

Zhodnocení dopadů nákupu dlouhodobého majetku pro konkrétní podnik

Bakalářská práce

Vedoucí práce:

Ing. Jakub Tabas, Ph.D.

Přemysl Pindur

Brno 2016

Rád bych poděkoval mému vedoucímu panu Ing. Jakubu Tabasovi, Ph.D. za odborné vedení práce. Dále bych na tomto místě rád poděkoval vedení společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. za vstřícnost, ochotu a poskytování odborných konzultací. V neposlední řadě bych rád poděkoval své rodině za podporu a vytváření pozitivní atmosféry pro psaní práce.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Zhodnocení dopadů nákupu dlouhodobého majetku pro konkrétní podnik**

vypracoval/a samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 18. května 2016

Abstract

Pindur, P. Evaluation of an investment to tangible fixed asset in particular company. Bachelor thesis. Brno: Mendel University in Brno, 2016.

This bachelor thesis deals with economic consequences of investment to fixed asset in company Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. In chapter **Literature review** were described mainly the issues of investments, investing and financing of investments. In part **Own evaluation of investment** describes the economic costs and benefits of chosen innovation. In chapter **Discussion, proposals and recommendations** were evaluated consequences of chosen innovation. Strengths, weaknesses, opportunities and threats of investment were identified by using SWOT analysis. By using table of economic and non-economic risks were identified problematic areas and suggested measures for their prevention or elimination.

Keywords

Investment, evaluation of the effectiveness, SWOT analysis, break-even point, risk

Abstrakt

Pindur, P. Zhodnocení dopadů nákupu dlouhodobého majetku pro konkrétní podnik. Bakalářská práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2016

Cílem práce je zhodnocení ekonomických důsledků investice do dlouhodobého majetku ve společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. V kapitole **Literární rešerše** byla popsána především problematika investic, investování a financování investic. Část **Vlastní zhodnocení investičního záměru** popisuje ekonomické náklady a přínosy vybrané inovace. V kapitole **Diskuze, návrhy a doporučení** byly vyhodnoceny důsledky zavedení uvažované inovace. Pomocí SWOT analýzy byly identifikovány silné a slabé stránky investice, příležitosti a hrozby. Problémové oblasti byly identifikovány pomocí matice ekonomických a neekonomických rizik, kde byly navrženy opatření vedoucí k jejich předcházení nebo odstranění.

Klíčová slova

Investice, hodnocení efektivnosti, SWOT analýza, bod zvratu, riziko

Obsah

1. Úvod	8
2. Cíl bakalářské práce	9
3. Literární rešerše	10
3.1. Pojem investice a jejich dělení.....	10
3.2. Vymezení dlouhodobého hmotného majetku	12
3.3. Investování.....	14
3.4. Financování investic.....	16
3.5. Management a identifikace rizik	24
3.6. Investiční pobídky	27
3.7. Metody zhodnocení investičních projektů	29
4 Metodika	31
5. Vlastní zhodnocení investičního záměru	36
5.1. Charakteristika společnosti	36
5.2. Postup investování ve společnosti.....	39
5.3. Investiční projekt a poskytnutá investiční pobídka	42
5.4. Charakteristika vybraného dlouhodobého majetku	43
5.5. Návrh investice.....	46
6. Diskuze, návrhy a doporučení	53
6.1. Zhodnocení rizik a návrhy opatření vedoucí k jejich eliminaci.....	53
6.2. SWOT analýza vybrané investice do dlouhodobého majetku	55
7. Závěr	59
8. Literatura	61

Seznam obrázků

Obrázek 1: Financování majetku podle zlatého bilančního pravidla.....	17
Obrázek 2: Investiční trojúhelník.....	27
Obrázek 3 Analýza bodu zvratu a lineární nákladové funkce.....	34
Obrázek 4 : Podíl prodeje v roce 2015.....	37
Obrázek 5 : Struktura výroby v roce 2015.....	37
Obrázek 6 : Struktura prodeje v roce 2015 VS. predikovaná struktura prodeje v roce 2020.....	38
Obrázek 7 Dvouvřetenový vertikální soustruh biSUB 160 2G	43
Obrázek 8 Dvouvřetenový vertikální soustruh biSUB 160 2G	43
Obrázek 9: Analýza bodu zvratu	52
Obrázek 10 : Výroba automobilů ve vybraných oblastech v roce 2013 a odhadovaná výroba v roce 2025	56
Obrázek 11 : Vývoj studentů učňovských oborů v letech 2004 - 2014.....	57

Seznam tabulek

Tabulka 1: Současný a predikovaný podíl prodeje	38
Tabulka 2: Výkon stroje.....	44
Tabulka 3: Výrobní náklady	45
Tabulka 4: Předpokládané tržby	45
Tabulka 5 : Výpočet rizika země	47
Tabulka 6: podíl vlastních zdrojů vs. diskontní sazba	47
Tabulka 7: Tabulka návratnosti a NPV investice při 100% financování vlastními zdroji	48
Tabulka 8: Tabulka návratnosti a NPV investice při 100% financování cizími zdroji	49
Tabulka 9: Vlastní VS. Cizí kapitál	50
Tabulka 10: Popis postupného splácení úvěru	50
Tabulka 11 Data ke kalkulaci bodu zvratu.....	51
Tabulka 12: Plánované náklady v letech 2016 – 2022	52
Tabulka 13: Matice ekonomických a neekonomických rizik + návrhy na opatření	53
Tabulka 14: Matice SWOT analýzy	55

1. Úvod

Pro průmyslové společnosti v Evropské unii je čím dál těžší odolávat konkurenci z rychle rozvíjejících se trhů, především z Číny a Indie. Je všeobecně známo, že naše ekonomika je exportně orientovaná. V současné době je nepříznivě ovlivňována sankcemi Evropské unie vůči Rusku, nestabilní politickou situací na Ukrajině, etnickými a náboženskými konflikty s globálním dopadem na Blízkém východě a v severní Africe. Kvůli těmto skutečnostem došlo k celkovému poklesu vývozu.

Společnost Šroubárna Kyjov, spol. s.r.o. působí ve strojírenském průmyslu a zabývá se výrobou spojovacího materiálu, ložiskových kroužků a vaček technologií tváření za tepla primárně pro železnice a automobilový průmysl. Vstupní materiál ke zpracování pochází z 90 % z mateřské společnosti TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN a. s.

Stejně jako celá naše ekonomika je i Šroubárna Kyjov, spol. s.r.o. orientována na vývoz. Přes 80 % výrobků každoročně zamíří na zahraniční trhy, především do zemí Evropské unie ale i do Severní a Jižní Ameriky, Asie a Afriky. Výjimkou byl pouze rok 2015, s podílem exportu 70%, který poklesl z důvodu obnovy a výstavby železnic v tuzemsku. V rámci Evropské unie existuje v tomto oboru velmi tvrdá konkurence, ať už v Německu, v Chorvatsku a v Polsku. Z mimoevropských zemí jsou to hlavně Turecko a Čína.

Pro udržení konkurenceschopnosti společnosti jsou nutné jak investice do technického rozvoje tak do zvyšování výrobních kapacit. Ve své bakalářské práci se budu zabývat zhodnocením plánované investice do dlouhodobého majetku. Konkrétně se jedná o investici do CNC obráběcího centra, které bylo pořízeno v rámci investiční pobídky Ministerstva průmyslu a obchodu. Důvodem k nákupu tohoto stroje je zvýšení výroby obroběných ložiskových kroužků.

2. Cíl bakalářské práce

Cílem této bakalářské práce je identifikovat ekonomické náklady a přínosy investice do dlouhodobého majetku ve společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. Jedná se o investici do CNC obráběcího centra. Díky této identifikaci bude možné zpracování návrhů a doporučení vedoucí k eliminaci zjištěných problematických oblastí, případně rizik, plynoucích z této investice. Dílčím cílem práce je zhodnocení ekonomických důsledků vybrané inovace. V první části bakalářské práce budou s využitím literárních zdrojů popsána teoretická východiska pro zpracování dalších částí práce. Na základě prostudování literárních zdrojů a zvolené metodiky budou vyhodnoceny důsledky zavedení uvažované inovace. Při identifikaci problémových oblastí budou navrženy opatření vedoucí k jejich předcházení, nebo odstranění.

3. Literární rešerše

3.1. Pojem investice a jejich dělení

Úvodem bude vysvětlen samotný pojem investice a dále budou popisovány rozdělení investic dle různých kritérií.

V podnikovém pojetí chápeme investice v užším nebo širším pojetí.

- *Užší pojetí – majetek, který není určen ke spotřebě, ale je určen k tvorbě dalšího majetku, a ten podnik pak prodává na trhu*
- *Širší pojetí – v současnosti obětované prostředky na pořízení majetku, který bude dlouhodobě pomáhat podniku přinášet vyšší užitky a v důsledku umožní získat i vyšší finanční efekty. (Scholleová(2009), str.13)*

Dle Martinovičové (2006) jsou považovány za investice peněžní výdaje, vynaložené v procesu investování k pořízení dlouhodobého majetku. Očekáváme jejich přeměnu na budoucí peněžní příjmy během delšího časového období, tedy období delší než 1 rok. Můžeme posléze konstatovat, že běžné výdaje spojené s provozem podniku nejsou investicí.

Valach (2006) investici definuje z makroekonomického hlediska jako ekonomickou aktivitu, při které se subjekt vzdává své současné spotřeby se zaměřením na zvýšení produkce statků v budoucnosti. Pod pojmem subjekt rozumíme podnik, jednotlivce případně stát. V případě, že bereme v úvahu znehodnocení kapitálu, dělí Valach (2006) investice z makroekonomického hlediska na:

- Hrubé investice – jsou přírůstkem investičních statků za sledované období, tento přírůstek obsahuje hmotný a nehmotný investiční majetek a navýšení zásob,
- Čisté investice také rozšiřovací – jsou hrubé investice, které jsou snižené o znehodnocení kapitálu, běžně tvoří významně méně než jednu polovinu investic hrubých

Martinovičová (2006) podobně jako Synek, Kislingerová a kol.(2012) dělí investice následovně:

- Nehmotné investice – kapitálové výdaje na pořízení dlouhodobého nehmotného majetku, například nákup know how, výdaje na výzkum, vzdělání sociální rozvoj a jiné
- **Hmotné investice** – kapitálové výdaje na pořízení dlouhodobého hmotného majetku, tedy investice vytvářející, nebo rozšiřující výrobní kapacitu podniku
- Finanční investice – kapitálové výdaje na nákup dlouhodobého finančního majetku, například nákup cenných papírů, obligací, akcií, půjčení peněz investičním společností za účelem získání úroků, dividend nebo zisku aj.

Synek (2012) se dále podrobněji zabývá pojmem hmotná investice. Pojem hmotná investice může být definován jako celkové výdaje vynaložené na výstavbu, obnovu majetku podniku, modernizaci nebo rekonstrukci. Bere se na zřetel vždy skutečná fyzická tvorba, jaká je například pořízení různých strojů, lečjakých nástrojů, budov, pozemků, zásob a jiných investičních aktiv.

Hmotné investice můžeme dále rozlišit dle jejich účelu. Synek (2012) uvádí:

- Rozšiřovací neboli rozvojové investice – rozšíření výrobní kapacity, zavedení nové technologie, výzkum a vývoj nového výrobku, přinášející růst tržeb
- Obnovovací investice – náhrada a obnova výrobního zařízení, které je již zastaralé nebo již není schopno efektivně pracovat, výměna zařízení s cílem snížit náklady
- Mandatorní neboli regulatorní investice – nemají ekonomické cíle, jejich cílem tedy primárně není ziskovost, např. investice na ochranu životního prostředí a zlepšení pracovního prostředí, dodržování hygienických aj. požadavků daných zákony, směrnicemi, nařízení, vč. směrnic EU.

Hodnotu investice dle Damodarana (2002) můžeme chápat jako:

- Současnou hodnotu peněžních toků cash flow plynoucí z investice
- Determinovanou pohledem investora
- Determinovanou poptávkou a nabídkou
- Často je hodnota chápána jako subjektivní odhad analytika, většinou zkreslený
- Vše dohromady

3.2. Vymezení dlouhodobého hmotného majetku

Zákon o účetnictví popisuje dlouhodobý hmotný majetek jako majetek, jehož ocenění je vyšší než 40 000 Kč v jednotlivém případě a doba použitelnosti je delší než jeden rok.

Synek, Kislíngrová a kol.(2012) udávají, že nejčastěji jsou to budovy, stavby, stroje, výrobní zařízení, přístroje, dopravní prostředky a další. V agrárním sektoru jsou to například základní stádo a trvalé porosty. Existuje dlouhodobý majetek, který se používá dlouhou dobu a neznehodnotí se, kupříkladu jsou to pozemky, umělecká díla, cenné kovy a další. V praxi můžeme dlouhodobý hmotný majetek dělit na movitý majetek (movitosti) a na nemovitý (nemovitosti). Movitý majetek lze přemísťovat (stroje, výrobní zařízení, dopravní prostředky a další). Nemovitý majetek naopak přemísťovat nelze (pozemky, trvalé budovy). Dlouhodobý majetek podnik nespotřebovává najednou, ba naopak postupně se opotřebovává a znehodnocuje. Přiměřeně tomuto postupnému opotřebovávání přenáší svou hodnotu ve formě účetních odpisů do nákladů podniku.

Martinovičová (2006) se ve své knize zabývá životností dlouhodobého hmotného majetku a náklady spojené s jeho vlastněním. Udává, že náklady na dlouhodobý hmotný majetek několikanásobně převyšují náklady na pracovní síly a na materiál. Z toho plyne, že je skutečně stěžejní, aby se management podniku zabýval racionálním využitím dlouhodobého hmotného majetku. Největší hospodářské problémy vznikají především tím, že zařízení není spotřebováno v jednom výrobním cyklu, ale má určitou fyzickou (technickou) životnost. Může se tedy využívat mnoho let. V majetku se musí vázat podstatné částky finančních prostředků pro mnoho účetních období. Tyto finanční prostředky se pak musí do konce ekonomické životnosti prodejem výrobků a služeb uvolnit a potřebným způsobem zhodnotit. Podnik by tedy měl odhadnout ekonomickou životnost dlouhodobého hmotného majetku a správně rozpočítat snížení jeho hodnoty. Ke snížení hodnoty dochází během roku a posléze je nutné připočítat tuto hodnotu k nákladům vzniklým výrobou. Pod slovním spojením ekonomická životnost rozumíme období, po které je účelné zařízení hospodářsky využívat a zpravidla je kratší než životnost technická.

Hodnota dlouhodobého majetku se dle Martinovičové (2006) snižuje třemi následujícími způsoby:

- Užíváním, přírodními vlivy a technickým pokrokem

Čím delší je životnost dlouhodobého hmotného majetku, tím větší je nebezpečí, že technicky a ekonomicky zestará. V rámci obchodní opatrnosti je nutné, aby při hodnocení doby ekonomické životnosti a při stanovení ročních odpisů bral podnik v úvahu jak snížení hodnoty užíváním tak i přirozeným opotřebováním. Nesmí se však zapomenout na snižování hodnoty technickým pokrokem (Martinovičová 2006).

Martinovičová (2006) opotřebení dlouhodobého hmotného majetku vyjadřuje takto:

- Opotřebení fyzické neboli materiálové
Aktivní – vzniká běžným používáním majetku ve výrobě a jeho velikost závisí na čase a intenzitě využívání
Pasivní – vzniká jako důsledek přírodních vlivů, u majetku, který není využíván
- Opotřebení ekonomické
Narůstá plynulé opotřebení, a tak rostou náklady na údržbu
Morální opotřebení – jako důsledek vědeckotechnického pokroku

Co se týče oceňování dlouhodobých aktiv Synek, Kislíngrová a kol.(2012) považují pořizovací cenu za skutečnou cenu v okamžiku jejich pořízení. Jako pořizovací cenu rozumíme pořízení a vedlejší náklady spojené s pořízením.

Zákon o účetnictví popisuje oceňování pořizovací a reprodukční cenou konkrétněji. Nakoupený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek je oceněn pořizovacími cenami. Ocenění dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku vytvořeného vlastní činností zahrnuje přímé náklady, nepřímé náklady bezprostředně související s vytvořením majetku vlastní činností, popřípadě nepřímé náklady správního charakteru, pokud vytvoření majetku přesahuje období jednoho roku. Reprodukční cenou se oceňuje rovněž dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, jehož původní pořizovací cena byla vyšší než 1 mil. Kč, a byl pořízen formou finančního leasingu. Tento majetek je oceněn reprodukční pořizovací cenou a je zaveden do evidence jako plně odepsaný. Reprodukční pořizovací cena je stanovena znalcem nebo odhadem dle interních předpisů společnosti.

