

Technická univerzita v Liberci  
Hospodářská fakulta

Studijní program: B 6208 - Ekonomika a management  
Studijní obor: Podniková ekonomika

Ekonomické hodnocení budoucí investice

The economic evaluation of the future investment project

**BP – PE – KPE - 200521**

Roman Kracík

Vedoucí práce: Doc. Ing. Václav Urbánek, CSc.  
Konzultant: Ing. Jan Vereščík,  
Libea, s. r. o., Za Cukrárnou 534, 463 11 Liberec 30

Počet stran: 48  
Počet příloh: 7  
Datum odevzdání: 20. května 2005

## **Prohlášení**

Byl jsem seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 - školní dílo. Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL. Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše. Bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

Datum: 20. května 2005

Podpis:

## **Poděkování**

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce panu doc. Ing. Václavu Urbánkovi, CSc. za jeho aktivní spolupráci a panu Ing. Janu Vereščákovi za jeho trpělivost, pečlivost a konstruktivní námitky, které mi při psaní práce velice pomohly.

Děkuji

Roman Kracík

## **Resumé**

Bakalářská práce je zaměřena na využití moderních poznatků v oblasti investic a investičních projektů, s konkrétní aplikací ve společnosti Libea, s. r. o. se zaměřením na podporu a růst podniku. Teoretická část přináší rozbor situace podniku se zřetelem na strukturu nabízených služeb a konkurenceschopnost. Dále tato část zpracovává teoretické předpoklady hodnocení investičního záměru s důrazem na použití v oblasti malých a středních podniků. Praktická část bakalářské práce představuje důvody, které vedou společnost Libea, s. r. o. k hodnocení investic. Zabývá se hodnocením potřebných kritérií a předkládá podklady pro strategické rozhodování o realizaci investičního záměru. Výsledkem praktické části mé bakalářské práce je ucelený dokument, který má sloužit jako podklad pro rozhodnutí vedoucích pracovníků firmy.

## **Summary**

This bachelor work is aimed to utilization of modern knowledge in the sphere of investment projects with concrete application at Libea, s. r. o. company, in sight of bussines support and company growth. Theoretical part of the work bring an analysis of company services and its competitive strenght. Therotical part includes a theory of evaulation of investment plans with accentuate to the small and the medium bussines units. Practical part of the bachelor work introduce a reason, that leads the Libea, s. r. o. to investement evaluation. It deals with required criterions and set up a basis for a strategic decision of the realization the investment plan. The result of my bachelor work is a compact document which is applicable for a company management decision.

## Úvod

Cílem mé bakalářské práce je po teoretické stránce představit současný pohled na problematiku investic a investičního rozhodování, v praktické části pak vypracování přehledného schématu podnikatelského záměru, který se týká nákupu nového tiskacího stroje pro společnost Libea, s. r. o. a jeho následná realizace . Součástí tohoto úkolu je také vytvoření přehledu možných variant, jejich zhodnocení z hlediska rentability a kapitálové náročnosti.

V teoretické části práce popisují vybrané metody podnikového plánování s důrazem na oblast podniků středních a malých. V praktické části řeším podnikatelský plán firmy vytvořený za účelem zlepšení pozice na trhu a nastínění strategického rozvoje výše jmenované organizace. Dále pak si kladu za úkol důkladně se obeznámit se situací v oblasti průmyslového tisku na textilie s ohledem na vývoj a zahraniční trendy. Výsledek praktické části mé bakalářské práce bude sloužit pro přímou realizaci určeného projektu a především jako materiál určený pro management společnosti.

<b>Obsah</b>	<b>Strana</b>
<u>Seznam použitých zkratk</u>	11
<u>Klíčová slova</u>	12
<u>1. Současné pojetí investic</u>	13
1. 1    Ekonomické pojetí investic	13
1. 2    Podnikové pojetí investic	15
<u>2. Plánování investic a klasifikace investičních projektů</u>	16
2. 1    Plánování investic	16
2. 2    Klasifikace investičních projektů	17
<u>3. Klasifikace investic v podniku</u>	18
<u>4. Zdroje financování investic</u>	20
4. 1    Vlastní zdroje (vlastní kapitál)	20
4. 2    Cizí zdroje (cizí kapitál)	20
<u>5. Rozhodující kritéria pro posuzování investice</u>	22
5. 1    Postup hodnocení efektivnosti investic	23
5. 1. 1    Určení kapitálových výdajů	24
5. 1. 2    Odhad budoucích peněžních příjmů	25
<u>6. Metody hodnocení efektivnosti investic</u>	27
6. 1    Metoda výnosnosti investic	27
6. 2    Metoda doby splacení	28
6. 3    Metoda čisté současné hodnoty	28
6. 4    Metoda vnitřního výnosového procenta	29
6. 5    Metoda nákladová	29
6. 6    Metoda převedených nákladů	30

<u>7.</u>	<u>Porovnání investičních variant</u>	31
<u>8.</u>	<u>Společnost Libea, s. r. o.</u>	31
8. 1	Vznik a vývoj firmy Libea, s. r. o., současné postavení společnosti	31
8. 1. 1	Výrobní činnost společnosti	31
8. 1. 2	Obchodní činnost společnosti	33
8. 2	Průzkum trhu	34
<u>9.</u>	<u>Investiční záměr</u>	35
<u>10.</u>	<u>Výběr dodavatele a hodnocení</u>	35
10. 1	Společnost MIMAKI	36
10. 2	Společnost MUTOH	36
10. 3	Kalkulace pro stroj MIMAKI JV22 – 160	39
10. 4	Kalkulace pro stroj MUTOH Viper 65''	40
<u>11.</u>	<u>Výběr zdroje financování</u>	42
<u>12.</u>	<u>Závěr</u>	46
<u>13.</u>	<u>Seznam použité literatury</u>	47
<u>14.</u>	<u>Seznam příloh</u>	48



## Seznam použitých zkratek

CF	- cash flow (kapitálový tok),
ČSHI	- čistá současná hodnota investice,
DS	- doba splacení (doba návratnosti investice),
ERDF	- Evropský fond regionálního rozvoje,
IN	- náklady na investici,
k	- kapitálové náklady na investici (podniková diskontní sazba),
$N_p$	- jsou provozní náklady,
$N_j$	- jednorázové náklady,
PES	- polyester (polyesterový úplet),
ROI	- Return of Investment (výnosnost investice),
rI	- výnosnost investice,
SHCF	- současná hodnota cash flow (výnosů z investice),
WACC	- Weighted Average Cost of Capital - vážený průměr nákladů na kapitál,
$Z_r$	- průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice.

## **Klíčová slova**

cizí zdroje -  
investice -  
metoda výnosnosti investic -  
metoda doby splacení -  
metoda čisté současné hodnoty -  
metoda vnitřního výnosového procenta -  
metoda nákladová -  
plánování investic -  
peněžní tok -  
rentabilita (výnosnost) -  
vlastní zdroje -

## **Keywords**

foreign resources  
investment  
Return of Investment  
Payback Method  
Net Present Value of Investment  
Internal Rate of Return  
Costs Method  
planning of investment  
cash flow  
profitability  
own resources

## **1. Současné pojetí investic**

V našem národním hospodářství provádějí velkou část investic jednotlivci, domácnosti a různé firmy. Co vlastně považujeme za investici? Literatura uvádí hned několik definic:

- jedná se o výdaje firem na nákup finálních statků, především kapitálových statků a obytných budov, <sup>[1, Frank]</sup>
- výdaje na kapitálové vybavení, stroje a zařízení, zásoby a budovy a na koupi nových bytů a domů, <sup>[2, Mankiw]</sup>
- ekonomická činnost, při níž se subjekt vzdává současné spotřeby s výhledem zvýšení produktu v budoucnosti. Hlavními formami investic jsou investice do hmotného kapitálu (budovy, zařízení a zásoby) a nehmotné investice (vzdělání, čili „lidský kapitál“, výzkum a vývoj, zdraví). Ve finančním smyslu mají investice úplně jiný význam: nákup cenných papírů jakými jsou akcie nebo obligace. <sup>[3, Samuelson, Nordhaus]</sup>

Lze říci, že v současnosti rozeznáváme dva druhy pojetí investic.

### **1. 1 Ekonomické pojetí investic**

Prvním pojetím je pojetí makroekonomické, kde je investice brána jako „kapitálové aktivum sestávající ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední spotřebu (nazýváme je investiční statky, kapitálové statky nebo výrobní statky), ale jsou určeny pro použití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků“. <sup>[4, Synek]</sup>

Makroekonomie rozlišuje investice na hrubé a čisté, kde hrubá investice představuje celkovou částku nových investičních statků, tj. budov, strojů, výrobního či jiného zařízení, hmotných zásob, přidaná k existujícím investičním statkům v ekonomice za určité období. A protože celkový produkt společnosti tvoří spotřební statky (ty slouží k bezprostřední spotřebě) a investiční statky (ty slouží k další výrobě), je zřejmé, že vyšší výroba investičních statků znamená v téže době nižší spotřebu a naopak. Dnes obětovaná spotřeba ve prospěch investičních statků však vytváří předpoklady pro rychlejší růst

ekonomiky v budoucnosti a tím i pro vyšší výrobu a spotřebu samotných spotřebních statků, které jsou konečným cílem veškerého hospodářského snažení. Rozhodování o vztahu "investice - spotřeba" na makroekonomické úrovni je jedním z nejdůležitějších rozhodování.

Na rozdíl od hrubých investic, jsou čisté investice tvořeny čistým přírůstkem zásob investičních statků v ekonomice v průběhu daného období. Jsou to hrubé investice snížené o opotřebovaný majetek. Kdyby hodnota opotřebovaného (znehodnoceného) majetku byla vyšší než nové investice, čisté investice budou mít zápornou hodnotu. Z dosud uvedeného vyplývají důležité závěry, především to, že investice sice snižují momentální spotřebu, ale současně zvyšují poptávku (primárně po investičních statcích a sekundárně po spotřebních předmětech), tím i výrobu a zaměstnanost a jsou tak zdrojem dlouhodobého ekonomického růstu celé společnosti.

