se využívá pro hodnocení a výběr investičního projektu za situace, že podnikem bylo připraveno více investičních záměrů a z důvodu nedostatku finančních prostředků je nutné vybrat ten, který je nejvíce výhodný (Scholleová, 2009).

Vnitřní výnosové procento neboli vnitřní míra výnosnosti je metodou hodnocení efektivnost, která je založena na principu současné hodnoty. IRR je definována jako míra výnosnosti, při které je současná hodnota budoucích peněžních toků rovna vstupním kapitálovým výdajům.

IRR lze definovat dle následujícího vztahu:

$$0 = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} \quad (8)$$

IRR vnitřní výnosové procento

CF_t cash flow v jednotlivých letech

n doba životnosti investičního projektu

Investiční projekt je výhodný v případě, že vnitřní výnosové procento je vyšší než podnikem požadovaná minimální výnosnost investice, resp. než úroková sazba. Naopak pokud je hodnota nižší, měl by být projekt zamítnut. V případě financování celého investičního projektu úvěrem, by měla být hodnota IRR vyšší než úroková míra. Z tohoto plyne, že čím vyšší IRR je, tím je investiční projekt výhodnější.

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added, EVA) je ukazatel, který má úzkou vazbu na vytváření hodnoty podniku pro vlastníka a zároveň co nejvíce využívá informace a údaje obsažené v účetnictví. Základním principem tohoto ukazatele je ekonomický zisk, toho je dosaženo v případě, že jsou uhrazeny běžné náklady a také náklady kapitálu. Jestliže má podnik kladný účetní zisk, vykazuje také ekonomický zisk (Čižinská, 2018).

Ukazatel EVA je čistý výnos z provozní činnosti ponížený o náklad kapitálu (vlastního a cizího). Obecná forma vzorce pro výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$EVA_t = NOPAT_t - capital_{t-1} * WACC \quad (9)$$

EVA ekonomická přidaná hodnota

$NOPAT_t$ provozní zisk po zdanění (*net operating profit after taxes*)

$Capital_{t-1}$ investovaný kapitál na počátku roku

WACC průměrné vážené náklady kapitálu (*weighted average cost of capital*)

3.1.3 Nákladové metody hodnocení efektivnosti investic

Nákladové metody hodnocení investic obvykle nejsou uváděny v literatuře, neboť hodnotí projekt z hlediska výše nákladů, nikoliv z pohledu peněžních toků. Tyto metody jsou zaměřeny na úsporu nákladů z investičního projektu. Společnost může využít metodu diskontovaných nákladů nebo metodu průměrných ročních nákladů.

Metoda ročních průměrných nákladů porovnává průměrné roční náklady u srovnatelných investičních projektů. Srovnatelným prvkem je shodný objem produkce a stejné ceny. Varianta s nejnižšími průměrnými ročními náklady je považována za neoptimálnější. V případě, že je předpokládán prodej DM před koncem doby životnosti, je nutné jeho likvidační cenu promítnout do ročních průměrných nákladů (Valach, 2006).

Průměrné roční náklady se vymezují následujícím způsobem:

$$R = O + i * J + V - \frac{L}{n} \quad (10)$$

R roční průměrné náklady

O roční odpisy

i požadovaná výnosnost (úrok)

J počáteční kapitálové výdaje

V ostatní roční provozní náklady

L likvidační cena

n doba životnosti

Tento vzorec je zjednodušený, jelikož úrok vyjadřující vázanost kapitálu je ve vztahu k pořizovací ceně projektu. Klesající zůstatková cena a tím i klesající vázanost kapitálu je vyjádřena přesnějším vzorcem. Výrazem ($O+i*J$) je představována roční splátka dluhu, kde úmorem jsou odpisy, úrokem jsou výnosy z klesající zůstatkové ceny.

V případě přesného výpočtu ročních průměrných nákladů pomocí umořovatele je od ročních průměrných nákladů odečtena průměrná diskontovaná likvidační cena (viz vzorec 11).

$$R = \frac{J*i(1+i)^n}{(1+i)^{n-1}} + V - L * \frac{i}{(1+i)^{n-1}} \quad (11)$$

Metoda diskontovaných nákladů je v podstatě postavena na stejném principu jako předchozí metoda. Avšak místo průměrných ročních nákladů jednotlivých projektů porovnává souhrn diskontovaných a investičních nákladů za celou dobu životnosti jednotlivých variant projektů. Nejvýhodnější variantou je opět ta, jejichž diskontované náklady jsou nejnižší. (Valach,2006).

Diskontované náklady investičního záměru lze vyjádřit takto:

$$D = J + \sum_{n=1}^N V_n - L_d \quad (12)$$

D diskontované náklady investičního projektu

J počáteční kapitálové výdaje

V_n diskontované roční provozní náklady

L_d diskontovaná likvidační cena investice

n jednotlivá léta životnosti

N doba životnosti

V případě porovnávání dvou variant investičního projektu s odlišnou dobou životnosti, je nutné obě varianty převést na společnou délku životnosti. Do kratší doby životnosti je nutné zahrnout také současnou hodnotu obnovovaného DM. Obecně lze říci, že pro porovnání investičních projektů s odlišnou dobou životnosti je jednodušší určit roční průměrné náklady každé z variant a následně vybrat tu nejlepší.

4 Hodnocení finanční výkonnosti podniku

Při hodnocení finanční výkonnosti podniku je měřena finanční úspěšnost procesu přeměny vstupů na výstupy a je posuzováno naplnění základního finančního cíle podniku – tvorba hodnoty pro vlastníky. Výchozím zdrojem hodnocení je ex post analýza minulých výsledků. Postup vyhodnocování finanční výkonnosti společnosti je závislý na účelu a cíli tohoto hodnocení.

Základním nástrojem jednoduché analýzy vývoje podnikání je elementární analýza, která vychází z výkazů finančního účetnictví. Tato metoda není náročná na matematické operace, nicméně přípravu podkladů pro provedení analýzy a následnou interpretaci zjištěných výsledků lze považovat za obtížné.

V rámci elementární analýzy je prováděna analýza absolutních ukazatelů, při které dochází ke zkoumání absolutních hodnot jednotlivých položek účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow). Technika procentního rozboru je hlavním nástrojem analýzy absolutních ukazatelů, na základě které je prováděna:

- horizontální analýza – hodnocení absolutních ukazatelů v čase,
- vertikální analýza – zkoumání procentního podílu konkrétní položky účetního výkazu na zvolenou položku (Čižinská, 2018).

4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita znamená schopnost majetku přeměnit se na peněžní prostředky. Likvidita podniku je vyjádřena celkovou schopností podniku přeměnit krátkodobý likvidní majetek (oběžná aktiva) na hotovost. Likvidnost je předpokladem solventnosti podniku, neboli schopnost platit své závazky včas. Nedostatek likvidity může vyvrcholit v platební neschopnost a následné zahájení insolvenčního řízení. Naopak příliš vysoká likvidita znamená neefektivní využívání vložených zdrojů (hotovost, zásoby, pohledávky), které jsou důležité pro provozuschopnost podniku, ale negenerují žádný zisk. Likvidita je tedy určitým kompromisem mezi obětovanou rentabilitou a rizikem platební neschopnosti. (Čižinská, 2018).

V praxi se používají tyto ukazatele likvidity:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita je označována jako likvidita 1. stupně, do které jsou zahrnuty pouze nejlikvidnější položky rozvahy. Pro tuto likviditu doporučená hodnota v rozmezí 0,2-0,6.

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

V případě **pohotov\acute{e} likvidity** neboli likvidity 2. stupně by měl být poměr mezi čitatelem a jmenovatelem 1:1, případně 1,5:1. Pokud by byl dodržen poměr 1:1 znamenalo by to schopnost podniku vyrovnat své závazky, aniž by prodal své zásoby. Vyšší hodnota tohoto ukazatele je příznivá pro věřitele, ale už méně pro akcionáře a vedení společnosti. Oběžná aktiva vázaná v pohotov\acute{y}ch prostředcích (hotovost, krátkodob\acute{y} finanční majetek) přinášej\acute{y} žádn\acute{y} nebo pouze mal\acute{y} úrok. Naopak nadměrná výše OA znamená neefektivní využití vložen\acute{y}ch prostředk\acute{u}, čímž je ovlivněna celková výnosnost těchto prostředk\acute{u} (Růčková, 2019).

$$\text{běžn\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Běžná likvidita představuje kolikrát oběžná aktiva převyšuj\acute{y} závazky s dobou splatnosti do jednoho roku. Vyjadřuje také uspokojení věřitel\acute{u} v případě, že by byla všechna oběžná aktiva přeměněna na peněžní prostředky. Pro běžnou likviditu jsou doporučené hodnoty v rozmezí mezi 1,5 a 2,5.

4.2 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem dovednosti společnosti generovat nové zdroje a dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. U ukazatel\acute{u} rentability se vychází z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Obecně lze říci, že tyto ukazatele se využívaj\acute{y} k celkovému hodnocení efektivnosti, na jejichž výsledky jsou zaměřeni zejména investoři. Doporučené hodnoty pro ukazatele rentability nejsou, pouze by v časov\acute{e}m úseku měly mít rostoucí tendenci. (Růčková, 2019).

