VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ
FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV MANAGEMENTU
INSTITUTE OF MANAGEMENT

NÁVRH PODNIKOVÉHO FINANČNÍHO PLÁNU
A DRAFT OF A CORPORATE FINANCIAL PLAN

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE — **Bc. Tereza Ansorgeová**
AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE — **Ing. Michal Karas, Ph.D.**
SUPERVISOR

BRNO 2020

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
FAKULTA PODNIKATELSKÁ

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav managementu
Studentka:	**Bc. Tereza Ansorgeová**
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Řízení a ekonomika podniku
Vedoucí práce:	**Ing. Michal Karas, Ph.D.**
Akademický rok:	2019/20

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Návrh podnikového finančního plánu

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce a metody zpracování
Teoretická východiska finančního plánování podniku
Strategická a finanční analýza
Návrh finančního plánu
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Studentka sestaví návrh finančního plánu pro vybraný podnik pro období následujících čtyř let. Za tímto účelem provede studentka strategickou analýzu a finanční analýzu podniku za posledních 5 let a to včetně porovnání s konkurencí.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2011. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 3. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

MAŘÍK, Miloš a kol. Metody oceňování podniku - proces ocenění, základní metody a postupy. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN: 978-80-86929-67-5.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2019/20

V Brně dne 29.2.2020

L. S.

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D. ředitel	doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D. děkan

Abstrakt

Diplomová práce se zaměřuje na vytvoření finančního plánu reálné společnosti SAKO Brno, a.s. pro následující 4 účetní období. Práce je rozdělena do tří částí. První část práce popisuje obecnou strukturu finančního plánu a specifikuje nejčastěji používané metody tvorby. Prostřednictvím teoretických poznatků vycházející z literární rešerše se druhá kapitola práce věnuje praktickým analýzám stavu okolí, finanční situaci a budoucím možnostem společnosti. Závěrečná kapitola se věnuje samotné tvorbě finančního plánu.

Abstract

The diploma thesis focuses on the creation of a financial plan of the real company SAKO Brno, a.s. for the following 4 accounting periods. The thesis is divided into three parts. The first part describes the general structure of the financial plan and specifies the most commonly used methods of creation. Through theoretical knowledge based on literature review, the second chapter of the thesis deals with practical analysis of the state of the environment, financial situation and future possibilities of the company. The final chapter deals with the creation of the financial plan itself.

Klíčová slova

Finanční plán, finanční analýza, finanční plánování, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, výkaz zisku a ztrát, rozvaha, cash flow.

Key words

Financial plan, financial analysis, financial planning, analysis of different indicators, analysis of ratio indicators, balance sheet, income statement, cash flow.

Bibliografická citace

ANSORGEOVÁ, Tereza. *Návrh podnikového finančního plánu*. Brno, 2020 [2020-05-07]. Dostupné z: https://www.vutbr.cz/studenti/zav-práce/detail/127406. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav managementu. Vedoucí práce Michal Karas.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem jí samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, a právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 07.05.2020

.....

Podpis studenta

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala panu Ing. Michalu Karasovi, PhD. za vedení diplomové práce, především jeho trpělivost, cenné rady, doporučení, připomínky a čas, který mi věnoval. Dále bych chtěla poděkovat vedení společnosti SAKO Brno, a.s. za poskytnutí potřebných materiálů a informací, které sloužily k tvorbě této diplomové práce.

OBSAH

ÚVOD 12

CÍLE PRÁCE A METODY ZPRACOVÁNÍ 13

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ PODNIKU 14

1.1 Finanční plánování 14

1.1.1 Finanční plán 14

1.1.2 Principy a zásady finančního plánování 17

1.1.3 Tvorba finančního plánu 18

1.2 Strategická východiska pro tvorbu finančního podnikového plánu 19

1.3 Analýza prostředí ovlivňující strategická východiska 19

1.3.1 Makroprostředí – analýza SLEPTE 21

1.3.2 Mikroprostředí – Porterův model pěti sil 21

1.3.3 Vnitřní prostředí podniku 22

1.3.4 SWOT 23

1.4 Finanční analýza 25

1.5 Metody elementární analýzy 26

1.5.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů 27

1.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů 27

1.5.3 Analýza poměrových ukazatelů 28

1.5.4 Analýza soustav ukazatelů 34

1.6 Finanční strategie 35

1.7 Dlouhodobý finanční plán 35
1.7.1 Plánový výkaz zisku a ztrát 37
1.7.2 Plánová rozvaha 38
1.7.3 Plán peněžních toků 40
2 STRATEGICKÁ A FINANČNÍ ANALÝZA 41
2.1 Charakteristika podniku 41
2.2 Historie podniku 42
2.3 Organizační struktura společnosti 43
2.4 Analýza vnějšího prostředí 44
2.4.1 SLEPTE analýza 44
2.4.2 Porterův model konkurenčních sil 53
2.5 Analýza vnitřního prostředí 57
2.5.1 McKinseyho „7S“ analýza 57
2.6 Zhodnocení finanční situace společnosti 62
2.6.1 Analýza rozvahy - aktiva 62
2.6.2 Analýza rozvahy - pasiva 66
2.6.3 Analýza výkazu zisku a ztrát 68
2.7 Analýza rozdílových ukazatelů 71
2.8 Analýza poměrových ukazatelů 74
2.8.1 Ukazatelé rentability 76

2.8.2 Ukazatelé zadluženosti 79
2.8.3 Ukazatelé aktivity 80
2.9 SWOT matice 84
2.10 Shrnutí strategické a finanční analýzy 86
3 NÁVRH FINANČNÍHO PLÁNU 88
3.1 Dlouhodobý finanční plán 88
3.1.1 Projekce výkaz zisku a ztráty 88
3.1.2 Projekce rozvahy – aktiva 97
3.1.3 Projekce rozvahy – pasiva 101
3.1.4 Projekce výkazu o peněžních tocích 105
3.2 Představení investičního projektu výstavby kotle K1 107
3.2.1 Charakteristika projektu 108
3.3 Ekonomické vyhodnocení projektu 109
3.3.1 Projekce výkazu zisku a ztráty zahrnující investici K1 109
3.3.2 Projekce rozvahy – aktiva 113
3.3.3 Projekce rozvahy – pasiva 115
3.3.4 Projekce výkazu o peněžních tocích 117
3.4 Zhodnocení variant finančních plánů 120
ZÁVĚR 124
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY 125

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ 131

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ 132

SEZNAM TABULEK 133

SEZNAM VZORCŮ 137

SEZNAM GRAFŮ 139

SEZNAM PŘÍLOH 140

PŘÍLOHY i

ÚVOD

Úspěšnost podniku se odvíjí od mnoha faktorů. Finanční plánování vede k přípravě finančního plánu, stanovení posloupnosti budoucích finanční dějů, jenž povedou ke splnění finančního cíle. Jedním z nástrojů pro dosažení podnikových finančních cílů je finanční analýza, jednotlivé na sebe navazující krůčky vytvářejí důležitý pohled na celou společnost a rozhodují o jejím úspěchu či neúspěchu.

Pro zpracování diplomové práce byla zvolena akciová společnost SAKO Brno, a.s. věnující se především svozu komunálního odpadu, třídění odpadu a energetickému využití odpadu.

Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních kapitol. První kapitola, tedy teoretická, se věnuje důležitým pojmům související s danou problematikou, vycházející z odborné literatury, jenž slouží jako podklad pro tvorbu následujících kapitol práce.

Před vytvořením samotného finančního plánu je potřeba klást velký důraz na provedení analýz, jak vnitřního, tak vnějšího prostředí. Této problematice je věnována druhá kapitola práce, strategická a finanční analýza. Součástí této kapitoly je prozkoumávání okolí společnosti pomocí analýz vnějšího prostředí a také vnitřního prostředí. Dochází k vyhodnocení finanční situace na základě vybraných ukazatelů finanční analýzy a závěrem se vyhodnocují veškeré provedené analýzy prostřednictvím SWOT matice.

Poslední kapitola, tedy návrh finančního plánu, vychází ze zpracovaných analýz druhé kapitoly práce a dochází zde ke dvěma návrhům finančního plánu pro následující čtyři účetní období, od roku 2019 do 2022. První plán je navrhován bez investice, druhý zahrnuje plánovanou investice do vybudování třetího spalovenského kotle v rámci zařízení pro energetické využívání odpadu (dále jen ZEVO). Na závěr jsou plány vyhodnoceny pomocí vybraných finančních ukazatelů.

CÍLE PRÁCE A METODY ZPRACOVÁNÍ

Cílem diplomové práce je sestavení návrhu finančního podnikového plánu pro společnost SAKO Brno, a.s., pro období následujících čtyř let a za tímto účelem provést strategickou analýzu okolí a finanční analýzu podniku za posledních pět let, včetně porovnání s konkurencí.

Diplomová práce je členěna do tří hlavních kapitol, po kterých následuje závěr práce, seznamy a část s přílohami.

Diplomová práce obsahuje teoretické poznatky čerpané z literárních rešerší a článků z oblasti financí, mezi důležité autory, u nichž bylo čerpáno z jejich odborných publikací patří například Josef Valach, Jiří Fotr a Ivan Souček. Další materiály nezbytné pro vypracování diplomové práce byly poskytnuty ekonomickým oddělením samotné společnosti, dále vedoucí obchodního oddělení Ing. Janou Švestkovou, se kterou probíhaly pravidelné osobní konzultace a docházelo k emailové komunikaci.

Nejprve byla zpracována teoretická část, první část práce, která vychází především z literární rešerše a popisuje potřebné znalosti pro komplexní pochopení problematiky finančního plánování, finanční a strategické analýzy.

Druhá část práce, strategická a finanční analýza, se věnuje zpracování dat o společnosti SAKO Brno, a.s., poskytnutá data společností jsou následně myšlenkovým rozkladem na části využita pro zhotovení Porterova modelu pěti sil, SLEPTE analýzy, 7S analýzy a finanční analýzy. Syntézou analýzy vnějšího a vnitřního prostředí je vytvořena SWOT matice, která přehledně zobrazuje získané poznatky z provedených analýz. Na základě těchto dílčích postupů dochází indukcí k vyhotovení poslední, návrhové části, která zobecňuje poznatky z předchozích analýz.

Poslední kapitola, návrh finančního podnikového plánu, se věnuje tvorbě návrhu dlouhodobého finančního plánu pro období následujících čtyř let, poté dochází k představení významné investice, která je zakomponována do vytvořené projekce účetních výkazů. Na závěr dochází k vyhodnocení těchto plánů pomocí vybraných finančních ukazatelů.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ PODNIKU

Tato kapitola popisuje teoretická východiska práce vycházející především z literární rešerše, jedná se o stěžejní část práce, jelikož slouží jako podklad pro vytvoření zbylých částí práce.

1.1 Finanční plánování

Finanční plánování zajišťuje a udržuje finanční zdraví podniku a dlouhodobou finanční stabilitu podniku, je to proces vycházející z analýzy hospodaření podniku a jeho okolí v minulosti, jenž slouží manažerovi jako predikce pro rozhodování do budoucnosti. Spojuje základní cíle podniku, finanční kondici, vnější a vnitřní prostředí podniku. Hlavním cílem je stanovení obecného finanční cíle, to znamená maximalizace tržní hodnoty podniku (Kislingerová a kol., 2010, s. 126-131).

Finanční plánování vychází z několika **postupových kroků:**

1. Analýza finančních, investičních možností, kterými podnik disponuje.
2. Odhadnutí budoucích důsledků rozhodnutí, jež byly provedeny v současnosti.
3. Zvolení alternativ a zařazení do výsledného finančního plánu.
4. Porovnání finální výkonnosti finančního plánu s plánovanými ukazateli (Kislingerová a kol., 2010, s. 131)

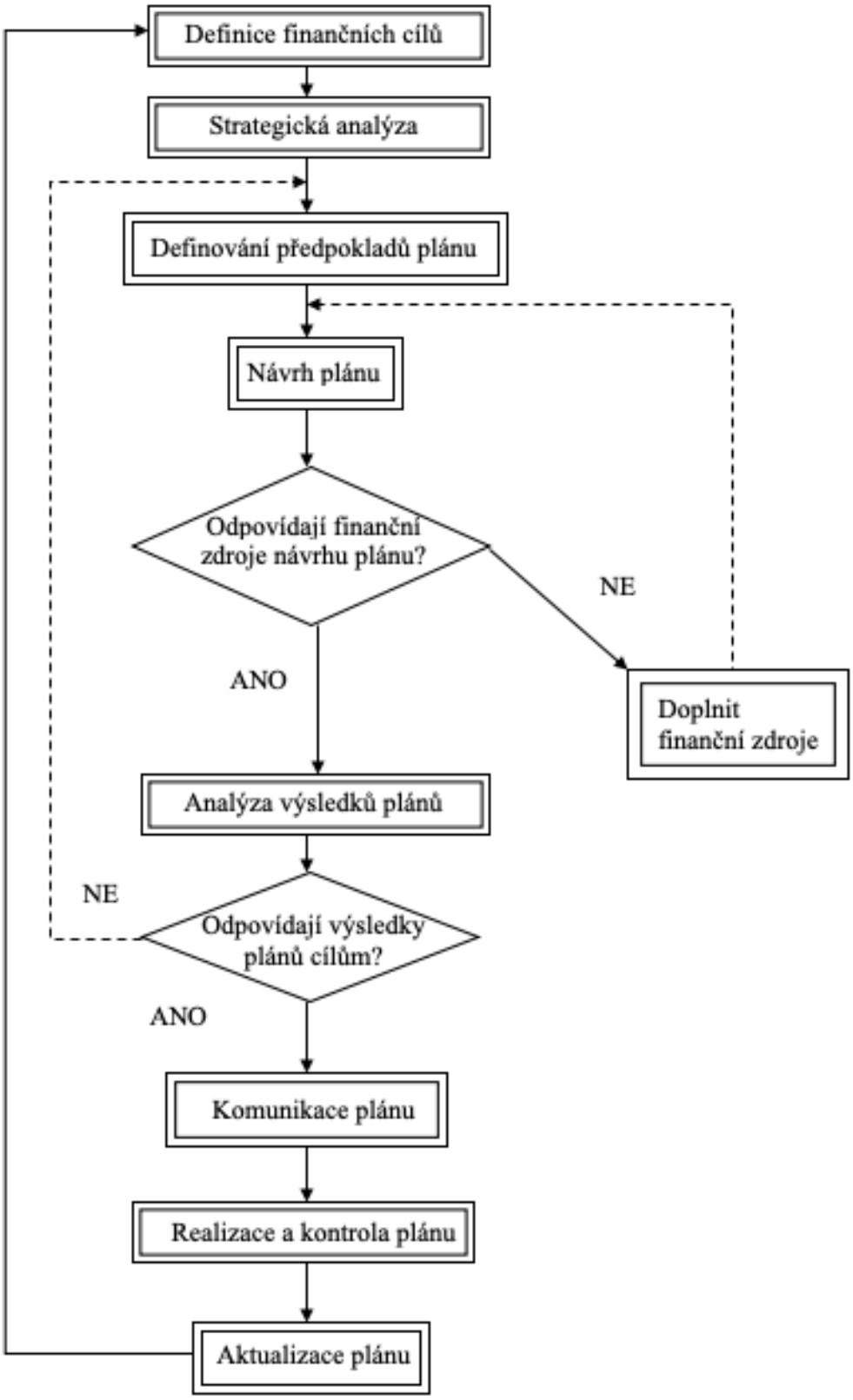
1.1.1 Finanční plán

Výstupem finančního plánování je finanční plán, jenž tvoří jeden z nejdůležitějších dílčích plánů podniku. Všechny dílčí plány spojuje finanční plán vycházející z podnikové strategie, určující časové horizonty. Jedná se o kvalitativní vyjádření podnikatelských aktivit se zaměřením na provoz a růst podniku. Podnikové finance lze vnímat jako integrující prvek systému podnikového řízení projevující všechny stránky činnosti podniku. Jakákoli činnost podniku se promítne v pohybu peněžních prostředků, jež jsou hodnoceny s ohledem na kritéria efektivnosti podnikání (Korán a kol., 2007, s. 141).

Finanční plán je hlavním nástrojem komunikace a koordinace sloužící pro motivaci výkonnosti, kreativitu a přizpůsobení se okolí. Mezi hlavní cíle finančního plánování lze zařadit:

- kvantifikaci finančních cílů podniku,
- způsob financování podniku,
- návrh vývoje financí v souladu s cíli podniku (Sedláček, 2001, s. 161).

Vývoj financí zobrazuje finanční plán vycházející z finančního plánování, slouží jako soubor kritérií pro rozhodování o aktuálních činnostech s důsledky, jenž nastanou v budoucnu. Finanční plán vychází ze strategií, vizí a cílů podniku a snaží se o naplnění těchto cílů. Navazuje na hospodářské výsledky a skutečnou finanční situaci. Z časového hlediska se plány dělí na krátkodobé a dlouhodobé (Sedláček, 2001, s. 162).



Obrázek 1: Tvorba finančního plánu - obecný postup

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Koráb a kolektiv, 2007, s. 150)

1.1.2 Principy a zásady finančního plánování

Pro správné plnění finančního plánu je nutné dodržovat základní principy v procesu plánování:

- **Princip respektování faktoru času** – preferování dřívějšího příjmu před pozdějším příjmem, v případě shodnosti hodnot porovnávaných příjmů. Uplatnění při hodnocení efektivnosti investic metodou čisté současné hodnoty.
- **Princip preference peněžních toků** – celkové peněžní příjmy by měly přesahovat nad peněžními výdaji, jak v krátkodobém, tak dlouhodobém horizontu. Pro řízení likvidity a investičního rozhodování je důležité rozlišovat mezi přírůstkem peněžních toků a zisku, jelikož ziskový podnik nemusí být vždy finančně zdravý podnik.
- **Princip respektování a minimalizace rizika** – přednostněji volit menší riziko pro získání určité hodnoty peněz, než větší riziko se stejným příjmem.
- **Princip optimalizace kapitálové struktury** – optimální složení podnikového kapitálu pro zabezpečení finanční stability, dosažení požadované tržní hodnoty podniku a snížení nákladů na kapitál.

Základní principy jsou doplněny o specifické zásady:

- **Zásada dlouhodobosti finančního plánování** – dlouhodobé (strategické) cíle by měly být nadřazeny krátkodobým finančním cílům. Nutnost respektování rozdílnosti vnějšího prostředí podniku.
- **Zásada hierarchického uspořádání finančních cílů** – výběr pouze jednoho hlavního cíle pro dané plánovací období, jak mezi krátkodobými záměry, tak dlouhodobými, aby bylo vždy zřejmé, jakého cíle má být v daném období dosaženo. Ostatní cíle musí být mezi sebou kompatibilní.
- **Zásada reálné dosažitelnosti finančních cílů** – využití výsledků z provedené analytické části finančního plánování vnějšího a vnitřního prostředí a SWOT analýzy. Významem zásady je reálná dosažitelnost klíčových podnikových cílů s výrazným motivačním potenciálem, který lze podpořit firemním pobídkovým systémem.

- **Zásada programové ziskové orientace podniku** – maximalizace tržní hodnoty podniku mívá mezi dlouhodobými záměry nejvyšší prioritu, avšak to neznamená, že by zisková orientace firmy měla nižší prioritu, jelikož zisk výrazným způsobem ovlivňuje tržní hodnotu podniku a zaujímá druhou nejvyšší příčku v hierarchii podnikových finančních cílů.
- **Zásada periodické aktualizace finančních plánů** – vzhledem k měnícímu se okolí, musí být finanční plány aktualizované. Doporučuje se roční aktualizace u strategických finančních plánů, u ročních je vhodná čtvrtletní aktualizace.
- **Zásada podstatné shody struktury a formy hlavních plánovacích podkladů se strukturou a formou podnikových účetních výkazů** – struktura, forma a metody sestavení finančních plánů musí navazovat na strukturu, formy a metody vnitropodnikového ekonomického reportingu. Díky tomu je zajištěna srovnatelnost výkazů a možnost kontroly dosažení plánovaných záměrů.
- **Zásada jednoduchosti a transparentnosti pánovaných výpočtů** – vede podnikový management k preferenci plánovaných procedur a výpočtů s nekomplikovaným základem, jenž umožňuje rychlou orientaci a jsou tak vhodné i pro pracovníky s nižším stupněm ekonomických a finančních znalostí.
- **Zásada relativní autonomie finančního plánu** – na základě přijatých strategických cílů a finanční politiky podniku je možné čelit eventuálním pokusům o rozmělnění nebo opuštění vytyčených záměrů. To znamená, že může dojít k menším úpravám ve finančních plánech, aby se vyhovělo všem zainteresovaným skupinám, avšak musí se dodržet plány pro dosažení strategických cílů (Landa, 2007, s. 110 - 112).

1.1.3 Tvorba finančního plánu

Finanční plány jsou vytvářeny dvěma způsoby. Podniky se od sebe liší velikostí, ziskem, výrobním programem, právní formou, cíli. Na základě toho si podnik určuje způsoby, jak si vytvoří finanční plán. První způsob je **direktivní,** kdy řídící centrum podniku rozepíše jednotlivé dílčí cíle vnitropodnikovým útvarům. Opačným způsobem je **interaktivní** způsob, jenž má opačnou cestu. Nejprve se vytváří dílčí cíle vnitropodnikovými útvary a následně jsou předloženy řídícímu centru podniku, které je porovnává se základními cíli. V případě nesrovnalostí se plán vrací k přepracování. Druhý způsob tvorby je časově

náročnější, avšak ve výsledku je realističtější a zahrnuje potřeby jak řídících jednotek, tak vnitropodnikových útvarů (Šiman a Petera, 2010, s. 157).

1.2 Strategická východiska pro tvorbu finančního podnikového plánu

Pro vymezení strategických východisek, jenž by si měl každý podnik určit před samotným sestavením dlouhodobého finančního plánu jsou poslání, vize a strategie.

Poslání jasně definuje, za jakým účelem společnost funguje, popisu uspořádání aktivit a jejich vykonávání směřuje k soustavnému naplňování. Reprezentuje základní smysl podnikání a nebývá časově omezeno.

Vize upřesňuje představu o budoucím podnikání, jedná se o přesné a strukturované vyjádření stavu podniku v konkrétním budoucím časovém horizontu. Vize je stav, do kterého by se měla dostat na konci plánovacího období. Prostřednictvím vize jsou určovány strategické cíle, které by měly respektovat požadavky všech zainteresovaných stran.

Strategie – strategické cíle popisují plánovaný výsledný stav, ke kterému míří zpracovaná vize. Cíle by měly být SMARTER – specifické, měřitelné, dosažitelné, realistické, časově vymezené, v souladu s etickým přístupem a zaměřené na zdroje. Při definování strategie se zohledňují různé aspekty:

- finanční výkonnost podniku,
- technologická a investiční úroveň,
- rozšiřování podniku,
- pozice na trhu, rozmístění produktů, spokojenost zákazníků,
- informační systémy, životní prostředí (Fotr a kolektiv, 2012, s. 33-37).