3.3. Investování

Jako v předešlém případě, bude nejdříve vysvětlen samotný pojem investování Synek (2012) charakterizuje tuto činnost jako:

„Vynakládání zdrojů za účelem získání užitků, které jsou očekávány v delším budoucím časovém období“ (Synek (2012), str.262)

Jinými slovy účelem investování je zvyšování hodnoty podniku.

Martinovičová (2006) uvádí, že se pořizování dlouhodobého majetku může uskutečňovat zejména těmito pěti způsoby:

- **Koupí**
- Investiční výstavbou dodavatelským způsobem
- Investiční výstavbou ve vlastní režii
- Finančním leasingem
- Darováním

K nejnáročnějším a zároveň k nejzásadnějším úkolům managementu podniku patří rozhodování o investicích. Je to jak z důvodů dlouhodobých účinků jejich rozhodnutí, tak i možnosti ohrožení samotné existence podniku, a to v případě špatného investičního rozhodnutí. Naplánováním investičního rozhodování vytváříme investiční plán podniku. Synek, Kislingerová a kol.(2012) udávají skutečnost, že investiční plán je konkretizován prostřednictvím investičních projektů. Tyto projekty mají určitou životnost. Synek, Kislingerová a kol.(2012) rozlišují tyto čtyři fáze života projektu:

- Předinvestiční fáze – zahrnující identifikaci podnikatelských příležitostí, předběžné technickoekonomické studie a technickoekonomické studie projektů.
- Investiční fáze - zahrnuje zadání stavby, zpracování projektové dokumentace, realizaci stavby, uvedení do provozu a zkušební provoz.
- Provozní fáze - je realizací předešlých fází.
- Ukončení provozu a likvidace - zahrnuje demontáž a likvidaci zařízení, sanaci pozemků a další činnosti. Vyvolává likvidační náklady, proti kterým stojí výnosy z prodeje zařízení, zásob, případně pozemků.

Synek, Kislingerová a kol.(2012) osvětlují slovní spojení „investiční projekt“ jako náhradu opotřebovaného zařízení nebo jako výměnu zařízení kvůli redukci nákladů. Investiční projekt můžeme též chápat jako zavedení výroby nového výrobku, rozšíření výrobních kapacit, zajištění ekologie výroby a další.

Investiční projekty můžeme třídit dle různých hledisek, Martinovičová (2006) třídí investiční projekty podle:

Pohledu charakteru investiční akce

- Náhrada zařízení – v případě, že strategie podniku není jiná, tak se opotřebované zařízení zpravidla nahrazuje bez zvláštních analýz a rozhodovacích procesů
- Výměna provozuschopného, ale zastaralého zařízení za účelem snížení nákladů – je nutná podrobnější analýza, zpravidla srovnáním kapitálových výdajů s úsporou výrobních nákladů
- Expanze dosavadního výrobku a rozšíření trhu – je stěžejní provést odhad poptávky a budoucí ceny výrobků
- Vývoj, výroba a prodej nového výrobku a expanze na nové trhy – je nutno provést podrobnou analýzu s využitím náročných metod
- Investiční projekty v oblasti bezpečnostní práce, ekologie a další. Tedy projekty nutné k dodržování legislativy a jiných předpisů – jedná se o nevýnosné projekty. Efektivnost se dá měřit pouze v ojedinělých případech.
- Ostatní investiční projekty jakými kupříkladu jsou budování parkoviště, výstavba administrativní budovy – rozhodování o nich závisí na jejich velikosti

Podle výše kapitálových výdajů

- Výši kapitálových výdajů je chápáno jako měřítko pro určení toho, kdo rozhoduje o realizaci investiční akce

Podle hlavního přínosu pro podnik

- Předpokládaný přínos ve snížení nákladovosti cestou technických a technologických inovací
- Předpokládaný přínos ve zvýšení tržeb stávajících výrobků dalším rozšířením výrobní kapacity
- Předpokládaný přínos ve zvýšení tržeb výrobkovými inovacemi vyšších řádů
- Předpokládaný přínos ve snížení rizika podnikání
- Předpokládaný přínos ve zlepšení pracovních, sociálních, zdravotních, bezpečnostních podmínek podnikání

Podle stupně závislosti

- Projekty, které se vylučující a projekty, které se nevylučují
- Projekty podmíněné a projekty nepodmíněné

Podle vztahu k objemu původního majetku

- Obnovovací a rozvojové

Podle typu peněžních toků

- Dochází jen jednou ke změně z kapitálových výdajů na peněžní příjmy

- Dochází minimálně ke dvěma změnám z kapitálových výdajů na peněžní příjmy

3.4. *Financování investic*

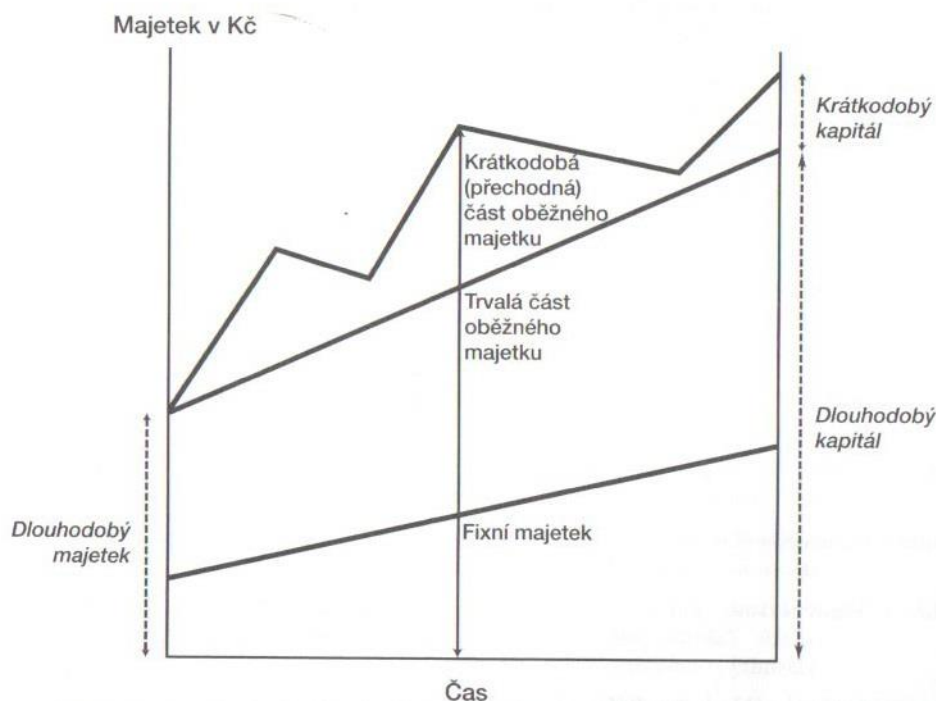
Klíčovou otázkou v pořizování investic je samozřejmě jejich financování. Financování podnikových investic popisuje *Fotr a Souček (2011)* jako činnost zabývající se získáváním peněz a kapitálu pro založení, běžnou činnost a rozvoj podniku. Toto vše je nutné udělat v určitém čase, objemu, struktuře a pokud možno při optimálních nákladech na jejich pořízení a deklarovanou cenou za jejich používání. Konkrétně financování investic autoři popisují jako činnost zabývající se soustředěním a přesným složením variabilních forem kapitálu a peněz úhradu skutečných podnikových investic.

Valach (2006) za financování investic podniku považuje financování prvotního pořízení, rozšíření a obnovy různých forem dlouhodobého majetku. Financování investic pokládá za dlouhodobé financování, protože přeměna investičního majetku trvá delší dobu, než u majetku běžného. Peněžní prostředky jsou vázány v investičním majetku déle.

Martinovičová (2014) se zaměřuje na financování podniku jako na celek a udává nám, na čem závisí celková velikost finančních zdrojů. A to na velikosti podniku, potřebný kapitál je přímo úměrný velikosti podniku. Dále závisí na stupni automatizace, robotizace a mechanizace, čím vyšší tyto stupně jsou, tím se vyžaduje vyšší kapitál. Třetím faktorem je rychlost obratu podniku, čím vyšší je obrat podniku, tím kapitál může být menší. Posledním faktorem je organizace odbytu. Má-li podnik vlastní prodejní síť, vyžaduje vyšší kapitál než prodej přes obchodní podniky.

Autor *Valach (2006)* také uvádí, že dlouhodobé financování nelze spojovat pouze s financováním podnikových investic do dlouhodobých fixních aktiv. K dlouhodobému financování můžeme řadit i financování části oběžných aktiv, která mají trvalý charakter. Ve finančním rozhodování stabilizovaného podniku bychom se měli řídit zásadou „zlatého bilančního pravidla“ Tato zásada spočívá v krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji čili dlouhodobým kapitálem. Krátkodobý majetek dle této metody může být financován i krátkodobými zdroji. V případě, že by podnik financoval dlouhodobý majetek z krátkodobých zdrojů, kterými jsou kupříkladu krátkodobé úvěry, musel by během životnosti majetku několikrát žádat o nové úvěry nebo emitovat nové obligace. Děje se to proto, že přeměna dlouhodobého majetku na peníze přesahuje splatnost krátkodobých zdrojů. Podnik by se tak mohl potýkat s potížemi při zajišťování splatnosti krátkodobých závazků. V opačném případě, tedy financování krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji je pro podnik neefektivní. Je tomu tak, protože cena dlouhodobého kapitálu vlastního nebo cizího jsou pro podnik vyšší než cena kapitálu krátkodobého. Je tedy výhodnější, tam kde nehrozí finanční potíže, používat krátkodobý kapitál.

Toto pravidlo můžeme graficky zobrazit následovně:



Obrázek 1: Financování majetku podle zlatého bilančního pravidla
Zdroj: Valach 2006, str.260

Dlouhodobé financování investic by mělo sledovat tři základní cíle:

- *Zajistit ekonomicky zdůvodněnou rozpočtovanou výši kapitálu na podnikem předpokládané investice, splňující požadovanou míru výnosnosti*
- *Dosáhnout co nejnižších průměrných nákladů kapitálu na požadované investice*
- *Nenarušit finanční stabilitu (nezvýšit podstatně finanční riziko firmy) – např. neúměrným zapojením cizího dlouhodobého kapitálu do financování investic. (Valach 2006, str. 261)*

Synek, Kislingerová a kol.(2012) dělí financování investic na financování z vlastních zdrojů a cizích zdrojů. Autoři dále toto financování dělí následovně:

Vlastní zdroje

- Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku
- Nerozdělený zisk z minulých let
- a další např.: výnosy z prodeje, z likvidace hmotného majetku a zásob nebo nově vydané akcie

Cizí zdroje

- Dlouhodobý úvěr banky
- Vydané a prodané obligace
- Leasing
- a další např.: splátkový prodej

O vlastních zdrojích financování hovoří autoři Fotr a Souček (2011) jako o možnosti, která přichází v úvahu pouze v případě, že projekt uskutečňuje již existující firma. Tyto zdroje pochází z vlastní podnikatelské činnosti firmy.

Fotr a Souček (2011) se dále konkrétněji zabývá financováním z vlastních zdrojů. Základní formy tohoto financování tvoří:

- Základní vklad neboli základní kapitál – vzniká při založení společnosti
- Navýšení základního kapitálu - nebo také emise akcií v případě akciových společností, jiné vklady do základního kapitálu společnosti, zahrnuje i uplatnění složky rizikového kapitálu spočívající ve vkladu do základního kapitálu a jiné
- Nerozdělený zisk z minulých let, odpisy, výnosy z likvidace dlouhodobého majetku a zásob, všechny ostatní vlastní zdroje
- Účasti, dary, podpora ze strany státu

Odpisy a zisk autoři Synek, Kislingerová a kol.(2012) popisují následovně. Odpisy považujeme za náklady, které vyjadřují opotřebení budov strojů a jiných stálých aktiv. Díky nim se pořizovací cena stálých aktiv přenáší do nákladů výroby. Uskutečněné odpisy v běžných případech nestačí ani na reprodukci současných stálých aktiv a proto se musí k financování použít i nerozdělený zisk mezi majitele. Akumulace odpisů a zisku má však mnoho nevýhod. Tou největší je dlouhé časové období akumulace zdrojů, proto podniky používají i cizí zdroje.

Autorka Tetřevová (2006) hodnotí odpisy jako zdroj financování. Odpisy jsou součástí celkových hrubých příjmů společnosti ve formě inkasovaných tržeb, protože ceny výrobků zahrnují i kalkulované odpisy. V průběhu životnosti dlouhodobého majetku můžou zajišťovat jeho obnovu, avšak mohou být vynaloženy i na jiné účely. Za výhody odpisů oproti zisku můžeme považovat:

- Odpisy nepodléhají zdanění
- Má je podnik k dispozici i v případě, že nevytvořil žádný zisk
- Představují relativně stabilní zdroj financování, protože nejsou ovlivňovány tolika proměnlivými faktory jako zisk

O nerozděleném zisku autorka Tetřevová (2006) hovoří jako o části zisku po odvodu daní, přídělech fondům, podílu na zisku a jiných. Je považován za nejlevnější finanční zdroj, avšak vezmeme-li v úvahu teorii nákladů příležitosti, náklady na tento finanční zdroj se rovnají nákladům na získání kmenových akcií snížené o emisní náklady.

Výhody a nevýhody způsobu tohoto financování autorka Tetřevová (2006) popisuje následovně. Za výhody můžeme považovat:

- Snižování finančního rizika, které plyne z vyššího zadlužení.
- Snižování rizika vzniku nákladů finanční tísně popřípadě úpadku
- Zdroj není spjat s pravidelnou výplatou úroků či splátek jistiny
- Nezvyšuje se počet věřitelů ani akcionářů a tím i dohled nad činností podniku
- Nevyžaduje emisní náklady

Naopak nevýhodami jsou:

- Malá stabilita zisku, může se neočekávaně snížit
- Nepůsobí zde úrokový daňový štít, stává se tak dražším zdrojem
- Vznik nebezpečí méně intenzivního tlaku na efektivnost
- Dochází k omezené výplatě podílu na zisku

Cizí zdroje jsou všechny zdroje, které nejsou zdroji vlastními. Cizí zdroje lze klasifikovat jako prostředky, které byly podniku zapůjčeny a které bude muset dříve, či později vrátit. Financování cizím kapitálem nebo dluhem lze také charakterizovat jako substituci vlastního kapitálu kapitálem cizím s dodatečnými náklady (úroky) (Fotr a Souček 2011, str.49).

Se získáním zdrojů na financování jsou úzce spojeny i náklady kapitálu. Náklady kapitálu se zabývá Valach (2006) a můžeme je charakterizovat jako výdaje podniku, které musí podnik zaplatit za získání rozmanitých forem kapitálu kupříkladu získání různých forem dluhů, akciového kapitálu i nerozděleného zisku a jiných. Tento kapitál je používán na financování nových investic.

Náklady na pořízení jednotlivých druhů kapitálu závisí na třech hlavních faktorech: na době splatnosti kapitálu, na stupni rizika, které investor podstupuje a na způsobu úhrady nákladů kapitálu podnikem (Valach 2006, str.267)

Valach (2006) dále uvádí, že požadovaná výnosnost investice je odvislá od předpokládané doby splatnosti a od výše nákladu na kapitál. Druhy kapitálu můžeme seřadit z hlediska jejich ceny:

- Krátkodobý dluh – považujeme za nejlevnější, z důvodů krátkodobé splatnosti, věřitel podstupuje relativně nejmenší riziko, úrok z cizího kapitálu můžeme zahrnout do nákladů a snížit zisk, tedy daňový základ
- Střednědobý a dlouhodobý dluh – je dražší než krátkodobý dluh, protože má delší dobu splatnosti, tím se zvyšuje i riziko pro věřitele, stále si však můžeme úroky odečíst u daňového základu
- Akciový kapitál eventuálně nerozdělený zisk – je nejdražší alternativou kapitálu, protože jeho splatnost je prakticky nulová, riziko akcionáře je podstatně větší než riziko věřitelů zejména u kmenových akcií, dividendy nemůžeme zahrnout do nákladů, které by nám snižovali daňový základ

Bankovní úvěry jsou jako cizí zdroj financování investic nejčastějším, autoři Fotr a Souček (2011) se jím zabývají konkrétněji. V rozvaze bankovní úvěry můžeme členit na:

- Rezervy
- Dlouhodobé závazky, které zahrnují emitované dluhopisy a dlouhodobé směnky k úhradě
- Dlouhodobé závazky neboli bankovní úvěry a výpomoci
- Krátkodobé závazky
- Ostatní pasiva

Dle autorů Fotr a Souček (2011) podniky nejčastěji projekty realizují pomocí bankovních institucí. Ať už jsou to dlouhodobé či krátkodobé úvěry nebo emise obligací ovšem ne všechny výše uvedená pasiva rozvahy mohou být použita jako zdroje financování investičních projektů.