Obdobné vztahy existují v každém podniku i u jednotlivce. Při rozdělování zdrojů na investice a spotřebu hrají důležitou úlohu výnosy (resp. míra výnosů), které investice v budoucnosti slibují, a jistota, s jakou tyto výnosy přinesou. Míra investování v národním hospodářství je závislá na tempu růstu hrubého národního produktu (vyšší tempo růstu umožňuje větší investice), výši úrokových měr (nižší úrokové míry zvyšují investiční činnost), daňovém systému a výši zdanění příjmů (vysoké daně omezují investiční činnost), míře očekávané jistoty, se kterou investoři mohou očekávat budoucí výnosy (jistota politická i ekonomická zvyšuje investiční činnost, riziko ji snižuje).

Je zřejmé, že důležitou úlohu v ovlivňování investiční aktivity má hospodářská politika vlády, především její fiskální (rozpočtová) politika, kterou vláda provádí pomocí státních (vládních) výdajů a daní a monetární (peněžní a úvěrová) politika, kterou vláda provádí pomocí stanovení povinných minimálních rezerv bank a jejich změn.

Nemalý význam má i výše státních zakázek, státní záruky na úvěry, dotace aj. Hospodářskou politiku vlád silně ovlivňuje i ekonomická teorie, kterou se řídí například „keynesiánskou“ teorií či teorií „monetaristů“. <sup>[1]</sup> Vzhledem ke zvolenému tématu bych se raději než makroekonomickému pohledu věnoval pohledu podnikovému

(mikroekonomickému).<sup>[4]</sup>

## 1. 2 Podnikové pojetí investic

Obecně o podnikových investicích platí totéž co o investicích z hlediska makroekonomického: jsou to statky, které nejsou určeny k bezprostřední spotřebě, ale k výrobě dalších statků (spotřebních i výrobních) v budoucnu. Z hlediska finančního podle dosud platné naší legislativy můžeme podnikové investice charakterizovat jako jednorázově (v relativně krátké době) vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období (v praxi obvykle nejméně po dobu jednoho roku). Jde tedy o odložení spotřeby za účelem získání budoucích užitek (výnosů), za účelem rozmnožení majetku a bohatství vůbec (nákup nových strojů, výstavba nového závodu, výzkum a vývoj nových výrobků, nákup dlouhodobých cenných papírů atd., atd.). Toto je širší pojetí investičního majetku, do kterého je takto zařazován dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek, který je určen k používání ve vlastní činnosti podniku.

Rozhodování o investicích „kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat kapitál“ patří k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti; investice slouží řadu let a proto řadu let jsou nejen zdrojem přírůstků zisku podniku, ale i "břemenem", které zatěžuje ekonomiku podniku především fixními náklady. Při určitém zjednodušení můžeme fixní náklady charakterizovat jako takové, které jsou v rámci vybudované výrobní kapacity neměnné (stálé), i když využívání výrobní kapacity se mění; z hlediska investic fixními náklady jsou především odpisy. Nízkým využitím výrobní kapacity a s ní spojených fixních nákladů dochází ke zvyšování průměrných nákladů na jednotlivé výrobky a k poklesu rentability výroby. V této souvislosti připomínáme i to, že při nevyužití výrobní kapacity vznikají nevyužitá (volná) fixní náklady, které jsou jasným dokladem určité nehospodárnosti.

Investice tedy v době svého pořízení představuje peněžní výdaje (většinou skutečný tok peněz); do nákladů podniku vchází formou odpisů až při svém využívání. V té době by také měla začít přinášet výnosy (skutečný příliv peněz), které by ji za období jejího užívání

nejen plně uhradily, ale přinesly i požadovaný přínos.

Nesprávně zaměřená a neefektivní investice může podniku způsobit vážné finanční problémy a přivést podnik i k bankrotu, zvláště pak, je-li pořízena na dluh. Bez investic se však žádný podnik neobejde, zvláště pak podnik, který se chce rozvíjet a tak obstát v konkurenci.<sup>[4]</sup> Jedním z důležitých plánů podniku je proto investiční plán (plán investic). Investiční plán podniku vychází nebo je přímo součástí strategického podnikatelského plánu (také jej nazýváme anglickým názvem „business plan“, který stanoví dlouhodobé cíle podniku. V současné době samozřejmě neexistuje žádná závazná metodika pro sestavování těchto plánů. Pokud podniky sestavují samostatné investiční plány, vychází ze strategických cílů, které zabezpečují jednotlivými investičními projekty. Ty se u průmyslových podniků obvykle týkají jen hmotných investic, jako je nákup nových strojů a výrobního zařízení, výstavba nové haly atd. V každém případě by měla být zajištěna jejich vazba na finanční zdroje, které bude mít podnik k dispozici a měly by být podrobeny důkladnému finančně ekonomickému vyhodnocení.

## **2. Plánování investic a klasifikace investičních projektů**

### **2. 1 Plánování investic**

Není pochyb, že plánování investic je jednou z nejsložitějších činností, které musí management podniku zabezpečit. Vychází zejména ze strategických cílů podniku a je cestou jak tyto cíle splnit, z tohoto důvodu hodnotí efektivnost investičních projektů a vybírá nejefektivnější z nich, které následně po jejich realizaci hodnotí. Strategických cílů podniku je obvykle několik, takže tvoří určitý komplex (mnohdy dosti nekonsistentní), kterému ovšem dominuje maximalizace zisku. Tomuto cíli musí být samozřejmě podřízena i investiční politika podniku.<sup>[4]</sup>

## 2. 2 Klasifikace investičních projektů

Z důvodu volby metody hodnocení efektivnosti investic a stanovení řídicí úrovně v podniku, která o investici rozhoduje, se klasifikují investiční projekty do několika skupin (máme zde na mysli především hmotné investice). Některé investice je třeba provést bez ohledu na jejich efektivnost, u některých stačí porovnat náklady na ně vynaložené s úsporami výrobních nákladů, které přinesou, u jiných je třeba provést podrobné analýzy včetně analýz marketingových. O velkých investicích rozhodují nejvyšší orgány podniku (představenstvo a. s., generální ředitel nebo jím pověřená osoba), o malých manažeri nižších stupňů řízení. Jednou z klasifikací investičních projektů, kterou můžeme použít pro naše podmínky, je tato klasifikace (podle E. F. Brigham a J. L. Pappase):

- a) **Náhrada zařízení** - protože obvykle jde o nezbytnou náhradu opotřebovaného zařízení, provede se bez zvláštních analýz a rozhodovacích procesů.
- b) **Výměna zařízení za účelem snížení nákladů** - jde o výměnu provozuschopného, ale zastaralého zařízení, na němž je výroba nákladná. Výměna musí být zdůvodněna podrobnější analýzou, obvykle srovnáním investičních nákladů (nákladů na výměnu) s úsporou výrobních nákladů. Rozhodovací úroveň je obvykle stanovena podle výše nákladů.
- c) **Expanze dosavadního výrobku a rozšíření trhu** - rozhodnutí je více komplexní a vyžaduje i průzkum trhu (odhad poptávky a budoucí ceny výrobku). Rozhodnutí je v rukou vyšších stupňů řízení.
- d) **Vývoj, výroba a prodej nového výrobku a expanze na nové trhy** - vývoj a zavedení nového výrobku je vysoce nákladná a při tom riziková záležitost, stejně jako expanze na nové trhy. Proto se vyžaduje detailní analýza a používají se náročné metody. Schválení je obvykle v rukou vrcholového řídicího orgánu (např. představenstva akciové společnosti), a celá akce bývá přímo součástí strategického plánu.
- e) **"Nařízené", výnosy nepřinášející investiční projekty** - jde o investice v oblasti bezpečnosti práce, ekologie a jiné, které podnik musí provést, aby vyhověl různým nařízením a předpisům. Pokud jde o investice malé, zachází se s nimi jako s investicemi 1. kategorie.
- f) **Ostatní investiční projekty** - sem patří všechny ostatní, jako budování parkoviště nebo výstavba administrativní budovy. Jak se posuzují a kdo o nich rozhoduje, závisí na jejich velikosti.

