

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Dopad investice na hodnotu podniku

The impact of investment on the value of the company

Bc. Kateřina Kuglerová

Plzeň 2014

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Dopad investice na hodnotu podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 24. 4. 2014.

.....

podpis autora

Poděkování

Za vstřícný přístup, cenné rady a inspirativní myšlenky při zpracovávání děkuji vedoucímu diplomové práce Ing. Janu Cedlovi.

Děkuji také panu Miroslavu Kolářovi ze společnosti MEGAS-P spol. s r.o. za poskytnutí potřebných podkladů.

OBSAH

OBSAH	5
ÚVOD	7
1. STRATEGICKÝ PLÁN SPOLEČNOSTI	9
1.1 Základní údaje o MEGAS-P spol. s.r.o.	9
1.2 Historie společnosti	10
1.3 Organizační struktura	11
1.4 Poslání	12
1.5 Vize.....	12
1.5.1 Komponenty vize	13
1.6 Analýza prostředí.....	14
1.6.1 Externí analýza	15
1.6.2 Hodnocení externí analýzy	25
1.6.3 Interní analýza	27
1.6.4 Hodnocení interní analýzy	42
1.7 Strategické cíle	43
1.8 Strategie k dosažení cílů	44
2. FINANČNÍ PLÁN	45
2.1 Strategie penetrace trhu	45
2.1.1 Výkaz zisku a ztráty	46
2.1.2 Rozvaha.....	53
2.1.3 Cash-flow	59
2.1.4 Analýza finančního plánu.....	60
2.2 Strategie rozvoje trhu.....	63
2.2.1 Význam investic pro podnikový rozvoj	63
2.2.2 Popis investičního projektu	63

2.2.3	Výkaz zisku a ztráty	65
2.2.4	Rozvaha.....	70
2.2.5	Cash-flow	74
2.2.6	Analýza finančního plánu.....	74
3.	STANOVENÍ HODNOTY PODNIKU	77
3.1	Metody oceňování	79
3.2	Náklady kapitálu.....	79
3.2.1	Náklady vlastního kapitálu.....	80
3.2.2	Náklady cizího kapitálu.....	87
3.3	Výpočet hodnoty podniku metodou volného peněžního toku pro vlastníky.....	88
4.	SROVNÁNÍ VARIANT STRATEGIE	97
	ZÁVĚR.....	100
	SEZNAM ZKRATEK.....	105
	SEZNAM TABULEK.....	108
	SEZNAM OBRÁZKŮ	112
	SEZNAM ZDROJŮ	113
	SEZNAM PŘÍLOH.....	117

ÚVOD

Cílem diplomové práce je výběr budoucí strategie MEGAS-P spol. s.r.o. a její zhodnocení pomocí stanovení očekávané hodnoty podniku v závislosti na variantě strategie prostřednictvím výnosové metody diskontovaného volného peněžního toku pro vlastníky.

Stanovení hodnoty podniku má mnoho důležitých funkcí. Tato činnost se provádí zejména při ohodnocení významných transakcí, jako například fúze, akvizice, prodej společnosti, ale také při odhadnutí alternativních podnikatelských strategií. Tyto strategie se opírají o taková rozhodnutí, jako je zavádění nových výrobků na trh nebo rozhodnutí o významných kapitálových výdajích. Pro manažery společnosti je tedy obecně ocenění podniku důležité především při rozhodování v oblasti jeho řízení. Díky zjišťování hodnoty podniku lze také odhalit možná rizika, která na něj působí. Pro stakeholdery je ocenění podniku neméně důležité. Finanční zdraví podniku je klíčové zejména při rozhodování investorů zda investovat do daného podniku a při rozhodování o poskytnutí půjčky společnosti pro věřitele. Hlavním důvodem ocenění MEGAS-P spol. s.r.o. je získání potřebných podkladů pro rozhodnutí o budoucí strategii této společnosti.

V České republice je téma ocenění podniku stále poměrně nové, jelikož se zjišťování hodnoty podniků v tržním prostředí začalo provádět až po roce 1989. Problematika procesu oceňování má ale v zahraničí dlouholetou tradici a Česká republika se těmto zvyklostem snaží přibližovat.

V první kapitole je formulován strategický plán společnosti MEGAS-P na období 2014 – 2018, který je v úvodu zaměřen na základní představení společnosti, následně je formulováno poslání a vize podniku. Další podkapitoly se zaměřují na analýzu prostředí strategického záměru pomocí SWOT analýzy, tedy určení silných a slabých stránek podniku a nalezení příležitostí a hrozeb působících na společnost. V externí analýze je podrobně prozkoumáno makroprostředí a mezoprostředí společnosti, interní analýza je pak zaměřena na oblast managementu, marketingu, inovace, informační systémy a finanční analýzu. Výsledky jsou zpracované pomocí matic EFE a IFE. Díky strategické a finanční analýze podniku je možné posoudit celkový stav podniku, jeho schopnost dlouhodobě přežít, konkurenční sílu a postavení na trhu. V závěru první kapitoly jsou stanoveny dlouhodobé strategické cíle a strategie k jejich dosažení.

Ve druhé kapitole je formulován finanční plán společnosti na plánované období pěti let nejprve se zohledněním strategie penetrace trhu a poté strategie rozvoje trhu. Strategie penetrace trhu zahrnuje hospodářský vývoj s dosavadním konceptem politiky podniku a v plánovaném období není realizována žádná zásadní investice. Strategie rozvoje trhu zohledňuje investici do výkonného výrobního stroje, který umožní efektivnější výrobu kvalitnějších produktů. Tato investice ve výsledku společnosti umožní získat vyšší tržní podíl zejména na zahraničních trzích a zisk. Finanční plány jsou vytvořeny pomocí softwaru STRATEX, což je doplňkový program pro konstrukci a hodnocení podnikatelského plánu a celkové strategie společnosti. Plány obsahují výkaz zisků a ztrát, rozvahu a plán cash-flow. Je provedena také finanční analýza těchto plánů.

Na začátku třetí kapitoly jsou popsány základní teoretická východiska procesu oceňování podniků. Před výpočtem hodnoty podniku jsou stanoveny vážené náklady vlastního kapitálu komplexní stavebnicovou metodou a modelem CAPM pro obě varianty strategie. V této kapitole je proveden výpočet očekávané hodnoty podniku metodou volného peněžního toku pro vlastníky rovněž pro obě budoucí strategie. Veškeré výpočty jsou provedeny za pomoci softwaru EVALENT, který vychází ze softwaru MS Excel a doplňuje jej. V tomto programu existují čtyři základní moduly:

- Modul I – Finanční plán a historie podniku
- Modul II – Náklady kapitálu
- Modul III – Podpůrné údaje
- Modul IV – Stanovení tržní hodnoty podniku [12]

Historické i plánované finanční údaje je možné vkládat ve spolupráci s podpůrným systémem STRATEX.

Jádrem čtvrté kapitoly je zhodnocení a porovnání výsledků jednotlivých strategií společnosti a odhalení příčin rozdílných hodnot podniku v závislosti na použité budoucí strategii. Výsledkem je doporučení nejvýhodnější budoucí strategie společnosti.

1. STRATEGICKÝ PLÁN SPOLEČNOSTI

Model strategického managementu představuje proces formulace, implementace a hodnocení strategie pro dosažení požadovaných cílů. Tento přístup představuje praktický a jasný postup organizování a řízení všech složek podniku. Při procesu tvorby strategického plánu je potřeba zodpovědět tři důležité otázky:

- Kde se podnik nachází nyní?
- Kam chce podnik směřovat?
- Jaké pro to podnik využije prostředky? [6]

Pro zodpovězení těchto otázek je nutné identifikovat vizi, poslání, cíle a strategii pro jejich dosažení. Formulace těchto čtyř složek je doporučeným startovacím bodem sestavení celého strategického modelu. Popis současné situace zároveň pomůže předběžně určit určité vhodné budoucí strategie podniku. Strategický management je dynamický proces, a proto změna každé důležité komponenty může znamenat potřebu změny i všech ostatních komponent. [6]

1.1 Základní údaje o MEGAS-P spol. s.r.o.

Obchodní jméno:	MEGAS-P spol. s r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Sídlo společnosti:	Zborovská 571/22a , 30101 Plzeň
Identifikační číslo:	252 00 046
Datum vzniku:	14. května 1996
Základní kapitál:	44 000 00,- Kč
Počet zaměstnanců:	109 [37]

Předmět podnikání:

- Výroba svařenců a kovových výpalků
- Povrchové úpravy kovů
- Specializovaný maloobchod
- Velkoobchod
- Zprostředkování obchodu
- Zprostředkování služeb
- Inženýrská činnost v investiční výstavbě
- Činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- Kovoobráběčství
- Zámečnictví
- Silniční motorová doprava nákladní – vnitrostátní
- Realitní činnost [38]

Společnost MEGAS-P se věnuje strojírenské výrobě, která je zaměřena na dvě skupiny produktů – přesné tvarové výpalky z plechů až do tloušťky 0,9 m a svařence do hmotnosti 25 tun. Společnost je schopna vyrobit i velké svařované konstrukce od mostů a přístavních jeřábů, přes sportovní haly až po výrobu dílů svářecích strojů. Poskytuje také různé služby, jako například povrchová úprava materiálů, strojní pálení, obrábění nebo doprava. Společnost nemá stálou nabídku výrobků, specializuje se zejména na zakázkovou výrobu. [36]

1.2 Historie společnosti

MEGAS-P spol. s r.o. byla založena v roce 1996 pěti vlastníky (čtyři fyzické osoby a jedna právnická) jako obchodně-inženýrská společnost, která působila na trhu s nemovitostmi. Hlavní podnikatelskou činností bylo zhodnocování pozemků pro stavební účely.

V roce 1998 přešly všechny obchodní podíly podniku na jediného vlastníka – pana Miroslava Koláře a činnost firmy byla rozšířena o nákup a prodej hutního materiálu. Tato podnikatelská aktivita se neustále zvyšovala, a proto si společnost v roce 2000 pronajala prostory a následně zde byl zřízen sklad hutního materiálu v areálu společnosti ŠKODA HOLDING a.s.

V roce 2001 byla zahájena výroba přesných tvarových výpalků. Ve stejném roce byla pronajata i část výrobní haly a zakoupen průmyslový objekt, který k této výrobní hale přiléhá.

Obě stavby se nachází v areálu společnosti ŠKODA HOLDING a.s. Počet zaměstnanců stoupl ze 14 osob na 23 pro zajištění plynulé výroby.

V dalším roce byl pronajat zbytek výrobní haly. Tato hala byla nejprve zrekonstruována a následně vybavena strojním a technologickým příslušenstvím.

MEGAS-P spol. s r.o. se z obchodně-inženýrské společnosti stala výrobním podnikem v roce 2003. Byl zahájen nábor nových zaměstnanců v dělnických, obchodních i marketingových profesích. Z toho důvodu vzrostl počet zaměstnanců na 55 osob. Došlo také ke změnám na úrovni vedoucích pozic ve všech úsecích společnosti.

Podnik se po domluvě se společností ŠKODA HOLDING a.s. stal vlastníkem celé výrobní haly v roce 2006.

V roce 2010 vzniklo kromě stávajícího ekonomicko-správního, obchodně-technického a výrobního úseku i pracoviště zahraničního obchodu, které bylo obsazeno dalšími odborně i jazykově vybavenými pracovníky a počet zaměstnanců podniku vzrostl na 86. [36]

1.3 Organizační struktura

Společnost MEGAS-P má právní formu společnost s ručením omezeným, a proto je nejvyšším orgánem společnosti valná hromada. Statutárním orgánem jsou jednatelé společnosti Miroslav Kolář a Jana Kolářová. Orgánem, který dohlíží na činnost jednatelů podniku, je dozorčí rada,

Společnost se skládá z několika oddělení. Oddělení nákupu se zabývá nákupem materiálu pro výrobu produktů. Oddělení obchodu spolupracuje s jednotlivými obchodními partnery a snaží se svým zákazníkům ve všech směrech vyhovět. Plány a další podklady pro výrobu sestavuje úsek řízení jakosti. Součástí tohoto úseku jsou mistři výroby a dělníci. Ekonomicko-správní úsek se věnuje zpracování mezd či výdejkami a příjmkami materiálu na sklad. V tomto úseku se nachází také personalistka, v jejíž kompetenci je péče o stávající zaměstnance a zároveň i nábor zaměstnanců nových. Pracovní náplň sektoru zahraničního obchodu je zejména získávání lukrativních zakázek v zahraničí.

Organizační struktura podniku je liniová. Každý nadřízený má jasně přidělené své podřízené a každý podřízený má přesně přiděleného nadřízeného. V podniku jsou zabezpečeny vertikální informační toky se zpětnou vazbou, kdy je každé pozici přidělena adresná zodpovědnost. V podniku je samozřejmě vše podřízeno řediteli společnosti – Miroslavu Kolářovi.

Jednatelé společnosti informují prostřednictvím firemního intranetu zaměstnance o strategických cílech, ale i o cílech krátkodobých na pravidelných měsíčních poradách s hlavním vedením, vedoucími jednotlivých oddělení i mistry výroby. V každém úseku podniku je stanovena osoba, která zodpovídá za plnění určitého projektu. Tato organizační struktura funguje bez problémů již řadu let, bude tedy využívána i v následujících letech. [36]

1.4 Poslání

Poslání společnosti je širší pojem než její vize. Poslání musí zohledňovat historii společnosti, její schopnosti a vlivy prostředí. Správně definované poslání je základem pro efektivní stanovení cílů a poté formulaci strategie k jejich dosažení. Musí odpovídat na dvě klíčové otázky:

- Proč firma existuje?
- Jaký je její business? [1]

Posláním společnosti MEGAS – P spol. s r. o. je spolehlivé plnění všech přání svých obchodních partnerů v oblasti strojírenské výroby a špičkového servisu nejmodernějších produktů. Při výrobě jsou plněny zákonné ekologické normy a jiné parametry, které jsou dané zákazníkem. Společnost klade důraz na flexibilitu, stabilitu, kvalitu a inovaci. Díky kvalifikovanému personálu je podnik schopen kvalitně a odborně zabezpečit výrobu širokého spektra výrobků v oblasti zpracování oceli, stavebního průmyslu či energetiky. MEGAS-P je specialistou pro výrobu složitých svařenců. Organizace vyniká zejména svým přístupem k zakázkám, rychlostí zpracování, vysokou kvalitou a odpovídající cenou. Svým zákazníkům nabízí kompletní výrobní servis od zpracování nabídky až po samotnou realizaci projektu.

1.5 Vize

Vize představuje činnosti, které se zaměřují na stanovení cílů podniku a na určení způsobů, jak těchto cílů dosáhnout. Je nutné, aby měla vize požadovanou hloubku a šířku pro poskytnutí dostatečných alternativních zdrojů pro dosažení dlouhodobých cílů. Také odráží požadavky a postoje stakeholders. Z těchto důvodů je vize obsáhlejší než poslání společnosti. [9]

Vizí firmy pro období let 2014 – 2018 je zajištění růstu tržeb a poskytování i nadále kvalitní výrobky svým tuzemským a zahraničním zákazníkům. Společnost se bude snažit zvyšovat svůj tržní podíl, bude rozšiřovat své výrobní činnosti a zvyšovat počet zakázek. Pro posílení své konkurenceschopnosti společnost projde dalšími certifikačními procesy a plánuje

také zvýšit spokojenost svých zaměstnanců, prohlubovat a zvyšovat jejich kvalifikaci a vzdělání.

1.5.1 Komponenty vize

Zákazníci

Zákazníky společnosti jsou především právnické osoby strojírenské firmy v Čechách i v zahraničí, které vyrobené produkty dále zpracovávají. Během let 2014 až 2018 by chtěla společnost získat nové zákazníky a současně udržovat a rozvíjet stávající vztahy s odběrateli již realizovaných projektů.

Zahraněční oddělení se bude snažit získat výnosné zakázky jménem společnosti v cizině. V plánovaném období bude podnik v nastoleném trendu expanze na tuzemské i zahraniční trhy pokračovat, a tím zvýší stávající počet odběratelů. Zákazníky chce oslovit špičkovými výrobky vysoké kvality a technické vyspělosti, zkušeností a spolehlivostí. Společnost chce být také nadále spolehlivým obchodním partnerem.

Trh a jeho segmenty

MEGAS-P spol. s r. o. řadíme mezi významné společnosti na trhu v oblasti strojírenské výroby. Společnost působí především na českém trhu, kde je v tomto oboru poměrně velká konkurence. Společnost spolupracuje také se zahraničními obchodními partnery ze sousedního Německa.

Produkt a jeho výjimečnost

Výroba podniku je věnována zejména dvěma skupinám výrobků, a to svařencům a přesným tvarovým výpalkům z plechů. Společnost nemá pevnou nabídku produktů, jedná se především o zakázkovou výrobu. Pro své odběratele zajišťuje zejména zpracování finálních produktů (velké kovové konstrukce, svařence), ale i komponenty k dalšímu zpracování. Obchodními partnery MEGAS-P jsou nejčastěji společnosti podnikající v oboru dopravních staveb a další strojírenské a výrobní podniky. Společnost nabízí také kompletaci a servis finálního produktu a zabývá se prodejem hutního materiálu a kovového odpadu, který vzniká při výrobě produktů. Mezi poskytované služby patří tryskání, frézování, soustružení, dělení materiálu pálením a doprava. Do budoucna podnik plánuje rozšířit své výrobní činnosti v souvislosti s předpokládaným nárůstem výroby vlivem získání nových zákazníků, ale také chce investovat do inovace procesů výroby.

Technické, technologické a užité přednosti produktu

Výrobní program se zaměří zejména na svařence různých velikostí, výpalky z plechů a povrchovou úpravu kovových materiálů. Společnost poskytuje výrobky technicky vyspělé, spolehlivé a s možností dodání originálních náhradních dílů. Zároveň podnik zajišťuje generální opravy a modernizaci dle přání zákazníka, které zvyšují produktivitu zařízení.

Strategie záměru

Záměrem společnosti je zvyšovat tržby na stávajících i nových trzích. Tržby budou zvyšovány pomocí rostoucích objemů produkce díky perspektivním produktům. Pro jejich výrobu chce společnost trvale vytvářet adekvátní hmotné a personální podmínky tak, aby byl proces výroby flexibilní a mohl neustále plynule reagovat na požadavky zákazníků a přirozeně tak posilovat postavení společnosti na trhu. Společnost má také v plánu dlouhodobě stabilizovat svoji finanční situaci.

Veřejná image

Společnost je svými zákazníky vnímána jako velmi perspektivní obchodní partner, se kterým chtějí i nadále udržovat obchodní vztahy. Podnik si za dobu své existence vydobyl dobré jméno díky vysoké kvalitě výrobků a spolehlivosti, kterou dokazuje plněním obchodních podmínek. Příčinou může být i to, že je podnik držitelem řady certifikací a chce i nadále procházet dalšími certifikačními procesy. V nastaveném režimu podnik bude pokračovat a bude tak rozvíjet svou dobrou image.

Sociální koncepce

Pro výrobu konkurenceschopných produktů provádí společnost pravidelná školení svých zaměstnanců a dbá také na jejich bezpečnost a ochranu zdraví při práci. Podnik chce v budoucnu dosáhnout rozšíření svých výrobních možností, a proto bude nutné, aby zvyšoval i nadále kvalifikaci svých zaměstnanců.

1.6 Analýza prostředí

Analýza prostředí podniku slouží k otestování vnitřního a vnějšího prostředí společnosti. Díky této analýze můžeme zjistit, čím je podnik ovlivňován a ohrožován. Dělí se na dvě samostatné části – interní a externí analýzu, z kterých jsou vyvozeny závěry a doporučení.

1.6.1 Externí analýza

Externí analýza se skládá z analýzy makroprostředí a mezoprostředí. Makroprostředí je prostředím existujícím nezávisle na společnosti. Jeho faktory nemůže podnik ovlivnit, jsou tedy na společnosti nezávislé. Mezoprostředí může podnik ovlivnit různými marketingovými nástroji. Výsledkem externí analýzy je seznam příležitostí a hrozeb.

Analýza makroprostředí

V této části je podrobně rozebráno makroprostředí, které ovlivňuje fungování podniku, konkrétně legislativa, ekonomika, technologie, ekologie a politika.

Legislativa

Stejně jako všechny ostatní podnikatelské subjekty, tak i MEGAS-P spol. s r.o. je ovlivněna zákony a normami České republiky. Je nutné zjišťovat platné zákony a nařízení, které mají vliv na podnikatelský záměr společnosti. Mezi základní právní normy, které je společnost povinna dodržovat, patří Obchodní zákoník, který identifikuje její právní formu podnikání a činnost. Mezi další patří Občanský zákoník, Zákon o účetnictví, daňové zákony, zákoník práce a různé ekologické zákony. Na výsledek hospodaření společnosti má vliv také sazba daně z příjmů. Firma se musí také řídit směrnici Evropské unie.

Jedna z posledních významných změn, která ovlivnila nejen provoz společnosti MEGAS-P, byla změna daňových a pojistných zákonů. Tuto změnu podepsal prezident České republiky k 21. 12. 2012 v souvislosti se snižováním schodku veřejného rozpočtu. Zásadní změnou byl růst obou sazeb DPH. Sazby vzrostly o jeden procentní bod, tedy na 15% a 21%. Jelikož zákazníci společnosti jsou další podniky, kteří jsou také plátcí DPH, nemá na firmu MEGAS-P změna DPH znatelný dopad. [30]

1. 1. 2014 vstoupil v platnost nový občanský zákoník, zákon o obchodních korporacích a v platnost v tomto roce vstoupí pravděpodobně také nový zákon o veřejných rejstřících (v současné době čeká na podpis prezidentem republiky). Uvedené předpisy přinesou podstatné změny do právního režimu obchodních společností v České republice. Došlo například ke snížení základního kapitálu, ke změnám v převoditelnosti obchodních podílů nebo povinnost zveřejňování údajů o společnosti na webových stránkách. Žádná z těchto úprav ale společnost MEGAS-P zásadním způsobem neovlivní. [35]

Budoucí tendencí v České republice je, že se legislativa bude více řídit nařízením Evropské unie. V rámci její kompetence se budou jednotlivé zákony harmonizovat tak, aby jejich znění

bylo platné v celé Evropské unii. Tím dojde postupně ke zjednodušení podmínek v podnikání a obchodu. Zjednodušení legislativy v Evropské unii tedy vede k podpoře obchodních aktivit a zlehčuje exportování výrobků v rámci Evropské unie. Zároveň dochází ke snížení případných nákladů spojených s analyzováním různých legislativních podmínek v jednotlivých zemích. Také to podporuje naplňování strategického cíle zvyšování tržeb.

Ekonomika

Za nejdůležitější ukazatele vývoje ekonomiky lze považovat hrubý domácí produkt (HDP), inflaci, měnový kurz CZK/EUR a úrokové sazby. Ve světě došlo v posledních letech ke dvěma krizím. První krize byla finanční (bankovní), která začala v USA pádem velkých bankovních ústavů. Tato krize byla způsobena tzv. bublinou na trhu s realitami. Krize poté přešla i do Evropy a způsobila recesi a utlumení investičních aktivit. Druhá krize, která přišla v nedávné době, je označována jako dluhová a týká se především Evropy. Tato krize začala finančními problémy Řecka a poté se projevila v menší míře i v dalších zemích Evropské unie. Obě krize stále ještě doznívají, a proto je těžké přesně stanovit vývoj makroekonomických ukazatelů.

Společnost je svým zaměřením závislá na investiční činnosti především ostatních podnikatelských subjektů. Pokud nechtějí ostatní společnosti rozvíjet své podnikatelské činnosti, snižuje se poptávka po výrobcích podniku, ubývá zakázek a klesají tržby. Pokud by krize pokračovala a prohlubovala se, hrozí utlumení investiční činnosti podniků a mohlo by tak dojít k ohrožení naplnění strategického plánu.

Hlavní ukazatele jsou predikovány různými instituty. Pro účel této práce je využito údajů Ministerstva financí České republiky. Fiskální výhled České republiky je Ministerstvem financí poskytován pravidelně v pololetních intervalech a poslední byl zveřejněn na konci ledna roku 2014. Sloupce pro rok 2012 a 2013 uvádí skutečné hodnoty, sloupce pro roky 2014 až 2015 uvádí současný výhled a prognózu.

Tabulka 1 - Fiskální výhled České republiky

	2012	2013	2014	2015
HDP (růst v %)	-1,0	-1,4	1,4	2,0
Inflace (růst v %)	3,3	1,4	1,0	2,4
Měnový kurs CZK/EUR	25,1	26,0	27,3	27,2
Dlouhodobé úrokové sazby (% p.a.)	2,8	2,1	2,4	2,5

Zdroj: [23]

Hrubý domácí produkt je základním makroekonomickým ukazatelem. Vývoj HDP odráží růst tržeb podniků a ve svém důsledku zpravidla i ziskovost podniků na domácím trhu. Čím je jeho růst větší, tím je situace příznivější a naopak. Do roku 2013 jeho tempo klesá, Česká republika dokonce vstoupila do recese (stav, kdy dojde k poklesu HDP ve dvou po sobě jdoucích čtvrtletí). Riziko pro predikované hodnoty leží zejména ve vnějším prostředí. Otevřenou malou českou ekonomiku může ovlivnit situace s vládními dluhopisy zemí Evropské unie, jelikož jejich narůstající výnos zdražuje financování dluhové služby a neúměrně „zdražuje“ financování provozu států. Propad HDP je také z důvodu snahy vlády o konsolidaci veřejných financí, v jejímž důsledku se snížila vládní spotřeba. Společně s poklesem spotřeby domácností, která byla stabilizující složkou HDP, došlo k jeho propadu. Scénář růstu HDP počítá především s obnovením investičních aktivit společností. [24]

Podle aktuálních dat Českého statistického úřadu se v ožívování ekonomické aktivity začalo již ve třetím čtvrtletí roku 2013. Přesto se ale HDP za celý rok 2013 snížilo celkem o 1,4 %. V letošním roce by ekonomika mohla vzrůst o 1,4 % díky kladnému příspěvku domácí poptávky a zahraničního obchodu. V roce 2015 by se růst HDP mohl zrychlit až na 2,0 %. [23]

Inflace je po HDP dalším velmi významným ukazatelem. V České republice se o inflaci stará především Česká národní banka (ČNB), která stanovuje inflační politiku a připravuje prognózy jejího vývoje. V roce 2013 vzrostla inflace až na 3,3%. K tomuto skokovému navýšení došlo v důsledku změny nepřímých daní, zejména DPH. Po roce 2013 by měla inflace podle prognóz začít pomalu klesat. [23]

České národní bance se dlouhodobě daří plnit své inflační cíle a pyšní se vysokou kredibilitou. Rok 2014 by se měl vyznačovat velmi nízkou inflací navzdory oslabování koruny vlivem devizových intervencí České národní banky v posledních letech. Během celého roku 2014 by měly administrativní vlivy, jako pokles cen elektřiny, působit protiinflačně. Míra inflace by tak tento rok mohla dosáhnout 1,0 %. V roce 2015 by se růst spotřebitelských cen mohl zrychlit na 2,4 % v souvislosti se zpožděným působením oslabené koruny a s oživením ekonomiky. [23]

Pro společnost je důležitý také měnový kurz, jelikož část jejich tržeb je realizováno na zahraničních trzích. Pokud by došlo k radikálnímu posílení české koruny vůči euru, může to znamenat velké snížení tržeb. Náklady jsou většinou vedeny v korunách, proto by v tomto případě nedošlo k jejich zásadnímu snížení.

Z tabulky č. 1 můžeme vidět postupné oslabování koruny, což znamená výhodu pro české exportéry, kteří za své zboží dostanou více korun. Oslabující kurz koruny je pro tuzemskou ekonomiku spíše dobrou zprávou. Vývoj měnového kurzu je také výhodný pro společnost MEGAS-P, jelikož by do budoucna chtěla získat další zákazníky z Evropské unie. Všechny výrobní materiály navíc pochází z České republiky, podnik se tedy nemusí obávat negativního vlivu oslabené koruny na import ze zahraničí. Zvyšování měnového kurzu je však rizikem pro inflaci, která se v roce 2015 mírně zvyšuje mimo jiné i z tohoto důvodu. Za měnovou politiku také zodpovídá Česká národní banka.

Úrokové sazby jsou v současné době velmi nízké, jelikož se centrální banky po celém světě snaží obnovit investiční aktivitu. Nízké sazby snižují náklady na investice a podporují podniky k financování své činnosti úvěry. Na společnosti má toto jednání pozitivní dopad, jelikož mají k dispozici více volných prostředků k investování. Vysoké sazby úroků zvyšují náklady na investice a způsobují zamrznutí trhu úvěrů. Rizikem dlouhodobě nízkých úrokových sazeb je roztočení inflační spirály a nárůst inflace. Ministerstvo financí přesto počítá s dlouhodobě nízkými 10-ti letými úrokovými sazbami.

Technologie

Všechny výrobní společnosti uplatňují výrobní procesy, které jsou řízené počítačem. Největší výzvou bude bezpečnost automatizovaných a informačních systémů, protože jejich selhání může znamenat velmi závažný problém. Důležité je také ukládání velkého množství dat, jelikož firmy potřebují evidovat údaje o zákaznících, zaměstnancích, výrobcích, atd. Interní data představují i cennou složku know-how podniku.

V budoucnu můžeme očekávat budování dalších vědecko-výzkumných center zejména ve spolupráci soukromé a akademické sféry, která mohou být spolufinancována i dotačními programy. Centra mohou představovat významný zdroj inovací, nových výrobních postupů a technologií. Spolupráce s akademickou sférou umožňuje navazovat kontakty s nadanými studenty již v průběhu jejich studia a ti nejlepší mohou získat ve společnosti stáž. Díky tomu je také možné oslovit perspektivní potenciální zaměstnance ještě před dokončením jejich studia. Tito nadaní studenti s novými nápady mohou vést společnost k lepším výsledkům, díky kterým může firma ušetřit. Inovativní výrobky udržují konkurenceschopnost podniku a napomáhají k naplnění cíle zvyšování tržeb.

Ekologie

V současné době je velký tlak na ochranu životního prostředí. Vlády ve všech zemích zpřísňují legislativu v rámci ekologické výroby a podniky musí dodržovat např. limity pro vypouštění oxidu uhličitého, provádí se kontrola emisí apod. Společnost dodržuje veškerou platnou legislativu týkající se ochrany životního prostředí. Pro naplnění této legislativy jsou stanoveny různé směrnice, které jsou při výrobě přesně dodržovány (např. směrnice o nakládání s odpady nebo s nebezpečnými chemickými látkami). Vnitropodnikové směrnice musí být pravidelně aktualizovány, aby byl zajištěn soulad s aktuálními změnami státní legislativy.

Politika

Politická stabilita je důležitým aspektem, jelikož uzavírané kontrakty mají velký finanční objem a část dodávek také směřuje do zahraničí. Objem dodávek za hranice České republiky by se měl navíc v budoucnu zvyšovat. Politická situace, i přes turbulence v posledních letech, zůstává stabilní a neohrožuje tak aktivity společnosti. Evropský trh se stále více otevírá a stává se zahraničním společenstvem přístupnější. Na každém trhu ale hrozí větší či menší rizika vzhledem k politickému vývoji jednotlivých států. Může například dojít k zavedení protekcionistických opatření nebo různých cel ve snaze ochránit tamní trh, které mohou podnikání značně ovlivnit. Pokud by k takovým opatřením došlo, mohlo by být ohroženo naplnění strategického plánu podniku. Z tohoto důvodu by se měla situace v těchto zemích pravidelně sledovat a monitorovat, zda v budoucnu nehrozí politické riziko.

Společnost by chtěla získat další zákazníky zejména z Německa, Rakouska a Slovenska. V těchto zemích ale zatím nehrozí žádné nebezpečí v oblasti jejich politiky.

Analýza mezoprostředí

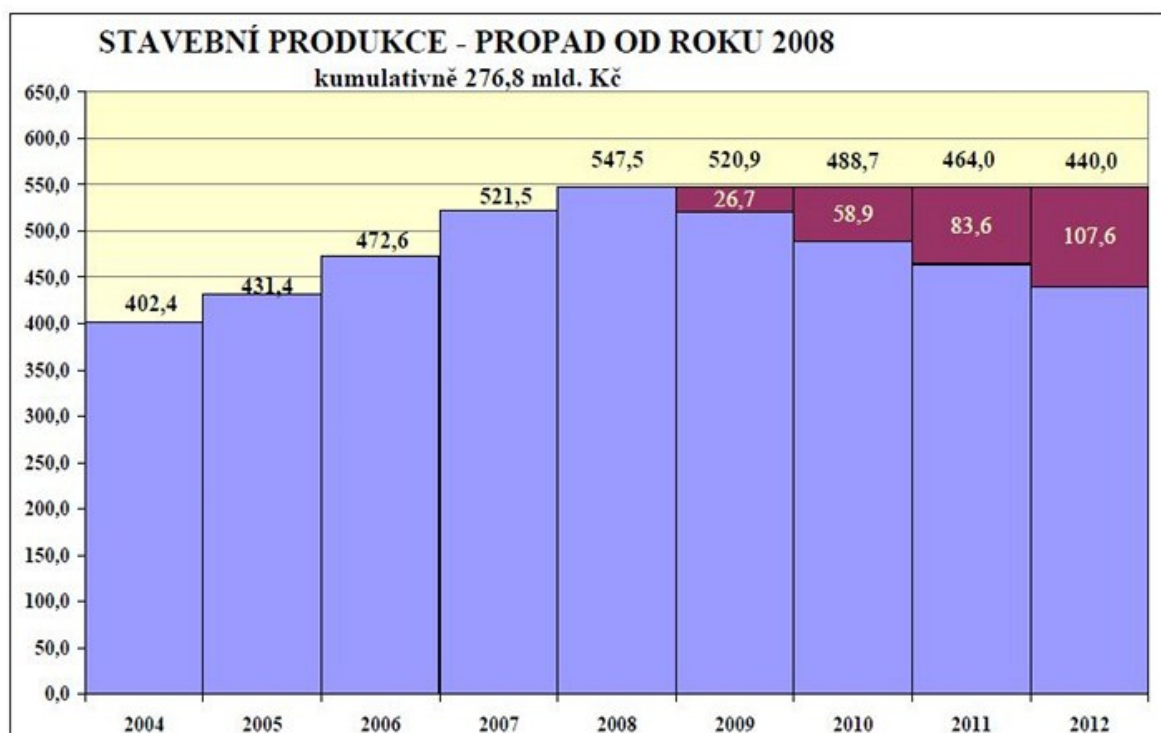
Mezoprostředí je blízkým okolím společnosti, které může alespoň částečně ovlivnit.