1.3 Analýza prostředí ovlivňující strategická východiska

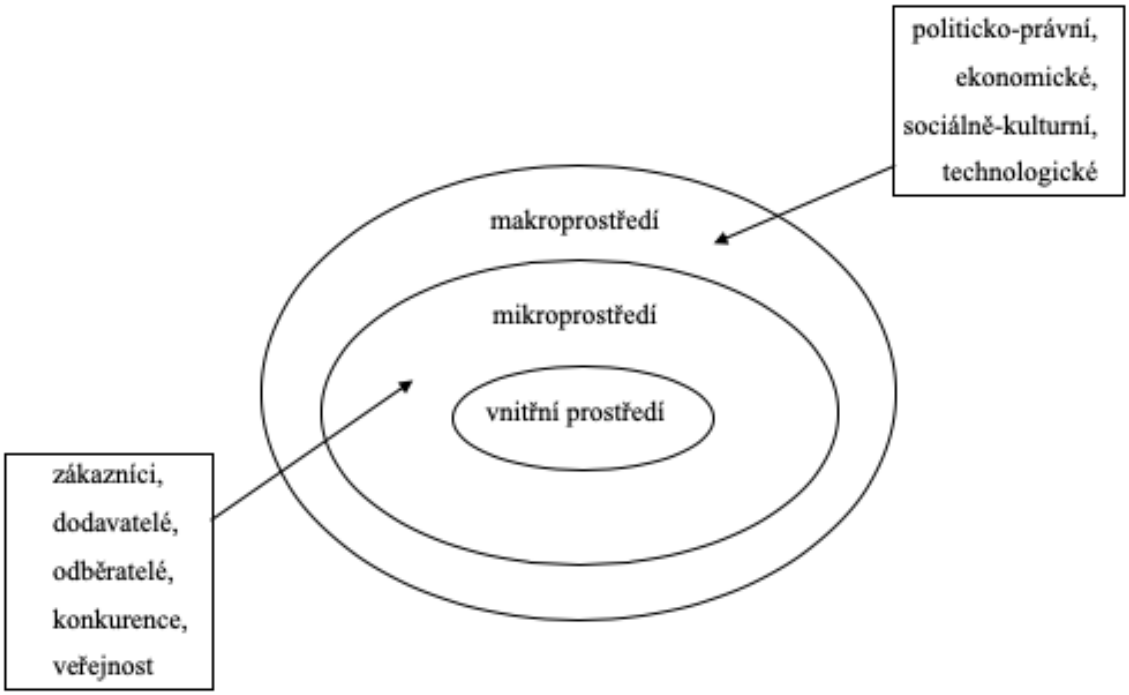
Funkcí strategické analýzy podle profesora Miloše Maříka je vymezení celkového výnosového potenciálu podniku. Výnos je ovlivněn vnějším i vnitřním potenciálem podniku. Mezi vnější lze zařadit šance a rizika podnikatelského prostředí související s odvětvím a relevantním trhem. A s tím souvisí vnitřní potenciál, který se snaží

analyzovat do jaké míry je podnik schopen využít vnější prostředí a jak je schopen čelit rizikům. Výsledkem posouzení vnitřního potenciálu je stanovení souhrnu slabých a silných stránek a zjištění zda má podnik výraznou konkurenční výhodu.

Návrh postupu strategické analýzy:

1. Analýza vnějšího potenciálu – relevantní trh, jeho analýza a prognóza.
2. Vnitřní potenciál podniku a analýza konkurence.
3. Výsledkem dvou předchozích kroků je prognóza tržeb oceňovaného podniku (Mařík a kolektiv, 2011, s. 56 – 58).

Analýza prostředí je důležitým krokem pro tvorbu finančního plánu. Prostředí se rozděluje na vnější (makro a mikroprostředí) a vnitřní. Je důležité uvažovat nejen trendy v makroprostředí, ale také vývoj v mikroprostředí a stav vnitřního prostředí firmy. Firma musí analyzovat své podnikatelské prostředí, aby mohla efektivně reagovat na neustálé změny prostředí, uměla posoudit potenciál dalšího rozvoje, předpovědět chování zákazníků a identifikovat rizikové faktory (Jakubíková, 2013, s. 98).



Obrázek 2: Vnitřní a vnější prostředí podniku

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Jakubíková, 2013, s. 98)

1.3.1 Makroprostředí – analýza SLEPTE

Vnější vlivy a okolnosti působící na firmu z makroprostředí nelze nijak ovlivnit, situace může pouze predikovat a připravit k tomu finanční plánování. Velmi často užívanou metodou je analýza SLEPTE sloužící pro zhodnocení vnějšího prostředí.

S – social – sociální – vliv sociálních změn působících dovnitř organizace, včetně kulturních vlivů;

L – legal – legislativní – působení legislativy vlivů národní, evropské a mezinárodní;

E – economical – ekonomické – vliv národní, evropské a mezinárodní legislativy;

P – political – politické – potenciální a existující působení politických vlivů;

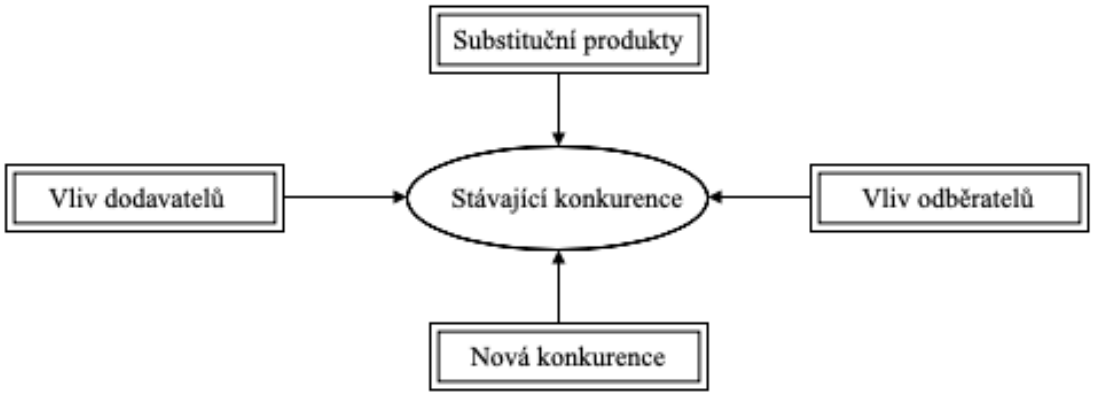
T – tehnological – technologické – dopady stávajících, nových a vyspělejších technologií;

E – ecological – ekologické – problematika a otázky životního prostředí v místním, národním a světovém měřítku.

Při analýze faktorů makroprostředí je nezbytně nutné věnovat pozornost budoucímu vývoji a jeho dopadu na podnik, na základě toho se vybírají ze všech faktorů pouze ty, jenž jsou pro podnik důležité. Využívá se metody MAP – monitorovat, analyzovat a předpovídat (Jakubíková, 2013, s. 98-101).

1.3.2 Mikroprostředí – Porterův model pěti sil

Mikro prostředí se vyznačuje bližšími faktory, vlivy, okolnostmi, které mohou být aktivním přístupem ze strany podniku ovlivněny. Cílem analýzy mikroprostředí spočívá v identifikaci základních hybných sil, jenž ovlivňují činnost podniku. Konkurence není jediným aspektem působícím na podnik, velkou roli hraje chování odběratelů, dodavatelů, substituční zboží a potenciální nová konkurence. Těchto pět sil je znázorněno v Porterově modelu pěti sil.



Obrázek 3: Analýza konkurenčních sil

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Porter's 5 forces model, Porter, 1998, s. 4)

Model pracuje s pěti prvky, jedná se o prognózování vývoje konkurenční situace ve zkoumaném odvětví na základě odhadu případného chování následujících objektů a subjektů, jenž se vyskytují na stejném trhu a zároveň jaká hrozí rizika z jejich strany. Uvažuje hrozbu existujících substitutů na trhu, vstup nových konkurentů do odvětví a charakter konkurence.

- **Nová konkurence** – hrozba nových vstupů do odvětví.
- **Stávající konkurence** – soupeření mezi stávajícími firmami.
- **Substituční produkty** – hrozba substitučních výrobků a náhražek.
- **Vliv odběratelů** – vyjednávací schopnosti kupujících.
- **Vliv dodavatelů** – vyjednávací schopnosti dodavatelů (Jakubíková, 2013, s. 102-103).

1.3.3 Vnitřní prostředí podniku

Vnitřní prostředí firmy je tvořeno vlastními zdroji a jejich schopností tyto zdroje využívat. Analýza vnitřního prostředí identifikuje zdroje a schopnosti podniku, kterými by měl podnik disponovat, aby byl schopen reagovat na příležitosti vznikající v jeho okolí (Jakubíková, 2013, s. 109).

McKinseyho model „7S“

Jedním z velmi využívaných modelů pro vnitřní prostředí firmy je model „7S“. Všech sedm faktorů je mezi sebou provázáno, je tedy nutné věnovat pozornost všem faktorům, aby nedošlo při zanedbání jednoho ke zhroucení jiného. Faktory se rozdělují na měkké a tvrdé.

Tvrdá 3S:

Strategie (Strategy) – dosahování vize a reakce na hrozby a příležitosti.

Struktura (Structure) – obsahová a funkční náplň organizačního uspořádání, jednotlivé vztahy nadřazenosti a podřazenosti.

Systémy (Systems) – řízení každodenních aktivit, manažerské informační systémy, komunikační systémy, kontrolní systémy.

Měkká 4S:

Spolupracovníci (Staff) – rozvoj lidských zdrojů, školení, motivace, chování vůči firmě.

Schopnosti (Skills) **–** profesionální znalost uvnitř organizace toho, co firma dělá nejlépe.

Styl práce vedení (Style) – přístup managementu k řízení a řešení problémů.

Sdílené hodnoty (Shared values) – ideje a principy respektované pracovníky a zainteresovanými skupinami. Klíčový aspekt související s vizí (Mallya, 2007, s. 73-75).

1.3.4 SWOT

K vyhodnocení silných a slabých stránek společnosti, jejích příležitostí a hrozeb se využívá SWOT analýza. Jedná se o nástroj pro monitorování vnějšího a vnitřního marketingového prostředí.

Analýza externího prostředí – příležitostí a hrozeb

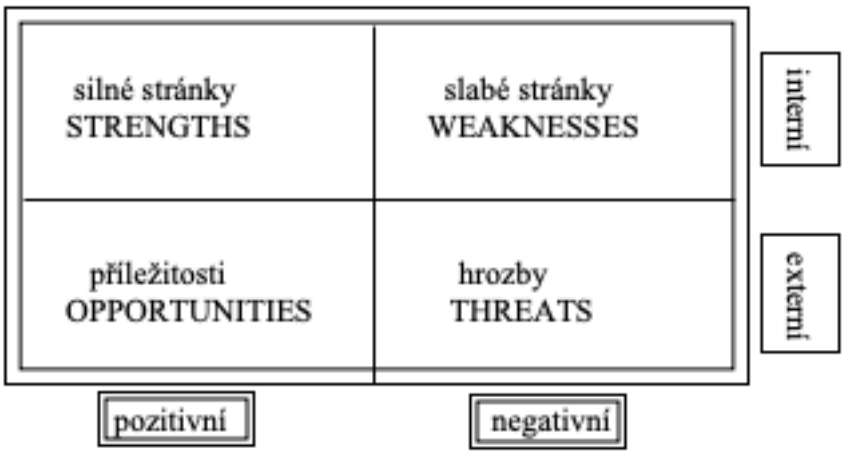
Podnikatelská jednotka musí neustále sledovat významné makroekonomické síly a klíčové mikroprostředí, jenž ovlivňuje schopnost dosahování zisku podniku. Je vhodné

proto vytvořit marketingový informační systém, který sleduje trendy, zásadní změny, související ohrožení a příležitosti. Kvalitní marketing využívá těchto tyto příležitosti a následně je využívá ve svůj prospěch. Mezi marketingové příležitosti lze jmenovat potřebu a zájem kupujícího, který vykazuje předpoklady se ziskem uspokojení společnosti.

Analýza interního prostředí – silné a slabé stránky

V případě nalezení příležitostí je důležité umět této výhody využít, proto je zásadní, aby si společnost uměla najít své interní slabé a silné stránky. Slabé stránky neznamenají snahu je všechny odstranit, nýbrž objevit ty nekritičtější a v případě silných stránek opět identifikovat ty, které jsou v souladu s příležitostmi a využít je.

Ve chvíli, kdy si společnost vypracuje analýzu SWOT může začít s formulací cílů, které musí být konkrétní. (Kotler, Keller, 2013, s. 80 – 82).



Obrázek 4: SWOT matice

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Jakubíková, 2013, s. 129)

SWOT matice je vyhodnocena pomocí bodové škály. Pro vyhodnocení faktorů externí analýzy - příležitostí (O) a hrozeb (T) je využita škála od 1 do 4, kdy nejmenší významnost daného bodu na společnost vyjadřuje číslem 1, naopak nejvyšší citlivost číslem 4:

- 4 = nejvyšší,

- 3 = nadprůměrný,
- 2 = střední,
- 1 = nízký.

Pro každé riziko se přiřadí váha v rozsahu 0,00 – 1,00 podle důležitosti pro podnik. Celková suma vah příležitostí a hrozeb je rovna 1.

Pro hodnocení faktorů interní analýzy slabých (W) a silných (S) stránek byla vytvořena stupnice od 1 do 4. Stejně jako u O a T se přiřadí váha v rozsahu od 0,00 – 1,00. Jednotlivé vlivy faktorů jsou hodnoceny následovně:

- 4 = významná silná stránka,
- 3 = méně důležitá silná stránka,
- 2 = méně důležitá slabá stránka,
- 1 = významná slabá stránka.

Každý faktor se následně vypočítá vynásobením váhy a stupně vlivu, z čehož získáme vážené ohodnocení. Na závěr se stanoví celkové vážené ohodnocení součtem vážených ohodnocení jednotlivých faktorů. Na základě SWOT matice a jejího vyhodnocení zjistíme celkové hodnocení SWOT analýzy a celkové hodnocení interních a externích faktorů (Fotr a kolektiv, 2012, s. 42-45).

1.4 Finanční analýza

Finanční analýzou je nedílná součást finančního řízení, kterou se rozumí komplexní zhodnocení finanční situace podniku od zjištění, zda je podnik dostatečně ziskový, disponuje vhodnou kapitálovou strukturou, efektivně využívá svých aktiv, včas splácí své závazky a mnohé další skutečnosti. Finanční analýza napomáhá v případě rozhodování o investičních záměrech, volbě kapitálové struktury, sestavování finančního plánu, financování dlouhodobého majetku atd. Mezi uživatele lze zařadit interní uživatele (manažeři, zaměstnanci,…) a externí uživatele (investoři, obchodní partneři, státní instituce, auditoři,…) jimž to slouží jako zdroj pro další rozhodování, obecně řečeno přispívá k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh (Knápková a kolektiv, 2017, s. 17)

Kvalitní zpracování a dosažení relevantních dan pro finanční analýzu vychází ze získaných dat. Základním zdrojem jsou účetní výkazy podniku - rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. Výroční zprávy mnohdy obsahují velmi cenné informace, dále lze informace čerpat od vedoucích pracovníků, auditorů, z firemní statistiky produkce a další. Účetní závěrky lze získat z veřejného rejstříku na oficiálním serveru českého soudnictví Justice.cz, spravovaným Ministerstvem spravedlnosti České republiky, v případě že společnost nevydává výroční zprávu (Knápková a kolektiv, 2017, s.18).

Rozvaha je základním účetním výkazem informující o stavu majetku podniku a jakým způsobem je majetek financován. Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu. Pasiva se musejí rovnat aktivům. **Výkaz zisku a ztrát** tvoří výnosy, které podnik získal ze svých činností za dané účetní období (nemuselo dojít k jejich inkasu ve stejném období) a náklady, jež představují účelně vynaložené náklady na získání výnosů (k zaplacení nemuselo dojít ve stejném období). Tento časový a obsahový nesoulad se snaží odstraňovat **cash flow**, které zajišťuje likviditu. Podstatou výkazu peněžních toků je sledování toku peněžních prostředků a důvodů, proč k těmto tokům dochází (Knápková a kol., 2017, s. 25)

1.5 Metody elementární analýzy

Časové hledisko hraje velmi důležitou roli ve finančních analýzách, existují stavové veličiny, které se vztahují k datům z rozvahy k určitému časovému okamžiku, zatímco tokové veličiny se vztahují k datům z výkazu zisku a ztrát k určitému časovému intervalu. Ukazatele se standardně dělí na absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní vycházejí z posuzování jednotlivých položek účetních výkazů, zatímco rozdílové se vypočítají jako rozdíl dané položky aktiv s danou položkou pasiv. Poměrové ukazatele vychází z podílu dvou položek ze základních účetních výkazů, díky nimž se provádějí srovnávací analýzy, časová srovnání, atd (Růčková, 2015, s. 41).

1.5.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů rozlišuje horizontální a vertikální analýzu. Obě analýzy umožňují náhled původních absolutních údajů z účetních výkazů v určitých relacích a souvislostech (Kislingerová, Hnilica, 2005, s.11).

Horizontální analýza neboli analýza trendů se věnuje časovým změnám absolutních ukazatelů, důležitá je dostatečná délka časových řad, aby docházelo k redukci nepřesností z hlediska interpretace výsledků propočtu.

$$absolutní\ změna = \ ukazatel_t - ukazatel_{t-1}$$

$$\%\ změna = \frac{absolutní\ změna}{ukazatel_{t-1}} \times 100$$

Vzorec 1: Výpočet horizontální analýzy

(Zdroj: Sedláček, 2009, s. 14)

Vertikální analýza zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů, srovnává jednotlivé položky základních účetních výkazů vzhledem k celkové sumě aktiv či pasiv. Analýza slouží především pro srovnání s předešlými roky, či komparaci s jinými firmami v tomtéž odvětví podnikání (Růčková, 2015, s.43).

$$\%\ změna = \frac{hodnota\ položky\ P}{bilanční\ suma\ aktiv/pasiv} \times 100$$

Vzorec 2: Výpočet vertikální analýzy

(Zdroj: Sedláček, 2009, s. 17)

1.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace s ohledem na likviditu. Nejvýznamnější ukazatel je čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK), který má značný vliv na platební schopnosti podniku, definovaný rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Jedná se o část oběžného majetku, jež je financována dlouhodobým kapitálem. Vedle ČPK existují čisté pohotové prostředky (dále jen ČPP) určující okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků, definovaný jako

rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky (Knápková, 2017, s. 85)

Pro výpočet **ČPK** lze aplikovat dva vzorce:

1) Manažerský vzorec

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec 3: Čistý pracovní kapitál – manažerské pojetí

(Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005, s.42)

2) Investorský vzorec

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{stálá aktiva } (DM)$$

Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál – investorské pojetí

(Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005, s.43)

Pro výpočet **ČPP** lze použít vzorec:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky}$$

Vzorec 5: Čisté pohotové prostředky

(Zdroj: Knápková a kolektiv 2017, s. 86)

1.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se řadí mezi nejoblíbenější, jelikož dokáže vytvořit rychlou představu o finanční situaci podniku. Poměry mezi jednotlivými položkami rozvahy, výkazu zisku a ztráty, případně cash flow vytváří základní nástroj finanční analýzy. Mezi ty nejpoužívanější se řadí ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity (Knápková, 2017, s.87).

Ukazatele rentability

Ukazatelé rentability jsou měřítkem schopnosti poměřování dosaženého zisku s výši zdrojů, kterých bylo použito pro jejich dosažení a využívají se k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti (Knápková, 2017, s.100).

Pro mezifiremní srovnání je vhodné využívat EBIT neboli zisk před odečtením úroků a daně, z důvodu odlišné míry zdanění a různé kapitálové struktury (Knápková a kolektiv, 2017, s.100).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel měří výkonnost daného podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{celková\ aktiva} \times 100$$

Vzorec 6: ROA

(Zdroj: Knápková a kolektiv, 2017, s.101)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel měření rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu vlastníky podniku.

$$ROE = \frac{čistý\ zisk}{vlastní\ kapitál} \times 100$$

Vzorec 7: ROE

(Zdroj: Knápková a kolektiv, 2017, s.102)

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje ziskovou marži při dané úrovni tržeb. V čitateli může být zisk před zdaněním, po zdanění nebo EBIT.

$$ROS = \frac{EBIT}{celková\ aktiva} \times 100$$

Vzorec 8: ROS

(Zdroj: Knápková a kolektiv, 2017, s. 100)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak podnik hospodaří s aktivy a jaký to má vliv na výnosnost a likviditu podniku. Ukazatele vyhodnocují využití zdrojů podle rychlosti obratu určitých

položek v rozvaze. Oběžná aktiva a krátkodobé závazky jsou hlavními položkami, kterými se ukazatelé aktivity zabývají, jelikož nejdůležitější je souměření doby obratu pohledávek a závazků, z čehož vyplývá platební schopnost podniku (Růčková, 2015, s.132).

Obrat celkových aktiv

Čím větší hodnotu nabývá ukazatel obratu celkových aktiv, tím lépe pro podnik. Minimální doporučenou hodnotu je 1, avšak příslušnost odvětví tuto hodnotu ovlivňuje. V případě, že ukazatel nabývá nižší hodnotu, znamená to neefektivnost využívání a neúměrné majetkové vybavení (Knápková, 2017, s.106).

$$obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}$$

Vzorec 9: Obrat celkových aktiv

(Zdroj: Knápková a kolektiv 2017, s.107)

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv neboli obrat dlouhodobého majetku vykazuje podobnou hodnotu jako ukazatel obratu celkových aktiv s rozdílem omezení pouze na posouzení využití dlouhodobého majetku.

$$obrat\ stálých\ aktiv = \frac{tržby}{dlouhodobý\ majetek}$$

Vzorec 10: Obrat stálých aktiv

(Zdroj: Knápková a kolektiv 2017, s.108)

Dobra obratu zásob

Doba obratu zásob udává, jak dlouho trvá jeden obrat peněžních prostředků přes výrobky a zboží zpět do peněžní formy.

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \times 360$$

Vzorec 11: Doba obratu zásob

(Zdroj: Knápková a kolektiv 2017, s.108)

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denní tržeb neboli doba existence kapitálu ve formě pohledávek. Období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr po obdržení platby od svých odběratelů.

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{krátkodobobé\ pohledávky}{tržby} \times 360$$

Vzorec 12: Doba obratu pohledávek

(Zdroj: Knápková a kolektiv 2017, s.108)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku až po jeho úhradu, přičemž hodnota doby obratu závazků by měla dosáhnout alespoň dobu obratu pohledávek. Nesoulad od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a doby od vzniku závazku do doby jeho úhrady přímo ovlivňuje likviditu podniku.

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \times 360$$

Vzorec 13: Doba obratu závazků

(Zdroj: Knápková a kolektiv 2017, s.109)

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti identifikují vztah a výši rizika v poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Měří rozsah využívání financování z cizích zdrojů a zároveň schopnost podniku hradit své závazky. Cizí kapitál je levnější než vlastní, to znamená, že určitá výše zadlužení může být pro firmu užitečná (Knápková a kolektiv, 2017, s. 87).