Rentabilita celkov\acute{e}ho vložen\acute{e}ho kapitálu (ROA) odráž\acute{y} celkovou efektivnost firmy.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkov\acute{y} vložen\acute{y} kapitál}}$$

ROA vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu, která není ovlivněna zdroji financování podnikové činnosti.

Rentabilita investovaného kapitálu vyjadřuje jakou velikost hospodářského výsledku před zdaněním byla vygenerována jednou korunou investovaného kapitálu.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Investovaný kapitál je součtem věřiteli dlouhodobě vložených prostředků a zdrojů od akcionářů. Tento ukazatel komplexně hodnotí efektivnost hospodaření společnosti.

Pomocí ukazatele **rentability vlastního kapitálu** je zobrazena výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen vlastníky podniku či akcionáři.

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel vyčísluje, kolik peněžních jednotek VH připadá na jednotku vloženého kapitálu. Výsledek hospodaření po zdanění lze považovat za východisko výpočtu, neboť vlastníka kapitálu zajímá jeho odměna po úhradě nákladů.

4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, neboli v jaké míře jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Správně zvolená finanční struktura je jedním ze základních cílů podniku. Poměr mezi interními a externími zdroji závisí na velikosti rizika, kterou je podnik schopen akceptovat. S rostoucím podílem cizího kapitálu, roste i riziko nesnadného získání úvěru.

Cizí kapitál se považuje za levnější než vlastní, a to zejména z důvodu snižování daňového zatížení. Úroky jsou součástí nákladů, které snižují zisk, ze kterého je následně placena daň. Vlastní kapitál je dražší a to z důvodu, že vlastník kapitálu nese vyšší riziko a požaduje vyšší výnosnost (Synek, Kislingerová, 2010).

Ukazatelem **celkové zadluženosti** je vyjádřena velikost podnikových aktiv, na jejichž financování byly použity cizí zdroje.

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

Tento ukazatel je také nazýván jako ukazatel věřitelského rizika. Zde platí pravidlo, čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů.

Zadluženost investovaného kapitálu je zaměřena na kapitálovou strukturu.

$$\text{zadluženost investovaného kapitálu} = \frac{\text{úročené cizí zdroje}}{\text{úročené cizí zdroje} + \text{vlastní kapitál}}$$

Pro hodnocení důvěryhodnosti slouží **ukazatel úrokového krytí**. Svědčí o tom, kolikrát je společnost schopna pokrýt nákladové úroky poté, co jsou zaplaceny veškeré náklady, které souvisejí s činností podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím má podnik lepší schopnost platit úroky a úvěry, což zvyšuje i jeho důvěryhodnost. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

5 Investice ve vybrané společnosti

Společnost ABC je česká právnická osoba, společnost s ručením omezeným založena v roce 1992 jako dceřiná společnost německé firmy. Při založení německé firmy v roce 1945 základním kamenem byl obchod s montážním a upevňovacím materiálem. S vyvíjejícím se trhem se vyvíjel i obchod. Aby společnost uspokojila poptávku svých zákazníků, rozšířila nabízený sortiment. Nyní má společnost široké výrobní portfolio. Nabízí různé druhy chemických produktů, instalačního materiálu a drobných dílů pro automobily a také se zaměřuje na zásobovací a odběrové systémy.

V současné době má společnost 16 poboček v různých regionech České republiky. Pro celou Českou republiku je jeden centrální sklad. Z toho skladu jsou následně distribuovány produkty přímo k zákazníkovi nebo do jednotlivých poboček. Společnosti rychle roste obrát i ziskovost, což značí spokojenost zákazníků. Aby si společnost nadále zvyšovala svůj kredit a spokojenost zákazníků, podnikla kroky k svému rozšíření.

Vedení společnosti rozhodlo o investici do výstavby nových prostor. Tyto prostory budou využívány jako sklad a kancelářské prostory. Investice se netýká pouze výstavby nové budovy, ale také do nového zásobovacího a expedičního systému, pomocí kterého bude firma schopna udržet krok s konkurencí.



Zdroj: <http://www.stavbaroku.cz>

Obr. 7: Nové logistické centrum



Zdroj: <https://www.pro-interier.cz>

Obr. 8: Nové kancelářské prostory

5.1 Specifikace investice

V České republice měla společnost pouze jeden centrální sklad, ze kterého byly expedovány výrobky do všech koutů republiky. V předešlých letech byla kapacita tohoto centrálního skladu postačující, ale v posledních dvou letech se stávala nedostatečnou. Počet objednávek rostl, ale skladovací a expediční prostory zůstávaly stejné. Právě tento problém byl impulsem k zamyšlení se nad rozšířením stávajících prostor.

Již od úplného začátku společnost brala v úvahu nejen výstavbu nových skladovacích prostor, ale i vznik nově vybudovaných kancelářských prostor. Před samotnou výstavbou areál společnosti disponoval administrativní budovou, centrálním skladem a stavebními buňkami, které byly využívány jako kanceláře. Pracovní prostředí v těchto buňkách nebylo z dlouhodobého hlediska vhodné, proto se při sestavování projektu neopomnělo na nové kancelářské prostory.

Při zadání projektu bylo společností ABC požadováno zachování stávající budovy skladu, na kterou měly být napojeny nové prostory. Investicí do výstavby tedy vzniklo nejen nové logistické centrum, ale i nové kancelářské prostory. Při vybavení logistického centra byl kladen důraz na automatizaci, která je v dnešní vyspělé době důležitým aspektem pro udržení kroku s konkurencí.

Samotná příprava projektu začala již na počátku roku 2017 a trvala necelý jeden rok. V průběhu těchto příprav probíhaly změny, které byly třeba do projektu zapracovat. Finální zpracování projektu proběhlo v únoru 2018. Ihned poté začala

doložení využití. Na financování nemovitostí jsou poskytovány za nižší úrokovou sazbou s delší dobou splatnosti. Oproti tomu jsou neúčelové úvěry vyznačovány vyšší úrokovou sazbou a klient je může využít k jakémukoli účelu.

Jestliže společnost žádá o úvěr, banka musí prověřit její finanční stabilitu. Žadatelem musejí být doloženy finanční výkazy minimálně 2 roky zpětně. Po stanovenou dobu splácení úvěru je banka oprávněna zažádat o doložení finančních výkazů.

Způsob financování úvěrem je poskytování peněžních prostředků třetí osobou, jedná se o cizí zdroj, který je vykazován na straně pasiv – Dlouhodobé úvěry.

Společnost žádá o úvěr na výstavbu nových prostor ve výši 150 000 000 Kč se splatností 7 let, s úrokovou sazbou 3,75 % p.a. Čerpání úvěru by probíhalo na měsíční bázi počínaje 20. červencem 2019 a konče 20. listopadu 2019. Úvěr bude splacen v listopadu roku 2026 formou pravidelných ročních splátek (detailní přehled v příloze č. 1).

Tab. 3 Přehled čerpání a splátek úvěru od banky

datum	částka (v CZK)	transakce
20.07.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.08.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.10.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.11.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.11.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.11.2020	20 000 000,00	splátka úvěru
	5 871 250,00	úroky z úvěru
20.11.2021	20 000 000,00	splátka úvěru
	5 074 513,89	úroky z úvěru
20.11.2022	20 000 000,00	splátka úvěru
	4 293 819,44	úroky z úvěru
20.11.2023	20 000 000,00	splátka úvěru
	3 513 125,00	úroky z úvěru
20.11.2024	20 000 000,00	splátka úvěru
	2 739 916,67	úroky z úvěru
20.11.2025	20 000 000,00	splátka úvěru
	1 951 736,11	úroky z úvěru
20.11.2026	30 000 000,00	splátka úvěru
	1 171 041,67	úroky z úvěru

Zdroj: vlastní tvorba

5.2.2 Úvěr od mateřské společnosti

V případě, kdy mateřská společnost poskytuje úvěr své dceřiné společnosti, hovoříme o zápůjčce. Podle občanského zákoníku č. 89/2021 Sb. se jedná o vztah mezi zapůjčitelem (mateřská společnost) a vydlužitelem (dceřiná společnost).

Zápůjčku od spřízněné osoby společnost vykazuje v závazcích na straně pasiv, ale pod jinou položkou, aby bylo zřejmé, že se jedná o cizí zdroj od spojené osoby. Takovou zápůjčku vykazuje v položkách podle procentního vlivu mateřské společnosti. V příloze účetní závěrky sestavované v plné rozsahu musejí být uvedeny podmínky, za kterých byl tento úvěr poskytnut.

Výhodou je, že dceřiná společnost nemusí dokládat finanční výkazy, na základě kterých by bylo rozhodnuto o poskytnutí úvěru, neboť firma pravidelně reportuje své mateřské společnosti – ta má přehled o finanční stabilitě (popř. nestabilitě) firmy.

Firma žádá svou mateřskou společnost o úvěr na rozšíření stávajících prostor ve výši 150 000 000 CZK. Úvěr by byl poskytnut se splatností 7 let při úrokové míře 2,9 % p.a. Čerpání úvěru by probíhalo na měsíční bázi počínaje 20. červencem 2019 a konče 20. listopadu 2019. Úvěr bude v plné výši splacen v listopadu roku 2026 formou pravidelných ročních splátek, za tento úvěr budou zaplaceny úroky v celkové výši 18 541 472,22 CZK (detailní přehled v příloze č. 2).