Bankovní neboli finanční úvěry jsou úvěry, které poskytují ve formě peněz komerční banky, ale také například pojišťovny nebo penzijní společnosti. Za dlouhodobé bankovní úvěry považujeme ty bankovní úvěry, které mají dobu splatnosti delší než 1 rok. (Tetřevová (2006), str.98)

Financování projektů pokládáme za samostatnou formu dlouhodobého financování. Prostředky na financování jsou zde získány investorem cíleně pouze ve spojitosti s daným projektem. Každou žádost o bankovní úvěr provází analýza bonity žadatele a analýza investičního projektu. Na základě těchto analýz banka přistoupí k poskytnutí úvěru či nikoliv. Banka také stanovuje podmínky poskytnutí úvěru. Cenu bankovních úvěrů stanovuje banka na základě:

- Profesní historie investora, jeho finanční zdraví podniku a jiné
- Kvalita samotného podnikatelského záměru neboli projektu, jeho rizikovitost, ekonomické efektivnost, rozpočtové náklady projektu, případně typ kontraktu, země původu hlavních dodávek s ohledem na původ banky
- Návrh způsobu financování podnikatelského záměru neboli předpokládaný podíl vlastních zdrojů, druh a výše bankovního úvěru, doba a způsob splácení úvěru, fixace úrokové sazby Fotr a Souček (2011)

Tetřevová (2006) vidí výhody a nevýhody bankovních úvěrů následovně:

- Bankovní úvěr umožní větší pružnost v kapitálové struktuře podniku, který je poté schopen rychleji reagovat na měnící se podmínky na trhu, což vede k vyšší tvorbě finančních zdrojů
- Mohou ho získat i podniky, které nemohou emitovat a umístit akcie a dluhopisy na kapitálovém trhu vzhledem ke své velikosti
- Podmínky pro poskytnutí úvěru jsou poskytovány individuálně, podle konkrétních podmínek daného podniku
- Úroky z úvěrů představují daňově uznatelný náklad, v případě ziskovosti podniku lze využít úrokového daňového štítu
- Přijetím bankovního úvěru akcionáři neztrácí akcionáři vliv nad činností podniku

- Přijetím bankovního úvěru nevytváříme vysoké emisní náklady
- V důsledku závaznosti splátek úroku a úmoru dochází k jasnějšímu pohledu manažerů na výnosnost jednotlivých investic

Nevýhody naopak můžou být:

- Díky bankovním úvěrům lze získat pouze omezený zdroj finančních prostředků, po překročení určité míry zadluženosti už úvěr přestává být výhodný a alternativou se stává emise dluhopisů
- Pro přijetí bankovního úvěru je nutné, aby měl podnik k dispozici určité množství vlastních finančních prostředků
- Bankovní úvěr je jištěn ve formě zástav majetku
- Výnosy a jistina musí být hrazeny včas, bez ohledu na to, zda podnik dosahuje zisku či nikoliv.
- Věřitelé mohou poskytnutí úvěru podmiňovat určitými omezeními

Dalším cizím zdrojem je finanční leasing.

Leasing neboli pronájem představuje finančně-obchodní službu, její podstatou je dohoda, na základě které pronajímatel postupuje nájemci právo užívat předmět dohody za sjednané nájemné po určitou dobu. Finanční leasing (na rozdíl od provozního či operativního leasingu, jež představuje běžný pronájem) znamená pronájem s následným odprodejem. (Těťřevová (2006), str. 102)

Těťřevová (2006) stejně jako v předešlých případech opět udává výhody a nevýhody tohoto způsobu financování.

Za výhody můžeme považovat následující:

- Díky finančnímu leasingu se podnik může vyhnout problému nedostatku finančních prostředků nebo špatné úvěrové schopnosti, které mohou vzniknout při pořízování majetku, podnik nemusí platit hotově jako v případě nákupu, leasing tedy představuje nepřímou půjčku
- Podnik může využít znalostí pronajímatele z dané oblasti, je schopný zabezpečit specialisty na výběr zboží či údržbu
- Podmínky finančního leasingu jsou sjednávány individuálně podle konkrétní situace v daném podniku, leasingové splátky mohou být nastaveny například od náběhové křivky výnosů z výroby
- Leasingové splátky jsou daňově uznatelným nákladem, je-li podnik v zisku, lze využít úrokového daňového štítu
- Nájemce nemusí podstupovat rizika spojená s pořízením majetku, například riziko zvyšování ceny investice

Nevýhody finančního leasingu jsou:

- Leasingové financování je úzce účelově omezeno, kupříkladu nelze financovat trvalý přírůstek oběžného majetku
- Je nutné, aby podnik disponoval určitým množstvím vlastních zdrojů a to na úhradu první navýšené splátky
- Leasingová smlouva omezuje uživatelská práva nájemce, pro rekonstrukci či modernizaci je nutný souhlas pronajímatele

- Při tomto typu financování vzniká riziko rychlého zastarávání věci nebo případné ztrátovosti investičního projektu, protože pronajatý majetek nelze prodat jako nakoupený
- V případě, že dojde k neplacení splátek, pronajímatel může věc odejmout, je zde tedy riziko nesplnění cílových parametrů projektu

Jako další možnost financování autoři Fotr a Souček (2011) zmiňují obligace. Obligace pokládáme za cenné papíry, které emituje podnik za účelem získání finančních zdrojů od věřitele. Věřitel má právo na vyplacení úroků v předem stanovených termínech a na splátku jejich nominální hodnoty. Věřitel však nemá právo podílet se na rozhodování firmy. Takto získané finanční zdroje mohou být použity pro financování investičního projektu. Po dosažení životnosti obligace jsou plně splaceny věřiteli. Obligace jsou jako cenné papíry obchodovatelné na kapitálovém trhu.

Autorka Tetřevová (2006) definuje výhody a nevýhody emise podnikových dluhopisů následovně:

Výhody jsou:

- Emise podnikových dluhopisů umožňuje dosáhnout větší pružnosti v kapitálové struktuře podniku, podnik tedy může rychleji reagovat na měnící se podmínky na trhu a tvořit finanční rezervy dle potřeby
- Emisí podnikových dluhopisů lze získat velký objem peněžních prostředků, tyto prostředky poskytne velký počet věřitelů
- V případě, že z důvodu vysoké míry zadluženosti přestává být bankovní úvěr výhodný, se alternativou s nižšími náklady a menším rizikem stává právě emise podnikových dluhopisů
- Výnosy z podnikových dluhopisů jsou daňově uznatelným nákladem, je-li podnik v zisku, lze využít úrokového daňového štítu
- Vydání podnikových dluhopisů není podmíněno zástavou majetku
- V důsledku závaznosti splátek jistiny a výnosů z dluhopisů je pohled manažerů na výnosnost jednotlivých investic jasnější
- Úspěšná emise podnikových dluhopisů je považována za záležitost, která zlepšuje postavení podniku v očích veřejnosti a budoucích obchodních partnerů

Nevýhody jsou následující:

- Jsou kladeny vysoké nároky na úvěrovou způsobilost emitenta
- Jsou zde vysoké emisní náklady, které tvoří náklady na vydání a náklady životnosti
- Bez ohledu na to, zda je podnik v zisku či není, výnosy a jistina musí být hrazeny včas
- Vlastníci dluhopisů si mohou klást emitujícímu podniku různé podmínky, mají právo vyjadřovat svá stanoviska například k nájmu podniku nebo jeho prodeji

Autor Valach (2006) upozorňuje na riziko zaměňování pojmů vlastní zdroje s pojmem interní zdroje. Tyto dva pojmy nelze zaměňovat. Obdobně tomu je se zaměňováním pojmů cizí zdroje a externí zdroje. Za interní zdroje dlouhodobého financování můžeme považovat finanční zdroje vznikající na základě vnitřní činnosti podniku. Oproti tomu vlastní zdroje je pojem širší zahrnující interní zdroje a tu část externích zdrojů, které mají charakter vkladů vlastníků. Kupříkladu jsou to kmenové akcie, členské vklady u družstev a podobně. Pojem cizí zdroje je užší než zdroje externí. Cizí zdroje jsou veškeré externí zdroje snížené o vklady vlastníků. Kupříkladu jsou to zdroje získané pomocí obligací, dlouhodobých úvěrů, finančního leasingu, podporou státu a jiné.

3.5. Management a identifikace rizik

Korecký (2011) hovoří o riziku jako o kombinaci nějaké události a jejich důsledků. Dále dodává, že samotný termín riziko je obecně používán pouze v případě, když je tu možnost negativních důsledků. Mohou nastat i situace, kdy riziko vzniká z možnosti odchylky od očekávaného výsledku události. Důsledky mohou být jak negativní, tak i pozitivní. Ovšem pro bezpečnostní aspekty jsou důsledky jen negativní. Negativní důsledky označujeme jako hrozby. Pro management je stejně důležité být připraven i na pozitivní rizika. Jako pozitivní riziko můžeme chápat příležitosti. Při včasném zjištění příležitosti je šance získat pozitivní dopady mnohem vyšší, než když se příležitosti dostaví nečekaně.

Autor Valach (2006) rozděluje rizika v podnikání dle různých kritérií.

- Dle závislosti či nezávislosti na podnikové činnosti - dělíme je na objektivní a subjektivní. Objektivním rizikem rozumíme takové riziko, které je nezávislé na činnosti účastníků podnikání. Pod pojmem subjektivní riziko rozumíme riziko, které je závislé na činnosti účastníků podnikání. Za kombinované riziko považujeme kombinaci objektivního a subjektivního rizika.
- Rizika dle jednotlivých činností podniku – patří zde: provozní riziko, tržní riziko, inovační riziko, investiční riziko a riziko finanční
- Rizika dle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji či na vývoji v jednotlivé firmě – dělíme je na rizika systematická a nesystematická. Systematické riziko se vytváří v důsledku změn v celkovém ekonomickém vývoji a postihuje plošně všechny firmy. Pod spojením nesystematické riziko rozumíme riziko, které nepostihuje plošně všechny firmy, ale je specifické pro jednotlivé firmy, oblasti a projekty. Kupříkladu riziko technologického pokroku v elektronice.
- Rizika dle možnosti ovlivňování – tato rizika dělíme na ovlivnitelná a neovlivnitelná. Ovlivnitelná rizika jsou kupříkladu riziko loupeže, cenové riziko, výzkumné riziko. Tyto rizika může podnikatel ovlivnit a lze je snižovat působením na jejich příčiny. Neovlivnitelná rizika jsou rizika, které podnikatel většinou nemůže ovlivnit. Kupříkladu jsou to daňový systém v zemi, politická situace a jiné. U těchto rizik je třeba se orientovat na snížení nepříznivých důsledků těchto rizik.

U podnikatelů nebo manažerů se postoje k riziku různí. Valach (2006) nám udává faktory, které nejvíce ovlivňují postoje k riziku a těmi jsou:

- Osobní založení příslušného subjektu – rozhodující je sklon daného manažera či podnikatele k riziku, podnikání se jako takové potýká s řadou změn, na které je třeba pružně reagovat, předvídat je a uvažovat o alternativách
- Finanční síla podniku – tento vliv nepůsobí zcela jednoznačně. Je sice pravdou, že ekonomicky silné podniky si mohou dovolit podstupovat vyšší riziko, protože jeden neúspěšný projekt může kompenzovat jiný úspěšný a finančně slabší podniky si toto dovolit nemohou. Avšak na druhé straně často začínající firmy jsou nuceny jít do značného rizika, aby se prosadily na trhu.
- Systém motivace subjektu – pracovníky může management podporovat ke zdravému riziku, je neutrální nebo naopak vede k opatrnosti. Dle některých studií je neochota k podstupování rizika v podnicích vedena krátkodobou stimulací zaměstnanců a nerovnováhou mezi stimulací k lepším výsledkům a finančními postihy za neúspěchy.

Synek (2012) udává, že uskutečnění investice je riskantní, protože budoucnost je vždy nejistá. Přírozená vlastnost podnikatelů je vyhýbání se riziku. Pokud tedy investují s vyšším rizikem, odměnou by měla být vyšší výnosnost investice.

Postoje podnikatelů k riziku se liší. Valach (2006) dělí postoje k riziku na tři základní typy a těmi jsou:

- Averse k riziku – podnikatel se vyhýbá riskantnějším akcím, preferuje bezrizikové akce a projekty nebo pouze s malým rizikem
- Sklon k riziku – podnikatel preferuje riskantnější akce a projekty, které mají větší naději na vyšší efekty avšak i vyšší nebezpečí špatných výsledků
- Neutrální postoj – sklon a averze podnikatele k riziku jsou v rovnováze

Synek (2012) také uvádí, že k odhadování rizika můžeme použít mnoho metod a postupů. Pokud nějaký investiční projekt byl již někdy v historii uskutečněn, čerpá se z historických zkušeností. V dalších případech se používá metoda analýzy citlivosti, která zkoumá vliv dílčích faktorů. Za dílčí faktory můžeme považovat změny zisku, tržeb, úrokových měr a jiné. Stupeň rizika můžeme do našeho hodnocení investice vnést dvěma způsoby a těmi jsou:

- Úpravou výnosů neboli cash flow
- Úpravou podnikové diskontní míry

Jednou ze zásadních činností managementu podniku je řízení rizik neboli také management rizik.

Fotr a souček (2011) udává, že cílem managementu rizika investičních projektů je snaha o zvýšení pravděpodobnosti úspěšnosti jejich projektů a snížení nebezpečí neúspěchu kupříkladu odmítnutí příliš rizikového projektu, které by mohl ohrozit finanční stabilitu firmy. Výzkumy investičního rozhodování nám uvádějí, že kvalitní management rizika je nejvýznamnějším faktorem úspěšnosti projektu.

Management rizik jsou koordinované činnosti vedení a řízení organizace s ohledem na rizika. (Korecký, 2011. str.33)

Velmi důležitým ne-li nejdůležitějším faktorem každého investičního projektu je jeho výnosnost.

Požadovaná výnosnost je výnosnost, kterou investor požaduje jako minimální kompenzaci za odložení spotřeby a kompenzaci za podstoupení rizika investování (Valach (2006),str.142)

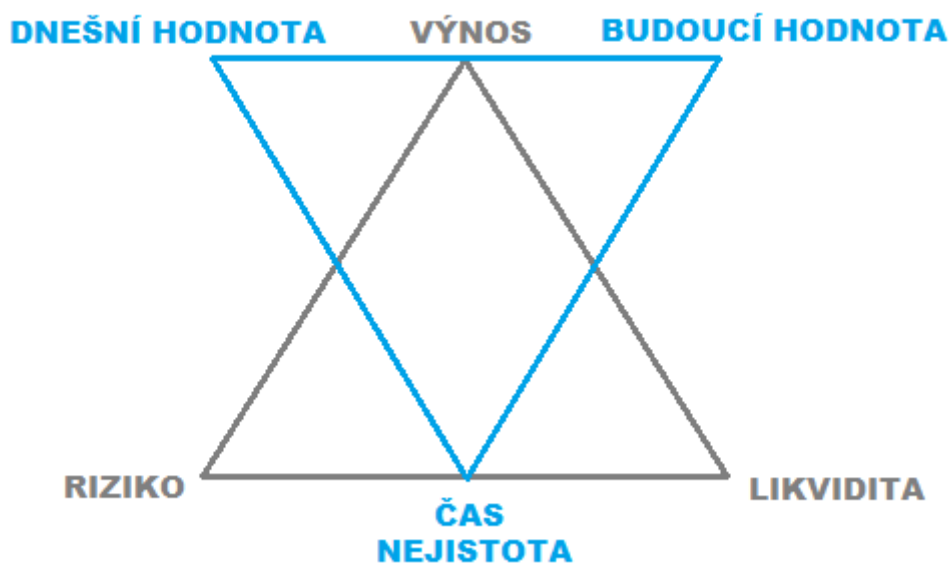
Od považované výnosnosti se liší výnosnost očekávaná, kterou Valach (2006) charakterizuje jako předpokládanou výnosnost u projektu, na základě průběhu plánovaných peněžních příjmů a plánovaného kapitálového výdaje. Pro firmu přijatelný investiční projekt musí mít očekávanou výnosnost vyšší nebo alespoň stejnou jako výnosnost požadovanou.