Celková zadluženost

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Vysoká zadluženost nemusí znamenat negativní charakteristiku. V dobře fungující společnosti může vysoká finanční páka přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 34).

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 až 60 %, avšak tato hodnota se odvíjí od druhu podnikání a daného odvětví (Knápková, 2017, s. 88).

$$celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{aktiva\ celkem}$$

Vzorec 14: Celková zadluženost

(Zdroj: Knápková a kolektiv 2017, s. 88)

Koeficient samofinancování

Celková zadluženost tvoří v součtu s koeficientem samofinancování 100 %. Koeficient vyjadřuje do jaké míry firma zvládá pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Vyjadřuje finanční stabilitu a samostatnost firmy.

$$koeficient\ samofinancování = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva\ celkem}$$

Vzorec 15: Koeficient samofinancování

(Zdroj: Sedláček, 2009, s. 64)

Úrokové krytí

Úrokové krytí charakterizuje kolikrát jsou převýšeny placené úroky ziskem. Zjišťuje, zda je dluhové zatížení pro podnik únosné. Vyjadřuje tzv. bezpečnostní polštář pro věřitele. V případě, že jsou úroky pokryty ziskem 3x až 6x větším, jedná se o uspokojivé hodnoty (Sedláček, 2009, s. 64)

$$úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky}$$

Vzorec 16: Úrokové krytí

(Zdroj: Knápková, 2017, s. 89)

Ukazatele likvidity

Likviditu firmy lze definovat jako schopnost hradit své krátkodobé závazky v předem stanovených termínech. Trvalá platební schopnost je jedna ze základních podmínek úspěšného podnikání. Ukazatel likvidity poměřuje to, čím je možné platit, s tím, co je nutné zaplatit (Růčková, 2015, s 125).

Běžná likvidita

Běžnou likviditou se rozumí schopnost podniku splácet své závazky do jednoho roku. Oběžná aktiva jsou považována za prostředky, kterými podnik platí své závazky. Doporučená hodnota se nachází v rozmezí 1,5 – 2,5. Důležitý je obor činnosti podnikání pro správné určení vhodných hodnot.

$$běžná\ likvidita = \frac{oběžná\ (krátkodobá)\ aktiva}{krátkodobá\ pasiva}$$

Vzorec 17: Běžná likvidita

(Zdroj: Kalouda, 2015, s. 66)

Pohotová likvidita

Pohotovou likviditou se vyznačuje schopnost podniku splácet své závazky bez prodeje svých zásob, jež tvoří nejméně likvidní položku. Doporučené hodnoty pohotové likvidity se pohybují v rozmezí 1 – 1,5 (Kalouda, 2015, s. 66)

$$pohotová\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobá\ pasiva}$$

Vzorec 18: Pohotová likvidita

(Zdroj: Kalouda, 2015, s. 66)

Okamžitá likvidita

„Nejpřísnějším“ ukazatelem likvidity je okamžitá likvidita, jež poměřuje nejlikvidnější položky oběžných aktiv s krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí od 0,2 do 0,5.

$$okamžitá\ likvidita = \frac{finanční\ majetek}{krátkodobá\ pasiva}$$

Vzorec 19: Okamžitá likvidita

(Zdroj: Kalouda, 2015, s. 66)

1.5.4 Analýza soustav ukazatelů

Jedná se o metody využívající rozborové metody vzájemně se kombinující a dochází k vytvoření modelů zobrazující vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Důležitá skupina je tvořena metodami účelově vybraných ukazatelů, jimž přiřazuje jeden výsledný hodnotící koeficient vypovídající o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví firmy. Mezi tyto modely patří bankrotní modely informující o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti (Růčková, 2015, s 45).

Altmanův index publikoval v roce 1968 americký profesor financí Edward I. Altman. Na základě vybraných finančních ukazatelů vytvořil vzorec, který dává dohromady tzv. Altman Z – score, jenž vypovídá o budoucím krachu společnosti či nikoli. Úspěšnost indexu se během let vyšplhala na hranici 80 až 90% při chybovosti 15 až 20%. Během let se následně upravil pro firmy obchodované na burzy a ostatní. Dále byl také upraven pro firmy podnikající v oblasti služeb. Pro tento typ Altmanova indexu byl odebrán poslední, pátý koeficient interpretující hodnotu aktiv a jelikož hodnota aktiv u těchto firem může být velmi malá, byl pro model služeb odstraněn. Místo toho je kladen velký důraz na ČPK, jenž není deformován nízkou hodnotou aktiv. Vzorec pro výpočet Altmanova indexu v úpravě pro služby:

$$Z'' = 6{,}56\ (X_1) + 3{,}26(X_2) + 6{,}72(X_3) + 1{,}05(X_4)$$

$$X_1 = \frac{čistý\ pracovní\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

$$X_2 = \frac{nerozdělený\ zisk\ z\ minulých\ let}{celková\ aktiva}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{celková\ aktiva}$$

$$X_4 = \frac{vlastní\ kapitál}{cizí\ zdroje}$$

Vzorec 20: Altmanův index pro služby včetně jednotlivých vysvětlivek x_1, x_2, x_3, x_4

(Zdroj: Bell a kolektiv, 2013)

Firmy s výsledky hodnot vyšších než 2,9 se nacházejí v bezpečné zóně (bonitní podnik), zatímco výsledky s hodnotou nižší než 1,21 se nachází v krizové zóně, ohrožené bankrotem (bankrotní podnik). Hodnoty mezi 1,23 a 2,90 se nachází v šedé zóně nejednoznačného určení (Bell, 2013).

1.6 Finanční strategie

Finanční strategie je propojený soubor strategických finančních cílů, pravidel a rozhodovacích kritérií, které tvoří základ strategického finančního plánování. Hlavní složky finanční strategie tvoří:

- **Dluhová politika** – optimalizace kapitálové struktury za pomoci využití cizích zdrojů dlouhodobého a krátkodobého charakteru.
- **Úvěrová politika** – zaměření na obchodní úvěry poskytované odběratelům (oblast marketingu a prodeje podnikových produktů).
- **Politika v oblasti likvidity** – pravidla řízení složek čistého pracovního kapitálu s cílem zajištění krátkodobé a dlouhodobé likvidity.
- **Daňová politika** – optimalizace daňových a odvodových povinností v určitém horizontu.
- **Politika nakládání s výsledkem hospodaření** – optimalizace využití zisku po zdanění ze strany vlastníků, i samotného podniku.
- **Politika v oblasti podnikového účetnictví** – udává zásady aplikace zákonných požadavků v oblasti finančního účetnictví a vedení manažerského účetnictví v podniku (Landa, 2007, s. 100).

1.7 Dlouhodobý finanční plán

Dlouhodobý finanční plán se vytváří na tři až pět let, vždy na období delší než jeden rok. Stanovuje souhrnné cílové ukazatele. Pro vytvoření strategického finančního plánu musí

předcházet finanční analýza s cílem posouzení, zda je plán dosažitelný. Strategický finanční plán musí obsahovat:

- **Definice finančních cílů pro zvolený časový horizont.** Stadium životního cyklu podniku značně ovlivňuje cíle. Například: výše dosahovaných tržeb, objem investic, ziskovost marže, výše zisku, návratnost investovaných zdrojů a další.
- **Stanovení finančních politik podniku.** Stanovení cenové, dluhové, úvěrové, zásobovací, investiční politiky pro časový horizont v souvislosti s definovanými cíli.
- **Prognóza vývoje prodeje jednotlivých let.** Jedná se o nejdůležitější část tvorby finančního plánu, k jeho tvorbě lze využít prognostických metod (korelační analýza, statistická analýza časových řad, expertní modely, atd). Důležitou součástí při tvorbě prognóz je konkurence a její záměry.
- **Kapitálové plánování – plán investiční činnosti.** Investiční rozhodnutí rozhodují o budoucích příjmech podniku. Očekáváná poptávka a předpokládané technologické změny musí být v souladu s aktuální výrobní kapacitou.
- **Plán dlouhodobého financování.** Cílem je vytvořit soulad mezi budoucí potřebou finančních zdrojů a jejich dosažení. Mezi nejdůležitější zdroj patří vlastní vytvořené zdroje, které mohou být doplněny dlouhodobým externím financováním. Finanční plán by měl určovat stupeň tvorby zisku a způsobu použití v souvislosti na prognózu prodeje. Vlastníci firmem by měli preferovat dlouhodobé investice na místo okamžité spotřeby, zříct se výplaty podílu ze zisku a znovu ho reinvestovat. Dosažené finanční zdroje nemusí být dostačující, především v období růstu, proto by měl finanční plán určovat potřebu externího financování. Plán peněžních toků tvoří osu dlouhodobého finančního plánu.

Důležitým aspektem při tvorbě dlouhodobého finančního plánu je rozklad na menší časové úseky, neustálá aktualizace z důvodu změn v okolí podniku (Koráb a kolektiv, 2007, s. 141 - 143).

Tvorba dlouhodobého finančního plánu

Finanční plán se svoji formou a strukturou podobá účetním výkazům, základními složky jsou:

1. Výkaz zisku a ztráty,
2. rozvaha,
3. peněžní toky (cash flow),
4. plán rozdělení hospodářského výsledku,
5. rozpočet externího financování a kapitálový rozpočet (Fotr a kolektiv, 2012, s. 106).

1.7.1 Plánový výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty je klíčová část finančního plánu, jelikož finální výsledek hospodaření vstupuje do rozvahy.

Plánování tržeb

Zásadní položkou výnosů jsou zpravidla tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Pro vytvoření odhadu se používají kvantitativní a kvalitativní metody, většinou jsou využívány marketingová oddělení pro vytvoření analýz pravděpodobných tržeb.

Agregovaný přístup – dochází k plánování tržeb podle vývoje externího prostředí, avšak výsledné tržby nezahrnují změny cen produktů a objemy prodejů. Dochází k plánování jako celkové tržby.

Desagregovaný přístup – rozčlenění výrobního programu do určitého počtu komodit (produkty, reprezentanti, skupiny produktů), dochází pak k plánování jednotlivých komodit podle peněžního vyjádření nebo na základě prodejů v naturálním vyjádření a předpokládaných prodejních cenách.

Při plánování tržeb je důležité respektovat cyklický vývoj na jednotlivých trzích, odvětvích, jež ovlivňují dosahované prodeje. Velký vliv hrají také externí faktory, které představují rizikové faktory a je důležité se při plánování tržeb držet značné obezřetnosti. S tím souvisí připravenost firmy v případě negativních odchylek skutečných tržeb od plánovaných hodnot (Fotr a kolektiv, 2012, s. 184).

Plánování dalších výnosů

Mezi další výnosy mohou být zařazeny tržby z prodeje dlouhodobého majetku a finanční výnosy. Restrukturalizace podniku může mít za následek rozprodej majetku, který může být významným zdrojem pro financování investičního programu. Finanční výnosy jsou významnější v případě, že podnik disponuje rozsáhlými finančními investicemi.

Plánování nákladů

Náklady jsou obvykle rozdělovány na variabilní, jejichž hodnota se mění objemem produkce a fixní náklady, které jsou z krátkodobého pohledu při změně produkce stále stejné.

Variabilní náklady – pro již existující výrobek se variabilní náklady dají pomocí relace k tržbám spolehlivě naplánovat. Stanoví se podíl variabilních nákladů jednotlivých produktů k tržbám a získané podíly na 1 Kč tržeb daného výrobku se vynásobí plánovanými tržbami. Je nutné brát v úvahu možnou změnu dodavatelských cen (Šiman a Petera, 2010, s. 163-165).

Fixní náklady – bankovní úvěry, dodavatelské úvěry jsou velkými finančními náklady se kterými je nutno při výpočtu finančního výsledku hospodaření počítat. Dále je podnik schopen vytvářet opravné položky a rezervy, jež vstupují jako náklady snižující výsledek hospodaření (Fotr a kolektiv, 2012, s. 186).

Plánování výsledku hospodaření a daně z příjmu

Výsledek hospodaření je rozdíl mezi výnosy a náklady za účetní období, jedná se o formu výsledku hospodaření před zdaněním, respektive hrubý zisk. Pro vytvoření čistého zisku je nutno stanovit daň z příjmu vycházející z výše daňové základy a velikosti sazby daně z příjmu. Do rozvahy poté přechází zdaněný výsledek hospodaření za účetní období (Fotr a kolektiv, 2012, s. 186).

1.7.2 Plánová rozvaha

Plánovaná rozvaha se řídí bilanční rovnicí AKTIVA = PASIVA respektive hodnota majetku podniku = zdroje financování podniku. Výkaz zisku a ztrát slouží jako podklad

pro plánování rozvahy. Jeho výstupy lze použít pro plánování položek závislých na objemu tržeb (oběžný majetek, krátkodobé závazky), slouží pro plánování vlastního kapitálu a složky krátkodobého cizího kapitálu.

Plánování dlouhodobého majetku

Dlouhodobý majetek hmotný a nehmotný vychází z investičního a odpisového plánu firmy (Šiman a Petera, 2010, s. 166-167).

Plánování oběžných aktiv

Pro plánování oběžných aktiv slouží dvě metody:

procentní metoda – vychází ze složek oběžných aktiv k tržbám, obvykle určené z historických dat. Předpokládá se, že během jednotlivých let budou konstantní. Plánované hodnoty se stanoví jako součin tržeb v každém roce a odpovídajícího procentuálního poměru (Fotr a kolektiv, 2012, s. 189).

metoda ukazatele obratu – metoda uvažuje s možností změny poměru jednotlivých položek k tržbám, ke kterému může dojít v důsledku zlepšení systému řízení zásob a pohledávek nebo změny podmínek poskytování úvěrů ze strany dodavatelů. Základem jsou ukazatele obratů položek rozvahy, jenž jsou následně implementovány do plánované hodnoty (Fotr a kolektiv, 2012, s. 190).

Plánování pasiv

Hlavním východiskem pro plánování pasiv je celková výše aktiv, jež vyjadřuje nutnou velikost zdrojů financování. Záleží na struktuře pasiv z hlediska vlastního a cizího kapitálu, interního a externího financování.

V případě nižší hodnoty pasiv vůči aktivům se nabízí možnost dodatečného financování vlastního kapitálu. Plánování kapitálu vychází z dodržení podmínky Majetek = Kapitál. V oblasti financování existují tři základní pravidla financování, jedním z nich je zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. V případě, že hodnota dlouhodobých zdroj je vyšší než hodnota dlouhodobého majetku, jedná se o

překapitalizování společnosti, v opačném případě se jedná o podkapitalizování podniku (Šiman a Petera, 2010, s. 168-169).

1.7.3 Plán peněžních toků

Přehled o peněžních tocích je vysvětlení změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů podniku za dané účetní období. Metodu zpracování výkazu si může účetní jednotka zvolit sama. Přehled o peněžních tocích může být prováděn dvěma způsoby – přímo a nepřímou metodou. Přímá metoda provádí úplnou bilanci všech příjmů a výdajů, jedná se o platební kalendář, načež cash flow se následně určí jako rozdíl.

U nepřímé metody se určí výkaz peněžních toků jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků, respektive úbytky jednotlivých aktiv a pasiv ve srovnání s počátečním stavem (Dluhošová, s. 98, 2008).

2 STRATEGICKÁ A FINANČNÍ ANALÝZA

Druhá kapitola se zabývá charakteristikou společnosti SAKO Brno, a.s. Dochází k zanalyzování vnějšího prostředí pomocí SLEPTE analýzy a Porterova modelu analýzy konkurenčního prostředí, následně je analyzováno vnitřní prostředí společnosti pomocí 7S analýzy. Druhá část kapitoly se věnuje finanční analýze využívající finanční ukazatele, jež byly teoreticky specifikovány v první kapitole diplomové práce. Na základě získaných poznatků z první kapitoly, dochází k jejich aplikaci, které slouží pro vyhodnocení finanční situace společnosti SAKO Brno, a.s.. Vybrané ukazatele budou také aplikovány pro vybrané konkurenty – společnosti Marius Pedersen a OZO Ostrava. Na závěr kapitoly je vytvořena SWOT matice, která shrnuje nejvýznamnější poznatky z provedených analýz.

2.1 Charakteristika podniku

Akciová společnost SAKO Brno poskytuje komplexní služby v odpadovém hospodářství. Je ekologickou firmou, vytvářející ideální podmínky pro energetické využívání odpadů, třídění a následné materiálové využití odpadu, jako druhotné suroviny. Jedná se o významného a stabilního zaměstnavatele, který je nedílnou součástí života města Brna, kterému přináší čistotu do ulic a energii do domácností. Společnost SAKO Brno, a.s. provozuje zařízení na energetické využívání odpadů s technologií, který disponuje dvěma spalovenskými kotli (SAKO, 2018a).

SAKO je výhradně česká společnost s jediným akcionářem, statutárním městem Brno, jehož je i součástí jakožto člen koncernu statutárního města Brna (dále jen SMB), (Veřejný rejstřík a sbírka listin, 2017).

Obrázek 5: logo SAKO Brno, a.s.

(Zdroj: SAKO, 2019a)

Základní údaje o společnosti:

Název: SAKO Brno, a.s.

Sídlo: Jedovnická 4247/2, Židenice, 628 00 Brno

Akcionář: statutární město Brno 100 %

Datum vzniku: 1. 7. 1994

DIČ: CZ60713470

Dceřiná společnost: ASTV, s.r.o. (51 % SAKO Brno, a.s.; 49 % FCC Environment CEE GmbH)

Předmět podnikání SAKO Brno, a.s.

- Nakládání s nebezpečnými odpady;
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona;
- silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou.li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí;
- výroba elektřiny;
- výroba tepelné energie;
- rozvod tepelné energie (SAKO, 2018b).

2.2 Historie podniku

Počátky historie sahají až do roku 1904, kdy bylo rozhodnuto na základě usnesení městského zastupitelstva o první stavbě spalovny na území Rakouska-Uherska. O rok později dodává nová spalovna první elektrickou energii vyrobenou z odpadu. Během posledních dní druhé světové války došlo k vybombardování spalovny letectvem spojeneckých vojsk.

Investiční záměr k vybudování nové brněnské spalovny v dnešní lokalitě Líšeň byl zahájen roku 1977, avšak povolení bylo uděleno až o sedm let později. Dokončení a spuštění zkušebního provozu je datováno do roku 1989. V průběhu let dochází ke zvyšování ekologických parametrů spalovny, jež se projevuje snižováním množství emisí sledovaných škodlivin a dodržováním emisních limitů platné jak pro Českou republiku, tak země Evropské Unie

V oblasti svozu odpadu od občanů města Brna je kromě směsného komunálního odpadu od roku 1990 zahájen svoz tříděného odpadu a v ulicích se objevují první kontejnery na třídění skla a roku 2000 je rozmístěno po Brně 37 kontejnerů na třídění plastů. V roce 2009 dochází k celkové rekonstrukci spalovny za podpory fondů EU, o dva roky později dochází k uvedení nové linky do provozu (SAKO, 2018c).

2.3 Organizační struktura společnosti

Jediný akcionář společnosti je statutární město Brno, které jmenuje členy statutárních orgánů do představenstva společnosti, dozorčí rady a managementu společnosti.

Na následujícím obrázku lze vidět organizační strukturu společnosti, kdy nejnižší struktura se dělí do tří divizí – Správa, Svoz a ZEVO (SAKO, 2018c).

Obrázek 6: Organizační schéma společnosti SAKO Brno, a.s.

(Zdroj: Veřejný rejstřík a sbírka listin, 2017)

2.4 Analýza vnějšího prostředí

Pro analýzu vnějšího prostředí budou využity modely SLEPTE a Porterův model konkurenčních sil. Model SLEPTE zároveň poslouží pro odhalení vznikajících příležitostí (O) a hrozeb (T) z makroprostředí podniku, zatímco Porterův model bude sloužit pro odhalení příležitostí a hrozeb z mikroprostředí podniku. Označení (O) a (T) slouží pro lepší orientaci ve výsledné SWOT matici, kde jsou tyto poznatky přehledně shrnuty a vyhodnoceny. Matice se nachází na závěr této druhé kapitoly.

2.4.1 SLEPTE analýza

Analýza SLEPTE se skládá z několika faktorů ovlivňující hodnocení stavu na trhu. Mezi tyto faktory se řadí – sociální faktor, legislativa, ekonomická situace, politická situace, technologický a ekologický faktor.

S - Sociální faktor

Sociální faktor svědčí o vyspělosti státu. Pro analýzu tohoto faktoru byly zvoleny základní demografické údaje – nezaměstnanost, počet obyvatel a podíl věkové skupiny 65+ na počtu obyvatel.

K 1. lednu 2019 byl počet obyvatel v České republice 10 649 800, v Jihomoravském kraji bylo naměřeno 1 187 667 obyvatel. Populace České republiky dlouhodobě roste. Na konci roku 2018 populaci tvořily děti do 15 let z 15,9 %, ve věku 65 let a více bylo 19,6 % obyvatel české populace, zbylých 64,5 % tvořily 15-64 leté osoby. Počet obyvatel produktivního věku má klesající trend, největší přírůstky se koncentrují ve věkové skupině 65 let a více. Lidé nad 70 let jsou osvobozeni od místního poplatku za provoz systému nakládání s komunálním odpadem.

V následující tabulce, lze vidět vývoj podílu věkové skupiny 65+ na počtu obyvatel. Tento fakt zatím neovlivňuje společnost SAKO Brno, a.s., jelikož poplatky za komunální odpad jsou placeny SMB a mezi společností SAKO Brno, a.s. a SMB funguje dlouhodobá fixní smlouva, jež je upravena pouze inflační doložku. Avšak v dlouhodobém horizontu by tento fakt narůstající populace osvobozené o poplatky mohl ohrozit i dlouhodobou smlouvu v neprospěch společnosti SAKO Brno, a.s (T1), (ČSÚ, 2019a).

Tabulka 1: Vývoj podílu věkové skupiny 65+ na počtu obyvatel ČR

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ, 2019a)

rok	2014	2015	2016	2017	2018
věk 65+	17,8 %	18,3 %	18,8 %	19,2 %	19,7 %

Mezi nejpočetnější skupiny osvobozené od poplatku patří:

- děti do 4 let,
- osoby nad 70 let včetně,
- fyzické osoby s trvalým pobytem na úředních adresách.

Aktuální poplatek k prosinci 2019 činí 670 Kč na poplatníka. Skutečná maximální sazba pro kalendářní rok 2020 by mohla činit až 780 Kč na poplatníka, avšak Zastupitelstvo města Brna se rozhodlo pro zachování stejné částky i pro následující rok 2020, to znamená 670 Kč na poplatníka (Brno, 2019a).

Míra nezaměstnanosti se pro celou Českou republiku dlouhodobě drží na velmi nízké úrovni, pro Jihomoravský kraj jsou tyto hodnoty o něco vyšší, jak lze vidět na tabulkách níže. Aktuální hodnota nezaměstnanosti pro Českou republiku k 30.11.2019 je 2,6 %, pro Jihomoravský kraj 3,13% (T2), tento fakt by mohl zapříčinit tlak na vyšší mzdy (ČSÚ, 2019c).