Tab. 4 Přehled čerpání a splátek úvěru od mateřské společnosti

datum	částka (v CZK)	transakce
20.07.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.08.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.10.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.11.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.11.2019	30 000 000,00	čerpání úvěru
20.11.2020	20 000 000,00	splátka úvěru
	4 422 500,00	úroky z úvěru
20.11.2021	20 000 000,00	splátka úvěru
	3 822 361,11	úroky z úvěru
20.11.2022	20 000 000,00	splátka úvěru
	3 234 305,56	úroky z úvěru
20.11.2023	20 000 000,00	splátka úvěru
	2 646 250,00	úroky z úvěru
20.11.2024	20 000 000,00	splátka úvěru
	2 063 833,33	úroky z úvěru
20.11.2025	20 000 000,00	splátka úvěru

	1 470 138,89	úroky z úvěru
20.11.2026	30 000 000,00	splátka úvěru
	882 083,33	úroky z úvěru

Zdroj: Vlastní tvorba

6 Hodnocení investice

Před samotnou realizací konkrétní investice je nutné posoudit její efektivnost. Nezáleží na tom, zda se jedná o větší či menší investiční záměr, ale vždy je zapotřebí posoudit jej dle více kritérií, na základě kterých dojde k rozhodnutí o přijetí či zamítnutí investičního projektu.

Před samotným hodnocením investice je nutné sestavit finanční plán, ve kterém budou zohledněny tržby a náklady plynoucí z investice po celou dobu její životnosti. Finanční plán bude sestaven pro prvních 5 let, neboť u tohoto časového období lze prognózovat vývoj nákladů a tržeb. V delším časovém období je předpověď složitější a lze těžko předvídat, co se stane v horizontu 30 let. Z tohoto důvodu bude pro hodnocení investičního záměru finanční plán sestaven pouze na prvních 5 let jeho životnosti a v dalším letech bude předpokládán stejný vývoj jako v roce pátém. Východiskem pro sestavení finančního plánu jsou účetní výkazy společnosti ABC.

Tab. 5 Finanční plán pro rok 2020 - 2024

FINANČNÍ PLÁN	2020	2021	2022	2023	2024
	v tis. Kč				
Tržby	1 703 042	1 720 072	1 737 273	1 824 137	1 915 344
Tržby za prodej výrobků a služeb	2 590	2 616	2 642	2 774	2 913
Tržby z prodeje zboží	1 700 452	1 717 457	1 734 631	1 821 363	1 912 431
Náklady	1 249 680	1 286 960	1 325 357	1 351 724	1 378 618
Náklady vynaložené na prodané zboží	936 404	964 496	993 431	1 013 300	1 033 566
Spotřeba materiálu a energie	73 923	76 141	78 425	79 994	81 593
Služby	232 315	239 285	246 463	251 393	256 421
Odpisy dlouhodobého majetku	7 038	7 038	7 038	7 038	7 038
Provozní zisk	453 362	433 113	411 916	472 413	536 726
Nákladové úroky	4 423	3 822	3 234	2 646	2 064
Výsledek hospodaření před zdaněním	448 939	429 291	408 682	469 767	534 662
Daň z příjmů	86 139	82 291	78 264	89 758	101 978
Výsledek hospodaření po zdanění	362 800	346 999	330 418	380 009	432 684
Provozní cash flow	369 838	354 037	337 456	387 047	439 722
Čistý zisk	362 800	346 999	330 418	380 009	432 684
Odpisy dlouhodobého majetku	7 038	7 038	7 038	7 038	7 038
Cash flow z finanční činnosti	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
Splátka úvěru	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Cash flow	349 838	334 037	317 456	367 047	419 722

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2020 je očekáván pokles tržeb o 3 % z důvodu koronavirové krize. Přestože firma má významné zákazníky, kteří své odběry výrobků a služeb nesníží, má i

menší odběratele, u kterých tato krize vyvolá menší poptávku po výrobcích a službách. Náklady jsou ve stejné výši jako rok předešlý. V roce 2021 a 2022 je očekáván nárůst tržeb o pouhé 1 % s ohledem na nynější situaci, která ovlivňuje celosvětový obchod. V následujících letech společnost očekává meziroční růst tržeb o 5 %. V prvních třech letech životnosti lze očekávat vyšší nárůst nákladů spojených s produkcí výrobků a prodejem služeb z důvodu zdražování vstupů. V roce 2023 a 2024 je očekáván meziroční nárůst nákladů o 2 %.

Společnost nakoupený dlouhodobý hmotný majetek oceňuje v pořizovacích cenách, do kterých je zahrnuta cena pořizovací a výdaje spojené s pořízením (doprava, clo, montáž, balné). Dlouhodobý hmotný majetek, do kterého společnost investovala byl zařazen do 5. odpisové skupiny (doba odpisování 30 let) a k jeho odpisování je použita lineární metoda.

Daň z příjmu právnických osob je počítána ve výši 19 % a neuvažuje se s její změnou.

6.1 Statické metody

Statické metody se zaměřují především na sledování peněžních příjmů plynoucích z investice. V těchto metodách není zohledněn faktor rizika, jsou snadné na kalkulaci a interpretace výsledků je také jednoduchá.

Průměrný roční výnos plynoucí z investice je 272 658 000 Kč. S přihlédnutím na počáteční kapitálové výdaje ve výši 206 989 000 Kč a průměrnému ročnímu výnosu plyne, že průměrná doba návratnosti investice je necelý jeden rok. Z tohoto hlediska lze investici posoudit jako vhodnou, neboť doba životnosti majetku je delší než doba návratnosti.

Tab. 6 Průměrný roční výnos

Průměrný roční výnos	
v tis. Kč	
součet diskontovaného CF	8 179 739
počet let životnosti	30
průměrný roční výnos	272 658

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 7 Průměrná doba návratnosti

Průměrná doba návratnosti	
v tis. Kč	
počáteční výdaje	206 989
průměrný roční výnos	272 658
průměrná doba návratnosti	0,759

Zdroj: vlastní zpracování

6.2 Dynamické metody

Předností dynamických metod je zohlednění faktoru rizika času a požadované výnosnosti, která je představována úrokovou mírou. Pro zohlednění faktoru času je nutné diskontovat budoucí příjmy na současnou hodnotu.

Čistá současná hodnota zohledňuje budoucí finanční toky a podává informaci, kolik finančních prostředků přinese daná investice za dobu její životnosti. Jelikož se jedná o budoucí finanční toky, je nutné tyto budoucí toky diskontovat na současnou hodnotu, neboť peníze v budoucnu mají jinou hodnotu než finanční prostředky nyní.

Východiskem pro výpočet diskontovaného cash flow je sestavený finanční plán (tab. 5), ve kterém jsou zohledněny veškeré výnosy a náklady plynoucí z investice. Dalším nezbytným krokem je určení diskontní sazby, podle které bude „přirozeně“ snižována hodnota peněz v čase. Diskontní sazba může být např. součtem úroků na spořicích účtech, míry úvěrového rizika a výše inflace. V případě společnosti ABC byla hodnota diskontní sazby stanovena podle úroku z úvěru, který čerpá od své mateřské společnosti a to ve výši 2,9 % p.a.

Při samotném výpočtu je nutné přihlédnout k počátečním výdajům a diskontovat budoucí hodnoty peněz na současnou hodnotu:

$$\check{C}SH = -206\,989 + \left(\frac{266\,516}{(1 + 0,029)^1} \right) + \left(\frac{349\,838}{(1 + 0,029)^2} \right) + \dots + \left(\frac{441\,786}{(1 + 0,029)^{30}} \right)$$

Výpočet diskontovaného cash flow po celou dobu životnosti investice (30 let) je zobrazen v tabulce 8.

Tab. 8 Výpočet diskontovaného cash flow

	1.rok	2.rok	3.rok	4.rok	5.rok	6.rok
Cash flow v jednotlivých letech	266 516,00	349 838,00	334 037,00	317 456,00	367 047,00	419 722,00
Diskontní sazba	1,03	1,06	1,09	1,12	1,15	1,19
Diskontované cash flow	259 004,86	330 397,10	306 583,27	283 153,57	318 159,43	353 565,18
	7.rok	8.rok	9.rok	10.rok	11.rok	12.rok
Cash flow v jednotlivých letech	420 316,00	410 904,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00
Diskontní sazba	1,22	1,26	1,29	1,33	1,37	1,41
Diskontované cash flow	344 087,03	326 901,84	341 565,17	331 938,94	322 584,00	313 492,71
	13.rok	14.rok	15.rok	16.rok	17.rok	18.rok
Cash flow v jednotlivých letech	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00
Diskontní sazba	1,45	1,49	1,54	1,58	1,63	1,67
Diskontované cash flow	304 657,64	296 071,57	287 727,47	279 618,53	271 738,13	264 079,81
	19.rok	20.rok	21.rok	22.rok	23.rok	24.rok
Cash flow v jednotlivých letech	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00
Diskontní sazba	1,72	1,77	1,82	1,88	1,93	1,99
Diskontované cash flow	256 637,33	249 404,60	242 375,70	235 544,90	228 906,61	222 455,40
	25.rok	26.rok	27.rok	28.rok	29.rok	30.rok
Cash flow v jednotlivých letech	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00	441 786,00
Diskontní sazba	2,04	2,10	2,16	2,23	2,29	2,36
Diskontované cash flow	216 186,01	210 093,30	204 172,30	198 418,18	192 826,22	187 391,85

Zdroj: vlastní zpracování

Pro stanovení čisté současné hodnoty je nutné sečíst diskontované peněžní toky a počáteční kapitálové výdaje spojené s investicí.