Zákazníci

Odběrateli podniku MEGAS-P jsou především velké stavební společnosti, které jsou nejziskovější, z důvodu zakázek na obrovské svařence v podobě například kovových konstrukcí mostů nebo různých hal. Odvětví stavebnictví v České republice již od roku 2008 prochází krizí. Tento segment sužuje ekonomická recese a nedostatek státních i soukromých zakázek. Za pokles výroby může podle stavařů dopad ekonomické krize, který snížil objem

nových zakázek a nejvíce oslabil veřejné dopravní investice, situaci však podle nich výrazně zhoršuje také nejasná koncepce stavebního oboru. Dochází k dramatickému poklesu zásoby práce ve veřejném sektoru, byla fakticky zmrazena příprava velkých infrastrukturních staveb, není zajištěno financování akcí spolufinancovaných Evropskou unií. Tuzemská stavební produkce rostla nepřetržitě od roku 2004 až do roku 2008, kdy dosáhla objemu 548 miliard korun. Od té doby však už jen klesá a za rok 2012 skončila na čísle 440 miliard, tedy o pětinu níž než před čtyřmi lety. [28]

Obrázek 1 - Stavební produkce v letech 2004 – 2012 v České republice



Zdroj: [28]

Stavebním firmám klesají obraty i zisky, pokles zaměstnanců v uvedeném sektoru činí za poslední dva roky 10%. To vyplývá z analytické studie Stavebnictví, kterou zveřejnila poradenská společnost Bisnode. V rámci hodnocené skupiny 81 stavebních společností se tržby v letech 2010 až 2012 snížily o 18,5% a zisk se propadl o téměř 35 %. Aktuální výsledky zveřejněné Českým statistickým úřadem vykazují pokles stavební produkce za prvních šest měsíců roku 2013, což je jedním z nejrychlejších temp od vzniku České republiky. Výkon stavebnictví se za první pololetí propadl až o 12,7%, produkce pozemního stavitelství se snížila o 12,4% a inženýrské stavitelství zaznamenalo meziroční pokles produkce o 13,4 %. Na rok 2014 je plánováno několik velkých stavebních projektů, které by mohly stavebnictví alespoň v malé míře pomoci. Na oživení českého stavebnictví

se bude podílet také stát investicemi do infrastruktury a větších dopravních projektů. Do budoucna se ale s růstem ziskovosti v tomto sektoru příliš nepočítá. [29]

Z této analýzy vyplývá, že by se společnost MEGAS-P měla zaměřit na získávání zakázek od stavebních podniků zejména ze zahraničí – v Německu, Rakousku a Slovensku, kde má výkon stavebního i strojírenského průmyslu tendenci růst.

Neméně důležitými zákazníky společnosti jsou výrobní podniky. Podle dat Českého statistického úřadu během loňského roku průmyslová produkce meziročně vzrostla o 0,5% a hodnota nových zakázek byla vyšší o 4,3%. Ještě v roce 2012 přitom průmyslová výroba klesla o 1,2%. Za loňským růstem průmyslu stála v první řadě výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, motorových vozidel, strojů a zařízení. Průmyslovým podnikům se dařilo také díky vyšší poptávce z ciziny. Nové zakázky ze zahraničí se meziročně zvýšily o 5,8%, z tuzemska jen o 1,5%. Analytici předních českých bank se shodují v názoru, že má strojírenský průmysl velkou šanci pokračovat v pozitivním růstovém trendu i v dalších letech. [17]

Prognózy růstu strojírenského průmyslu platí také pro Německo, Rakousko, ale i Slovensko. Společnost MEGAS-P má v těchto segmentech do budoucna široké uplatnění.

Německý průmysl prokazuje známky růstu od svého nejhlubšího propadu na přelomu roku 2012 a 2013. Pro rok 2014 se očekává výrazné oživení a meziroční růst až o 4%. Ve stavebnictví lze očekávat v příštím roce nárůst o více než 2 %. Prognózy na následující roky počítají s dalším nárůstem. [14]

V Rakousku má největší podíl na celkovém obrátu průmyslu strojírenský průmysl. Dalším průmyslovým odvětvím s velkým významem je stavebnictví. Po poklesu průmyslové produkce v důsledku finanční a hospodářské krize v roce 2011 dochází od roku 2013 k výraznému růstu, který je predikován i na nadcházející období. [26]

Slovensko očekává zrychlení ekonomického růstu na další roky v úrovni okolo 2% až 3,5%. Na růstu ekonomiky by se měl velkou měrou podílet strojírenský průmysl. Také slovenské stavebnictví čeká v roce 2014 i 2015 oživení. V současnosti na Slovensku v tomto ohledu chybí dostatek zakázek. To by se ovšem mělo změnit díky tendrům vlády na velké projekty v oblasti dopravní infrastruktury. Odvětví by měly pomoci státní zakázky. Vyplývá to z průzkumu mezi stavebními firmami, který uskutečnila česká analytická společnost CEEC Research. [15] [27]

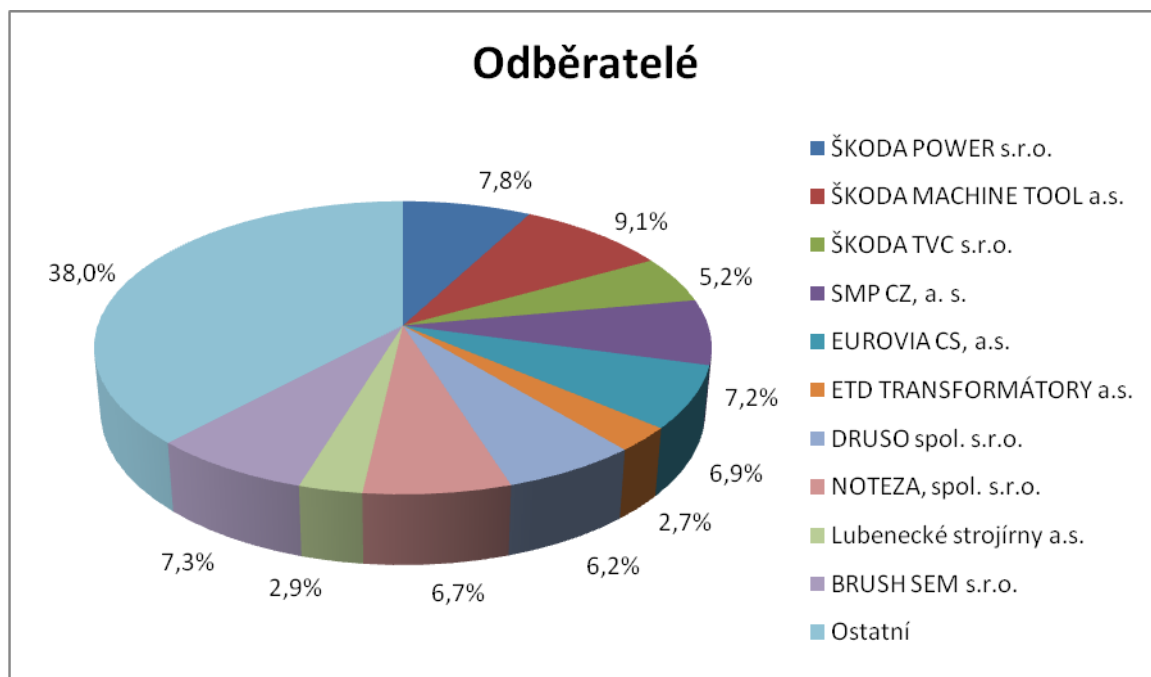
MEGAS-P se snaží o diverzifikaci portfolia zákazníků. Existují dvě geografické skupiny zákazníků. První větší skupinu tvoří trhy v České republice. Domácí trh představuje 94% část z celkových trhů společnosti. Druhou oblastí je německý trh, který tvoří pouze zbývajících 6%. Hlavním německým odběratelem je společnost MAX STREICHER GmbH & Co. KG aA se sídlem v Deggendorfu, která odebírá od podniku MEGAS-P velké svařence, ale i menší výpalky z kovů. Tato společnost je velmi spolehlivým a loajálním zákazníkem MEGAS-P, proto by měla firma udržovat nadále obchodní vztahy. Reference podniku MAX STREICHER by mohly prohloubit povědomí o společnosti MEGAS-P v Německu, což by bylo přínosem při dalším pronikání na tento zahraniční trh a snadněji by se tak získávaly zakázky u ostatních německých firem. [36]

Cílem společnosti je zvýšit své tržby. Toto chce realizovat zejména díky rostoucímu podílu svých výrobků především v zahraničí. Jako nejperspektivnější se jeví německý a do budoucna také rakouský a slovenský trh, kde je vysoká poptávka po produktech společnosti a je zde velký potenciál.

Na celkových tržbách se ale podílí zejména domácí trh. Zákazníky společnosti jsou především české právnické společnosti.

Nejvýznamnějšími odběrateli jsou podniky:

Obrázek 2 - Odběratelé společnosti v České republice



Zdroj: Vlastní zpracování dle [36]

Tyto firmy tlačí na snížení ceny nabízených výrobků. Vzhledem k tomu, že je v současné době obor strojírenství žádoucí, můžeme do budoucnosti předpokládat zvyšující se celkový počet odběratelů. Dalším negativním a očekávaným faktorem je neustálý růst jejich vyjednávací síly.

Konkurence

V České republice se strojírenskou výrobou zabývá velký počet podniků. V rámci analýzy konkurence se zaměřuji pouze na společnosti, které mají výrobu v České republice. V České republice samozřejmě existují i další firmy, které disponují stejnými výrobky jako společnost MEGAS-P, ale jsou vyráběny v zahraničí. Tyto podniky nepovažujeme za přímé konkurenty.

Největší konkurencí podniku je společnost P-TECHNIK s.r.o., která nabízí stejné produkty a má 700 zaměstnanců. Tato firma nepůsobí pouze v České republice, ale své obchodní pobočky má také v Rumunsku, Slovensku a Německu. Mezi další velké konkurenty podniku patří KARLA spol. s r.o. a Marston-CZ s.r.o. [31]

Na trhu tedy existuje několik dobře zavedených podniků. Trh je tak téměř rovnoměrně rozdělen mezi tyto společnosti a není zde jednoznačný vůdce, který by ovládal většinu trhu. Takové prostředí nutí společnosti k neustálému zlepšování svých produktů a výrobních postupů, efektivnímu používání marketingových sil a v konečném důsledku může vést i ke snižování koncových cen pro zákazníka. Pokud by se konkurenční boj začal vyostřovat, některé firmy by začaly válčit a masivně snižovat ceny za účelem ovládnutí trhu a vytlačení ostatních konkurentů, může to vést až k poklesu rentability celého oboru. Tím by došlo ke snížení obchodní marže a tak i hospodářského výsledku společnosti, což může ovlivnit naplnění strategického cíle zvýšení tržeb.

Noví konkurenti

V tomto segmentu trhu existují strukturální bariéry, které ztěžují vstup nových firem na trh. Jsou to především velmi vysoké náklady na postavení nebo pronajmutí výrobní haly, pořízení strojů a zařízení. Zabezpečit vše potřebné zároveň trvá dlouhou dobu. Konkurenční výhoda v segmentu je tvořena zejména používáním nejlepších technologií a efektivních procesů výroby. To vše je ale také značně finančně nákladné.

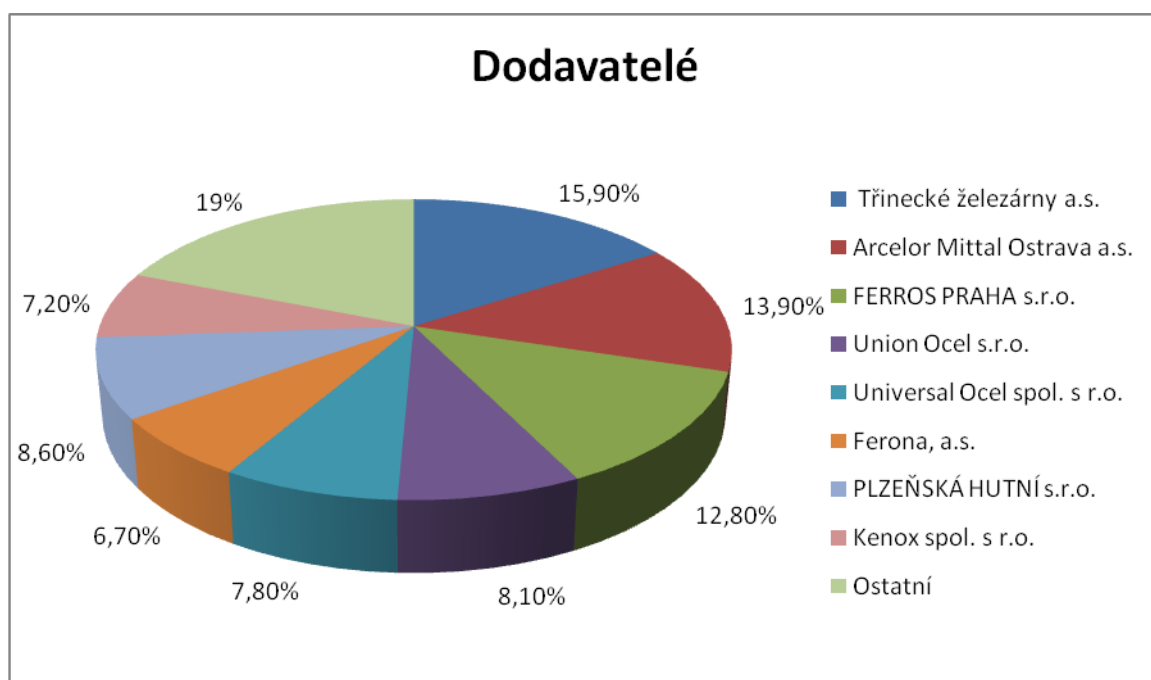
Hrozba nových konkurentů společnosti pro následující období by mohla přijít spíše ze zahraničí. Hlavním důvodem je schopnost některých zahraničních producentů vyrábět

produkty při nižších výrobních nákladech, kterých dosahují především díky velmi levné pracovní síle, nižší kvalitě výrobních surovin a tedy i nízké kvalitě výsledných produktů.

Dodavatelé

Od dodavatelů je potřeba zajistit včasné dodávky materiálu v požadované kvalitě za rozumnou cenu. Dlouholeté a vzájemně výhodné spolupráce se svými hlavními dodavateli si společnost váží a i nadále s těmito firmami udržuje kladné obchodní vztahy.

Obrázek 3 - Dodavatelé společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování dle [36]

Uvedení hlavní dodavatelé společnosti MEGAS-P disponují podobným sortimentem materiálu, který od nich podnik odebírá.

Jak již bylo zmíněno, český průmysl má momentálně rostoucí tendenci a s jeho růstem se do budoucna počítá i nadále, výjimkou není ani průmysl hutní. Výroba surového železa se v tuzemských hutích v roce 2013 meziročně zvýšila o 2,7%. Surové oceli hutě vyrobily o 1,6 % meziročně více. Oborová asociace Hutnictví železa očekává pro rok 2014 mírný růst domácí produkce. V roce 2013 se dařilo i oběma největším hutním společnostem v Česku – společnosti Arcelor Mittal Ostrava a.s. a Třineckým železárnám a.s. Oba podniky značně zvýšily výrobu surového železa a oceli. Podnik FERROS PRAHA s.r.o. v současné době přijímá nové pracovníky k pálicím strojům a do skladu, neboť ve stávající sestavě nelze

zajistit narůstající objem obchodu. I další dodavatelé podniku MEGAS-P mají stabilní kladný vývoj hospodaření. [13] [32]

S uvedenými podniky má společnost MEGAS-P uzavřené dlouhodobé oboustranně výhodné kontrakty. Dlouholetá zkušenost potvrzuje spolehlivost dodávek. Ze stávající a budoucí finanční situace zmíněných dodavatelů lze usuzovat, že dodávky materiálu budou nadále kvalitní, včasné a s příznivou smluvní cenou.

Substituty

V této oblasti podnikání se substituty nevyskytují. Za substitut můžeme považovat pouze stejný produkt jiné firmy, která jej nabízí levněji, s vyšší kvalitou a doprovodnými službami než poskytuje MEGAS-P spol. s r.o. Společnost by proto měla sledovat nové trendy a technologie v tomto oboru, aby oproti konkurenčním firmám nezůstávala pozadu.

1.6.2 Hodnocení externí analýzy

Na základě výsledků externí analýzy lze stanovit hlavní příležitosti (Opportunities) a hrozby (Threats) podniku. Příležitost je takový externí faktor, který pro společnost znamená zlepšení celkové pozice na trhu. Hrozbou je každá nepříznivá situace, která pozici podniku ohrožuje.

Příležitosti

Během loňského roku vzrostla průmyslová produkce a strojírenský průmysl by měl pokračovat v pozitivním růstovém trendu i v dalších letech. Zvyšují se i počty nových zakázek ze zahraničí i z tuzemska.

Legislativa České republiky ohledně podnikání se do budoucna začne více řídit nařízením Evropské unie. Jednotlivé zákony se budou harmonizovat tak, aby jejich znění bylo platné v celé Evropské unii, a tím dojde ke zjednodušení podmínek v podnikání a obchodu, k podpoře obchodních aktivit a zlehčení exportu v rámci Evropské unie.

V současnosti se projevuje také růst měnového kurzu CZK/EUR, tedy dochází k postupnému oslabování koruny, což znamená výhodu pro české exportéry, kteří za své zboží dostanou více korun. Pro společnost MEGAS-P je vývoj měnového kurzu i plánované změny legislativy výhodné, jelikož by do budoucna chtěla získat další zákazníky z Evropské unie.

Hrozby

V současné době je velký tlak na zpřísnění legislativy týkající se ochrany životního prostředí a vlády ve všech zemích se snaží nutit výrobní podniky, aby vyráběly ekologicky. Vnitropodnikové směrnice musí být pravidelně aktualizovány, aby byl případně zajištěn soulad s aktuálními změnami státní legislativy.

Zásadními odběrateli podniku MEGAS-P jsou především velké stavební společnosti. Odvětví stavebnictví v České republice ale již několik let prochází krizí a sužuje jej ekonomická recese a nedostatek státních i soukromých zakázek.

Na trhu existuje několik dobře zavedených podniků, které se zabývají výrobou objemných svařenců a výpalků z kovů. Trh je téměř rovnoměrně rozdělen mezi tyto společnosti a takové prostředí nutí podniky k neustálému zlepšování svých produktů a výrobních postupů, ale i ke snižování cen výrobků. Pokud by některé firmy začaly masivně snižovat ceny za účelem ovládnutí trhu, mohlo by tak dojít k vytlačení ostatních konkurentů.

Díky hodnocení externí analýzy je možné určit, jaký vliv má externí prostředí na vizi, cíle a strategii podniku. K tomu slouží tzv. matice EFE (External Forces Evaluation), která vyhodnocuje citlivost strategického záměru na externí prostředí. Nejprve je stanoveno celkem 6 externích faktorů – 3 příležitosti a 3 hrozby. Každému faktoru je poté přiřazena váha v rozsahu 0 až 1 podle jejich důležitosti, suma všech vah se rovná 1. Tyto faktory jsou poté ohodnoceny stupněm vlivu na strategii takto:

4 – nejvyšší

3 – nadprůměrný

2 – střední

1 – nízký vliv [9]

Tabulka 2 - Matice EFE

Příležitosti	Váha	Stupeň vlivu	Vážený průměr
Růst průmyslové produkce	0,20	4	0,80
Zjednodušení legislativy v Evropské unii	0,10	1	0,10
Oslabování koruny vůči euru	0,20	3	0,60
Hrozby			
Změny legislativy v oblasti životního prostředí	0,10	1	0,10
Krize ve stavebnictví	0,20	3	0,60
Cenová válka napříč trhem	0,20	2	0,40
Celkem	1,00		2,60

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkový vážený průměr může vyjít v rozmezí 1 až 4. Nejlepší hodnocení představuje hodnota 4, nejhorším hodnocením je hodnota 1. Celkový vážený průměr MEGAS-P spol. s.r.o. je 2,60, což vyjadřuje střední citlivost strategického záměru společnosti na hrozby a příležitosti externího prostředí. [18]

1.6.3 Interní analýza

Management

Společnost má dlouholetou tradici a z původně malé firmy, která se zabývala realitní činností, se vypracovala na strojírenský podnik se 109 zaměstnanci. Management firmy v současné době tvoří dva jednatelé a čtyři vedoucí jednotlivých oddělení. Ředitelem je jeden z jednatelů společnosti. Tento ředitel má na starosti mimo jiné i organizování, plánování a vedení lidí v podniku. Společnost je rozdělena na čtyři oddělení – výrobní úsek, obchodně-technický úsek, ekonomicko-správní úsek a zahraniční úsek. Každé oddělení má svého vedoucího a za každou směnu odpovídá jeden hlavní mistr výroby. Na vedoucí oddělení jsou kladeny vysoké nároky na jejich odbornost. Ve společnosti jsou dále vedoucí skladu, skladníci, dělníci a řidiči. Nové kvalitní zaměstnance hledá personalista společnosti. Tito zaměstnanci jsou pak zaučeni na svou budoucí pozici. Součástí personálního řízení jsou také pravidelná školení zaměstnanců.

Způsob vedení odpovídá liniové organizační struktuře, jejíž hlavní výhodou je jasné vymezení pravomocí a odpovědností všech zaměstnanců. Organizační struktura je po všech stránkách připravena na naplňování strategického plánu společnosti a klíčové posty jsou obsazeny pracovníky, kteří mají adekvátní odborné znalosti, správné kompetence, schopnosti a dlouhodobé zkušenosti z obdobných pozic. Za dobu existence podniku se neprojevily žádné

výrazné problémy s funkčností tohoto typu vedení, a proto ani do budoucna není plánována reorganizace ve vedení společnosti.

Cílem společnosti je být atraktivním a žádaným zaměstnavatelem, který se zaměřuje na kvalifikovanou a odpovědnou pracovní sílu. Politika podniku podporuje dlouhodobé zvyšování kvalifikace všech pracovníků v závislosti na jejich pracovním zařazení. Firma se soustředí především na rozvoj komunikačních a manažerských dovedností a na prohloubení znalostí v oblasti zpracování materiálů, výroby a konstrukce produktů. V podniku je zaveden také systém odměn a napomenutí.

Společnost MEGAS-P na trhu působí již dvě desetiletí a za tu dobu si vybudovala dobrou pověst, známost a vědomí vysoké kvality produktů za rozumnou cenu. Tuto konkurenční výhodu si chce podnik do budoucna udržet zejména díky prosazování nastavené firemní politiky a udržování a navazování obchodních vztahů se spolehlivými partnery.

Marketing

Produkty společnosti jsou sestavovány dle přání zákazníka, tedy na zakázku, a k odběrateli jsou dováženy firemními nákladními automobily. Jedná se tedy o přímou, jednostupňovou distribuční cestu typu “výrobce – zákazník”. Přímá distribuce představuje prodej koncovému zákazníkovi, kterému se vyrobí produkt podle jeho představ, společnost mu poskytuje servis a přímo jemu se objednávka fakturuje.

Ve společnosti MEGAS-P se rozlišují typy kalkulací – nabídková, limitní, operativní, výhled a skutečnost. Nabídková kalkulace je tvořena obchodníkem ve fázi jednání se zákazníkem. Většina položek je čerpána z informačního systému podniku, který obsahuje ceník jednotlivých komponent, ze kterého se nabídková kalkulace sestavuje. Tyto položky jsou následně obchodníkem upravovány o další nákladové položky, které souvisejí s realizací projektu. Limitní kalkulace slouží pro stanovení nejvýše přípustných nákladů projektu. Za sestavení projektu a tedy i strukturu limitní kalkulace je zodpovědný příslušný projektový manažer, který je zároveň koordinátorem celého procesu. Podkladem pro zpracování kalkulace je technická specifikace výsledného produktu, platební a dodací podmínky kontraktu a struktura projektu navržená v systému HELIOS Orange. Projektový manažer předává hotovou limitní kalkulaci k podpisu vedení společnosti. Operativní kalkulace porovnává očekávané náklady ze skutečného technologického a konstrukčního zpracování výrobku s náklady, které jsou stanovené limitní kalkulací. Podkladem jsou data technologického a konstrukčního vydání materiálu. Tuto kalkulaci zpracovává

také projektový manažer. Výhled slouží podniku pro odhad očekávané hrubé marže výrobku v průběhu jeho realizace. Výslednou skutečnost vyhodnocuje projektový manažer analýzou skutečně naběhlých nákladů v informačním systému. Podkladem pro zpracování výsledné kalkulace jsou veškeré skutečně naběhlé náklady a výnosy projektu. [36]

Společnost prezentuje a propaguje své produkty a služby prostřednictvím webových stránek www.megas-p.cz, které jsou k dispozici v českém, anglickém a německém jazyce. Stránky obsahují i reference současných zákazníků a fotografie různých výrobků společnosti, které jsou důležité při navazování obchodních vztahů s dalšími partnery. Podnik využívá ke své propagaci také své obchodní síť a účast na různých veletrzích. Mezi pravidelně navštěvované veletrhy patří průmyslový veletrh MAINTENANCE v Dortmundu v Německu a nově také Mezinárodní strojírenský veletrh v Poznani v Polsku a Mezinárodní strojírenský veletrh v Nitře na Slovensku. Z tuzemských veletrhů je to pak Mezinárodní strojírenský veletrh v Brně. Společnost díky této účasti získává značné množství kontraktů. [36]

Informační systémy

Společnost využívá celopodnikový informační systém HELIOS Orange, který odbourává papírovou evidenci, zjednodušuje a zrychluje kontrolu nad firemními procesy a je možné do něj načítat také externí data. Podnik díky tomuto informačnímu systému podstatně zlepšil svůj výkon, zefektivnila se vnitropodniková komunikace, plánování a controlling. Byl zaveden také projekt plošného pokrytí závodu signálem WiFi. Společnost má k dispozici i intranet, který obsahuje všechny interní dokumenty, jako jsou směrnice a nařízení, které jsou přístupné všem zaměstnancům.

Výroba a konstrukce produktů využívá nejmodernější počítačové metody, jak pro návrh jednotlivých částí výrobku, tak pro jejich deformační a pevnostní ověření. Společnost používá CAD systémy u všech konstrukčních operací a díky tomu disponuje kvalitní technickou a výrobní dokumentací a je tak možné rychle modifikovat produkt podle individuálních požadavků zákazníka. Výpočtové metody umožňují optimalizaci konstrukce výrobku, což se projevuje v nižších nákladech na výrobu a tedy adekvátní nižší ceně výkonných a kvalitních výrobků.

Je nutné věnovat této oblasti dostatečnou pozornost, aby mohly být v budoucnu všechny reakce rychlejší, zpracovávání informací přesnější a nižší vynaložené náklady.

Inovace

Společnost se snaží neustále rozšiřovat a inovovat svou výrobní činnost. Zaměstnanci jsou pravidelně školeni v oblasti podle jejich pracovního zaměření. Podnik investuje zejména do inovací výrobních strojů, náradí a dalšího zařízení, které vyplývají z požadavků na výrobu. Díky všem těmto předpokladům poskytuje společnost MEGAS-P svým zákazníkům nejmodernější produkty, které se vyznačují vynikající kvalitou a vysokou účinností.

Společnost je držitelem velkého svářečského průkazu dle evropské normy DIN 18 800:7 – dynamicky namáhavé konstrukce. V roce 2005 získala certifikáty v rámci norem ISO 9000:1 a ISO 9001:2000. Vlastní také další certifikace dle ČSN EN 1090-1 a dle ČSN EN ISO 14001, jejímž účelem je prevence znečišťování a ochrana životního prostředí. Všechny stroje splňují předpisy Evropské unie. [36]

Finanční analýza

Pro finanční analýzu je využit systém pro podporu strategického plánování STRATEX R.

Finanční zdraví podniku zkoumá finanční analýza a je neoddelitelnou součástí finančního řízení podniku. Poskytuje managementu podniku zpětnou vazbu aktivit společnosti a umožňuje odhalit chyby ve finančním řízení. Finanční analýza hodnotí minulou i současnou finanční situaci společnosti a snaží se předpovědět budoucí vývoj financí podniku. Výsledky finanční analýzy dávají managementu informace pro rozhodování v oblasti finanční a také jsou relevantní při žádosti o bankovní úvěr.

Finanční analýza čerpá zejména z účetních výkazů společnosti, a to z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a cash-flow. Dále se také při zpracovávání finanční analýzy využívá informací z výročních zpráv a jejich příloh nebo účetní závěrky. Pro následující finanční analýzu jsou využity údaje z let 2009 – 2013. Všechny údaje v tabulkách jsou uvedeny v tisících Kč. Analýza se zaměřuje především na posouzení likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti společnosti. Účetní výkazy podniku z let 2009 – 2013 jsou přílohou této práce. [5]

Metody finanční analýzy se rozdělují na absolutní a relativní. Při metodě absolutní se získávají údaje přímo z účetních výkazů a sleduje se jejich vývoj v jednotlivých letech. Do ukazatelů absolutních řadíme také rozdílové ukazatele. Tyto ukazatele představují rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Metoda relativní vyjadřuje vztah mezi dvěma různými jevy, které jsou zjištěny z účetních výkazů. Nejvýznamnějšími relativními ukazateli jsou poměrové ukazatele. [2] Každý ukazatel má svou doporučenou hodnotu, která je obecně považována

za přijatelnou. Ke každému podniku je ale nutné přistupovat individuálně, neboť hodnoty ukazatelů mohou ovlivňovat jak externí, tak interní faktory.

Analýza finančních výkazů

Tabulka 3 - Zkrácený výkaz zisků a ztrát v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	224362	201034	228939	284807	302271
Výkonová spotřeba	175249	144176	156080	203390	215332
Přidaná hodnota	49113	56858	72859	81417	86939
Osobní náklady	28072	28681	32741	40454	44996
Ostatní náklady	18872	30451	28390	29738	33500
Provozní VH	2169	-2274	11728	11225	8443
Finanční VH	-5131	-3681	-2926	-4264	-3763
VH před zdaněním	-2962	-5955	8802	6961	4680
Daň z příjmu	0	0	114	0	889
VH za účetní období	-2962	-5955	8688	6961	3791

Zdroj: Vlastní zpracování, data z [37]

Jak je možné vidět z tabulky výkazu zisků a ztrát z minulých let, rok 2010 byl krizový z důvodu úpadku jednoho z odběratelů. Společnost přišla o důležitou zakázku od firmy Stafin a.s. v hodnotě téměř 20 mil. Kč, která se dostala do finančních problémů, a vykazovala vysoký záporný výsledek hospodaření v hodnotě téměř -6 mil. Kč. Avšak podnik MEGAS-P se velmi rychle vzpamatoval z této ztráty a v dalších letech již vykazoval zisk. Největší skok lze zaznamenat mezi lety 2010 a 2011, kdy meziroční rozdíl výsledku hospodaření firmy dosáhl hodnoty 14,6 mil. Kč. Další roky již dosažené zisky nejsou tak vysoké, což je způsobeno především nárůstem osobních nákladů podniku z důvodu přijímání nových pracovníků v souvislosti se získáním nových zakázek a rozšiřováním výroby, jelikož společnost začala poskytovat nové specializované typy povrchové úpravy kovů. Tento nárůst zaměstnanců a výroby se projevil i v růstu osobních nákladů, výkonů a tudíž i tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Větší objem výroby se odrazil také ve spotřebě materiálu a energie.

Společnost má dlouhodobě velké ztráty kvůli prodeji materiálu, který představuje kovový odpad vznikající při výrobě objemných svařenců a výpalků z kovů, který ale není účetně zahrnut do spotřeby materiálu. Odpad je veden v nákupní ceně, ale je prodáván za cenu odpadu, což zkresluje výkonovou spotřebu. V následující tabulce je pro ilustraci popisovaného jevu k výkonové spotřebě z výkazu zisků a ztráty připočtena ztráta z prodeje

kovového šrotu. Tato skutečnost bude dále vzata v úvahu i při korekci provozního hospodářského výsledku.

Tabulka 4 - Celková výkonová spotřeba v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Výkonová spotřeba	175 249	144 176	156 080	203 390	215 332
Zůstatková cena z prodeje materiálu	54 836	51 872	60 229	67 573	68 249
Tržby z prodeje materiálu	37 691	27 392	36 015	38 020	38 210
Ztráta z prodeje materiálu	17 145	24 480	24 214	29 553	30 039
Upravená výkonová spotřeba	192 394	168 656	180 294	232 943	245 371

Zdroj: Vlastní zpracování, data z [37]

Rozdíl zůstatkové ceny šrotu a tržeb z jeho prodeje představuje určitou trvalou každoroční ztrátu a silně ovlivňuje hospodářský výsledek před zdaněním v jednotlivých letech. V budoucnu by se tedy měl podnik zaměřit na efektivnější výrobu produktů a snížení množství vyprodukovaného šrotu.