Dále autor Valach (2006) udává, že požadovaná výnosnost úzce souvisí s průměrnou cenou kapitálu firmy. Tuto cenu podnik zaplatí za zdroje financování svého rozvoje. Čím vyšší tato průměrná cena je, tím vyšší musí být i požadovaná výnosnost. Průměrná cena kapitálu zahrnuje požadovanou úrokovou míru věřitelů podniku a požadovanou výnosnost akcionářů a dalších vkladatelů dlouhodobého kapitálu.

Rentabilitu neboli průměrnou výnosnost investičního projektu autor Valach (2006) popisuje jako zisk, který projekt vygeneruje. Přínos pro podnik může zobrazovat jediné zisk po zdanění. V investičním rozhodování existují situace, kdy investor upřednostňuje před faktorem výnosnosti faktor okamžité likvidity. Valach (2006) popisuje tři skutečnosti, které investor musí brát v úvahu. Jsou jimi výnosové důsledky projektu, rizika spojená s peněžním tokem projektu a důsledky projektu z hlediska likvidity.

Investor, který uvažuje racionálně, se při uskutečňování investice snaží dosáhnout co nejvyššího výnosu a co nejvyšší likvidity při nejmenším možném riziku. Těchto předpokladů však ve skutečnosti dosáhnout nelze. Pro dosažení maximalizace výnosu je v obvyklých případech nutné přijmout vyšší riziko a minimalizovat likviditu Máče (2006).

Ekonomická teorie hovoří o tzv. investičním trojúhelníku, ten dle Máče (2006) vystihuje skutečnost, kdy pro splnění jednoho cíle je nutné ustoupit od naplnění cílů ostatních. Je třeba tedy volit ideální kombinaci rizika, likvidity a výnosnosti. V reálu investor vybírá takovou investici, která mu při únosné míře rizika a dostatečné likviditě, přinese požadovanou míru výnosnosti.



Obrázek 2: Investiční trojúhelník

Zdroj: vlastní zpracování dle (Tetřevová 2006, str.51)

3.6. Investiční pobídky

Každé firmě při splnění určitých zákonem vymezených podmínek může Ministerstvo Průmyslu a obchodu přislíbit investiční pobídku v rámci investičního projektu. V této části budu blíže specifikovat investiční pobídky a popíšu postup jejich schvalování.

Budeme-li vycházet ze zákona o investičních pobídkách 72/2000 Sb. ze dne 24. února 2000, tak investiční pobídky můžeme v první řadě definovat jako:

- a) slevy na daních z příjmů podle zvláštního právního předpisu,
- b) převod technicky vybaveného území za zvýhodněnou cenu,
- c) hmotná podpora vytváření nových pracovních míst podle zvláštního právního předpisu,
- d) hmotná podpora rekvalifikace nebo školení zaměstnanců podle zvláštního právního předpisu,
- e) převod pozemků podle zvláštního právního předpisu, aj.

Zákon nám dále ukládá podmínky, v jakých případech je možné právnické nebo fyzické osobě investiční pobídku poskytnout.

- a) zavedení nové výroby, rozšíření stávající výroby, či její modernizace za účelem podstatné změny výrobku nebo výrobního procesu,
- b) vynaložení prostředků do oborů zpracovatelského průmyslu za podmínky, že část výrobní linky je součástí strojního zařízení stanoveného nařízením vlády a že pořizovací cena této části výrobní linky činí nejméně 50 % celkové pořizovací ceny výrobní linky; za zpracovatelský průmysl se nepovažuje dobývání nerostných surovin, výroba a rozvod elektřiny, plynu a

- vody, stavebnictví, opravy motorových vozidel, obchod a ostatní služby, doprava a zemědělství,
- c) pořízení strojního zařízení v hodnotě nejméně 40 % celkové hodnoty pořízeného majetku, který je podle zvláštního právního předpisu dlouhodobým hmotným a nehmotným majetkem, (dále jen "dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek"),
- d) šetrnost výroby, činností, procesů, stavby nebo zařízení k životnímu prostředí,
- e) pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku nejméně v částce 200 000 000 Kč, přičemž nejméně částka 100 000 000 Kč, musí být kryta vlastním kapitálem právnické osoby nebo vlastními prostředky fyzické osoby; za splnění této podmínky se nepovažuje vynaložení investičních prostředků vytvořených ze zisku dosaženého z investiční akce posuzované pro účely poskytnutí veřejné podpory,
- f) splnění podmínek podle písmen a) až c) a e) nejdéle do 3 let od vydání rozhodnutí o příslibu podle §5; v odůvodněných případech může Ministerstvo průmyslu a obchodu (dále jen "ministerstvo") na žádost tuto lhůtu prodloužit nejdéle o 2 roky,
- g) pořizování dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku v rámci investiční akce je možné nejdříve ode dne předložení záměru získat investiční pobídky.

Na webových stránkách Ministerstva Průmyslu a obchodu (MPO) je popsán průběh schvalování investičních podmínek. Při žádání o investiční pobídku podává investor kompletně zpravovaný záměr agentuře CzechInvest. Žadatel může být zároveň příjemcem investiční pobídky, nebo tomu může být jinak, tedy žadatel a příjemce mohou být jiné právnické osoby. Příjemcem však může být pouze právnická osoba se sídlem na území České republiky. Agentura CzechInvest vypracuje posudek na předložený investiční projekt a předá ho k posouzení na MPO. Odbor podpory investování na MPO posoudí záměr ve spolupráci s dalšími resorty a těmi jsou: Ministerstvo financí, Ministerstvo práce a sociálních věcí, Ministerstvo životního prostředí a Úřad pro ochranu hospodářské soutěže. MPO následně vydá nabídku na poskytnutí investičních pobídek. Zájemce zváží investiční pobídku a požádá o příslib prostřednictvím agentury CzechInvest, která předá žádost MPO. MPO vydá rozhodnutí o příslibu investičních pobídek. V dalším kroku zájemce podepisuje Dohody o hmotné podpoře s Ministerstvem práce a sociálních věcí (MPSV), pouze v případě, že společnost žádá o hmotnou podporu na rekvalifikaci nebo školení nových zaměstnanců. Posledním krokem je zasláním finančních prostředků MPSV dle podmínek v Dohodě na účet investora.

Investičních pobídek je možno dosáhnout v oblastech zpracovatelského průmyslu, v technologických centrech a v centrech strategických služeb, jako jsou kupříkladu centra sdílených služeb.

3.7. **Metody zhodnocení investičních projektů**

Martinovičová (2006) udává metody hodnocení efektivnosti investičních projektů a jejich variant člení:

Podle zohlednění faktoru času

- statické metody, které nerespektují faktor času a jsou použitelné, když faktor času nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích, což je však v praxi výjimečné
- dynamické metody, které respektují faktor času a jsou použitelné u většiny investic

Podle pojetí efektů z investičního projektu

- Metody založené na srovnávání jednorázových nákladů a provozování nákladů, které jsou použitelné pro investiční akce zabezpečující stejný objem produkce
- Metody založené na zisku po zdanění
- Metody založené na peněžním toku souvisejícím s investičními akcemi, což jsou nejvíce používané metod

Synek, Kislingerová a kol. (2010) udávají, že konečným důsledkem zhodnocení investice je rozhodnutí, zda investiční projekt uskutečnit, či nikoliv. Máme-li k dispozici více variant investičních projektů, je konečný důsledek zhodnocení realizace nejlepší varianty.

Dále autoři Synek, Kislingerová a kol. (2010) popisují postup hodnocení investic. Ten se skládá z několika kroků, kterými jsou:

- Určení jednorázových nákladů na investici – U investičních nákladů na pořízení výrobního zařízení, strojů a podobně je odhad většinou přesný. Náklady se skládají z pořizovací ceny, dopravného a nákladů na instalaci. U ostatních nákladů jako jsou stavební náklady, náklady na výzkum, přeškolení zaměstnanců a podobně již nebývá tak přesný. V praxi se skutečné náklady liší od předpokládaných, což může mít za následek obtížnou finanční situaci podniku.
- Odhadnutí budoucích výnosů a rizik – Za hlavní položky výnosů můžeme považovat čistý zisk a odpisy plynoucí z investice. Vypočteme je díky odhadu budoucích tržeb a nákladů. V běžných případech investice vyvolává další nárůst zásob všeho druhu a předpokládaný růst tržeb zvyšuje pohledávky. Rostou-li obě položky, je vyvolána potřeba dodatečných zdrojů. Změnu čistého pracovního (net working capital) kapitálu můžeme definovat jako rozdíl přírůstkem oběžných aktiv a přírůstkem krátkodobých závazků. V případě, že je tato hodnota kladná, jsou nutné dodatečné finanční zdroje. Toto se nutně projeví v rozpočtu cash flow. Předpokládané riziko spojené s investicí zahrnujeme do odhadů budoucích výnosů nebo nepřímo zahrneme míru rizika do podnikové diskontní míry.
- Určení podnikové diskontní podnikové míry – Při hodnocení investice musíme počítat i s náklady na kapitál. V případě, že firma financuje celou in-

vestici z vlastních zdrojů, pak za náklady považujeme výnos z kapitálu kupříkladu ve formě dividend nebo pomocí oportunitních výnosů. Pokud společnost investici financuje plně úvěrem, tedy cizími zdroji, náklady jsou úroky z úvěru. Je nutné, aby podnik dosáhl zhodnocení alespoň ve výši úvěrů, v opačném případě by dosáhl ztráty. Průměrné procento kapitálových nákladů spočítáme dle jednotlivých složek kapitálu, tyto složky kupříkladu u akciové společnosti jsou vlastní kapitál včetně nerozděleného zisku, preferenční akcie a různé druhy dluhů.

- Výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů – Očekávané výnosy z investice plynou řadu let, v ekonomické realitě působí takzvaný faktor času. Faktor času způsobuje, že dnešní hodnota peněžní jednotky je vyšší než hodnota peněžní jednotky v budoucnosti. Hodnota peněz je tedy proměnlivá v čase. Protože výnosy z investice vznikají postupně je nutné je propočítat na současnou časovou bázi, kterou je rok pořízení investice. Naším cílem tedy je propočítat budoucí hodnotu na hodnotu současnou.

4 Metodika

První část práce je věnována literární rešerši, kde je za pomoci metody pozorování rozebrána především problematika investic, investování a financování investic. Dále jsou zde popsány investiční pobídky a na závěr literární rešerše jsou zde popsány metody zhodnocení investičních projektů. Ve vlastní práci byla nejdříve použita metoda analýzy postupu investování v celé skupině Třinecké železářny – Moravia Steel. V další části práce byla použita metoda indukce a na jejím základě došlo k výběru dvou variant financování. První variantou je kompletní financování z vlastních zdrojů a druhou je kompletní financování z cizích zdrojů. Byla provedena analýza na základě výsledků vybraných statických a dynamických metod hodnocení investic. Za pomoci metody dedukce byla identifikována a následně doporučena vhodnější varianta financování. V poslední části byly pomocí SWOT analýzy identifikovány silné a slabé stránky investice, příležitosti a hrozby. Následně byla pomocí matice rizik představena ekonomická a neekonomická rizika s pravděpodobnostmi a dopadem na investici. Pomocí analýzy rizik byly navrženy opatření vedoucí k jejich předcházení, nebo odstranění.

V práci budou použity tyto metody a ukazatele:

Metoda čisté současné hodnoty – NPV (Net Present Value)

Dle Máčeho (2006) tato metoda nám vyjadřuje v absolutní výši rozdíl mezi současnou hodnotou peněžních příjmů z investic a současnou hodnotou kapitálových výdajů vynaložených na investici. NPV můžeme matematicky popsat následovně:

$$\check{C}SH = \sum_1^N P_a \frac{1}{(1+i)^n} - K \quad (1)$$

- Kde:
- N - doba životnosti
 - P - příjem v daném roce a
 - i - úrokový koeficient p/100
 - K – kapitálový výdaj

Vnitřní výnosové procento – IRR

- Podle Tetřevové (2006) je to míra, při které je čistá současná hodnota projektu rovná nule. Projekt můžeme považovat za přijatelný v případě, že je IRR vyšší než požadovaná míra výnosnosti. Srovnáváme – li více projektů, vybereme ten s vyšším IRR. Hodnotu IRR spočteme dle následujícího vzorce:

$$VVP = \sum_1^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K = 0 \quad (2)$$

- Kde: N - doba životnosti
 P - příjem v daném roce a
 i - úrokový koeficient p/100
 K – kapitálový výdaj

Průměrné náklady kapitálu - (WACC - Weighted Average Cost of Capital)

- Martinovičová(2014) udává, že teoreticky je možné optimální kapitálovou strukturu určit dle minima váženého průměru nákladů na kapitál podniku, který je možné vypočítat dle následujícího vztahu.

$$WACC = r_d \cdot (1-t) \cdot \frac{D}{C} + r_e \cdot \frac{E}{C}, \quad (3)$$

- Kde: r_d - náklady na cizí kapitál (tzn. úrok),
 t - sazba daně z příjmu právnických osob,
 D - objem cizího kapitálu,
 C - celkový dlouhodobě investovaný kapitál,
 r_e - náklady na vlastní kapitál,
 E - objem použitého vlastního kapitálu.

Statická doba návratnosti

Schoellová (2009) popisuje statickou dobu návratnosti jako dobu, kdy se investice vrátí bez zohlednění rizika. Postupně se započítávají cash flow jak do firmy přicházejí v jednotlivých letech po sobě. Za rok návratnosti je považován ten rok, ve kterém je poprvé čistý příjem z investice kladný.

Dynamická doba návratnosti

Doba návratnosti (splacení) je definovaná jako takové období (počet let), za které to výnosů (cash flow) přinese hodnotu rovnající se počátečním kapitálovým výdajům na investici. (Schoellová 2009, str.93).

Analýza bodu zvratu

Dále se budu zabírat analýzou tzv. bodu zvratu. Martinovičová (2014) popisuje bod zvratu jako úroveň produkce, která je potřebná k tomu, aby došlo k úhradě fixních a variabilních nákladů. V analýze bodu zvratu se zabýváme vztahy mezi objemem produkce, náklady, tržbami a ziskem před zdaněním.

Tržby vypočteme dle vztahu:

$$T = c * q \quad (4)$$

Celkové náklady vypočteme dle vztahu:

$$N = F + v * q \quad (5)$$

Kde: T - celkové tržby (s předpokladem, že vše, co se vyrobí, se prodá)

q - počet vyrobených výrobků,

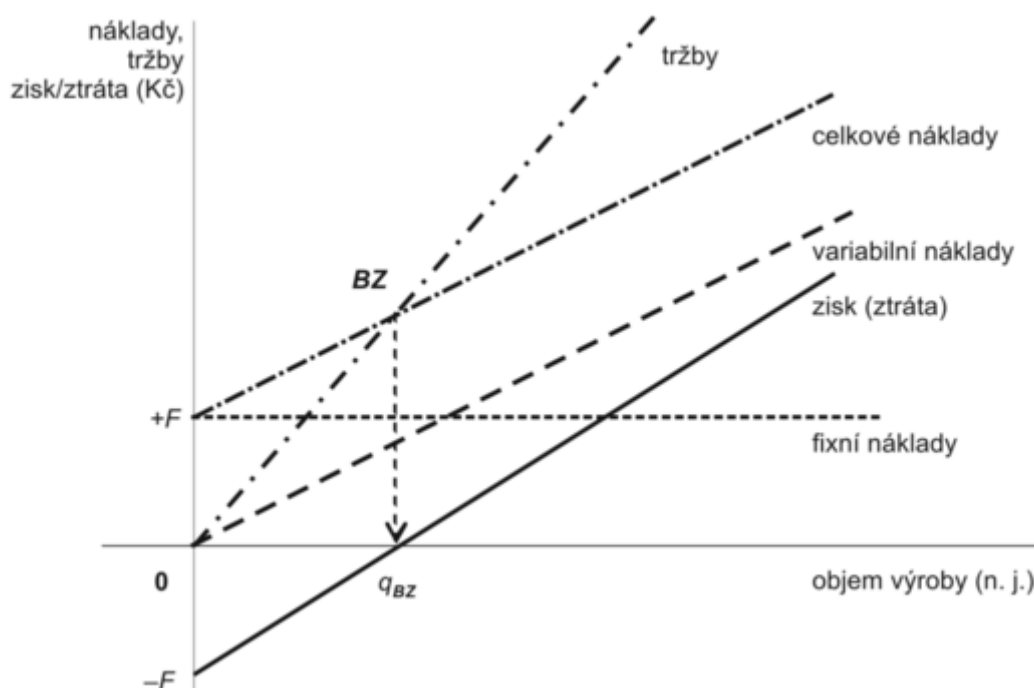
c – cena za jednotku výrobku,

N – celkové náklady,

F – fixní náklady,

v – variabilní náklady na jednotku

Tyto vztahy jsou vysvětleny v následujícím grafu:



Obrázek 3 Analýza bodu zvratu a lineární nákladové funkce
Zdroj: Martinovičová 2014, str.63

Výpočet nákladovosti vlastního kapitálu

$$r_s = r_f + \beta_{lev} * ERP + r_z \quad (6)$$

Kde: r_f - bezriziková míra výnosu, určena jako výnos desetiletého státního dluhopisu,

ERP – prémie za tržní riziko,

r_z – riziko země, počítáno jako vážený průměr rizik zemí, které jsou největšími trhy TŽ,

β – riziko pro ocelářský průmysl, evropský trh

$$\beta_{lev} = \beta * \left[1 + (1 - t) * \frac{CZ}{VZ} \right] \quad (7)$$

Kde: t - sazba daně z příjmu právnických osob

CZ - cizí zdroje – výše investičního úvěru

VZ – vlastní zdroje

SWOT analýza

Dle Pošváře a Chládkové (2014) je SWOT analýza založená na analýze silných stránek (Strengths), slabých stránek (Weaknesses), příležitostí (Opportunities) a hrozeb (Threats). Vstupní informace pro analýzu SWOT je situační analýza vnějšího a vnitřního prostředí.