Tab. 9 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota	
v tis. Kč	
Σ diskontovaného CF	8 179 739
počáteční kapitálové výdaje	-206 989
ČSH	7 972 750

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota finančních prostředků plynoucích z investice do výstavby nového logistického centra po celou dobu její životnosti je ve výši téměř 8 miliard Kč.

Čistá současná hodnota nabývá kladných hodnot, což znamená, že získané finanční prostředky jsou větší než kapitálové výdaje a investiční projekt je vhodným.

Index ziskovosti je poměr získaných finančních prostředků plynoucích z investice a počátečních kapitálových výdajů. Index ziskovosti souvisí s čistou současnou hodnotou a to tak, že pokud výsledek NPV je kladný, výsledek PI by měl být vyšší než 1.

V případě investice společnosti ABC je výsledek čisté současné hodnoty kladný a index ziskovosti vyšší než 1 (konkrétně 39,52). I podle výsledků PI lze tuto investici považovat za přijatelnou.

Tab. 10 Index ziskovosti

Index ziskovosti	
v tis. Kč	
∑ diskontovaného CF	8 179 739
počáteční kapitálové výdaje	206 989
PI	39,52

Zdroj: Vlastní zpracování

Vnitřní výnosové procento hodnotí efektivnost investice. V případě čerpání úvěru by IRR mělo být vyšší než úroková sazba, aby byl investiční projekt vyhodnocen jako přijatelný. Do výpočtu vstupují počáteční kapitálové výdaje, hodnoty diskontovaného CF a počet let životnosti investice.

Pokud podniky investují peněžní prostředky do investičního projektu, který bude po dobu své životnosti generovat zisky, bude podnik zajímat jejich roční procentní zhodnocení. Právě toto roční zhodnocení se nazývá vnitřní výnosové procento a je definováno jako míra výnosnosti, při které je ČSH budoucích peněžních toků rovna počátečnímu kapitálovému výdaji. V souvislosti s investicí do nového logistického centra dochází k peněžním tokům, které jsou uvedeny ve finančním plánu (tab. 5).

Pro znázornění výpočtu IRR dochází k následujícím peněžním tokům:

- rok 0: - 206 989 tis. Kč (počáteční kapitálový výdaj),
- rok 1: 266 516 tis. Kč,
- rok 2: 349 838 tis. Kč,
- rok 30: 441 786 tis. Kč.

$$0 = \frac{-206\,989}{(1 + IRR)^0} + \frac{266\,516}{(1 + IRR)^1} + \frac{349\,838}{(1 + IRR)^2} + \dots + \frac{441\,786}{(1 + IRR)^{30}}$$

Řešení takové rovnice je pomocí klasické kalkulačky poněkud složité a s delší dobou životnosti investičního projektu se více komplikuje. Standardně je postup takový, že jsou za výraz IRR dosazována různá čísla do té doby, než je dosaženo rovnosti. Nicméně pro zjednodušení výpočtu lze použít funkci MÍRA.VÝNOSNOSTI v MS Excel, která určí vnitřní výnosové procento na základě zadaných peněžních toků. Toto řešení je znázorněno na obrázku 10.

Zadání příkladu		Řešení příkladu	
	A		A
1	-206 989	1	-206 989
2	266 516	2	266 516
3	349 838	3	349 838
4	334 037	4	334 037
5	317 456	5	317 456
6	367 047	6	367 047
7	419 722	7	419 722
8	420 316	8	420 316
9	410 904	9	410 904
10	441 786	10	441 786
11	441 786	11	441 786
12	441 786	12	441 786
13	441 786	13	441 786
14	441 786	14	441 786
15	441 786	15	441 786
16	441 786	16	441 786
17	441 786	17	441 786
18	441 786	18	441 786
19	441 786	19	441 786
20	441 786	20	441 786
21	441 786	21	441 786
22	441 786	22	441 786
23	441 786	23	441 786
24	441 786	24	441 786
25	441 786	25	441 786
26	441 786	26	441 786
27	441 786	27	441 786
28	441 786	28	441 786
29	441 786	29	441 786
30	441 786	30	441 786
31	441 786	31	441 786
32	MÍRA VÝNOSNOSTI (A1:A31)	32	144%

Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 10 Výpočet IRR v MS Excel

Společnost ABC čerpá úvěr od své mateřské společnosti s úrokem 2,9 % p.a., tudíž by IRR mělo dosahovat vyšší hodnoty než je právě tento úrok. Po dosazení všech vstupní parametrů pro výpočet, vyšlo IRR 144%, což svědčí o výhodnosti investice.

Základní myšlenkou **ekonomické přidané hodnoty** je, že přínos z investovaného kapitálu musí být větší než náklady tohoto kapitálu. Výsledek ukazatele EVA lze interpretovat následovně:

- EVA > 0 – podnik tvoří hodnotu pro vlastníky,
- EVA = 0 – investovaný kapitál se vrací bez zhodnocení,
- EVA < 0 – podnik netvoří hodnotu.

Tab. 11 Výpočet ukazatele EVA

EVA	2019	2018
		v tis. Kč
EBIT	86 458	82 722
Zdaněný EBIT	64 719	63 502
Úročený cizí kapitál	150 000	0
Náklady cizího kapitálu	0,67%	0,00%
Vlastní kapitál	558 741	522 772
Náklady vlastního kapitálu	12,00%	12,00%
Úročený kapitál celkem	708 741	522 772
WACC	9,60%	12,00%
EVA	-3 332	769
Vyhodnocení	netvoří hodnotu	tvoří hodnotu

Zdroj: vlastní tvorba

Z provedené kalkulace výpočtu vyplývá, že podnik v roce 2018 tvořil hodnotu pro vlastníky a to z důvodu nulového úročeného cizího kapitálu. V roce 2019, ve kterém společnost investovala do výstavby logistického centra, netvořila hodnotu pro své vlastníky. Existuje dvojitá cesta ke zlepšení hodnot tohoto ukazatele:

- snižování WACC, především nákladů na vlastní kapitál,
- zvyšování ziskovosti a tím dosahování vyšší hodnoty ukazatele NOPAT.

6.3 Nákladové metody

Nákladové metody hodnotí projekt z hlediska nákladů bez ohledu na peněžní toky. Cílem těchto metod je vybrat takový projekt, který je spojen s nejnižšími náklady.

Metoda ročních průměrných nákladů zohledňuje roční odpisy, úrok, počáteční kapitálové výdaje a ostatní roční provozní náklady. V případě předpokladu prodeje dlouhodobého majetku před jeho dobou životnosti, je nutné tuto skutečnost při

výpočtu zohlednit. Nicméně společnost ABC neuvažuje s prodejem nově postavených budov, proto s likvidační cenou nebude počítáno.

Tab. 12 Vstupní parametry pro výpočet průměrných ročních nákladů

Průměrné roční náklady	
v tis. Kč	
roční odpis	7 038
počáteční kapitálové výdaje	206 989
ostatní roční provozní náklady	1 242 642
požadovaná výnosnost (úrok)	2,90%

Zdroj: vlastní zpracování

V případě firmy ABC jsou průměrné roční náklady stanoveny následovně:

$$R = 7\,038 + 2,9 * 206\,989 + 1\,242\,642$$

U investice společnosti ABC je předpoklad průměrných ročních nákladů ve výši 1,85 mld. Kč.

7 Dopady na finanční analýzu vyvolané realizací projektu

Obsahem této kapitoly je hodnocení finanční výkonnosti společnosti ABC na základě tradičních metod finanční analýzy. Pomocí vybraných ukazatelů likvidity, rentability a zadluženosti je znázorněna změna ve finanční výkonnosti podniku v době investice a rok před investicí.

7.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Obecně jsou dle míry likvidity rozděleny na 3 typy – běžná, pohotová a okamžitá.

Tab. 13 Výpočet ukazatelů likvidity

Období	2019	2018
	v tis. Kč	
Oběžná aktiva	468 047	485 665
Zásoby	167 712	165 197
Finanční majetek	2 463	1 932
Krátkodobé závazky	130 518	87 451
Běžná likvidita	3,59	5,55
Pohotová likvidita	2,30	3,66
Okamžitá likvidita	0,02	0,02

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů

Běžná likvidita vyjadřuje kolikrát OA pokrývají krátkodobé závazky společnosti. V roce 2019 došlo ke snížení ukazatele běžné likvidity a to zejména z toho důvodu značného navýšení krátkodobých závazků. I přes tento nárůst společnost drží příliš mnoho oběžných aktiv a nevyužívá je efektivně.

Pohotová likvidita ukazuje, zda má společnost dostatek prostředků na úhradu krátkodobých závazků bez toho, aniž by musely být prodány zásoby. Optimální hodnota této likvidity je 1 a znamená to, že společnost má dostatek prostředků na úhradu krátkodobých závazků. Jak je z tabulky patrné, společnost drží příliš mnoho aktiv k poměru výše závazků.

Okamžitá likvidita počítá s nejlíkvinnějšími aktivy, konkrétně s finančním majetkem. Hodnota této likvidity vypovídá o tom, kolik procent závazků je společnost schopna zaplatit ze svých peněžních prostředků. Z tabulky je jasné, že

krátkodobé závazky významně převyšují finanční majetek, což značí i výsledek okamžité likvidity. Společnost je schopna ze svých finanční prostředků zaplatit pouze 2 % závazků.