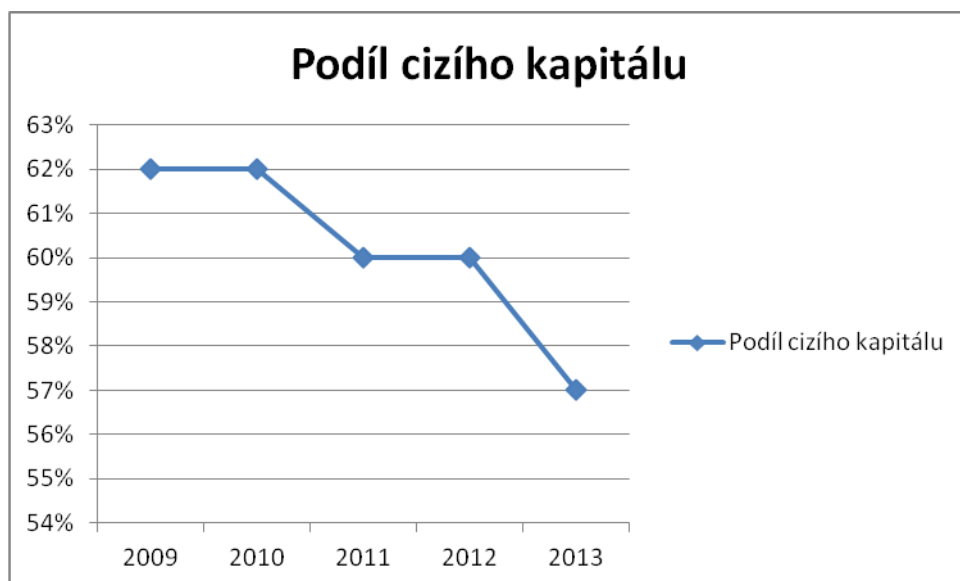
Tabulka 5 - Zkrácená rozvaha v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva	222 271	187 660	220 813	224 369	227 503
Dlouhodobý majetek	96 940	95 506	96 199	111 069	111 638
Oběžná aktiva	125 002	91 749	124 147	112 777	115 362
Pasiva	222 271	187 660	220 813	224 369	227 503
Vlastní kapitál	50 725	44 770	53 458	60 418	62 208
Cizí zdroje	171 435	142 393	164 792	161 514	162 858

Zdroj: Vlastní zpracování, data z [37]

Celková aktiva podniku vykazují dlouhodobě rostoucí trend, pouze v roce 2010 došlo k výraznému propadu celkových aktiv v důsledku již popsané ztráty zakázky v důsledku úpadku odběratele. V tomto roce klesl dlouhodobý majetek, což bylo způsobeno nedostatkem prostředků na nové investice, a také se snížila hodnota oběžných aktiv, konkrétně pohledávek z obchodního styku. Více než polovinu objemu celkových aktiv společnosti tvoří oběžná aktiva, která jsou tvořena především zásobami a pohledávkami z obchodního styku. Druhou největší položkou celkových aktiv společnosti je pak dlouhodobý majetek, mezi jehož nejvýznamnější položky patří stavby a pozemky podniku. Toto složení aktiv zcela jasně reflektuje typ podniku, kterým je MEGAS-P spol. s r.o., tedy výrobní firma specializující se na objemné svařence a výpalky z kovů velmi náročné na spotřebu materiálu, energií a služeb. Podíly jednotlivých aktiv se tedy do budoucna nebudou žádným zásadním způsobem měnit.

Obrázek 4 - Podíl cizího kapitálu v letech 2009 – 2013 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Z grafu podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu společnosti je možné vidět klesající trend využití cizího kapitálu k financování podnikatelských aktivit společnosti. Je to dáno postupným splácením investičních úvěrů společnosti. V roce 2010 splatil podnik MEGAS-P úvěr na horizontální vyvrtávačku pro výrobu svařenců. Druhý úvěr, který společnost využívala, byl na výrobní CNC stroj. Tento úvěr byl splacen v roce 2012. Oba úvěry poskytla Komerční banka, a. s. Třetím úvěrem je provozní kontokorentní úvěr od ČSOB a.s., který podnik využívá i nadále. Tento úvěr je čerpán pro financování běžných potřeb podniku, tedy funguje jako úvěrová linka, a jeho výše se liší v závislosti na konkrétní potřebě společnosti a dovoluje čerpat z účtu peníze i v případě, že na něm není dostatečná hotovost.

Likvidita

Ukazatele likvidity jsou ukazateli statickými a slouží především pro první orientaci ve finanční situaci společnosti. Důkladnější rozbor umožňuje pohled dynamický, tedy analýza ročního vývoje cash-flow. Neměli bychom se ale omezovat na minulé účetní výkazy, ale měli bychom se soustředit především na cash-flow pro další roky. [4]

Ukazatele likvidity se zabývají schopností podniku hradit své závazky. Existují tři základní kategorie ukazatelů – běžná, pohotová a okamžitá likvidita. [7]

Optimální hodnota ukazatelů běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1,5 – 2,5. Ukazatele pohotové likvidity jsou přísnějším kritériem, než jsou ukazatele likvidity

běžné. Optimální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1 – 1,5. Pokud je ale vyšší než 1, je to sice příznivé z hlediska věřitelů, ale snižuje se rentabilita společnosti. Okamžitá likvidita ukazuje schopnost společnosti hradit právě splatné závazky. Její hodnota by měla být vyšší než 0,2.

Pro výpočet bylo použito následujících vzorců:

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva - zásoby) / krátkodobé závazky

Okamžitá likvidita = peněžní prostředky / krátkodobé závazky [7]

Tabulka 6 - Hodnota ukazatelů likvidity v letech 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,41	1,35	1,41	1,33	1,25
Pohotová likvidita	1,02	0,73	0,78	0,63	0,55
Okamžitá likvidita	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

V případě společnosti MEGAS-P nebyla běžná likvidita v žádném roce ze zkoumaného období ideální, ale pohybuje se těsně pod její doporučenou hranicí a je stabilní. Největší odchylka od požadovaných hodnot je v roce 2012, kdy se snížila oběžná aktiva o 11 370 tis. Kč oproti roku 2011 a krátkodobé závazky byly na poměrně vysoké úrovni 82 193 tis. Kč.

Z tabulky č. 6 je vidět, že pohotová likvidita je ideální pouze v roce 2009, kdy přesahuje hodnotu 1. V tomto roce měla oběžná aktiva hodnotu 125 002 tis. Kč, což je nejvyšší hodnota za celé sledované období. Zásoby byly na velmi nízké úrovni 34 133 tis. Kč. Ostatní roky se pohotová likvidita pohybovala na stabilní úrovni těsně pod její doporučenou hranicí. Nejnížší hodnotu má tato likvidita v roce 2012, kdy mají zásoby hodnotu 59 499 tis. Kč, což je nejvyšší hodnota za analyzovaný časový úsek.

Společnost nevykazuje v případě okamžité likvidity ideální hodnoty. V roce 2009 klesly peníze na běžných účtech o téměř 2 500 tis. Kč oproti roku 2008, což mělo největší vliv na snížení okamžité likvidity až na hodnotu 0,01. V dalších letech se tento ukazatel téměř nezvyšuje.

Ukazatele likvidity jsou na poměrně nízké úrovni. Pokud by obchodní partner podniku MEGAS-P přestal být solventní, tedy nebyl by schopen platit své závazky, je zde nebezpečí druhotné platební neschopnosti společnosti MEGAS-P. Firma by neměla potřebné zdroje

na pokrytí svých výdajů. Důvodem obecně nízké likvidity je skutečnost, že investice do stálého majetku jsou oproti odpisům velmi vysoké. Například v roce 2009 je investice do stálého majetku 6,5 krát vyšší než hodnota odpisů a v roce 2012 dokonce 8 krát. Je důležité posuzovat investice z hlediska jejich dostatečné efektivnosti a rentability.

Nejlepší výsledky ukazatelů likvidity ve sledovaném období jsou v letech 2009 a 2011. Tyto nejvyšší hodnoty jsou dány vysokými hodnotami oběžných aktiv, zejména pak krátkodobých pohledávek a poměrně nízkou hodnotou krátkodobých závazků. V těchto letech se prokázala snaha společnosti o zvýšení počtu zakázek prodloužením doby splatnosti odběratelům. Od roku 2012 je patrný pokles oběžných aktiv a růst krátkodobých závazků. Společnost využívá svého lepšího postavení na trhu v souvislosti s růstem počtu zakázek a tržeb, odkládá platby dodavatelům a zkracuje dobu splatnosti svým zákazníkům. Tato situace má pozitivní dopad na rostoucí provozní cash-flow, ale provozní činnost podniku je financována z krátkodobých závazků, které mají pouze minimální nebo žádný úrok, a to ohrožuje likvidu podniku, která má klesající tendenci.

Ukazatele výnosnosti

Mezi ukazateli rentability a likvidity existuje vzájemná vazba. Výnosnost v sobě odráží vliv likvidity, řízení aktiv i dluhů. Ukazatele ziskovosti tvoří základ analýzy výnosnosti. Pro hlubší informace o rentabilitě společnosti je nutné hodnotit a hledat příčiny zjištěné skutečnosti a poté zvažovat alternativní možnosti investování. [4]

Rentabilita (výnosnost) představuje schopnost podniku dosahovat zisku díky vloženým prostředkům. Základním měřítkem rentability bývá označován ukazatel rentability aktiv ROA (Return On Assets), který vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Dalším ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return On Equity) hodnotící výnosnost kapitálu, který vložili vlastníci do podniku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší, než je výnosnost bezrizikové investice. Výnosnost bezrizikového aktiva je odvozena od výnosnosti desetiletého státního dluhopisu, který byl na konci března roku 2014 2,20%. Rentabilita tržeb ROS (Return On Sales) bývá označována jako zisková marže či ziskové rozpění. Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. U ROS obecně platí, že čím je vyšší, tím je to pro společnost lepší. Pokud je ale ukazatel nízký, signalizuje vysoký objem tržeb a rychlý obrat zásob, což může být pro podnik také příznivé. [2] [20]

Vzorce pro výše zmíněné rentability jsou:

$ROA = EBIT / \text{aktiva}$

$ROE = \text{zisk po zdanění} / \text{vlastní kapitál}$

$ROS = \text{zisk po zdanění} / \text{tržby}$

kde EBIT ... je zisk před úroky a zdaněním. [2]

Tabulka 7 - Hodnota ukazatelů rentability v letech 2009 – 2013 (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	0,40	-1,69	5,34	4,45	3,15
ROE	-5,32	-12,47	17,69	12,23	6,18
ROS	-1,35	-3,01	3,94	2,53	1,27

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Ve sledovaném období došlo k negativnímu vývoji u jednotlivých druhů výnosností v letech 2009 – 2010, zejména díky doznívajícím světovým krizím. Záporné hodnoty rentabilit ve všech třech letech vykazuje podnik z důvodu záporných výsledků hospodaření. Situace vyvrcholila v roce 2010, kdy přišla společnost o důležitou zakázku od společnosti Stafin a.s. v hodnotě téměř 20 mil. Kč, která se dostala do finančních problémů. Tento rok vykázala společnost MEGAS-P záporný výsledek hospodaření. [36]

V roce 2009 nestačil společnosti provozní výsledek hospodaření na pokrytí jejího finančního výsledku hospodaření, a proto se stala ztrátovou. V roce 2010 již byl záporný i provozní výsledek hospodaření ve výši -2 274 tis. Kč, což bylo zapříčiněno poklesem výkonů o 23 328 tis. Kč. Od roku 2011 má již provozní výsledek hospodaření i výsledek hospodaření za účetní období kladné hodnoty a všechny tři druhy rentabilit jsou na dobré úrovni.

Nejlepší hodnoty ukazatelů rentability jsou v roce 2011, kdy společnost získala řadu velkých zakázek a odvrátila tak svůj úpadek. Ukazatel ROA se zvýšil na hodnotu 5,34% z důvodu výrazného zvýšení provozního výsledku hospodaření o 14 mil. Kč a pouze mírného zvýšení hodnoty aktiv v tomto roce. Celková efektivnost podniku se tedy zvýšila. Ukazatele ROE a ROS měly v roce 2011 také velmi pozitivní vývoj, jelikož došlo k velkému růstu zisku po zdanění o 14,6 mil. Kč. V dalších letech mají hodnoty ukazatelů rentability klesající tendenci z důvodu rychlejšího růstu výkonové spotřeby a osobních nákladů než tržeb a ve výsledku snižujícího se zisku společnosti. Hodnota aktiv a celkového kapitálu roste pouze minimálně. Do budoucna je tedy důležité brát zřetel na jednotlivé položky nákladů a snažit se o jejich minimální růst díky efektivnější výrobě.

Ukazatele aktivity

Rozbor ukazatelů aktivity slouží k odpovědi na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy obecně i s jejich jednotlivými složkami. Pomocí těchto ukazatelů také analyzujeme vliv hospodaření společnosti na výnosnost a likviditu. [4]

Efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů je hodnoceno pomocí ukazatelů aktivity. Ukazatele představují schopnosti manažerů společnosti využívat její majetek. Obrat zásob podniku by měl být co nejvyšší, nižší hodnota by mohla znamenat zastaralost zásob. Obrat pohledávek ukazuje, jak dlouho zůstávají odběratelé společnosti dlužní. Čím je jeho hodnota nižší, tím je vyšší riziko dočasné ztráty likvidity. V podniku převládají dlouhé investiční projekty, a proto je nutné při sjednávání platebních podmínek se zákazníkům věnovat pozornost tomu, aby případné pozdější finanční plnění neohrozilo stabilitu společnosti. Obrat závazků by měl být co nejnižší. Je obrazem toho, jak dlouho zůstává společnost MEGAS-P dlužna svým dodavatelům. [7]

Pro výpočet ukazatelů byly použity vzorce:

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky}$$

$$\text{Obrat závazků} = \text{tržby} / \text{krátkodobé závazky} [7]$$

Tabulka 8 - Obraty v letech 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat zásob	6,54	5,21	4,54	4,79	4,80
Obrat pohledávek	2,99	2,83	3,81	4,64	5,83
Obrat závazků	3,54	2,52	2,82	3,18	3,36

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Doba obratu vyjadřuje dobu, po kterou jsou finanční prostředky vázány v určité formě majetku. Vzorce pro výpočet jsou následující:

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby}/365)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby}/365)$$

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby}/365) [5]$$

Tabulka 9 - Doby obratu v letech 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu zásob	56	76	90	78	78
Doba obratu pohledávek	147	90	108	69	60
Doba obratu závazků	145	123	140	108	109

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Hodnota zásob je na poměrně nízké úrovni vzhledem k oblasti, v které společnost podniká, jelikož výroba objemných svařenců a výpalků je velmi náročná na materiál.

Doba obratu pohledávek se v jednotlivých letech snižuje, což signalizuje dobrou platební morálku odběratelů společnosti. Pro podnik je také příznivé, že doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků.

Z analýzy vyplývá, že společnost hledí na udržování příznivých hodnot ukazatelů aktivity a ve sledovaném období má dobré výsledky vybraných ukazatelů, což má příznivý dopad do cash-flow.

Ukazatele finanční rovnováhy

Ukazatele finanční rovnováhy analyzují strukturu dlouhodobých a celkových pasiv, aktiv a relace mezi dlouhodobým majetkem a pasivy. Míru zadlužení a podíl vlastního majetku nelze posuzovat bez ohledu na strukturu aktiv společnosti, jelikož podíl dlouhodobého majetku má vliv na potřebný dlouhodobý kapitál. [4]

Finanční struktura společnosti z dlouhodobého hlediska je hodnocena pomocí ukazatele zadluženosti. Tento ukazatel se počítá jako poměr cizího kapitálu a celkového kapitálu podniku. Celková zadluženost společnosti by neměla být vyšší než cca 50%, z důvodu finančního rizika. Kromě ukazatele zadluženosti se zkoumá také ukazatel úrokového krytí, který se vypočítá jako poměr EBIT a celkového úroku podniku. Ukazatel je obrazem toho, kolikrát by se musel snížit provozní zisk, než by byl podnik neschopný platit své úrokové náklady. Vyjadřuje, kolikrát je zisk větší než placené úroky společnosti. Informuje akcionáře, zda je podnik schopen splácet úroky a zda je pro něj další zadlužení únosné. [8]

Tabulka 10 - Hodnota ukazatelů zadluženosti v letech 2009 – 2013 (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Stupeň zadluženosti	77,18	76,14	75,79	73,07	72,66
Úrokové krytí	21,62	-139,16	518,15	336,77	292,66

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Společnost vykazuje vysokou hodnotu ukazatele zadluženosti, tedy i riziko věřitelů je vysoké. Z tabulky č. 10 je ale patrné, že hodnota ukazatele každým rokem klesá. Tento vývoj indikuje splácení úvěrů a lepší budoucí situaci společnosti. Podnik má také s bankami vyjednané příznivé úvěry s nízkým úrokem. Průměrná úroková sazba všech úvěrů na v letech 2009 – 2013 je 3,52%.

Hodnota ukazatele úrokového krytí je velmi proměnlivá. V roce 2010 hodnota poklesla z důvodu výrazného poklesu meziročního EBIT popsaného již v rámci ukazatelů rentability. V letech 2011 a 2012 je růst způsoben zvyšujícím se hospodářským výsledkem a společnost je tak schopna bez problémů své úrokové náklady splácet.

Při vyšší zadluženosti je nutné posoudit realizaci plánovaných investic. Ty musí být efektivní a přinést dostatečnou rentabilitu.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je významným indikátorem platební schopnosti společnosti. Vypočítá se jako rozdíl oběžných aktiv (tzn. zásob, pohledávek a finančního majetku) a krátkodobých závazků a měl by mít vyšší hodnotu než nula. Čím je ale hodnota vyšší, tím větší je schopnost podniku hradit své závazky. Dostatečná výše čistého pracovního kapitálu je důležitá pro zajištění potřebné míry likvidity společnosti. Představuje oběžná aktiva podniku, která jsou financována jeho dlouhodobými zdroji. [2] Pokud by byla jeho hodnota příliš vysoká, prodejem majetku financovaného z dlouhodobých zdrojů by se část těchto zdrojů uvolnila a mohla by být použita na financování výnosnějšího majetku.

Tabulka 11 - Hodnota ukazatele ČPK v letech 2009 – 2013 v (tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK	36427	23658	35957	28168	22765

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Z tabulky č. 11 je možné vidět, že společnost udržuje tento ukazatel na dostatečně vysokých hodnotách. Nejnižší hodnota čistého pracovního kapitálu v analyzovaném období je v roce 2010 z důvodu nedostatečného množství získaných zakázek.

Hodnocení finanční analýzy

Izolované hodnocení jednotlivých ukazatelů může být zavádějící, rozhodující je výsledek celkový. Pokud společnost hospodaří tak, že dosahuje vysoké rentability, aniž by vznikalo neúměrně velké riziko, pak hospodaří dobře. Skutečnost, že určitý ukazatel se jeví jako horší,

může být cenou za lepší výsledky v jiných oblastech. Proto je účelné alespoň orientačně porovnat vývoj ukazatelů výnosnosti s vývojem dalších ukazatelů a zjišťovat příčiny změn v ukazatelích výnosnosti. [4]

Nižší rentabilita tržeb také souvisí s poměrně velkou nákladovostí, protože výroba složitých a velkých svařenců a výpalků je velmi náročná na přímé i nepřímé náklady. Plánování a kalkulace jednotkové ceny při důsledném uplatnění všech příslušných nákladů a zohlednění přiměřeného zisku povede k vyšším tržbám. Je ale nutné v tomto ohledu brát zřetel na konkurenceschopnost podniku. Nízké prodejní ceny vedou i k nízké rentabilitě. Postupná expanze na zahraniční trhy by postupně posílila pozici firmy a umožnila i reálnější cenotvorbu.

Hodnoty ukazatelů rentability mají klesající tendenci z důvodu rychlejšího růstu výkonové spotřeby a osobních nákladů, než tržeb. Snižuje se tedy celkový zisk společnosti. Hodnota aktiv a celkového kapitálu roste pouze minimálně. Do budoucna je tedy nutné brát zřetel na jednotlivé položky nákladů a snažit se o jejich minimální růst prostřednictvím efektivnější výroby.

Na poměrně nízké úrovni jsou ukazatele likvidity. Firma je velice ambiciózní. Důvodem obecně nízké likvidity je také skutečnost, že se společnost nebojí riskovat a investice do stálého majetku jsou velmi vysoké v porovnání s odpisy. Společnost by si ale měla dávat pozor na výnosnost investic a jejich efektivnost.

Z důvodu nižší likvidity je také důležité udržovat obchodní styky se solventními partnery, protože by jinak vzniklo nebezpečí druhotné platební neschopnosti společnosti MEGAS-P. Firma klade důraz na výběr svých partnerů, zejména po roce 2010, kdy se po ztrátě zakázky kvůli insolventnímu zákazníkovi dostala do problémů. Vybírá si pro partnerství jen dobře prověřené, zdravé podniky, s kterými uzavírá dlouhodobé smlouvy s výhodnými smluvními podmínkami.

Od roku 2012 je patrný pokles oběžných aktiv a růst krátkodobých závazků, jelikož společnost využívá svého zlepšujícího se postavení na trhu v souvislosti s růstem počtu zakázek a tržeb. Podnik se snaží prodlužovat doby splatnosti vůči dodavatelům a zkracovat dobu splatnosti svým zákazníkům. Tato politika má pozitivní dopad na rostoucí provozní cash-flow. Likvidita podniku ale z tohoto důvodu klesá, jelikož je provozní činnost podniku financována z krátkodobých závazků, které mají pouze minimální nebo žádný úrok.

Společnost MEGAS-P má poměrně vysokou míru méně likvidních oběžných aktiv – pohledávek a zásob, ale posuzovaná obrátkovost je na dobré úrovni. To je důkaz toho, že výroba objemných svařenců a výpalků je velmi náročná na materiál. V posuzovaných letech se objem zásob pořád zvyšuje, v budoucnosti by se bylo dobré zaměřit na plynulejší a operativnější zásobování materiálem. Firma, která by měla velký objem nepotřebných zásob či hůře dobytých pohledávek, se může jevit jako poměrně likvidní, protože v obou těchto skupinách aktiv jsou vázány prostředky, které by jinak mohly přispět k tvorbě zisku. Vázanost prostředků v krátkodobých aktivech nepřináší firmě žádný nebo jen malý výnos, proto zde platí nepřímý vztah mezi likviditou a ziskovostí. Jak již bylo uvedeno, u posuzované společnosti byl obrat pohledávek zhodnocen jako poměrně dobrý a vývoj v letech je v rámci tohoto ukazatele pozitivní. Společnosti se podařilo zkrátit splatnost faktur a domluvit se s dodavateli na četnější fakturaci.

Posuzovaná společnost se zatím nevyznačuje velkou výnosností a navíc má poměrně velkou míru zadluženosti. Hodnota ukazatele zadluženosti má ale dlouhodobou klesající tendenci, což je také patrné z analýzy podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu podniku, který má klesající trend. Do budoucna je tedy situace podniku v tomto ohledu lepší. Společnost navíc čerpá výhodný úvěr s nízkým úrokem, který by byl možný získat i na případné další úvěry. Při vyšší zadluženosti je nutné posoudit realizaci plánovaných investic. Ty musí být efektivní a přinést dostatečnou rentabilitu.

Z analýzy finančních výkazů vyplynulo, že se společnost potýká se ztrátami kvůli prodeji kovového šrotu vznikajícího při výrobě, který se prodává za velmi nízkou cenu. V budoucnu by se měl podnik zaměřit na snížení množství vyprodukovaného šrotu a tedy celkově zefektivnit výrobu.

Jsou zhodnoceny různé stránky finančního zdraví společnosti. Podnik vykazuje zejména v oblastech ukazatelů aktivity hodnoty lepší, také úroveň čistého pracovního kapitálu je vysoká. Naopak v oblastech ukazatelů likvidity a zadluženosti má výsledky horší. Závěrem finanční analýzy pro potřeby ocenění firmy je, že společnost je ve své podstatě zdravá. [4] Firma může ve svém podnikání pokračovat, ale pokud nedojde ke změně její politiky, existuje nebezpečí poklesu rentability vložených prostředků.

1.6.4 Hodnocení interní analýzy

Níže jsou identifikovány silné a slabé stránky společnosti na základě interní analýzy.

Silné stránky

Výroba a konstrukce produktů využívá nejmodernější metody a systémy a díky tomu disponuje vysoce kvalitními výrobky, které je možné rychle modifikovat přesně podle individuálních požadavků zákazníka. Optimalizovaná konstrukce produktů se projevuje v nižších nákladech na výrobu a tedy adekvátní nižší ceně výkonných a kvalitních výrobků.

Společnost neustále rozšiřuje a inovuje svou výrobní činnost a investuje především do inovací výrobních strojů, náradí a dalšího zařízení. Zaměstnanci jsou z tohoto důvodu pravidelně školeni. Firma svým zákazníkům tak může poskytovat ty nejmodernější produkty.

Společnost má vybudovanou dobrou pověst, známost a vědomí vysoké kvality produktů za rozumnou cenu díky prosazování nastavené firemní politiky a udržování a navazování obchodních vztahů se spolehlivými partnery. Reference obchodních partnerů jsou zveřejněny také na internetových stránkách podniku MEGAS-P.

Slabé stránky

Ukazatele likvidity jsou na poměrně nízké úrovni. Hlavním důvodem obecně nízké likvidity je skutečnost, že je společnost velmi ambiciózní. Investice do stálého majetku jsou oproti odpisům velmi vysoké.

Nížší hodnoty ukazatelů rentability se odvíjí především od nízké hodnoty zisku zejména v první polovině sledovaného období finanční analýzy. Nížší rentabilita tržeb souvisí také s velkou nákladovostí výroby.

Společnost má poměrně velkou míru zadlužení. Je tedy nutné posoudit realizaci plánovaných investic, které musí být dostatečně efektivní a rentabilní.

Nyní máme všechny informace pro vyhodnocení interní pozice společnosti vzhledem k jejímu strategickému záměru. K tomu je využita matice hodnocení vnitřních faktorů IFE (Internal Forces Evaluation). Postup je obdobný jako u matice hodnocení vnějších faktorů EFE. K sestavení matice IFE je nutné určit silné stránky (Strengths) a slabé stránky (Weaknesses) podniku, které ovlivňují budoucí strategii společnosti. K jednotlivým stránkám se přiřadí váha 0 – 1, kdy celkový součet vah musí být roven jedné. Poté se stanoví stupeň vlivu, který má

určitá silná či slabá stránka na strategii podniku. Silným stránkám společnosti se přiřadí hodnota 4, což znamená výrazný vliv, nebo hodnota 3, která znamená nevýrazný vliv. Slabé stránky mohou mít hodnotu 1 – výrazný vliv nebo hodnotu 2 – nevýrazný vliv. Určená váha jednotlivých faktorů se vynásobí stupněm vlivu a získá se tak vážený průměr tohoto faktoru. Tyto vážené průměry faktorů se sečtou a výsledkem je celkový vážený průměr. [21]

Tabulka 12 - Matice IFE

Silné stránky	Váha	Stupeň vlivu	Vážený průměr
Vysoká kvalita a výkonnost výrobků	0,20	4	0,80
Moderní produkty	0,15	4	0,60
Dobrá pověst podniku	0,20	3	0,60
Slabé stránky			
Nízká likvidita	0,20	1	0,20
Vysoká zadluženost	0,15	1	0,15
Nízká rentabilita	0,10	2	0,20
Celkem	1,00		2,55

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkový vážený průměr vychází v rozmezí 1 – 4 stejně, jako u matice EFE. Nejlepším možným hodnocením je 4, nejhorším 1 a střední se pohybuje okolo hodnoty 2,5. Celkový vážený průměr vyšel 2,55, což znamená, že strategický záměr podniku je podložen jeho středně silnou interní pozicí. [21]

1.7 Strategické cíle

Jednotlivé strategické cíle společnosti vycházejí z její stanovené vize a vyjadřují určitá předsevzetí, kterých chce firma v budoucnosti dosáhnout. Při formulaci dlouhodobých strategických cílů musí být splněny podmínky, které vychází ze zkratky metodiky stanovování cílů SMARTER. Tato zkratka je tvořena anglickými slovy specific (konkrétní), measurable (měřitelný), agreed (odsouhlasený), realistic (realistický), timely (časově vymezený), etical (etický) a resources (zdrojově vymezený). Pro jednotlivá písmena existují i alternativní významy.

Pro období let 2014 až 2018 si firma MEGAS – P spol. s r. o. určila následující cíle:

- Udržet meziročního růst tržeb
- Zastavit pokles zisku
- Orientovat se na produkty s vyšší přidanou hodnotou

1.8 Strategie k dosažení cílů

Pro dosažení svých dlouhodobých cílů je nutné, aby společnost přijala jasnou a jednotnou strategii. Pouze perfektně formulovaná strategie, její úspěšná implementace a efektivní kontrola může zajistit naplnění strategických cílů podniku. Stanovené cíle jsou růstové, proto musí být i zvolená strategie pro jejich dosažení růstová a je tedy možné zvolit jednu ze strategií intenzivních. Jelikož společnost chce realizovat zvyšování tržeb především většími objemy na aktuálních trzích, je vhodnou strategií penetrace trhu. Tržní podíly se zde zvyšují stávajícími výrobky díky např. posílení jejich prodeje. Společnost v současné době distribuuje své výrobky zejména v České republice, kde je nebezpečí nasycení trhu v tomto segmentu podnikání, a tedy postupně se snižující počet zakázek a ve výsledku i tržeb.

Firma by také mohla vstoupit na nové zahraniční trhy (Německo, Rakousko, Slovensko) s nabídkou stávajících produktů a mohla by tedy využít také strategii rozvoje trhu. Kvalitní výrobky umožňují udržení stávajících zákazníků, ale především získávání nových, proto podnik nezapomíná i na neustálý rozvoj svých výrobků. [9] Vstup na zahraniční trhy by mohl být zabezpečen realizací investice do nového efektivního výrobního stroje, který by vyráběl kvalitnější produkty, rozšířila by se produkce a vzrostla by i vytvořená přidaná hodnota.

Strategii můžeme hodnotit z řady hledisek. V této práci jsou využita hodnototvorná kritéria, která umožňují zjistit, jakým způsobem a v jaké míře přispívá zvolená strategie k tvorbě hodnoty pro investory, tedy poskytovatele vlastního kapitálu (tzn. majitele, akcionáře nebo společníky) i cizího kapitálu (banky apod.). Pro měření očekávaného přírůstku hodnoty společnosti realizací určité varianty strategie jsou využívány výnosové metody, které odvozují hodnotu podniku z budoucích výnosů. Tento postup vychází z předpokladu existence komplexního měřítka efektivnosti strategické varianty, a to hodnoty podniku. Pro modelování cílových hodnot je použit počítačový program STRATEX pro tvorbu strategického finančního plánu a EVALENT pro ocenění podniku výnosovou metodou. Tyto programy pracují v prostředí MS Excel.

2. FINANČNÍ PLÁN

Hlavním cílem této kapitoly je stanovení a kvantifikace finančního plánu na období let 2014 – 2018 bez zohlednění investice. Bude naplánován výkaz zisku a ztráty, rozvaha a cash-flow. Při plánování je možné vycházet ze závislosti určité položky na tržbách, z historických trendů nebo jednotlivé položky naplánovat na základě stanovených strategických cílů společnosti. V rámci této práce je využito všech zmíněných způsobů plánování položek účetních výkazů. Pro naplánování výkazů je použit systém STRATEX, nástroj pro podporu strategického finančního plánování.

V následujících kapitolách jsou zpracovány finanční plány pro různé strategické varianty budoucího vývoje společnosti. V první variantě je vytvořen finanční plán, ve kterém je zachován dosavadní koncept politiky podniku, a je použita strategie penetrace trhu. Ve druhé variantě je zpracován finanční plán v rámci strategie rozvoje trhu, který zohledňuje investici do výkonného výrobního stroje. Tato investice ve výsledku umožní společnosti získat vyšší tržní podíl zejména na zahraničních trzích, minimální náklady a tedy také zisk.

2.1 Strategie penetrace trhu

Použitou strategií je penetrace trhu a zahrnuje hospodářský vývoj s dosavadním konceptem politiky podniku. Společnost bude tedy realizovat zvyšování tržeb většími objemy prodeje stávajících výrobků zejména na aktuálních trzích v České republice. Finanční plán první varianty nepočítá s žádnými zásadními investicemi.

Zákazníky podniku MEGAS-P jsou zejména stavební společnosti, které jsou nejziskovější, a výrobní podniky v České republice. Odvětví stavebnictví ale již několik let prochází krizí, segment sužuje ekonomická recese a nedostatek státních i soukromých zakázek. Aktuální čísla vydaná Českým statistickým úřadem potvrzující další propad v sektoru. Na rok 2014 je plánováno několik velkých stavebních projektů, které by mohly stavebnictví alespoň v malé míře pomoci. Na oživení českého stavebnictví se bude podílet také stát investicemi do infrastruktury a větších dopravních projektů. Do budoucna se očekává spíše stagnace tržeb, s růstem ziskovosti se příliš nepočítá. [29]

Naopak průmyslová produkce by se měla do budoucna stále meziročně zvyšovat, společnost tedy plánuje získávat zakázky zejména v tomto segmentu výrobních podniků.

2.1.1 Výkaz zisku a ztráty

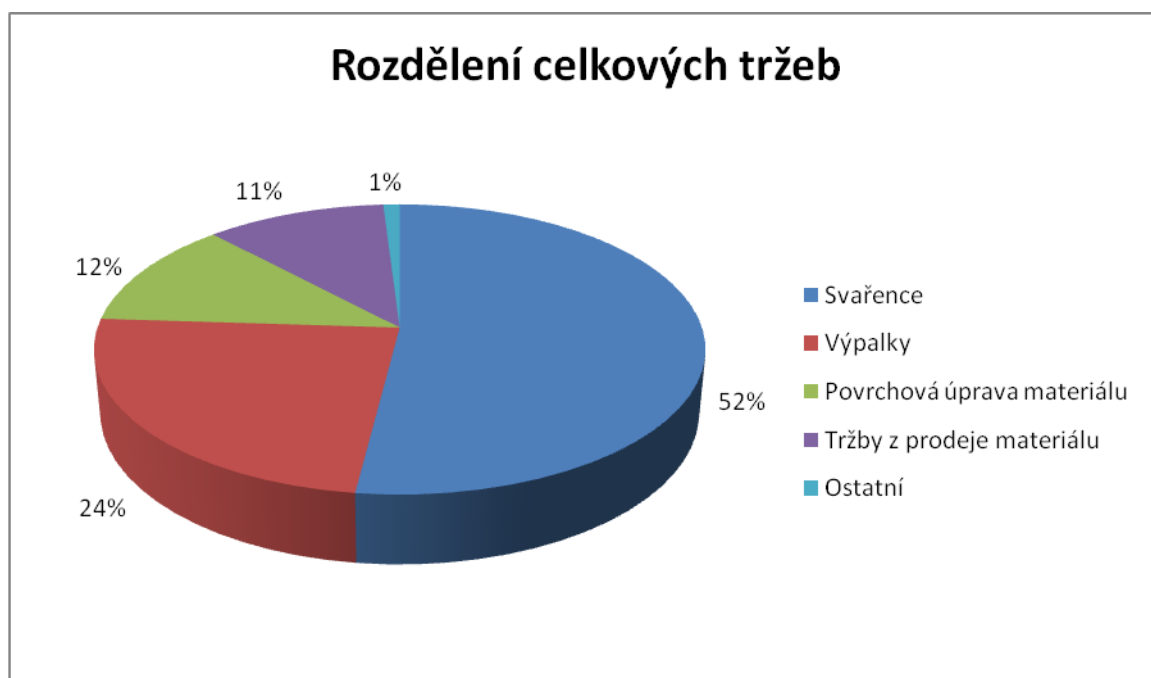
Výkaz zisku a ztráty je klíčovou složkou finančního plánu společnosti, jelikož z něho vyplývají veškeré výnosy a náklady podniku a tedy jeho hospodářský výsledek. Základním cílem každého podnikání je dosahování zisku, proto je nutné věnovat tomuto plánu zvýšenou pozornost. Výkaz zisku a ztráty se zaměřuje zejména na významné položky a některé menší položky jsou uvedeny agregovaně. Tyto položky zásadně neovlivňují výnosy ani náklady, takže nemají žádný zásadní dopad na hospodářský výsledek společnosti. [1] Plán je sestaven na období pěti let.