Při klasifikování investičních projektu je nutné si uvědomit rozdíl mezi vzájemně zaměnitelnými projekty a projekty nezaměnitelnými. Vzájemně zaměnitelné (vzájemně se vylučující projekty) jsou ty, z nichž můžeme vybrat jenom jeden ("buď nová hala nebo rekonstrukce staré", "buď koupě nového zařízení nebo jeho leasing"); vzájemně nezaměnitelné můžeme uskutečnit všechny, pokud máme na ně peníze (vzniká však problém při omezených zdrojích, které projekty vybrat a jak stanovit pořadí jejich výběru).<sup>[4]</sup>

Z hlediska schvalování investičních akcí v našich podnicích převažuje kritérium „výše investičních nákladů“: schvalování rozsáhlých investičních projektů si obvykle vyhraduje představenstvo, někdy podléhají i schválení dozorčí radou. Po schválení investičního projektu začíná tzv. investiční fáze plánovacího cyklu investic, která zahrnuje zpracování projektové dokumentace, získání pozemků, výstavbu budov, kolaudaci). Po ní následuje provozní fáze (záběh výroby a vlastní výroba).<sup>[1, Synek]</sup>

Celý vývojový cyklus investičního plánování lze znázornit takto:

Předinvestiční fáze ⇒ Investiční fáze ⇒ Provozní fáze

### **3. Klasifikace investic v podniku**

Z hlediska financování, účetnictví a daňových předpisů rozlišujeme tři základní skupiny investic:

- **finanční investice**, jako je nákup dlouhodobých cenných papírů (obligací, zástavních listů, dlouhodobých směnek), vklady do investičních a jiných společností (účasti, podílové listy), dlouhodobé půjčky, nákup nemovitostí aj. s cílem obchodovat s nimi a získat úroky, dividendy nebo zisk. V našem účetnictví jsou vedeny v položce finanční investice.
- **hmotné (věcné, fyzické) investice**, vytvářející nebo rozšiřující výrobní kapacitu podniku; jde o výstavbu nových budov, staveb, dopravních cest, o nákup pozemků (vše bez ohledu na pořizovací cenu), strojů, výrobního zařízení, dopravních prostředků



potřebných k další výrobě (s pořizovací cenou vyšší než 40 tis. Kč a dobou použitelnosti delší než 1 rok). Dříve se označovaly jako základní prostředky, dnes se také označují jako stálá aktiva. V účetnictví jsou vedeny v položce hmotný investiční majetek.<sup>[4]</sup>

- **nehmotné (nemateriální) investice**, jako je nákup know-how (výrobně technických poznatků), licencí, softwaru, autorských práv, jako jsou výdaje na výzkumné a podobné činnosti, na vzdělání, sociální rozvoj, výdaje na zřízení podniku aj. Pokud mají nehmotné investice nižší cenu než 60 000 Kč, zahrnuje se jejich cena do provozních nákladů. V účetnictví se vedou v položce nehmotný investiční majetek.

Podnik může investiční majetek získat:

- **koupí** (tak obvykle získává stroje, výrobní zařízení, pozemky aj. nemovitosti, dlouhodobé cenné papíry),
- **investiční výstavbou**, a to:
  - a) dodavatelským způsobem (např. výstavbu haly provádí stavební firma),
  - b) ve vlastní režii (obvykle menší akce)
- **bezúplatným nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci** (podle § 489-496 Obchodního zákoníku), nazývané finanční leasing,
- **darování**

Hlavními kapitálovými výdaji, tj. výdaji na investice našich průmyslových podniků jsou výdaje na pořízení hmotného investičního majetku, jeho výstavbu, modernizaci, rekonstrukci nebo obnovu. V praxi jde o výstavbu nových provozů, zavedení nových technologií, výměnu zastaralého a opotřebovaného zařízení, ekologické investice aj. Menší část tvoří výdaje na pořízení nehmotného investičního majetku (jeho význam však poroste) a finanční investice (průmyslové podniky většinou nemají volné finanční prostředky); je to však významná forma investic bank, investičních společností, penzijních fondů apod.<sup>[4]</sup>

#### **4. Zdroje financování investic**

Zdroje financování investic můžeme rozdělit na zdroje vlastní (vlastní kapitál) a zdroje cizí (vypůjčené).

##### **4. 1 Vlastní zdroje (vlastní kapitál):**

- vklady vlastníků nebo společníků (akcie, účasti),
- nerozdělený zisk,
- odpisy,
- výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob.

##### **4. 2 Cizí zdroje (cizí kapitál):**

- investiční úvěr,
- obligace,
- nepřímý i krátkodobý úvěr (uvolní vlastní zdroje vázané v oběžném majetku),
- dlouhodobé rezervy,
- splátkový prodej,
- leasing (nájem výrobního zařízení, dopravních prostředků),
- rizikový kapitál (venture capital),
- dotace ze státního nebo místního rozpočtu.

Hlavním zdrojem cizího kapitálu pro financování investic jsou banky. Banky při jednání o úvěru (půjčce) vyžadují podrobný podnikatelský záměr spolu s rozpočtem.

Podnik obvykle musí zdůvodnit:

- účel půjčky (výstavba, nákup strojů a vozidel, jejich použitelnost, cenu),
- stupeň zadlužení (podíl půjčky ke kmenovému jmění apod.),
- schopnost podniku splácet úroky a půjčku,
- záruky pro případ, že podnik zanikne nebo přeruší činnost (záruky aktivity podniku, osobním majetkem).<sup>[4]</sup>

Cizí (vypůjčený) kapitál (u nás zatím většinou dlouhodobý bankovní úvěr nebo půjčka) se musí splácet. Splátky zahrnují jednak vlastní splátky (úmor), jednak úroky (ty jsou položkou finančních nákladů). Způsob splácení může mít formu individuálního splátkového plánu (obsahuje velikost a termíny splátek, velikost úroků v jednotlivých letech dohodnutých s bankou), rovnoměrného splácení (úvěr je splácen stejnými částkami, úroky klesají podle klesající výše dluhu) a splácení anuitou (anuita co by součet vlastních splátek a úroků je konstantní).

Získá-li podnik cizí kapitál formou obligací, musí v průběhu doby jejich splatnosti vyplácet jejich držitelům úrokový výnos (je buď fixní nebo pohyblivý) a v termínu jejich splatnosti vyplatit částku odpovídající jejich nominální hodnotě. Při finančním leasingu mají náklady formu splátek nájemného, placených podle dohodnutého splátkového kalendáře (předmět odpisuje pronajímatel) a tím šetří počáteční kapitál nájemce. Pro finanční leasing platí určitá pravidla, která musí obě strany dodržet.

Zisk, odpisy, dlouhodobé rezervy, uvolněný kapitál zrychlením obratu, tedy všechny prostředky, které vznikly vlastní podnikovou činností, jsou označovány jako interní (vnitřní) zdroje. Vklady, účasti, úvěry, finanční leasing aj. zdroje přicházející do podniku zvnějšku, označujeme jako externí (vnější) zdroje.

Hlavní důvody použití cizího kapitálu:

- 1) investor nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem nezbytným k financování zamýšlené investice,
- 2) použitím "vlastního" kapitálu, např. novou emisí akcií, přibráním společníka apod., rozředuje původní vlastník své rozhodovací a řídicí pravomoci, což u půjčky nenastává,
- 3) cizí kapitál je všeobecně levnější než vlastní kapitál, a to z důvodu nižší úrokové míry bank, než je např. míra výnosnosti akcií a tzv. daňového efektu (daňového štítu).<sup>[4]</sup>

Proti vyššímu zadlužení podniku (resp. proti pořizování dalších investic jen na úvěr) stojí tyto skutečnosti:

- 1) Cizí kapitál zvyšuje zadluženost podniku a tím snižuje jeho finanční stabilitu a jistotu. Zadluženost je zvláště nebezpečná při poklesu výroby (např. v období všeobecné recese): zatímco zadlužený podnik při poklesu odbytu není schopen splácet dluhy (často ani úroky z dluhů), podnik pracující jen s vlastním kapitálem toto období přežije, ovšem podnik vysoce zadlužený v období poklesu výroby může skončit bankrotem.
- 2) Každý další dluh je dražší a je obtížnější jej získat, neboť banky i jiní věřitelé se bojí o svůj kapitál. Vyšší úroková míra, kterou věřitelé požadují, snižuje a nakonec i odporuje efektu finanční páky.
- 3) Pro některé obory je cizí kapitál obtížně dostupný vzhledem k charakteru jejich činnosti (leasingové společnosti, poradenské firmy aj.).

## **5. Rozhodující kritéria pro posuzování investice**

Investice v podniku představuje jednorázově vynaložené zdroje (peníze), které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období. Platí tedy, že ten kdo investuje (investor), obětuje svůj současný důchod (současné užitky, úspory) za příslib budoucího důchodu (budoucích užitků, budoucích výnosů) s cílem dosáhnout zisku. Přihlíží přitom i k riziku a k době, za kterou budoucí výnosy získá. Z hlediska finančního při rozhodování o investicích jde o to, z jakých zdrojů bude investice hrazena (z vlastních zdrojů, úvěrem od banky) a jaká bude její efektivnost při použití různých zdrojů vč. hodnocení různých investičních variant.<sup>[4]</sup>

Rozhodujícími kritérii pro posuzování investice jsou zejména její:

- **výnosnost (rentabilita)**, tj. vztah mezi výnosy (přesněji -jak si ukážeme dále – čistými peněžními příjmy, tj. cash flow), které investice za dobu své existence přinese a náklady, které její pořízení a provoz stojí,
- **rizikovost**, tj. stupeň nebezpečí, že nebude dosaženo očekávaných výnosů,
- **doba splacení** (tzv. stupeň likvidity investice), tj. doba (rychlost) přeměny investice zpět do peněžní formy.

Ideální investice je taková, která má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se zaplatí.

Ve skutečnosti jsou tato kritéria protikladná: investice s vysokou výnosností je obvykle i vysoce riskantní, málo riskantní a vysoce likvidní investice je zase málo výnosná. Podstatou hodnocení investic je proto porovnávání vynaloženého kapitálu (nákladů na investici) s výnosy, které investice přinese. Jde v podstatě o rozpočtování jednorázových (investičních) nákladů a ročních výnosů za období životnosti investice. Výnosem z investice je přírůstek zisku (zisku po zdanění) a přírůstek odpisů, které se vrací podniku v ceně prodaných výrobků. Souhrnně tyto dvě položky (a některé další) tvoří cash flow (peněžní tok), který je základem pro rozhodování o investičních projektech - o tom si povíme podrobněji dále. Konečným výsledkem rozpočtování je rozhodnutí, zda investici (akci) uskutečnit nebo v případě hodnocení více investičních možností (variant), kterou možnost využít.

## 5. 1 Postup hodnocení efektivnosti investic

Postup hodnocení efektivnosti investic sestává z několika kroků:

1. určení kapitálových výdajů na investici (akci, projekt),
2. odhadnutí budoucích čistých peněžních příjmů, které investice přinese (cash flow) a rizika, se kterým jsou tyto příjmy spojeny,
3. určení „nákladů na kapitál" vlastního podniku (podnikové diskontní míry),
4. výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů (očekávaných cash flow).