Tab. 14 Odvětvová likvidita

Odvětvová likvidita	2019	2018
Běžná likvidita	1,37	1,41
Pohotová likvidita	1,05	1,08
Okamžitá likvidita	0,35	0,34

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu

Průměrná odvětvová likvidita se oproti likviditě podniku ABC nachází v rozmezí doporučených hodnot. V porovnání odvětvové a podnikové likvidity se hodnoty společnosti ABC významně vychylují od průměru odvětví v obou letech. Obecně by se podnik ABC měl snažit k dosahování doporučených hodnot tak, aby se i jeho výsledky co nejvíce přibližovaly k průměrné odvětvové likviditě. Společnost by se měla zaměřit především na snižování krátkodobých závazků a oběžných aktiv, ale také i na mírné zvyšování finančních prostředků.

7.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability řeší otázku efektivnosti hospodaření podniku se svými prostředky, prostřednictvím kterých dochází ke zhodnocování vlastního kapitálu.

Tab. 15 Výpočet ukazatelů rentability

Období	2019	2018
	v tis. Kč	
Výsledek hospodaření za účetní období	64 719	63 502
Aktiva celkem	371 401	135 117
Vlastní kapitál	558 741	522 772
Dlouhodobé závazky	149 013	332
ROA	17,43%	47,00%
ROCE	9,14%	12,14%
ROE	11,58%	12,15%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů

Ukazatel **ROA** vypovídá o tom, v jaké míře je společnost schopna generovat zisk z dostupných aktiv. Kladné hodnoty znamenají, že je firma zisková. Rozdíl hodnot mezi lety 2018 a 2019 je dán především tím, že v roce 2019 v rozvaze vzrostla položka Stavby téměř o 29 %. Firma v roce 2019 tedy ze svých aktiv generuje pouze 17 % zisku, což je o 36 % méně než v roce předešlém.

Ukazatel **ROCE** vyjadřuje jak velkou část zisku společnost získá z jedné investované koruny. V roce 2019 došlo k výraznému zvýšení dlouhodobých závazků z důvodu investice do výstavby logistického centra, jehož následkem je tří procentní snížení ukazatele ROCE oproti roku 2018, kdy společnost z investované stokoruny vygenerovala zisk ve výši 12,14 korun.

Ukazatel **ROE** je obdobou ukazatele ROCE, tudíž také vyjadřuje kolik zisku je generováno z jedné investované koruny. Oproti ukazateli ROCE se porovnává pouze zisk a vlastní kapitál. Jelikož v letech 2018 a 2019 jsou tyto dvě položky téměř neměnné, dopady na výsledek tohoto ukazatele také nejsou významné.

Tab. 16 Benchmarking

	2019	2018
rentabilita celkového kapitálu (ROA)	17,43%	47,00%
rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,58%	12,15%
odvětvová ROA	6,87%	6,74%
odvětvová ROE	10,48%	10,26%
benchmarking ROA	253,71%	697,33%
benchmarking ROE	110,50%	118,42%

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě výše provedeného porovnání podnikových hodnot a odvětvových průměrů jednotlivých ukazatelů je patrné, že realizace investice znamenala snížení benchmarkingu. Nicméně i přes toto snížení si společnost ABC stojí lépe než ostatní podniky v odvětví.

Z tabulky je patrné, že odvětvové průměry mají rostoucí tendenci, tudíž pokud nebude docházet k růstu podnikové ROE může během budoucích let dojít k tomu, že společnost ABC bude dosahovat stejných či dokonce nižších hodnot než jiné

firmy ve stejném odvětví. V případě ukazatele ROA by společnost i nadále měla dosahovat vyšších hodnot než je průměr v odvětví.

7.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji společnosti, jinými slovy, do jaké míry je podnik financován zdroji cizími. V ukazatelích zadluženosti jsou ve většině případů porovnány jednotlivé položky pasiv s bilanční sumou.

Tab. 17 Výpočet ukazatelů zadluženosti

Období	2019	2018
	v tis. Kč	
Cizí zdroje	283 460	96 488
Aktiva celkem	371 401	135 117
Vlastní kapitál	558 741	522 772
EBIT	86 458	82 722
Úročené cizí zdroje	150 000	0
Nákladové úroky	1 237	0
Celková zadluženost	76,32%	71,41%
Zadluženost investovaného kapitálu	21,16%	0%
Úrokové krytí	69,89	x

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů

Celková zadluženost ukazuje, z jaké části je podnik investován cizími zdroji. V důsledku financování investice se celková zadluženost společnosti zvýšila pouze o 5 %. Zadluženost investovaného kapitálu byla v roce 2018 nulová, nicméně v roce 2019 vzrostla na 21 % z důvodu financování investičního záměru společnosti. Vedením společnosti bylo rozhodnuto o financování investice převážně zdroji cizími, konkrétně čerpáním úvěru ve výši 150 000 000 CZK od své mateřské společnosti. Výsledek zadluženosti investovaného kapitálu je promítnut do ukazatele úrokového krytí, kde v roce 2018 není žádné a v roce 2019 je úrokové krytí 69,89. Čím vyšší je tato hodnota, tím má podnik větší schopnost platit úvěry a s nimi spojené úroky. Čím blíže je úrokové krytí k hodnotě 100, tím je zvýšena důvěryhodnost podniku, neboť právě takový podnik je schopen dostát svým závazkům.

8 Celkové zhodnocení investice a její dopad na finanční výkonnost podniku

Mezi hlavní priority každé společnosti lze řadit dosahování zisku a tím maximalizovat hodnotu podniku. Společnost ABC v předešlých 4 letech ani jednou nevykázala záporný výsledek hospodaření. Vedení společnosti má nadále za cíl dosahovat kladného výsledku hospodaření a být mezi nejlepšími mezi dceřinými společnostmi v celosvětovém měřítku. Aby dokázala udržet krok nejen s ostatními firmami v koncernu, ale i s konkurencí, bylo nutné učinit rozhodnutí k investici do vybudování nového logistického centra. V předešlých letech společnost investovala pouze do výstavby nových poboček, aby byla schopna uspokojit poptávku zákazníků z různých částí republiky, ale opomíjelo se na centrální sklad, který se stával nedostatečným pro uspokojení potřeb zákazníků. Skladovací prostory začaly být nedostatečnými a i samotná expedice výrobků a zboží začala být v delším časovém horizontu. Proto bylo nezbytné udělat rozhodnutí o realizaci investice. Z dlouhodobého hlediska společnost neměla žádné finanční ani jiné problémy, které by mohly realizaci ohrozit.

Dle všech kritérií hodnotících vybranou investici vyšly výsledky pozitivně, tudíž ani zde se neprokázaly negativní vlivy, které by vedení podniku mohly odradit od investice. Otázkou byly dopady na finanční výkonnost společnosti.

Ukazatele likvidity ani v jednom případě nedosahují doporučených hodnot. Výsledky okamžité likvidity ani zdaleka nevykazují doporučené hodnoty, neboť množství peněz na bankovním účtu a v pokladně je velmi nízká. Společnost by se tímto problémem měla zabývat, tuto likviditu lze ovlivnit např. prodejem nepotřebného majetku či využitím faktoringu. Je důležité zohlednit fakt, že při výpočtu byly použity krátkodobé závazky celkové, nikoli okamžitě splatné. Je tedy pravděpodobné, že podnik dosahuje mnohem lepších výsledků. Běžná likvidita vykazuje větší hodnoty než jsou doporučované. V roce 2018 dosahovala hodnoty 5,5, tu se v roce 2019 podařilo snížit na 3,59, ale i přes to společnost má v držení spoustu oběžných aktiv, které by mohla využívat efektivněji.

Ukazatele rentability meziročně poklesly z důvodu navýšení celkových aktiv a dlouhodobých závazků. Touto investicí se bude firma snažit dostatečně zvyšovat výnosnost, optimalizovat objem a strukturu zásob. Pravděpodobně bude docházet

ke zvyšování tržeb, neboť firma nyní bude schopna zvýšit svůj objem prodeje výrobků a služeb, ale zároveň se bude optimalizací snažit o snižování nákladů. Ačkoliv má podnik potenciál ke zlepšení ukazatelů rentability, lze ho označit jako finančně zdravý.

Posledním hodnoceným ukazatelem byla zadluženost. Ani v této oblasti nemá společnost závažné problémy. V předešlých letech firma nečerpala žádný takto vysoký úvěr. Financování investice se promítla do zvýšení celkové zadluženosti, která se oproti roku 2018 zvýšila o 5 %, celkově je společnost zadlužena ze 76 %. Díky této investici vzrostla zadluženost investovaného kapitálu, která byla doposud na nulových hodnotách, na 21 %. Výsledek úrokového krytí vypovídá o tom, že společnost nemá problémy se splácením nákladových úroků.

Na základě celkového vyhodnocení investice a finanční výkonnosti je možné tuto společnost považovat za stabilní a finančně zdravou. Lze předpokládat, že realizovaný investiční projekt nebude pro podnik v následujících letech znamenat ohrožení jeho finanční výkonnosti. Ačkoliv nyní společnost disponuje nejnovějšími technologiemi, neměla by v příštích letech opomíjet investice do jejich modernizace a nadále by se měla zaměřovat na optimalizaci nákladů plynoucích nejen z provozní činnosti. Obecným problémem společnosti je dosahování vysokého celkového obratu, ale nízké ziskovosti, to je způsobeno především tím, že společnost se zaměřuje především na zvyšování tržeb, ale je opomíjena optimalizace nákladů ve všech oblastech.