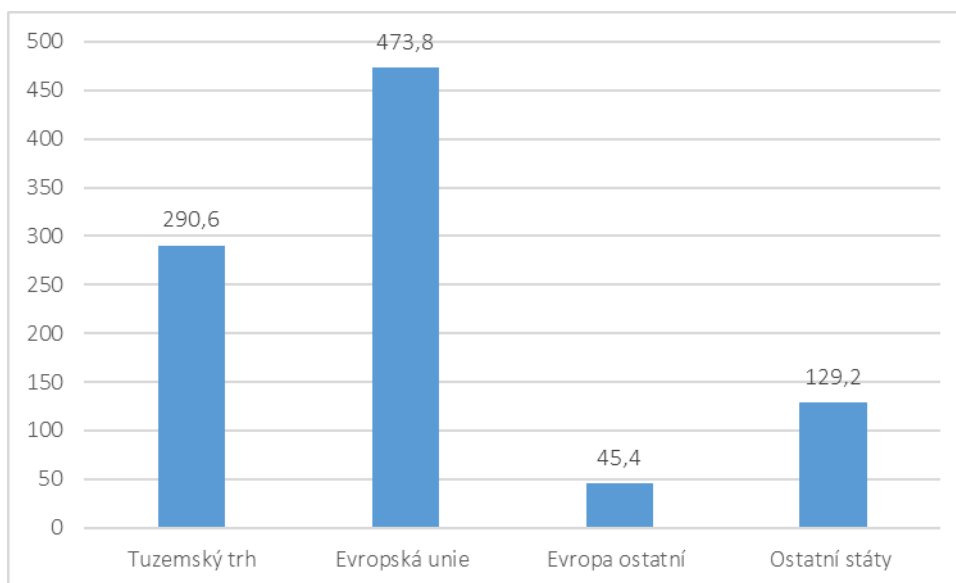
5. Vlastní zhodnocení investičního záměru

5.1. Charakteristika společnosti

Společnost sídlí na adrese Jiráskova 987, PSČ 697 32, Kyjov. A její právní formou je Společnost s ručením omezeným. Základní kapitál je 140 000 000,- Kč a je 100% splacen. Ve výroční zprávě je uvedeno, že společnost byla založena roku 1950 a je významným výrobcem spojovacího materiálu, jak v České republice, tak i v zahraničí. V roce 1991 byla společnost privatizována. Poslední změna vlastníka proběhla v roce 2008, kdy se staly 100%tním vlastníkem TRINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s.. Touto změnou vlastníka se společnost začlenila do skupiny Třinecké železárny – Moravia Steel.

Společnost se dlouhodobě zabývá výrobou spojovacího materiálu technologií tváření za tepla. Výrobní program společnosti zahrnuje komponenty pro železnice, stavebnictví, strojírenství, energetiku, automobilový a důlní průmysl. Stěžejní činnost představuje výroba pražcových šroubů, konstrukčních šroubů, hákových šroubů, šroubů pro železniční svršek, ložiskových kroužků, vaček, matic. V předešlých dvou letech byl rozšířen dosavadní výrobní program o obrábění ložiskových kroužků. Svým prodejem se společnost zaměřuje jak na tuzemský trh, tak i na trhy zahraniční.

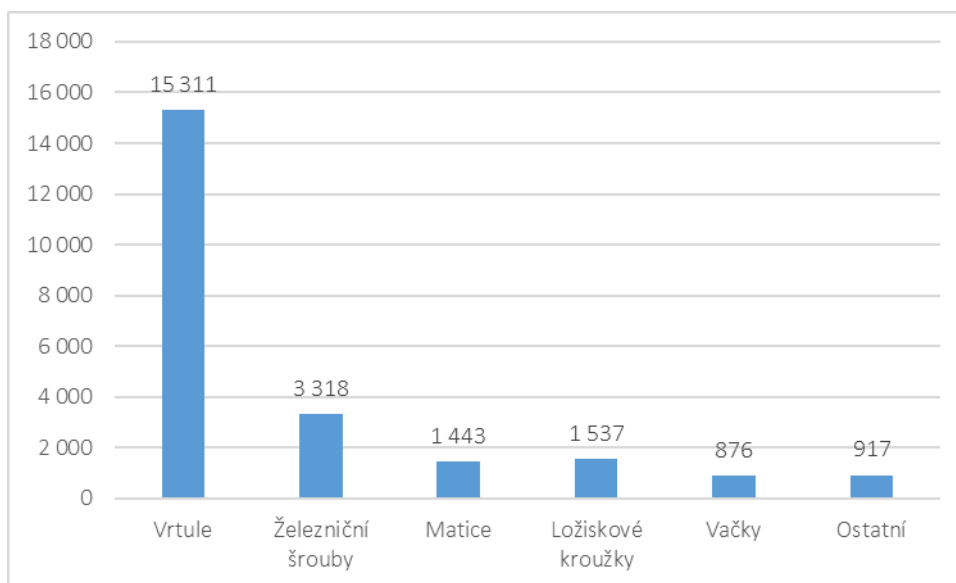
Dle výroční zprávy v minulém roce 2015 dosáhla společnost zisku před zdaněním ve výši 138 mil. Kč, což představuje zvýšení o 26 mil. Kč oproti roku předchozímu. Výše hrubého zisku byla ve srovnání s rokem 2014 pozitivně ovlivněna příznivým vývojem na tuzemském trhu. Tento příznivý vývoj souvisel s rozsáhlou rekonstrukcí a výstavbou železnic v České republice. Také se výrazně zvýšil objem dodávek výkovek vaček do automobilových motorů a úspěšně se rozvíjel projekt finalizace ložiskových kroužků. Objemy prodeje se zvýšily nejen u významného odběratele v Německu, ale severoamerické divize tohoto odběratele. Největším zahraničním odběratelem výrobků je Německo, s objemem exportu 119 mil. Kč, druhou zemí je Slovensko, s exportem ve výši 82 mil. Kč. Mezi další významné odběratele patří Francie, USA, Švýcarsko, Polsko, ovšem naše výrobky nachází své koncové odběratele taky v různých zemích Asie, Severní a Jižní Ameriky i v Africe. Struktura zemí prodeje je znázorněn v následujícím sloupcovém grafu.



Obrázek 4 : Podíl prodeje v roce 2015

Zdroj: vlastní zpracování dle výroční zprávy ŠK 2015

Nákup výrobního a režijního materiálu byl uskutečňován jak od tuzemských, tak od zahraničních dodavatelů. Válcovaný, tažený a loupaný materiál byl nakupován za běžných obchodních podmínek z mateřské společnosti TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY - MORAVIA STEEL. Finanční situace společnosti byla v průběhu celého roku 2015 příznivá. Realizované investice byly financovány z vlastních zdrojů firmy, společnost nečerpala úvěry. Díky výše uvedenému je rok 2015 hodnocen jako úspěšný. V následujícím grafu je uvedena struktura výroby a množství v tunách. Data jsou z roku 2015.



Obrázek 5 : Struktura výroby v roce 2015

Zdroj: vlastní zpracování dle výroční zprávy ŠK 2015

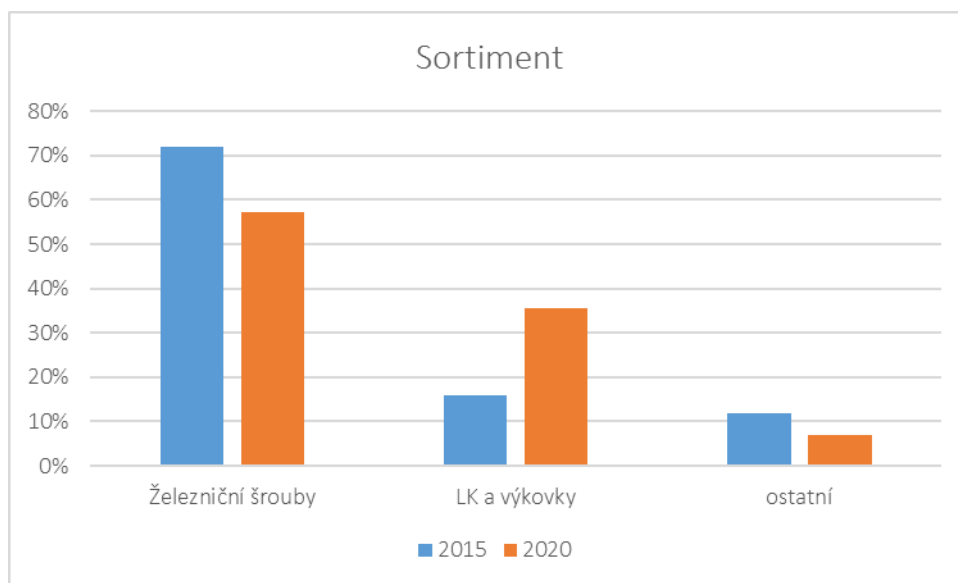
V následujícím roce 2016 je očekáván další vzestup dodávek o přibližně 30% objemu a s tím související navýšení kovacíh, žíhacích a třídících výrobních kapacit ve Šroubárně Kyjov. Hlavní prodejní sortiment společnosti tvoří železniční šrouby, ložiskové kroužky a výkovky.

V následujícím grafu a tabulce je vidět, že největší podíl na prodeji mají železniční šrouby, v roce 2015 tvořily 72 % prodeje. Do roku 2020 se však počítá se snížením prodeje na 57 %. Podíl **ložiskových kroužků** a výkovků v ložiském roce činil 16 % z celkového sortimentu. Cílem společnosti v následujících pěti letech je navýšení podílu prodeje až na 36 % a to zejména uplatněním obráběných ložiskových kroužků nejen v oblasti automobilového průmyslu, nýbrž i v oblastech spotřebního průmyslu - součásti pro rotační stroje a zařízení, nářadí, bílé zboží, hobby technika a sportovní zařízení.

Tabulka 1: Současný a predikovaný podíl prodeje

Sortiment	2015	2020
Železniční šrouby	72%	57%
LK a výkovky	16%	36%
Ostatní	12%	7%

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK



Obrázek 6 : Struktura prodeje v roce 2015 VS. predikovaná struktura prodeje v roce 2020

5.2. Postup investování ve společnosti

Ve společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. se jako v každé společnosti ze skupiny Třinecké železářny – Moravia Steel dodržuje jednotný technicko-organizační postup (TOP). Tento postup je popsán ve vnitropodnikovém dokumentu s názvem TECHNICKO-ORGANIZAČNÍ POSTUP TOP QE 8G a popisuje proces pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného investičního majetku, v rámci kterého určuje závazná pravidla a postupy ve Šroubárně Kyjov (ŠK) a ve společnosti-TŘINECKÉ ŽELEZÁŘNY, a.s. při zabezpečování činností spojených s přípravou a plánováním investic, zpracováním předprojektové či projektové přípravy, nákupem dodávek, služeb a výběrem dodavatelů souvisejících s investiční činností, samotnou realizací a validací akcí v rámci pořízení investic v souladu s platným schvalovacím procesem.

Pracovníci provozů a odborných útvarů podávají náměty na investiční akce. Náměty čerpají zejména z technického stavu stávajících zařízení, z požadavků zákazníků, z výsledků marketingových průzkumů, z odborné literatury, ze zpráv ze služebních cest, z technických zpráv. Podněty jsou dále průmyslové vzory a patenty, požadavky na nová technická řešení z titulu technologie výroby, požadavky na úspory energie, požadavky na zlepšení životního prostředí a dokument "Cíle kvality, ochrany životního prostředí a hospodaření s energií", požadavky na prevenci havárií, požadavky na snížení nákladů a počtu plánovaných pracovních míst, požadavky na inspekční, měřicí a zkušební zařízení pro zabezpečení metrologického řádu ŠK (Šroubárny Kyjov).

Vedoucí Tr (technický a investiční rozvoj) požadavek přijme nebo vrátí k doplnění. Kvartálně vyhotoví seznam požadavků, které předloží PVS (porada vedení společnosti) k projednání. Porada vedení společnosti rozhodne o zpracování technické informace, požadavek odloží nebo zamítne.

Ředitel nebo vedoucí útvaru nebo provozu, který předkládal PI (požadavek na investice), zajistí vypracování TI (technické informace) z dostupných podkladů. Současně s TI se zpracovává průběhový plán dané akce. Forma průběhového plánu není stanovena.

Zpracovanou TI (technické informace) určenou pro TER ŠK (technicko - ekonomická rada Šroubárny Kyjov) předloží zpracovatel vedoucímu Tr (technický a investiční rozvoj), který zajistí její zařazení do programu TER. Materiály se rozšílají účastníkům jednání TER elektronickou formou cca. 1 týden před datem projednávání.

TER projedná předloženou TI a doporučí, zda akce investičního rozvoje bude:

- a) pokračovat zpracováním studie před zadáním projektu,
- b) pokračovat přímo zpracováním zadání projektu,
- c) zastavena - uložení zpracovaných dokumentů na Tr (technický a investiční rozvoj) po dobu pěti let.

U jednotlivých akcí může TER rozhodnout o jejich realizaci již na základě předložené technické informace (bez dalších stupňů). ŘS jmenuje na základě doporučení TER realizační tým investice (RTI). Následně je schválené akci přiřazeno číslo projektu, který založí vedoucí Tr. V případě, že se jedná o rozsáhlou akci, která je

z hlediska strategie ŠK mimořádně důležitá, jmenuje realizační tým ŘS (ředitel společnosti) formou příkazu ředitele. Vedoucím týmu bývá jmenován některý z vedoucích pracovníků, který pro výkon této funkce může být zcela nebo částečně uvolněn. Akce nad 1 mil. EUR TER postupuje k dalšímu projednání (pracovní tým, představenstvo mateřské společnosti Třineckých železáren (TŽ), DR (dozorčí rada TŽ)).

V případě, že následujícím stupněm projektové přípravy je studie, zajistí vedoucí realizačního týmu její zpracování. Pokud bude studie zpracovávána externí organizací, objedná studii vedoucí realizačního týmu. Požadovaný obsah a rozsah studie schvaluje podpisem objednatelů návrhu vedoucí realizačního týmu. Pokud akce má vliv na oblast lidských zdrojů, bude realizační tým rozšířen o zástupce ekonomicko úseku (EPU), v opačném případě musí být toto v TI, zadání, studii nebo ekonomickém zhodnocení akce uvedeno.

Během zpracování studie dodavatelskou projekční organizací vedoucí RTI případně vedoucí Tr ve spolupráci s realizačním týmem úzce spolupracuje s touto organizací a řeší případné vzniklé rozpory. V případě závažnějších rozporů tyto řeší vedoucí Tr ve spolupráci s příslušným vedoucím provozu.

Podle charakteru akce vedoucí RTI (případně vedoucí Tr) zabezpečí ke zpracované studii stanoviska dotčených odborných útvarů a orgánů státní správy. V případě, že akce vyžaduje přijetí kompenzačního opatření, je součástí studie návrh/návrhy vhodného kompenzačního opatření.

Zpracování zadání zajišťuje vedoucí RTI ve spolupráci s ostatními odbornými útvary Šroubárny Kyjov na základě podkladů zpracovaných vybranou projekční organizací. Vedoucí RTI ve spolupráci s ostatními členy realizačního týmu stanoví a v požadavku na objednání uvede požadavky týkající se obsahové náplně a rozsahu zadání. Tyto požadavky musí obsahovat hodnocení změn dopadů stávajících environmentálních aspektů na životní prostředí, identifikaci nových environmentálních aspektů akce, požadavky na energetickou náročnost a zabezpečení preventivních opatření pro zamezení vzniku závažných havárií. Požadavek na objednávku schvaluje ředitel společnosti.