Nejobtížnější, z hlediska hodnocení, jsou první dva kroky. Na reálnosti odhadu kapitálových výdajů a budoucích peněžních příjmů závisí úspěšnost celého investičního plánování.<sup>[4]</sup> Těmito dvěma kroky bych se chtěl v následujících řádcích věnovat více.

### **5. 1. 1 Určení kapitálových výdajů**

Budeme se nyní zabývat pouze hmotnými investicemi jako je výstavba nových budov, nákup strojů, výrobního zařízení a dopravních prostředků aj. Ostatním investicím (především finančním) věnujeme zvláštní část. Musíme předeslat, že do kapitálových výdajů patří pouze relevantní výdaje (CF), tj. takové, které jsou bezprostředně spojené s investičním projektem, tj. přírůstkové. Utopené náklady (sunk cost) nesmíme do nákladů zahrnout, naproti tomu oportunitní náklady ano.

Stanovení kapitálových výdajů (investičních nákladů) na stroje, výrobní zařízení, dopravní prostředky je poměrně přesné: výdaje sestávají z nákupní ceny plus dopravné plus náklady na instalaci včetně výdajů na projektovou a přípravnou dokumentaci. Jde-li o hmotný investiční majetek pořízený ve vlastní režii, ocení se vlastními náklady. Stanovení (odhad) ostatních výdajů, hlavně výdajů stavebních, výdajů na výzkum a vývoj, na přeškolení pracovníků, na ochranu životního a pracovního prostředí již tak přesný nebývá. Praxe svědčí o tom, že skutečné výdaje se často pronikavě liší od předpokládaných výdajů, což někdy přivede podnik do obtížné hospodářské situace. Např. E. F. Brigham [2] uvádí, že když se velké naftařské firmy rozhodly vybudovat aljašský ropovod, původní odhad nákladů byl okolo 700 mil. dolarů, konečné náklady však dosáhly téměř 7 mld. dolarů. Podobné příklady známe i z našeho hospodářství. Protože nová investice (např. nový závod) obvykle vyvolá přírůstek zásob surovin, materiálů, nedokončené výroby aj. částí oběžného majetku, je nutné i tuto částku, zvyšující majetek podniku, přičíst ke kapitálovým výdajům nové investice. Na druhé straně v souvislosti s novou investicí obvykle vzrostou i krátkodobé závazky (např. dluhy u obchodních dodavatelů), které potřebu peněz snižují; o tuto částku potřebu dodatečných peněz zase snížíme. Přesně řečeno: investiční výdaje zvýšíme o rozdíl přírůstku oběžného majetku a přírůstku krátkodobých pasív; tento rozdíl je nazýván "přírůstek čistého pracovního kapitálu".

Je-li pořízení nové investice spojeno s prodejem nebo likvidací dosavadního strojního zařízení nebo jiného majetku, potom o tyto příjmy upravíme kapitálové výdaje (vč. různých daňových vlivů vyplývajících z daňových zákonů).<sup>[4]</sup>

Kapitálové výdaje tedy tvoří:

- pořizovací cena investice (nákupní ceny plus veškeré pořizovací aj. náklady),
- zvýšení čistého pracovního kapitálu (zvýšení oběžného majetku mínus zvýšení krátkodobých závazků),
- výdaje spojené s prodejem a likvidací nahrazovaného investičního majetku (o příjmy se investiční náklady snižují),
- daňové vlivy aj.

V praxi se často stává, že doba investiční výstavby trvá několik let. V tom případě bychom měli přihlídnout k faktoru času a kapitálové náklady aktualizovat, tj. přepočítat je na stejnou časovou základnu (obvykle označenou jako rok nula). Rovněž bychom měli přihlídnout k inflaci. Tyto přepočty provádíme pomocí diskontní míry.

### **5. 1. 2. Odhad budoucích peněžních příjmů**

V předcházejícím odstavci jsem se zabýval kapitálovými výdaji spojenými s investicí. Uvedl jsem, že v praxi obvykle dochází k jejich podcenění. Nyní se věnujeme zjišťování budoucích celkových peněžních příjmů (celkového cash flow), které poplynou z realizovaného investičního projektu v letech jeho předpokládané životnosti. Hned je třeba upozornit na to, že u těchto budoucích příjmů dochází v praxi obvykle k jejich přeceňování. Samotný jejich odhad je obtížnější, neboť působí řada vlivů, jejichž sílu dovedeme odhadnout jen velmi obtížně. Jde o vliv faktoru času, vliv inflace, vliv měnících se podmínek na trhu atd., což vše vyústí do zvýšeného rizika, že očekávané příjmy nebudou dosaženy. Proto odhadům budoucích peněžních příjmů musí být věnována velká pozornost: marketingové oddělení musí připravit dokonalou analýzu trhu, především předpovědět objem prodávaného zboží a jeho cenu (musí vzít v úvahu tzv. cenovou elasticitu, vliv reklamy, odezvu konkurence, vývojové trendy v požadavcích zákazníků

aj.), technický a výrobní úsek musí zjistit výrobní náklady spojené s novou výrobou, zásobovací oddělení musí dát podklady pro materiálové kalkulace výrobků, finanční oddělení údaje o ceně použitých zdrojů (např. úvěru) atd. <sup>[4]</sup>

Co tvoří celkové peněžní příjmy z investice? V úvodu bych chtěl říci, že se nejedná o účetní zisk, ale tzv. cash flow, tj. skutečný peněžní tok (čistý příjem), který plyne z investice. Při jeho výpočtu vycházíme z tržeb. Tržby jsou peněžním výnosem získaným za prodanou produkci (odběratelé zaplatí buď hotově nebo na účet v bance). Oproti příjmům stojí výdaje. Je zřejmé, že peněžními výdaji jsou mzdy, které platíme zaměstnancům, platby za suroviny, materiál, energii, různé služby atd., zkrátka platby za všechny nákladové položky kromě odpisů. Odpisy sice patří do nákladů (jsou jednou z nákladových položek ve výsledovce), ale nejsou peněžním výdajem. Protože jako součást tržeb se vracejí do podniku a zůstávají na účtech podniku jako peněžní příjem, musíme je k částce, která z tržeb zbude po zaplacení všech nákladů včetně daně z příjmů, opět přičíst.

Zvláštní postavení mají úroky z úvěrů, podobně jako odpisy jsou náklady a tudíž snižují čistý zisk. Jak uvidíme dále - úroky se berou v úvahu při diskontování peněžních příjmů na současnou hodnotu (úroková míra je složkou výpočtu WACC). Kdybychom je odečetli, snižovaly by zisk dvakrát: jednou jako součást nákladů, podruhé při diskontování jako součást diskontní míry. Úroky z cizího kapitálu proto nesmíme do nákladů zahrnovat, resp. je nesmíme odečítat od provozního zisku. Výpočet čistého zisku vychází z odhadu budoucích tržeb (tím i fyzického objemu prodaného zboží a jeho cen), nákladů (materiálových, mzdových atd.), a to v rozdělení na náklady fixní a variabilní vč. tzv. nákladů oportunitních. Oportunitními náklady rozumíme výnos z nejlepší varianty, který nemohl být získán, protože zdroje byly vynaloženy na danou investici, ušlý zisk proto připočteme k nákladům analyzované varianty. Snadno zjistitelným nejnižším ušlým výnosem je úrok z termínovaného vkladu v bance nebo výnos ze státních obligací, které jsou navíc zcela bezrizikové.



## **6. Metody hodnocení efektivnosti investic**

Pro hodnocení efektivnosti je nutné zvolit kritérium, podle kterého budeme danou investici posuzovat. Cílem některých investičních akcí je snížení nákladů, u jiných je cílem zvýšení produkce nebo zisku. Má-li investice snížit výrobní náklady, můžeme použít nákladové kritérium, má-li zvýšit zisk, je nutné použít ziskové kritérium. Nákladové kritérium nepostihuje efektivnost v globálním pohledu, proto je vhodnější použít ziskové kritérium, které efektivnost postihuje komplexněji.<sup>[4, Synek]</sup>

K hodnocení efektivnosti investic lze použít několik metod. Některé z nich jsou jednoduché a spočívají ve výpočtu jednoho ukazatele, některé z nich jsou naopak daleko složitější a při výpočtu je používán úrokový počet. V literatuře se metody hodnocení investic obvykle dělí na dvě skupiny:

- a) metody statické (nepřihlížející k působení faktoru času)
- b) metody dynamické (přihlížející k působení faktoru času)

Statických metod lze užít u méně významných projektů a u projektů s krátkou dobou životnosti a v případech, kdy diskontní faktor je nízký. V ostatních případech je vhodnější použít dynamických metod zkoumání.

### **6. 1 Metoda výnosnosti investic (angl. Return of Investment – ROI)**

Za efekt investice se považuje zisk. Vychází z toho, že jak změny v objemu výroby, tak změny v nákladech, které investice vyvolá, se promítnou v zisku, který tak dostatečně charakterizuje přínos investice.

$$rI = Z_r / IN$$

kde (1)

$Z_r$  – průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice

$IN$  – náklady na investici

$rI$  – výnosnost investice (ROI – Return of Investment)<sup>[4]</sup>

## 6. 2 Metoda doby splacení (doby návratnosti, angl. Payback Method)

Dobou splacení (dobou návratnosti) je takové období (počet let), za které tok příjmů (čistý cash flow) přinese hodnotu rovnající se původním nákladům na investici. Jsou-li příjmy v každém roce životnosti investice stejné, pak dobu splacení (dále DS) zjistíme dělením investičních nákladů roční částkou očekávaných čistých peněžních příjmů (čistých cash flow):

$$DS = \text{náklady na investici} / \text{roční cash flow}$$

Pozn.: Výsledkem takto spočítaného ukazatele je počet let doby splacení investice. Čím kratší je doba splacení, tím je investice výhodnější.