Plán výnosů

Hlavním bodem výkazu zisku a ztráty jsou tržby. Společnost MEGAS-P je výrobní podnik, proto tvoří největší složku z celkových tržeb tržby z prodeje vlastních výrobků. Těmi hlavními jsou svařence, výpalky a povrchová úprava materiálů. Tržby z prodeje svařenců představují největší část celkových tržeb firmy, druhou největší částí jsou tržby z výpalků z kovů a třetí tržby z povrchové úpravy materiálů.

Každý rok společnost MEGAS-P vyřazuje určitý materiál či dlouhodobý majetek, který následně prodává. V rámci materiálu jde především o šrot získaný při výrobě velkých svařenců a výpalků, náhradní díly a ostatní hmotný majetek s pořizovací cenou do 40 tis. Kč. Případné tržby z prodeje dlouhodobého majetku plynou z prodeje strojů, zařízení a dopravních prostředků. Podnik neplánuje zásadní zvýšení prodeje materiálu i majetku. V plánovaném období společnost nebude prodávat žádný dlouhodobý majetek, stejně tak jako v minulosti. Tržby z prodeje materiálu jsou vzhledem k jejich povaze závislé na tržbách společnosti. Z minulých finančních výkazů je možné zjistit, že tržby z prodeje materiálu tvoří 13% z celkových tržeb. Tento poměr je zachován i na roky 2014 – 2018. Jedná se o trvalý zdroj příjmu a tvoří poměrně velkou část tržeb, proto je také zohledněn v tabulce č. 13 – Plán tržeb z prodeje vlastních výrobků.

Obrázek 5 - Rozdělení celkových tržeb



Zdroj: Vlastní zpracování

Tempo růstu tržeb oproti předchozímu roku je odvozeno od předpokládaného zvýšení počtu zakázek, inflace a HDP. Cílem společnosti je obnovování hospodářského růstu a využití svých kvalitních výrobků ke zvyšování tržeb. Tyto tržby společnost účtuje v okamžiku, kdy dojde k předání výrobku a k přechodu vlastnických práv a souvisejících rizik na kupujícího. Strategický cíl udržení růstu tržeb bude naplněn.

Tabulka 13 - Plán tržeb z prodeje vlastních výrobků na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tempo růstu tržeb	4,01%	2,50%	1,00%	1,00%	0,50%	0,40%
Tržby z prodeje svařenců	177595	181098	182909	184738	185662	186404
Tržby z prodeje výpalků	81715	81798	82616	83442	83860	84195
Tržby z povrchové úpravy mat.	40858	41660	42077	42498	42710	42881
Tržby z prodeje materiálu	38210	39165	39557	39953	40152	40313
Ostatní tržby	2103	2424	2449	2471	2479	2491
Tržby celkem	340481	346226	349924	353063	354201	355905

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Ostatní provozní výnosy jsou naplánovány v závislosti na celkových tržbách společnosti. Z finančních výkazů v předcházejících letech bylo zjištěno, že tyto výnosy tvoří průměrně 0,6% tržeb. V letech 2009 – 2013 vykazovala společnost průměrné ostatní finanční výnosy

ve výši 887 tis. Kč. Průměrná výše ostatních finančních výnosů byla zanechána neměnná i pro následující roky plánu.

Tabulka 14 - Plán ostatních výnosů na roky 2013 – 2018 v tis. Kč – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ostatní výnosy	2411	2720	2738	2757	2766	2773

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Plán nákladů

Dále je plánována spotřeba materiálu a služeb. Jelikož se jedná o výrobní podnik, tvoří přímé náklady velkou část všech nákladů. Podnik má stanovené normy podílu přímých nákladů. Z dlouhodobého trendu vyplývá, že spotřeba materiálu a energie tvoří téměř 73% z celkové výkonové spotřeby materiálu, energie a služeb. Přímý materiál tvoří téměř 55% z jeho celkové spotřeby. Služby představují zbývajících 27% z celkové výkonové spotřeby a přímé služby tvoří zhruba 63% ze služeb celkem. Spotřeba materiálu a služeb se plánuje jako součet spotřeby pro jednotlivé kategorie – servis a náhradní díly, výroba strojů a generální opravy. Největší podíl na celkové spotřebě materiálu a služeb má výroba svařenců a výpalků a povrchová úprava materiálu, jelikož to jsou nejsložitější procesy a spotřeba je nejvyšší. Naopak při generálních opravách a poskytování pozáručního servisu je podíl spotřeby materiálu a služeb nejnižší. Spotřeba přímého materiálu a služeb se odvíjí od norem podílu přímých nákladů a nákupních cen materiálu a služeb, které jsou potřebné na předpokládanou výrobu produktů.

Spotřeba nepřímého materiálu a služeb je odvozena z historického vývoje této položky a z dlouhodobých výhodných smluv uzavřených na budoucí roky s dodavateli materiálu a služeb s minimálním růstem 0,5%.

Tabulka 15 - Plán výkonové spotřeby na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Přímý materiál a energie	82717	84714	85561	86416	86848	87196
Ostatní materiál a energie	73816	74185	74556	74929	75304	75680
Spotřeba mat. a energie celkem	156533	158899	160117	161345	162152	162876
Přímé služby	37693	38576	38962	39352	39548	39706
Ostatní služby	21107	21213	21319	21425	21532	21590
Služby celkem	58800	59789	60280	60777	61081	61296
Výkonová spotřeba celkem	215 332	218688	220397	222122	223233	224172

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Významnou položkou jsou osobní náklady, které jsou tvořeny především mzdovými náklady, zdravotním a sociálním pojištěním, bonusy a odstupným. V současné době ve firmě pracuje 109 zaměstnanců. V naplánovaném období bude společnost rozšiřovat stav zaměstnanců o 1 pracovníka ročně v souvislosti s růstem výroby. Podnik uvažuje s každoročním růstem mezd maximálně o 1%, což vyplývá z dlouhodobých cílů společnosti. Dalším důvodem je také růst cenové hladiny.

Tabulka 16 - Plán osobních nákladů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mzdové náklady	34320	34700	35047	35397	35735	36072
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	10676	11798	11916	12035	12150	12486
Osobní náklady celkem	44996	46794	46962	47432	47884	48558

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Společnost na období 2014 – 2018 plánuje odpisy, které jsou tvořeny odpisy ze stávajícího majetku a odpisy nového majetku pořízeného na základě plánu investic. Odpisy dlouhodobého hmotného majetku, který společnost v současné době používá, zahrnují stroje i budovy. Odpisy nového majetku jsou vypočteny z hodnot plánovaných investic a podle podnikové politiky odepisování. Společnost v určeném období neplánuje žádné výrazné vyřazování majetku.

Tabulka 17 - Způsob stanovení odpisových plánů pro dlouhodobý majetek

	Sazby účetních odpisů
Pozemky	neodepisovány
Budovy	30 nebo 45 let
Stroje a zařízení	6 nebo 12 let
Dopravní prostředky	4 nebo 6 let
Inventář	4 nebo 6 let
Software	3 nebo 5 let
Ocenitelná práva (know-how, patenty)	5 let
Ostatní dlouhodobý majetek	4 roky
Drobný DHM	2 roky

Zdroj: Vlastní zpracování dle [37]

Účetní odpisy dlouhodobého majetku jsou vypočteny na základě pořizovací ceny a předpokládané doby životnosti příslušného majetku a jsou účtovány měsíčně. Metoda odepisování je lineární. Předpokládaná životnost se rovná stanovené době odepisování znázorněné v tabulce výše. Hodnota odpisů se nebude žádným výrazným způsobem snižovat,

jelikož bude doprovázena pořízením strojů a zařízení ve výši přibližně rovné odpisům, aby nedošlo k přemrštěnému úbytku dlouhodobého majetku.

Tabulka 18 - Plán stávajících odpisů na roky 2014 – 2018 (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Budovy	732	728	729	741	701
Stroje a zařízení	842	832	833	829	801
DNM (Software)	115	109	102	94	85
Odpisy ze stávajícího majetku celkem	1689	1669	1664	1664	1587

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Hodnota plánovaných odpisů se odvíjí od nutných udržovacích investic z důvodu toho, aby byla zachována hodnota a funkčnost dlouhodobého majetku.

Tabulka 19 - Plán nových odpisů na roky 2014 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2014	2015	2016	2017	2018
Budovy	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení	1032	1433	1903	2360	2454
DNM (Software)	63	83	117	189	219
Odpisy nového majetku celkem	1095	1516	2020	2549	2672

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Tabulka 20 - Plán celkových odpisů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Odpisy ze stávajícího majetku	–	1689	1669	1664	1664	1587
Odpisy nového majetku	–	1095	1516	2020	2549	2672
Celkové odpisy	2581	2784	3185	3684	4213	4259

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Zůstatková cena dlouhodobého materiálu je odvozena od tržeb z prodaného dlouhodobého materiálu na období 2014 – 2018. Tržby z prodeje materiálu se odvíjí od celkových tržeb společnosti, proto se i zůstatková cena materiálu bude vyvíjet podle tempa růstu celkových tržeb. Tento materiál se prodává jako zbytkový šrot, který vzniká při výrobě velkých svařenců a výpalků z kovů, jeho cena je tedy nízká a snižuje tak hospodářský výsledek společnosti.

Tabulka 21 - Zůstatková cena prodaného dlouhodobého materiálu na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Zůstatková cena dlouhodobého materiálu	68 249	69955	70654	71361	71718	72105

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Finanční náklady jsou tvořeny především nákladovými úroky plynoucími z krátkodobých a dlouhodobých úvěrů. Společnost využívala v nedávné době tři dlouhodobé investiční úvěry. Jeden z nich byl úvěr na horizontální vyvrtávačku pro výrobu svařenců, který byl splacen v roce 2010, a druhý na výrobní CNC stroj, který byl splacen v roce 2012. Oba úvěry poskytla Komerční banka, a. s. Třetím je kontokorentní provozní úvěr od ČSOB a.s. s limitem 300 mil. Kč, který podnik využívá i nadále. Tento úvěr je čerpán pro financování běžných potřeb podniku, tedy funguje jako úvěrová linka. Výše je rozdílná v každém roce, záleží na konkrétní potřebě společnosti a dovoluje jí čerpat z účtu peníze i v případě, že na něm není dostatečná hotovost. Úroková sazba je fixní 4,8%. Všechny úvěry společnosti mají pravidelné měsíční splátky. [36]

Tabulka 22 - Plán současných úvěrů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Suma úvěrů	72698	66157	59609	53368	46977	40836
Úroková sazba	4,40%	4,80%	4,80%	4,80%	4,80%	4,80%
Nákladový úrok	2940	2999	2861	2562	2255	1960

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

V letech 2014 – 2018 jsou plánovány investice v celkové sumě 17,6 mil. Kč do údržby výrobních strojů z důvodu jejich značného opotřebení. Všechny tyto investice jsou hrazeny z interních zdrojů společnosti. Podnik bude mít dostatek vlastního kapitálu k profinancování všech aktiv, proto se už nebude dále zadlužovat a v letech 2014 – 2018 nebude čerpat žádný další bankovní úvěr.

Ostatní provozní náklady jsou naplánovány v závislosti na tržbách podniku. Z historických finančních výkazů bylo zjištěno, že ostatní provozní náklady tvoří průměrně 0,9% tržeb.

V letech 2009 – 2013 společnost vykazovala průměrné ostatní finanční náklady ve výši téměř 2 mil. Kč. Tato průměrná výše byla zachována i pro roky 2014 – 2018.

Tabulka 23 - Plán ostatních nákladů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ostatní náklady	4342	4424	4449	4473	4486	4499

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Daň z příjmů se skládá ze splatné daně z příjmů, která zahrnuje odhad daně za zdaňovací období, a upřesnění odhadu daně za minulé zdaňovací období. Výpočet daně se provádí dle Zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Společnost dle tohoto zákona může využít určitých výhod, např. od základu daně odečíst dary v minimální hodnotě 2 000 Kč

do maximální výše 5% ze základu daně. Jako další slevu může například uplatnit úroky z úvěrů a půjček. Společnost postupuje tak, že ze zisku před zdaněním se vypočte daň z příjmů při platné daňové sazbě (nyní 19%), poté se odečte případná sleva na dani z titulu investičních pobídek (neuplatnila se v žádném roce), následuje úprava daně z příjmů z minulých let, odečtou se daňově neuznatelné položky a ostatní vlivy a získá se celková daň z příjmů. Do budoucích let je hodnota stanovena dle plánu zisků, výše úroků, darů a dalších kritérií. [36]

Tabulka 24 - Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	302271	307061	310367	313110	314049	315592
Výkonová spotřeba	215332	218688	220397	222122	223233	224172
Přidaná hodnota	86939	88374	89969	90988	90816	91420
Osobní náklady	44996	46497	46962	47432	47884	48558
Daně a poplatky	285	289	298	304	306	307
Odpisy	2581	2784	3185	3684	4213	4259
Tržby z prodeje DM	38210	39165	39557	39953	40152	40313
Zůstatková cena prodaného DM	68249	69955	70654	71361	71718	72105
Ostatní provozní výnosy	1788	1833	1851	1870	1879	1887
Ostatní provozní náklady	2385	2444	2469	2493	2506	2516
Provozní VH	8443	7403	7809	7536	6222	5875
Ostatní finanční výnosy	623	887	887	887	887	887
Ostatní finanční náklady	1957	1980	1980	1980	1980	1980
Nákladové úroky	2940	2999	2861	2562	2255	1960
Finanční VH	-3763	-4092	-3954	-3655	-3348	-3053
VH za účetní období	4680	3311	3855	3881	2874	2822
Daň z příjmů	889	629	732	737	546	536
VH po zdanění	3791	2682	3122	3144	2328	2285

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Provozní výsledky hospodaření pro jednotlivé roky plánu budou dosahovat kladných hodnot. Výsledky z finanční činnosti budou záporné, což je způsobeno především nákladovými úroky a ostatními finančními náklady. V letech 2014 – 2015 bude výsledek hospodaření po zdanění vykazovat růstový trend. Je to dáno především podnikovou strategií, která se odvíjí od příležitostí společnosti na trhu, a tedy růstem tržeb, a pomalejším růstem nákladů vlivem standardizace procesů. Firmě se tedy do roku 2015 podaří zastavit propad zisku. V letech 2016 – 2018 je ale patrný postupný pokles výsledku hospodaření. Tento propad je způsoben nedostatečným růstem tržeb z důvodu nízké produktivnosti stavebních firem v České republice, nedostatečného růstu produkce ve strojním průmyslu,

neustálým růstem zejména osobních nákladů a nepřímých nákladů na služby a materiál společnosti MEGAS-P, ale také kvůli růstu odpisů v závislosti na nutně vynaložené investice do dlouhodobého majetku. Společnosti se v plánovaném období podaří splnit strategický cíl udržení meziročního růstu tržeb, ale pokles zisku se nezastaví.

2.1.2 Rozvaha

Další částí finančního plánu společnosti je rozvaha, kde je určen plánovaný stav majetku a plánované zdroje na jeho krytí v rámci podnikatelského plánu. Rozvaha má tedy dvě základní části – stranu aktiv, která představuje majetek společnosti, a stranu pasiv, která reprezentuje zdroje financování aktiv. Rozvaha byla sestavena na základě údajů od společnosti MEGAS-P, ze kterých rovněž vycházel výkaz zisků a ztrát.

Aktiva

Aktiva se dělí na dlouhodobá a oběžná. Dlouhodobá aktiva se pak dělí na hmotná, nehmotná a finanční. V rámci hmotných aktiv se jedná především o stroje, zařízení a budovy. Nejvýznamnější položku nehmotných aktiv tvoří software.

Dlouhodobý finanční majetek byl v minulosti nulový a v plánovaném období pěti let se neuvažuje o jeho navyšování. Celkový dlouhodobý majetek tvoří tedy dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek.

Dlouhodobý hmotný majetek společnosti se skládá z pozemků, staveb a samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí. Položky dlouhodobého hmotného majetku jsou závislé na plánu jejich pořízení, prodeje a plánu odpisů. V následující tabulce jsou vyčísleny jednotlivé položky dlouhodobého hmotného majetku pro naplánované období. Plánovaná výše hmotného majetku (pozemky, budovy a zařízení) byla stanovena dle výše odpisů a dle plánovaných investic (výdaje na pořízení strojů a budov a položka odpisy).

Investice do jednotlivého dlouhodobého majetku jsou naplánovány jako průměrné investice, které podnik vynaložil v letech 2009 – 2013 s ohledem na nutné výdaje na údržbu zařízení pro výrobu svařenců a výpalků. Investice do výrobních strojů, zvýšené výdaje do údržby výrobních strojů a aktualizací počítačového systému v roce 2016 z důvodu jejich značného opotřebení jsou naplánovány dle interních zdrojů společnosti a po konzultaci s vedením podniku. Nákup a údržba těchto strojů je nutností pro běžnou činnost podniku. Celkové investice do strojů a zařízení v plánovaném období v letech 2014 – 2018 dosahují výše

16,7 mil. Kč. Celkové investice do dlouhodobého nehmotného majetku jsou 831 tis. Kč. Investice do budov a pozemků podnik neplánuje.

V plánovaném období dojde k pořízení strojů a zařízení ve výši přibližně rovné odpisům, aby nedocházelo k přemrštěnému úbytku dlouhodobého majetku.

Tabulka 25 - Plán investic do dlouhodobého hmotného majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pozemky	0	0	0	0	0	0
Budovy	0	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení	2974	2623	3139	3750	3900	3319
Dlouhodobý nehmotný majetek (software)	203	95	75	165	292	204
Investice do DM celkem	3150	2718	3214	3915	4192	3523

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Tabulka 26 - Plán celkových odpisů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové odpisy	2581	2784	3185	3684	4213	4259

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Hodnota pozemků společnosti bude v plánovaném období beze změny z důvodu toho, že firma neplánuje pořízení ani prodej pozemků. Dalším důvodem je fakt, že pozemky patří mezi dlouhodobý majetek, který nelze odepisovat. Podnik bude investovat do staveb a samostatných movitých věcí ve výši jejich odpisů proto, aby nedošlo k žádnému výraznému poklesu jejich úrovně. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek byly v letech 2012 i 2013 ve výši 265 tis. Kč a tato úroveň je ponechána i v následujících letech. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek je také dlouhodobě na stejné úrovni 581 tis. Kč a žádné změny nejsou plánovány.

Tabulka 27 - Plán položek dlouhodobého majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý hmotný majetek	110624	110641	110788	111072	111042	110405
Pozemky	32099	32099	32099	32099	32099	32099
Stavby	70274	69515	68787	68058	67317	66616
Samostatné movité věci	8013	8762	9637	10650	11361	11425
Poskytnuté zálohy na DHM	265	265	265	265	265	265
Dlouhodobý nehmotný maj.	1014	931	814	760	769	669
Software	433	350	233	179	188	88
Jiný DNM	581	581	581	581	581	581
Dlouhodobý majetek celkem	111638	111572	111601	111832	111811	111074

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Oběžná aktiva obsahují zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Mohou se plánovat buď procentně v relaci k tržbám, nebo využít obrátových ukazatelů. Pro jejich stanovení je zvolena metoda obrátových ukazatelů a vychází se z hodnot ukazatelů aktivity uvedených v tabulkách č. 8 a 9. Tyto hodnoty jsou poté individuálně upraveny pro každý plánovací rok.

Obrat zásob je dlouhodobě udržován na hodnotě alespoň 4,5 dne. Doba obratu zásob dosahuje maximálně 79 dní.

Tabulka 28 - Plán zásob na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat zásob	4,8	4,6	4,6	4,6	4,5	4,5
Doba obratu zásob	78	78	79	79	79	79
Zásoby	64600	65979	67856	69009	68871	69327

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Obrat pohledávek je v plánovaném období udržen na 6 dnech. Doba obratu pohledávek je ustálena na 60 dnech.

Tabulka 29 - Plán pohledávek na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat pohledávek	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Doba obratu pohledávek	60	60	60	60	60	60
Pohledávky	49771	50853	51391	51877	51891	52016

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Krátkodobý finanční majetek obsahuje peníze na účtech v bankách, hotovost a jiné peněžní ekvivalenty. Položka je plánována v návaznosti na výkaz cash-flow, poskytující přehled o peněžních tocích a zůstatcích.

Tabulka 30 - Plán finančního majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Finanční majetek	991	1092	1113	1528	1584	52

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Časové rozlišení a dohadné účty aktivní jsou naplánovány s nulovým tempem růstu podle hodnoty v roce 2013.

Tabulka 31 - Plán ostatních aktiv – přechodných účtů aktiv na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ostatní aktiva – přechodné účty aktiv	503	503	503	503	503	503

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Pasiva

Plánování pasiv musí probíhat v úzké koordinaci s plánováním aktiv. Bilanční pravidlo říká, že hodnota aktiv se vždy musí rovnat hodnotě pasiv. Pasiva podniku tvoří zdroje pro financování aktiv. Mají dvě základní složky – vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál společnosti MEGAS-P je tvořen především základním kapitálem, zákonným rezervním fondem a nerozděleným ziskem minulých let. Cizí zdroje tvoří zákonné rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Základní kapitál společnosti je 44 milionů Kč a zůstává stejný po celou dobu pětiletého plánu. Výsledek hospodaření je převzatý z výkazu zisku a ztrát a o tento výsledek hospodaření se každý rok mění nerozdělený zisk podniku. Nerozdělený zisk je tvořen součtem zisku z běžného roku a nerozděleného zisku z minulých let. V rámci finančního plánu není pro účely práce řešena otázka případného rozdělení disponibilního zisku pro výplatu podílu apod.

Tabulka 32 - Plán vlastního kapitálu na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Základní kapitál	44000	44000	44000	44000	44000	44000
Fondy ze zisku	3180	3370	3504	3660	3817	3933
VH minulých let	11237	14838	17386	20352	23338	25550
VH za běžné období	3791	2682	3122	3144	2328	2285
Vlastní kapitál	62208	64889	68012	71155	73483	75768

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Společnost MEGAS-P v minulosti netvořila žádné rezervy, z tohoto důvodu je ponechána nulová hodnota této položky. Krátkodobé závazky zahrnují především závazky z obchodního styku, v menší míře potom závazky vůči společníkům a sdružení, zaměstnancům, ze sociálního zabezpečení, státu a další závazky. Tyto závazky jsou predikovány pomocí ukazatelů obratu, kromě závazků ke společníkům a sdružení, které jsou plánovány s nulovým tempem růstu oproti roku 2013. Při plánování se vychází z historických hodnot obratových ukazatelů v tabulkách č. 8 a 9. Tyto hodnoty jsou poté upraveny pro jednotlivé roky plánu. Bude docházet k mírnému růstu doby obratu závazků, jelikož společnost bude využívat svého postavení a u svých dodavatelů si vyjedná výhodnější platební podmínky.

Společnost čerpá v současné době jeden dlouhodobý bankovní úvěr uvedený v části plánování nákladových úroků. Ve sledovaném období nebude podnik čerpat žádné další úvěry. Bankovní úvěry se budou každým rokem snižovat, což je důsledkem pravidelného splácení úvěrů společnosti.

Tabulka 33 - Plán cizích zdrojů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat závazků	3,3	3,2	3,0	2,9	2,9	2,8
Doba obratu závazků	108	114	119	120	120	120
Krátkodobé závazky celkem	90160	96516	102406	107788	111764	113930
Dlouhodobé bankovní úvěry	72698	66157	59609	53368	46977	40836
Cizí zdroje	162858	162673	162015	161156	158741	154766

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Stejně jako ostatní aktiva, ostatní pasiva jsou naplánována podle jejich stavu v roce 2013 s nulovým tempem růstu.

Tabulka 34 - Plán ostatních pasiv – přechodných účtů pasiv na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv	2437	2437	2437	2437	2437	2437

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Tabulka 35 - Plánovaná rozvaha na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva	227503	229999	232464	234749	234661	232971
Dlouhodobý majetek	111638	111572	111601	111832	111811	111074
Dlouhodobý hmotný majetek	110624	110641	110788	111072	111042	110405
Dlouhodobý nehmotný majetek	1014	931	814	760	769	769
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	115362	117924	120360	122414	122347	121394
Zásoby	64600	65979	67856	69009	68871	69327
Pohledávky	49771	50853	51391	51877	51891	52016
Finanční majetek	991	1092	1113	1528	1584	52
Ostatní aktiva	503	503	503	503	503	503
Pasiva	227503	229999	232464	234749	234661	232971
Vlastní kapitál	62208	64889	68012	71155	73483	75768
Základní kapitál	44000	44000	44000	44000	44000	44000
Fondy ze zisku	3180	3370	3504	3660	3817	3933
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	11237	14838	17386	20352	23338	2550
VH běžného období	3791	2682	3122	3144	2328	2285
Cizí zdroje	162858	162673	162015	161156	158741	154766
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	90160	96516	102406	107788	111764	113930
Bankovní úvěry	72698	66157	59609	53368	46977	40836
Časové rozlišení	2437	2437	2437	2437	2437	2437

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

V plánované rozvaze je možné vidět růst aktiv zejména kvůli rostoucí hodnotě položky oběžných aktiv firmy v souvislosti s rostoucí výrobou. Doba obratu zásob je ustálena na 79 dnech, doba obratu pohledávek na 60 dnech. Stagnace hodnoty dlouhodobého hmotného majetku je výsledkem pořízení strojů a zařízení pouze ve výši přibližně rovné odpisům, aby nedocházelo k úbytku dlouhodobého majetku. Výdaje jsou plánovány s ohledem na nutnou údržbu zařízení a na finanční možnosti podniku. V rámci pasiv roste hodnota vlastního kapitálu především kvůli změnám hodnot v položkách výsledku hospodaření minulých let a běžného období. Cizí zdroje klesají zejména díky poklesu hodnoty bankovních úvěrů v jednotlivých letech z důvodu jejich postupného splácení. Dochází k mírnému růstu doby obratu závazků, jelikož společnost využije svého postavení a u svých dodavatelů si vyjedná výhodnější platební podmínky.

2.1.3 Cash-flow

Cash-flow neboli plán peněžních toků je jednou ze tří základních složek finančního plánu zobrazující příjmy, které zvyšují peněžní fondy společnosti, a výdaje snižující tyto fondy. Příjmy a výdaje se liší svojí povahou a dělí se na peněžní toky z provozní, finanční a investiční činnosti. [1]

Provozní peněžní toky

Provozní peněžní toky obsahují úpravy o nepeněžní operace – odpisy stálých aktiv, změny stavu rezerv. V této části cash-flow je zachycena také změna stavu oběžných aktiv a krátkodobých pasiv. [1]

Investiční peněžní toky

Tyto toky obsahují výdaje spojené s nabytím stálých aktiv, příjmy z vyplacených cenných papírů, výnosy z prodeje stálých aktiv a případné poskytnuté půjčky a úvěry. [1]

Finanční peněžní toky

Peněžní toky finanční povahy zachycují změny stavu dlouhodobých závazků, úvěrů a výpomocí a změny vlastního kapitálu s dopadem do peněžních toků (např. zvýšení základního kapitálu nebo výplata dividend a podílů na zisku) [1]

Všechny tři typy zmíněných peněžních toků pak ovlivňují snížení či zvýšení celkových peněžních prostředků společnosti. [1]

Tabulka 36 - Plánovaný cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stav peněžních prostř. na zač. období	828	991	1092	1113	1528	1584
Úpravy o nepeněžní operace	2601	2784	3185	3684	4213	4259
Úpravy oběžných aktiv	5546	3894	3476	3742	4099	1586
Peněžní tok z provozní činnosti	11937	9359	9783	10571	10640	8131
Nabytí stálých aktiv	-3150	-2718	-3214	-3915	-4192	-3523
Peněžní tok z investiční činnosti	-3150	-2718	-3214	-3915	-4192	-3523
Změna stavu dlouhodobých závazků	-6623	-6541	-6548	-6241	-6391	-6141
Peněžní tok z finanční činnosti	-6623	-6541	-6548	-6241	-6391	-6141
Peněžní tok celkem	163	100	21	415	57	-1533
Stav peněžních prostř. na konci obd.	991	1092	1113	1528	1584	52

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Plánovaný výkaz cash-flow ukazuje, že stav peněžních prostředků společnosti v jednotlivých letech je na konci období vždy kladný. To znamená, že podnik bude schopen profinancovat svoji podnikatelskou činnost.

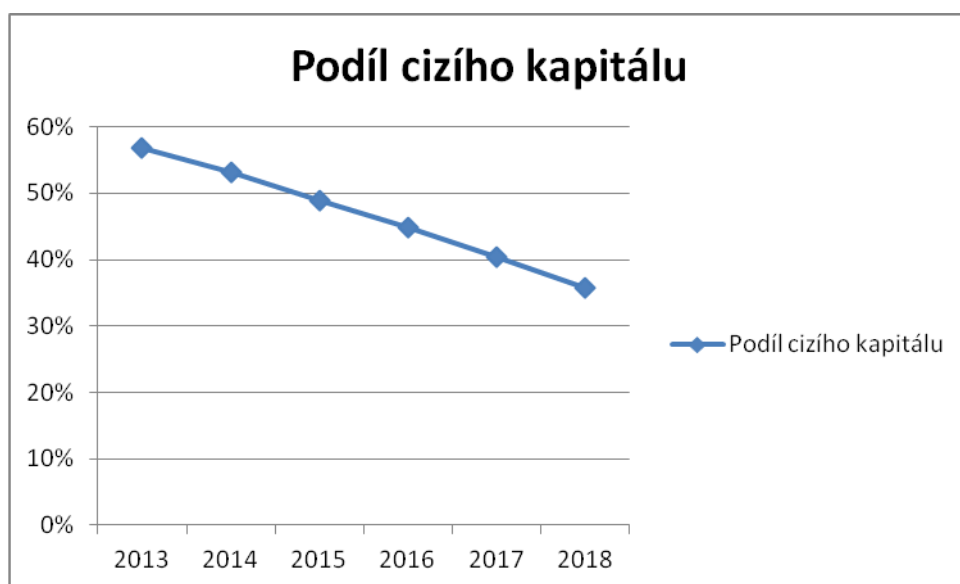
2.1.4 Analýza finančního plánu

V následující kapitole bude provedena finanční analýza plánovaných výkazů pro období let 2014 – 2018, kdy bude využito stejných vzorců a ukazatelů, které byly použity ve finanční analýze pro roky 2009 – 2013.

Jak již bylo uvedeno, v letech 2014 – 2015 poroste hodnota výsledku hospodaření po zdanění především díky dodržování podnikové strategie, která se odvíjí od příležitostí společnosti na trhu, a tedy růstem tržeb, a pouze minimálním růstem nákladů vlivem standardizace procesů a příznivými smluvními podmínkami na materiál a služby. V letech 2016 – 2018 je ale patrný postupný pokles výsledku hospodaření kvůli nedostatečnému růstu tržeb z důvodu nasycení českého trhu. Stavební společnosti v České republice se potýkají s nedostatkem zakázek, klesají jejich tržby a celková produktivnost. Růst produkce ve strojním průmyslu je také nedostatečný. Firmě MEGAS-P navíc neustále rostou zejména osobní náklady, nepřímé náklady na služby a materiál a také odpisy v závislosti na vynaložených investicích do strojů a zařízení.

Pozitivním trendem je pokles podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu, kterým společnost financuje svou činnost. Je to dáno postupným splácením investičního úvěru společnosti. Podnik v letech 2014 – 2018 nevyužije žádného nového úvěru, využívá pouze úvěr provozní, který se mění v závislosti na konkrétní potřebě společnosti.

Obrázek 6 - Podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta



Zdroj: Vlastní zpracování

S klesajícím podílem cizího kapitálu souvisí i klesající hodnoty ukazatele stupně zadluženosti. Snižuje se tedy finanční riziko podniku.

Tabulka 37 - Hodnota ukazatele zadluženosti v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stupeň zadluženosti	72,66	71,79	70,74	69,69	68,69	67,48

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Ukazatele likvidity jsou na poměrně nízké úrovni, ale pohybuje se těsně pod její doporučenou hranicí a je stabilní. V jednotlivých letech sledovaného období je patrný pokles běžné likvidity a stejně tak pohotové i okamžité. Je to dáno rychlejším růstem krátkodobých závazků vzhledem k oběžným aktivům společnosti, z důvodu jejího rostoucího postavení na trhu a získá výhodnější platební podmínky u dodavatelů.

Tabulka 38 - Hodnota běžné likvidity v letech 2013 – 2018 – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,25	1,19	1,14	1,11	1,07	1,04

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Vývoj výsledku hospodaření podniku se promítne do hodnoty ukazatelů ROA, ROE i ROS. V letech 2014 – 2015 poroste hodnota výsledku hospodaření díky růstu tržeb a pouze minimálnímu růstu nákladů, stejně jako rentabilita společnosti. V letech 2016 – 2018 je ale patrný postupný pokles výsledku hospodaření kvůli nedostatečnému růstu tržeb. Vývoj

ukazatelů rentability tento trend kopíruje, z důvodu pozvolné rostoucí hodnoty aktiv i vlastního kapitálu.