Tabulka 2: Míra nezaměstnanosti v ČR

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ, 2019b)

rok	2014	2015	2016	2017	2018
nezaměstnanost	2,2 %	2,9 %	4,0 %	5,0 %	6,0 %

Následující tabulka znázorňuje míru nezaměstnanosti pro Jihomoravský kraj.

Tabulka 3: Míra nezaměstnanosti pro Jihomoravský kraj

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ, 2019d)

rok	2014	2015	2016	2017	2018
nezaměstnanost	8,3 %	7,0 %	6,1 %	4,6 %	3,9 %

L – Legislativní faktor

Obor odpadového hospodářství doprovází mnoho zákonů, které je nutno dodržovat. Díky svým specifickým vlastnostem a riziku ohrožení životního prostředí je vyžadováno specifické nakládání. Základním pravidlem pro nakládání s odpady stanovuje zákon o odpadech č. 185/2001 Sb. Dalším důležitým zákonem pro společnost SAKO Brno, a.s. je zákon o zadávání veřejných zakázek č. 134/2016 Sb., jelikož se jedná o veřejného zadavatele. Dalšími doplňujícími zákony jsou například zákon o ochraně veřejného zdraví, zákon o dani z přidané hodnoty, zákon o účetnictví, zákoník práce a mnohé další. Mezi další normy, které musí být dodržovány jsou směrnice Evropské unie o odpadech, obalových odpadech a skládkách odpadu (MŽP, 2019a).

Legislativa související s ZEVO SAKO Brno, a.s.

Existuje odlišná legislativa vycházející ze zákonů ČR a EU.

Legislativa ČR

Nový zákon o odpadech se projednává již od roku 2005, ani v roce 2017 se nepodařil v parlamentu zákon prosadit, aktuální situace k listopadu 2019 je, že nový návrh zákona od odpadech čeká na schválení ve vládě, novela zákona o odpadech č. 229/2014 Sb., jenž mění zákon č. 185/2001 Sb. zakazuje ukládat na skládky směsné komunální odpady, recyklovatelné a využitelné od roku 2024, tudíž by plánovaná investice do výstavby třetího kotle kotle, jež bude podrobněji představena v závěrečné kapitole, mohla být podpořena i touto skutečností, jelikož tento záměr výstavby kotle nezahrnuje pouze blízké regionální území, ale má dosah i do přilehlých krajů ČR (O1), (MŽP, 2019b).

V případě, že nedojde k prosazení této novely, měl by se předložit návrh na markantní zvýšení poplatku za skládkování komunálního odpadu, což opět přispívá k podpoření projektu výstavby nového kotle, jelikož toto navýšení by mělo podpořit příliv finančních prostředků do nových technologií pro využívání odpadů, jako je ZEVO a tím odklonit odpady od skládkování (MŽP, 2019c).

Plán odpadového hospodářství

Plán odpadového hospodářství České republiky (dále jen POH ČR) byl 22. 12. 2014 schválen pro období 2015 – 2024. Jedná se o nástroj řízení odpadového hospodářství a realizaci dlouhodobé strategie odpadového hospodářství. Mezi strategické cíle uvedené v POH ČR jsou:

- Snižovat měrnou produkci odpadu a předcházet vzniku odpadu,
- minimalizovat nepříznivé účinky vzniku odpadu a nakládat s nimi s ohledem na lidské zdraví a životní prostředí,
- přiblížit se k evropské „recyklační společnosti“,
- udržitelný rozvoj společnosti,
- maximálně využívat odpady jako náhrady primárních zdrojů a přecházet k oběhovému hospodářství (MZP, 2019c).

Dokument plánu odpadového hospodářství má vliv na změny v legislativě pro oblast odpadového hospodářství v ČR. Přijetí tohoto plánu bylo nevyhnutelné a zároveň podmínkou Evropské komise pro schválení „Operačního programu Životní prostředí“ v období od roku 2014 až 2020. Plán stanovuje konkrétní cíle, zásady a opatření v oblasti s nakládání odpady a především umožňuje čerpat finanční prostředky z Evropského fondu (O2), (OPZP, 2019).

Tabulka níže přehledně vyobrazuje jednotlivé rozložení nakládání s odpadem od roku 2013 a jejich odhadovaný vývoj do roku 2024.

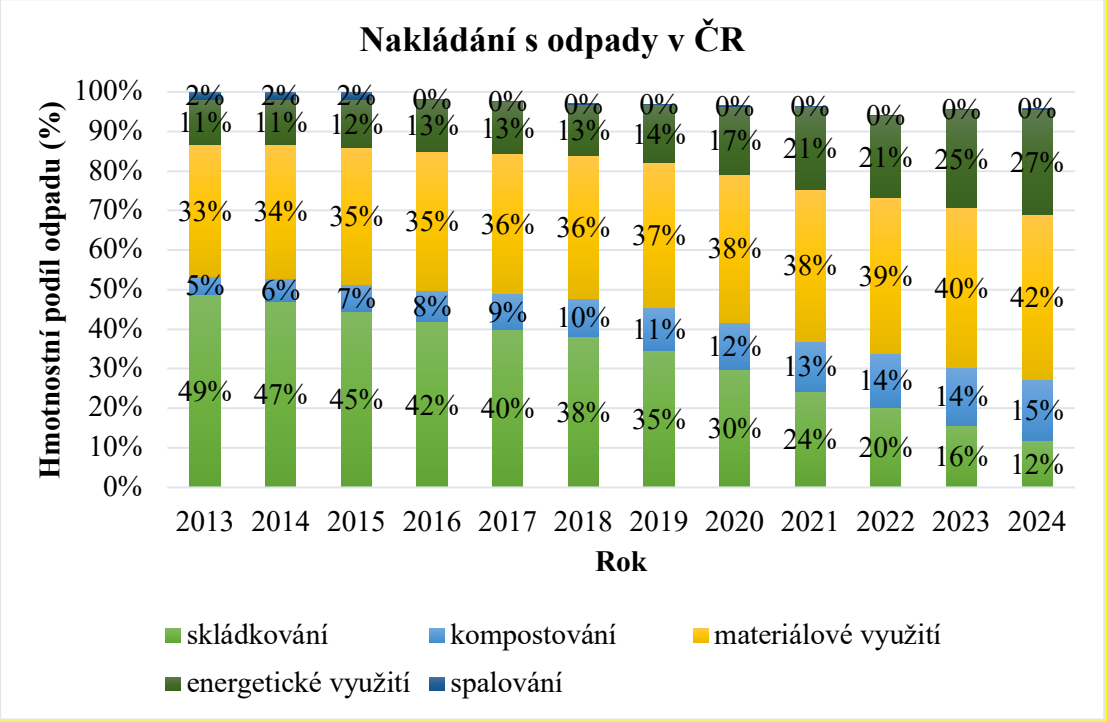
Tabulka 4: Nakládání s odpadem v ČR (v mil. tun)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy SAKO 2017, Justice, 2019)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
materiál. využití	1,84	1,89	1,91	1,94	1,96	1,99	2,03	2,07	2,12	2,17	2,23	2,31
kompostování	0,25	0,31	0,37	0,43	0,49	0,54	0,6	0,65	0,7	0,75	0,8	0,85
energet. využití	0,63	0,63	0,68	0,72	0,72	0,72	0,8	0,95	1,15	1,15	1,37	1,47
skládkování	2,69	2,61	2,46	2,32	2,21	2,1	1,91	1,65	1,34	1,12	0,87	0,65
spalování	0,1	0,1	0,1	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02

Pro lepší vyobrazení mezi poměry jednotlivých druhů nakládání lze na následujícím grafu vidět procentuální podíl odpadu, který vychází z tabulky nakládání s odpadem. Jednoznačně lze zaznamenat snahu o vytlačení skládek z území ČR a nahrazovat je šetrnějšími způsoby, které nezatěžují takovou měrou životní prostředí. Například ZEVO,

jenž se řadí mezi energetické využití a recyklace, je znázorněno jako materiálové využití, což tvoří podle odhadů do roku 2024 největší položku v rozdělení nakládání s odpady. Tento odhad opět dává větší příležitost společnosti SAKO Brno, a.s. k prosazení investice do výstavby třetího kotle K1(O3).



Graf 1: Nakládání s odpady v ČR

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy SAKO 2017, Justice, 2019)

Legislativa EU

Ke dni 18. prosince 2017 došlo k uzavření předběžné dohody, která:

- odkládá omezení ukládání komunálních odpadů na skládky ve výši 10 % z celkové produkce komunálního odpadu až na rok 2035;
- cíle recyklace
    - 55 % do roku 2025;
    - 60 % do roku 2030;
    - 65% do roku 2035;
- od 1. 1. 2028 bude biologicky rozložitelný komunální odpad (BRKO) brán za recyklovatelný pouze v případě, že byl sbírán odděleně;

- vytvořené kovy ze škváry při spalování odpadů v ZEVO budou započítány do recyklace kovů (T3), (Brno, 2019b).

E - Ekonomický faktor

Na základě makroekonomických ukazatelů se dá zhodnotit současná ekonomická situace na českém trhu.

Příjmy obyvatelstva – průměrná mzda za první čtvrtletí roku 2019 činí 32 466 Kč. Značným vlivem pro vývoj mezd v České republice je podnikatelská sféra, neboť tři čtvrtiny tvoří zaměstnanci v souboru sledovaných subjektů. Dalším faktorem ovlivňující vývoj mezd jsou vysoké platy v oblasti Prahy. Průměrná hrubá měsíční mzda v Jihomoravském kraji za první čtvrtletí roku 2019 dosáhla hodnoty 31 275 Kč.

Tabulka 5: Vývoj průměrné mzdy v Kč v ČR a Jihomoravském kraji

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ, 2019f)

rok	2014	2015	2016	2017	2018
prům. mzda - ČR	25 686	26 467	27 589	29 504	31 885
prům. mzda - JK	24 770	25 727	26 916	28 505	30 778

Hrubý domácí produkt – rostoucí HDP vypovídá o vzrůstající tendenci české ekonomiky.

Tabulka 6: Vývoj reálného HDP

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Statista, 2020)

rok	2014	2015	2016	2017	2018
HDP	2,72 %	5,31 %	2,45 %	4,35 %	2,96 %

Inflace – míra inflace k září 2019 vyjádřena přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen činí 2,6 %. Předchozí vývoj za posledních pět let lze vidět v tabulce níže.

Tabulka 7: Průměrná roční míra inflace

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ, 2019e)

rok	2014	2015	2016	2017	2018
míra inflace	0,4 %	0,3 %	0,7 %	2,5 %	2,1 %

P - Politický faktor

Od roku 2018 je Česká republika pod vedením vlády Andreje Babiše zastupujícího stranu ANO, která má největší zastoupení v poslanecké sněmovně s počtem 78 křesel. Na vládě se podílí dalších 14 ministrů a místopředsedů. ANO tvoří koalici s ČSSD. V opozici stojí ODS, Top 09, Piráti, SPD, STAN, KDU-ČSL (Vláda ČR, 2019).

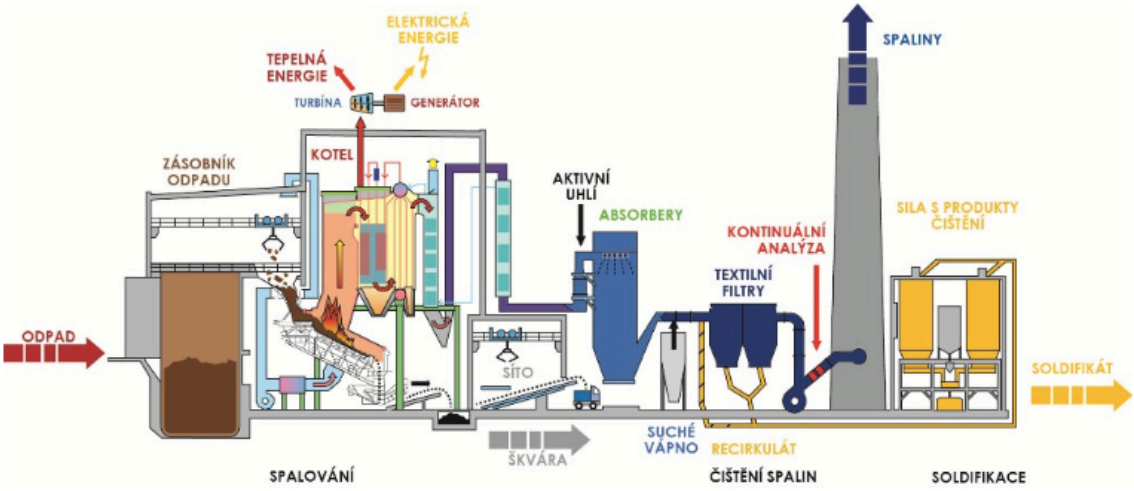
V roce 2018 probíhaly taktéž volby do Zastupitelstva města Brna, kdy se volilo 55 zastupitelů. Složení zastupitelstva: ANO (18), ODS (14), KDU-ČSL (8), Piráti (6), ČSSD (5), SPD (4). Primátorkou města Brna je Markéta Vaňková za stranu ODS. Tím, že je SMB jediným akcionářem společnosti SAKO Brno, a.s. je budoucnost společnosti každé 4 roky nejasná, může se stát, že dojde ke změnám s novým vedením (T4). (Brno, 2019c).

T - Technologický faktor

Úroveň technologií, rozvoj komunikačních i informačních technologií uhání mílovými kroky vpřed. Společnost SAKO Brno, a.s. denně sváží odpad z černých popelnic do zařízení na energetické využití, kde se mění v tepelnou a elektrickou energii. V celé České republice existují pouze čtyři podobné zařízení, avšak na Moravě je společnost SAKO Brno, a.s. jedinou, tvoří takzvaný „monopol“ na Moravě. Zařízení na energetické využívání odpadu se nazývá ZEVO – spaluje odpad (inertizace biodegradabilních odpadů), který představuje významný zdroj energie. Funguje jako teplárna a elektrárna, která pokrývá část spotřeby tepla v Brně. Hlavním odběratelem tepla a elektrické energie jsou Teplárny Brno.

Mezi další technologická zařízení, která jsou součástí ZEVO, patří dotřiďovací linka a „váhovna“. Vážení probíhá automaticky a data se zpracovávají speciálním softwarem. Vozidla při vjezdu do areálu ZEVO projedou detekčním systémem, který odhalí zdroje ionizujícího záření. Na váhovně se cesta přijímaných odpadů dělí na ty, jež jsou určeny pro energetické využití a odpady na dotřiďovací linku určené k materiálovému využití.

ZEVO disponuje dvěma kotli pro spalování odpadu. Odpad hoří sám, není potřeba dalších přídavných paliv, jako například plyn. Na následujícím obrázku lze vidět přehledné zpracování procesu ve spalovně (SAKO, 2019c).



Obrázek 7: Schéma procesu využívání směsného komunálního odpadu

(Zdroj: SAKO, 2019b).

E - Ekologický faktor

Ekologie se během poslední pár let stala velmi důležitým faktorem a je jedním z nejvýznamnějších pro dnešní dobu. Každý podnik si uvědomuje důležitost dobrých vztahů s veřejností, vzhledem k dopadům své činnosti na životní prostředí. Investice do nakládání s odpady a ochrany životního prostředí se každoročně navyšují.

Následující tabulka znázorňuje ekologické limity stanovené vyhláškou MŽP. Dosažené hodnoty, které jsou vyprodukovány v ZEVO za rok 2018 splňují všechny limity, naopak vykazují velmi příznivé hodnoty (SAKO, 2019c).

Mezi výhody energetického využívání odpadu patří:

- využití tepelné energie ze spalovacího procesu k výrobě tepelné a elektrické energie,
- úspora primárních neobnovitelných zdrojů surovin a energie,
- separace železných a neželezných kovů ze škváry,
- redukce hmotnosti na 28 %,
- redukce objemu o 90 % (Švestková, 2019a).

Tabulka 8: Ekologické limity

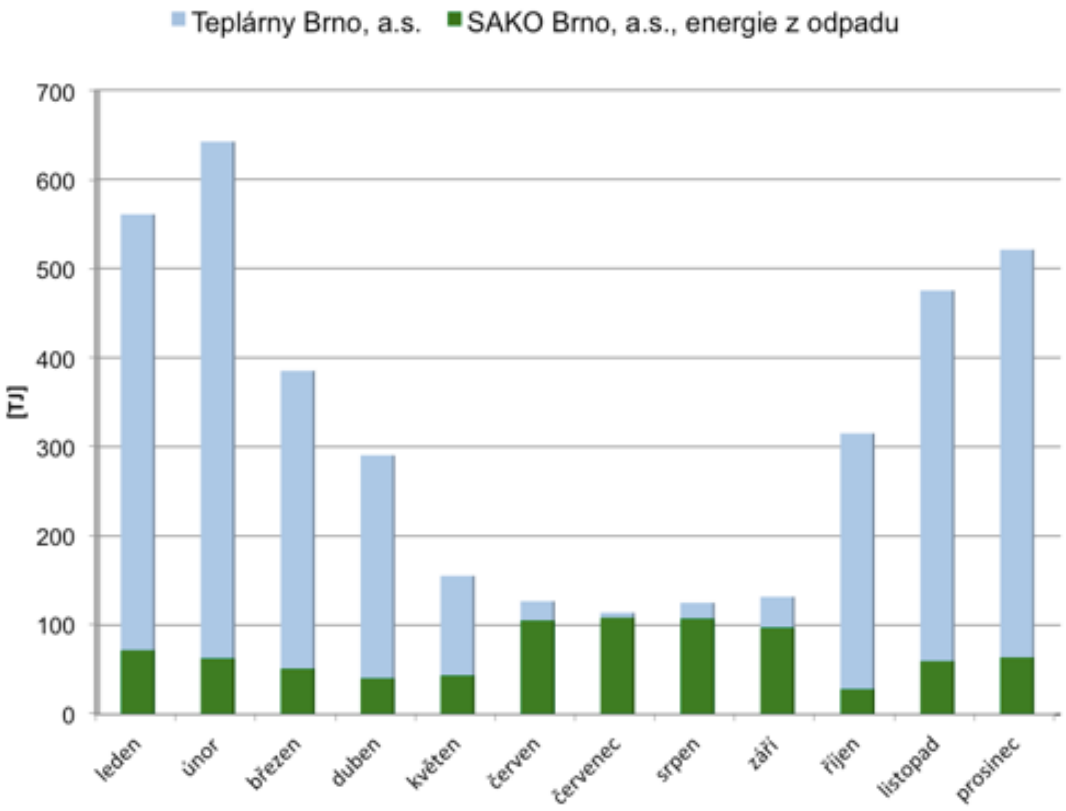
(Zdroj: převzato ze SAKO, 2019b).

Porovnání emisních limitů zařízení pro energetické využívání odpadů (ZEVO) Brno za rok 2018						
Emisní limity pro znečišťující látky	Vyhláška MŽP č. 415/2012 Sb. v platném znění	Integrované povolení (IP)	rok 2018 - validované hodnoty (mg/m3)			Dosažená úroveň EL (IP)
zjišťované kontinuálním měřením (mg/m^3)	Denní průměr	Denní průměr	K2 průměrná denní hodnota	K3 průměrná denní hodnota	průměr K2 + K3	v %
TZL	10	8	0,2	0,2	0,2	2,5
TOC	10	8	1,2	1,0	1,10	13,8
SO_x jako SO_2	50	50	23,0	23,8	23,4	46,8
NO jako NO_2	200	200	181,7	174,4	178,1	89,0
NH_3	50	50	2,1	0,9	1,5	3,0
CO	50	50	8,8	4,8	6,8	13,6
Hcl	10	10	5,1	5,6	5,4	53,5
HF	1	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Emisní limity pro znečišťující látky zjišťované jednorázovým měřením						
PCDD/PCDF(ng/m^3)	0,1	0,08	0,0077	0,0102	0,0090	11,2
Hg	0,05	0,05	0,00012	0,00016	0,0001	0,3
Cd, Tl	0,05	0,04	0,000175	0,000325	0,0003	0,6
Ostatní těžké kovy – Sb, As, Pb, Cr, Co, Cu, Mn, Ni, V	0,5	0,4	0,0054	0,0185	0,0120	3,0

Všechny emisní limity jsou splňovány.

I přes dlouhodobé plnění emisních limitů dochází k občasnému zmiňování ze strany ekologických aktivistů a emise jsou podrobovány veřejným diskuzím na základě jejich podnětů.

Na následujícím grafu lze vidět rozložení dodávek tepla do sítě centrálního zásobování teplem v Brně z roku 2018. Lze vidět, že přes období léta je SAKO Brno, a.s. většinovým dodavatelem, nedochází tedy ke ztrátě energie přes letní období.



Graf 2: Rozložení dodávky tepla do centrálního zásobování teplem v Brně

(Zdroj: převzato z interních dokumentů, Švestková, 2019b)

2.4.2 Porterův model konkurenčních sil

Porterův model pěti sil konkurenčního prostředí analyzuje bariéry vstupu, konkurenci uvnitř odvětví, substituční výrobky, vyjednávací sílu odběratelů a dodavatelů.

Konkurenční prostředí

V celé České republice fungují pouze 4 zařízení k energetickému využití odpadu a jejich teoretická kapacita je následující:

- Praha – 4 kotle (kapacita jednoho kotle - 120 tisíc tun),
- Brno – 2 kotle (kapacita jednoho kotle - 120 tisíc tun),
- Liberec – 1 kotel (kapacita jednoho kotle - 80 tisíc tun),
- Plzeň – 1 kotel (kapacita jednoho kotle - 95 tisíc tun).

SAKO Brno, a.s. působí v Jihomoravském kraji, na kterém má takzvaný „monopol“ na energetické využívání odpadů díky své spalovně, v této oblasti tedy doposud neexistuje žádná konkurence, riziko je minimální.

Nicméně v oblasti svozu odpadu je situace velmi odlišná. V této oblasti funguje mnoho konkurenčních společností, tím pádem i vliv konkurence je významný. Jedná se o konkurenční společnosti provozující skládky, disponující svozovými vozidly a především se snaží o tlak na nízké ceny. Na Jižní Moravě se nachází 9 skládek, mezi ty největší patří skládka v Žabčicích (T5).

SAKO obsluhuje svými svozovými vozidly občany města Brna na celém území, 100%. Konkurenční, svozové společnosti obsluhují především podnikatelský sektor. Mezi svozové firmy patří například: Marius Pedersen, AVE, Kaiser, KTS a další (O4), (Švestková, 2019b).

V případě schválení zákona o omezení možnosti skládkování odpadů by to pro společnost SAKO Brno, a.s. bylo velmi výhodné a její postavení na trhu by se zvýšilo.