Závěr

Investování je nedílnou součástí každé společnosti na trhu. Pro každý podnik je důležité být konkurenceschopným a efektivním, proto musí během svého životního cyklu investovat, neboť právě to ovlivňuje jeho budoucí vývoj. Existuje mnoho variant investování, může se jednat o hmotné, nehmotné či finanční investice. Portfolio investic je závislé nejen na odvětví, ve kterém společnost podniká, ale také na finančních prostředcích, které mají podniky k dispozici. Investování lze řadit mezi nejdůležitější a nejobtížnější manažerské rozhodnutí z důvodu ovlivnění budoucího vývoje společnosti.

Tato diplomová práce má za cíl zhodnotit efektivnost investice a její dopad na finanční výkonnost společnosti ABC. Pro společnost nebyl postačující centrální sklad, ze kterého se distribuuje zboží do celé České republiky. Management tento problém zmapoval a učinil rozhodnutí o vybudování nového, moderního a automatizovaného logistického centra. Přestože se jedná o významnou investici, bylo nutné toto rozhodnutí provést, aby společnost dokázala držet krok s konkurencí a rozvíjejícím se trhem.

Teoretická část diplomové práce je rozdělena do třech hlavních kapitol. První z nich je zaměřena na investování a s ním spojené faktory, které jsou jeho nedílnou součástí. Mezi tyto faktory lze řadit investiční strategii, investiční riziko a možnosti financování investičních záměrů. Další kapitola se zabývá samotnou realizací projektu, která je složena z několika částí a v každé z nich je nutné provést určité kroky, které jsou nezbytné pro úspěšné provedení investičního projektu. Poslední kapitola se zabývá metodami hodnocení investic a finančními ukazateli, na základě kterých je zhodnocen dopad investice na finanční výkonnost podniku.

Praktická část čerpá znalostí z části teoretické. Nejprve je zde popsána konkrétní investice společnosti ABC a možnosti jejího financování. Podle metod hodnocení investice uvedených v teoretické části byla zhodnocena investice do vybudování nového logistického centra, která se jeví jako efektivní. Pomocí ukazatelů likvidity, rentability a zadluženosti byl zhodnocen dopad této investice na finanční výkonnost. V předešlých letech se podnik nepotýkal s žádnými významnými finančními problémy, a to platí i nadále. Podnik si zachová status zdravé společnosti a není zde předpoklad pro jeho zhoršení.

V současné době může být investování ohroženo koronavirovou krizí, která v těchto měsících ovlivňuje celý svět. I přes tuto okolnost by management společností neměl opomíjet fakt, že nynější investice ovlivní budoucí vývoj. Nicméně strach o přežití firem na trhu roste a management bude řešit spíše problematiku udržení stávajícího standardu svých firem, než řešit otázky investování.

Seznam literatury

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of Corporate Financ.* 2., aktualiz. vyd. McGraw-Hill, 2016. ISBN 978-12-592-5333-1.

ČIŽINSKÁ, Romana a Ivan SOUČEK. *Základy finančního řízení podniku.* 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů.* 4., přeprac. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování.* 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 1995. Expert (Grada). ISBN 80-856-2320-X.

KALOUDA, František a Ivan SOUČEK. *Finanční řízení podniku.* 5., aktualiz. a dopl. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. Expert (Grada). ISBN 978-80-7380-756-6.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku.* Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-756-6

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance.* 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy.* 2., aktualiz. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice.* 5., aktualiz. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

QUIRY, Pascal a Pierre VERNIMMEN. 2011. *Corporate finance: theory and practice.* 3rd ed. Chicester, West Sussex, U. K.: Wiley. 535 s. ISBN 978-1-119-97558-8

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.

STROUHAL, Jiří, Ivan BRYCHTA, Miroslav BULLA, Tereza KRUPOVÁ, Ivana KUCHAROVÁ, Ivana PILAŘOVÁ a Yveta PŠENKOVÁ. *Meritum Účetnictví podnikatelů 2018*. 15. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR. ISBN 978-80-7552-990-90.

SŮVOVÁ, Helena a Ivan SOUČEK. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 4., přeprac. a dopl. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. Bankovníctví. ISBN 80-726-5027-0.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1

SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 4., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9892-4.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-869-2901-9.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

Webové stránky:

POKORNÁ, Gabriela. *Projekty - jejich tvorba a řízení [online]*. Olomouc, 2008 [cit. 2020-10-30]. Dostupné z: <http://esfmoduly.upol.cz/publikace/projekty.pdf>

PROINTERIER. *Prointerier [online]*. 2019 [cit. 2020-11-26]. Dostupné z: <https://www.pro-interier.cz>

Stavba roku. *Stavba roku* [online]. 2020 [cit. 2020-11-26]. Dostupné z:
<http://stavbaroku.cz/homepage.jsp>

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1 Magický trojúhelník investování	15
Obr. 2 Trojimperativ	19
Obr. 3 Investiční fáze projektu.....	19
Obr. 4 Financování majetku podle zlatého bilančního pravidla.....	24
Obr. 5 Členění zdrojů financování	25
Obr. 6 Metody hodnocení efektivnosti investic	32
Obr. 7: Nové logistické centrum	43
Obr. 8: Nové kancelářské prostory	44
Obr. 9 Časový harmonogram investičního záměru.....	45
Obr. 10 Výpočet IRR v MS Excel	54

Seznam tabulek

Tab. 1 Kritéria investičního projektu	21
Tab. 2 Hlavní zdroje dlouhodobého financování.....	25
Tab. 3 Přehled čerpání a splátek úvěru od banky	46
Tab. 4 Přehled čerpání a splátek úvěru od mateřské společnosti.....	47
Tab. 5 Finanční plán pro rok 2020 - 2024.....	49
Tab. 6 Průměrný roční výnos	50
Tab. 7 Průměrná doba návratnosti	51
Tab. 8 Výpočet diskontovaného cash flow	52
Tab. 9 Čistá současná hodnota.....	52
Tab. 10 Index ziskovosti.....	53
Tab. 11 Výpočet ukazatele EVA.....	55
Tab. 12 Vstupní parametry pro výpočet průměrných ročních nákladů	56

Tab. 13 Výpočet ukazatelů likvidity	57
Tab. 14 Odvětvová likvidita	58
Tab. 15 Výpočet ukazatelů rentability.....	58
Tab. 16 Benchmarking	59
Tab. 17 Výpočet ukazatelů zadluženosti	60

Seznam příloh

Příloha 1 Detailní přehled čerpání a splátek úvěru od banky.....	71
Příloha 2 Detailní přehled čerpání a splátek úvěru od mateřské společnosti	73
Příloha 3 Rozvaha	75
Příloha 4 Výkaz zisku a ztráty	77

Příloha 1 Detailní přehled čerpání a splátek úvěru od banky

měsíc	rok	počet dní	procento	výše úvěru	úroky z úvěru	rok
listopad	2019	10	3,85	150 000 000,00	160 416,67	1
prosinec	2019	31	3,85	150 000 000,00	497 291,67	1
leden	2020	31	3,85	150 000 000,00	497 291,67	1
únor	2020	29	3,85	150 000 000,00	465 208,33	1
březen	2020	31	3,85	150 000 000,00	497 291,67	1
duben	2020	30	3,85	150 000 000,00	481 250,00	1
květen	2020	31	3,85	150 000 000,00	497 291,67	1
červen	2020	30	3,85	150 000 000,00	481 250,00	1
červenec	2020	31	3,85	150 000 000,00	497 291,67	1
srpen	2020	31	3,85	150 000 000,00	497 291,67	1
září	2020	30	3,85	150 000 000,00	481 250,00	1
říjen	2020	31	3,85	150 000 000,00	497 291,67	1
listopad	2020	20	3,85	150 000 000,00	320 833,33	1
listopad	2020	10	3,85	130 000 000,00	139 027,78	2
prosinec	2020	31	3,85	130 000 000,00	430 986,11	2
leden	2021	31	3,85	130 000 000,00	430 986,11	2
únor	2021	28	3,85	130 000 000,00	389 277,78	2
březen	2021	31	3,85	130 000 000,00	430 986,11	2
duben	2021	30	3,85	130 000 000,00	417 083,33	2
květen	2021	31	3,85	130 000 000,00	430 986,11	2
červen	2021	30	3,85	130 000 000,00	417 083,33	2
červenec	2021	31	3,85	130 000 000,00	430 986,11	2
srpen	2021	31	3,85	130 000 000,00	430 986,11	2
září	2021	30	3,85	130 000 000,00	417 083,33	2
říjen	2021	31	3,85	130 000 000,00	430 986,11	2
listopad	2021	20	3,85	130 000 000,00	278 055,56	2
listopad	2021	10	3,85	110 000 000,00	117 638,89	3
prosinec	2021	31	3,85	110 000 000,00	364 680,56	3
leden	2022	31	3,85	110 000 000,00	364 680,56	3
únor	2022	28	3,85	110 000 000,00	329 388,89	3
březen	2022	31	3,85	110 000 000,00	364 680,56	3
duben	2022	30	3,85	110 000 000,00	352 916,67	3
květen	2022	31	3,85	110 000 000,00	364 680,56	3
červen	2022	30	3,85	110 000 000,00	352 916,67	3
červenec	2022	31	3,85	110 000 000,00	364 680,56	3
srpen	2022	31	3,85	110 000 000,00	364 680,56	3
září	2022	30	3,85	110 000 000,00	352 916,67	3
říjen	2022	31	3,85	110 000 000,00	364 680,56	3
listopad	2022	20	3,85	110 000 000,00	235 277,78	3
listopad	2022	10	3,85	90 000 000,00	96 250,00	4
prosinec	2022	31	3,85	90 000 000,00	298 375,00	4
leden	2023	31	3,85	90 000 000,00	298 375,00	4
únor	2023	28	3,85	90 000 000,00	269 500,00	4
březen	2023	31	3,85	90 000 000,00	298 375,00	4
duben	2023	30	3,85	90 000 000,00	288 750,00	4
květen	2023	31	3,85	90 000 000,00	298 375,00	4
červen	2023	30	3,85	90 000 000,00	288 750,00	4
červenec	2023	31	3,85	90 000 000,00	298 375,00	4
srpen	2023	31	3,85	90 000 000,00	298 375,00	4