Tabulka 39 - Hodnota ROA v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	3,15	2,76	2,90	2,76	2,19	2,05

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

V rámci ukazatelů aktivity bude docházet pouze k mírnému růstu doby obratu závazků, jelikož společnost bude využívat svého postavení a u svých dodavatelů si vyjedná výhodnější platební podmínky.

Tabulka 40 - Doba obratu závazků v letech 2013 – 2018 – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu závazků	108	114	119	120	120	120

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Nejvýnosnější zakázky společnost uzavírá se stavebními firmami například na obrovské ocelové konstrukce mostů nebo výrobních a sportovních hal. Stagnace českého stavebnictví a nedostatek státních i soukromých zakázek se tedy promítá i do snižujícího se zisku podniku. Společnost již téměř vyčerpala své odbytiště v tomto segmentu. Podnik se bude tedy soustředit především na segment výrobních firem, ale zisky z tohoto sektoru bohužel nejsou dostačující.

Vizí společnosti na období 5 let je snažit se zvyšovat svůj tržní podíl, rozšiřovat své výrobní činnosti a zvyšovat počet zakázek. V případě první varianty strategie penetrace trhu ale podnik svůj podíl na trhu nezvýší kvůli negativnímu vývoji ve stavebnictví a nedostatečnému růstu průmyslové produkce v České republice. Splní pouze strategický cíl udržení meziročního růstu tržeb, zastavení poklesu zisku se ve sledovaném období nepodaří.

Vzhledem ke snižujícímu se výsledku hospodaření je nutné podniknout určité kroky pro oživení podnikatelské činnosti společnosti. Podnik má dvě relevantní možnosti pro zlepšení jeho budoucí situace. Jedna z nich je prodej společnosti předtím, než začne klesat jeho přidaná hodnota a také celkový zisk, tzn. v roce 2016. Druhou možností je hledat další zdroje růstu tržeb, například investice do výkonného výrobního stroje, díky kterému bude společnost schopna zvýšit svou produkci s minimálním růstem nákladů a proniknout na nové zahraniční trhy, kde je předpoklad dostatku státních i soukromých zakázek ve stavebním průmyslu a dobrý stav průmyslové produkce, a rapidně tak zvýšit svůj zisk i hodnotu podniku.

2.2 Strategie rozvoje trhu

Další variantou budoucí strategie společnosti MEGAS-P je uspokojování spíše zahraniční poptávky. Prognózy předpovídají růst stavebního i strojírenského průmyslu v Německu, Rakousku a na Slovensku. Firma má v těchto segmentech do budoucna široké uplatnění.

2.2.1 Význam investic pro podnikový rozvoj

V konkurenčním prostředí v tržní ekonomice zaujímá každý podnik své místo, které však nemusí být vždy stálé. Trh a jeho požadavky se v průběhu času mění a společnosti se musí těmto požadavkům přizpůsobovat, pokud chce v konkurenčním boji obstát. Rozvoj podniku je důležitou součástí těchto přizpůsobovacích procesů a dalších hospodářských úspěchů podniku. Jednou z hlavních determinant, které určují tempo rozvoje firmy, jsou investice.

Investice souvisí s obměnou technicky, ale i technologicky a morálně opotřebovaných dlouhodobých aktiv podniku nebo také s rozšiřováním stávajícího podnikového majetku, díky kterému očekáváme tvorbu zisku v budoucnosti.

„Obecně se za investice podniku považují rozsáhlejší peněžní výdaje, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku. V praxi je používána hranice 1 roku. Kritérium rozsáhlosti výdajů je obvykle stanoveno právní normou. Takto použité peněžní výdaje se nazývají kapitálové výdaje. Odlišují se od provozních výdajů, u kterých se předpokládá jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy v rámci 1 roku.“
[11, str. 22]

Investování podniku by mělo být v souladu s jeho dlouhodobými cíli. V současné době je obecným hlavním cílem podnikání maximalizace tržní hodnoty podniku. Důležitou podmínkou fungování všech podniků je likvidita, tedy schopnost plnit jejich finanční závazky. Kladné i záporné peněžní toky společnosti by měly být v dlouhodobé, ale i krátkodobé rovnováze, jinak by mohl být ohrožen její rozvoj a dokonce i samotná existence podniku.

2.2.2 Popis investičního projektu

Dlouhodobé cíle společnosti MEGAS-P jsou zejména zvýšení tržeb a proniknutí na další zahraniční trhy, a tedy velké zvýšení zakázek. Tyto cíle ale není možné naplnit se stávajícím majetkem podniku. Z tohoto důvodu společnost plánuje investiční projekt pro svůj další rozvoj, aby byla schopna zvládnout nárůst zakázek v požadovaném množství, čase

a za příznivé ceny. Také dojde ke zvýšení kvality finálních produktů dodávaných zákazníkům a zmenší se tlak na snižování prodejní ceny produktů společnosti.

Investiční projekt je projektem v existujícím podniku a jde o nákup obrovského obráběcího stroje, tzv. karuselu SKD 40/47 D v hodnotě 45 mil. Kč od společnosti TOS KUŘIM-OS, a.s. Velký svislý soustruh SKD 40/47 D využívá několika nových inovací a technických řešení. Jde zejména o zcela nový systém frézování. Stroj je také vybaven CNC řízenou univerzální frézovací hlavou, zdokonaleným systémem zásobníků automatické výměny až pro 25 nástrojů a bohatým volitelným příslušenstvím, díky němuž se výrazně zlepšily nejen technologické vlastnosti stroje, ale i jeho technická úroveň. Karusel je dvoustojanový s integrovanou osou C s průměrem desky 4000 mm a frézovacím vřetenem a je schopen dosáhnout až 100 otáček za minutu. V historii své existence prošel tento model postupnou modernizací. Posledními prvky je zavedení nového řešení pohonu osy C formou MASTER-SLAVE pastorků náhonu ozubeného věnce stolu a integrace kompaktního motor-vřetene do čela smykadla. Inženýři TOS KUŘIM-OS jdou ovšem pořád dále a pokračují v modernizaci a úpravách svých strojů tak, aby snesli i ty nejpřísnější požadavky a sledují nejnovější trendy v oblasti vertikálních soustruhů. Montáž karuselu potrvá přibližně 2 týdny.

„Společnost TOS KUŘIM-OS, a.s. je tradičním výrobcem těžkých svislých soustruhů a od roku 2005 je součástí skupiny ALTA Brno. Výrobní program společnosti je zaměřen na velké frézky a obráběcí centra, která umožňují obrábění těžkých, rozměrově a tvarově velmi složitých obrobků až z pěti stran s použitím souvislého řízení v pěti osách. Jedná se zejména o obráběcí centra s posuvným stojanem a portálová obráběcí centra. Výrobní program zahrnuje i technologická pracoviště šitá na míru dle potřeb zákazníků. Hlavní technologickou předností strojů TOS KUŘIM je systém výměnných vřetenových hlav. Firma má zaveden systém jakosti dle EN ISO 9001:2008 a má řadu ocenění za technické provedení strojů.“ [25]

Cena karuselu je 40 mil. Kč, kompletace a servis 5 mil. Kč, celková pořizovací cena je tedy 45 mil. Kč. Vše poskytne dodavatel TOS KUŘIM-OS, a.s. Datum pořízení soustruhu je 1. 3. 2014 a bude zaplacen ihned při koupi. Doba dodání, instalace a zaškolení pracovníků budou trvat nejvýše 14 dní. Vše zajišťuje dodavatel výrobního stroje. Od půlky března by se měla rozběhnout výroba svařenců a výpalků na tomto stroji. Nejedná se tedy o projekt na „zelené louce“. Společnost je již zavedená a jedná se o investici do stávajícího dlouhodobého majetku.

Výrobní stroj bude financován z 13 % vlastními zdroji společnosti a z 87 % úvěrem od Komerční banky a.s. Úvěr se bude vyřizovat v měsíci únoru, vyřízení a schválení proběhne během uvedeného měsíce. Karusel se bude splácet po dobu 5 let a měsíční splátky budou rovnoměrné ve výši 2 000 tis. Kč (jistina) + úrok 5,1%.

Díky pořízení nového efektivnějšího výrobního stroje bude dosaženo efektivnější výroby, a tím i konkurenční výhody. Společnost musí držet krok s moderní technologií, a proto je nutné hledat nové možnosti, ve kterých je stále prostor pro zvýšení efektivity výrobního procesu. Karusel umožní rychlejší přizpůsobení výroby svařenců a výpalků z kovů požadavkům zákazníků a je schopen integrace se zařízeními, které jsou v rámci výrobního procesu před ním nebo po něm. Společnost bude moci nabídnout i nestandardní rozměry vypalovaných plechů až do tloušťky 1 metru, což v České republice téměř nemá konkurenci. Produkty budou tedy rozměrově, materiálově i kvalitativně srovnatelné s konkurencí, která působí v zahraničí. Společnost se tedy začne orientovat na produkty, které přinesou vyšší přidanou hodnotu. Zavedením stroje se také sníží výroba zmetků.

2.2.3 Výkaz zisku a ztráty

Finanční plán bez investice počítá s variantou strategie penetrace trhu, tedy společnost by realizovala zvyšování tržeb většími objemy prodeje stávajících výrobků zejména na aktuálních trzích v České republice. Nejziskovějšími odběrateli společnosti MEGAS-P jsou zejména stavební společnosti. Odvětví stavebnictví v tuzemsku ale již několik let prochází krizí, segment sužuje ekonomická recese a nedostatek zakázek. Do budoucna se očekává spíše stagnace tržeb stavebních podniků, které jsou již v současnosti na velice nízké úrovni, která dovádí řadu menších firem ke krachu.

Alternativní variantou budoucí strategie společnosti MEGAS-P je, začít se soustředit spíše na uspokojování zahraniční poptávky. Prognózy předpovídají růst stavebního i strojírenského průmyslu v Německu, Rakousku, ale i na Slovensku. Společnost MEGAS-P má v těchto segmentech do budoucna široké uplatnění. Cílem společnosti je využít větší ekonomické síly těchto oblastí k obnovování hospodářského růstu podniku. Proniknutím na zahraniční trhy získá podnik větší počet zakázek. Výrobní stroj zajistí efektivnější využití materiálu a umožní výrobu kvalitnějších produktů s vyšší přidanou hodnotou.

Investice je realizována v roce 2016, do této doby, tedy v letech 2014 a 2015, jsou všechny hodnoty ve finančním plánu společnosti na stejné úrovni.

Plán výnosů

Ve variantě s realizací investičního projektu tržby vzrostou hned v prvním roce zavedení nového stroje, tedy v roce 2016, v návaznosti na předpokládaný růst zakázek. Karusel se ve výrobě začne používat v průběhu měsíce března. Očekává se zvýšení prodejů zejména v zahraničí. Růst tržeb, které budou realizované zejména v Německu, Rakousku a Slovensku se zvýší o 12%. Tržby v rámci České republiky se zvýší o 2%. V roce 2017 je předpokládán další zvýšení tržeb v zahraničí o 6% a na stávajícím domácím trhu o 1%. V roce 2018 je tempo růstu tržeb v zahraničí 5% a v České republice nadále 1%. Neočekává se však získání závratného podílu na zahraničních trzích. Výrobky budou cenově i kvalitativně srovnatelné, ale současní výrobci mají v oboru dlouholetou tradici a dobré jméno.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku zůstanou nulové, se zvyšujícím se počtem zakázek se ale mírně změní tržby z prodeje dlouhodobého materiálu. Jde především o šrot vznikající při výrobě velkých svařenců a výpalků. Tržby z prodeje materiálu jsou vzhledem k jejich povaze závislé na tržbách společnosti. Zavedením efektivního výrobního stroje se velmi sníží produkce zbytků při výrobě produktů z kovů a také se sníží výroba zmetků. Od roku 2016 se tržby z prodeje materiálu, především kovového šrotu, zvýší pouze o polovinu růstu celkových tržeb, tedy v roce 2016 o 7%, v roce 2017 o 3,5% a v roce 2018 o 3%.

Strategický cíl udržení meziročního růstu tržeb bude tedy naplněn a výsledky budou o mnoho lepší než původní předpoklady.

Tabulka 41 - Plán tržeb z prodeje vlastních výrobků na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tempo růstu tržeb	4,01%	2,50%	1,00%	14,00%	7,00%	6,00%
Tržby z prodeje svařenců	177595	181098	182909	208516	223112	236499
Tržby z prodeje výpalků	81715	81798	82616	94183	100775	106822
Tržby z povrchové úpravy mat.	40858	41660	42077	47968	51326	54405
Tržby z prodeje materiálu	38210	39165	39557	42326	43807	45122
Ostatní tržby	2103	2424	2449	2800	2966	3134
Tržby celkem 2. varianta	340481	346226	349924	399964	423642	447761
Tržby celkem 1. varianta	340481	346226	349924	353678	354962	357281

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Úrokové výnosy a ostatní finanční výnosy jsou naplánovány ve stejné výši jako v první variantě strategického plánu. Ostatní provozní výnosy rostou v závislosti na tržbách společnosti a tvoří 0,6% z celkových tržeb.

Plán nákladů

Díky nové technologii se očekává rostoucí výkonová spotřeba úměrně ve vztahu k rostoucím tržbám od roku 2016. Spotřeba přímého materiálu, energie a služeb se zvyšuje z důvodu rostoucí výroby v závislosti na celkových tržbách společnosti. V rámci nepřímých nákladů se předpokládá pouze mírné zvyšování cen za materiál, energie a služby, proto je ponechán 0,5% růst těchto nákladů z důvodu uzavřených dlouhodobých výhodných smluv s dodavateli na budoucí roky.

Tabulka 42 - Plán výkonové spotřeby na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Přímý materiál a energie	82717	84714	85561	97539	104367	110629
Ostatní materiál a energie	73816	74185	74556	74929	75304	75580
Spotřeba mat. a energie celkem	156533	158899	160117	172468	179671	186209
Přímé služby	37693	38576	38962	44417	47526	50377
Ostatní služby	21107	21213	21319	21425	21532	21590
Služby celkem	58800	59789	60280	65842	69058	71967
Výkonová spotřeba 2. varianta	215 332	218688	220397	238310	248729	258176
Výkonová spotřeba 1. varianta	215 332	218688	220397	222122	223233	224172

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

U mzdových nákladů zůstává průměrná mzda i poměr nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění jako u předchozí varianty. V prvním roce realizace investice se přijmou 3 pracovníci navíc ve třísměnném osmihodinovém provozu na obsluhu nového karuselu. Obsluha stroje nevyžaduje vysoký počet zaměstnanců, ale malá posila bude potřeba i na další práci spojenou s výrobou a skladováním produktů. V roce 2016 dojde k nárůstu počtu pracovníků o 5, 3 skladníky a 2 osoby pro obsluhu karuselu a další práci ve výrobě. Díky rostoucím ziskům bude možné mírně zvýšit zaměstnancům mzdu a investovat do jejich dalšího vzdělávání podle zaměření. S vyššími odměnami za výkon poroste i motivace a celková spokojenost zaměstnanců. Mzdy vzrostou v roce 2016 o 6% oproti roku 2015, v dalších letech je předpokládán ustálený růst na 3%.

Tabulka 43 - Plán osobních nákladů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mzdové náklady	34320	34700	35047	37411	38683	39963
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	10676	11798	11916	12720	13152	13286
Osobní náklady 2. varianta	44996	46794	46962	50131	51835	52249
Osobní náklady 1. varianta	44996	46794	46962	47432	47884	48558

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Odpisy nového majetku se budou odvíjet od plánu dlouhodobého majetku a podle podnikové politiky odepisování. V souvislosti s pořízením nového výrobního stroje v hodnotě 45 mil. Kč porostou odpisy od jeho začlenění do majetku společnosti v roce 2016. Další investice do budov a pozemků nejsou plánovány. Karusel bude umístěn do stávající výrobní haly podniku, kde je ještě dostatečný prostor, a není potřeba navyšovat ani počet skladů.

Tabulka 44 - Plán odpisů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2014	2015	2016	2017	2018
Budovy	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení	1032	1433	8878	6590	6684
DNM (Software)	63	83	117	189	219
Odpisy nového majetku 2. varianta	1095	1516	8995	6779	6902
Odpisy celkové 2. varianta	2784	3185	10659	8443	8489
Odpisy celkové 1. varianta	2784	3185	3684	4213	4259

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Zůstatková cena dlouhodobého materiálu je odvozena od tržeb z prodaného dlouhodobého materiálu na období 2014 – 2018, bude se tedy vyvíjet stejným způsobem – v letech 2014 a 2015 budou hodnoty stejné jako ve variantě finančního plánu bez investice, v roce 2016 vzrostou o 7%, v roce 2017 o 3,5% a v roce 2018 porostou o 3%.

Jak již bylo uvedeno, nový karusel bude financován z 13 % (6 mil. Kč) vlastními zdroji společnosti a z 87 % (39 mil. Kč) úvěrem od Komerční banky a.s. Úvěr se bude splácet 5 let a měsíční splátky budou rovnoměrné ve výši 2 000 tis. Kč (jistina) + úrok 5,1%. Úvěr je čerpán od března roku 2016 a splácen od srpna tohoto roku. Úroková sazba byla stanovena z hodnoty sazby PRIBOR a z marže, kterou si určuje banka. Celková úroková sazba se tedy v jednotlivých letech oproti předchozí variantě finančního plánu z důvodu investice zvýší na průměrnou hodnotu vypočítanou z úrokových sazeb provozního a investičního úvěru. Její hodnoty je možné vidět v následující tabulce. Krátkodobé úvěry nejsou uvažovány.

Tabulka 45 - Plán úvěrů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Suma úvěrů	72698	66157	59609	89186	74878	60407
Úroková sazba	4,40%	4,80%	4,80%	4,95%	4,95%	4,95%
Nákladový úrok	2940	2999	2861	4026	3898	3190

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Tabulka 46 - Plán úvěrů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Suma úvěrů	72698	66157	59609	53368	46977	40836
Úroková sazba	4,40%	4,80%	4,80%	4,80%	4,80%	4,80%
Nákladový úrok	2940	2999	2861	2562	2255	1960

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Ostatní provozní náklady jsou naplánovány v závislosti na tržbách podniku a tvoří 0,9% z celkových tržeb. Ostatní finanční náklady zůstávají neměnné.

Odečtením provozních nákladů od celkových tržeb dostaneme provozní výsledek hospodaření. Úpravou provozního výsledku o finanční výnosy a náklady, zisky/ztráty z investic a ostatní výnosy a náklady je získán výsledek hospodaření před zdaněním. Po odečtení daně z příjmu v plánované neměnné hodnotě 19% je získán celkový výsledek hospodaření po zdanění.

Tabulka 47 - Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	302271	307061	310367	357638	379835	402639
Výkonová spotřeba	215332	218688	220397	238310	248729	258176
Přidaná hodnota	86939	88374	89969	119328	131106	144463
Osobní náklady	44996	46497	46962	50131	51835	52249
Daně a poplatky	285	289	298	340	364	385
Odpisy	2581	2784	3185	10659	8443	8489
Tržby z prodeje DM	38210	39165	39557	42326	43807	45122
Zůstatková cena prodaného DM	68249	69955	70654	75600	78246	80594
Ostatní provozní výnosy	1788	1833	1851	2111	2258	2394
Ostatní provozní náklady	2385	2444	2469	2814	3011	3192
Provozní VH	8443	7403	7809	24219	35272	47069
Ostatní finanční výnosy	623	887	887	887	887	887
Ostatní finanční náklady	1957	1980	1980	1980	1980	1980
Nákladové úroky	2940	2999	2861	4026	3898	3190
Finanční výsledek hospodaření	-3763	-4092	-3954	-5119	-4991	-4283
VH za účetní období	4680	3311	3855	19100	30281	42786
Daň z příjmů	889	629	732	3629	5753	8129
VH po zdanění	3791	2682	3122	15471	24528	34656

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Provozní výsledky hospodaření pro roky plánu 2014 – 2015 budou dosahovat stejných kladných hodnot jako v předchozí variantě, v dalších letech budou ještě více růst. Výsledky z finanční činnosti budou záporné, což je způsobeno především zvýšenými nákladovými

úroky vlivem investičního úvěru a ostatními finančními náklady. V roce 2016, tedy v roce, kdy proběhne realizace investice, poroste výsledek hospodaření po zdanění o 12,4 mil. Kč. V roce 2017 je patrný růst o 9,1 mil. Kč a v roce 2018 o 10,1 mil. Kč. Vynikající výsledky jsou dány především podnikovou strategií, která se odvíjí od příležitostí společnosti na trhu, a tedy růstem tržeb, a pomalejším růstem nákladů vlivem standardizace procesů. Tento nárůst je způsoben rapidním růstem tržeb zejména z důvodu získání velkého počtu nových zakázek od zahraničních stavebních firem v Německu, Rakousku a Slovensku, ale také od výrobních společností v zahraničí i v tuzemsku. Díky novému stroji, který umožňuje efektivnější využití materiálu a výrobu kvalitnějších produktů, vzroste přidaná hodnota společnosti. Podniku MEGAS-P se také podaří udržet nízkou hodnotu zejména osobních nákladů a nepřímých nákladů na služby a materiál společnosti.

2.2.4 Rozvaha

Dlouhodobý finanční majetek se v porovnání s první variantou v plánovaném období pěti let nebude měnit a zůstane na nulové úrovni. Nehmotný majetek je plánován shodně s předchozí variantou. Pozemky a budovy rovněž. Výše hmotného majetku je plánována zcela stejně jako v předchozím případě. Navíc je ve výkazech zahrnuta koupě karuselu v hodnotě 45 mil. Kč v roce 2016. Položka investic do strojů a výrobních zařízení se tedy o tuto hodnotu v roce 2016 zvýší. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a jiný dlouhodobý nehmotný majetek je ponechán na stejné úrovni jako v první variantě finančního plánu.

Tabulka 48 - Plán investic do dlouhodobého hmotného majetku na roky 2014 – 2018 (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pozemky	0	0	0	0	0	0
Budovy	0	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení	2947	2623	3139	48750	3900	3319
DNM (software)	203	95	75	165	292	204
Investice do DM 2. varianta	3150	2718	3214	48915	4192	3523
Investice do DM 1. varianta	3150	2718	3214	3915	4192	3523

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

V plánu dlouhodobého majetku je zahrnuta investice do výrobního stroje, která zvýší hodnotu položky samostatných movitých věcí a tedy i dlouhodobého hmotného majetku oproti první variantě.

Tabulka 49 - Plán dlouhodobého majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý hmotný majetek	110624	110641	110788	149097	144837	139970
Pozemky	32099	32099	32099	32099	32099	32099
Stavby	70274	69515	68787	68058	67317	66616
Samostatné movité věci	8013	8762	9637	48675	45156	40990
Poskytnuté zálohy na DHM	265	265	265	265	265	265
Dlouhodobý nehmotný majetek	1014	931	814	760	769	669
Software	433	350	233	179	188	88
Jiný DNM	581	581	581	581	581	581
Dlouhodobý majetek 2. varianta	111638	111572	111601	149857	145606	140639
Dlouhodobý majetek 1. varianta	111638	111572	111601	111832	111811	111074

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Pro stanovení oběžných aktiv – zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku je využito metody obrátových ukazatelů. Tyto plánované ukazatele vychází se z historických hodnot ukazatelů aktivity. Obrat zásob i pohledávek od roku 2016 mírně vzroste, což znamená efektivnější hospodaření s aktivy podniku v souvislosti s pořízením nového výkonného výrobního stroje.

Tabulka 50 - Plán zásob na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat zásob	4,8	4,6	4,6	4,9	4,7	4,7
Doba obratu zásob	78	78	79	79	79	79
Zásoby 2. varianta	64600	65979	67856	77891	82764	87958
Zásoby 1. varianta	64600	65979	67856	69009	68871	69327

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Tabulka 51 - Plán pohledávek na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat pohledávek	6,0	6,0	6,0	6,4	6,2	6,2
Doba obratu pohledávek	60	60	60	60	60	60
Pohledávky 2. varianta	49721	50853	51391	58555	62068	65860
Pohledávky 1. varianta	49721	50853	51391	51877	51891	52016

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Krátkodobý finanční majetek je odvozen z pohybu peněžních toků. Tento majetek společnosti se očekává v roce investice nižší než ve variantě bez investice z důvodu vynaložení finančních zdrojů na nákup výrobního zdroje, který je financován z 13% z vlastních zdrojů. V dalších letech jsou ale očekávány vyšší příjmy z projektu, proto se hodnota krátkodobého finančního majetku navýší.

Tabulka 52 - Plán finančního majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Finanční majetek 2. varianta	991	1092	1113	12055	30933	56256
Finanční majetek 1. varianta	991	1092	1113	1528	1584	52

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Časové rozlišení a dohadné účty aktivní jsou naplánovány ve stejné hodnotě jako v předchozí variantě bez zohlednění investice.

Základní kapitál společnosti je 44 mil. Kč a zůstává stejný jako v první variantě po celou dobu pětiletého plánu. Výsledek hospodaření je převzatý z výkazu zisku a ztrát, který počítá s realizací investice, a o tento výsledek hospodaření se každý rok mění nerozdělený zisk podniku. Nerozdělený zisk je tvořen součtem zisku z běžného roku a nerozděleného zisku z minulých let. V rámci finančního plánu není řešena otázka případného rozdělení disponibilního zisku pro výplatu podílu apod.

Tabulka 53 - Plán vlastního kapitálu na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Základní kapitál	44000	44000	44000	44000	44000	44000
Fondy ze zisku	3180	3370	3504	3660	4433	5660
VH minulých let	11237	14838	17386	20352	35049	58351
VH za běžné období	3791	2682	3122	15471	24528	34656
Vlastní kapitál 2. varianta	62208	64889	68012	83483	108010	142667
Vlastní kapitál 1. varianta	62208	64889	68012	71155	73483	75768

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Společnost MEGAS-P ani ve variantě s realizací investice nepočítá s tvořením rezerv.

Krátkodobé závazky tvoří závazky z obchodního styku, vůči společníkům a sdružení, zaměstnancům, ze sociálního zabezpečení, státu a další. Od roku 2016 se mírně zvýší průměrná doba hrazení závazků podniku, jelikož společnost využije svého lepšího postavení na trhu a u svých dodavatelů si vyjednají ještě výhodnější platební podmínky.

Hodnota dlouhodobých bankovních úvěrů bude v roce 2014 a 2015 ve stejné výši jako v předchozí variantě. Firma ve variantě se zohledněním investice čerpá od roku 2016 další úvěr na 39 mil. Kč na dobu 5 let z důvodu pořízení výkonného výrobního stroje. Analogicky se tak od tohoto roku zvýší položka dlouhodobých bankovních úvěrů. Bankovní úvěry se poté budou každým rokem snižovat, což je důsledkem jejich pravidelného splácení úvěrů společnosti.

Tabulka 54 - Plán cizích zdrojů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat závazků	3,3	3,2	3,0	2,9	2,9	2,8
Doba obratu závazků	108	114	119	120	120	120
Krátkodobé závazky celkem	90160	96516	102406	123754	136611	145705
Dlouhodobé bankovní úvěry	72698	66157	59609	89186	74878	60407
Cizí zdroje 2. varianta	162858	162673	162015	212941	211490	206113
Cizí zdroje 1. varianta	162858	162673	162015	161156	158741	154766

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Ostatní pasiva jsou naplánována ve stejné hodnotě jako ve variantě bez realizace investice.

Tabulka 55 - Plánovaná rozvaha na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva	227503	229999	232464	298860	321937	351216
Dlouhodobý majetek	111638	111572	111601	149857	145606	140639
Dlouhodobý hmotný majetek	110624	110641	110788	149097	144837	139970
Dlouhodobý nehmotný majetek	1014	931	814	760	769	769
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	115362	117924	120360	148500	175829	210074
Zásoby	64600	65979	67856	77891	82764	87958
Pohledávky	49771	50853	51391	58555	62068	65860
Finanční majetek	991	1092	1113	12055	30933	56256
Ostatní aktiva	503	503	503	503	503	503
Pasiva	227503	229999	232464	298860	321937	351216
Vlastní kapitál	62208	64889	68012	83483	108010	142667
Základní kapitál	44000	44000	44000	44000	44000	44000
Fondy ze zisku	3180	3370	3504	3660	4433	5660
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	11237	14838	17386	20352	35049	58351
VH běžného období	3791	2682	3122	15471	24528	34656
Cizí zdroje	162858	162673	162015	212941	211490	206113
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	90160	96516	102406	123754	136611	145705
Bankovní úvěry	72698	66157	59609	89186	74878	60407
Časové rozlišení	2437	2437	2437	2437	2437	2437

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

V plánované rozvaze je možné vidět růst aktiv resp. pasiv v souvislosti s expanzí společnosti na zahraniční trhy v roce 2016. K navýšení aktiv podniku dojde zejména kvůli rostoucí hodnotě položky dlouhodobého hmotného majetku díky pořízení karuselu. Zvyšujícím se objemem výroby rostou i oběžná aktiva firmy. V rámci pasiv roste hodnota vlastního kapitálu kvůli změnám hodnot v položkách výsledku hospodaření minulých let a běžného

období. Vlivem expanze dále rostou krátkodobé závazky. Společnost využije také dalšího investičního úvěru na nákup stroje, proto roste hodnota bankovních úvěrů v roce 2016.

2.2.5 Cash-flow

Tabulka 56 - Plánovaný cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stav peněžních prostř. na zač.období	828	991	1092	1113	12055	30933
Úpravy o nepeněžní operace	2601	2784	3185	10659	8443	8489
Úpravy oběžných aktiv	5546	3894	3476	4149	4408	171
Peněžní tok z provozní činnosti	11937	9359	9783	30279	37378	43317
Nabytí stálých aktiv	-3150	-2718	-3214	-48915	-4192	-3523
Peněžní tok z investiční činnosti	-3150	-2718	-3214	-48915	-4192	-3523
Změna stavu dlouhodobých závazků	-6623	-6541	-6548	29577	-14308	-14471
Peněžní tok z finanční činnosti	-6623	-6541	-6548	29577	-14308	-14471
Peněžní tok celkem	163	100	21	10941	18878	25323
Stav peněžních prostř. na konci obd.	991	1092	1113	12055	30933	56256

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Výkaz cash-flow ukazuje, že stav peněžních prostředků společnosti na konci období se od roku 2016 rapidně zvyšuje. To znamená, že podnik bude schopen profinancovat svoji podnikatelskou činnost. Je to dáno rostoucími příjmy podniku v souvislosti s expanzí na zahraniční trhy, růstem tržeb, výroby a udržením nákladů firmy na poměrně nízké úrovni. Z výkazu je také možné vidět vysoké peněžní výdaje v roce 2016 související s pořízením karuselu a investičního úvěru na tento stroj.

2.2.6 Analýza finančního plánu

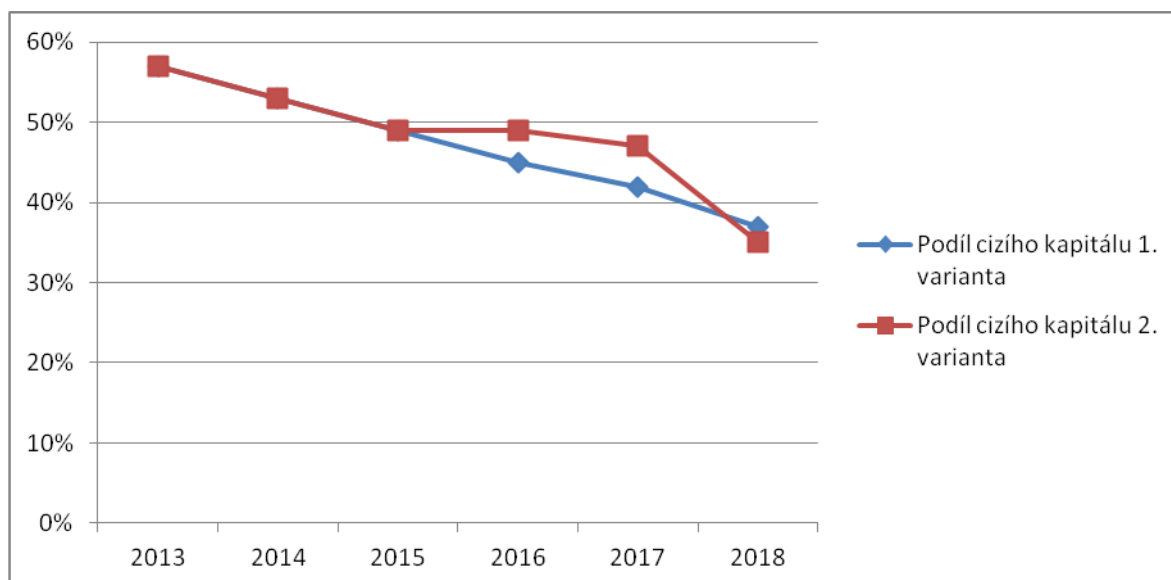
Při finanční analýze plánovaných výkazů pro období let 2014 – 2018 pro druhou variantu strategie jsou využity stejné vzorce a ukazatele, které byly použity v analýze historických finančních výkazů.

Provozní výsledky hospodaření pro roky plánu 2014 – 2015 budou dosahovat stejných hodnot jako v první variantě strategie penetrace trhu. V dalších letech ale rapidně rostou. Od roku realizace investice, tedy 2016, do roku 2018 poroste výsledek hospodaření po zdanění celkem o 31,5 mil. Kč. Společnosti MEGAS-P se nejen podaří splnit strategický cíl dosažení kladného výsledku hospodaření po zdanění, ale navíc značně vzroste v druhé polovině plánovaného období. Tyto výsledky jsou dány především podnikovou strategií rozvoje trhu, která se odvíjí od příležitostí podniku především na zahraničních trzích v Německu,

Rakousku a Slovensku, a tedy růstem tržeb. Dochází také k pomalejšímu růstu nákladů vlivem standardizace procesů, efektivnější výrobě díky novému karuselu a dobrému postavení firmy vůči svým dodavatelům.