V kapitole „zhodnocení finanční situace společnosti“ dojde ke srovnání se dvěma vybranými společnostmi. Marius Pedersen patří mezi jednu z největších celorepublikových společností svážející odpad, jedná se tedy o konkurenta v oblasti svážení odpadu především v podnikatelském sektoru. Zatímco společnost OZO Ostrava působí pouze v Ostravě a okolí, stejně jako SAKO Brno, a.s., které působí pouze v Brně a nejbližším okolí.

Marius Pedersen

- Dánská akciová společnost,
- specializace na nakládání se všemi druhy odpadů,
- kompletní řešení pro města a obce v oblasti údržby veřejných prostor,
- vývoj vlastních technologií na přepravu, zpracování a využití odpadů,
- působí celorepublikově,
- disponují pouze skládkami (Marius Pedersen, 2019).

OZO Ostrava

- OZO = odvoz a zpracování odpadů,
- od roku 1995 – společnost s ručením omezením v majetku města Ostrava,
- obsluhuje přibližně 400 tisíc obyvatel v Moravskoslezském kraji,
- sběr, svoz, třídění, využívání a odstraňování průmyslových, nebezpečných a živnostenských odpadů,
- výroba náhradního paliva pro cementárny z odpadů (OZO Ostrava,2019).

Bariéry vstupu

Legislativa spojená s podnikáním v oboru odpadového hospodářství, vybudováním ZEVA a založením podniku je velmi komplikovaná, nejen z důvodu zákonů České republiky, ale i směrnicím z Evropské unie. Navíc podnikání v tomto oboru je kapitálově velmi náročné, tudíž riziko vstupu nové konkurence je minimální. SAKO Brno, a.s. má jediného akcionáře město Brno, jedná se tedy o komunální společnost zřízenou obcí.

Odlišná situace je v případě svozu odpadu, zde nejsou tak komplikované a finančně náročné vstupy pro vznik nové konkurence, to znamená, že zde existuje vyšší riziko. V případě firem nabízejících pouze svoz odpadu existují dva způsoby, jak nakládají s odpadem. Buď disponují vlastními skládkami, v tom případě se jedná o velkou konkurenci pro SAKO Brno, a.s. nebo tyto společnosti disponují pouze svozovými vozidly a pro předání odpadu využívají ZEVO společnosti SAKO Brno, a.s. to znamená, že jsou subdodavateli pro společnost SAKO Brno, a.s.

Hrozba substitutů

Skládky, sběrné dvory, dotřiďovací linky a kompostárny lze v oboru odpadového hospodářství považovat za substituty, jež působí v odpadovém hospodářství. Nicméně pro každý z jmenovaných substitutů platí jiná legislativní ustanovení. Substituty mohou zapříčinit odchod zákazníků, obzvlášť když jsou služby u substitutů nabízeny za výhodnější ceny. Hrozba substitutů, především skládek odpadů, je poměrně velká, avšak pro společnost SAKO Brno jsou některé substituty subdodavateli, jelikož využívají ZEVO pro zbavení se vlastního odpadu (O5).

Na jednu stranu je výhodné, že existují substituty ve formě firem svážejících odpad, protože následně využívají služeb ZEVO SAKO Brno, a.s. Tato situace je výhodná pro oblasti nacházející se v perimetru přibližně do 20 km od Brna. Tyto společnosti si samy zajistí svoz odpadu a poté ho přivezou do spalovny v Brně, jedná se tedy o subdodavatele pro společnost SAKO Brno, a.s. Na druhou stranu, pokud se jedná o konkurenční společnosti, které si samy sváží odpad a ten předávají na skládky odpadu, je hrozba substitutů velká.

Vyjednávací síla dodavatelů

Mezi hlavní dodavatele patří společnosti, které se zaměřují na servis a dodávky technologií spaloven, vybavení pro svoz odpadů, kontejnery, administrativní zázemí, provozní technologie a další. Jelikož se jedná o městskou akciovou společnost, veškeré nákupy služeb a dodávek přesahující 200 tisíc Kč vstupují do výběrového řízení. Mezi největší dodavatele k listopadu 2019 patří společnosti Hošek Motor a.s. zajišťující svozová vozidla („kukačky“), ELKOPLAST CZ, s.r.o zajišťují dodávky odpadových nádob, popelnic a kontejnerů všech typů a OMV Česká republika zajišťující dodávky paliva pro svá svozová vozidla (Švestková, 2020b).

Vyjednávací síla dodavatelů vychází z dlouhodobé spolupráce a garance pravidelného odběru. U jednorázových zakázek nakupovaných na základě výběrového řízení je vyjednávací síla dodavatelů poměrně malá, může se však zvýšit dle možného počtu uchazečů a specializace dodávky. Především v případě speciálních technologických dílů nebo servisních činností pro konkrétní technologii či řídících systémů je vyjednávací síla dodavatelů poměrně velká. Konkrétně se může jednat o servis konkrétních výrobních značek vozidel nebo o dodávku náhradních dílů pro jedinečné technologie.

Vyjednávací síla odběratelů

Struktura tržeb je rozdělena do tří celků. Jednu třetinu tvoří spalné (cena za předání odpadu k energetickému využití) do spalovny ZEVO. Přibližně 35 % z této třetiny tvoří dlouhodobá smlouva s městem Brnem, zbylých 65 % jsou ostatní odběratelé (svozové firmy, původci odpadů), které si domlouvá společnost sama.

Druhou třetinu tvoří svoz odpadu svozovými vozidly tzv. „kukačkami“ z města Brna a šesti okolních obcí. 80 % tvoří město Brno, 18% podnikatelé a 2 % okolní obce (O4).

Třetí třetinu tržeb tvoří prodej tepla a elektrické energie, městské sesterské společnosti Teplárny Brno, a.s.

Vyjednávací síla v případě statutárního města Brna je minimální, mezi společností a městem Brnem funguje dlouhodobá smlouva s daným ceníkem služeb, kde je přiložena roční inflační doložka. V případě prodeje tepla Teplárnám Brno, a.s. je vztah založen spíše na vzájemné dohodě, jelikož obě akciové společnosti mají stejného akcionáře SMB jedná se spíše o sesterské společnosti, nikoli o konkurenci.

Velká vyjednávací síla odběratelů panuje mezi konkurenčními skládkami (Švestková, 2019b).

2.5 Analýza vnitřního prostředí

Pro celkové pochopení analýzy vnitřního prostředí společnosti byla vybrána analýza 7S, na kterou navazuje finanční analýza podniku. V obou analýzách dojde k označení slabých (W) a silných (S) stránek, které budou na závěr kapitoly promítnuty do výsledné SWOT matice.

2.5.1 McKinseyho „7S“ analýza

Analýza 7S popisuje jednotlivé oblasti strategie, struktury, systémů společnosti, stylu, spolupracovníků, sdílených hodnot a dovedností.

Strategie

Mottem společnosti SAKO Brno, a.s. je „Čistota a energie pro vás“. Společnost chce být špičkou v oblasti profesionálního poskytování komunálních služeb a výroby čisté energie. Veškeré podnikatelské aktivity realizuje s ohledem na záměry svého jediného akcionáře SMB, principy společenské odpovědnosti a udržitelného rozvoje. Podporou třídění odpadu, provozem ENVI centra - výchovně-vzdělávacího environmentálního centra pro školy i veřejnost a realizací CSR projektů (společenská odpovědnost organizací – snaha organizace minimalizovat negativní dopad její činností na životní

prostředí), přispívá k rozvoji a lepší kvalitě života obyvatel města Brna. Zároveň se jedná o perspektivního zaměstnavatele se stabilním ekonomickým zázemím a možností profesionálního růstu zaměstnanců (S1).

Vize:

Snaha o pozici na špičce v oblasti poskytování komunálních služeb a výroby čisté energie, s maximálním využitím všech odpadů produktů vzniklých vlastní činností (Švestková, 2020b).

Mise:

Veškerou činností přispívá k rozvoji, prosperitě a příjemnému životu občanů brněnského regionu (Švestková, 2020b).

Poslání:

- plnění úkolů svěřených SMB,
- energetické využívání odpadů prostřednictvím ZEVO (S2),
- klíčový záložní zdroj tepelné a elektrické energie pro Brno (S3),
- přispívání k rozvoji a prosperitě brněnského regionu.

Struktura společnosti

Společnost SAKO Brno, a.s. zastává kombinaci liniové a funkcionální struktury, tedy liniově-štábní organizační strukturu. Orgány společnosti tvoří valná hromada, představenstvo a dozorčí rada. Valná hromada je nejvyšší orgán společnosti, působnost vykonává jediný akcionář prostřednictvím Rady města Brna, která je složena z členů Zastupitelstva města Brna. Ředitel je vedoucím zaměstnancem společnosti a zároveň v přímé řídící působnosti představenstva. Dále je společnost rozdělena do tří divizí (Správní, Svoz, Spalovna), v rámci divizí jsou definovány podřízené útvary tzv. hospodářská střediska.

Vedoucí divizí a útvarů řídí práci podřízených zaměstnanců po všech stránkách. Ředitel společnosti informuje představenstvo minimálně 1x ročně o počtu zaměstnanců včetně

funkčního zařazení. Vývoj počtu zaměstnanců za rok 2014 až 2018 lze vidět na tabulce níže.

Tabulka 9: Vývoj počtu zaměstnanců SAKO Brno, a.s.

(Vlastní zpracování dle výročních zpráv SAKO Brno, a.s., Justice, 2019)

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
technicko - hospodářské profese	81	83	83	81	82
dělnické profese	302	307	317	328	359
celkem zaměstnanců	**383**	**390**	**400**	**409**	**441**

Každé čtyři roky existuje riziko změny strategie a směřování firmy z důvodu komunálních voleb, příští volby budou probíhat v říjnu 2022 (W1).

Každý měsíc probíhá zasedání představenstva společnosti, kde pětičlenné představenstvo jedná, schvaluje a rozhoduje, to vše v souladu se stanovami společnosti. Tříčlenná dozorčí rada společnosti zasedá čtvrtletně. Jednou týdně probíhá porada managementu, kterého se účastní ředitelé divizí a náměstci.

Systém společnosti

Společnost využívá interního komunikačního systému vytvořeného v roce 1996 společností BMI. Tento informační systém je zastaralý a aktuálně probíhá procesní analýza, na základě které by měl být vybrán nový informační systém.

Společnost má zavedený systém řízení společnosti podle norem ISO 9001 (systém managementu kvality), ISO 14001 (environmentální management), OHSAS 18001 (systém managementu pro bezpečnost práce a ochranu zdraví při práci) pro komplexní nakládání s odpady včetně provozu spalovny komunálních odpadů. Tato příručka je základním vnitřním předpisem systému společnosti a popisuje řízení organizace s ohledem na kvalitu prováděných činností (Švestková, 2020b).

Styl vedení

V čele společnosti stojí ředitel a dále se společnost dělí do tří divizí, správní, divize ZEVO a divize svoz. Společnost SAKO Brno, a.s. praktikuje převážně autoritativní styl vedení, kdy vedoucí všech divizí a útvarů řídí práci podřízených zaměstnanců, mají právo a

povinnost v rozsahu své působnosti samostatně rozhodovat, ukládat úkoly a vydávat příkazy, kontrolovat jejich činnost, podporovat je a radit jim. Podílí se na výběru a rozmístění zaměstnanců ve svém útvaru a ovlivňují správným odměňováním jejich výkonnost a odborný růst. Nesou plnou odpovědnost za výsledky činností svého útvaru Díky způsobu řízení dochází často k delším časovým prodlevám v procesech rozhodování (W2).

Společnost využívá i prvků demokratického stylu vedení, zaměstnanci mají možnost se vyjádřit a sdělit své názory, jednotlivé útvary mezi sebou komunikují se snahou o nalezení nejlepších řešení, avšak finální řešení je vždy v rukou vedení společnosti.

Spolupracovníci

Společnost SAKO Brno, a.s. je dlouhodobě vyhledávanou společností s pověstí náročného zaměstnavatele, avšak stabilního s adekvátním finančním ohodnocením a možností kariérního růstu, doprovázeného finančním povýšením. Personální politika je řízena ředitelem společnosti, aktivně spolupracuje s odděleními, divizemi a pružně reaguje na potřeby společnosti. Personální oddělení zajišťuje nábor, včetně zaučení. Organizuje vzdělávací procesy a podílí se na odměňování zaměstnanců (S4).

Společnost neustále usiluje o zlepšování schopností a dovedností svých zaměstnanců, dostávají možnosti školení a vzdělávání, jež podporuje jejich současné a budoucí plány pracovního rozvoje. Snaží se o dobré mezilidské vztahy, ať už mezi pracovníky, či nadřízenými a podřízenými.

Ve firmě funguje mzdový motivační systém, kdy zaměstnanci jsou motivování vyplácením 13. platu v případě splnění předem stanoveného hospodářského výsledku. Současně mají stanové individuální ukazatele pohyblivé složky mzdy. Management společnosti je motivován stanovenými KPI ukazateli, na jejichž plnění závisí vyplácení vysokého procenta pohyblivé částky mzdy.

Je aplikováno roční hodnocení zaměstnanců dle stanovené metodiky. Výsledkem ročního hodnocení je výpočet výše pohyblivé složky mzdy jednotlivých pracovníků (Švestková, 2020b).

Sdílené hodnoty

Stanovení hodnot společnosti SAKO Brno, a.s. znamená morální závazek, že se zaměstnanci při jakékoli činnosti řídí v duchu těchto firemních hodnot. Firemní hodnoty tvoří rámec, na jehož základě jsou definovány vzorce chování, jednání a komunikace, které jsou od zaměstnanců vyžadovány. Firemní hodnoty se promítají v řadě klíčových firemních dokumentů jako etický kodex, politika společnosti, koncepce společenské odpovědnosti apod.

Společnost se zavazuje podnikat dle vysokých standardů morálky a etiky. Odpovídají na dotazy a požadavky třetích stran včas a efektivně. K zákazníkům si udržují profesionální nadhled, chovají se zdvořile a s pochopením k jejich potřebám. Ve společnosti se zavádí takové organizační struktury, technologie, systémy řízení, postupy a plány, které plní relevantní zákony, předpisy a normy.

Při jakékoli činnosti se společnost řídí firemními hodnotami, jenž pro ně tvoří morální závazek:

- férovost,
- odpovědnost,
- bezpečnost,
- energie,
- perspektiva (SAKO, 2019a).

Společnost SAKO Brno, a.s. si uvědomuje svoji společenskou odpovědnost za životní prostředí a rozvoj regionu. Soustředí se nejen na ekonomický růst společnosti a zlepšování kvality služeb, ale také na dlouhodobější podporu environmentálních a společenských aspektů celého brněnského regionu.

Jednou ročně jsou zaměstnanci na společném setkání seznamováni s koncepcí společenské odpovědnosti a hodnotami společnosti. Tyto informace jsou dále vizuálně připomínány ve společných prostorách firmy a na webu Intranetu firmy.

Dovednosti

Společnost SAKO usiluje o zlepšování schopností a dovedností svých zaměstnanců. Poskytuje zaměstnancům možnosti školení a vzdělávání, které podporují jejich současné a budoucí plány pracovního rozvoje. Společnosti záleží na dobrých mezilidských vztazích, proto usiluje o dobrou pracovní atmosféru a korektní vztahy mezi pracovníky horizontálně (mezi pracovníky navzájem) i vertikálně (mezi nadřízenými a podřízenými).

Součástí společenské odpovědnosti je péče o zaměstnance, která zahrnuje jednání se zaměstnanci v souladu s přijatou Politikou společnosti (rovné příležitosti, nediskriminující jednání, péči o zdraví, osobní a profesní rozvoj apod.), permanentní zlepšování pracovních podmínek a opatření pro zvyšování bezpečnosti práce, pravidelnou a otevřenou komunikaci se zaměstnanci o záměrech, výsledcích a aktivitách firmy, vzájemnou otevřenou a prospěšnou komunikaci a spolupráci s odborovou organizací a průběžné zlepšování a rozšiřování zaměstnaneckých výhod a benefitů. Z výše uvedených důvodů má SAKO stabilní zaměstnanecký kádr (Švestková, 2020b).

2.6 Zhodnocení finanční situace společnosti

Pro zhodnocení finanční situace společnosti SAKO s r.o. byly využity účetní výkazy, pěti po sobě jdoucích let, za období od roku 2014 – 2018. Materiály byly získány z interních podkladů společnosti, z ekonomického oddělení společnosti, které jsou přiloženy na závěr do Příloh práce.

Mezi nejvýznamnější události, které proběhly během analyzovaných pěti let a výrazněji ovlivnily hospodaření společnosti, lze jmenovat vybudování horkovodní výměníkové stanice, poskytnutí zápůjčky společnosti Veletrhy Brno, a.s. a odkup pozemků od společnosti Zetor, a.s. V následujících kapitolách dojde k podrobnějšímu popisu.

2.6.1 Analýza rozvahy - aktiva

Následující kapitola se zaměří na popis aktiv. V tabulkách níže je vyobrazena vertikální analýza, jež značí strukturu a změny jednotlivých položek rozvahy ve sledovaných letech, dle analýzy lze zjistit jakým poměrem jsou tvořeny jednotlivé položky. Zatímco horizontální analýza zobrazuje vývoj jednotlivých položek aktiv v letech.

Vertikální analýza aktiv

Následující tabulka zobrazuje vývoj vybraných položek aktiv rozvahy v %.

Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy aktiv v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	70,11	63,65	70,44	73,93	67,71
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,07	0,05	0,05	0,03	0,08
Dlouhodobý hmotný majetek	69,99	63,53	70,32	67,86	63,14
Dlouhodobý finanční majetek	0,05	0,06	0,08	6,04	4,49
Oběžná aktiva	29,63	36,11	29,38	25,16	31,55
Zásoby	1,09	1,59	1,47	1,80	1,81
Pohledávky	3,90	3,68	3,61	6,26	4,24
Krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	4,06	1,30
Peněžní prostředky	24,63	30,84	24,30	13,03	24,21
Časové rozlišení aktiv	0,26	0,24	0,17	0,91	0,74

Nejvýznamnější položkou aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek, který tvoří průměrně 66, 97 %. Největšími položkami tvořícími dlouhodobý hmotný majetek jsou zařízení k energetickému využití odpadu ZEVO, dotřiďovací linka, vozidla na svoz odpadu, kontejnery, pozemky a další. Největšího podílu na dlouhodobém majetku společnosti dosahoval dlouhodobý hmotný majetek v roce 2016, kdy dlouhodobý hmotný majetek tvořil 70, 32 %, naopak nejnižší hodnoty byly v roce 2018 ve výši 63, 14 %. Výše dlouhodobého hmotného majetku závisí především na výši odpisů a také na případných investicích či divesticích společnosti.

Dlouhodobý finanční majetek se v roce 2017 navýšil téměř o 6 % především z důvodu zápůjčky poskytnuté Veletrhům Brno, která je splatná v roce 2019.

V roce 2016 došlo k navýšení dlouhodobého hmotného majetku, jak v nominální hodnotě, tak i procentuálním zastoupením v rámci dlouhodobého majetku. Toto bylo způsobeno odkoupením pozemků od společnosti ZETOR, a.s. ve výši 149 000 tis. Kč.

V roce 2017 společnost realizovala projekt „Horkovodní výměníková stanice a vyvedení výkonu“ ve výši 148 244 tis. Kč, tato skutečnost měla za důsledek nominální nárůst v

účetní hodnotě dlouhodobého hmotného majetku, nicméně jeho procentuální zastoupení oproti minulým obdobím kleslo právě z důvodu poskytnutí zápůjčky Veletrhům Brno.

Peněžní prostředky tvoří nejvyšší položku oběžných aktiv, což poukazuje na skutečnost relativně vysoké likvidity společnosti. Na druhou stranu se může jednat o určitou neefektivitu vzniklou z důvodu ušlého výnosového úroku v případě, kdy by byly peněžní prostředky investované do nástrojů peněžního trhu. K jediné změně rozložení oběžných aktiv došlo v roce 2017, kdy se zvýšily pohledávky a krátkodobý finanční majetek, tato situace nastala v důsledku poskytnutí zápůjčky Veletrhům Brno ve výši 213 000 tis. Kč, tato zápůjčka bude splatná v roce 2019.

Důvodem držení vysokého objemu peněžních prostředků je připravovaná investice do nového spalovenského kotle ve výši 1,68 mld. Kč, která by se měla uskutečnit v rozmezí let 2022 – 2024.

Horizontální analýza aktiv

Následující tabulka zobrazuje vývoj jednotlivých položek v letech.

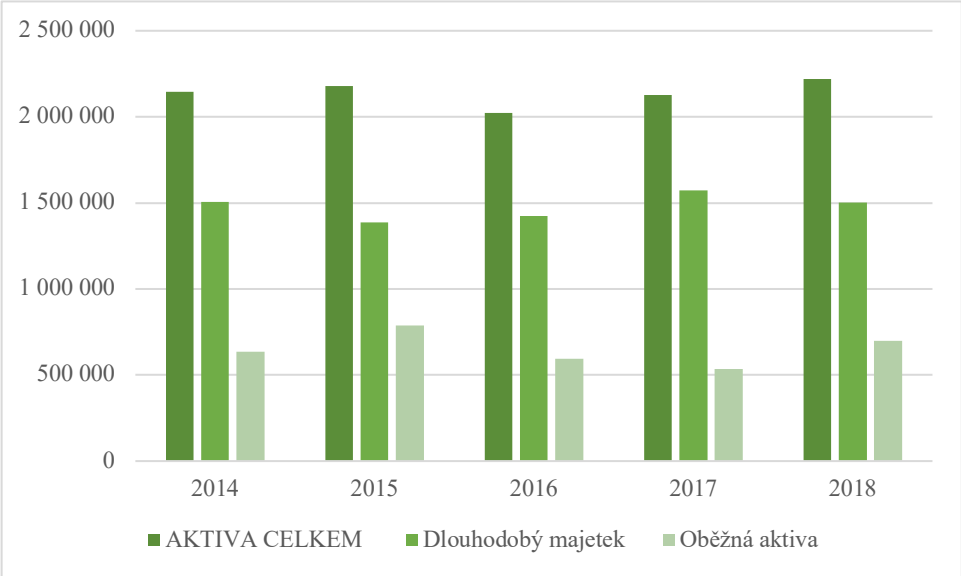
Tabulka 11: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy aktiv - relativní změna v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
AKTIVA CELKEM	1,45	-7,22	5,15	4,42
Dlouhodobý majetek	-7,90	2,68	10,36	-4,37
Dlouhodobý nehmotný majetek	-18,82	-20,25	-34,12	175,69
Dlouhodobý hmotný majetek	-7,91	2,69	1,48	-2,84
Dlouhodobý finanční majetek	16,02	15,77	8236,47	-22,39
Oběžná aktiva	23,64	-24,50	-9,96	30,95
Zásoby	47,45	-13,98	28,37	4,81
Pohledávky	-4,41	-9,00	82,58	-29,30
Krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	-66,66
Peněžní prostředky	27,02	-26,89	-43,60	93,96
Časové rozlišení aktiv	-3,33	-33,80	447,03	-14,85

Z tabulky horizontální analýzy rozvahy v relativní změně vyplývá, že v průběhu let mají aktiva kolísavou tendenci. Vývoj dlouhodobého hmotného majetku je již okomentován v předchozí části vertikální analýzy rozvahy aktiv. Nejvyšší meziroční nárůst v celkových aktivech společnost zaznamenala v období 2016/2017, kdy aktiva zaznamenaly nárůst o

5,15 %,. Nárůst byl způsoben jednak investicí do horkovodní výměníkové stanice, což se projevilo na mírném růstu v hodnotě dlouhodobého hmotného majetku a následně růstem ve výši pohledávek, konkrétně v nárůstu výše daňových pohledávek vůči státu, která byla způsobena především díky dotaci na realizaci výše zmíněného projektu horkovodní výměníkové stanice ve výši 53 921 tis. Kč. Velký výkyv v dlouhodobém finančním majetku a peněžních prostředcích je způsoben poskytnutím zápůjčky Veletrhům Brno, a.s. kdy zároveň došlo k navýšení dlouhodobého finančního majetku a snížení peněžních prostředků. Naopak k poklesu došlo v období 2015/2016, kdy byl zaznamenán pokles o 7 %. Tento pokles byl způsoben zejména splacením zůstatku úvěru souvisejícího s projektem „Odpadové hospodářství Brno“. Zůstatek investičního úvěru ve výši 200 707 tis. Kč byl v únoru 2016 plně splacen z peněžních prostředků. Poslední sledované období 2017/2018 značí pokles v hodnotě dlouhodobého i krátkodobého finančního majetku o 22 % a 66,66 %, a to z důvodu provedené částečné splátky zápůjčky zapůjčitelem. Vývoj v aktivech jednotlivých let lze pozorovat i na následujícím grafu.