## 6. 3 Metoda čisté současné hodnoty (angl. Net Present Value of Investment – NPV)

Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných příjmů (cash flow) a náklady na investici:

$$\text{ČSHI} = \text{SHCF} - \text{IN} = \sum (\text{CF}_t / (1+k)^t) - \text{IN} \quad (2)$$

kde

ČSHI - je čistá současná hodnota investice,

SHCF - současná hodnota cash flow (výnosů z investice),

CF - očekávaná hodnota cash flow v období t,

IN - náklady na investici,

k - kapitálové náklady na investici (podniková diskontní sazba),

t - období 1 až n,

n - doba životnosti investice.

Je-li čistá současná hodnota investice kladná, je vhodné ji přijmout. Je-li rovna nule bylo docíleno právě požadované výnosnosti investování peněz. Je-li záporná, je vhodnější investici zamítnout. <sup>[4]</sup>

#### 6. 4 Metoda vnitřního výnosového procenta (angl. Internal Rate of Return – IRR)

Metoda vnitřního výnosového procenta je též založena na metodice současné hodnoty, avšak spočívá v nalezení diskontní míry, při které současná hodnota očekávaných výnosů z investice (cash flow) se rovná současné hodnotě výdajů na investici:

$$\text{SHCF} = \text{IN} \\ \sum (\text{CF}_t / (1+k)^t)$$

neboli

$$\text{SHCF} - \text{IN} = 0 \quad (3)$$

Je-li vnitřní výnosové riziko větší než diskontní míra zahrnující riziko, je projekt i přes své riziko přijatelný. Je-li investice na úvěr, mělo by být vnitřní výnosové procento vyšší, než je úroková míra.

#### 6. 5 Metoda nákladová

Pro hodnocení investičních variant s krátkou dobou výstavby a se stejnou dobou životnosti lze použít statickou nákladovou metodu založenou na srovnávání provozních a jednorázových nákladů. Vychází se z toho, že jedna varianta investičního projektu má vyšší provozní náklady, druhá vyšší jednorázové náklady, přičemž svými výnosy se neliší.

$$\text{koeficient efektivnosti } (k_{ef}) = N_p(\text{A}) - N_p(\text{B}) / N_j(\text{B}) - N_j(\text{A}) \quad (4)$$

$$\text{doba návratnosti } (d_n) = 1 / k_{ef} = N_j(\text{B}) - N_j(\text{A}) / N_p(\text{A}) - N_p(\text{B}) \quad (5)$$

kde

$N_p$  - jsou provozní náklady,

$N_j$  - jednorázové náklady,

A, B - investiční varianty. <sup>[4]</sup>

## 6. 6 Metoda převedených nákladů

S metodou převedených nákladů se též lze setkat jako s metodou průměrných ročních nákladů. Její podstatou je převedení jednorázově vynaložených nákladů na roční náklady pomocí koeficientu (který byl stanoven centrálním orgánem). Takto vypočtené roční náklady spolu s náklady provozními tvoří celkové převedené náklady, podle nichž se jednotlivé varianty posuzují. Do jednorázových nákladů se zahrnují veškeré investiční a neinvestiční náklady vynaložené v souvislosti s přípravou výstavby, výstavbou a dobou náběhu na projektovou kapacitu. Do provozních nákladů se zahrnují celkové roční výrobní náklady po odečtení odpisů a zůstatkové ceny vyřazeného hmotného investičního majetku. Dnes někteří autoři do celkových nákladů zahrnují i odpisy, většinou v samostatné položce. Přepočtem jednorázových nákladů se získá stejný časový rozměr jako jsou roční náklady, čímž se obě složky mohou sečíst. Pomocí tohoto součtu (celkových převedených nákladů) jsou potom jednotlivé varianty hodnoceny: efektivnější je ta varianta, která dosáhne nižších celkových ročních (průměrných) nákladů.

Pro použití této metody je v literatuře doporučován tento:

$$\begin{aligned} \text{Roční průměrné náklady} &= \text{roční odpisy} \\ &+ \text{převedené jednorázové náklady} \\ &+ \text{provozní náklady (bez odpisů)}. \end{aligned}$$

Převedené jednorázové náklady =  $i$  x jednorázové náklady, kde  $i$  je převodní koeficient. Převodní koeficient je vlastně úroková míra, vyjadřující buď minimální požadovanou výnosnost investice nebo průměrnou cenu kapitálu.<sup>[4]</sup>

## **7. Porovnání investičních variant**

Je-li pouze jedna možnost investování kapitálu, pak rozhodnutím může být buď přijetí nebo odmítnutí této možnosti. V tomto případě je vhodné zvolit metodu doby splacení, vypočtená doba musí být kratší než doba životnosti investice. Pakliže zvolíme metodu čisté současné hodnoty, musí velikost čisté současné hodnoty být kladná, použijeme-li vnitřní výnosové procento, musí být toto procento vyšší než minimálně přijatelné procento (např. podniková diskontní sazba nebo tržní úroková míra).

## **8. Společnost Libea, s. r. o.**

### **8. 1 Vznik a vývoj firmy Libea, současné postavení společnosti.**

Libea s. r. o. byla založena k 28. 12. 1994 čtyřmi společníky. Všichni společníci byli původně zaměstnanci Bytexu a po jeho rozdělení a delimitaci zaměstnanci Byservis.

Počátkem roku 1997 odkoupila Libea část podniku Byservis s cílem získat pro sebe mimo jiné i výrobu vlajek, kterou od roku 1991 vyvíjel Byservis. K tomuto účelu si zároveň nejdříve pronajala výrobní objekt v ulici Za Cukrárnou, který následně v roce 1998 odkoupila za přispění hypotečního úvěru.

#### **8. 1. 1 Výrobní činnost společnosti**

Vlastní výrobní činnost rozvíjí společnost Libea od roku 1997. Od počátku byla zaměřena na výrobu vlajek a transparentů vyráběných metodou sítotisku na 100 % polyesterový úplet. Postupný růst objemu výroby si vynutil rozšíření výrobní kapacity, takže v roce 2002 byla uvedena do provozu druhá tiskací linka a současně byla rozšířena kapacita praní instalací nových praček s náplní na 13 kg materiálu a kapacita sušení.

K dalšímu posílení výrobních kapacit došlo v roce 2004, kdy firma realizovala investici do modernizace grafického pracoviště a dílny na přípravu šablon. Tím byla vytvořena větší průchodnost v předvýrobní fázi - přípravy výroby. Současně firma investovala do nákupu hliníkových šablon tak, že v podstatě zdvojnásobila jejich dosavadní počet.

Vedle rozvoje výrobních kapacit a technologických podmínek výroby věnovala Libea průběžnou pozornost marketingu prodeje svých výrobků. Od prezentace v katalogích, inzerátech a direct-marketingu postupně přecházela na internetovou prezentaci prostřednictvím vlastních webových stránek (<http://www.libea.cz>), přes zakoupení domén (vlajky.net a vlajky.com) po vytvoření vlastního internetového obchodu (e-shop).

Na přelomu let 2004 a 2005 byly též modernizovány prostory pro jednání se zákazníky jakožto součást budování dobré image společnosti.

V souvislosti s rozvojem výroby státních, regionálních, krajských, městských a obecních vlajek vstoupila Libea v roce 2000 do Vexilologického klubu (dále jen VK). Jako člen VK pak získává odborné informace potřebné pro kvalitní výrobu, zejména regionálních vlajek.

V souvislosti se vstupem ČR do EU v roce 2004 vedle růstu poptávky po státních vlajkách se ve firmě začaly množit dotazy na správný způsob jejich vyvěšování. Libea na to reagovala vydáním odborné příručky VLAJKY, PRAPORY A JEJICH POUŽÍVÁNÍ. Autory publikace jsou přední čeští vexilologové, kteří jsou zároveň členy Podvýboru pro heraldiku a vexilologii Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky.: Ing. Petr Exner, MGr. Pavel Fojtík a PhDr. Zbyšek Svoboda. Tato publikace poskytuje zákazníkům ojedinělou a specifickou službu.

V neposlední řadě dokázala společnost Libea vytvořit podmínky pro získání značky kvality **Czech Made** pro zakázkovou výrobu vlajek.

## Technologie výroby vlajek

Vlajky a transparenty vyrábí Libea metodou sítotisku. Jako potiskovaný materiál používá 100% polyesterový, nepáravý, opticky zjasněný úplet v šířích 102, 122 a 153 cm. Maximální nesešitá šíře výrobku (vlajky, transparentu) tedy může být až 150 cm.

Sítotisk provádí Libea disperzními barvami, které do potiskovaného materiálu fixuje za pomoci vysoké teploty a tlaku ve hvězdicovém pařáku. Po propaření následuje operace redukčního praní, jehož posláním je odstranění přebytku barvy. Po vyprání a usušení postupuje polotovar na dílnu konfekce, kde se kraje výrobku ošetří zatavením odporovým drátem, aby se předešlo páráni a zároveň se tyto kraje oříznou na požadovaný rozměr.

Poté polotovar přechází na šicí dílnu, kde se zhotovuje konfekce výrobku požadovaná zákazníkem. Zpravidla se vlajka olemuje dvojitým bezpečnostním švem a opatří se systémem sloužícím pro zavěšení vlajky. Obvykle se jedná o návlek (tzv. „tunýlek“) pro navlečení na žerd' nebo našítí karabin pro uchycení na lanko stožáru.