Pro srovnání podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu společnosti je uveden následující graf. Do roku 2015 se situace vyvíjí stejným způsobem. Od roku 2016 podnik začne využívat další investiční úvěr na nový výrobní stroj, což se promítne v mírně vyšším podílu cizího kapitálu oproti první variantě strategie a také ve zvýšené hodnotě ukazatele zadluženosti. Z grafu podílu cizího kapitálu i z tabulky vývoje stupně zadluženosti je ale patrný rychlejší pokles obou hodnot v letech 2016 – 2018 a v posledním roce plánu jsou dokonce obě hodnoty 2. varianty nižší než v 1. variantě. Tato skutečnost představuje do budoucna pokles využívání cizího kapitálu a celkové zadluženosti

Obrázek 7 - Podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta



Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 57 - Hodnota ukazatele zadluženosti v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stupeň zadluženosti 2. varianta	72,66	71,79	70,74	71,18	65,55	56,76
Stupeň zadluženosti 1. varianta	72,66	71,79	70,74	69,69	68,69	67,48

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Ve variantě zahrnující investici je od roku 2016 patrný růst běžné likvidity a stejně tak pohotové i okamžité. V roce 2018 tyto ukazatele dosáhnou doporučených hodnot. Je to dáno expanzí společnosti a rychlejším růstem oběžných aktiv vzhledem ke krátkodobým závazkům. Podnik má tedy dostatečné množství likvidních aktiv. Pro firmu to znamená nižší

nebezpečí v případě, pokud by určitý obchodní partner přestal být solventní a nebyl by schopen platit své závazky, jelikož společnost MEGAS-P by i tak měla potřebné zdroje na pokrytí svých výdajů.

Tabulka 58 - Hodnota běžné likvidity v letech 2013 – 2018 – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita 2. varianta	1,25	1,19	1,14	1,21	1,34	1,53
Běžná likvidita 1. varianta	1,25	1,19	1,14	1,11	1,07	1,04

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Vývoj výsledku hospodaření podniku ovlivní hodnoty ukazatelů ROA, ROE i ROS. V letech 2016 – 2018 poroste hodnota výsledku hospodaření díky získání nových zakázek zejména v zahraničí, a tedy k velkému růstu tržeb a zisku, a pouze minimálnímu růstu nákladů. Stejně tak se bude zvyšovat i hodnota ukazatele rentability společnosti.

Tabulka 59 - Hodnota ROA v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA 2. varianta	3,15	2,76	2,90	10,86	12,98	15,44
ROA 1. varianta	3,15	2,76	2,90	2,76	2,19	2,05

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Hodnoty ukazatelů aktivity zůstanou na stejné úrovni u obou variant podnikové strategie.

Pokud dojde k naplnění všech specifikovaných cílů, všechny ukazatele finanční analýzy se budou v rámci varianty rozvoje trhu v plánovaném období 2014 – 2018 vyvíjet pozitivně. Dosažením strategických cílů se zlepší finanční zdraví podniku a vzroste jeho konkurenceschopnost. Pro lepší hospodářský vývoj společnosti je tedy nutné použít strategii rozvoje trhu a získat zakázky na nových zahraničních trzích.

Společnost díky použité strategii rozvoje trhu splní svou vizi a poskytne kvalitní výrobky svým tuzemským i zahraničním zákazníkům. Podnik zvýší svůj podíl na trhu, bude rozšiřovat své výrobní činnosti a zvyšovat počet zakázek zejména na trzích v Německu, Rakousku a Slovensku. Dojde k udržení meziročního růstu tržeb, zvyšování zisku a také k růstu celkové přidané hodnoty společnosti v důsledku poskytování kvalitnějších produktů s vyšší přidanou hodnotou odběratelům.

3. STANOVENÍ HODNOTY PODNIKU

V rámci stanovení hodnoty podniku, je nutné nejprve společnost definovat. Existuje několik definic, nicméně pro účely této práce je využita definice podniku ze zákona č. 521/1991 Sb., obchodního zákoníku, který uvádí, že: „*K podniku náleží soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají k tomuto účelu sloužit.*“ [34] V tomto zákoně je možné najít také informaci, že společnost je věc hromadná. Při jejím oceňování je tedy nutné hledět na ni jako na soubor věcí, které slouží k provozování podnikatelské činnosti, což je posláním společnosti. [34]

Hodnotu podniku v ekonomickém pojetí a pro účely ocenění podniku chápeme především jako užitek, který je vyjádřen v peněžních jednotkách. Stanovení hodnoty podniku je chápáno jako vyčíslení očekávaných budoucích příjmů společnosti, které jsou převedeny na současnou hodnotu. Výsledná hodnota by měla odpovídat pravděpodobné ceně, za kterou by firma mohla být případně prodána.[4]

V České republice v současné době neexistuje zákon, který by přesně upravoval proces oceňování podniku. Oceňovatelé se tedy řídí zejména ekonomickou teorií. V České republice se používá Zákon o oceňování majetku č. 151/1997 Sb. a vyhlášky Ministerstva financí, které na něj navazují. [33]

Dále se v České republice můžeme setkat s Evropskými oceňovacími standardy (EVS – European Valuation Standards), které vydává Evropská skupina odhadcovských asociací (TEGoVA – The European Group of Valuers Associations) a nejsou závazné. Také se používají Mezinárodní oceňovací standardy (IVS – International Valuation Standards), které vydává výbor pro Mezinárodní oceňovací standardy (IVSC – International Valuation Standards Council). [19]

Důvodů pro oceňování je celá řada. Základní dělení je následující:

- **Ocenění při změně vlastnické struktury** – Ocenění v souvislosti s koupí a prodejem společnosti, fúzí, rozdělením společnosti, nepeněžitým vkladem do obchodní společnosti, koupí nebo směnou účastnických cenných papírů, nabídkou na převzetí při ovládnutí podniku, atd.
- **Ocenění při neměnné vlastnické struktuře** – Ocenění v souvislosti se změnou právní formy společnosti, zastavením obchodního podílu, poskytováním úvěru, sanací podniku, atd. [4]

V rámci této práce je využito ocenění podniku v souvislosti s výběrem budoucí strategie společnosti MEGAS-P s.r.o. V následujících kapitolách bude podnik oceněn v závislosti na určité strategii a podle budoucí hodnoty vlastního kapitálu se vybere nejvýhodnější varianta strategie.

Při ocenění podniku se snažíme stanovit jeho konkrétní hodnotu. Hodnota aktiva (v tomto případě podniku nebo i jednotlivé majetkové položky) je současnou hodnotou budoucích příjmů plynoucích z tohoto aktiva. Tato skutečnost je základem pro oceňování zejména výnosovými metodami nebo také při majetkovém ocenění, je ale možné ji aplikovat i v případě například tržního srovnání. V definici se odráží ekonomická skutečnost, tzv. časová hodnota peněz. To znamená, že kromě výše peněžních příjmů získaných podnikem je důležitý i okamžik jejich získání. Příjem získaný dříve má větší hodnotu než příjem, který je získaný později, jelikož s peněžními prostředky, které společnost získá dříve, může libovolně disponovat a získat z nich tak další potenciální výnos. Z tohoto důvodu nelze při zjišťování hodnoty podniku či pouze určitého aktiva budoucí příjmy sčítat, ale musí být převedeny na jejich současnou hodnotu. [4]

Pro převod budoucích výnosů na současnou hodnotu se používá tzv. diskontní faktor, pomocí kterého lze jednoduše převádět mezi současnou a budoucí hodnotou. Základní vzorce jsou uvedeny v následující tabulce. [10]

Tabulka 60 - Faktory pro výpočet současné hodnoty

Výpočet	Vzorec
Současná hodnota určité veličiny	$\text{veličina} * \frac{1}{(1+i)^n}$
Současná hodnota perpetuity	$\frac{\text{perpetuita}}{i}$

Zdroj: Vlastní zpracování dle [10]

3.1 Metody oceňování

Je možné využít několik postupů pro stanovení hodnoty určitého podniku. Metody se mohou rozdělit do čtyř základních kategorií:

- **Ocenění na základě analýzy majetku** – představuje účetní hodnotu vlastního kapitálu na principu ocenění historickými cenami, substanční hodnotu a likvidační hodnotu.
- **Ocenění na základě analýzy trhu** – tedy na principu tržní kapitalizace, ocenění srovnatelných podniků nebo transakcí a ocenění na základě údajů o společnostech uváděných na burzu.
- **Ocenění na základě analýzy výnosů** – princip ocenění výnosů představuje metoda diskontovaných peněžních toků (DCF), kapitalizovaných čistých výnosů, ekonomické přidané hodnoty (EVA) atd. [3]

Pro účely této práce bude použito ocenění společnosti výnosovou metodou, konkrétně metodou diskontovaného peněžního toku pro vlastníky podniku.

3.2 Náklady kapitálu

Pro další výpočty je nutné určit výši nákladů vlastního a cizího úročeného kapitálu a následně vážené průměrné náklady kapitálu, které se využívají při ocenění metodou DCF. Mezi metody výpočtu nákladů na vlastní kapitál patří například stavebnicová metoda, model CAPM, dividendový model, atd. V této je práci použit model CAPM a komplexní stavebnicová metoda. Z úrokových sazeb bankovních úvěrů společnosti jsou odvozeny náklady na cizí kapitál.

Podle plánovaného budoucího vývoje jsou určeny podíly jednotlivých složek kapitálu. Úroveň vlastního kapitálu ovlivňuje zejména dosažený výsledek hospodaření. Výši cizího kapitálu úročeného se vyvíjí podle splácení a čerpání úvěrů podniku.

3.2.1 Náklady vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu sice nepředstavují (na rozdíl od úroků) položku ve finančním účetnictví, ale i vlastní kapitál je spojen s určitými náklady, které jsou dány výnosovým očekáváním investorů. Výše těchto nákladů, resp. očekávaných výnosů, vychází z předpokladu možnosti jejich alternativního investování. Navíc se také musí zohlednit očekávaná míra rizika. [4]

Pro určení nákladů vlastního kapitálu je u obou variant strategie zvolena metoda váženého průměru komplexní stavebnicové metody a modelu CAPM. Stavebnicové metodě je přiřazena váha 1, modelu CAPM váha 2. Celkové náklady vlastního kapitálu jsou vypočteny váženým průměrem těchto metod.

Výnosnost desetiletých státních dluhopisů, tedy bezrizikových investic, je ke konci března 2014 2,20%. Riziková prémie je v České republice 6,28%. Prémie za specifické riziko se obecně pohybuje mezi 3% a 5%. Na společnost MEGAS-P působí toto riziko v rámci první varianty strategie penetrace trhu průměrné, proto je zvolena hodnota 4%. Pro druhou variantu strategie rozvoje trhu je tato hodnota zvýšena na 4,7%. Hodnoty ukazatelů jsou čerpány z internetových stránek České národní banky – časové řady ARAD. [16]

Společné vstupy pro obě metody jsou tedy následující:

Tabulka 61 - Společné vstupy

	1. varianta	1. varianta
Bezriziková výnosová míra	2,20%	2,20%
Riziková prémie	6,28%	6,28%
Prémie za specifické riziko	4,00%	4,70%

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Komplexní stavebnicová metoda

V systému EVALENT jsou obsaženy dvě verze komplexní stavebnicové metody. První z nich je metoda autorů Mařík, M. – Maříková, P., která vychází z přístupů firmy Garnett a Hill. Druhá metoda (Komplexní stavebnicová metoda II) je založena na původním souboru rizikových faktorů firmy Garnett a Hill. [12] V této práci je využito první varianty stavebnicové metody.

Náklady vlastního kapitálu r_e se v rámci komplexní stavebnicové vypočítají jako součet výnosnosti bezrizikových cenných papírů, tedy desetiletých státních dluhopisů, a rizikové přírážky podle:

$$r_e = r_f + RP,$$

kde:

r_f ... je výnosnost 10-ti letých státních dluhopisů,

RP ... je rizikové prémie. [10]

Celková riziková přírážka se stanovuje jako součet několika dílčích rizikových přírážek. Komplexní stavebnicová metoda se snaží podchytit co nejvíce rizik, které ohrožují společnost a které promítá do diskontní míry. [4]

Při aplikace komplexní stavebnicové metody postupujeme ve třech krocích:

1. Vymezení faktorů rizika relevantních pro určitou společnost.
2. Vymezení stupnice rizik a transformace rizikových stupňů na rizikovou přírážku.
3. Přiřazení stupně rizika jednotlivým faktorům a učení rizikových přírážek těchto faktorů. [4]

Riziková prémie se určuje na základě počtu faktorů, které ve svém souhrnu charakterizují míru rizika podnikatelské činnosti oceňovaného podniku. Každý z těchto faktorů se ohodnocuje pomocí čtyřstupňové stupnice rizika:

- Stupeň 1 (nízké riziko)
- Stupeň 2 (přiměřené riziko)
- Stupeň 3 (zvýšené riziko)
- Stupeň 4 (vysoké riziko) [4]

Rizikové faktory se obecně dělí na faktory obchodního a finančního rizika. Na společnost působí celkem 25 obchodních a 7 finančních rizik, která jsou rozdělena do 6 kategorií. Dílčím rizikovým faktorům je poté nutné přiřadit váhu podle jejich významnosti. Předpokládá se, že jednotlivé faktory obchodního rizika jsou stejně důležité, proto je každému přiřazena váha

1. Finanční rizika mají větší váhu 1,3, jelikož poměr odhadu obchodního a finančního rizika je 3 ku 1. Pro převod rizika na rizikovou přírážku se používá vztah podle:

$$RP = r_f * a^x - r_f,$$

kde:

a ... je konstanta,

x ... je stupeň rizika.

Konstanta a se poté vypočte dle vzorce:

$$a = \sqrt[x]{\frac{nvk}{r_f}} \quad [10]$$

Celkové riziko oceňované firmy se stanoví jako vážený aritmetický průměr ohodnocení jednotlivých rizikových faktorů. Vzhledem k tomu se i celkové riziko oceňované firmy pohybuje v intervalu od jedné do čtyř. [4]

Jednotlivé rizikové faktory, které jsou rozprostřeny do 7 kategorií a ohodnoceny, jsou součástí přílohy J.

Celkový výpočet nákladů vlastního kapitálu je uveden v tabulce č. 62:

Tabulka 62 - Celkové náklady vlastního kapitálu – stavebnicová metoda (v %) – 1. varianta

Bezriziková výnosová míra	2,20
1. Rizika oboru	0,50
2. Rizika trhu	0,34
3. Rizika z konkurence	0,70
4. Management	0,29
5. Výrobní proces	0,70
6. Specifické faktory	0,60
Obchodní riziko	3,10
7. Finanční riziko	0,98
Riziková prémie celkem	4,08
Náklady vlastního kapitálu	6,28

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Celkové náklady vlastního kapitálu byly stanoveny dle komplexní stavebnicové metody v rámci první varianty strategie penetrace trhu ve výši 6,28%. K bezrizikové míře byla

připočtena riziková prémie skládající se z obchodního a finančního rizika. Náklady vlastního kapitálu pro třetí fázi jsou ponechány na hodnotě 6,28%.

Ve druhé variantě strategie rozvoje trhu se náklady vlastního kapitálu změní. Z důvodu realizace investice do karuselu mírně vzroste hodnota vlastního kapitálu počítaná stavebnicovou metodou z důvodu zvyšujícího se rizika, které na podnik MEGAS-P bude působit. Toto riziko se promítne do ohodnocení rizikových faktorů, které mají na společnost vliv.

Konkrétně se rostoucí riziko dotkne těchto faktorů:

- Rizika na úrovni trhu, kde je podnik činný

Z hlediska kapacity trhu a možnosti expanze má společnost dobré postavení na domácím trhu, který je ale nasycen. Je nucena najít nové zahraniční trhy, které se stanou dalším zdrojem tržeb podniku (vysoké riziko).

- Rizika z konkurence

Z hlediska konkurenceschopnosti produktů na nových zahraničních trzích jsou produkty srovnatelné s průměrnou konkurencí (zvýšené riziko).

Z hlediska cen jsou ceny produktů společnosti srovnatelné s konkurencí, marže je ale nízká (zvýšené riziko).

Z hlediska distribuce a servisu na nových trzích má společnost neúplnou distribuční síť, která musí být dobudována (zvýšené riziko).

Výpočet nákladů vlastního kapitálu pro variantu rozvoje společnosti s realizací investice je uveden v tabulce č. 63:

Tabulka 63 - Celkové náklady vlastního kapitálu – stavebnicová metoda (v %) – 2. varianta

Bezriziková výnosová míra	2,20
1. Rizika oboru	0,50
2. Rizika trhu	0,46
3. Rizika z konkurence	0,92
4. Management	0,29
5. Výrobní proces	0,70
6. Specifické faktory	0,60
Obchodní riziko	3,45
7. Finanční riziko	1,10
Riziková prémie celkem	4,55
Náklady vlastního kapitálu 2. varianta	6,75
Náklady vlastního kapitálu 1. varianta	6,28

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Celkové zvýšené náklady vlastního kapitálu ve druhé variantě strategie jsou stanoveny dle komplexní stavebnicové metody ve výši 6,75%. Náklady vlastního kapitálu pro třetí fázi jsou ponechány na hodnotě 6,75%.

Model CAPM

Model oceňování kapitálových aktiv CAPM (Capital Asset Pricing Model) vychází z tzv. přímky cenných papírů odvozující střední očekávanou výnosnost cenného papíru od očekávané bezrizikové výnosnosti a průměrné prémie za riziko kapitálového trhu. Tato metoda pracuje s parametry:

- Bezriziková výnosová míra (výnosnost desetiletých státních dluhopisů)
- Riziková prémie trhu
- Koeficient β vyjadřující úroveň rizika cenného papíru relativně k riziku kapitálového trhu [4]

Hodnota koeficientu β se odvíjí od faktorů, jako je citlivost podniku na změny trhu, vyjednávací síla k dodavatelům a odběratelům, fixní náklady, zadluženost, velikost podniku, diverzifikace trhu a výrobků, apod. Jeho nejnižší hodnota je 0,5, střední 1 a nejvyšší 1,5.

Koeficient β pro budoucí vývoj lze odhadnout z minulého vývoje koeficientu β , na základě analogie s podobnými společnostmi nebo analýzy faktorů na něj působících. [4]

Model CAPM poté stanoví náklady vlastního kapitálu podle vztahu:

$$n_{VK} = v_{BR} + \beta * RPZ + R_n$$

kde:

n_{VK} ... jsou náklady na vlastní kapitál,

v_{BR} ... je bezriziková přírážka, výnosnost státních dluhopisů,

β ... je faktor rizikovosti daného oboru,

RPZ ... je riziková prémie země (Česká republika),

R_n ... je specifická přírážka (malá společnost, vysoké zadlužení, rizikové faktory apod.). [4]

Software EVALENT nabízí postup pro stanovení nákladů vlastního kapitálu prostřednictvím modelu CAPM při znalosti β koeficientu při existujícím zadlužení, při nulovém zadlužení, dále stanovení β koeficientu na základě obchodního a finančního rizika a expertní stanovení β koeficientu. Pro účely této práce je použita metoda výpočtu nákladů vlastního kapitálu v rámci modelu CAPM při znalosti β koeficientu při existujícím zadlužení.

Historický koeficient β je při existujícím zadlužení 0,59. Tato hodnota je průměrnou hodnotou koeficientů β pro strojírenské podniky, uvedených na internetových stránkách prof. Damodarana. [22]

Náklady vlastního kapitálu vypočítané pomocí modelu CAPM jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 64 - Náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 – model CAPM – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	3. fáze
Koeficient β	0,59	0,55	0,51	0,47	0,44	0,42	0,39
Náklady vlastního kapitálu	9,91%	9,63%	9,40%	9,20%	9,03%	8,86%	8,65%

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

β faktor, který je menší než 1 znamená, že riziko daného aktiva je menší, než je tržní průměr, což je pro podnik pozitivní jev. Koeficient je podle jeho vývoje ustálen na hodnotě 0,39 ve třetí fázi.

Náklady vlastního kapitálu vypočítané pomocí modelu CAPM pro druhou variantu strategie jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 65 - Náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 – model CAPM – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	3. fáze
Koeficient β 2. varianta	0,59	0,55	0,51	0,51	0,49	0,41	0,34
Náklady VK 2. varianta	9,91%	9,63%	9,40%	9,41%	9,27%	8,78%	8,36%
Náklady VK 1. varianta	9,91%	9,63%	9,40%	9,20%	9,03%	8,86%	8,65%

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Z tabulky č. 65 je patrný nárůst koeficientu β v rámci strategie rozvoje trhu v roce 2016 z důvodu zvýšení rizika působícího na společnost v souvislosti se zvýšením zadlužení realizací investice v tomto roce v porovnání s variantou bez investice. V rámci plánované expanze se zvýší i specifické riziko působící na podnik o 0,7%. Koeficient β je v porovnání s první variantou vyšší také v letech 2017 a 2018. Je ale možné z tabulky také vidět, že hodnota koeficientu v letech 2016 – 2018 klesá mnohem rychleji, než je tomu u první varianty. Z tohoto důvodu je hodnota koeficientu β ve třetí fázi 0,34, což je nižší hodnota než v první variantě plánu bez realizace investice. Tento vývoj odráží lepší postavení, hospodaření a prosperitu společnosti, pokud se rozhodne pro realizaci investice do výrobního stroje, a tedy menší celkové riziko působící na podnik. Obdobný vývoj mají i celkové náklady vlastního kapitálu počítané pomocí modelu CAPM.

Celkové vážené náklady vlastního kapitálu

Nyní jsou již stanoveny všechny požadavky pro zjištění celkových vážených nákladů vlastního kapitálu. Jde o náklady odpovídající příjmům, které investoři očekávají za podstoupení rizika při investování do podniku.

Tabulka 66 - Vážené náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta

	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Třetí fáze
Náklady vlastního kapitálu - stavebnicová metoda	1	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28
Náklady vlastního kapitálu - model CAPM	2	9,91	9,63	9,40	9,20	9,03	8,86	8,65
Vážený průměr nákladů vlastního kapitálu		8,70	8,51	8,36	8,23	8,11	8,00	7,86

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Vážený průměr nákladů vlastního kapitálu v první variantě strategie vypočtený oběma metodami ve třetí fázi je 7,86%. Celkové náklady vlastního kapitálu mají nízkou hodnotu. Jedná se o pozitivní jev z důvodu nízké hodnoty rizika podniku. Z tabulky č. 66 je navíc

patrný postupný pokles této hodnoty, což značí pokles úrovně rizika společnosti v jednotlivých letech.

Tabulka 67 - Vážené náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta

	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Třetí fáze
Náklady VK - stavebnicová metoda	1	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75
Náklady VK - model CAPM	2	9,91	9,63	9,40	9,41	9,27	8,78	8,36
Vážený průměr nákladů VK 2. varianta		8,85	8,67	8,52	8,52	8,43	8,11	7,82
Vážený průměr nákladů VK 1. varianta		8,70	8,51	8,36	8,23	8,11	8,00	7,86

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Vývoj celkových nákladů vlastního kapitálu je ovlivněn zejména vývojem koeficientu β v modelu CAPM, jelikož má tento model větší váhu než stavebnicová metoda. Z tabulky č. 67 je patrný mírný nárůst nákladů vlastního kapitálu v rámci druhé varianty strategie již od roku 2014, jelikož v nich je promítnuta zvýšená hodnota nákladů vlastního kapitálu počítaných stavebnicovou metodou. V roce 2016 hodnota celkového váženého vlastního kapitálu ještě roste z důvodu zvýšení rizika působícího na podnik kvůli většímu zadlužení podniku v souvislosti s realizací investice v tomto roce v porovnání s variantou bez investice. Jeho hodnota je v porovnání s první variantou vyšší také v letech 2017 a 2018. Hodnota celkového váženého vlastního kapitálu v letech 2016 – 2018 ale klesá mnohem rychleji, než je tomu u první varianty. Z tohoto důvodu je vážený průměr nákladů vlastního kapitálu vypočtený oběma metodami ve třetí fázi ve druhé variantě strategie 7,82%, což je mírně nižší hodnota než u první varianty. Vývoj nákladů vlastního kapitálu odráží lepší prosperitu a postavení podniku MEGAS-P ve variantě plánu s realizací investice do výrobního stroje, a tedy menší celkové riziko, které na společnost působí.

3.2.2 Náklady cizího kapitálu

Pro stanovení nákladů úročeného cizího kapitálu se vychází z plánu současných bankovních úvěrů využívané společností včetně jejich úrokových sazeb. Úroková sazba pro jednotlivé roky naplánovaného období je určena jako podíl nákladových úroků daného roku a celkových úvěrů k počátku daného roku, tedy 4,80%. Podnik bude i po konci plánovaného období využívat bankovní úvěry. Z tohoto důvodu se stanovuje také úroková sazba pro třetí fázi. V tomto případě zůstane úroková sazba zachována na hodnotě 4,80%.

Úroky z cizího kapitálu jako součást nákladů snižují zisk, ze kterého odvádí společnost daň, a tím snižují daňové zatížení podniku. Působí tedy tzv. daňový štít, který snižuje cenu cizího kapitálu. Program EVALENT s touto skutečností počítá.

Tabulka 68 - Úroková sazba v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Suma úvěrů (v tis. Kč)	72698	66157	59609	89186	74878	60407
Úroková sazba 2. varianta	4,40	4,80	4,80	4,95	4,95	4,95
Úroková sazba 1. varianta	4,40	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru STRATEX

Pokud chce společnost uspět na novém trhu a získat tak zakázky ze zahraničí, musí investovat do nového výrobního stroje, který bude financován z 87 % (39 mil. Kč) dalším úvěrem od Komerční banky a.s. s úrokem 5,1%. Úvěr je čerpán od března a splácen od srpna roku 2016. Celková úroková sazba se tedy v jednotlivých letech oproti předchozí variantě finančního plánu z důvodu investice zvýší na hodnotu 4,95%, což je průměrná hodnota úrokových sazeb provozního a investičního úvěru.

3.3 Výpočet hodnoty podniku metodou volného peněžního toku pro vlastníky

Základem metody volného peněžního toku pro vlastníky je výpočet budoucího peněžního toku generovaný podnikem, v tomto případě pouze pro vlastníky FCFE (Free Cash Flow to the Equity). Vyčísluje tedy pouze hodnotu vlastního kapitálu. Peněžní toky pro vlastníky představují volné prostředky, které zůstanou akcionářům společnosti po odečtení všech výdajů, jako jsou úroky a splátky z úvěrů. Podnik je oceněn k 1. 1. 2014. [4]

Výpočet hodnoty podniku pomocí výnosových metod je možné rozčlenit do dvoufázové či třífázové verze. První fáze odpovídá období, na které je sestaven finanční plán, tedy na roky 2014 – 2018. U výnosových metod při stanovení hodnoty podniku vždy vycházíme z korigovaného provozního hospodářského výsledku, který dále upravujeme. Výsledkem těchto úprav je určitá veličina – v našem případě volný peněžní tok pro vlastníky, který je diskontován a následnou kumulací je získána konečná hodnota první fáze. Druhá fáze v případě této práce představuje přechodné období mezi nestabilním vývojem v první fázi a stabilním vývojem ve třetí fázi.

Volné peněžní toky pro vlastníky pro jednotlivé roky druhé fáze se získají navýšením její hodnoty v předchozím roce o tempo růstu zvolené podle historického vývoje tempa růstu

volných peněžních toků pro vlastníky v první fázi. Pro stanovení volných peněžních toků pro vlastníky ve druhé fázi se používá vzorec:

$$X_{n+1} = X_n * (1 + g_2)$$

kde:

X_{n+1} ... je volný peněžní tok pro vlastníky v roce $n+1$,

X_n ... jsou volné peněžní toky pro vlastníky v předchozím roce n ,

g_2 ... je tempo růstu volných peněžních toků pro vlastníky ve 2. fázi.

Výslednou hodnotu druhé fáze získáme kumulací diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky v jednotlivých letech druhé fáze. [4]

Třetí fáze se používá, pokud v období druhé fáze není vývoj zcela stabilizován. Rozdílem je, že druhá složka se počítá diskontovaně za předem stanovené období a až třetí fáze se počítá perpetuitou. Ve třetí fázi tedy předpokládáme nekonečný stabilní vývoj. Volný peněžní tok pro vlastníky ve třetí fázi se získá podobným způsobem jako ve fázi druhé. [4]

Výpočet se provede na základě vztahu:

$$X_{n+m+1} = X_{n+m} * (1 + g_3)$$

kde:

X_{n+m+1} ... je volný peněžní tok pro vlastníky v prvním roce 3. fáze,

X_{n+m} ... je volný peněžní tok pro vlastníky v posledním roce 2. fáze,

g_3 ... je tempo růstu volných peněžních toků pro vlastníky ve 3. fázi,

n ... je délka 1. fáze v letech,

m ... je délka 2. fáze v letech. [4]

Při výpočtu hodnoty třetí fáze se vychází z perpetuity, která se vypočte takto:

$$H_3 = \frac{X_{n+m+1}}{r_3 - g_3} \cdot f_n$$

kde:

X_{n+m+1} ... jsou volné peněžní toky pro vlastníky v prvním roce 3. fáze,

r_3 ... je diskontní sazba ve 3. fázi,

g_3 ... je tempo růstu volných peněžních toků pro vlastníky ve 3. fázi,

f_n ... je diskontní faktor v posledním roce 2. fáze. [4]

Při výpočtu toku peněz se vychází z korigovaného provozního výsledku hospodaření, který se nejprve zdaní a poté se dále upravuje o nepeněžní operace, jako jsou odpisy, změny pracovního kapitálu, cizího úročeného kapitálu a investic. Vážené průměrné náklady kapitálu jsou použity jako diskontní faktor. [4]

Při výpočtu hodnoty podniku metodou volného peněžního toku pro vlastníky se úpravou korigovaného provozního hospodářského výsledku získají peněžní toky, které jsou k dispozici pro vlastníky. Výpočet pro první variantu strategie je znázorněn v tabulce č. 69 [4]

V případě společnosti MEGAS-P je korigovaný provozní hospodářský výsledek včetně úroků a daně vypočten z provozního hospodářského výsledku podniku v jednotlivých letech, který je upraven o zisk nebo ztrátu z prodeje dlouhodobého materiálu. Tato položka tvoří rozdíl zůstatkové ceny materiálu a tržeb z jeho prodeje. Jak již bylo uvedeno, jedná se o šrot, který vzniká při výrobě produktů. Rozdíl zůstatkové ceny šrotu a tržby z jeho prodeje představuje určitou trvalou každoroční ztrátu a nechceme, aby ovlivnil výslednou hodnotu podniku.

Tabulka 69 - Stanovení FCFE v letech 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Korigovaný provozní HV včetně úroků a daně	8442	7402	7809	7536	6221	5875
Nákladový úrok	2429	2999	2861	2562	2255	1960
Korigovaný provozní HV před zdaněním	6013	4403	4948	4975	3966	3915
Daň z příjmů 19%	1143	837	940	945	754	744
Korigovaný provozní HV po zdanění	4871	3567	4008	4029	3213	3171
Odpisy stálých aktiv	2580	2784	3185	3684	4213	4259
Změna pracovního kapitálu	5407	3795	3456	3329	4042	3120
Investice do stálých aktiv	-3150	-2718	-3214	-3915	-4192	-3523
Změna cizího úročeného kapitálu	-6623	-6541	-6548	-6241	-6391	-6141
Volný peněžní tok FCFE						
1. varianta	2085	886	887	887	885	886

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Volné peněžní toky pro vlastníky v období první fáze klesají zejména kvůli nedostatečné výši tržeb, neustálému zvyšování nákladů a odpisů a následně nízkému provoznímu výsledku hospodaření.

Nyní se použije stejný postup výpočtu pro druhou variantu strategie rozvoje trhu.

Tabulka 70 - Stanovení FCFE v letech 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Korigovaný provozní HV včetně úroků a daně	8442	7402	7809	24220	36104	48598
Nákladový úrok	2429	2999	2861	4026	3898	3190
Korigovaný provozní HV před zdaněním	6013	4403	4948	20193	32206	45408
Daň z příjmů 19%	1143	837	940	3837	6119	8627
Korigovaný provozní HV po zdanění	4871	3567	4008	16356	26087	36780
Odpisy stálých aktiv	2580	2784	3185	10659	8443	8489
Změna pracovního kapitálu	5407	3795	3456	-6785	-11344	-1643
Investice do stálých aktiv	-3150	-2718	-3214	-48915	-4192	-3523
Změna cizího úročeného kapitálu	-6623	-6541	-6548	29577	-14308	-14471
Volný peněžní tok FCFE						
2. varianta	2085	886	887	893	4686	25632
Volný peněžní tok FCFE 1. varianta	2085	886	887	887	885	886

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Jak je možné vidět v tabulce č. 70, volné peněžní toky pro vlastníky v rámci druhé strategie v období první fáze rostou od roku 2016, což je rok realizace investice. V roce 2016 je patrný pouze mírný růst volného peněžního toku. I když se velmi zvýšil korigovaný provozní

hospodářský výsledek společnosti, odpisy a cizí úročený kapitál vzrostl na téměř 30 mil. Kč. Nižší růst volného peněžního toku pro vlastníky je způsoben vysokou celkovou investicí do stálých aktiv v roce 2016 v souvislosti s pořízením karuselu a poklesem pracovního kapitálu vlivem pomalejšího růstu oběžných aktiv vzhledem ke krátkodobým závazkům podniku. Rapidní růst volného peněžního toku pro vlastníky je v dalších letech realizován především díky vysokým tržbám zejména ze zahraničních trhů, udržováním poměrně nízkých nákladů a odpisů a následně vysokému provoznímu výsledku hospodaření.

Vypočtené volné peněžní toky pro vlastníky v jednotlivých letech se nyní diskontují. U metody volných peněžních toků pro vlastníky se pro výpočet diskontního faktoru používají náklady vlastního kapitálu. Kumulací těchto diskontovaných volných peněžních toků se získá hodnota první fáze. [4]

Tabulka 71 - Hodnota 1. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 1. varianta

	2014	2015	2016	2017	2018
FCFE (v tis. Kč)	886	887	887	885	886
Náklady vlastního kapitálu (v %)	8,51%	8,36%	8,23%	8,11%	8,00%
Diskontní faktor	0,922	0,850	0,786	0,727	0,673
Diskontované FCFE	817	754	697	643	596
Kumulované FCFE	817	1571	2268	2911	3507
Současná hodnota 1. fáze					3507

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Hodnota FCFE první varianty strategie v první fázi vyšla přes 3,5 mil. Kč.