září	2023	30	3,85	90 000 000,00	288 750,00	4
říjen	2023	31	3,85	90 000 000,00	298 375,00	4
listopad	2023	20	3,85	90 000 000,00	192 500,00	4
listopad	2023	10	3,85	70 000 000,00	74 861,11	5
prosinec	2023	31	3,85	70 000 000,00	232 069,44	5
leden	2024	31	3,85	70 000 000,00	232 069,44	5
únor	2024	29	3,85	70 000 000,00	217 097,22	5
březen	2024	31	3,85	70 000 000,00	232 069,44	5
duben	2024	30	3,85	70 000 000,00	224 583,33	5
květen	2024	31	3,85	70 000 000,00	232 069,44	5
červen	2024	30	3,85	70 000 000,00	224 583,33	5
červenec	2024	31	3,85	70 000 000,00	232 069,44	5
srpen	2024	31	3,85	70 000 000,00	232 069,44	5
září	2024	30	3,85	70 000 000,00	224 583,33	5
říjen	2024	31	3,85	70 000 000,00	232 069,44	5
listopad	2024	20	3,85	70 000 000,00	149 722,22	5
listopad	2024	10	3,85	50 000 000,00	53 472,22	6
prosinec	2024	31	3,85	50 000 000,00	165 763,89	6
leden	2025	31	3,85	50 000 000,00	165 763,89	6
únor	2025	28	3,85	50 000 000,00	149 722,22	6
březen	2025	31	3,85	50 000 000,00	165 763,89	6
duben	2025	30	3,85	50 000 000,00	160 416,67	6
květen	2025	31	3,85	50 000 000,00	165 763,89	6
červen	2025	30	3,85	50 000 000,00	160 416,67	6
červenec	2025	31	3,85	50 000 000,00	165 763,89	6
srpen	2025	31	3,85	50 000 000,00	165 763,89	6
září	2025	30	3,85	50 000 000,00	160 416,67	6
říjen	2025	31	3,85	50 000 000,00	165 763,89	6
listopad	2025	20	3,85	50 000 000,00	106 944,44	6
listopad	2025	10	3,85	30 000 000,00	32 083,33	7
prosinec	2025	31	3,85	30 000 000,00	99 458,33	7
leden	2026	31	3,85	30 000 000,00	99 458,33	7
únor	2026	28	3,85	30 000 000,00	89 833,33	7
březen	2026	31	3,85	30 000 000,00	99 458,33	7
duben	2026	30	3,85	30 000 000,00	96 250,00	7
květen	2026	31	3,85	30 000 000,00	99 458,33	7
červen	2026	30	3,85	30 000 000,00	96 250,00	7
červenec	2026	31	3,85	30 000 000,00	99 458,33	7
srpen	2026	31	3,85	30 000 000,00	99 458,33	7
září	2026	30	3,85	30 000 000,00	96 250,00	7
říjen	2026	31	3,85	30 000 000,00	99 458,33	7
listopad	2026	20	3,85	30 000 000,00	64 166,67	7

Příloha 2 Detailní přehled čerpání a splátek úvěru od mateřské společnosti

měsíc	rok	počet dní	procento	výše úvěru	úroky z úvěru	rok
listopad	2019	10	2,9	150 000 000,00	120 833,33	1
prosinec	2019	31	2,9	150 000 000,00	374 583,33	1
leden	2020	31	2,9	150 000 000,00	374 583,33	1
únor	2020	29	2,9	150 000 000,00	350 416,67	1
březen	2020	31	2,9	150 000 000,00	374 583,33	1
duben	2020	30	2,9	150 000 000,00	362 500,00	1
květen	2020	31	2,9	150 000 000,00	374 583,33	1
červen	2020	30	2,9	150 000 000,00	362 500,00	1
červenec	2020	31	2,9	150 000 000,00	374 583,33	1
srpen	2020	31	2,9	150 000 000,00	374 583,33	1
září	2020	30	2,9	150 000 000,00	362 500,00	1
říjen	2020	31	2,9	150 000 000,00	374 583,33	1
listopad	2020	20	2,9	150 000 000,00	241 666,67	1
listopad	2020	10	2,9	130 000 000,00	104 722,22	2
prosinec	2020	31	2,9	130 000 000,00	324 638,89	2
leden	2021	31	2,9	130 000 000,00	324 638,89	2
únor	2021	28	2,9	130 000 000,00	293 222,22	2
březen	2021	31	2,9	130 000 000,00	324 638,89	2
duben	2021	30	2,9	130 000 000,00	314 166,67	2
květen	2021	31	2,9	130 000 000,00	324 638,89	2
červen	2021	30	2,9	130 000 000,00	314 166,67	2
červenec	2021	31	2,9	130 000 000,00	324 638,89	2
srpen	2021	31	2,9	130 000 000,00	324 638,89	2
září	2021	30	2,9	130 000 000,00	314 166,67	2
říjen	2021	31	2,9	130 000 000,00	324 638,89	2
listopad	2021	20	2,9	130 000 000,00	209 444,44	2
listopad	2021	10	2,9	110 000 000,00	88 611,11	3
prosinec	2021	31	2,9	110 000 000,00	274 694,44	3
leden	2022	31	2,9	110 000 000,00	274 694,44	3
únor	2022	28	2,9	110 000 000,00	248 111,11	3
březen	2022	31	2,9	110 000 000,00	274 694,44	3
duben	2022	30	2,9	110 000 000,00	265 833,33	3
květen	2022	31	2,9	110 000 000,00	274 694,44	3
červen	2022	30	2,9	110 000 000,00	265 833,33	3
červenec	2022	31	2,9	110 000 000,00	274 694,44	3
srpen	2022	31	2,9	110 000 000,00	274 694,44	3
září	2022	30	2,9	110 000 000,00	265 833,33	3
říjen	2022	31	2,9	110 000 000,00	274 694,44	3
listopad	2022	20	2,9	110 000 000,00	177 222,22	3
listopad	2022	10	2,9	90 000 000,00	72 500,00	4
prosinec	2022	31	2,9	90 000 000,00	224 750,00	4
leden	2023	31	2,9	90 000 000,00	224 750,00	4
únor	2023	28	2,9	90 000 000,00	203 000,00	4
březen	2023	31	2,9	90 000 000,00	224 750,00	4
duben	2023	30	2,9	90 000 000,00	217 500,00	4
květen	2023	31	2,9	90 000 000,00	224 750,00	4
červen	2023	30	2,9	90 000 000,00	217 500,00	4
červenec	2023	31	2,9	90 000 000,00	224 750,00	4
srpen	2023	31	2,9	90 000 000,00	224 750,00	4

září	2023	30	2,9	90 000 000,00	217 500,00	4
říjen	2023	31	2,9	90 000 000,00	224 750,00	4
listopad	2023	20	2,9	90 000 000,00	145 000,00	4
listopad	2023	10	2,9	70 000 000,00	56 388,89	5
prosinec	2023	31	2,9	70 000 000,00	174 805,56	5
leden	2024	31	2,9	70 000 000,00	174 805,56	5
únor	2024	29	2,9	70 000 000,00	163 527,78	5
březen	2024	31	2,9	70 000 000,00	174 805,56	5
duben	2024	30	2,9	70 000 000,00	169 166,67	5
květen	2024	31	2,9	70 000 000,00	174 805,56	5
červen	2024	30	2,9	70 000 000,00	169 166,67	5
červenec	2024	31	2,9	70 000 000,00	174 805,56	5
srpen	2024	31	2,9	70 000 000,00	174 805,56	5
září	2024	30	2,9	70 000 000,00	169 166,67	5
říjen	2024	31	2,9	70 000 000,00	174 805,56	5
listopad	2024	20	2,9	70 000 000,00	112 777,78	5
listopad	2024	10	2,9	50 000 000,00	40 277,78	6
prosinec	2024	31	2,9	50 000 000,00	124 861,11	6
leden	2025	31	2,9	50 000 000,00	124 861,11	6
únor	2025	28	2,9	50 000 000,00	112 777,78	6
březen	2025	31	2,9	50 000 000,00	124 861,11	6
duben	2025	30	2,9	50 000 000,00	120 833,33	6
květen	2025	31	2,9	50 000 000,00	124 861,11	6
červen	2025	30	2,9	50 000 000,00	120 833,33	6
červenec	2025	31	2,9	50 000 000,00	124 861,11	6
srpen	2025	31	2,9	50 000 000,00	124 861,11	6
září	2025	30	2,9	50 000 000,00	120 833,33	6
říjen	2025	31	2,9	50 000 000,00	124 861,11	6
listopad	2025	20	2,9	50 000 000,00	80 555,56	6
listopad	2025	10	2,9	30 000 000,00	24 166,67	7
prosinec	2025	31	2,9	30 000 000,00	74 916,67	7
leden	2026	31	2,9	30 000 000,00	74 916,67	7
únor	2026	28	2,9	30 000 000,00	67 666,67	7
březen	2026	31	2,9	30 000 000,00	74 916,67	7
duben	2026	30	2,9	30 000 000,00	72 500,00	7
květen	2026	31	2,9	30 000 000,00	74 916,67	7
červen	2026	30	2,9	30 000 000,00	72 500,00	7
červenec	2026	31	2,9	30 000 000,00	74 916,67	7
srpen	2026	31	2,9	30 000 000,00	74 916,67	7
září	2026	30	2,9	30 000 000,00	72 500,00	7
říjen	2026	31	2,9	30 000 000,00	74 916,67	7
listopad	2026	20	2,9	30 000 000,00	48 333,33	7