### **8. 1. 2 Obchodní činnost společnosti**

Vedle výrobní činnosti rozvíjí společnost Libea svoji obchodní činnost v sortimentu bytového textilu a kusového textilu. Bytový textil zahrnuje výrobkové skupiny jako jsou koberce a bytové podlahové textilie, molitanové výrobky (zejména desky) a matrace, příkrývky, bílý kusový textil (ložní prádlo, stolní prádlo a smyčkové zboží) záclony a metráž. Kusový textil zahrnuje pletené i šité prádlo, punčochy a ponožky, podprsenky, trička, mikiny, svetry, ošacení pro volný čas a sport včetně plavek, termoprádlo, čepice a módní doplňky. Celý nabídkový sortiment je členěn na pánské, dámské, dětské a kojenecké zboží.

Svoji obchodní činnost realizuje Libea jako klasický velkoobchod, kdy zboží nakupuje převážně od českých výrobců (Alma Nová Bystřice a.s., Gumotex a.s., Tylex a.s., Jitex a.s., Veba a.s. atd.) nebo přímo importuje od zahraničních producentů (koberce - Allied, Belgie, kusový textil- Sunrise Traders, Velká Británie apod.). Toto zboží Libea prodává do maloobchodních prodejen nebo veřejnému sektoru (hotely, ústavy, nemocnice, reklamní agentury, podlahářské firmy apod.) zpravidla jako konečnému spotřebiteli.

Zatímco ve výrobě vlajek patří Libea k předním výrobcům v ČR a její působení na trhu zasahuje celou republiku, v obchodní činnosti bytovým a kusovým textilem má spíše regionální působnost omezenou na Liberecký, Ústecký a Středočeský kraj.

## 8.2 Průzkum trhu

Jak je patrné z předchozích řádků, společnost Libea, s. r. o. není žádným nováčkem na trhu oproti ostatním ekonomickým subjektům, které se na daném trhu vyskytují. Jelikož výroba vlajek a transparentů není uváděna ve statistických ročenkách, tj. nelze jednoznačně posoudit, jakým směrem se dané odvětví ubíralo, či která z firem operujících na trhu je dominantní. Bylo proto nutné prozkoumat trh z hlediska zákazníka a to formou poptávky po výrobcích týkajících se daného odvětví. Z tohoto šetření vzešlo, že v České republice je několik výrobců vlajek a transparentů, které ovšem vyrábějí ve velkých sériích (zejména z důvodu úspor z rozsahu), zpravidla s velice sníženou kvalitou svých výrobků a co se týká výroby malých sérií s podstatně vyšší kvalitou je zde prakticky jen jedna společnost a to společnost Libea, s. r. o. Pro segment trhu, který se zaměřuje spíše na cílového zákazníka než prodejce je tedy společnost Libea jednou z dominujících firem. Aby se udržela v současné pozici na trhu, bylo nutné aktualizovat její poznatky v oblasti marketingu a analyzovat cílový segment trhu, který se za doby působení společnosti postupně vyvíjel.

Tento vývoj se rozhodla společnost Libea podchytit a zjistila, že současný vývoj se ubírá nejen směrem k exteriérovým vlajkám a transparentům, ale i k interiérovým vlajkám a transparentům (bannerům), které plní především funkci dekorační. Vlajky a transparenty, které společnost Libea v současnosti vyrábí se dají označit za „oboustranné“, tj. tiskové médium je po otisknutí a propaření z obou stran k nepoznání stejně barevné, ve stejné sytosti a odstínu. Jedním z problémů, které se této výrobě týkají je neschopnost vytvořit tzv. rastrový obraz (pomocí tzv. rastrového tisku), kde se barvy mohou prolínat a tudíž lze tisknout i fotografické předlohy. Výrobci, kteří tento způsob tisku používají, jsou obvykle limitováni pouze jednostranným tiskem, tj. obraz není z obou stran stejně kvalitní,



na jedné straně je sytější, na druhé pak není patrný téměř vůbec. Tyto vlajky a transparenty jsou obvykle využívány do interiéru, kde se počítá s tím, že vlajka nebo spíše banner bude pozorována pouze z jedné strany a nehrozí, že by se otočila. Ovšem chceme-li na stroji, který dokáže vytvořit rastrový obraz exteriérovou vlajku, která bude vlát na stožáru, není možné použít rastrového tisku, bez použití nejmodernějších tiskových zařízení.

## **9. Investiční záměr**

Z tohoto důvodu se vedení společnosti rozhodlo provést investici vedoucí k postihnutí daných specifik tisku vlajek a transparentů (banerů) a z důvodu rozšíření vlastní nabídky služeb a překonání technických obtíží spojených s rastrovým tiskem, pořídit odpovídající technologické zařízení.

## **10. Výběr dodavatele a hodnocení**

Po podrobném prostudování svěřených materiálů a konzultaci s ředitelem společnosti Libea jsem zjistil, že varianty které se týkají daného investičního záměru jsou pouze a jenom dvě. Resp. dvě společnosti nabízejí zařízení, které je společností Libea považováno za špičku ve svém oboru a je tedy vhodné se o nich bavit jako o potenciálních partnerech a dodavatelích daného technologického zařízení.

Zvolenými společnostmi jsou firma MIMAKI, zastoupená v ČR společností Spandex SyndiCUT, s. r.o. <sup>[5]</sup> a firma MUTOH, zastoupená společností Geodis Brno, spol. s r. o. <sup>[6]</sup>.

## 10. 1 Společnost MIMAKI

Japonská společnost MIMAKI je v České Republice zastoupená společností SPANDEX SyndiCut, s. r. o.. Vznik firmy SyndiCUT s.r.o. je datován do roku 1993. Ihned v počátku se zaměřila na materiály a technologie pro výrobu reklamy a byla první s komplexní nabídkou. Pobočka v Brně byla založena v roce 1994. V roce 1997 se firma stala součástí mezinárodní skupiny firem Spandex. Spandex je největším dodavatelem materiálů a technologií pro signmaking industry na světě. Působí v 15 zemích Evropy: v Kanadě, v Austrálii a na Novém Zélandě.

Dle tiskových materiálů, které jsem získal na veletrhu Reklama 2005, nabízí společnost Mimaki hned několik tiskařských strojů, které se zabývají rastrovým digitálním tiskem.

Nabídka strojů společnosti MIMAKI:

MIMAKI JV3-160SP	(viz. příloha č. 1)
MIMAKI JV3-250SP	(viz. příloha č. 2)
MIMAKI JV4-130/160/180	(viz. příloha č. 3)
MIMAKI JV22-160	(viz. příloha č. 4)

## 10. 2 Společnost MUTOH

Japonská společnost MUTOH je další možnou variantou, která by společností Libea, s. r. o. pomohla vyřešit otázku rozšíření vlastních služeb v podobě nové sublimační tiskárny. Mutoh Industries Ltd. byla založena v roce 1953 v Japonsku a v současnosti dodává své výrobky nejen na asijské trhy, ale i na trhy v USA a v Evropě.

Dle tiskových materiálů, které jsem získal na veletrhu Reklama 2005, nabízí společnost Mutoh tyto typy tiskařských strojů:

MUTOH Viper 65'' (viz. příloha č. 5)

MUTOH Viper 90'' (viz. příloha č. 5)

### Porovnání strojů po technické stránce

Výrobce	Typ	Maximální šířka otisknuté plochy	Maximální rozlišení (DPI)	Rychlost tisku při nejvyšším rozlišení (m2/h)	Objem barevných náplní	Cena tiskařského stroje (Kč)	Potřebný software	Cena softwaru (Kč)
MIMAKI	JV3 - 160SP	160 mm	1440 x 1440	1,6	220 ml, 440 ml	599 000,-	Onyx XT, Onyx Ripcenter	89 900,- 46 000,-
	JV4 - 130	130 mm	1440 x 1440	1,6	220 ml, 440 ml	650 000,-		
	JV4 - 160	160 mm	1440 x 1440	1,6	220 ml, 440 ml	720 000,-		
	JV4 - 180	180 mm	1440 x 1440	1,6	220 ml, 440 ml	780 000,-		
	JV22 - 130	130 mm	1440 x 1440	1,6	220 ml, 440 ml	430 000,-		
	JV22 - 160	160 mm	1440 x 1440	1,6	220 ml, 440 ml	470 000,-		
MUTOH	VIPER 65''	160 mm	1440 x 1440	6	220 ml, 440 ml	1 060 000,-	RIP Perfect Print MUTOH Edition	v ceně
	VIPER 90''	180 mm	1440 x 1440	6	220 ml, 440 ml	neuveдено		

Zdroj: tištěné zdroje z veletrhu Reklama 2005

Vzhledem k tomu, že společnost Libea, s. r. o. se rozhodla zakoupit stroj, jehož technické parametry by měli vyhovovat technologii výroby předpokládající tisk na médium šířky 153 cm, v tabulce č. 1 můžeme vyloučit stroje, které jsou určeny pro tisk na užší tiskové médium, tj. stroje MIMAKI typu JV4 - 130, dále pak JV22 – 130. Jelikož společnost výhledově neplánuje ani tisk na širší tisková média, lze vyloučit z nabídky strojů taktéž zařízení značky MUTOH typové řady Viper 90'' a zařízení MIMAKI typu JV4 – 180.

Jestliže vyloučíme z nabídky výše uvedené stroje, můžeme konstatovat, že do užšího výběru zůstávají pouze čtyři stroje (tři stroje společnosti MIMAKI a jeden stroj společnosti MUTOH), které dle hlavního parametru (šířka tisknuté plochy) uspokojují požadavky firmy Libea.

Dalším a rozhodujícím parametrem pro výběr vhodného stroje je i rychlost tisku, která je samozřejmě vázána na jeho kvalitu. Čím kvalitnější tisk, tím obvykle pomalejší produkce (v m<sup>2</sup>/h). Vlastnosti strojů společnosti MIMAKI jsou z hlediska tohoto faktoru vyrovnané a proto v této fázi rozhodování vstupuje do hry faktor cenový, který nahrává stroji typu JV22 – 160, jehož cena, pomineme-li náklady na potřebný software, je nejnižší a to 470 000,- bez DPH.