Tabulka 72 - Hodnota 1. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 2. varianta

	2014	2015	2016	2017	2018
FCFE (v tis. Kč)	886	887	893	4686	25632
Náklady vlastního kapitálu (v %)	8,67%	8,52%	8,52%	8,43%	8,11%
Diskontní faktor	0,920	0,848	0,781	0,721	0,667
Diskontované FCFE	815	752	698	3375	17065
Kumulované FCFE	815	1567	2265	5640	22706
Současná hodnota 1. fáze 2. varianta					22706
Současná hodnota 1. fáze 1. varianta					3507

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Pokud se hospodářský vývoj společnosti bude odvíjet od strategie rozvoje trhu, hodnota FCFE v první fázi bude 22,7 mil. Kč, což je nárůst o 19,2 mil. Kč oproti první variantě.

V první variantě strategického plánu bez investice používáme při výpočtu hodnoty vlastního kapitálu pouze dvoufázový model, tedy první a druhou fázi. První fáze je shodná s druhou variantou strategického plánu s investicí na období 2014 – 2018. Druhou fází,

kteřá představuje určité přechodné období mezi nestabilním vývojem v první fázi a stabilním vývojem ve třetí fázi, nebereme v úvahu z důvodu skutečnosti, že se u společnosti v této variantě strategie předpokládá po první fázi přechod vlastně do třetí fáze. Není zde počítáno se žádnou zásadní investicí, která by nějakým způsobem ovlivnila hospodářský vývoj společnosti. Druhá fáze tedy představuje období od roku 2019 do nekonečna. V této fázi předpokládáme nekonečný stabilní vývoj.

Nyní tedy přecházíme k výpočtu druhé fáze, která třetí fázi nahrazuje. Pro stanovení druhé fáze se využije perpetuita. K výpočtu hodnoty druhé fáze zvolenou metodou je nutné určit volný peněžní tok pro vlastníky v prvním roce této fáze. V prvním roce druhé fáze se FCFE získá navýšením FCFE v posledním roce první fáze o předpokládané tempo jeho ročního růstu. Pro období druhé fáze je zvoleno tempo růstu FCFE 0% z důvodu dlouhodobého negativního vývoje peněžního toku v letech 2014 – 2018, který se pohybuje kolem této hodnoty.

V tabulce č. 73 je znázorněn výpočet hodnoty volného peněžního toku pro vlastníky ve druhé fázi. Nepředpokládáme výrazné změny v odpisech, pracovním kapitálu ani provozně nutných stálých aktivech.

Tabulka 73 - Hodnota 2. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 1. varianta

FCFE v 1. roce 2. fáze	886
Náklady vlastního kapitálu ve 2. fázi (v %)	7,86%
Tempo růstu FCFE ve 2. fázi (v %)	0%
Hodnota 2. fáze	7584

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Nízká hodnota FCFE 7,6 mil. Kč ve druhé fázi je způsobena především postupně klesajícím korigovaným provozním výsledkem hospodaření.

V druhé variantě strategie se zohledněním investice použijeme pro výpočet hodnoty vlastního kapitálu model třífázový. První fáze je shodná s první variantou strategického plánu bez investice. Druhá fáze představuje přechodné období mezi nestabilním vývojem v první fázi a ustáleným vývojem ve třetí fázi. Ve druhé variantě strategie rozvoje trhu se na konci první fáze předpokládá s realizací významné investice do výrobního stroje, která značným způsobem ovlivní hospodářský vývoj společnosti na další období. Období druhé fáze trvá od roku 2019 do 2021. Ve třetí fázi předpokládáme nekonečný stabilní vývoj a představuje období po druhé fázi od roku 2022 do nekonečna.

Tabulka 74 - Hodnota 2. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 2. varianta

	2019	2020	2021
Tempo růstu (v %)	30%	10%	0%
FCFE (v tis. Kč)	33321	36653	36653
Náklady vlastního kapitálu (v %)	9%	9%	9%
Diskontní faktor	0,611	0,560	0,514
Diskontované FCFE	20353	20540	18844
Kumulované FCFE	20353	40893	59738
Současná hodnota 2. fáze			59738

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Hodnota FCFE druhé varianty strategie v druhé fázi je 59,7 mil. Kč.

Tabulka 75 - Hodnota 3. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 2. varianta

FCFE v 1. roce 3. fáze	36653
Náklady vlastního kapitálu ve 3. fázi (v %)	9%
Tempo růstu FCFE ve 3. fázi (v %)	0%
Hodnota 3. fáze	209379

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

Hodnota FCFE v rámci druhé varianty strategie rozvoje trhu ve třetí fázi je 209,4 mil. Kč. Tato vysoká hodnota je způsobena především rychle rostoucím korigovaným provozním výsledkem hospodaření z důvodu realizace investice a proniknutí na ziskové zahraniční trhy.

2. varianta strategie rozvoje trhu – minimální tržby

Hodnota podniku vypočtená v předcházejících kapitolách v rámci obou variant strategie byla stanovena na základě finančních výkazů při nejreálnějším scénáři. Hodnota podniku se ale v budoucnu může vyvíjet i jiným směrem, proto je užitečné stanovit hodnotu podniku i pro scénář pesimistický. Pro srovnání je tedy uvedena i druhá varianta strategie rozvoje trhu v případě minimálního růstu tržeb společnosti.

Využije se stejných metod a postupů, aby byly výsledky dobře porovnatelné. Podrobné výpočty proto nejsou uvedeny. Klíčová je výsledná hodnota vlastního kapitálu. V rámci této varianty zahrnující strategii rozvoje trhu je vypočtena hodnota vlastního kapitálu tak, aby byla stejná jako v případě první varianty strategie penetrace trhu. Tato varianta nám dává informaci, při jakém minimálním růstu tržeb se vyplatí investovat do nového výrobního stroje. Počítá tedy se situací, kdy by po realizaci investice a proniknutí na nové zahraniční trhy nedošlo k naplnění předpokládaného růstu tržeb a jejich zvýšení by dosáhlo pouze 63% růstu tržeb v druhé variantě vývoje. Jde tedy o pesimistický scénář. V roce 2016 je meziroční růst tržeb 8,82%, v roce 2017 4,41% a v roce 2018 3,78%. Pesimistický scénář také způsobuje

rozdíl ve struktuře financování, jelikož by bylo potřeba zvýšit čerpání úvěru oproti reálné druhé variantě, a zvýšil by se tak podíl cizího kapitálu na celkovém použitém kapitálu podniku. Společnost MEGAS-P by v tomto případě byla nucena pořídit celý výrobní stroj na úvěr, půjčila by si tedy 49 mil. Kč.

V následující tabulce je již znázorněn samotný výpočet hodnoty vlastního kapitálu a výsledné hodnoty podniku. Provozní hodnota vlastního kapitálu s využitím metody volných peněžních toků pro vlastníky se získá součtem hodnot první, druhé a třetí fáze. Navýšením provozní hodnoty vlastního kapitálu o neprovozní majetek k datu ocenění se dostane výsledná hodnota vlastního kapitálu. Neprovozní majetek podniku je nulový, provozní hodnota vlastního kapitálu se bude tedy shodovat s hodnotou vlastního kapitálu výslednou. [4]

Tabulka 76 - Výsledné hodnoty ocenění metodou FCFE (v tis. Kč)

	1. varianta	2. varianta	2. varianta – (min. tržby)
Tempo růstu volného peněžního toku pro 3. fázi (v %)	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady vlastního kapitálu ve 2. fázi (v %)	X	9,00%	9,00%
Náklady vlastního kapitálu ve 3. fázi (v %)	7,86%	9,00%	9,00%
Hodnota 1. fáze	3 507	22 706	3 632
Hodnota 2. fáze	0	59 738	1 853
Hodnota 3. fáze	7 584	209 379	6 279
Provozní hodnota vlastního kapitálu	11 091	291 822	11 764
Výsledná hodnota vlastního kapitálu	11 091	291 822	11 764
Cizí úročený kapitál	72 698	72 698	72 698
Výsledná hodnota podniku	83 789	364 520	84 462

Zdroj: Vlastní zpracování, podpora softwaru EVALENT

V tabulce č. 76 jsou uvedeny výsledné hodnoty vlastního kapitálu a celkové hodnoty podniku pro první variantu strategie penetrace trhu a pro druhou variantu strategie rozvoje trhu. Společnost je oceněna dle metody diskontovaného volného peněžního toku pro vlastníky v první variantě strategie penetrace trhu na 83,8 mil. Kč. Hodnota vlastního kapitálu je 11,1 mil. Kč. Hodnota vlastního kapitálu ve druhé variantě rozvoje trhu vzrostla o 280,7 mil. Kč, stejně tak, jako celková hodnota podniku, jelikož cizí úročený kapitál je na stejné úrovni v obou variantách strategie. V rámci druhé varianty strategie je hodnota vlastního kapitálu 291,8 mil. Kč a celková hodnota podniku 364,5 mil. Kč. Z těchto údajů je možné zjistit, že druhá varianta strategie rozvoje trhu je o mnoho výhodnější než první

strategie penetrace trhu. Obě varianty představují realistický scénář hospodářského vývoje MEGAS-P spol. s.r.o.

Pro zhodnocení je využito také hospodářského vývoje společnosti při scénáři pesimistickém. Hodnota vlastního kapitálu tak je vypočtena tak, aby byla stejná jako v případě první varianty strategie penetrace trhu, tedy přes 11 mil. Kč. Celková hodnota podniku zůstane na stejné úrovni jako v první variantě strategie penetrace trhu, jelikož cizí úročný kapitál má stejnou hodnotu ve všech třech variantách.

4. SROVNÁNÍ VARIANT STRATEGIE

Hlavním cílem této kapitoly je srovnání variant strategie společnosti bez zohlednění žádné zásadní investice a s investicí do výkonného výrobního stroje v období let 2014 – 2018, objasnění důvodů rozdílných výsledků a vybrání výhodnější varianty budoucí strategie MEGAS-P spol. s.r.o.

V předchozí kapitole je stanovena tržní hodnota podniku MEGAS-P s.r.o. pro dvě varianty strategie při respektování reálného scénáře vývoje. První je strategie penetrace trhu, kdy se podnik soustředí na získávání zakázek zejména v České republice. V rámci druhé strategie dojde k proniknutí především na zahraniční trhy v Německu, Rakousku a Slovensku, tedy k rozvoji trhu. Další varianta zahrnuje také strategii rozvoje trhu, zohledňuje ale pesimistický scénář. Podnik je oceněn k 1. 1. 2014 pomocí výnosové metody diskontovaného peněžního toku pro vlastníky a porovnává se tržní hodnota vlastního kapitálu a především výsledná hodnota podniku u všech variant.

Strategie penetrace trhu nezahrnuje žádné zásadní investice do dlouhodobého majetku firmy. V letech 2014 – 2015 výsledek hospodaření vykazuje růstový trend. Od roku 2016 je ale patrný postupný pokles, který je způsoben nedostatečným růstem tržeb z důvodu nízké produktivnosti stavebních firem v České republice a také nedostatečného růstu produkce ve strojním průmyslu. Náklady přitom neustále pozvolna rostou. Výsledná hodnota podniku 83,8 mil. Kč je ovlivněna zejména klesajícím provozním výsledkem hospodaření v druhé polovině plánovaného období a od toho se odvíjející i nízká hodnota korigovaného provozního hospodářského výsledku. Použitou strategií penetrace trhu společnost nenaplní svou vizi a nepodaří se jí zvýšit svůj podíl na trhu a rozšiřovat své výrobní činnosti. Dojde k udržení meziročního růstu tržeb, ale zisk se v plánovaném období nezvýší. Z důvodu nasycení českého trhu je nutné, aby společnost podnikla určité kroky pro oživení její podnikatelské činnosti.

Podnik má dvě možnosti zlepšení jeho budoucí situace. Jedna z nich je prodej společnosti v roce 2016 předtím, než začne klesat jeho celkový zisk. Vlastník podniku MEGAS-P ale společnost prodávat nechce a raději chce najít další zdroje růstu tržeb. Další relevantní strategií je tedy rozvoj trhu, který by mohl být uskutečněn prostřednictvím investice do nového výkonného výrobního stroje, díky kterému bude společnost schopna zvýšit svou produkci kvalitnějších výrobků s vyšší přidanou hodnotou s minimálním růstem nákladů

a proniknout na nové zahraniční trhy. V Německu, Rakousku a Slovensku je předpoklad dostatku státních i soukromých zakázek ve stavebním průmyslu a dobrý stav průmyslové produkce. Podnik po průniku na tyto trhy rapidně zvýší svůj zisk i celkovou hodnotu. Realizace investice do karuselu je plánována na březen roku 2016 a od tohoto roku je také plánován nárůst tržeb vlivem získání nových zakázek ze zahraničí, zejména od stavebních firem. Celkové náklady jsou udrženy na minimální úrovni, a proto rapidně vzroste provozní výsledek hospodaření, z kterého se počítá korigovaný výsledek hospodaření a následně volný peněžní tok pro vlastníky. V roce 2016 je patrný pouze mírný růst volného peněžního toku. I když se značně zvýší korigovaný provozní hospodářský výsledek společnosti v tomto roce, odpisy a cizí úročný kapitál vzrostou. To je způsobeno vysokou celkovou investicí do stálých aktiv v roce 2016 v souvislosti s pořízením karuselu a poklesem pracovního kapitálu vlivem pomalejšího růstu oběžných aktiv vzhledem ke krátkodobým závazkům podniku. Dojde také k mírnému zvýšení nákladů vlastního kapitálu vlivem rostoucího rizika podniku realizací investičního projektu. Od roku 2017 je již patrný značný růst volného peněžního toku pro vlastníky realizovaný především díky vysokým tržbám ze zahraničních trhů, udržováním poměrně nízkých nákladů a odpisů a následně vysokému výsledku hospodaření. Hodnota podniku ve druhé variantě rozvoje trhu vzrostla o 280,7 mil. Kč na 364,5 mil. Kč. Společnost použitou strategií rozvoje trhu splní svou vizi a poskytne kvalitní výrobky svým tuzemským i zahraničním zákazníkům. Podnik zvýší svůj podíl na trhu, bude rozšiřovat své výrobní činnosti a zvyšovat počet zakázek. Dojde k udržení meziročního růstu tržeb, zvyšování zisku a také k růstu celkové přidané hodnoty společnosti v důsledku poskytování kvalitnějších produktů s vyšší přidanou hodnotou odběratelům.

Pro srovnání je uvedena hodnota vlastního kapitálu a celková hodnota podniku druhé varianty budoucího vývoje zahrnující strategii rozvoje trhu při zohlednění pesimistického scénáře. Hodnota vlastního kapitálu je vypočtena tak, aby byla stejná jako v případě první varianty strategie penetrace trhu, tedy přes 11 mil. Kč. Tato varianta budoucího vývoje nám dává informaci, při jakém minimálním růstu tržeb je výhodné investovat do koupě nového stroje. Nastala by tedy situace, kdy po realizaci investice a proniknutí na zahraniční trhy nedojde k naplnění předpokládaného růstu tržeb. Zvýšení tempa růstu celkových tržeb dosáhne pouze 63% růstu tržeb v druhé variantě strategie penetrace trhu. Pesimistický scénář také způsobuje rozdíl ve struktuře financování. Čerpání úvěru oproti reálné druhé variantě rozvoje trhu se mírně zvýší a analogicky se tak zvýší i podíl cizího kapitálu na celkovém použitém kapitálu podniku. Celková hodnota podniku zůstane v tomto případě také téměř na stejné

úrovni jako v první variantě strategie penetrace trhu, tedy na 84,5 mil. Kč. Na základě těchto údajů je možné konstatovat, že riziko významným způsobem ovlivňuje vývoj očekávané hodnoty podniku.

Z modelovaného pesimistického scénáře druhé varianty strategie rozvoje trhu vyplývá, že ani při naplnění očekávaných tržeb pouze do výše 2/3 nedojde ke snížení hodnoty vlastního kapitálu oproti první variantě strategie penetrace trhu. Proto je možné strategii rozvoje trhu považovat za dostatečně bezpečnou a odolnou proti nepříznivým vlivům.

Z celkové analýzy různých strategií plyne, že pro společnost je nejvýhodnější budoucí strategií rozvoj trhu, tedy druhá varianta strategie. Společnost bude mít díky této strategii rozvoje šanci nastolit nekonečný stabilní růst. Schopnost dlouhodobě přežít a tvořit hodnotu především na zahraničním ale i na českém trhu bude podmíněna konkrétním vývojem odvětví, finančních trhů, podnikatelského prostředí a dalších investičních příležitostí.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce je výběr určité budoucí strategie MEGAS-P spol. s.r.o. a její zhodnocení prostřednictvím ocenění podniku v závislosti na variantě strategie pomocí metody diskontovaného volného peněžního toku pro vlastníky.

Stanovení očekávané hodnoty podniku je provedeno na základě jeho strategického plánu rozvoje. Na začátku práce je společnost krátce představena a je formulována základní koncepce rozvoje, která obsahuje stanovení vize a poslání. Vizí firmy pro období let 2014 – 2018 je zejména zajištění růstu tržeb a poskytování i nadále kvalitních výrobků svým tuzemským i zahraničním zákazníkům. Společnost se bude snažit zvyšovat svůj tržní podíl, rozšiřovat své výrobní činnosti a zvyšovat počet zakázek. Strategický plán je zhodnocen pomocí SWOT analýzy, kde je podrobně rozebrána nejprve externí analýza zahrnující makroprostředí a mezoprostředí firmy, a závěry analýzy externího prostředí jsou zpracovány pomocí EFE matice. V analýze externího prostředí jsou analyzovány příležitosti a hrozby, které mají vliv na strategii podniku. Mezi významné příležitosti patří růst průmyslové produkce, zjednodušení legislativy v Evropské unii a oslabování koruny vůči euru. Nejvýznamnějšími hrozbami společnosti jsou změny legislativy v oblasti životního prostředí, krize ve stavebnictví v České republice a cenová válka napříč trhem s objemnými svařenci, výpalky a povrchovou úpravou kovů. Dále je prozkoumáno také interní prostředí strategického záměru, konkrétně oblast managementu, marketingu, inovací, informačních systémů a finanční analýza společnosti let 2009 – 2013. V interní analýze jsou specifikovány silné a slabé stránky podniku. Výsledky jsou poté zpracovány pomocí matice IFE. Důležité silné stránky jsou vysoce kvalitní a výkonné produkty, moderní výrobky a dobrá pověst společnosti. Mezi slabé stránky patří nízká likvidita a rentabilita a vysoká zadluženost. Na závěr první kapitoly jsou stanoveny dlouhodobé strategické cíle, které mají být v letech 2014 – 2018 naplněny. Cílem společnosti je udržení meziročního růstu tržeb, zastavení poklesu zisku a orientace firmy na výrobu produktů s vyšší přidanou hodnotou. Poté jsou formulovány různé strategie k dosažení stanovených cílů. Těmito strategiemi je penetrace trhu a rozvoj trhu.

Strategie penetrace trhu představuje hospodářský vývoj, který zohledňuje stávající koncept politiky podniku a v plánovaném období není realizována žádná zásadní investice. Společnost bude realizovat zvyšování tržeb většími objemy prodeje stávajících výrobků zejména na aktuálních trzích v České republice. Strategie rozvoje trhu zohledňuje investici

do výkonného karuselu, který umožní efektivnější výrobu větších objemů kvalitnějších produktů. Tato investice ve výsledku umožní podniku získat vyšší tržní podíl a rostoucí tržby především ze zahraničních trhů v Německu, Rakousku a Slovensku, minimální náklady a tedy vyšší zisk.

Jsou zpracovány podrobné finanční plány realistických scénářů vývoje pomocí softwaru STRATEX na plánované období let 2014 – 2018, které respektují výsledky provedených analýz a jednotlivé strategie. Finanční plány obou variant strategie obsahují výkaz zisku a ztráty, rozvahu a plán cash-flow. Výkaz zisků a ztráty obsahuje stanovení výnosů a nákladů a mezi hlavní body patří stanovení plánovaných tržeb s ohledem na klíčové výrobky společnosti. Plánovaná rozvaha obsahuje plán aktiv a pasiv. Jednotlivé položky aktiv a pasiv jsou sestaveny individuálně, využívá se plánování v relaci k tržbám nebo plánování pomocí obrátových ukazatelů. Stálá aktiva vychází ze stanoveného investičního plánu rozvoje. Aktiva i pasiva respektují cíle společnosti. Po formulaci finančních výkazů je provedena jejich komplexní finanční analýza pomocí soustavy ukazatelů.

Před výpočtem hodnoty podniku jsou stanoveny vážené náklady vlastního kapitálu komplexní stavebnicovou metodou a modelem CAPM pro obě varianty strategie. Vývoj celkových vážených nákladů vlastního kapitálu je ovlivněn zejména vývojem koeficientu β v modelu CAPM, jelikož má tento model větší váhu než stavebnicová metoda. V rámci strategie penetrace trhu mají celkové vážené náklady vlastního kapitálu nízkou hodnotu. Jde o pozitivní jev z důvodu nízké hodnoty rizika podniku. Tato hodnota navíc v jednotlivých letech plánovaného období postupně klesá, což představuje pokles úrovně rizika společnosti. Se zohledněním strategie rozvoje trhu dojde od roku 2014 k mírnému nárůstu nákladů vlastního kapitálu, jelikož v nich je promítnuta zvýšená hodnota nákladů vlastního kapitálu, které jsou počítány stavebnicovou metodou. V roce 2016 hodnota celkového váženého vlastního kapitálu ještě více roste z důvodu zvýšení rizika působícího na podnik kvůli zvýšení zadlužení společnosti v souvislosti s realizací investice v tomto roce. Hodnota vlastního kapitálu je v porovnání s první variantou strategie penetrace trhu vyšší také v letech 2017 a 2018. Hodnota celkového váženého vlastního kapitálu v letech 2016 – 2018 ale klesá mnohem rychleji, než je tomu u první varianty. Z tohoto důvodu je vážený průměr nákladů vlastního kapitálu ve třetí fázi varianty strategie rozvoje trhu nižší než u varianty strategie penetrace trhu. Vývoj nákladů vlastního kapitálu odráží lepší prosperitu a postavení společnosti MEGAS-P ve variantě plánu s realizací investice do výrobního stroje, a tedy menší celkové riziko, které na společnost působí.

Pro stanovení nákladů cizího kapitálu se vychází ze současných bankovních úvěrů, které společnost využívá, včetně jejich úrokových sazeb. Tyto položky jsou zjištěny z plánovaného výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Úroková sazba v rámci strategie penetrace trhu pro jednotlivé roky naplánovaného období zůstane na nízké konstantní úrovni, jelikož podnik v tomto případě nebude využívat žádný další úvěr. Pokud chce společnost uspět na novém trhu a získat zakázky ze zahraničí, musí investovat do nového výrobního stroje, který bude financován z 87 % (39 mil. Kč) dalším úvěrem. Celková úroková sazba se tedy v jednotlivých letech oproti variantě strategie penetrace trhu z důvodu investice mírně zvýší.

Jádrem práce je samotné stanovení a porovnání hodnoty podniku se zohledněním jednotlivých strategií a následný výběr nejvýhodnější budoucí strategie pro společnost. Podnik je oceněn k 1. 1. 2014 pomocí výnosové metody diskontovaného peněžního toku pro vlastníky a porovnává se tržní hodnota vlastního kapitálu a především výsledná hodnota podniku u jednotlivých variant strategie. Je využito programu EVALENT, kde jsou provedeny jednotlivé výpočty.

V první variantě strategie penetrace trhu v letech 2014 – 2015 vykazuje výsledek hospodaření růstový trend díky mírnému zvyšování počtu zakázek a také tržeb společnosti a pomalejšímu růstu nákladů. Od roku 2016 je ale patrný postupný pokles hospodářského výsledku, který je způsoben nízkou produktivností stavebních firem v České republice, nedostatečným růstem produkce ve strojním průmyslu a z toho vyplývajícím nedostatečným růstem tržeb podniku. Náklady firmy neustále pozvolna rostou. Výsledná hodnota podniku 83,8 mil. Kč je ovlivněna zejména klesajícím provozním výsledkem hospodaření v druhé polovině plánovaného období a od toho se odvíjející i nízkou hodnotou korigovaného provozního výsledku hospodaření. Společnost použitou strategií penetrace trhu nenaplní svou vizi a nezvýší svůj tržní podíl ani počet zakázek a nerozšíří své výrobní činnosti. Také nedojde ke splnění strategického cíle zvyšování zisku podniku. Společnosti se podaří naplnit pouze cíl udržení meziročního růstu tržeb.

Kvůli nasycení českého trhu je nutné, aby společnost podnikla určité kroky pro oživení její podnikatelské činnosti. Další možnou strategií je rozvoj trhu, který je uskutečněn prostřednictvím investice do nového výkonného karuselu, díky kterému bude společnost schopna zvýšit produkci kvalitnějších výrobků s minimálním růstem nákladů a nižší zmetkovostí a proniknout tak na nové zahraniční trhy v Německu, Rakousku a Slovensku.

Na těchto perspektivních trzích je předpoklad dostatku státních i soukromých zakázek ve stavebním průmyslu a dobrý stav průmyslové produkce. Podnik po průniku na trhy v zahraničí rapidně zvýší svůj zisk a také svou výslednou hodnotu. Od roku realizace investice v roce 2016 je plánován nárůst tržeb díky získání nových zakázek zejména ze zahraničí. Celkové náklady jsou udrženy na minimální úrovni, a proto rapidně vzroste také provozní výsledek hospodaření, z kterého je vypočítán korigovaný výsledek hospodaření a následně diskontovaný volný peněžní tok pro vlastníky. V roce 2016 je patrný pouze mírný růst volného peněžního toku, i když se značně zvýší korigovaný provozní hospodářský výsledek společnosti v tomto roce. Je to dáno tím, že spolu s korigovaným provozním hospodářským výsledkem rostou v tomto roce i odpisy a cizí úročený kapitál. To je způsobeno vysokou investicí do stálých aktiv v souvislosti s pořízením výrobního stroje. Dojde také k mírnému zvýšení nákladů vlastního kapitálu vlivem rostoucího rizika podniku realizací investičního projektu. Od roku 2017 již diskontovaný volný peněžní tok pro vlastníky značně roste. Nárůst je realizován především vysokými tržbami ze zahraničních trhů, udržením poměrně nízkých celkových nákladů a odpisů a následně vysokým provozním výsledkem hospodaření. Hodnota podniku ve druhé variantě rozvoje trhu vzrostla na 364,5 mil. Kč. Společnost použitou strategií rozvoje trhu splní svou vizi a poskytne kvalitní výrobky svým zákazníkům v České republice i v zahraničí. Podnik zvýší svůj tržní podíl, rozšíří své výrobní činnosti a zvýší počet zakázek. Dojde ke splnění strategických cílů udržení meziročního růstu tržeb, zvyšování zisku a také k růstu celkové přidané hodnoty společnosti v důsledku poskytování kvalitnějších produktů s vyšší přidanou hodnotou odběratelům díky realizaci investice do efektivního výrobního stroje.

V rámci výsledného porovnání je uvedena ještě druhá varianta se zohledněním pesimistického scénáře strategie rozvoje trhu, která respektuje určitý dopad rizika realizace investice. Hodnota vlastního kapitálu je vypočtena tak, aby se přibližně rovnala hodnotě vlastního kapitálu v případě první varianty strategie penetrace trhu, tedy přes 11 mil. Kč. Tato varianta budoucího vývoje poskytuje informaci, při jakém minimálním růstu tržeb je výhodné investovat do koupě nového stroje. Je modelována situace, kdy po realizaci investice a proniknutí na zahraniční trhy nedojde k naplnění předpokládaného růstu tržeb a zvýšení tempa růstu celkových tržeb dosáhne pouze 63% růstu tržeb v první variantě strategie penetrace trhu. Pesimistický scénář také způsobuje rozdíl ve struktuře financování a dochází ke zvýšení podílu cizího kapitálu na celkovém použitém kapitálu podniku, z důvodu zvýšení čerpání úvěru oproti reálné druhé variantě rozvoje trhu. Celková hodnota podniku zůstane

v tomto případě také téměř na stejné úrovni jako v první variantě strategie penetrace trhu, tato hodnota je 84,5 mil. Kč. Riziko působící na společnost v souvislosti s realizací investice tedy významným způsobem ovlivňuje vývoj očekávané hodnoty podniku. Z této druhé varianty strategie rozvoje trhu vyplývá, že ani při naplnění očekávaných tržeb pouze do výše 2/3 nedojde ke snížení hodnoty vlastního kapitálu oproti první variantě strategie penetrace trhu. Je tedy možné strategii rozvoje trhu považovat za bezpečnou a odolnou proti nepříznivým vlivům.

Z celkové analýzy různých strategií plyne, že pro MEGAS-P spol. s.r.o. je nejvýhodnější budoucí strategií rozvoj trhu. Společnost bude mít díky této strategii rozvoje šanci zajistit svůj nekonečný stabilní růst, tvořit hodnotu a udržet si dlouhodobě dobré postavení na českém i zahraničním trhu. Schopnost dlouhodobě přežít je ale podmíněna konkrétním vývojem odvětví, finančních trhů, podnikatelského prostředí a dalších investičních příležitostí.

Cíl diplomové práce byl naplněn.