Graf 3: Aktiva – horizontální analýza

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

2.6.2 Analýza rozvahy - pasiva

Následující kapitola popisuje pasiva a vyobrazuje jejich strukturu a vývoj v průběhu pěti let od roku 2014 – 2018 prostřednictvím vertikální a horizontální analýzy.

Vertikální analýza pasiv

Následující tabulka znázorňuje vybrané položky pasiv rozvahy v jednotlivých letech.

Tabulka 12: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy pasiv v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM (A.+B.+C.+D.)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	78,46	80,86	92,04	91,81	92,27
Základní kapitál	70,13	69,13	74,51	70,86	67,86
Ážio a kapitálové fondy	0,05	0,06	0,07	0,08	0,07
Fondy ze zisku	0,60	1,17	1,64	2,02	2,34
Výsledek hospodaření minulých let	1,87	6,99	13,23	14,58	16,65
Výsledek hospodař. běžného úč. období	5,80	3,52	2,59	4,27	5,34
Cizí zdroje	21,54	19,14	7,95	8,19	7,58
Rezervy	2,14	3,16	0,88	1,55	0,76
Závazky	19,41	15,98	7,07	6,64	6,82
Dlouhodobé závazky	16,13	12,95	4,40	4,28	4,24
Krátkodobé závazky	3,28	3,03	2,67	2,36	2,58
Časové rozlišení pasiv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15

Společnost je financována převážně z vlastních zdrojů. Na základě kladného výsledku hospodaření v každém ze sledovaných let a úpravě výsledku hospodaření minulých let, dochází k navýšení vlastního kapitálu, který se skládá především ze základního kapitálu, fondů ze zisku, kapitálových fondů a výsledku hospodaření minulých let.

Cizí zdroje jsou tvořeny především z dlouhodobých závazků, nejvyšším procentem z celkových pasiv byly zastoupeny v letech 2014 (ve výši 16,13 %) a 2015 (ve výši 12,95 %), naopak nejnižší složkou cizích zdrojů tvořily dlouhodobé závazky v roce 2018, ve výši 4,24 %. Tato skutečnost odráží existenci úvěrového financování v letech 2014 a 2015, úvěr byl splacen v průběhu roku 2016. V dalších letech tvořily dlouhodobé závazky zejména odložené daňové závazky.

Schopnost generovat kladný výsledek hospodaření v posledních letech je odražen ve zvyšujícím se podílu položky výsledek hospodaření minulých let na celkových pasivech. Společnost po tuto dobu nevyplácela dividendu jedinému akcionáři SMB, avšak ke změně došlo v roce 2018, kdy došlo k vyplácení dividendy, k tomuto rozhodnutí došlo nejspíše poté, co společnost po delší časové období udržovala stabilní výši ve výsledku hospodaření.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka horizontální analýzy pasiv zobrazuje procentuální vývoj vybraných položek pasiv v čase.

Tabulka 13: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy pasiv - relativní změna v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
PASIVA CELKEM (A.+B.+C.+D.)	1,45	-7,22	5,15	4,42
Vlastní kapitál	4,57	5,60	4,88	4,95
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Ážio a kapitálové fondy	17,03	16,62	9,12	3,59
Fondy ze zisku	95,90	30,19	29,75	21,11
Výsledek hospodaření minulých let	278,49	75,61	15,93	19,23
Výsledek hospod. běžného. úč. období	-38,33	-31,66	72,88	30,76
Cizí zdroje	-9,88	-61,43	8,30	-3,40
Rezervy	50,00	-73,99	84,52	-48,71
Závazky	-16,47	-58,95	-1,24	7,20
Dlouhodobé závazky	-18,52	-68,52	2,39	3,46
Krátkodobé závazky	-6,38	-18,00	-7,20	13,98
Časové rozlišení pasiv	0,00	0,00	-100,00	0,00

Vlastní kapitál vykazuje kladný nárůst v každém z analyzovaných období, především z důvodu generování kladného výsledku hospodaření, který nebyl do roku 2017 vyplácen formou dividend. Základní kapitál zůstává neměnný po celé období a tvoří většinovou část vlastního kapitálů. Ážio, kapitálové fondy a fondy ze zisku vykazují ve všech sledovaných obdobích nárůst, nejvyšším nárůstem je období 2014/2015, kdy fondy ze zisku vzrostly o téměř 96 % v reakci na relativně vysoký nárůst ve výsledku hospodaření běžného účetního období oproti minulému období, následně pak navyšování položky opět úzce souvisí s kladným výsledkem hospodaření.. U výsledku hospodaření běžného

účetního období lze pozorovat v období 2014/2015 pokles o 38%, obdobně je tomu i v dalším období 2015/2016, kdy pokles dosahuje téměř 32 %. Následující období 2016/2017 dochází k relativně skokovému navýšení, které je způsobeno především prodloužením životnosti některých položek dlouhodobého hmotného majetku, což má za důsledek snížení výše odpisů a potažmo navýšení výsledku hospodaření za dané účetní období.

Cizí zdroje jsou tvořeny převážně z dlouhodobých závazků a zbytek se rozděluje mezi krátkodobé závazky a rezervy, přičemž rezervy mají po celé sledované období kolísavý charakter. Položky závazků vykazují značný pokles během období 2015/2016, téměř o 60 %, odůvodněním je splacení úvěrů. Následující období se závazky pohybují na poměrně konstantní hladině, pouze v posledním období 2017/2018 dochází k navýšení závazků o 7,20 %, a to především z důvodu nárůstu položky jiné krátkodobé závazky. Výše krátkodobých závazků z obchodních vztahů má klesající trend, kdy pro rok 2014 v nominální hodnotě činily 39 300 tis. Kč a pro rok 2018 dosahovaly výše 19 700 tis. Kč. Poměr krátkodobých závazků z obchodních vztahů vůči výkonové spotřebě činil v roce 2014 16 %. V roce 2018 činil tento poměr 8,8 %. Nejspíš se tedy změnily podmínky s dodavateli v neprospěch společnosti, což by mělo mít negativní dopad na peněžní toky z provozní činnosti.

2.6.3 Analýza výkazu zisku a ztrát

Analýza výkazu zisku a ztrát zobrazuje finanční výkonost firmy za dané období. Je rozdělena na vertikální analýzu, která zkoumá jednotlivé položky výkazu jako podíl na celkových tržbách a horizontální analýzu popisující procentuální změny položek v jednotlivých letech.

Vertikální analýza VZZ

Vertikální analýza VZZ zobrazuje jednotlivé položky výkazu jako procenta z celkových tržeb.

Tabulka 14: Vertikální analýza VZZ vybraných položek v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej vlast. výrob. a služ.	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	36,27	35,50	35,39	29,54	31,29
Osobní náklady	28,54	28,70	30,70	32,89	34,32
Úpravy hodnot v provozní oblasti	21,35	19,01	22,46	19,55	18,26
Ostatní provozní výnosy	12,35	2,36	1,56	4,12	4,77
Ostatní provozní náklady	4,89	4,75	2,46	5,60	0,88
Provozní výsledek hospodaření	21,54	14,38	10,32	16,50	20,09
Výnosy z ostat. dlouh. fin. majetku	0,00	0,00	0,00	0,04	0,49
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,42	0,47	0,17	0,17	0,25
Ostatní finanční výnosy	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00
Finanční výsledek hospodaření	-0,99	-0,65	-0,92	0,15	0,73
Výsledek hospod. před zdaněním	20,55	13,73	9,40	16,65	20,82
Výsledek hospodaření po zdanění	18,18	11,03	7,61	13,46	16,61
Čistý obrat za účet.období	112,83	102,84	101,73	104,33	105,52

Celkové výnosy společnosti jsou tvořeny zejména tržbami za prodej tepla, odstranění spalitelného odpadu a přepravu komunálního odpadu a sběr nádob, prodej elektrické energie, svoz separovaných složek a svoz a uložení odpadu z velkoobjemových kontejnerů.

Ostatní provozní výnosy a náklady se vztahují především k prodeji části dlouhodobého hmotného majetku společnosti (horkovodní výměníkové stanice).

Provozní výsledek hospodaření má kolísavou tendenci, v roce 2014 tvoří téměř 22 %, zatímco v roce 2015 a 2016 výrazně klesl. To je dáno především mimořádným výnosem pro rok 2014 z dohody o narovnání mezi zhotovitelem rekonstrukce spalovny v letech 2008 - 2011 společností CNIM. To znamená, že došlo k zaplacení smluvních pokut z nedodržení termínu dokončení stavby, tato skutečnost je odražena ve zvýšené hodnotě podílu ostatních provozních výnosů na tržbách v roce 2014. Skutečnost, že smluvní pokuta byla zaúčtována do ostatních provozních výnosů následně zkresluje výši běžné provozní marže. Skutečnost, že smluvní pokuta je jednorázovým neopakujícím se výnosem znamená, že by měla být vynechána pro účely např. projekce budoucího provozního výsledku hospodaření. Po zohlednění jednorázové smluvní pokuty lze i tak pozorovat růst v provozní marži. Rok 2017 a 2018 byl ve znamení intenzivní obchodní

politiky úspor v nákladech na opravy, což se projevuje nejen zvýšenou hrubou marží, ale i ziskovou marží. V roce 2018 došlo k převzetí subdodávky svozu odpadu v části města Brna s efektem snížení výkonové spotřeby a potažmo pozitivním dopadem ve výši cca 10 000 tis. Kč na provozní hospodářský výsledek.

Poměr osobních nákladů vůči tržbám se v čase zvyšuje. Je to dané také skutečností, že společnost SAKO Brno, a.s. má aktivní odborovou organizaci, která vyjednává každoroční výrazné navýšení mezd a benefitů (Švestková, 2020).

Horizontální analýza VZZ

V následující tabulce dochází k analýze výkazu zisku a ztrát horizontální analýzou, pomocí niž jsou zjištěny procentuální změny v letech 2014 až 2018.

Tabulka 15: Horizontální analýza vybraných položek VZZ - relativní změna v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Tržby za prodej vlas. výrobků a služ.	1,66	-0,94	-2,27	5,92
Výkonová spotřeba	-0,50	-1,25	-18,43	12,20
Osobní náklady	2,22	5,97	4,70	10,53
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-9,48	17,05	-14,94	-1,08
Ostatní provozní výnosy	-80,57	-34,72	158,62	22,78
Ostatní provozní náklady	-1,29	-48,73	122,80	-83,34
Provozní výsledek hospodaření	-32,13	-28,92	56,30	28,93
Finanční výsledek hospodaření	-33,83	41,71	-115,51	427,37
Výsledek hospodaření před zdaněním	-32,05	-32,24	73,19	32,44
Výsledek hospodaření po zdanění	-38,33	-31,66	72,88	30,76
Čistý obrat za účet.období	-7,35	-2,01	0,23	7,13

Nejvyšší nárůst, téměř 6 %, v tržbách je zaznamenán v posledním období 2017/2018, tato skutečnost je dána zvýšením tržeb za prodej tepla (v nominální hodnotě meziročně vzrostly tržby za prodej o cca 30 000 tis. Kč), v důsledku navýšení prodejní ceny tepla na 208 Kč/GJ. Postupně od roku 2017 je také mírně zvyšována cena za spalné. V roce 2018 došlo k převzetí od subdodavatelů činnosti svozu odpadu v části města Brna, tato skutečnost se projevila zvýšenými personálními náklady z důvodů navýšení počtu zaměstnanců ze 409 pro rok 2017 na 441 pro rok 2018, ale také snížením nákladů na subdodavatelskou službu, tedy snížení výkonové spotřeby a následně zvýšení provozního

výsledku hospodaření. Další snížení výkonové spotřeby je odrazem obchodní politiky společnosti se zaměřením na optimalizaci provozních nákladů, kterou společnost začala preferovat v roce 2017.

Výrazný pokles v roce 2017 v úpravě hodnot v provozní oblasti je dán prodloužením životnosti významných souborů majetku s dopadem na snížení výše ročních odpisů.

Ostatní provozní výnosy a náklady vykazují velmi kolísavý charakter, avšak je to způsobeno nízkými hodnotami, které se meziročně měnily z důvodů prodeje především dlouhodobého hmotného majetku.

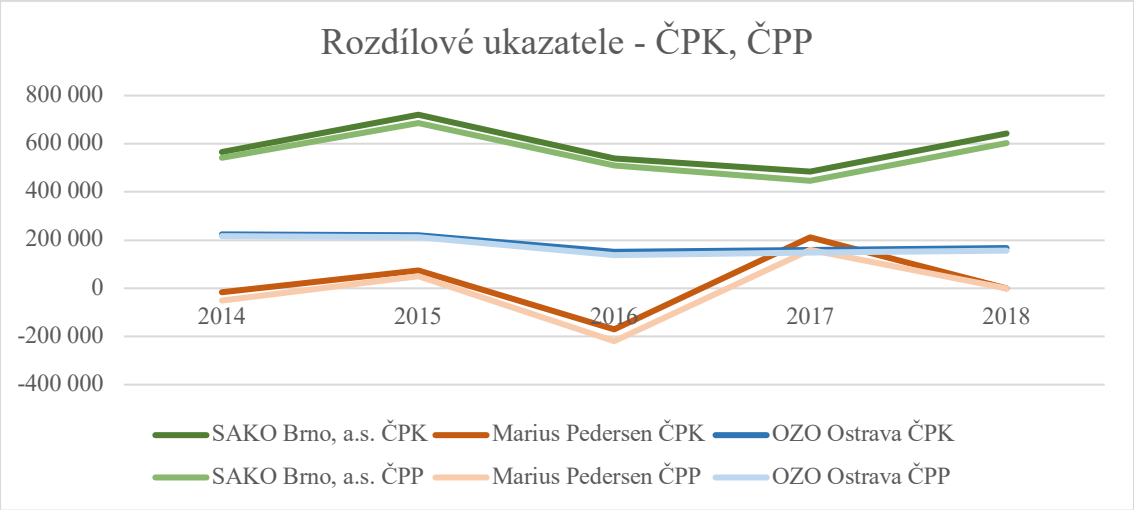
Výrazná kladná změna ve výsledku hospodaření v roce 2017 byla kumulovaným výsledkem snížení výkonové spotřeby a snížení odpisů. Znamená to, že ke zvýšení výsledku hospodaření v tomto roce výrazně přispěla změna v účetních metodách, což do jisté míry oslabuje reálný, tedy ekonomicky opodstatnitelný růst v tomto finančním ukazateli. Růst provozního výsledku hospodaření v roce 2018 je pak dán především nárůstem tržeb z prodeje tepla, převzetím subdodávky svozu odpadu, která je od roku 2018 vykonávána interně a vede tedy k navýšení tržeb, navýšení nákladů, jak výkonové spotřeby, tak i osobních nákladů, ale s kladnou provozní marží. Výsledný efekt je tedy celkové navýšení provozního výsledku hospodaření.

2.7 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části práce budou popsány jednotlivé rozdílové ukazatele a následně absolutní ukazatele pro společnost SAKO Brno, a.s. Zároveň dojde k porovnání se dvěma zvolenými konkurenty společností Marius Pedersen a OZO Ostrava. Všechny tři posuzované společnosti mají hlavní společnou charakteristiku, kterou je předmět činnosti podnikání v odpadovém hospodářství. Odlišují se lokalitou podnikání, velikostí společnosti, typem majitele a stanovenými cíli. Zatímco u městských společností SAKO a OZO je primárním cílem zajištění kvalitních služeb pro města u privátní nadnárodní společnosti Marius Pedersen je to zisk a jeho odvedení mateřské společnosti v Dánsku.

Pro analýzu a řízení likvidity podniku jsou využívány rozdílové ukazatele. Na základě těchto ukazatelů lze usoudit, zda společnost disponuje dostatkem finančních prostředků pro krytí svých krátkodobých závazků. Pro lepší znázornění je pro ukazatele čistého

pracovního kapitálu (ČPK) a čistých pohotových prostředků (ČPP) vytvořen graf a znázorněna tabulka.



Graf 4: Čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Čistý pracovní kapitál je vypočten jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Společnost by měla v rámci efektivního řízení podniku udržovat výši pracovního kapitálu na co možná nejnižší úrovni. Společnost, která je schopna v čase snižovat úroveň pracovního kapitálu tímto navyšuje výši čistých peněžních toků. Důležité je také složení pracovního kapitálu. Pokud je tvořen především pohledávkami z obchodních vztahů na straně oběžných aktiv a krátkodobých závazků obchodních vztahů na straně pasiv, tak při předpokladu zachování ostatních hodnot na stejné úrovni, snížení pracovního kapitálu efektivně znamená, že je společnost schopna získávat platby za prodej zboží v kratším čase, a naopak dodavatelům materiálu platit za dodané zboží později. Výsledkem je opět žádané navýšení peněžních toků. Ukazatel čistých pohotových prostředků zachycuje rozdíl mezi peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky.

Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky v tis. Kč

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Čistý pracovní kapitál – ČPK					
	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
SAKO	565 740	720 596	539 769	484 538	643 034
Marius P.	-16 596	73 769	-170 487	211 530	207 836
OZO	223 854	221 224	151 484	159 795	167 509
Čisté pohotové prostředky – ČPP					
	2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
SAKO	542 255	685 967	509 980	446 297	602 954
Marius P.	-51 980	49 397	-219 320	159 539	149 528
OZO	216 658	211 627	137 667	147 825	157 503

Pro společnosti SAKO Brno, a.s. a OZO Ostrava se čistý pracovní kapitál i čisté pohotové prostředky po celé sledované období pohybují v kladných číslech. Společnost Marius Pedersen dosahuje nejvíce kolísavých hodnot čistého pracovního kapitálu, dokonce v roce 2014 a 2016 vykazuje i záporné hodnoty.

Společnost SAKO Brno, a.s. vykazuje nejvyšší hodnoty v roce 2015, jelikož pohotové prostředky dosahovaly nejvyšších hodnot za celé sledované období. K menšímu poklesu došlo v letech 2016 a 2017 z důvodu nižších peněžních prostředků na účtech, avšak rok 2018 opět vykazuje vzrůstající hodnoty. Společnost OZO Ostrava vykazuje přibližně třetinové hodnoty po celé sledované období, avšak si drží v průběhu celého sledovaného období poměrně konstantní hodnoty.

Přibližně stejné hodnoty ČPP a ČPK pro společnosti jsou způsobeny relativně nízkými hodnotami zásob těchto společností. Pro srovnání, zásoby společnosti Marius Pedersen dosahují poměrně stejných hodnot jako pro společnost SAKO při téměř trojnásobných tržbách pro Marius Pedersen. Důvodem může být skutečnost, že SAKO Brno si nemůže dovolit výpadek zásob pro ZEVO, z důvodu uzavřených dodavatelských kontraktů. Oproti tomu společnosti Marius Pedersen a OZO odpad nespalují. Důvod je podpořen skutečností, že společnosti OZO a Marius Pedersen mají velmi podobný poměr (zásoby / tržby).

Z hodnot čistého pracovního kapitálu pro výše uvedené společnosti lze vyvodit, že ČPK pro společnost SAKO Brno je tvořen především vysokými hodnotami peněžních prostředků, což by mohlo být efektivněji využito. Například hodnota peněžních

prostředků na účtech společnosti pro rok 2015 činila 2,7x násobek hodnoty výkonové spotřeby pro rok 2015. Umístěním části těchto peněžních prostředků například do dlouhodobých dluhových cenných papírů, nástrojů peněžního trhu a pouze nezbytně nutnou část držet na účtech u bank by došlo k výraznému zefektivnění ve smyslu navýšení výsledku hospodaření formou získání výnosových úroků (W3).

Hodnoty pracovního kapitálu u společnosti Marius Pedersen odrážejí obchodní model společnosti, kdy existuje vysoká flexibilita financování probíhající mezi společností a její mateřskou společností. Mateřská společnost poskytuje společnosti likviditu v nutných případech, a tudíž není potřeba společnosti interně likviditu řídit a např. tvořit rezervy pro hrazení výkonové spotřeby pro nadcházející měsíce. Z tohoto důvodu neznamená skutečnost záporné hodnoty ČPP obavu např. z hrozící insolvence společnosti.

2.8 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se zaměřuje na ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity, díky kterým lze získat rychlý nástin finanční situace společnosti oproti porovnatelným společnostem a obecným standardem na trhu ve formě oborového průměru.

Okamžitá likvidita udává, zda je společnost schopna uhradit ihned své krátkodobé závazky pomocí svého krátkodobé finančního majetku. Rozmezí doporučené hodnoty okamžité likvidity se pohybuje od 0,2 do 0,5, nicméně vždy je důležité brát v potaz i produkční model konkrétní společnosti a výši poměrového ukazatele určit s ohledem na něj. Společnost SAKO a.s. velmi výrazně přesahuje doporučené hodnoty, což je způsobeno vysokým krátkodobým finančním majetkem, který je tvořen peněžními prostředky. Společnost takovou skutečnost obhajuje plánovanou investicí, jak již bylo zmíněno. Nicméně i taková skutečnost nezabraňuje společnosti významnou část peněžních prostředků držet alespoň ve vysoce likvidních nástrojích peněžního trhu a generovat tak výnosové úroky. Takové nástroje mohou být konvertovány do peněžních prostředků relativně rychle a bez výrazného diskontu oproti tržní hodnotě takového nástroje (vysoká likvidita). Výše uvedená hodnota poměrového ukazatele tedy poukazuje na neefektivní management krátkodobých i dlouhodobých finančních aktiv společnosti.