Stroj společnosti MUTOH, typové řady Viper 65'' svými technickými parametry, zejména rychlostí tisku při nejvyšší kvalitě tištěné plochy, jednoznačně převyšuje konkurenční stroje, avšak v jeho neprospěch mluví cena pohybující se okolo 35 490,- EUR (resp. 1 061 861,- Kč, viz. devizový kurs ČNB z 12.05.2005, 1 EUR = 29,920 Kč), která ovšem zahrnuje nejen hardwarové, ale i softwarové vybavení (viz. příloha č. 7)

Díky těmto skutečnostem jsem se po konzultaci s Ing. Janem Vereščákem rozhodl posuzovat poslední dva jmenované stroje resp. MIMAKI JV – 160 a MUTOH Viper 65''.

Jak jsem již výše uvedl, rozdíly mezi těmito stroji jsou po technické stránce velice značné, avšak mám-li posuzovat dvě investiční varianty, bylo nutné zvolit, alespoň z hlediska technického, zhruba stejně vybavené stroje. Jelikož je mezi zvolenými stroji velký cenový rozdíl, rozhodl jsem se vytvořit modelovou situaci, kde za pomoci kalkulace zachycuji jednotlivé provozní náklady. V závislosti na této kalkulaci bych chtěl spočítat i ROI a dobu jeho návratnosti investic.

Uvažuji objem produkce v souladu s firemním odhadem předpokládaného prodeje ve výši 3000 m<sup>2</sup>/rok. Při jednosměnném pracovním dni (8 hodinová směna) se na stroji MIMAKI vyrobí 12,8 m<sup>2</sup> (1,6 m<sup>2</sup>/h) potištěné plochy a na stroji MUTOH 48 m<sup>2</sup> (6 m<sup>2</sup>/h) potištěné plochy. Dále uvažuji 250 pracovních dní za rok. Tisk bude prováděn v maximální možné kvalitě a v pásu šířky 100 cm. Tržní cena zvoleného typu tisku je 700,- Kč/ m<sup>2</sup>.

### 10.3 Kalkulace pro stroj MIMAKI JV22 - 160

Pořizovací náklady na stroj MIMAKI JV22 – 160 (stroj + software) = 559 900,-

Provozní náklady stroje MIMAKI JV22 – 160

#### 1) Přímé náklady

- přímý materiál (PES)	3000 x 56,-	=	168 000,-
- tisková barva	3000 x 95,-	=	285 000,-
- mzdy vč. odvodů na SP a ZP (rychlost tisku 1,6 m <sup>2</sup> /h a mzda 135,- Kč/h)			
	<u>= (3000/1,6) x 135</u>	=	<u>253 128,-</u>
Celkem přímé náklady (v Kč)		=	706 128,-

#### 2) Nepřímé náklady + režijní náklady

- odpisy ( <u>stroj + software</u> )		=	139 975,-
- výrobní režie (10 % přímých nákladů)		=	70 613,-
- správní režie (100 % přímých nákladů)		=	706 128,-
- odbytová režie (50 % přímých nákladů)		=	<u>353 064,-</u>
Celkem nepřímé náklady (v Kč)		=	1 247 305,-

3) Celkové provozní náklady stroje MIMAKI JV22 – 160 = 1 975 908,-

Tržby z prodaného tisku                      700 x 3000 m<sup>2</sup>                      = 2 100 000,-

Zisk před zdaněním	2 100 000 – 1 975 908	=	124 092,-
Daň z příjmů PO (28%)	(2 100 000 – 1 975 908)*0,28	=	34 745,60
			(resp. 34 800,-)
<hr/>			
Disponibilní zisk (čistý zisk)	124 092 – 34 800	=	93 292,-

### Efektivita vloženého kapitálu

$$\text{ROI} = 93\,292 / 559\,900 = 0,167$$

- efektivita vloženého kapitálu je 16,7 %, tj. každá koruna vložená do pořízení stroje přinesla po zdanění 0,167 Kč zisku.

### Doba návratnosti

$$559\,900 / 93\,292 = 6,002 \text{ roku}$$

- doba návratnosti je při produkci 3000 m<sup>2</sup>/rok větší než doba odepisování (tj. 4 roky), aby byla zkrácena doba návratnosti, musel by tento stroj pracovat minimálně ve dvousměnném provozu, čímž by se doba návratnosti o polovinu snížila.

Pozn.: Veškeré hodnoty jsou matematicky zaokrouhlovány.

## 10. 4 Kalkulace pro stroj MUTOH Viper 65''

$$\underline{\text{Pořizovací náklady na stroj MUTOH Viper 65''}} = 1\,061\,861,-$$

### Provozní náklady stroje MUTOH Viper 65''

#### 1) Přímé náklady

- přímý materiál (PES)	3000 x 56,-	=	168 000,-
- tisková barva	3000 x 98,-	=	294 000,-
- mzdy vč. odvodů na SP a ZP (rychlost tisku 6 m <sup>2</sup> /h a mzda 135,- Kč/h)			
	<u>= (3000/6) x 135</u>	=	<u>67 500,-</u>
Celkem přímé náklady (v Kč)		=	529 500,-

2) Nepřímé náklady + režijní náklady

- odpisy	=	265 000,-
- výrobní režie (10 % přímých nákladů)	=	52 950,-
- správní režie (100 % přímých nákladů)	=	529 500,-
<u>- odbytová režie (50 % přímých nákladů)</u>	=	<u>264 750,-</u>
Celkem nepřímé náklady (v Kč)	=	1 112 200,-

3) Celkové provozní náklady stroje MUTOH Viper 65'' = 1 641 700,-

Tržby z prodaného tisku	700 x 3000 m <sup>2</sup>	=	2 100 000,-
Zisk před zdaněním	2 100 000 - 1 641 700	=	458 300,-
Daň z příjmů PO (28%)	(2 100 000 – 1 641 700)*0,28	=	128 324,-
			(resp. 128 400,-)
Disponibilní zisk (čistý zisk)	458 300 – 128 400	=	329 900,-

**Efektivita vloženého kapitálu**

$$\text{ROI} = 329\,900 / 1\,061\,861 = 0,31$$

- efektivita vloženého kapitálu je 31 %, tj. každá koruna vložená do pořízení stroje přinesla po zdanění 0,31 Kč zisku .

**Doba návratnosti**                      1 061 861 / 329 900                      = 3,22 roku

Pozn.: Veškeré hodnoty jsou matematicky zaokrouhlovány.

V závislosti na výše uvedené efektivnosti a doby návratnosti uvedených investičních variant jsem schopen říci, že pokud bude firma Libea zamýšlet produkci v nejvyšší kvalitě, rozhodně bych doporučoval stroj značky MUTOH. Jeho efektivita je velice příznivá tj. 0,31 (což po zdanění představuje 0,31 Kč zisku z 1 koruny vloženého kapitálu). Naopak konkurenční stroj MIMAKI má efektivitu 0,167 (což po zdanění představuje 0,167 Kč zisku z 1 koruny vloženého kapitálu) a dobu návratnosti 6,002 roku

(myšleno rok = 250 pracovních dní), což v případě 4-leté doby odepisování je poměrně dlouhá doba a měl by to být signál k tomu, aby byl stroj převeden do dvousměnného provozu, čímž se jeho doba návratnosti sníží o polovinu.

## **11. Výběr zdroje financování**

Po zvolení vhodné investiční varianty je načase zvolit vhodnou metodu k financování. Společnost Libea, s. r. o. může vybrat z mnoha variant financování. V současnosti by firma Libea neměla mít problém financovat danou investici z vlastních zdrojů, avšak z důvodu zabezpečení dostatečného cash-flow by volila spíše kombinaci částečného financování z vlastních zdrojů a částečného financování za pomoci podnikatelského úvěru. Jelikož je společnost Libea podnikatelským subjektem v Evropské unii, bylo by namístě popřemýšlet o možné finanční podpoře ze strany EU, resp. strukturálních fondů EU.

### Společnost Libea, s. r. o. jako podnikatelský subjekt v Evropské unii

Česká republika vstoupila do Evropské unie a stala se tak jejím právoplatným členem. Od 1. května loňského roku se podnikatelské subjekty mohou ucházet o dotace ze strukturálních fondů EU. Česká republika, jakožto člen EU do tohoto fondu taktéž přispívá a bylo by nerozumné, kdyby tuzemské podnikatelské subjekty neprojevíly zájem o tyto dotace.

### Co jsou to strukturální fondy EU?

Strukturální fondy tvoří jádro regionální a strukturální politiky EU. Ty se přímo zaměřují na snižování rozdílů v úrovni rozvoje různých regionů členských států a snižování zaostalosti nejvíce znevýhodněných regionů nebo ostrovů včetně venkovských oblastí. V současnosti je hned několik operací, které strukturální fondy EU podporují.