SEZNAM ZKRATEK

a	Konstanta
a.s.	Akciová společnost
CAPM	Model oceňování kapitálových aktiv (Capital Asset Pricing Model)
CK	Cizí kapitál
CZK	Česká koruna
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSN	České technické normy
DCF	Diskontované Cash Flow
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	Daň z přidané hodnoty
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní (Earnings before Depreciation, Interest and Taxes)
EFE	Hodnocení externích faktorů (External Factor Evaluation)
EUR	Euro
EVA	Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
EVS	Evropské oceňovací standardy (European Valuation Standards)
FCFE	Volný peněžní tok pro vlastníky (Free Cash Flow to Equity)
f_n	Diskontní faktor v posledním roce 2. fáze
g_2	Tempo růstu volných peněžních toků pro vlastníky ve 2. fázi
g_3	Tempo růstu volných peněžních toků pro vlastníky ve 3. fázi
HDP	Hrubý domácí produkt
HV	Hospodářský výsledek

i	Jednotlivé roky plánovaného období
IFE	Hodnocení interních faktorů (Internal Factor Evaluation)
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci (International Organization for Standardization)
IVS	Mezinárodní oceňovací standardy (International Valuation Standards),
IVSC	Výbor pro Mezinárodní oceňovací standardy (International Valuation Standards Council)
Kč	Koruna česká
n	Délka 1. fáze v letech
n_{VK}	Náklady na vlastní kapitál
m	Délka 2. fáze v letech
r_e	Náklady vlastního kapitálu
r_f	Výnosnost 10-ti letých státních dluhopisů
R_n	Specifická přírážka
ROA	Rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROS	Rentabilita tržeb (Return on Sales)
RP	Riziková prémie
RPZ	Riziková prémie země
r_3	Diskontní sazba ve 3. fázi
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
SWOT	Analýza silných a slabých stránek a příležitostí a hrozeb (strengths, weaknesses, opportunities and threats)
v_{BR}	Bezriziková přírážka
x	Stupeň rizika
X_n	Volné peněžní toky pro vlastníky v předchozím roce n
X_{n+1}	Volný peněžní tok pro vlastníky v roce n+1

X_{n+m}	Volný peněžní tok pro vlastníky v posledním roce 2. fáze
X_{n+m+1}	Volný peněžní tok pro vlastníky v prvním roce 3. fáze
β	Faktor rizikovosti daného oboru

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 - Fiskální výhled České republiky.....	16
Tabulka 2 - Matice EFE	27
Tabulka 3 - Zkrácený výkaz zisků a ztrát v letech 2019 – 2013 (v tis. Kč).....	31
Tabulka 4 - Celková výkonová spotřeba v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)	31
Tabulka 5 - Zkrácená rozvaha v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)	32
Tabulka 6 - Hodnota ukazatelů likvidity v letech 2009 – 2013	34
Tabulka 7 - Hodnota ukazatelů rentability v letech 2009 – 2013 (v %)	36
Tabulka 8 - Obraty v letech 2009 – 2013	37
Tabulka 9 - Doby obratu v letech 2009 – 2013	38
Tabulka 10 - Hodnota ukazatelů zadluženosti v letech 2009 – 2013 (v %).....	38
Tabulka 11 - Hodnota ukazatele ČPK v letech 2009 – 2013 v (tis. Kč)	39
Tabulka 12 - Matice IFE	43
Tabulka 13 - Plán tržeb z prodeje vlastních výrobků na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	47
Tabulka 14 - Plán ostatních výnosů na roky 2013 – 2018 v tis. Kč – 1. varianta	48
Tabulka 15 - Plán výkonové spotřeby na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	48
Tabulka 16 - Plán osobních nákladů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	49
Tabulka 17 - Způsob stanovení odpisových plánů pro dlouhodobý majetek.....	49
Tabulka 18 - Plán stávajících odpisů na roky 2014 – 2018 (v tis. Kč)	50
Tabulka 19 - Plán nových odpisů na roky 2014 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	50
Tabulka 20 - Plán celkových odpisů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	50

Tabulka 21 - Zůstatková cena prodaného dlouhodobého materiálu na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	50
Tabulka 22 - Plán současných úvěrů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	51
Tabulka 23 - Plán ostatních nákladů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	51
Tabulka 24 - Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	52
Tabulka 25 - Plán investic do dlouhodobého hmotného majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	54
Tabulka 26 - Plán celkových odpisů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	54
Tabulka 27 - Plán položek dlouhodobého majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	54
Tabulka 28 - Plán zásob na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	55
Tabulka 29 - Plán pohledávek na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	55
Tabulka 30 - Plán finančního majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	55
Tabulka 31 - Plán ostatních aktiv – přechodných účtů aktiv na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	56
Tabulka 32 - Plán vlastního kapitálu na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	56
Tabulka 33 - Plán cizích zdrojů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	57
Tabulka 34 - Plán ostatních pasiv – přechodných účtů pasiv na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	57
Tabulka 35 - Plánovaná rozvaha na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	58
Tabulka 36 - Plánovaný cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta.....	60
Tabulka 37 - Hodnota ukazatele zadluženosti v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta	61
Tabulka 38 - Hodnota běžné likvidity v letech 2013 – 2018 – 1. varianta	61
Tabulka 39 - Hodnota ROA v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta.....	62

Tabulka 40 - Doba obratu závazků v letech 2013 – 2018 – 1. varianta	62
Tabulka 41 - Plán tržeb z prodeje vlastních výrobků na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	66
Tabulka 42 - Plán výkonové spotřeby na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta.....	67
Tabulka 43 - Plán osobních nákladů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	67
Tabulka 44 - Plán odpisů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta.....	68
Tabulka 45 - Plán úvěrů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	68
Tabulka 46 - Plán úvěrů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	69
Tabulka 47 - Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta.....	69
Tabulka 48 - Plán investic do dlouhodobého hmotného majetku na roky 2014 – 2018 (v tis. Kč).....	70
Tabulka 49 - Plán dlouhodobého majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	71
Tabulka 50 - Plán zásob na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	71
Tabulka 51 - Plán pohledávek na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta.....	71
Tabulka 52 - Plán finančního majetku na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	72
Tabulka 53 - Plán vlastního kapitálu na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta.....	72
Tabulka 54 - Plán cizích zdrojů na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	73
Tabulka 55 - Plánovaná rozvaha na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	73
Tabulka 56 - Plánovaný cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta.....	74
Tabulka 57 - Hodnota ukazatele zadluženosti v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta	75
Tabulka 58 - Hodnota běžné likvidity v letech 2013 – 2018 – 2. varianta	76
Tabulka 59 - Hodnota ROA v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta.....	76
Tabulka 60 - Faktory pro výpočet současné hodnoty	79

Tabulka 61 - Společné vstupy	80
Tabulka 62 - Celkové náklady vlastního kapitálu – stavebnicová metoda (v %) – 1. varianta	82
Tabulka 63 - Celkové náklady vlastního kapitálu – stavebnicová metoda (v %) – 2. varianta	84
Tabulka 64 - Náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 – model CAPM – 1. varianta	85
Tabulka 65 - Náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 – model CAPM – 2. varianta	86
Tabulka 66 - Vážené náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta....	86
Tabulka 67 - Vážené náklady vlastního kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta....	87
Tabulka 68 - Úroková sazba v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta	88
Tabulka 69 - Stanovení FCFE v letech 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta	91
Tabulka 70 - Stanovení FCFE v letech 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta	91
Tabulka 71 - Hodnota 1. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 1. varianta	92
Tabulka 72 - Hodnota 1. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 2. varianta	92
Tabulka 73 - Hodnota 3. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 1. varianta	93
Tabulka 74 - Hodnota 2. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 2. varianta	94
Tabulka 75 - Hodnota 3. fáze metodou FCFE (v tis. Kč) – 2. varianta	94
Tabulka 76 - Výsledné hodnoty ocenění metodou FCFE (v tis. Kč)	95

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 - Stavební produkce v letech 2004 – 2012 v České republice	20
Obrázek 2 - Odběratelé společnosti v České republice	22
Obrázek 3 - Dodavatelé společnosti	24
Obrázek 4 - Podíl cizího kapitálu v letech 2009 – 2013 (v %)	33
Obrázek 5 - Rozdělení celkových tržeb	47
Obrázek 6 - Podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 1. varianta	61
Obrázek 7 - Podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu v letech 2013 – 2018 (v %) – 2. varianta	75

SEZNAM ZDROJŮ

Literární zdroje

- [1] FOTR, Jiří, VACÍK, Emil, SOUČEK, Ivan, ŠPAČEK, Miroslav, HÁJEK, Stanislav. *Tvorba strategie a strategické plánování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. Str. 384. ISBN 978-80-247-3985-4.
- [2] HRDÝ, Milan, HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2009. ISBN 978-7357-492-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. BECK, 2001, ISBN 80-7179-529-1.
- [4] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5.
- [5] REVSINE, Lawrence. *Financial reporting & analysis*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. ISBN 978-0-07-811086-3.
- [6] SOLOMON, Michael R., MARSHALL, Greg W., STUART, Elnora W. *Marketing: Real people, real choices*. 4th edition. New Jersey: Prentice Hall, 2006. ISBN 0131449680.
- [7] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 97-80-247-1992-4.
- [8] ŠULÁK, Milan, VACÍK, Emil, IRCINGOVÁ, Jarmila. *Teze k přednáškám předmětu Řízení podnikatelských projektů*. Plzeň: ZČU, 2012. ISBN 978-80-261-0098-0.
- [9] ŠULÁK, Milan, VACÍK, Emil. *Strategické řízení v podnicích a projektech*. 1. vydání. Praha: EUPRESS, 2005b. Str. 234. ISBN 80-86754-35-9.
- [10] ŠULÁK, Milan, ZAHRADNÍČKOVÁ, Lenka. *Rozbor výkonnosti firem*. Plzeň: Západočeská univerzita, 2012. 978-80-261-0146-8.
- [11] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-38-6.
- [12] VALEX s.r.o., EVALENT, *Systém pro stanovení hodnoty firmy, uživatelská příručka a program verze 4.0*.

Internetové zdroje

- [13] Aktuality [online]. FERROS PRAHA [cit. 2014-3-1]. Dostupné na WWW: <<http://www.ferros.cz/index.php?stred=aktuality>>.
- [14] Analýza k předpokládanému vývoji průmyslu v Německu v roce 2014 [online]. Business Info, 22. 10. 2013 [cit. 2014-2-20]. Dostupné na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/analyza-k-predpokladanemu-vyvoji-prumyslu-v-nemecku-v-roce-2014-41548.html>>.
- [15] CFO Club: Prognóza ekonomického vývoje v roce 2014 [online]. CFO world, 4. 3. 2014 [cit. 2014-2-20]. Dostupné na WWW: <<http://cfoworld.cz/financni-sluzby/cfo-club-prognoza-ekonomickeho-vyvoje-v-roce-2014-2904>>.
- [16] Česká národní banka [online]. Databáze časových řad ARAD [cit. 2014-3-29]. Dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=375&p_strid=EBA&p_lang=CS>.
- [17] Český průmysl loni skončil úspěšně v černých číslech [online]. Česká televize, 6. 2. 2014 [cit. 2014-2-20]. Dostupné na WWW: <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/261207-cesky-prumysl-loni-skoncil-uspesne-v-cernych-cislech/>>.
- [18] EFE matice (EFE matrix). [online] Management mania, 2012 [cit. 2014-02-25]. Dostupné na WWW: <<https://managementmania.com/cs/efe-matice>>.
- [19] Evropské oceňovací standardy (EVS – European Valuation Standards) [online]. Management mania [cit. 2014-3-20]. Dostupné na WWW: <<https://managementmania.com/cs/evropske-ocenovaci-standardy.pdf>>.
- [20] Government Bond 10Y [online]. Trading Economics, 2012. [cit. 2014-3-25]. Dostupné na WWW: <<http://www.tradingeconomics.com/country-list/government-bond-10y>>.
- [21] IFE matice (IFE matrix) [online]. Management mania, 2012 [cit. 2014-2-25]. Dostupné na WWW: <<https://managementmania.com/cs/ife-matice>>.
- [22] Index of /~adamodar/pc/datasets [online]. [cit. 2014-3-27]. Dostupné na WWW: <<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/>>.

- [23] Makroekonomická predikce – leden 2014. [online] Ministerstvo financí České republiky, 31. 1. 2014 [cit. 2014-02-25]. Dostupné na WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/prognozy/makroekonomicka-predikce/2014/makroekonomicka-predikce-leden-2014-16757>>.
- [24] Moody's corporation [online]. Moody's corporation, 2014 [cit. 2014-1-20]. Dostupné na WWW: <<http://www.moodys.com/>>.
- [25] Profil společnosti [online]. TOS KUŘIM [cit. 2014-2-10]. Dostupné na WWW: <<http://www.tos-kurim.cz/spolecnost/profil-spolecnosti/>>.
- [26] Rakousko: Ekonomická charakteristika země [online]. Business Info, 1. 10. 2013 [cit. 2014-2-20]. Dostupné na WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/rakousko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19140.html>>.
- [27] Slovensko: stavebnictví čeká v příštím roce oživení [online]. Stavební fórum, 3. 12. 2013 [cit. 2014-2-20]. Dostupné na WWW: <<http://www.stavebni-forum.cz/cs/article/22777/slovensko-stavebnictvi-ceka-v-pristim-roce-oziveni/>>.
- [28] Stavebnictví bude padat dál. Potřebuje vlastní ministerstvo, říká studie [online]. Ekonomika iDNES, 28. 12. 2012 [cit. 2014-1-20]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/vyvoj-stavebni-produkce-v-ceske-republice-fir-/ekonomika.aspx?c=A121128_100445_ekonomika_spi>.
- [29] Stavebnictví v roce 2014: Krize pokračuje [online]. On Business, leden 2014 [cit. 2014-2-20]. Dostupné na WWW: <<http://www.onbusiness.cz/stavebnictvi-v-roce-2014-krize-pokracuje-525>>.
- [30] Václav Klaus podepsal zvýšení DPH [online]. Ekonomika iDNES, 28. 12. 2012 [cit. 2014-1-20]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/vaclav-klaus-podepsal-zvyseni-dph-dr5-/ekonomika.aspx?c=A121221_144813_ekonomika_jav>.
- [31] Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. Justice [cit. 2014-1-20]. Dostupné na WWW: <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>>.
- [32] Výroba železa i oceli v ČR se loni zvýšila, předloni klesla [online]. Investiční web, 14. 1. 2014 [cit. 2014-3-1]. Dostupné na WWW: <<http://www.investicniweb.cz/zpravy-z-trhu/2014/1/14/vyroba-zeleza-i-oceli-v-cr-se-loni-zvysila-predloni-klesla/>>.

[33] Zákon č. 151/1997 Sb. [online]. Ministerstvo financí České republiky, 31. 12. 1997 [cit. 2014-2-8]. Dostupné na WWW: <<http://www.mfcr.cz/cs/legislativa/legislativni-dokumenty/1997/zakon-c-151-1997-sb-uz-3429>>.

[34] Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník [online]. Business center [cit. 2014-2-25]. Dostupné na WWW: <<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchzak/cast1.aspx>>.

[35] Změny v legislativě u s.r.o. od 1. ledna 2014. [online] Rozjezdy roku, 8. 10. 2013 [cit. 2014-03-25]. Dostupné na WWW: <<http://www.rozjezdyroku.cz/rady-a-navody/item/zmeny-v-legislative/>>.

Interní zdroje společnosti

[36] Rozhovor s ředitelem společnosti Miroslavem Kolářem: MEGAS-P spol. s r. o., 2013. [cit. 2013-11-11].

[37] Účetní závěrka 2009, 2010, 2011, 2012, 2013: MEGAS-P spol. s r. o., 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 [cit. 2013-11-15].

[38] Výroční zpráva 2012: MEGAS-P spol. s r. o., 2013 [cit. 2013-11-15].

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A: Výkaz zisků a ztrát v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

Příloha B: Rozvaha v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

Příloha C: Cash-flow v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

Příloha D: Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

Příloha E: Plánovaná rozvaha na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

Příloha F: Cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

Příloha G: Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

Příloha H: Plánovaná rozvaha na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

Příloha I: Cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

Příloha J: Ohodnocené rizikové faktory

Příloha A: Výkaz zisků a ztrát v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Výkony	224362	201034	228939	284807	302271
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	219587	197765	220578	275101	298076
Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby	4597	3269	8046	7917	2403
Aktivace	178	0	315	1789	1793
Výkonová spotřeba	175249	144176	156080	203390	215332
Spotřeba materiálu a energie	149788	121538	123104	152290	156533
Služby	25461	22638	32976	51100	58800
Přidaná hodnota	49113	56858	72859	81417	86939
Osobní náklady	28072	28681	32741	40454	44996
Mzdové náklady	21193	21545	24649	30837	34320
Náklady na sociální zabezpečení	6879	7136	8092	9617	10676
Daně a poplatky	295	398	349	284	285
Odpisy dlouhodobého majetku	1329	2198	3545	0	2581
Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu	37691	27392	36015	38020	38210
- tržby z prodeje materiálu	37691	27389	35311	38020	38210
- tržby z prodeje dlouhod. majetku	0	3	704	0	0
Zůstatková cena prod. dlouh. majetku a materiálu	54836	51872	60229	67573	68249
Tvorba rezerv a čas. rozliš. prov. nákladů	0	2956	-2056	0	0
Ostatní provozní výnosy	434	1223	454	3663	1788
Ostatní provozní náklady	537	1642	2792	3564	2385
Provozní výsledek hospodaření	2169	-2274	11728	11225	8443
Výnosové úroky	3	1	0	0	0
Nákladové úroky	3779	2490	2105	2940	2429
Ostatní finanční výnosy	1124	815	981	458	623
Ostatní finanční náklady	2479	2007	1802	1782	1957
Finanční výsledek hospodaření	-5131	-3681	-2926	-4264	-3763
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	114	0	889
Výsledek hospodářský za běžnou činnost	-2962	-5955	8688	6961	3791
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	-2962	-5955	8688	6961	3791
Výsledek hospodaření před zdaněním	-2962	-5955	8802	6961	4680

Příloha B: Rozvaha v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	222 271	187 660	220 813	224 369	227 503
Dlouhodobý majetek	96 940	95 506	96 199	111 069	111 638
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 998	1 555	1 087	1 087	1 014
Software	15	974	506	506	433
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	581	581	581
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 983	581	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	94 942	93 951	95 112	109 982	110 624
Pozemky	32 104	32 104	32 099	32 099	32 099
Stavby	35 942	35 676	34 070	70 995	70 247
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 904	4 520	3 611	4 927	8 013
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	21 727	21 386	24 748	1 696	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	265	265	584	265	265
Oběžná aktiva	125 002	91 749	124 147	112 777	115 362
Zásoby	34 133	41 713	55 382	59 499	64 600
Materiál	23 256	27 875	34 444	30 644	33 342
Nedokončená výroba a polotovary	10 865	13 178	18 242	27 809	30 008
Výrobky	12	14	2 696	1 046	1 250
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	646	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	92	58	34	46	50
Krátkodobé pohledávky	89 884	49 564	66 137	52 404	49 721
Pohledávky z obchodního styku	85 489	47 884	66 129	51 513	49 679
- z obchodního styku	83 976	47 748	65 991	51 373	49 679
- krátkodobé poskytnuté zálohy	1 513	136	138	140	0
Stát - daňové pohledávky a dotace	1 700	0	0	868	0
Jiné pohledávky	2 695	1 680	8	23	42
Finanční majetek	893	414	2 594	828	991
Peníze	296	341	462	634	635
Účty v bankách	597	73	2 132	194	0
Krátkodobý finanční majetek celkem	0	0	0	0	356
Ostatní aktiva - přechod. účty aktiv	329	405	467	523	503
Časové rozlišení	318	400	467	502	503
Náklady příštích období	318	400	420	502	503
Příjmy příštích období	0	0	47	0	
Dohadné účty aktivní	11	5	0	21	0
PASIVA CELKEM	222 271	187 660	220 813	224 369	227 503
Vlastní kapitál	50 725	44 770	53 458	60 418	62 208
Základní kapitál	44 000	44 000	44 000	44 000	44 000
Fondy ze zisku	2 498	2 498	2 498	2 932	3 180
Výsledek hospodaření minulých let	7 189	4 227	-1 728	6 525	11 237
Nerozdělený zisk minulých let	7 189	4 227	4 227	6 525	11 237
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	-5 955	0	0

Výsledek hospodaření běžného období (+-)	-2 962	-5 955	8 688	6 961	3 791
Cizí zdroje	171 435	142 393	164 792	161 514	162 858
Rezervy	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	88 475	67 600	85 627	82 193	90 160
Závazky z obchodního styku	75 471	57 702	77 684	74 480	81 888
Závazky ke společníkům a sdružení	8 539	5 580	4 206	4 414	4 414
Závazky k zaměstnancům	1 399	1 343	1 570	1 869	1 873
Závazky ze sociálního zabezpečení	773	768	940	996	1 069
Stát - daňové závazky a dotace	2 207	2 152	1 143	281	832
Jiné závazky	86	55	84	153	84
Bankovní úvěry dlouhodobé	82 960	74 793	79 165	79 321	72 698
Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	111	497	2 563	2 437	2 437
Časové rozlišení	0	1	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	1	0	0	0
Dohadné účty pasivní	111	496	2 563	2 437	2 437

Příloha C: Cash-flow v letech 2009 – 2013 (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Stav peněžních prostředků na počátku období	3362	893	414	2594	828
Účetní hospodářský výsledek bez odložené daně	-2962	-5955	8688	6961	3791
ČISTÝ PENĚŽNÍ TOK Z BĚŽNÉ A MIMOŘÁDNÉ ČINNOSTI					
Úpravy o nepeněžní operace	726	2505	4845	-182	2601
Odpisy stálých aktiv	1329	2198	3545	0	2581
Změna zůstatků čas. roz. a dohad. účtů	-603	310	2004	-182	20
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	0	-3	-704	0	0
Úpravy oběžných aktiv	19294	11899	-12191	6170	5546
Změna stavu pohledávek	-33254	40354	-16549	13721	2679
Změna stavu krátk. závazků, běž. úvěrů a výpomocí	53658	-20875	18027	-3434	7967
Změna stavu zásob	-1110	-7580	-13669	-4117	-5101
Peněžní tok z provozní činnosti celkem	17058	8449	1342	12949	11937
INVESTIČNÍ ČINNOST					
Nabytí stálých aktiv	-9168	-764	-4238	-14870	-3150
Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-8608	-1207	-4706	-14870	-3223
Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-560	443	468	0	73
Výnosy z prodeje stálých aktiv	0	3	704	0	0
Peněžní tok z investiční činnosti celkem	-9168	-761	-3534	-14870	-3150
FINANČNÍ ČINNOST					
Změna stavu dlouhodobých závazků	-3360	-8167	4372	156	-6623
Zvýšení dlouhodobých úvěrů	0	0	4372	156	0
Snížení dlouhodobých úvěrů	-3360	-8167	0	0	-6623
Vyplacené dividendy a podíly na zisku	-17999	0	0	-1	-2001
Peněžní tok z finanční činnosti celkem	-21359	-8167	4372	155	-8624
Peněžní tok celkem	-13469	-479	2180	-1766	163
Stav peněžních prostředků na konci období	-10107	414	2594	828	991

Příloha D: Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) –

1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Výkony	302271	307061	310367	313110	314049	315592
Tržby za prodej vlast. výr. a služeb	298076	304557	307602	310678	312232	313481
Změna stavu vnitropod.zás.vl.výroby	2403	667	909	557	-66	220
Aktivace	1793	1837	1856	1874	1884	1891
Výkonová spotřeba	215332	218688	220397	222122	223233	224172
Spotřeba materiálu a energie	156533	158899	160117	161345	162152	162876
- přímý materiál a energie	82717	84714	85561	86416	86848	87196
- ostatní materiál a energie	73816	74185	74556	74929	75304	75680
Služby	58800	59789	60280	60777	61081	61296
- přímé služby	37693	38576	38962	39352	39548	39706
- ostatní služby	21107	21213	21319	21425	21532	21590
Přidaná hodnota	86939	88374	89969	90988	90816	91420
Osobní náklady	44996	46497	46962	47432	47884	48558
Mzdové náklady	34320	34700	35047	35397	35735	36072
- mzdové náklady přímé	3175	3243	3275	3308	3325	3338
- mzdové náklady ostatní	31145	31457	31771	32089	32410	32734
Náklady na sociální zabezpečení	10676	11798	11916	12035	12150	12486
Daně a poplatky	285	289	298	304	306	307
Odpisy dlouhodobého majetku (DM)	2581	2784	3185	3684	4213	4259
- odpisy DM nehmotného	156	178	192	219	283	304
- odpisy DM hmotného - stavby	748	732	728	729	741	701
- odpisy DM hmotného - SMV	1677	1874	2265	2736	3189	3255
Tržby z prodeje dlouhod. maj. a mat.	38210	39165	39557	39953	40152	40313
Zůstatková cena prod.dlouh.maj.a mat.	68249	69955	70654	71361	71718	72105
Ostatní provozní výnosy	1788	1833	1851	1870	1879	1887
Ostatní provozní náklady	2385	2444	2469	2493	2506	2516
Provozní výsledek hospodaření	8443	7403	7809	7536	6222	5875
Nákladové úroky	2429	2999	2861	2562	2255	1960
Ostatní finanční výnosy	623	887	887	887	887	887
Ostatní finanční náklady	1957	1980	1980	1980	1980	1980
Finanční výsledek hospodaření	-3763	-4092	-3954	-3655	-3348	-3053
Daň z příjmů za běžnou činnost	889	629	732	737	546	536
VH za běžnou činnost	3791	2682	3122	3144	2328	2285
Mimořádný VH	0	0	0	0	0	0
VH za účetní období	3791	2682	3122	3144	2328	2285
VH před zdaněním	4680	3311	3855	3881	2874	2822

Příloha F: Cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 1. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stav peněžních prostř. na poč. období	828	991	1092	1113	1528	1584
Účetní HV bez odložené daně	3791	2682	3122	3144	2328	2285
ČISTÝ PENĚŽNÍ TOK Z BĚŽNÉ A MIMORÁDNÉ ČINNOSTI						
Odpisy stálých aktiv	2581	2784	3185	3684	4213	4259
Změna zůstatků čas. roz. a dohad. účtů	20	0	0	0	0	0
Úpravy oběžných aktiv	5546	3894	3476	3742	4099	1586
Změna stavu pohledávek	2679	-1082	-537	-488	-14	-124
Změna stavu krátk. závazků a běž.úvěrů	7967	6355	5891	5382	3976	2166
Změna stavu zásob	-5101	-1379	-1878	-1152	137	-456
Peněžní tok z prov. činnosti celkem	11937	9359	9783	10571	10640	8131
INVESTIČNÍ ČINNOST						
Nabytí stálých aktiv	-3150	-2718	-3214	-3915	-4192	-3523
Nabytí DHM	-3223	-2623	-3139	-3750	-3900	-3319
Nabytí DNM	73	-95	-75	-165	-292	-204
Peněžní tok z inv. činnosti celkem	-3150	-2718	-3214	-3915	-4192	-3523
FINANČNÍ ČINNOST						
Snížení dlouhodobých úvěrů	-6623	-6541	-6548	-6241	-6391	-6141
Vyplacené dividendy a podíly na zisku	-2001	0	0	0	0	0
Peněžní tok z finanční činnosti celkem	-8624	-6541	-6548	-6241	-6391	-6141
Peněžní tok celkem	163	100	21	415	57	-1533
Stav peněžních prostř. na konci obd.	991	1092	1113	1528	1584	52

**Příloha G: Plánovaný výkaz zisků a ztrát na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) –
2. varianta**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Výkony	302271	307061	310367	357638	379835	402639
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	298076	304557	307602	350667	375213	397726
Změna stavu vnitropod. zásob vl.výroby	2403	667	909	4855	2358	2513
Aktivace	1793	1837	1856	2116	2264	2399
Výkonová spotřeba	215332	218688	220397	238310	248729	258176
Spotřeba materiálu a energie	156533	158899	160117	172468	179671	186209
- přímý materiál a energie	82717	84714	85561	97539	104367	110629
- ostatní materiál a energie	73816	74185	74556	74929	75304	75580
Služby	58800	59789	60280	65842	69058	71967
- přímé služby	37693	38576	38962	44417	47526	50377
- ostatní služby	21107	21213	21319	21425	21532	21590
Přidaná hodnota	86939	88374	89969	119328	131106	144463
Osobní náklady	44996	46497	46962	50131	51835	52249
Mzdové náklady	34320	34700	35047	37411	38683	39963
- mzdové náklady přímé	3175	3243	3275	3734	3995	4235
- mzdové náklady ostatní	31145	31457	31771	33678	34688	35729
Náklady na sociální zabezpečení	10676	11798	11916	12720	13152	12286
Daně a poplatky	285	289	298	340	364	385
Odpisy dlouhodobého majetku (DM)	2581	2784	3185	10659	8443	8489
- odpisy DM nehmotného	156	178	192	219	283	304
- odpisy DM hmotného - stavby	748	732	728	729	741	701
- odpisy DM hmotného - SMV	1677	1874	2265	9711	7419	7485
Tržby z prodeje dlouhod. materiálu	38210	39165	39557	42326	43807	45122
Zůstatková cena prod.dlouh. materiálu	68249	69955	70654	75600	78246	80594
Ostatní provozní výnosy	1788	1833	1851	2111	2258	2394
Ostatní provozní náklady	2385	2444	2469	2814	3011	3192
Provozní výsledek hospodaření	8443	7403	7809	24219	35272	47069
Nákladové úroky	2429	2999	2861	4026	3898	3190
Ostatní finanční výnosy	623	887	887	887	887	887
Ostatní finanční náklady	1957	1980	1980	1980	1980	1980
Finanční výsledek hospodaření	-3763	-4092	-3954	-5119	-4991	-4283
Daň z příjmů za běžnou činnost	889	629	732	3629	5753	8129
VH za běžnou činnost	3791	2682	3122	15471	24528	34656
Mimořádný VH	0	0	0	0	0	0
VH za účetní období	3791	2682	3122	15471	24528	34656
VH před zdaněním	4680	3311	3855	19100	30281	42786

Příloha I: Cash-flow na roky 2013 – 2018 (v tis. Kč) – 2. varianta

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stav peněžních prostř. na počátku obd.	828	991	1092	1113	12055	30933
Účetní HV bez odložené daně	3791	2682	3122	15471	24528	34656
ČISTÝ PENĚŽNÍ TOK Z BĚŽNÉ A MIMORÁDNÉ ČINNOSTI						
Úpravy o nepeněžní operace	2601	2784	3185	10659	8443	8489
Odpisy stálých aktiv	2581	2784	3185	10659	8443	8489
Změna zůstatků čas. roz. a dohad. účtů	20	0	0	0	0	0
Úpravy oběžných aktiv	5546	3894	3476	4149	4408	171
Změna stavu pohledávek	2679	-1082	-537	-7165	-3577	-3728
Změna stavu krátk. závazků, běž. úvěrů	7967	6355	5890	21348	12857	9094
Změna stavu zásob	-5101	-1379	-1878	-10034	-4873	-5194
Peněžní tok z prov. činnosti celkem	11937	9360	9783	30279	37378	43317
INVESTIČNÍ ČINNOST						
Nabytí stálých aktiv	-3150	-2718	-3214	-48915	-4192	-3523
Nabytí DHM	-3223	-2623	-3139	-48750	-3900	-3319
Nabytí DNM	73	-95	-75	-165	-292	-204
Peněžní tok z inv. činnosti celkem	-3150	-2718	-3214	-48915	-4192	-3523
FINANČNÍ ČINNOST						
Změna stavu dlouhodobých závazků	-6623	-6541	-6548	29577	-14308	-14471
Zvýšení dlouhodobých úvěrů	0	0	0	29577	0	0
Snížení dlouhodobých úvěrů	-6623	-6541	-6548	0	-14308	-14471
Vyplacené dividendy a podíly na zisku	-2001	0	0	0	0	0
Peněžní tok z finanční činnosti celkem	-8624	-6541	-6548	29577	-14308	-14471
Peněžní tok celkem	163	101	21	10941	18878	25323
Stav peněžních prostř. na konci obd.	991	1092	1113	12055	30933	56256

Příloha J: Ohodnocené rizikové faktory

1. Rizika na úrovni oboru

- Z hlediska dynamiky oboru se jedná o dlouhodobě mírně rostoucí obor (přiměřené riziko)
- Z hlediska závislosti oboru na hospodářském cyklu je zde značná závislost (zvýšené riziko)
- Z hlediska potenciálu inovací v oboru se jedná o obor vyznačující se značným technologickým růstem (vysoké riziko)
- Z hlediska určování trendů v oboru je podnik schopen rychlé reakce na nové trendy v oboru (přiměřené riziko)

2. Rizika na úrovni trhu, kde je podnik činný

- Z hlediska kapacity trhu a možnosti expanze má společnost dobré postavení na domácím trhu, který je ale nasycen, působí ale i na zahraničních trzích (zvýšené riziko)
- Z hlediska rizika dosažení tržeb má společnost prokazatelnou historii tržeb a jejich prognózovatelný nárůst (riziko přiměřené)
- Z hlediska rizika proniknutí na trhy (cílové trhy) má společnost dle obchodního plánu cíl se zavedenými výrobky zvýšit tržní podíl na stávajících trzích, ale i proniknout na trhy nové (riziko přiměřené)

3. Rizika z konkurence

- Z hlediska rizika konkurence lze prostředí trhu ohodnotit jako trh s obtížným vstupem na nový trh a působením mezi existujícími konkurenty (riziko zvýšené)
- Z hlediska konkurenceschopnosti produktů jsou produkty srovnatelné s lepší konkurencí (riziko přiměřené)
- Z hlediska ceny jsou ceny a marže srovnatelné s konkurencí (riziko přiměřené)
- Z hlediska kvality a řízení kvality je společnost srovnatelná s konkurencí (přiměřené riziko)
- Z hlediska výzkumu a vývoje společnost vývojem produktů reaguje na požadavky zákazníků a vylepšuje stávající konkurenční výrobky (riziko přiměřené)
- Z hlediska reklamy a propagace vynakládá firma pravidelné náklady, odpovídající průměru v odvětví, účinnost je obvyklá (riziko přiměřené)

- Z hlediska distribuce a servisu má společnost vybudovanou distribuční síť, pouze výjimečné nepravidelné dodávky zákazníkům (přiměřené riziko)

4. Management

- Z hlediska vize a strategie má společnost jasnou vizi, strategii a prostředky pro její dosažení (riziko nízké)
- Z hlediska klíčových osobností má společnost obtížnou náhradu klíčových osobností (zvýšené riziko)
- Z hlediska organizační struktury má společnost jednoduchou organizační strukturu a běžné komunikační potíže (riziko přiměřené)

5. Výrobní proces

- Z hlediska struktury výrobků má společnost nepravidelné zakázky a občasnou změnu dokumentace od zákazníků (riziko vysoké)
- Z hlediska technologických možností výroby je potřebná zásadní obnova stávajícího zařízení (riziko zvýšené)
- Z hlediska pracovní síly je zde vyšší podíl specializovaných profesí a je požadováno zvyšování kvalifikace (riziko zvýšené)
- Z hlediska dodavatelů je zde stabilní okruh dodavatelů a běžné dodavatelské problémy (riziko přiměřené)

6. Ostatní faktory provozních ziskových marží (přidané hodnoty)

- Z hlediska úrovně fixních nákladů je zde vysoký podíl fixních nákladů (zvýšené riziko)
- Z hlediska postavení podniku vůči odběratelům má z hlediska zakázek rozhodující váhu několik velkých odběratelů a pak je zde několik drobných odběratelů (riziko zvýšené)
- Z hlediska postavení podniku vůči dodavatelům má rozhodující váhu několik velkých dodavatelů (riziko zvýšené)
- Z hlediska bariér vstupu do odvětví jsou v oboru silné překážky pro vstup nových konkurentů (riziko přiměřené)

7. Faktory rizika financování

- Z hlediska poměru úročený cizí kapitál a vlastní kapitál má společnost cizí zdroje vyšší než vlastní kapitál (riziko vysoké)
- Z hlediska krytí úroků (EBIT/placené úroky) dosahuje hodnotu nad 10 (nízké riziko)

- Z hlediska krytí splátek úvěrů z provozního cash-flow (EBDIT/splátky dlouhodobých úvěrů a leasingu), cash-flow dostatečně převyšuje splátky (riziko zvýšené)
- Z hlediska podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech tento kapitál kryje stálou výši oběžných aktiv (riziko přiměřené)
- Z hlediska běžné a okamžité likvidity, které nedosahují doporučených hodnot, má společnost nedostatek likvidních prostředků (riziko vysoké)
- Z hlediska průměrné doby inkasa pohledávek tato doba převyšuje splatnost faktur (riziko zvýšené)
- Z hlediska průměrné doby držení zásob je společnost mírně předzásobena (riziko přiměřené)

ABSTRAKT

KUGLEROVÁ, Kateřina. *Dopad investice na hodnotu podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 117 s., 2014.

Klíčová slova: Strategický plán, finanční plán, strategie, oceňování podniku, hodnota podniku.

Cílem diplomové práce je výběr budoucí strategie MEGAS-P spol. s.r.o. a její zhodnocení pomocí stanovení hodnoty podniku. V první části práce je formulován strategický plán společnosti na období 2014 – 2018, který je zaměřen na stručné představení společnosti, a je stanoveno poslání a vize podniku. Dále je provedena analýza externího a interního prostředí prostřednictvím SWOT analýzy, specifikovány strategické cíle a strategie pro jejich dosažení. Následně je formulován finanční plán, který zohledňuje strategii penetrace trhu a rozvoje trhu. Klíčovou částí práce je výpočet hodnoty podniku metodou volného peněžního toku pro vlastníky pro obě budoucí strategie. Veškeré výpočty jsou provedeny pomocí softwarové podpory systému EVALENT. V závěru jsou výsledky porovnány a je společnosti doporučena nejvýhodnější strategie.

ABSTRACT

KUGLEROVÁ, Kateřina. *The impact of investment on the value of the company*. Diploma thesis. Pilsen: The Faculty of Economics University of West Bohemia, 117 s., 2014.

Key words: Strategic plan, financial plan, strategy, yield valuation methods, value of the company.

The aim of the diploma thesis is the choice of the future strategy of the company MEGAS-P s.r.o. and its assesment based on determination of the value of the company. The first part of the thesis is formulated the strategic plan of the company focused on the brief description of the company and determination of the vision and mission statement for the period of 2014 – 2018. Then the analysis of external and internal environment is performed via SWOT analysis, the strategic goals and strategy for achieving are specified. Afterwards financial plan is formulated, which takes into consideration market penetration strategy and market development strategy. The key part of the thesis is the computatin of the value of the company based on the Method of Free Cash Flow to Equity for both future strategies. All calculations are performed with help of the software EVALENT. There is the comparison of the results and the most advantageous strategy is recomended to the company in the end.