Příloha 3 Rozvaha

ROZVAHA k 31.12.2019				
v tis. Kč	31.12.2019			Min. úč. období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	1 055 162	208 516	846 646	626 441
Stálá aktiva	541 357	169 956	371 401	135 117
Dlouhodobý nehmotný majetek	59 060	47 915	11 145	8 890
Oocenitelná práva	56 342	47 915	8 427	8 257
Software	56 342	47 915	8 427	8 257
Poskytnuté zálohy na DNM a NDNM	2 718		2 718	633
Nedokončený DNM	2 718		2 718	633
Dlouhodobý hmotný majetek	482 297	122 041	360 256	126 227
Pozemky a stavby	354 553	63 409	291 144	88 237
Pozemky	7 342		7 342	7 342
Stavby	347 211	63 409	283 802	80 895
Hmotné movité věci	93 288	57 884	35 404	19 287
Ostatní DHM	1 968	748	1 220	1 232
Jiný DHM	1 968	748	1 220	1 232
Poskytnuté zálohy na DHM a NDHM	32 488		32 488	17 471
Poskytnuté zálohy na DHM	15 239		15 239	
Nedokončený DHM	17 249		17 249	17 471
Oběžná aktiva	506 607	38 560	468 047	485 665
Zásoby	194 038	26 326	167 712	165 197
Výrobky a zboží	193 972	26 326	167 646	165 197
Zboží	193 972	26 326	167 646	165 197
Poskytnuté zálohy na zásoby	66		66	
Pohledávky	310 106	12 234	297 872	318 536
Dlouhodobé pohledávky	5 730		5 730	8 617
Odložená daňová pohledávka	5 730		5 730	7 737
Pohledávky - ostatní			0	880
Dlouhodobé poskytnuté zálohy			0	880
Krátkodobé pohledávky	304 376	12 234	292 142	309 919
Pohledávky z obchodních vztahů	206 129	12 192	193 937	199 411
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	88 894		88 894	106 073
Pohledávky - ostatní	9 353	42	9 311	4 435
Stát - daňové pohledávky	3 586		3 586	313
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 961		1 961	985
Dohadné účty aktivní	3 613		3 613	2 997
Jiné pohledávky	193	42	151	140
Peněžní prostředky	2 463		2 463	1 932
Pokladna	1 002		1 002	689
Účty	1 461		1 461	1 243
Časové rozlišení aktiv	7 198		7 198	5 659
Náklady příštích období	3 524		3 524	2 262
Příjmy příštích období	3 674		3 674	3 397

	31.12.2019	Min.úč. období
PASIVA CELKEM	846 646	625 441
Vlastní kapitál	558 741	522 772
Základní kapitál	27 251	27 251
Základní kapitál	27 251	27 251
Fondy ze zisku	2 725	2 725
Ostatní rezervní fondy	2 725	2 725
Výsledky hospodaření minulých let (+/-)	464 045	429 294
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	464 045	429 294
Výsledek hospodaření běžného úč. období (+/-)	64 719	63 502
Cizí zdroje	283 460	96 488
Rezervy	3 929	8 705
Rezerva na daň z příjmů	0	970
Ostatní rezervy	3 929	7 735
Závazky	279 531	87 783
Dlouhodobé závazky	149 013	332
Závazky z obchodních vztahů	19 013	332
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	130 000	0
Krátkodobé závazky	130 518	87 451
Krátkodobé přijaté zálohy	2 837	211
Závazky z obchodních vztahů	44 180	36 182
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	20 000	0
Závazky - ostatní	63 501	51 058
Závazky k zaměstnancům	24 314	20 400
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	14 097	12 198
Stát - daňové závazky a dotace	18 170	14 022
Dohadné účty pasivní	6 314	3 284
Jiné závazky	806	1 154
Časové rozlišení	4 445	7 181
Výdaje příštích období	4 445	7 181

Příloha 4 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty		
za účetní období 2019		
v tis. Kč		
TEXT	Skutečnost v úč. období	
	sledovaném	minulém
Tržby za prodej výrobků a služeb	2 670	2 430
Tržby za prodej zboží	1 753 043	1 681 417
Výkonová spotřeba	1 206 449	1 146 376
Náklady vynaložené na prodané zboží	909 130	881 306
Spotřeba materiálu a energie	71 770	64 182
Služby	225 549	200 888
Osobní náklady	436 772	404 116
Mzdové náklady	318 971	294 805
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	117 751	109 311
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	111 746	102 880
Ostatní náklady	6 005	6 451
Úpravy hodnot v provozní oblasti	11 507	32 937
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18 892	19 150
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného - trvalé majetku	18 892	19 150
Úpravy hodnot zásob	-4 131	11 760
Úpravy hodnot pohledávek	-3 254	2 027
Ostatní provozní výnosy	10 361	8 996
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	790	115
Jiné provozní výnosy	9 571	8 881
Ostatní provozní náklady	15 934	19 140
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	28	120
Daně a poplatky	273	725
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštího období	-3 806	3 640
Jiné provozní náklady	19 439	14 555
Provozní výsledek hospodaření	95 462	90 274
Výnosové úroky a podobné výnosy	2 140	615
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	2 140	615
Nákladové úroky a podobné náklady	1 237	0
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	1 237	0
Ostatní finanční výnosy	637	730
Ostatní finanční náklady	10 544	8 897
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-9 004	-7 552
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	86 458	82 722
Daň z příjmů	21 739	19 220
Daň z příjmů splatná	19 732	21 747
Daň z příjmů odložená (+/-)	2 007	-2 527
výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	64 719	63 502
výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	64 719	63 502
Čistý obrát za účetní období	1 768 851	1 694 188

ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Bc. Lenka Vignerová		
STUDIJNÍ PROGRAM/OBOR/SPECIALIZACE	Specializace Finance v mezinárodním podnikání		
NÁZEV PRÁCE	Vliv financování investice na finanční výkonnost podniku		
VEDOUCÍ PRÁCE	prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.		
KATEDRA	KFU - Katedra financí a účetnictví	ROK ODEVZDÁNÍ	2021
POČET STRAN	79		
POČET OBRÁZKŮ	10		
POČET TABULEK	17		
POČET PŘÍLOH	4		
STRUČNÝ POPIS	<p>Cílem diplomové práce je zhodnocení vlivu realizace investice na finanční výkonnost společnosti.</p> <p>V diplomové práci je popsán investiční záměr společnosti ABC do výstavby nového logistického centra.</p> <p>Podstatou praktické části je provést zhodnocení efektivnosti investice využitím vybraných metod určených pro hodnocení investic. Nedílnou součástí této práce je klasifikování dopadů realizace investičního projektu na finanční výkonnost společnosti.</p> <p>Na základě zjištěných výsledků byla investice vyhodnocena jako vhodná a efektivní. Po této realizaci si i nadále společnost uchová status zdravého podniku.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	investice, investiční rozhodování, investiční projekt, investiční záměr, investování, financování, hodnocení		

ANNOTATION

AUTHOR	Bc. Lenka Vignerová		
FIELD	Specialization Corporate Finance in International Business		
THESIS TITLE	The impact of investment financing on the financial performance of the company		
SUPERVISOR	prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.		
DEPARTMENT	KFU - Department of Finance and Accounting	YEAR	2021
NUMBER OF PAGES			
	79		
NUMBER OF PICTURES			
	10		
NUMBER OF TABLES			
	17		
NUMBER OF APPENDICES			
	4		
SUMMARY	<p>The goal of this master thesis is to evaluate the impact of investment on the financial performance of the company. The master thesis describes the investment plan of the company ABC in the construction of a new logistics center.</p> <p>The content of the practical part is based on the evaluation of the effectiveness of the investment, when for the investment evaluation were used selected methods. An integral part of this master thesis is the classification of the impacts of the realization of the investment project on the financial performance of the company.</p> <p>Based on the results, the investment was evaluated as suitable and effective. After the realization of the investment, the company will continue to maintain the status of the financial healthy company.</p>		
KEY WORDS	investments, investment decision, investment project, investment, financing, evaluation		