Zpracované zadání po projednání s příslušnými odbornými útvary Šroubárny Kyjov zařadí vedoucí Tr do programu TER.

Výsledkem projednání zadání v TER jsou doporučení pro ředitele společnosti specifikovaná v zápise z TER. TER rovněž navrhne, zda bude po realizaci projednáno v TER vyhodnocení akce. Tuto skutečnost poznamená pověřený pracovník do schvalovacího protokolu.

Vedoucí realizačního týmu zabezpečí zpracování potřebných projekčních stupňů. Po zpracování projektu si vedoucí realizačního týmu vyžádá stanoviska dotčených orgánů státní správy k projektové dokumentaci a po získání kladných stanovisek požádá stavební úřad o zahájení stavebního řízení. Vedoucí realizačního týmu zabezpečí, aby v žádosti o zahájení stavebního řízení byla uvedena výměra pozemku dotčeného stavbou. Pokud se na akci vztahuje zákon 76/2002 Sb., spolu se žádostí o vydání stavebního povolení předloží integrované povolení.

Výběrové komise pro výběr dodavatelů projekčních souborů pro realizaci, v čele s předsedou, sestavuje u akcí do 1 mil. Kč z pracovníků ŠK ředitel společ-

nosti na návrh vedoucího realizačního týmu. K jednání výběrových komisí mohou být přizýváni specialisté externích organizací.

U akcí:

- 1 – 5 mil. Kč – IR TŽ (ředitel pro investice a strategii TŽ)
- nad 5 mil. Kč – GR TŽ (generální ředitel TŽ)

Výsledkem práce komise je zápis z výběrového řízení, který se předkládá k dalšímu schvalování.

Akce:

- do 0,5 mil. Kč - schvaluje ředitel společnosti,
- od 0,5 mil. do 5 mil. Kč - schvaluje IR TŽ (ředitel pro investice a strategii TŽ)
- od 5 mil. Kč do 1 mil. EUR - schvaluje GR TŽ (generální ředitel TŽ)
- nad 1 mil. EUR - schvaluje DR (dozorčí rada) TŽ.

V případě, že výběr zhotovitelů nebo zpracovaný projekt prokáže nutnost změny termínu realizace nebo navýšení nákladů oproti údajům ve schvalovacím protokolu o částku větší než je uvedeno níže, zpracuje vedoucí (na základě sdělení vedoucího RTI) informaci o těchto skutečnostech, kterou nechá projednat v TER, případně v DR TŽ. Akce:

- do 1 mil. Kč, překročení nad 10% - projednání v TER ŠK
- do 10 mil. Kč, překročení nad 3% - projednání v TER ŠK
- do 1 mil. EUR, překročení nad 2% - projednání v TER TŽ
- nad 1 mil. EUR, překročení do 2 mil. Kč - projednání v TER TŽ
- nad 1 mil. EUR, překročení nad 2 mil. Kč - projednání v DR TŽ

Aktem schválení změn je podpis aktualizovaného Schvalovacího protokolu.

Vlastní realizaci akce investičního rozvoje zabezpečuje vedoucí RTI. Při zahájení realizace předá vedoucí RTI staveniště zhotovitelům formou zápisu do stavebního deníku. V průběhu realizace jsou uzavřeny smlouvy se zbývajícím zhotoviteli a prováděna další potřebná činnost. V průběhu vlastní realizace se verifikace zabezpečuje formou kontrolních dnů za účasti členů realizačního týmu nebo za účasti vedení ŠK u nejvýznamnějších staveb.

Termínové posuny realizace stavby zapříčiněné ze strany ŠK budou řešeny dodatkem ke smlouvě o dílo s hlavním dodavatelem. V případě vzniku odpadu při realizaci stavby je za jeho likvidaci a evidenci odpovědný realizátor stavby (díla). Je-li původcem odpadu investor, tj. ŠK, pak nakládání s tímto odpadem řídí pověřený pracovník útvaru Te - Energetika, který je účastníkem přípravy projektu i jeho realizace.

5.3. Investiční projekt a poskytnutá investiční pobídka

Počátkem roku 2011 se vedení společnosti rozhodlo o realizaci investičního projektu „Rozšíření výrobních kapacit a zvýšení přidané hodnoty výrobků Šroubárny Kyjov, spol. s r.o.“.

Hlavním cílem tohoto projektu je upevnění tržní pozice společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o., jakožto předního evropského výrobce spojovacího materiálu pro výstavbu železničních tratí a rozšíření výroby ložiskových kroužků. Díky plánovaným investicím do výrobních zařízení a dalších moderních technologií, se kterou je spojeno i zkvalitnění a rozšíření zaměstnanecké struktury společnosti, je kladen vysoký důraz především na kvalitu vyráběného sortimentu. Sledovaným cílem projektu je zájem managementu společnosti uspět v silném konkurenčním prostředí, a to jak na domácím, tak i na zahraničním trhu, kam směřuje až 80 % produkce.

Investiční činnost společnosti je v nejbližší době zaměřena na rozvoj firmy. Proběhne investice do moderní obráběcí technologie a výrobního zařízení, jejímž účelem je zvýšení kapacit stávající výroby a nového výrobního programu z oblasti strojírenství – výroba ložiskových kroužků pro automobilový průmysl. Uvedené přispěje ke zvýšení přidané hodnoty obráběním a rozválcováním ložiskových kroužků. Investice v železničním sortimentu je zaměřena na zvýšení přidané hodnoty zinkováním, které prodlouží životnost našich dodávaných výrobků.

Celková výše investice je vyčíslena na **188 mil. Kč**. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky vyjádřilo souhlas s poskytnutím investičních pobídek ve formě **slevy na dani z příjmu** v územní oblasti Hodonín. Bylo tak rozhodnuto z následujících důvodů:

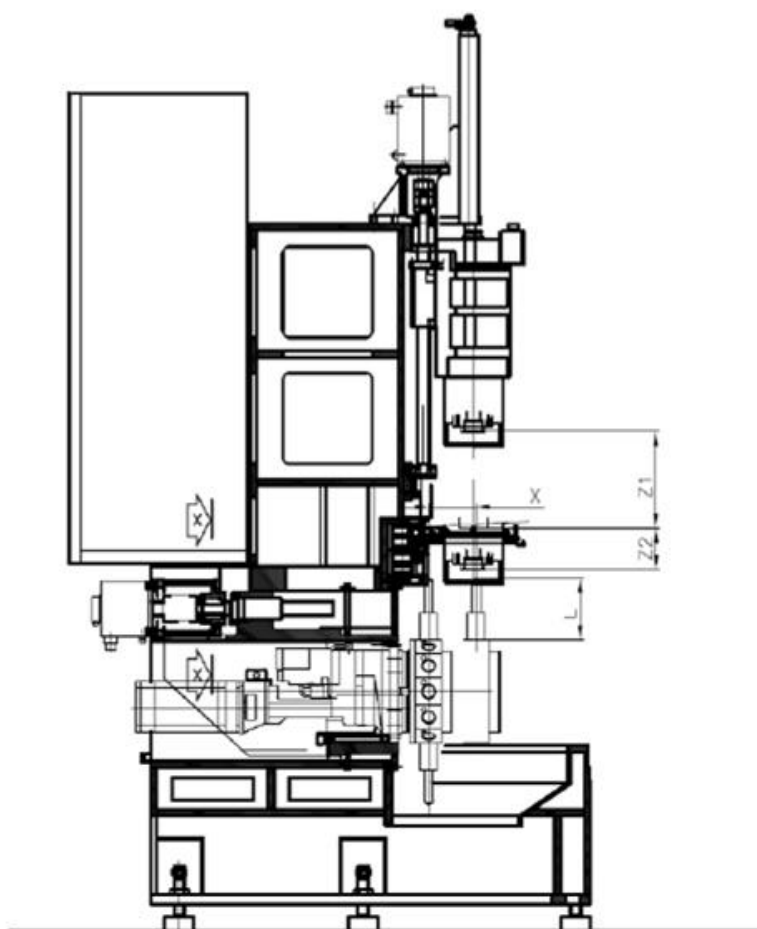
- investice má být uskutečněna v regionu, ve kterém byla míra nezaměstnanosti k datu předložení záměru získat investiční pobídky na CzechInvest alespoň o 50% vyšší než průměrná míra nezaměstnanosti v České republice,
- vzhledem k předpokládané výši investice se nejedná o malého nebo středního podnikatele
- předpokládaná výše investice nepřesahuje 50 mil. EUR.

Na základě těchto důvodů byla stanovena přípustná míra veřejné podpory ve výši 30% a hodnota ve výši **56,40 mil. Kč**.

5.4. Charakteristika vybraného dlouhodobého majetku

V současné době je společnost ŠK schopna vyrobit pouze vyžíhané výkovky ložiskových kroužků, které musí odběratel třískově opracovat a po zušlechtění dokončit. Schopnost společnosti výroby vyžíhaných výkovků ložiskových kroužků však není pro odběratele dostatečně atraktivní. Zákazníci by uvítali možnost odebrat obrobené výkovky ložiskových kroužků před zušlechtěním. Aby společnost uspokojila tuto poptávku, je nutné pořídit obráběcí kapacity.

MODEL	Z2 (mm)	Z1 (mm)	X (mm)	L(mm)
biSUB 160 2g	125.6	298.5	160	190



Obrázek 7 Dvouvřetenový vertikální soustruh biSUB 160 2G
Zdroj: vnitropodniková dokumentace ŠK

Z tohoto důvodu společnost vybrala k realizaci obráběcí stroj, dvouvřetenový vertikální soustruh biSUB 160 2G, který bude sloužit pro třískové obrábění jednoduchých a složitých typů ložiskových kroužků. Tento stroj můžeme vidět na grafickém schématu a fotografii:



Obrázek 8 Dvouvřetenový vertikální soustruh biSUB 160 2G
Zdroj: vnitropodniková dokumentace ŠK

Tabulka 2: Výkon stroje

Výkon stroje :	
Teoretická roční výroba při 100% využití stroje	530 000 ks
Skutečný výkon	490 000 ks
Skutečný výkon v roce pořízení	285 000 ks
Průměrná doba trvání obrábění 1 kroužku	52 vteřin
Směnnost	nepřetržitý provoz
Obslužnost	1 prac. / 1 směna
Průměrná hrubá mzda pracovní obsluhy stroje	21 300 Kč
Meziroční růst mezd	2%

Zdroj: vlastní zpracování dle technické dokumentace obráběcího stroje

Tabulka 3: Výrobní náklady

Výrobní náklady		
Variabilní náklady v Kč / 1 ks		
Nástroje	1,55 Kč / ks	
El. energie	0,35 Kč / ks	
Fixní náklady na 1 rok v tis. Kč	v roce pořízení 2016	v dalších letech
Opravy	0	50
Režijní materiál	1000	150
Správní a prodejní režie	70	98

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Tabulka 4: Předpokládané tržby

Tržby	
V roce pořízení	8,50 Kč / ks
Od r. 2019 pokles ceny z důvodu tlaku odběratelů na snižování cen	8,20 Kč / ks

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Kalkulace v předešlých tabulkách je založena na následujících datech:

Nástroje:

Cena nástroje je stanovena na základě informací od dodavatele stroje na opracování srovnatelného výrobku v nepřetržitém provozu.

Energie:

Výpočet byl proveden dle ceny elektrické energie v ŠK, která je stanovena na základě smlouvy s dodavatelem el. Energie a na základě plánovaného výkonu (příkon stroje).

Opravy:

V prvním roce pořízení se neplánují žádné opravy. Jelikož se jedná o vysoce spolehlivý stroj, společnost plánuje opravy v max. výši 50 000 Kč / rok.

Režijní materiál:

V roce pořízení se jedná zejména o nákup měřících přístrojů a kontrolních pomůcek. V dalších letech bude položka klesat - pouze spotřeba běžného materiálu. Zejména oleje, maziva, ochranné pomůcky, čisticí tkaniny.

Správní a prodejní režie:

Částka je určena na základě předpokládaného podílu správní a prodejní režie z celkových nákladů.

Tržby

Cena je stanovena na základě jednání se zákazníkem s ohledem na konkurenční prostředí v uvedeném sortimentu. Postupné snižování ceny za 1 ks vyplývá z požadavků zákazníka. Vývoj cen je určen trhem v oblasti automobilového průmyslu.

5.5. Návratnost investice

Aby bylo možné kalkulovat návratnosti investic, je nutné, si blíže specifikovat možné způsoby financování ve Šroubárně Kyjov, potažmo v celé skupině Třinecké železárny – Moravia Steel. Při posuzování návratnosti je klíčovou hodnotou především diskontní sazba, kterou vypočteme jako průměrné náklady kapitálu (WACC). Výše diskontní sazby ovlivňuje ukazatele, jako jsou NPV (čistá současná hodnota) a IRR (vnitřní výnosové procento), statická a dynamická doba návratnosti.

Úlohou diskontní sazby při posuzování investic je přepočítání hodnoty budoucích finančních toků (příjmů i výdajů) na hodnotu platnou k určitému datu, které jsou nejčastěji stanoveny ke dni zahájení investičního projektu, nebo ke dni zahájení provozu investice. Výše diskontní sazby ovlivňuje výpočet NPV (čistá současná hodnota) a dynamickou dobu návratnosti.

Ve skupině Třinecké železárny – Moravia Steel byla hodnota diskontní sazby do roku 2015 stanovena jednotně na 9%. Výhodou tohoto přístupu byla možnost vzájemného srovnání investičních projektů mezi sebou, bez ohledu na časové období realizace. Současná situace (nízké úrokové sazby, příznivá tržní situace) si vyžádala revizi diskontní sazby na úroveň 6%. Abychom mohli vypočítat vyšší diskontní sazby pomocí WACC, je nutné mít k dispozici tyto údaje:

- nákladovost cizího kapitálu (úroková sazba dlouhodobých úvěrů),
- nákladovost vlastního kapitálu,
- daňovou sazbu,
- výši investičního úvěru – cizích zdrojů,
- výši vlastních zdrojů,
- celkové investiční náklady projektu.

V našem případě byla úroková sazba dlouhodobého úvěru stanovena na 1,45 % po dobu 5 let. Tato sazba zahrnuje 1Y PRIBOR (0,45%) + marže (1,0%). PRIBOR je sazba, za kterou banka poskytuje úvěry jiným bankám, tuto sazbu pravidelně vyhláší ČNB.

Jak je již v metodice uvedeno pro výpočet nákladovosti vlastního kapitálu je nutné znát tyto hodnoty: bezrizikovou míru výnosu, která je určena jako výnos desetiletého státního dluhopisu, prémii za tržní riziko, riziko země, počítáno jako vážený průměr rizik zemí, které jsou největšími trhy TŽ a riziko ocelářského průmyslu na evropském trhu.

Bezriziková míra výnosu neboli výnos desetiletého státního dluhopisu v České republice je uvedena na stránkách ECB (Evropská centrální banka). Odhadnutou prémii za tržní riziko, rizika všech největších trhů TŽ a riziko ocelářského průmyslu je možné nalézt na webových stránkách New York University Stern School of Business.

Pro výpočet rizika země potřebujeme znát země, které jsou největšími trhy Třineckých železáren. Riziko každé jednotlivé země vynásobíme počtem vyrobených

kilotun pro daný trh. Sumu takto přepočtených kilotun vydělíme celkovou sumou vyvezených kilotun.

Tabulka 5 : Výpočet rizika země

Země	kt	riziko země	přepočet	riziko země - vážený průměr
ČESKÁ REPUBLIKA	790	1,05	830	
NĚMECKO	381	0	0	
ITÁLIE	194	2,85	552	
POLSKO	192	1,28	246	
SLOVENSKO	177	1,28	226	
USA	110	0	0	
MAĎARSKO	92	3,75	345	
VELKÁ BRITÁNIE	90	0,6	54	
	2 026	10,81	2 253	1,112

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace TŽ a dle dat z internetových stránek New York University Stern School of Business.

Po dosazení do vzorce vypadá výpočet nákladovosti vlastního kapitálu takto:

$$r_e = 0,59 + 0,900 * 5,75 + 1,112 = 6,88 \quad (8)$$

Aktuální daňová sazba daně z příjmu právnických osob v roce 2016 je 19 %. Výpočet diskontní sazby je závislý především na poměru vlastních zdrojů ke zdrojům cizím. Martinovičová (2014) uvádí, že při použití cizího kapitálu působí tzv. daňový efekt. Úroky z cizího kapitálu považujeme za daňově uznatelný náklad, využitím cizího kapitálu tedy podnik může snížit své daňové zatížení. Daňový efekt platí však pouze v případě, že podnik dosahuje zisku.