Společnost OZO Ostrava také vykazuje hodnoty nad jejich doporučenou výši, ve srovnání se společností SAKO dosahuje přibližně polovičních hodnot ve většině ze sledovaných let.

Oproti tomu společnost Marius Pedersen jako jediná vykazuje hodnoty, jenž se pohybují v doporučených hodnotách. Ve srovnání s městskými společnostmi nedrží v krátkodobém finančním majetku tak vysoké částky a naopak vykazuje velmi vysoké krátkodobé závazky, oproti společnostem SAKO a OZO Ostrava. Je to opět dáno skutečností, že krátkodobé závazky vyplývají především z úvěrů poskytnutých mateřskou společností a nízké hodnoty oběžných aktiv souvisí s téměř okamžitým převáděním čistých peněžních toků z provozní činnosti mateřské společnosti.

Tabulka 17: Ukazatele likvidity – okamžitá likvidita

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	7,51	10,19	9,09	7,24	9,90
Marius Pedersen	0,35	0,43	0,33	0,51	0,46
OZO Ostrava	6,24	5,19	3,53	3,11	3,59

Pohotová likvidita navíc uvažuje u aktiv i krátkodobé pohledávky. Doporučené hodnoty se pohybují od 1 do 1,5, vyjadřují kolika korunami pohledávek a hotovostí je pokryta 1 Kč krátkodobých závazků. Nicméně, doporučené hodnoty by měly odrážet tržní standard výše krátkodobých pohledávek, především z obchodních vztahů, vůči tržbám pro uvažované odvětví. Závěry komentované pro poměrový ukazatel okamžité likvidity se zde nemění. Největší rozdíly napříč společnostmi jsou způsobené rozdílnou výší krátkodobého finančního majetku.

Tabulka 18: Ukazatele likvidity – pohotová likvidita

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	8,70	11,41	10,44	9,90	11,55
Marius Pedersen	0,96	1,05	0,83	1,15	1,14
OZO Ostrava	8,16	6,89	5,68	4,84	5,43

Běžná likvidita, stejně jako okamžitá a pohotová, znázorňuje obdobné výsledky, odráží se zde výše uvedená skutečnost vyššího poměru zásob oproti tržbám u společnosti SAKO oproti zbývajícím společnostem.

Pro poměrové ukazatele likvidity společností obecně platí, že pro SAKO Brno, a.s. je vývoj meziročních hodnot ovlivněn vývojem peněžních prostředků. Společnost Marius Pedersen vykazuje meziroční hodnoty, které jsou pouze mírně kolísavé. Ukazatele likvidity společnosti OZO Ostrava mají klesající tendenci, což by při jejich nynějších výších hodnot mohlo znamenat zefektivnění provozu a celkového management aktiv společnosti.

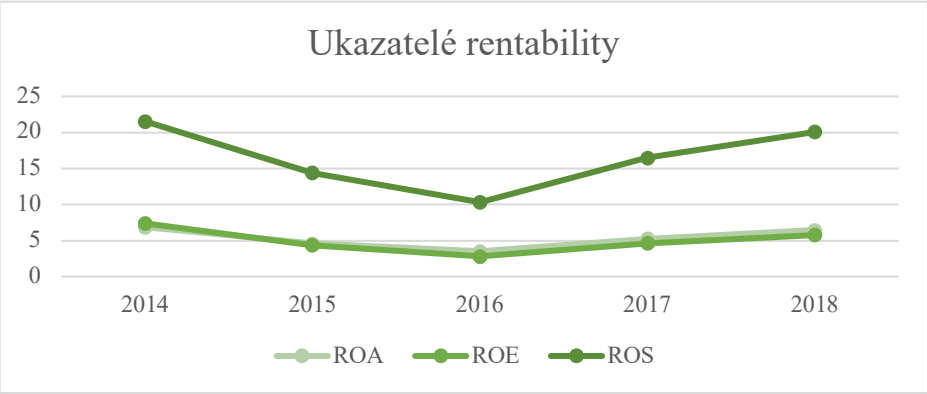
Tabulka 19: Ukazatele likvidity – běžná likvidita

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	9,04	11,93	10,99	10,66	12,25
Marius Pedersen	0,99	1,07	0,87	1,21	1,20
OZO Ostrava	8,39	7,16	6,15	5,15	5,71

2.8.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability jsou jedny z nejdůležitějších ukazatelů, jež poměřují dosažený zisk s výší zdrojů, kterých bylo využito pro jejich dosažení. Na následujícím grafu lze vidět vybrané ukazatele rentability pro společnost SAKO Brno, a.s.



Graf 5: Ukazatelé rentability pro společnost SAKO Brno, a.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Rentabilita celkového kapitálu ROA by se měla pohybovat podle oborového průměru „shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava k dalšímu využití“ na hranici 7, 41 % dle průměru z roku 2018. Nejnižší hodnoty rentability celkového kapitálu byly zaznamenány v roce 2016, zatímco oborový průměr vykazoval hranici 10,79 % (MPO, 2019). Nejblíže těmto jmenovaným oborovým hodnotám byla společnost Marius Pedersen, která v roce 2016 dosahovala 10,42 % a v roce 2018 dosahovala 8,75 %. Nejnižší výši ukazatele ROA, a to především v posledních dvou sledovaných obdobích dosahovala společnost OZO Ostrava. Je to dáno především skutečností, že se snížil provozní výsledek hospodaření u této společnosti v roce 2017 o 20 % zatímco účetní hodnota aktiv vzrostla o 6 %. Tento fakt velmi odlišných hodnot napříč společnostmi může být způsoben například rozdílným způsoben odepisování dlouhodobého hmotného majetku nebo to může být způsobeno produkčním modelem společnosti, na tuto skutečnost bylo poukázáno již v komentáři ohledně ukazatelů likvidity, kdy využívaný dlouhodobý hmotný majetek nemusí na přímo vlastnit, ale může si ho pronajímat. Dalším z důvodů může být skutečnost, že společnost vlastní aktiva, která nejsou na přímo využívána ke generování tržeb z hlavní obchodní činnosti, například některé pozemky či nemovitosti.

Tabulka 20: Ukazatelé rentability (%) - ROA

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	6,87	4,59	3,52	5,23	6,46
Marius Pedersen	10,16	10,48	10,42	8,60	8,75
OZO Ostrava	5,77	6,35	4,47	3,38	3,94

Rentabilita vlastního kapitálu ROE je důležitým ukazatelem pro investory a akcionáře společnosti, jelikož hodnotí výnosnost vloženého kapitálu. Hodnoty vykazují velmi podobný charakter jako ROA, jak lze názorně vidět na grafickém zpracování ukazatelů rentability výše pro společnost SAKO Brno, a.s.

Pro společnost SAKO Brno, a.s. od roku 2015 hodnoty v žádných z pěti let nedosahují oborového průměru, který je například v roce 2016 ve výši 14,71 % a společnost SAKO vykazuje 2,82 % (MPO, 2019). Velmi podobný scénář platí i pro OZO Ostrava, jejich hodnoty vykazují podobný kolísavý charakter, daleko od oborového průměru. Naproti

tomu společnost Marius Pedersen vykazuje ve všech letech hodnoty vyšší než 35 %, dokonce v roce 2016 dosahuje 61,9 %. Důvodem může být jednak efektivnější využívání vlastních zdrojů v podnikání společnosti, ale vliv na tento ukazatel má i výše zadlužení společnosti. Jednak provozní výsledek hospodaření je počítán před zohledněním úrokového nákladu, takže externí financování nemá vliv na čitatele. Naopak dluhové financování nahrazuje financování formou vlastního kapitálu, což má přímý dopad na výši jmenovatele (snižuje jmenovatele) a efektivně tím zvyšuje ukazatel ROE. Pro ilustraci, zatímco společnost SAKO Brno a OZO Ostrava neevidovali žádný dluh, v roce 2018 činil poměr dluh vůči EBITDA 1,16 pro společnost Marius Pedersen. Tato hodnota je následně nepřímo odražena ve výši ukazatele ROE (W4).

Tabulka 21: Ukazatelé rentability (%) - ROE

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	7,39	4,36	2,82	4,65	5,79
Marius Pedersen	45,00	50,87	61,90	34,79	35,61
OZO Ostrava	6,68	7,01	5,09	3,79	4,51

Rentabilita tržeb ROS vyjadřuje provozní zisk hospodaření jako procento z tržeb. Měří tedy efektivitu provozu. Marius Pedersen dosahuje relativně stabilních hodnot. U společnosti OZO Ostrava ukazatel ROS poklesl z hodnoty 10,5 % v roce 2014 na hodnotu 6,64 % v roce 2018. To bylo dáno především skutečností propadu v provozním výsledku hospodaření, jelikož tržby společnosti dosahovali meziročně relativně stabilních hodnot. Výsledky ukazatele ROS pro SAKO Brno poukazují na vysokou provozní efektivitu společnosti, respektive efektivní management provozních nákladů (S5).

Výrazně vyšší marže dosahuje společnost SAKO Brno i v případě, kdy dojde k nahrazení EBIT, tak aby došlo ke snížení rozdílů z důvodu rozdílných účetních metod či případného využívání agresivních účetních metod. Ukazatel EBIT je upraven následovně. Došlo k přidání ostatních provozních nákladů, odečtení ostatních provozních výnosů, dále se přidaly úpravy hodnot v provozní oblasti. Tato úprava byla aplikována pro rok 2018, kdy následně vyšel poměr vůči tržbám 34 % pro společnost SAKO Brno, 20 %, pro Marius Pedersen a 22 % pro OZO Ostrava. Tedy i po úpravách vykazuje společnost SAKO Brno nadstandardní rentability tržeb.

Tabulka 22: Ukazatelé rentability (%) - ROS

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	21,54	14,38	10,32	16,50	20,09
Marius Pedersen	11,96	11,45	11,35	8,93	9,42
OZO Ostrava	10,50	11,94	7,42	5,80	6,64

2.8.2 Ukazatelé zadluženosti

Dalším analyzovaným ukazatelem je poměr mezi cizími a vlastními zdroji, který charakterizuje míru zadlužení.

Tabulka 23: Celková zadluženost (%)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	21,54	19,14	7,95	8,19	7,58
Marius Pedersen	68,21	67,48	72,14	60,18	59,87
OZO Ostrava	25,97	26,53	30,24	31,41	31,07

Celková zadluženost vyjadřuje finanční úroveň zkoumané společnosti, do jaké míry je podnik zadlužen. Oborový průměr celkové zadluženosti se pohyboval v rozmezí 40 – 50 % (MPO, 2019).

Nejnižší úroveň celkového zadlužení vykazuje společnost SAKO Brno, a.s., která je v posledních třech letech sledovaného období pod úrovní 10 %. Ostravská společnost si udržuje téměř konstantní zadlužení kolem 30 %. Nicméně, zadluženost pro tyto dvě společnosti je zapříčiněná především skutečností, že evidují standardní krátkodobé závazky z obchodních vztahů a pro společnost SAKO Brno tvoří největší podíl na cizích zdrojích odložený daňový závazek. Jelikož vzorec pro zadluženost používá obecně cizí zdroje, zadluženost vychází v nenulových hodnotách, ale efektivně pokud by se uvažovaly standardní dluhy společnosti, ať už vůči úvěrovým institucím anebo společníkům / akcionářům, vyšla by nulová hodnota.

Nejvyšší zadlužení má společnost Marius Pedersen, která dokonce v roce 2016 dosáhla hodnoty zadlužení 72,14 %, avšak tato míra zadlužení může být zkreslující vzhledem k

obchodnímu modelu, kdy se veškerý zisk převádí mateřské společnosti, od které v případě potřeby čerpá krátkodobé provozní financování. Největší podíl na cizích zdrojích tedy tvoří krátkodobé závazky vůči ovládající osobě.

Úrokovým krytí se rozumí, kolikrát dosáhnutý zisk převyšuje nákladové úroky. Společnost OZO Ostrava nemá žádné úroky po celé sledované období, společnost SAKO Brno, a.s. v posledních dvou analyzovaných letech obdobně.

Hodnota ukazatele nižší než 100 % je varovným signálem pro věřitele. Znamená to, že společnost nevygenerovala dostatečný zisk z provozní činnosti na to, aby dokázala pokrýt úrokové náklady. Za standardní situace by taková hodnota ukazatele značila na hrozící existenční problémy společnosti a hrozící exekuci či insolvenci, případně nutnou restrukturalizaci. Nicméně společnost nevyužívá externí zdroje financování mimo financování poskytovaných z koncernu, takže se efektivně jedná o vlastní zdroje a ukazatel úrokového krytí není příliš vypovídajícím ukazatelem pro případné věřitele.

Z výše uvedeného lze konstatovat, že všechny společnosti mají kapacitu navázat externí financování a vylepšit tím tak ukazatele rentability, samozřejmě výměnou za vyšší podstupované riziko pro akcionáře či podřízené věřitele těchto společností.

Tabulka 24: Úrokové krytí (%)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	16,49	14,16	9,79	n.a	n.a
Marius Pedersen	97,08	85,97	122,66	459,21	312,06
OZO Ostrava	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a

2.8.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity vypovídají o efektivním hospodaření společnosti se svým majetkem. Obrat celkových aktiv a stálých aktiv vyjadřuje kolikrát se daná položka obrátí za jeden rok v tržbách určené počtem obrátek. Zatímco ukazatelé aktivity – doba obratu zásob, pohledávek a závazků vyjadřují kolik dní trvá, než se položka obrátí v tržby.

Tabulka 25: Analýza ukazatelů likvidity (násobky) – obrat celkových aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	0,32	0,32	0,34	0,32	0,32
Marius Pedersen	0,85	0,92	0,92	0,96	0,93
OZO Ostrava	0,55	0,53	0,60	0,58	0,59

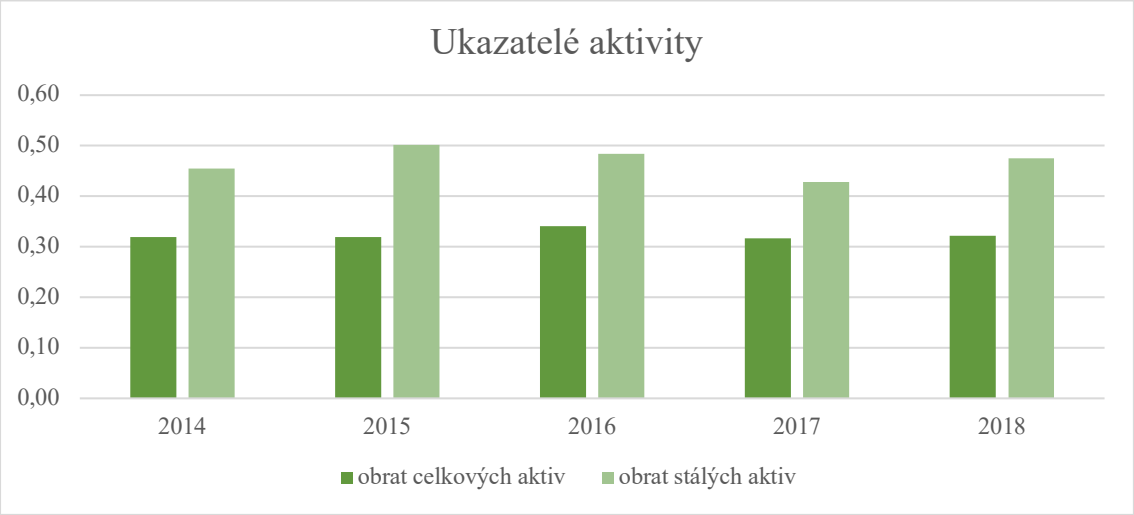
Obrat celkových aktiv má u všech tří společností velmi konstantní úroveň. Čím vyšší hodnota, tím společnost vyžaduje nižší investice nutné pro generování tržeb. Oborový průměr se v průběhu pěti let pohyboval mezi 0,94 – 1,08. V tomto ohledu se oborovému průměru nejvíce přibližuje společnost Marius Pedersen.. Nejnižší hodnoty vykazuje společnost SAKO Brno, a.s., důvodem je i skutečnost, že společnost drží vysoké hodnoty peněžních prostředků, ze kterých společnost neeviduje žádnou tržbu, dále pak z pozemků, které nejsou plně využity a tedy negenerují žádné tržby. Taková aktiva, která nejsou přímo zapojená v provozní aktivitě společnosti způsobují vychýlení ukazatele od oborového průměru (W5), (MPO, 2019).

Tabulka 26: Analýza ukazatelů likvidity (násobky) – obrat stálých aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	0,45	0,50	0,48	0,43	0,47
Marius Pedersen	1,44	1,55	1,47	1,57	1,49
OZO Ostrava	0,84	0,80	0,82	0,81	0,81

Obrat stálých aktiv nabývá vyšších hodnot, než obrat celkových aktiv, jelikož vzorec pro výpočet využívá pouze část z celkových aktiv společnosti, konkrétně dlouhodobá aktiva. Ukazatel je tedy očištěn např. o vliv výše peněžních prostředků držených společností, nicméně případné neefektivity způsobené držením pozemků a ostatních dlouhodobých aktiv, která nejsou přímo využívána v provozu přetrvávají. Pro společnost SAKO Brno nedošlo k výraznému zvýšení hodnot ukazatele ani při vynechání jiných než stálých aktiv při výpočtu obratu aktiv, což je patrné i z následujícího grafu, který znázorňuje ukazatele aktivity pro společnost SAKO Brno, a.s.



Graf 6: Obrat stálých a celkových aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Doba obratu zásob má stoupající tendenci v případě SAKO Brno, a.s. Nízké hodnoty svědčí o vysoké likviditě, vyšší hodnoty totiž odrážejí skutečnost, že společnost váže prostředky v zásobách, tedy méně likvidních aktivech, než jsou peněžní prostředky. Vývoj ukazatele pro společnost SAKO Brno je tedy znepokojující. Nejnižší dobu obratu zásob vykazuje společnost Marius Pedersen. Všechny společnosti ale vykazují rostoucí trend v tomto ukazateli. Jak je uvedeno výše, vyšší hodnoty zásob u společnosti SAKO Brno jsou zapříčiněny mimo jiné i skutečností, že jako jediná ze tří společností odpad i spaluje za účelem dodávek tepla a energie na základě kontraktů a musí tedy držet zásoby v takové výši, aby tyto nasmlouvané dodávky splnila i v případě potenciálního výpadku svozu odpadu.

Tabulka 27: Analýza ukazatelů aktivity (dny) – DO zásob

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	12,35	17,92	15,56	20,44	20,22
Marius Pedersen	5,30	3,42	6,37	6,03	6,74
OZO Ostrava	6,36	8,37	11,97	10,12	7,98

Doba obratu pohledávek měří průměrnou dobu splatnosti za prodej svých výrobků a poskytování služeb. Nejnižší hodnoty, které jsou žádoucí lze zaznamenat u společnosti SAKO Brno, a.s., která má vyčnívající hodnotu pouze v roce 2017, dosahující téměř 72 dnů, což bylo zapříčiněno vznikem krátkodobé daňové pohledávky vůči státu z důvodu

získání dotace pro projekt horkovodní výměníkové stanice. Ostatní sledované roky se pohybují kolem 40 dní. Společnost Marius Pedersen má průměrné hodnoty kolem 70 dní. Společnost OZO Ostrava se vyskytuje s dobou obratu pohledávek přesně mezi hodnotami společností SAKO a Marius Pedersen.

Tabulka 28: Analýza ukazatelů aktivity (dny) – DO pohledávek

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	44,09	41,46	38,09	71,15	47,49
Marius Pedersen	94,71	78,17	70,27	64,64	70,11
OZO Ostrava	51,07	53,08	54,70	56,15	52,05

Doba obratu závazků je ve všech pěti letech nižší než doba obratu pohledávek pro společnost SAKO Brno, a.s. a OZO Ostrava, to znamená, že společnost splácí své závazky rychleji, než jejich odběratelé splácí své pohledávky. Avšak přesně opačný průběh probíhá u společnosti Marius Pedersen, která má téměř dvojnásobné doby splatnosti svých závazků odběratelům, než jim jsou placeny pohledávky, což odráží jejich politiku financování a jedná se obecně o žádoucí stav.

Tabulka 29: Analýza ukazatelů aktivity (dny) – DO závazků

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018
SAKO Brno, a.s.	37,03	34,10	28,23	26,81	28,84
Marius Pedersen	174,69	150,19	167,98	119,48	121,94
OZO Ostrava	26,76	31,31	25,48	32,58	28,36

Vhodné je provést srovnání mezi společnostmi co do obratu pohledávek a závazků společně nikoliv odděleně, a to porovnáním rozdílu mezi obratem pohledávek a obratem závazků pro dané společnosti. V tomto ohledu je na tom nejlépe společnost Marius Pedersen, která jako jediná má v každém sledovaném období nižší dobu obratu pohledávek než dobu obratu závazků. Takový stav znamená, že odběratelé společnosti platí závazky vůči společnosti dříve, než společnost hradí své závazky vůči svým dodavatelům. Takový stav má kladný dopad na peněžní toky společnosti.

Bankrotní model – Altmanův model pro služby

Altmanův bankrotní model pro služby predikuje případný bankrot analyzované společnosti. Koeficienty jsou založené na poměrových ukazatelích. Následující tabulka zobrazuje hodnoty Altmanova indexu analyzované společnosti SAKO a.s. v jednotlivých letech.

Tabulka 30: Altmanův model pro služby

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

koeficient	2014	2015	2016	2017	2018
x1	0,26	0,33	0,27	0,23	0,29
x2	0,02	0,07	0,13	0,15	0,17
x3	0,07	0,05	0,04	0,05	0,06
x4	3,64	4,23	11,57	11,21	12,17
Altmanův index	**6,08**	**7,14**	**14,57**	**14,09**	**15,66**

Tabulka znázorňuje jednotlivé koeficienty. Vypočítaný Altmanův index společnosti se nachází v rozmezí od 6,08 – 15,66. Nejnižší hodnotu vykazuje rok 2014 a 2015 z důvodu splácení úvěru – cizí zdroje.

Dle doporučených hodnot, jež popisuje teoretická část práce, lze konstatovat, že společnost se nachází ve všech sledovaných let v bezpečné zóně, Je to především z důvodů držení vysokého podílu aktiv v peněžních prostředcích, nízké či žádné výše cizích zdrojů, splacení všech úvěrů v roce 2016 je důvodem skokové změny v hodnotě indexu. Společnost může být považována za bonitní a dle hodnoty indexu by neměl hrozit bankrot společnosti.

2.9 SWOT matice

SWOT analýza shrnuje silné a slabé stránky společnosti, příležitosti a hrozby, které působí na společnost SAKO Brno, a.s. Pro přehlednost byla vytvořena SWOT matice, rozdělená na slabé a silné stránky (IFE matice) a příležitosti a hrozby (EFE matice).

Následující tabulka zobrazuje silné a slabé stránky působící z vnitřního prostředí společnosti, IFE matice a její vyhodnocení vlivu: 4 = významná silná stránka, 3 = méně důležitá silná stránka, 2 = méně důležitá slabá stránka, 1 = významná slabá stránka.