Strukturální fondy mohou podporovat operace následujících typů:

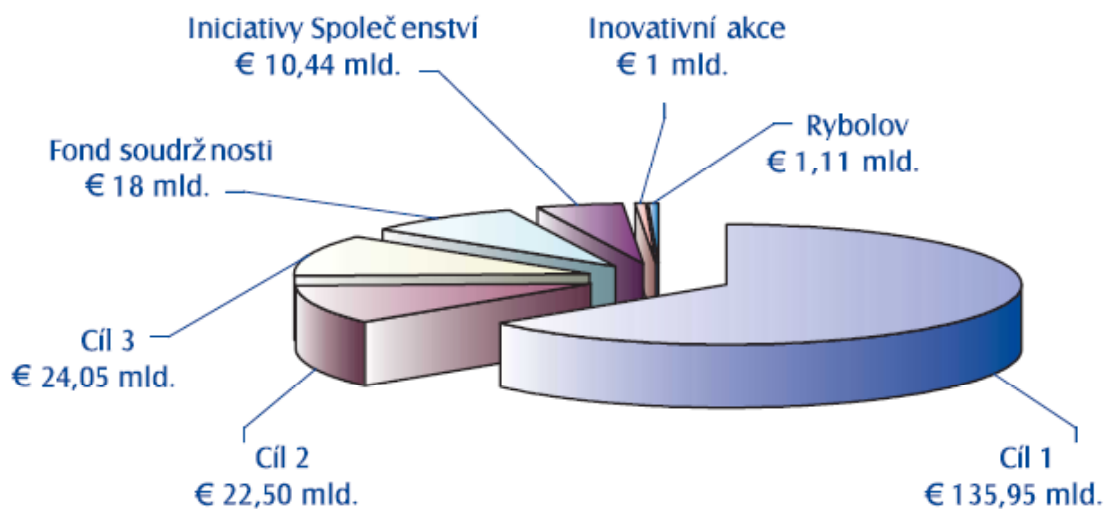
- přímé investice do vytváření nových pracovních příležitostí
- služby pro malé firmy (poradenství, zahájení podnikání, zakládání nebo záchrana stávajících firem, finanční inženýrství, transfer technologií, marketing, certifikace, atd.) s cílem rozvinout regionální a místní potenciály a diverzifikovat tak hospodářské aktivity
- základní hospodářská infrastruktura (doprava, telekomunikace, energie, likvidace pevného odpadu, čištění odpadních vod, obnova průmyslových lokalit, podnikatelské parky)
- výzkum a rozvoj, technologické inovace
- infrastruktura pro vzdělávání a zdravotnictví, osobní služby
- zlepšení struktury pro zpracování a prodej zemědělských a rybných výrobků
- modernizace zařízení, certifikáty kvality pro místní zemědělské a řemeslné výrobky
- diverzifikace hospodářských aktivit ve venkovských oblastech (hlavně prostřednictvím turistiky)
- ochrana životního prostředí a přírodního dědictví
- obnova budov, rozvoj kulturních hodnot
- obnova krizí postižených městských oblastí
- přeshraniční a nadnárodní spolupráce, výměna zkušeností
- vyhledávání pracovních příležitostí pro mladé lidi, nezaměstnané a ty, kteří strádají nebo jsou ohroženi sociální izolací, prostřednictvím náborové pomoci a školením (vstupní, pokračující a vícestupňové), příprava instruktorů, pracovníků průzkumu, administrativního personálu, stejné příležitosti pro muže a ženy
- rozvoj nových kvalifikací, např. za účelem zvýšení adaptability vůči změnám na pracovním trhu
- přizpůsobení struktury školení a zaměstnanosti

Společnosti Libea by se týkal zejména Evropský fond regionálního rozvoje (ERDF), kde by se mohla ucházet o dotaci na investice do výroby určené k vytváření nových nebo stávajících pracovních míst, případně o dotaci na rozvoj místního potenciálu: místní rozvoj a rozvoj malého a středního podnikání v problémových regionech. Další oblasti, kterých se tento fond týká uvádím níže<sup>[7]</sup>.

## Evropský fond regionálního rozvoje (European Regional Development Fund - ERDF)

Evropský fond regionálního rozvoje je co do objemu finančních prostředků největší. Byl založen v roce 1975. Ze zdrojů ERDF jsou financovány projekty v regionech spadajících do Cílů 1 a 2. Jedná se zejména o investice směřující do infrastruktury, vytváření pracovních míst a podpory malého a středního podnikání. Pomoc financovaná z prostředků ERDF se zaměřuje především na následující oblasti:

- investice do výroby určené k vytváření nových nebo stávajících pracovních míst
- investice do infrastruktury včetně transevropských sítí pro regiony zařazené do Cíle 1
- investice do vzdělání pro regiony zařazené do Cíle 1
- rozvoj místního potenciálu: místní rozvoj a rozvoj malého a středního podnikání v problémových regionech
- výzkum a rozvoj  
investice zaměřené na životní prostředí<sup>[7]</sup>



Obr. č.1: Celkové alokace EU na strukturální fondy a Fond soudržnosti na období 2004 - 2006 (v cenách roku 1996)

## **Pro období 2000 - 2006 byly na evropské úrovni vymezeny tyto tři strategické cíle:**

### **Cíl 1 Podpora rozvoje zaostávajících regionů**

Cíl se zaměřuje na rozvojovou pomoc méně vyspělým regionům EU (tj. oblastem, které se nacházejí pod hranicí 75 % HDP na obyvatele vůči průměru EU) s cílem dosažení úrovně ostatních regionů. Důraz je kladen zejména na vybavení základní infrastrukturou či podporu investic do podnikatelských a jiných hospodářských činností.<sup>[7]</sup>

### **Cíl 2 Podpora oblastí potýkajících se s restrukturalizací**

Cíl se týká oblastí, ve kterých dochází k hospodářským a sociálním změnám v sektoru průmyslu a služeb. Důsledkem těchto změn je vznik strukturálních problémů. Jedná se zejména o venkovské oblasti upadající z důvodu nedostatku ekonomické diverzifikace, dále pak o městská sídla, která se dostala do potíží v důsledku ztráty ekonomických aktivit, či zaostávající oblasti závislé na rybolovu. Při čerpání prostředků v rámci Cílů 1 a 2 musí být dodržena podmínka, že každá jednotlivá oblast je způsobilá pro pomoc jen podle jednoho z uvedených cílů.<sup>[7]</sup>

### **Cíl 3 Podpora politiky zaměstnanosti a vzdělávání**

Záměrem cíle je rozvíjet aktivity týkající se lidských zdrojů. Jde zejména o pomoc členským státům přizpůsobovat a modernizovat jejich systémy vzdělávání, odborné přípravy a zaměstnanosti. Trhy práce by měly být modernizovány v souladu s víceletými plány zaměstnanosti a novou hlavou o zaměstnanosti včleněnou do Amsterdamské smlouvy. Tento cíl se vztahuje na celé území EU mimo regionů spadajících pod Cíl 1.<sup>[7]</sup>

## **12. Závěr**

Tato bakalářská práce představuje téma investičního rozhodování a částečně i nastiňuje proces, jak při posuzování investičních záměrů postupovat. Je zaměřen na podnikatelské plány pro malé a střední podnikatelské celky, které chtějí být konkurenceschopné a upevnit si pozici na trhu.

Úkolem mého působení ve společnosti Libea, s. r. o. bylo vypracovat ucelené posouzení nastolené situace, tj. zhodnotit jednotlivé nabídky na tiskové stroje, zjistit jejich kapitálovou náročnost a zpracovat tyto informace z hlediska efektivnosti investice. Dále pak navrhnout variantu, která dle daného zkoumání vykazuje největší efektivnost.

Nejprve bylo nutné důkladně analyzovat současnou situaci ve společnosti. Dobře se seznámit s činnostmi, které v dané společnosti probíhají, jaké technologické postupy používají a v návaznosti na tyto postupy předložit soubor informací týkajících se rozvoje společnost, tj. rozšíření výroby. Jelikož společnost Libea, s. r. o. o této investici již delší dobu uvažuje, byl jsem v průběhu mé práce konfrontován se skutečnostmi, které v dané situaci a v dané fázi hodnocení připravil management společnosti. Tím jsem si mohl své poznatky nejen zkontrolovat, ale i v případě neshody, či omylu opravit dle skutečného stavu.

Součástí této bakalářské práce je také přehledný teoretický podklad zpracovávané problematiky, který vychází z důkladného studia odborné literatury a ze znalostí získaných na TU v Liberci

V závěrečné části práce jsem vypracoval analýzu konkrétního podnikatelského plánu a navrhl jeho přijetí k realizaci. Toto doporučení vychází z podrobného zpracování řady kritérií hodnotících ekonomickou efektivnost podniku.

Dle mého názoru jsem v plném rozsahu splnil cíle, které jsem si stanovil na počátku této práce a vznikl tak hodnotný a užitečný nástroj pro management podniku.

### **13. Seznam použité literatury:**

#### **Bibliografické zdroje**

- [1] FRANK, R. H. *Ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing spol. s r. o., 2003. ISBN 80-247-0471-4
- [2] MANKIWI, N. G. *Zásady ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing spol. s r. o., 2000. ISBN 80-7169-891-1
- [3] SAMUELSON, P. A. a NORDHAUS, W. D. *Economics*. 13. vyd. London: McGraw-Hill, 1995. ISBN 0-07-054786-6
- [4] SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 2. přep. vyd. Praha: Grada Publishing spol. s r. o., 2001. ISBN 80-247-9069-6

#### **Internetové zdroje**

- [5] *Spandex SyndiCUT, s. r. o.* [online]. [cit. 1. 5. 2005].  
Dostupné z: <<http://www.spandex.cz>>.
- [6] *Geodis Brno, spol. s r. o.* [online]. [cit. 1. 5. 2005].  
Dostupné z: <<http://www.geodis.cz>>.
- [7] *Průvodce fondy Evropské unie* [online]. [cit. 13. 5. 2005].  
Dostupné z:  
<<http://www.strukturalni-fondy.cz/index.php?show=000008001001000>>.

#### **14. Seznam příloh**

- č. 1    Informace o stroji MIMAKI JV3-160SP
  
- č. 2    Informace o stroji MIMAKI JV3-250SP
  
- č. 3    Informace o stroji MIMAKI JV4-130/160/180
  
- č. 4    Informace o stroji MIMAKI JV22-160
  
- č. 5    Informace o stroji MUTOH Viper 65''  
          Informace o stroji MUTOH Viper 90''
  
- č. 6    e-mail: Informace o cenách strojů MUTOH + odpověď
  
- č. 7    e-mail: Cena tiskárny MUTOH + odpověď