Při podílu 100% vlastních zdrojů výpočet vypadá následovně:

$$WACC = 1,45\% \cdot (1 - 19\%) \cdot \frac{0}{100} + 6,88\% \cdot \frac{100}{100} = 6,88 \quad (9)$$

Proměnlivost diskontní sazby v závislosti na podílu vlastních a cizích zdrojů můžeme pozorovat v následující tabulce.

Tabulka 6: podíl vlastních zdrojů vs. diskontní sazba

Podíl vlastních zdrojů	100%	90%	80%	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%	0%
Diskontní sazba	6,88%	6,73%	6,57%	6,42%	6,27%	6,12%	5,97%	5,82%	5,67%	5,52%	1,17%

Zdroj: vlastní zpracování

Prvním nezbytným ukazatelem v posuzování investic je NPV neboli čistá současná hodnota. K výpočtu tohoto ukazatele je potřeba znát dobu životnosti nakupovaného majetku, peněžní toky plynoucí z této investice, diskontní sazba a kapitálové výdaje.

Doba životnosti vybraného obráběcího stroje byla stanovena na 10 let. Přičemž datum pořízení stroje je stanoveno na rok 2016, z čehož vyplývá, že majetek se bude odpisovat do roku 2026.

Celkové peněžní toky plynoucí z této investice zjistíme součtem cash flow z provozní činnosti, cash flow z investiční činnosti a cash flow pracovního kapitálu. Jako diskontní sazbu použijeme již dříve vypočítaný vážený průměr nákladů na kapitál WACC. Kapitálový výdaj je v našem případě cena pořízení obráběcího stroje, která činí 8 140 v tis. Kč.

Tabulka 7: Tabulka návratnosti a NPV investice při 100% financování vlastními zdroji

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
DISKONTNÍ SAZBA (%)	6,68%										
koeficient diskontování	1,00	0,94	0,88	0,82	0,77	0,72	0,68	0,64	0,60	0,56	0,52
CF z provozní činnosti	650	3 843	1 378	1 276	1 252	1 189	1 164	1 164	1 164	1 164	1 074
<i>EBIT</i>	217	3 167	697	570	541	462	432	432	432	432	907
<i>Odpisy</i>	475	814	814	814	814	814	814	814	814	814	339
<i>Daň</i>	-41	-138	-132	-108	-103	-88	-82	-82	-82	-82	-172
CF z investiční činnosti	-8 140	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Investice</i>	-8 140	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Zůstatková hodnota</i>											0
CF - Δ pracovního kapitálu	-518	-96	3	20	3	12	3	0	0	0	572
CASH FLOW	-8 008	3 747	1 381	1 296	1 255	1 200	1 167	1 164	1 164	1 164	1 646
Kumulované cash flow	-8 008	-4 260	-2 879	-1 583	-328	872	2 040	3 204	4 368	5 532	7 178
DISKONTOVANÉ CASH FLOW	-8 008	3 513	1 214	1 067	969	869	792	740	694	650	862
Kumulované disk. CASH FLOW	-8 008	-4 495	-3 281	-2 214	-1 245	-376	416	1 156	1 850	2 501	3 363

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

S použitím údajů v tabulce NPV vypočteme následovně:

$$\begin{aligned} \check{C}SH(NPV) &= (-8008 * 1) + (3747 * 0,94) + (1381 * 0,88) + (1296 * 0,82) + (1255 * 0,77) + \\ &+ (1200 * 0,72) + (1167 * 0,68) + (1164 * 0,64) + (1164 * 0,60) + (1164 * 0,56) + (1646 * 0,52) \\ \check{C}SH(NPV) &= 3363 \end{aligned}$$

V této tabulce můžeme pozorovat rovnoměrné rozložení odpisů do příštích 10 let, EBIT, což jsou předpokládané příjmy spjaté s provozem obráběcího stroje a daně z těchto příjmů. Odpisy + EBIT - daně nám tvoří peněžní tok z provozní činnosti. Peněžní tok z investiční činnosti zahrnuje pouze investiční náklady. Čistá součas-

ná hodnota investice je 3 363 tis. Kč. Z tabulky vyplývá, že při 100% financování z vlastních zdrojů je statická návratnost 4 roky a 10 měsíců a dynamická návratnost 6 let.

Z teorie je známo, že vnitřní výnosové procento je taková diskontní sazba, při které se NPV rovná 0. V tomto případě je použita funkce MÍRA VÝNOSNOTI v programu MS Excel s výsledkem 17,1 %. Je-li IRR vyšší než diskontní sazba, bude procentní výnos vyšší než procentní náklad. Při 100% financování vlastními zdroji se tyto hodnoty liší o 10,22%.

Další variantou k posouzení návratnosti investice je 100% financování cizími zdroji.

Tabulka 8: Tabulka návratnosti a NPV investice při 100% financování cizími zdroji

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
DISKONTNÍ SAZBA (%)	1,17%										
koeficient diskontování	1,00	0,99	0,98	0,97	0,95	0,94	0,93	0,92	0,91	0,90	0,89
CF z provozní činnosti	650	3 863	1 394	1 287	1 259	1 191	1 164	1 164	1 164	1 164	1 074
<i>EBIT</i>	217	3 167	697	570	541	462	432	432	432	432	907
<i>Odpisy</i>	475	814	814	814	814	814	814	814	814	814	339
<i>Daň</i>	-41	-117	-117	-97	-96	-86	-82	-82	-82	-82	-172
CF z investiční činnosti	-8 140	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Investice</i>	-8 140	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Zůstatková hodnota</i>											0
CF - Δ pracovního kapitálu	-518	-96	3	20	3	12	3	0	0	0	572
CASH FLOW	-8 008	3 768	1 397	1 307	1 262	1 202	1 167	1 164	1 164	1 164	1 646
Kumulované cash flow	-8 008	-4 240	-2 843	-1 536	-274	928	2 096	3 260	4 424	5 588	7 234
DISKONTOVANÉ CASH FLOW	-8 008	3 724	1 365	1 262	1 205	1 134	1 089	1 073	1 061	1 048	1 466
Kumulované disk. CASH FLOW	-8 008	-4 284	-2 919	-1 657	-452	683	1 771	2 844	3 905	4 953	6 419

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Díky daňovému efektu a poměrně vysoké nákladovosti vlastního kapitálu se průměrné náklady na kapitál snížily na 1,17%. Může tedy být konstatováno, že cizí kapitál, je i díky relativně nízké úrokové sazbě levnější než kapitál vlastní. Hodnota NPV se vypočte obdobně jako v předchozím případě dle vzorce pro NPV. NPV se zvýšila na 6 419 tis. Kč. Hodnota vnitřního výnosového procenta (IRR) se zvýšila o dvě desetiny oproti původní hodnotě na 17,3 %. Statická návratnost se snížila pouze o jeden měsíc, avšak dynamická návratnost **se snížila** na 4 roky a jede-

náct měsíců. V následující tabulce můžeme sledovat porovnání různého financování projektu.

Tabulka 9: Vlastní VS. Cizí kapitál

NÁZEV METODY/UKAZATELE	100% VLASTNÍMI ZDROJI	100% CIZÍMI ZDROJI
NPV v tis. Kč	3 363	6 419
IRR v %	17,1	17,3
WACC (diskontní sazba) v%	6,88	1,17
Statická doba návratnosti v letech	4,8	4,7
Dynamická doba návratnosti v letech	6	4,9

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Ve spojitosti s výše uvedenou tabulkou můžeme konstatovat, že pro společnost je jednoznačně výhodnější financování investice bankovním úvěrem. Tento úvěr bude poskytnut Československou obchodní bankou ve výši 8 140 tis. Kč s již výše uvedenou sazbou 1,17 % po dobu pěti let. Postupné splátky spolu s úroky na každý rok jsou uvedeny v následující tabulce:

Tabulka 10: Popis postupného splácení úvěru

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Čerpání úvěrů	8 140	0	0	0	0	0
Splátky úvěrů		1 628	1 628	1 628	1 628	1 628
Stav investičních úvěrů	8 140	6 512	4 884	3 256	1 628	0
Nákladové úroky		106	83	59	35	12

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Analýza bodu zvratu

Dle teorie je bod zvratu bod, ve kterém se vyrovnají celkové náklady na investici s tržbami plynoucími z této investice. Aby mohl být nalezen tento bod, vytvořili jsme si pro tento účel tabulku, ve které je kalkulováno s různým počtem kusů výrobků. Pro účel kalkulace byl první interval zvolen na 100 000 ks a další intervaly jsou odstupňovány po 50 000 ks výrobků. V tabulce je možné pozorovat i nárůst variabilních nákladů a tím i celkových nákladů. Taktéž je zde možné sledovat růst očekávaných tržeb. Ke kalkulaci tržeb je nutné znát předpokládané množství prodaných výrobků a jejich předpokládanou cenu. Fixní náklady byly na každý rok stanoveny na 2 411 000 Kč.

Tabulka 11 Data ke kalkulaci bodu zvratu

Předpokládaná výroba (ks)	100000	150000	200000	250000	300000	350000	400000	450000
Tržby (tis. Kč)	820	1230	1640	2050	2460	2870	3280	3690
VN (tis. Kč)	190	285	380	475	570	665	760	855
FN (tis. Kč)	2654,86	2654,86	2654,86	2654,86	2654,86	2654,86	2654,86	2654,86
Celkové náklady (tis. Kč)	2844,86	2939,86	3034,86	3129,86	3224,86	3319,86	3414,86	3509,86

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

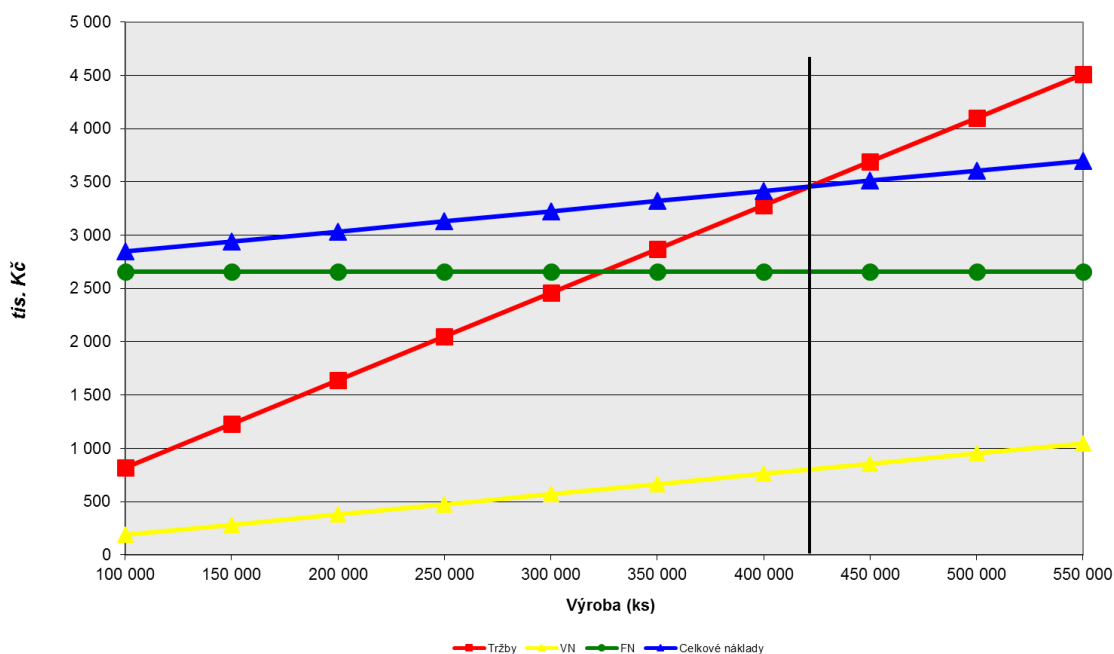
Z tabulky vyplývá, že výše tržeb přesáhne výši celkových nákladů při dosažení výroby v intervalu 400 000 – 450 000 kusů. Cena za kus je stanovena na 8,20 Kč. Variabilní náklady na jeden kus činí 1,90 Kč.

$$BZ = \frac{2654,86}{0,0082 - 0,0019} = 421429$$

Po dosazení do vzorce dosáhneme výsledku 421 429 kusů, tento bod považujeme za bod zvratu.

Výše popsanou situaci můžeme detailně pozorovat na následujícím grafu:

ANALÝZA BODU ZVRATU



Obrázek 9: Analýza bodu zvratu

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Předpokládané fixní a variabilní náklady spojené s provozem obráběcího stroje na dalších 8 let jsou kalkulovány v následující tabulce:

Tabulka 12: Plánované náklady v letech 2016 – 2022

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Kapacita výroby v ks.	309 000	530 000	530 000	530 000	530 000	530 000	530 000
Využití kapacit v %	92%	92%	92%	92%	92%	92%	92%
Výroba celkem v ks.	285 000	490 000	490 000	490 000	490 000	490 000	490 000
Variabilní náklady	541,50	931,00	931,00	931,00	931,00	931,00	931,00
Fixní náklady bez odpisů	1742,01	1695,42	1723,36	1751,87	1780,95	1810,61	1840,86

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Prognózuje se využívání kapacit na 92 %, přičemž se kalkuluje se zkušebním provozem stroje a do konce roku pořízení bude stroj v plném provozu 7 měsíců. Z tohoto důvodu jsou v roce pořízení menší i variabilní náklady.

6. Diskuze, návrhy a doporučení

6.1. Zhodnocení rizik a návrhy opatření vedoucí k jejich eliminaci

Tabulka 13: Matice ekonomických a neekonomických rizik + návrhy na opatření

Riziko	Pravděpodobnost	Dopad na investici
Ztráta odběratelů z důvodu nové konkurence nebo z důvodu poklesu oboru automobilového průmyslu	nízká	Velký
Nedostatečné zkušenosti v oblasti obrábění ložiskových kroužků	nízká	Střední
Nedostatek kvalifikované pracovní síly v okrese Hodonín	nízká	Nízký
Zvýšení cen vstupních materiálů (šrot a ruda) a energií	střední	Nízký
Postupné snižování cen výrobků, požadavek odběratele	střední	Střední
Převod výrobních kapacit z Číny do mimoevropských oblastí	nízká	Velký

Zdroj: vlastní zpracování dle vnitropodnikové dokumentace ŠK

Komentář k matici ekonomických a neekonomických rizik

V předcházející tabulce jsou popsána ekonomická a neekonomická rizika plynoucí z investice. Pravděpodobnost se pohybuje v rozmezí nízká až vysoká, dopad rizik na investici je buď nízký, střední nebo vysoký. Opatření a jejich nákladovost byla zjištěna na základě kvalifikovaného odhadu odborníků ve společnosti.

- **Ztráta odběratelů z důvodu nové konkurence nebo z důvodu poklesu oboru automobilového průmyslu** – Opatření proti tomuto riziku spočívá především v udržování dobrých vztahů s odběrateli - zachování konkurenční výhody nízkých cen, kvality a pružnosti dodávek, dlouhodobá spolupráce, dlouhodobé kontrakty. Je stanovena dlouhodobá strategie rozvoje obrábění ložiskových kroužků s vyšší přidanou hodnotou. Diverzifikace výrobního portfolia. Nákladovost tohoto opatření byla odhadnuta na 1-1,5 mil. Kč.
- **Nedostatečné zkušenosti v oblasti obrábění ložiskových kroužků** – Opatření proti riziku jsou následující: absolvování školení u dodavatele CNC, retenčních návštěv u srovnatelného výrobce. Konzultace s odborníky v oblasti obrábění. Nákladovost cca. 500 tis. Kč.

- **Nedostatek kvalifikované pracovní síly v okrese Hodonín** – Opatření týkající se tohoto rizika jsou spolupráce se středními odbornými školami a učilišti v regionu, zvýhodněné mzdové podmínky, poskytování firemních benefitů. Nákladovost byla odhadnuta na 500 tis. Kč.
- **Zvýšení cen vstupních materiálů (šrot a ruda) a energií** – Opatření jako prevence proti tomuto riziku jsou: Doložka ve smlouvě o zvýšení ceny s dodavateli. Změny cen vstupních materiálů jsou promítány do prodejních cen a tyto změny jsou eliminovány. Náklady spojené s opatřením nejsou žádné.
- **Postupné snižování cen výrobků, požadavek odběratele** – Jako prevence proti riziku je považováno snižování výrobních nákladů, provádění racionalizačních opatření ve výrobním procesu. Náklady na toto opatření byly odhadnuty na 80 tis./rok.
- **Převod výrobních kapacit z Číny do mimoevropských oblastí** – Prevencí proti riziku je posílení marketingové činnosti v oblasti obrábění ložiskových kroužků, hledání odběratelů na nových trzích. Náklady byly odhadnuty na 1-1,5 mil. Kč.

6.2. SWOT analýza vybrané investice do dlouhodobého majetku

Abychom zjistili silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby vybrané investice provedeme SWOT analýzu. Jak je již uvedeno v představení dlouhodobého majetku, obráběcí stroj bude sloužit pro třískové obrábění jednoduchých a složitých typů ložiskových kroužků. Jednotlivé položky SWOT analýzy budou následně blíže popsány.

Tabulka 14: Matice SWOT analýzy

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Navýšení výrobní kapacity stávajících kovacích linek (AKS, Sakamura) • Znalosti a zkušenosti pracovníků ŠK v oblasti kování výkovků • Dodávky vstupních surovin z mateřské společnosti • Dodávky pro rostoucí automobilový průmysl • Zvýšení konkurenceschopnosti • Uplatnění slevy na daních z investičních pobídek 	<ul style="list-style-type: none"> • Nedostatečné zkušenosti v oblasti obrábění ložiskových kroužků • Vysoké požadavky na kvalifikaci pracovníků • Nutnost flexibility dodávek
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Zvýšená poptávka po ložiskových kroužcích • Zvyšování objemu výroby v automobilovém průmyslu • Diverzifikace výrobního portfolia • Převod výroby z Číny do Evropy 	<ul style="list-style-type: none"> • Pokles výroby v automobilovém průmyslu • Změny daňových sazeb • Nedostatek kvalifikované pracovní síly v okrese Hodonín (obsluha CNC strojů) • Platební neschopnost zákazníků • Nepříznivý vývoj měnového kurzu • Nestabilní politická a ekonomická situace v celosvětové ekonomice

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k matici SWOT analýzy

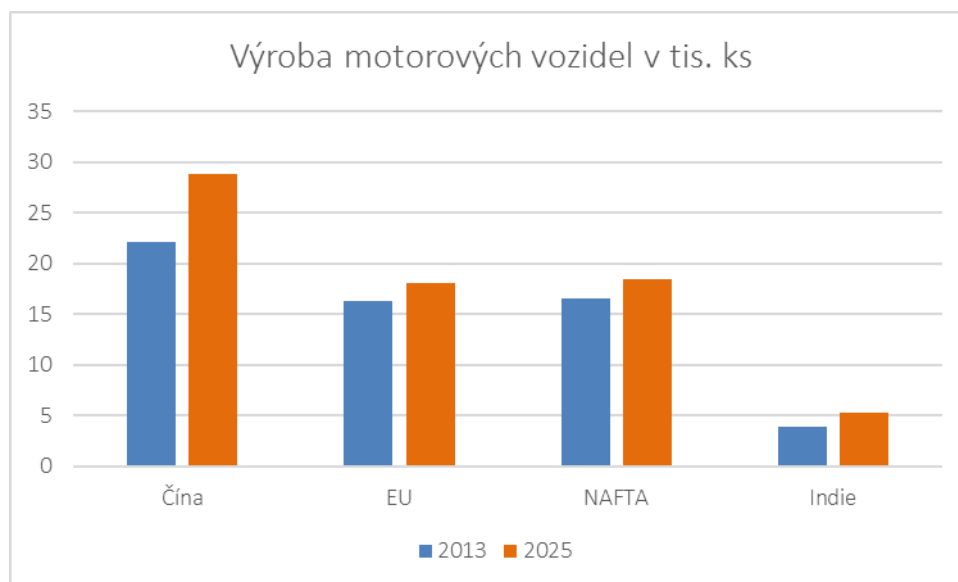
Silné stránky, příležitosti

Společnost je v současné době vlastní dvě kovací linky typu AKS a jednu kovací linku typu SAKAMURA. V současné době zvažuje koupi dalšího lisu AKS, všechny linky nejsou kapacitně naplněny, pouze jeden stroj pracuje v nepřetržitém provozu.

Pořízením dalšího strojního zařízení se zvýší výrobní kapacity společnosti. Kovací stroje vlastní společnost téměř od svého založení, což je více než 60 let. Tyto stroje byly používány ke kování různých druhů výkovků. Z této skutečnosti vyplývá, že zkušenosti pracovníků jsou dlouholeté a znalosti v oboru kování jsou na vysoké úrovni.

Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. jako dceřiná společnost Třineckých železáren má zajištěné požadované množství materiálu a v požadované kvalitě. Díky této silné stránce je společnost schopna pružně reagovat na požadavky zákazníků a na měnící se sortiment výroby.

Z matice SWOT analýzy je zřejmé, že úspěšnost investice je v mnoha ohledech závislá na vývoji v automobilovém průmyslu, jehož případná krize by mohla negativně ovlivnit investiční záměry Šroubárny Kyjov. Výhledy můžeme považovat za optimistické, v následujících letech je celosvětově predikován nárůst výroby automobilů, především v Číně. Odhad vývoje automobilového průmyslu je zobrazen v následujícím sloupcovém grafu:



Obrázek 10 : Výroba automobilů ve vybraných oblastech v roce 2013 a odhadovaná výroba v roce 2025

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat OICA a vnitropodnikové dokumentace TŽ

Celkový investiční projekt společnosti předpokládá pořízení dalších CNC strojů, případně obráběcích linek, jejichž hodnota by měla dosáhnout téměř 150 mil. Kč. Pozitivní je, že odběratelé ložiskových kroužků ŠK jsou největší evropské dodava-

telé pro automobilový průmysl, dodávající své výrobky téměř do celého světa. Zajímavý je i předpoklad, že v nejbližších letech se má výroba pro automobilový průmysl postupně přesouvat z Číny do Evropy, z důvodu nárůstu výrobních nákladů v Číně.

Realizací investičního záměru rovněž firma rozšíří a diverzifikuje své výrobní portfolio, což upevní její pozici na trhu. Navíc, pokud bude firma vykazovat v následujících letech zisk, získá slevu na dani z titulu investiční pobídky a pořízené strojní zařízení bude v podstatě „levnější“ o 30 %.

Slabé stránky, hrozby

Společnost v současné době s obráběním ložiskových kroužků začíná. Nedostatečné zkušenosti technických pracovníků však již několik let společnost vyvažuje konzultacemi s odborníky v oboru obrábění.

Po zaměstnancích je požadováno středoškolské odborné vzdělání s výučním listem v oboru obráběč kovů. V současnosti je v Jihomoravském kraji takto kvalifikovaných pracovníků nedostatek a predikovaný vývoj je velmi pesimistický. Tento problém se netýká pouze obráběčů kovů ale celkového učňovského vzdělání. Postupně klesající vývoj je možné pozorovat v následujícím grafu:



Obrázek 11 : Vývoj studentů učňovských oborů v letech 2004 - 2014

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČSU

Tomuto problému se však společnost snaží čelit a zavádí různá opatření, kterými chce oslovit potencionální zaměstnance. Příkladem opatření je „Den otevřených dveří v ŠK“ pro žáky devátých tříd základních škol a jejich rodiče, rozšíření počtu partnerských škol, nebo zabezpečení odborných praxí studentům SŠ a SOU technického zaměření.

Automobilový průmysl požaduje dodávky v požadovaných termínech a je nutné, aby společnost pružně reagovala na požadavky zákazníků.

Zvýšení daňových sazeb je hrozbou jak pro návratnost investice, tak i pro celou společnost, která by byla nucena promítnout toto zvýšení do kalkulace cen.

Jelikož většina výrobků směřuje na zahraniční trhy, posílení měnového kurzu koruny by mohlo znamenat výrazné snížení tržeb.

Po uvedení CNC obráběcího stroje do provozu v letošním roce 2016 předpokládá společnost následující stav:

- CNC stroj budou obsluhovat jeden zaměstnanec,
- nástroje potřebné k provozování stroje bude společnost nakupovat od externích dodavatelů,
- servis bude zajišťován výrobcem CNC v rámci sjednaných podmínek.

Jak je již ve SWOT analýze uvedeno projekt má i své slabé stránky a hrozby. Ovšem dle mého názoru má společnost projekt dostatečně připravený a již v současné době zakázkově částečně naplněný. Společnost ŠK je zdravou a finančně stabilní společností, již několik let bez investičních úvěrů, s rostoucím hospodářským výsledkem. Proto lze konstatovat, že investiční záměr je sice ambiciózní, avšak je založen na reálných předpokladech a požadavcích trhu. Pro podporu tohoto projektu hovoří i skutečnost, že v současné době společnost ložiskové kroužky neobrábí, pouze lisuje na kovacích zařízeních s nízkou přidanou hodnotou. Provedením dalších výrobních operací na těchto kroužcích se podstatně zvýší jejich přidaná hodnota, a tím i rentabilita výrobků.

Pro zvýšení efektivity pořízené investice doporučuji po konzultaci s technickými pracovníky pořídit další CNC obráběcí stroje, přičemž by bylo možné využít

- více strojové obsluhy, tj. obsluha dvou případně tří strojů jedním zaměstnancem
- unifikace nástrojů (množstevní slevy u externích dodavatelů), případně v budoucnu výroba levnějších nástrojů firemní nástrojárnou,
- zajišťování oprav a údržby firemními zaměstnanci,
- získání nových odběratelů
- pokles fixních nákladů

Pro eliminaci rizik je důležitá diverzifikace zákaznického portfolia, mimo jiné do oblastí spotřebního průmyslu, zatím, co bude jedno odvětví zasaženo krizí, druhé se může úspěšně rozvíjet. Dodržování této zásady zajistí vyšší stabilitu tržeb, čímž nezpůsobí problémy s financováním společnosti, umožní efektivnější využití výrobního zařízení, plynulejší systém plánování variabilních nákladů a udržení zaměstnanosti.

7. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení ekonomických důsledků investice do CNC obráběcího stroje biSUB 160 2G, s cenou pořízení 8 140 tis. Kč. Přínosy tohoto dlouhodobého majetku byly identifikovány především v navýšení současných výrobních kapacit ložiskových kroužků. Podnik tak může uspokojit zákazníky, kteří by přivítali možnost odebrat obrobené výkovky ložiskových kroužků před zušlechtěním. Současně se tento obráběcí stroj pořizuje v rámci investičního projektu „Rozšíření výrobních kapacit a zvýšení přidané hodnoty výrobků Šroubárny Kyjov, spol. s r.o.“. Na tento projekt je Ministerstvem průmyslu a obchodu prostřednictvím agentury CzechInvest z titulu investiční pobídky poskytnuta forma veřejné podpory ve výši 30%.

Dále je v práci popsán detailní postup schvalování investic v celé skupině Třinecké železárny – Moravia Steel. Tento postup je nazván TECHNICKO-ORGANIZAČNÍ POSTUP TOP QE 8G a popisuje proces pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného investičního majetku, v rámci kterého určuje závazná pravidla a postupy

V práci bylo uvažováno se dvěma variantami financování. První možností bylo financování z vlastních zdrojů v plné výši. Druhou variantou bylo 100%ní financování z cizích zdrojů. Na základě vybrané statické metody (statická doba návratnosti) a několika dynamických metod (NPV, IRR, dynamická doba návratnosti) bylo dokázáno, že pro společnost Šroubárna Kyjov bude nejvhodnější zvolit kompletní financování investice z cizích zdrojů tedy z bankovního úvěru. Výpočty pomocí metody vážených kapitálových nákladů (WACC) dokládají, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než náklady na kapitál cizí. Toto je způsobeno několika faktory. Cizí kapitál je levnější mimo jiné i díky relativně nízkým úrokovým sazbám a využití tzv. daňového efektu, kdy si úroky může společnost odečíst od daňového základu. Bankovní úvěr bude poskytnut Československou obchodní bankou s úrokovou sazbou 1,45%. Podnik bude tento úvěr splácet 5 let. Dynamická návratnost investice, která počítá s časovou hodnotou kapitálu, byla stanovena na 4 roky a 11 měsíců. Předpokládáme tak, že investice se tedy stane rentabilní v červnu roku 2021. Aby výroba společnosti uhradila fixní a variabilní náklady z této investice, je nutné vyrobit 421 406 kusů ročně, což se nepodaří v roce pořízení, ale až v roce 2017, kdy je plánovaná výroba 490 000 kusů.

Cílem práce bylo navrhnout opatření vedoucí k eliminaci zjištěných problémových oblastí a rizik plynoucích z hodnocené investice, toho bylo docíleno v kapitole 6 - Diskuze, návrhy a doporučení, kde byly pomocí SWOT matice identifikovány silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti. Může být konstatováno, že významnou silnou stránkou ale i potenciální hrozbou je závislost na vývoji v automobilovém průmyslu. Převod výroby z Číny do Evropy z důvodů nárůstu výrobních nákladů je velkou příležitostí, jak pro Šroubárnu Kyjov, tak i pro celou evropskou ekonomiku. Podaří-li se diverzifikovat portfolio odběratelů, bude pro společnost jednodušší překonat potenciaální krizi v automobilovém průmyslu. Jednou z dalších klíčových silných stránek investice je nákup vstupního materiálu z mateřské společnosti. Tato silná stránka je zároveň předností celé společnosti. Díky tomu, že Třinecké železárny jsou významnou českou hutí a druhým největ-

ším producentem oceli v České republice, může Šroubárna Kyjov těžit z její stability a tradice.

Ke zjištění pravděpodobnosti a dopadů potencionálních rizik byla vytvořena matice ekonomických a neekonomických rizik. Velký dopad na investici i bezpečnosti na celou společnost by měla ztráta odběratelů z důvodu nové konkurence. Pokles v již dříve zmíněném automobilovém průmyslu řadíme rovněž mezi rizika s velkým dopadem. Převod výrobních kapacit z Číny do mimoevropských oblastí by měl dalekosáhlé důsledky jak pro společnost, tak pro celý evropský trh.

Dílčím cílem byla identifikace ekonomických nákladů a přínosů zvolené investice. Tento cíl byl splněn v kapitole 5 - Vlastní zhodnocení investičního zá-
měru.

8. Literatura

Monografie

DAMODARAN, A. Investment valuation : tools and techniques for determining the value of any asset. 2. vyd. New York: Wiley, 2002. 992 s. ISBN 978-0-471-41488-9.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011, 408 s. ISBN 9788024732930.

KORECKÝ, Michal a Václav TRKOVSKÝ. Management rizik projektů: se zaměřením na projekty v průmyslových podnicích. Praha: Grada, 2011, 583 s. ISBN 9788024732213.

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006, 77 s. ISBN 8024715570.

MARTINOVIČOVÁ, Dana. Základy ekonomiky podniku. Praha: Alfa Publishing, 2006, 178 s. ISBN 8086851508.

MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. Úvod do podnikové ekonomiky. Praha: Grada, 2014, 208 s. ISBN 9788024753164.

POŠVÁŘ, Zdeněk a Helena CHLÁDKOVÁ. Management. 2. nezměn. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2014. ISBN 978-80-7509-127-7.

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, 285 stran. ISBN 9788024729527.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, xxv, 498 s. ISBN 9788074003363.

TETŘEVOVÁ, Liběna. Financování projektů. Praha: Professional Publishing, 2006, 182 s. ISBN 8086946096.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006, 465 s. ISBN 8086929019.

Internetové zdroje

Beta, Unlevered beta and other risk measures. In: *New York University Stern School of Business* [online]. New York: Aswath Damodaran, 2016 [cit. 2016-05-16]. Dostupné z:

<http://www.stern.nyu.edu/%7Eadamodar/pc/datasets/betaEurope.xls>

Country Default Spreads and Risk Premiums. In: *New York University Stern School of Business* [online]. New York: Aswath Damodaran, 2016 [cit. 2016-05-16]. Dostupné z:

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Obecné informace o systému investičních pobídek v ČR. In: *Ministerstvo Průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, 2005 [cit. 2016-04-09]. Dostupné z:

<http://www.mpo.cz/dokument879.html>

Střední vzdělávání v České republice. In: *ČSÚ* [online]. Ministerstvo školství, mládeže a tělovýchovy ČR: ČSÚ, 2016 [cit. 2016-05-17]. Dostupné z:

https://www.czso.cz/documents/10180/31306101/32018115_1203.pdf/8627030c-774e-47d6-bbbf-642d412b657e?version=1.1

WORLD MOTOR VEHICLE PRODUCTION BY COUNTRY AND TYPE. In: OICA [online]. Paris: OICA, 2014 [cit. 2016-05-17]. Dostupné z:

<http://www.oica.net/wp-content/uploads//total-2013.pdf>

Právní předpisy

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

Zákona č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách, ve znění pozdějších předpisů