SV = stupeň vlivu, V = vliv

Tabulka 31: SWOT – IFE matice

(Zdroj: Vlastni zpracování na základě literatury podle Fotra a kolektiv, 2012, s. 42-45)

	IFE matice			
	Silné stránky (S - Strenghts)			
	Faktor	(SV)	(V), (0 - 1)	(SV) x (V)
S1	ENVI centrum, CSR projekty	3	0,075	0,225
S2	ZEVO	4	0,125	0,5
S3	záložní zdroj tepla, energie pro Brno	4	0,1	0,4
S4	stabilní zaměstnavatel	3	0,075	0,225
S5	vysoká rentabilita tržeb	4	0,125	0,5
∑	**celkem (silné stránky)**			**1,85**
	Slabé stránky (W – Weaknesses			
	Faktor	(SV)	(V), (0 - 1)	(SV) x (V)
W1	jediný akcionář SMB	2	0,075	0,15
W2	autoritativní styl vedení	2	0,05	0,1
W3	nevyužití volných fin. prostředků	1	0,175	0,175
W4	nízká rentabilita na VK	1	0,1	0,1
W5	neefektivní využití aktiv	1	0,1	0,1
∑	**celkem (slabé stránky)**		**1**	**0,625**
∑	**IFE**			**2,475**

Zjištěné celkové vážené ohodnocení vyhodnocuje interní pozici podniku vzhledem ke strategickému záměru. Na základě výsledku 2,475 lze konstatovat, že společnost vykazuje průměrnou interní sílu a může se opřít o své interní prostředí v průběhu dosahování strategických cílů.

Následující tabulka zobrazuje příležitosti a hrozby působící z externího prostředí.

EFE matice – 4 = nejvyšší, 3 = nadprůměrný, 2 = střední, 1 = nízký

Tabulka 32: SWOT - EFE matice

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	EFE matice			
	Příležitosti (O - Opportunities)			
	Faktor	(SV)	(V), (0 - 1)	(SV) x (V)
O1	schválení nového zákona o odpadech	3	0,125	0,375
O2	čerpání finančních prostředků z Evr. Fondu	2	0,075	0,15
O3	komun. odpad - zdroj energie	4	0,145	0,58
O4	vyšší podíl obsluhování podnikat. Sektoru	1	0,055	0,055
O5	navýšení spolupráce se subdodavateli	2	0,1	0,2
∑	**celkem (příležitosti)**			**1,36**
	Hrozby (T - Threats)			
	Faktor	(SV)	(V), (0 - 1)	(SV) x (V)
T1	změna dlouhodobých smluv s SMB	1	0,06	0,06
T2	nízká míra nezaměstnanosti	1	0,075	0,075
T3	zásadní legislativní změny	2	0,1	0,2
T4	zásadní změny v politickém vedení	2	0,095	0,19
T5	konkurenční skládky odpadu	3	0,17	0,51
∑	**celkem (hrozby)**		**1**	**1,035**
∑	**EFE**			**2,395**
∑	**IFE – EFE**			**0,08**

Celkové vážené hodnocení externích faktorů hodnotí celkovou citlivost strategického záměru firmy na externí prostředí. Společnost dosahuje hodnoty 2,395, což odpovídá spíše střední citlivosti a firmě napovídá, že by se měla zaměřit na ověřené trendy z minulých let.

2.10 Shrnutí strategické a finanční analýzy

Z výše provedených analýz, jak vnitřního tak vnějšího prostředí vyplývá, že společnost SAKO Brno, a.s. má poměrně stabilní pozici na trhu, jedním z důvodů je SMB, jakožto jediný akcionář, dalším je tzv. „monopol“ na Moravě díky zařízení na energetické využívání odpadu.

Společnost disponuje vysokými peněžními prostředky, které ovlivňují mnoho ukazatelů při analyzování finanční situace. Společnost SAKO Brno, a.s. dosahuje podprůměrných (vůči oborovým průměrům, ale i konkurenci) hodnot poměrových ukazatelů, které se vztahují k položkám rozvahy. Nicméně u položek výkazu zisku a ztráty, tedy u poměrových ukazatelů, které zohledňují pouze položky výkazu zisku a ztrát, jako je

rentabilita tržeb, dosahuje SAKO Brno nadstandardních hodnot. Společnost by se tak měla zaměřit na zefektivnění a případnou restrukturalizaci položek rozvahy.

Ze SWOT matice vyplývá, že mezi nejsilnější stránky společnosti jednoznačně patří ZEVO zařízení na energetické využívání odpadu, které je záložním zdrojem tepla a energie pro Brno v případě black outu. Mezi nejslabší stránky společnosti lze jmenovat neefektivní využívání aktiv a volných finančních prostředků. Co se týče příležitostí, tak lze vyzdvihnout příležitosti v rozšiřování oblastí pro svoz odpadu a následnou přeměnu na zdroj energie a tepla, což souvisí s podpořením plánu výstavby třetího kotle K1. Naopak mezi největší hrozby patří konkurenční skládky, které jsou velkou konkurencí dokud nedojde k legislativním změnám, jenž by snížily procenta skládkování.

3 NÁVRH FINANČNÍHO PLÁNU

Závěrečná kapitola věnující se návrhům řešení je zaměřena na tvorbu podnikového finančního plánu, na následující čtyři účetní období, od 2019 do 2022. Finanční plán vychází především z trendů a hodnot minulých účetních období a je doplněn o interní informace. Společnost plánuje významnou investici do výstavby kotle K1, avšak rozhodnutí je stále v nedohlednu, vzhledem k rozhodovacím procesům ze strany akcionáře SMB, z tohoto důvodu je finanční plán sestavován primárně bez této investice. Nicméně na závěr kapitoly dojde k představení a zahrnutí této investice do plánovaných účetních výkazů, jak by se investice projevila, v případě jejího schválení.

3.1 Dlouhodobý finanční plán

Dlouhodobý finanční plán je sestaven na základě vývoje posledních čtyř účetních období a mapuje předpokládaný vývoj pro následující čtyři účetní období od roku 2019 do 2022.

Pro zvolený časový horizont dochází ke stanovení určitých cílů:

- stabilizace provozu – nízké výkyvy cash flow, díky stabilním kontraktům s SMB,
- žádné významné kapitálové investice,
- zanechání jednoduché kapitálové struktury bez externího dluhové financování.

3.1.1 Projekce výkaz zisku a ztráty

Plánový výkaz zisku a ztráty je zásadní částí finančního plánu, jelikož následně vstupuje do rozvahy s výsledkem hospodaření. Při tvorbě výkazu zisku a ztráty se vycházelo především z minulých let a při tvorbě jednotlivých prognóz položek VZZ byly voleny odlišné metody, jež budou následně vysvětleny.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Při tvorbě tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb se nepředpokládá výrazný nárůst či pokles, jelikož doposud společnost SAKO a.s. vykazovala konstantní podíl na trhu. Z toho důvodu je zvolen agregovaný přístup tvorby tržeb. Pro budoucí vývoj je rozumné uvažovat, že růst tržeb bude v souladu s projekcí reálného HDP upraveného o inflaci s odůvodněním, že s vývojem HDP pozitivně koreluje i poptávka po odpadovém

hospodářství a společnost navyšuje ceny služeb o inflaci. Cílená výše inflace je dlouhodobě ve výši 2 %. Nicméně pro tuto práci byla zvolena inflace ve výši 2,3 %, jenž odráží nynější zvýšenou míru inflace, která je odrazem momentální fáze hospodářského cyklu. Pro vývoj reálného HDP byl zvolen zahraniční zdroj Statista, 2020.

Tabulka 33: Předpokládaný růst reálného HDP

(vlastní zpracování dle Statista, 2020)

Položka	2019	2020	2021	2022
Růst reálného HDP	2,45 %	2,62 %	2,65 %	2,55 %

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb pod sebou skrývají mnoho činností. Mezi ty nejvýznamnější, jež tvoří převážnou většinu tržeb patří prodej tepla, odstranění odpadu (energetické využití), přeprava a svoz komunálního odpadu a prodej energie.

Tabulka 34: Plánované tržby za prodej vlastních výrobků a služeb od 2019

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	673 621	713 528	747 822	767 415	787 752	807 839

Společnost SAKO Brno, a.s. má dlouhodobou smlouvu se statutárním městem Brnem, díky které společnost fakturuje více než polovinu ze svých tržeb právě SMB. Jejich smlouva je založena na fixních cenách, upravených pouze o inflační doložku. Na obdobném principu funguje i prodej tepla a energie pro Teplárny Brno. Jedná se o společnost pod stejným akcionářem, spadajícího do stejného koncernu, odběr jejich služeb je více než stabilní, proto se dá předpokládat vývoj tržeb dle výše uvedeného.

Položka podílející se na tržbách, jenž může vykazovat výraznější výkyvy je svoz odpadu od podnikatelských subjektů z důvodu vysoké konkurence, avšak i v případě výkyvů se nejedná o položku, která by výrazně změnila celkové tržby. Podíl svozu od podnikatelských subjektů tvoří přibližně 2 % z celkových tržeb.

Výkonová spotřeba

Pro výpočet výkonové spotřeby se vycházelo z průměrného podílu na tržbách za jednotlivé roky, jedná se o poměrně stabilní složku bez výrazných výkyvů. Výkonová spotřeba je tvořena zejména spotřebou materiálu a energiemi a službami.

Průměrné hodnoty výkonové spotřeby na tržbách za posledních pět analyzovaných let 2014 – 2018 tvoří procentuálně 34 %, její vývoj je zobrazen na následující tabulce.

Tabulka 35: Výkonová spotřeba 2014 – 2018

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	**Realita**				
Položka	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Výkonová spotřeba	248 261	247 017	243 939	198 973	223 247
Procentuální podíl na tržbách	36 %	35 %	34 %	30 %	31 %

Tabulka níže pro budoucí předpověď vychází z historických dat, tedy průměrné hodnoty 34 % a je aplikována pro plánový vývoj na následující čtyři roky.

Tabulka 36: Plánová výkonová spotřeba 2019 - 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	**Plán**			
Položka	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Výkonová spotřeba	251 251	257 833	264 666	271 414
Procentuální podíl na tržbách	34 %	34 %	34 %	34 %

Historický vývoj položek výkonové spotřeby činil v procentuálním zastoupení 30 % (spotřeba materiálu a energie) a 70 % (služby), tento poměr byl stabilní, až do roku 2018, kdy nastala strukturální změna položek výkonové spotřeby, která byla zapříčiněna skutečností, že společnost si začala zajišťovat svoz vlastními silami a rozšířila své obsluhované oblasti i mimo Brno, čímž zvýšila tržby ze svozu odpadu, ale zároveň navýšila spotřebu energie vůči službám, výsledné složení je 42 % spotřeba energie a 58 % služby. Tento poměr je aplikován i pro budoucí období, jelikož i pro budoucí období se předpokládá s udržováním stávající situace, zajišťování si svozu svépomoci. Na následujících dvou tabulkách lze vidět rozdělení položek výkonové spotřeby, jak historický vývoj, tak plánovanou projekci.

Tabulka 37: Výkonová spotřeba - historický vývoj

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita				
Položka	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Spotřeba materiálu a energie	73 795	71 672	71 914	66 342	93 903
	30 %	29 %	29 %	33 %	42 %
Služby	174 466	175 345	172 025	132 631	129 344
	70 %	71 %	71 %	67 %	58 %

Následující tabulka představuje plánové období od roku 2019 pro spotřebu materiálu a energie a služby.

Tabulka 38: Výkonová spotřeba - plánová projekce 2019 až 2022

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Plán			
Položka	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Spotřeba materiálu a energie	105 682	108 450	111 324	114 163
	42 %	42 %	42 %	42 %
Služby	145 569	149 383	153 341	157 251
	58 %	58 %	58 %	58 %

Osobní náklady

Společnost v roce 2018 navýšila své zaměstnanecké řady o 32 nových zaměstnanců, tento fakt vyplývá ze skutečnosti, že od roku 2018 společnost SAKO Brno, a.s. přestala využívat dodavatelských firem pro svoz komunálního odpadu a začala si svoz zajišťovat vlastními pracovníky a vlastní svozovou technikou. K plnění této zakázky byli přijati noví pracovníci. Pro budoucí vývoj společnost nepočítá s dalším skokovým nárůstem zaměstnanců.

Pro projekci osobních nákladů se proto aplikuje výše osobních nákladů v posledním roce, která se každý rok navyšuje o předpokládanou inflaci ve výši 2,3 % a z důvodu zaměstnaneckých aktivních odborů se aplikuje ještě nad rámec inflace růst reálném HDP, který byl specifikován výše. .

V roce 2018 došlo k nárůstu o 7,8 %, pro upřesnění v roce 2017 bylo 409 zaměstnanců a počet se navýšil na 441.

Následující tabulka zobrazuje dvě minulá účetní období a navazuje na plánované osobní náklady od 2019.

Tabulka 39: Vývoj osobních nákladů 2019 – 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Osobní náklady	221 524	244 858	256 627	263 351	270 330	277 223

Úpravy hodnot v provozní oblasti

V roce 2017 došlo k prodloužení životnosti významné části dlouhodobého hmotného majetku (kotelny, turboskupiny, dotřiďovací a turbínové haly), z důvodu změny odepisování došlo pouze ke změně metodiky, která prodloužila dobu odepisování dlouhodobého hmotného majetku, nejednalo se o technické zhodnocení.

Do budoucích období se již nepředpokládá významný prodej DHM, tudíž se ani nepředpokládá výrazná změna v úpravách DHM, která by zapříčinila zásadní změny v úpravě hodnot provozní oblasti. Na základě interních informací bylo sděleno, že během plánované projekce nedojde k žádným změnám, tedy že do roku 2022 nebude žádný významný DHM kompletně odepsán. Pro přesnější projekci odpisů chybí interní data, která by poskytovaly jednotlivý rozpis majetku a jeho délky odepisování (Švestková, 2020).

Nicméně, ostatní provozní výnosy tvoří i tržby z prodeje DM. Na základě výročních zpráv minulých let tato položka obsahovala pouze tržby z prodeje DHM. Z toho důvodu se uvažuje i do budoucna s prodejem DHM v rámci této položky, ale nikoliv pozemků, jelikož ty společnost nakupuje kvůli budoucím strategickým rozšířením provozu. Pro určení úprav hodnot v provozní oblasti pro budoucí roky se tedy od hodnoty předchozího období odečítá 10 % ze zůstatkové ceny prodaného DHM. 10 % je zvoleno z důvodu aplikace průměru za posledních pět let, poměru úprav hodnot v provozní oblasti a DHM, který se odepisuje. Nutno dodat, že se do budoucna nepočítá s významnými kapitálovými investicemi do DHM, takže dochází v průběhu let pouze k jeho snižování.

Tabulka 40: Plánované úpravy hodnot v provozní oblasti 2019 - 2022, včetně minulého období 2017, 2018

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Úpravy hodnot v provozní oblasti	131 703	130 281	130 281	129 267	128 227	127 159
Dlouhodobý hmotný majetek (stavby)	1 275 945	1 233 656	1 103 375	974 108	845 881	718 722
Podíl úprav hodnot na DHM	10 %	11 %	12 %	13 %	15 %	18 %

Ostatní provozní výnosy

Druhou složkou tvořící podíl na tržbách jsou ostatní provozní výnosy, které jsou tvořeny prodejem DHM, prodejem kovů a materiálů a jinými provozními výnosy. Tato složka podílu na tržbách měla během let poměrně kolísavou tendenci, v roce 2014 byl výkyv z důvodu zaúčtování smluvní pokuty za zpoždění při výstavbě. Z tohoto důvodu budoucí predikce vychází z průměrné hodnoty podílu na celkových tržbách za poslední dva roky 2017 a 2018, což odpovídá hodnotě 4, 45%.

Tabulka 41: Plánované ostatní provozní výnosy 2019 - 2024 v tis. Kč, včetně minulých 2017 – 2018.

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Ostatní provozní výnosy	27 741	34 061	33 247	34 118	35 022	35 915
Procen. podíl na tržbách	4, 12 %	4, 77 %	4, 45 %	4, 45 %	4, 45 %	4, 45 %

Následující tabulka zobrazuje jednotlivé rozdělení položek tvořící ostatní provozní výnosy, které vychází z průměrných hodnot zaznamenaných v tabulce.

Tabulka 42: Ostatní provozní výnosy 2017, 2018 a plán 2019 – 2022

(Zdroj:Vlastní zpracování, Justice 2019)

(v tis. Kč)	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Tržby z prodaného DM	13 169	6 805	11 213	11 506	11 811	12 113
	47 %	20 %	34 %	34 %	34 %	34 %
Tržby z prodeje materiálu	8 463	16 830	13 285	13 633	13 994	14 351
	31 %	49 %	40 %	40 %	40 %	40 %
Jiné provozní výnosy	6 110	10 425	8 749	8 979	9 217	9 452

	22 %	31 %	26 %	26 %	26 %	26 %

Ostatní provozní náklady

Ostatní provozní náklady jsou pro budoucí vývoj vypočteny jako průměr z minulých let, průměrné ostatní provozní náklady jsou vypočteny na 25 500 Kč, pro budoucí vývoj dochází k navýšení průměrné hodnoty o inflaci.

Tabulka 43: Plánovaný vývoj ostatních provozních nákladů 2019-2022, včetně srovnání s minulým obdobím 2017, 2018

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	**Realita**		**Plán**			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Ostatní provozní náklady	37 747	6 287	26 086	26 686	27 301	27 928

Průměrná zůstatková cena prodaného DM tvoří za poslední dva roky 90 % vzhledem k tržbám z prodaného DM. Pro následující vývoj se vychází z tohoto předpokladu. Daně a poplatky jsou predikovány jako průměr za posledních pět let.

Společnost neočekává žádný výrazný jednorázový náklad v budoucích letech, jehož dopad by chtěla rozložit do více účetních období. Z toho důvodu se počítá s výší rezervy, která odráží průměr minulých let. Na základě toho dochází k navýšení nákladu rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady o 1 822 tis. Kč, která položku rezerv v pasivech zvýší na požadovaný průměr.

Tabulka 44: Ostatní provozní náklady, historická data 2017, 2018 a budoucí plán 2019 – 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	**Realita**		**Plán**			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Zůstatková cena prodaného DM	11 288	6 471	10 137	10 402	10 678	10 950
Daně a poplatky v provozní oblasti	3 361	3 525	3 064	3 064	3 064	3 064
Změna rezerv	15 113	- 16 072	1 822	0	0	0
Jiné provozní náklady	7 986	12 324	11 065	13 221	13 559	13 914

Výnosové úroky a podobné výnosy

Výnosové úroky vycházejí z průměrné hodnoty výnosových úroků z jediné zápůjčky, kterou společnost poskytla společnosti BVV, která tvoří se společností koncern, a i z toho důvodu tvoří výnosové úroky pouze 1 % z nesplacené jistiny. Pro výpočet výnosových úroků se tedy aplikuje 1 % na nesplacenou jistinu v roce 2019. Zápůjčka bude kompletně splacena právě během roku 2019. Do budoucna se nepočítá s poskytováním jiných zápůjček, ať už v rámci koncernu či mimo koncern a proto se do budoucna nepočítá ani s příjmy z výnosových úroků.

Finanční výsledek hospodaření

Finanční výsledek hospodaření je tvořen pouze dvěma účty. Mezi ně patří výnosové úroky, do kterých se promítá zápůjčka Veletrhům Brno, a.s., jak již bylo zmíněno výše. Druhou nenulovou položkou FVH tvoří ostatní finanční náklady, které se odhadují do budoucna na základě průměru posledních pěti let.

Tabulka 45: Výnosové úroky a ostatní finanční náklady

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	**Realita**					**Plán**	
Položka	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020-22**
Výnosové úroky	2 892	3 304	1 203	1 163	1 819	970	0
Ostatní finanční náklady	1 117	730	305	426	112	538	538

Výsledek hospodaření před zdaněním

Výsledek hospodaření před zdaněním je rozdílová položka, vycházející z předchozích výpočtů. Plánovaný vývoj výsledku hospodaření se nachází v každém období v kladných hodnotách.

Výsledek hospodaření po zdanění

Efektivní sazba daně se v průběhu sledovaného období pohybovala mezi 18 a 20 %, což mohlo být zapříčiněno prodejem DHM. Pro budoucí roky je aplikována střední hodnota efektivní sazby daně ve výši 19 %.

V roce 2019 došlo k započtení daňové pohledávky za státem z roku 2018 ve výši 14 544 tis. Kč, proto je hodnota daně z příjmu v roce 2019 výrazně nižší oproti ostatním rokům. Díky tomuto postupu nebude v plánované rozvaze brána v potaz hodnota státních daňových pohledávek pro budoucí vývoj od 2019 do 2022.

Odložená daň z příjmu eliminuje zkreslení výsledku hospodaření běžného období, což je způsobeno vlivem odlišných daňových podmínek pro zahrnutí účetních nákladů respektive výnosů do základu daně z přijmu (Volhejnová, Oremusová, 2012, s. 297). Pro účely projekce se rozděluje daň z příjmu na splatnou a odloženou, v poměru 90 % splatná a 10 % odložená daň, což je průměr za poslední dva roky.

Tabulka 46: Plánovaná daň z příjmu 2019 - 2022, včetně srovnání s 2017 - 2018.

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Daň z příjmu	21 494	29 990	7 735	23 533	25 026	26 503
Daň z příjmu – splatná	19 375	26 843	6 948	21 139	22 479	23 807
Daň z příjmu – odložená	2 119	3 146	787	2 394	2 546	2 697

Následující tabulka přehledně shrnuje celý plánovaný výkaz zisku a ztráty pro následující čtyři roky 2019 až 2022.

Tabulka 47: Plánovaný výkaz zisku a ztráty od 2019 do 2022 v tis. Kč

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka	2019	2020	2021	2022
Tržby za prodej vlast. výrobků a služ.	**747 822**	**767 415**	**787 752**	**807 839**
Výkonová spotřeba	251 251	257 833	264 666	271 414
Spotřeba materiálu a energie	105 682	108 450	111 324	114 163
Služby	145 569	149 383	153 341	157 251
Osobní náklady	256 627	263 351	270 330	277 223
Úpravy hodnot v provozní oblasti	130 281	129 267	128 227	127 159
Ostatní provozní výnosy	**33 247**	**34 118**	**35 022**	**35 915**
Tržby z prodaného DM	11 213	11 506	11 811	12 113
Tržby z prodeje materiálu	13 285	13 633	13 994	14 351
Jiné provozní výnosy	8 749	8 979	9 217	9 452
Ostatní provozní náklady	26 087	26 687	27 301	27 928
Zůstatková cena prodaného DM	10 137	10 402	10 678	10 950
Daně a poplatky v provozní oblasti	3 064	3 064	3 064	3 064
Rezervy v provozní oblasti	1 822	0	0	0

Jiné provozní náklady	11 065	13 221	13 559	13 914
Provozní výsledek hospodaření	**116 824**	**124 396**	**132 251**	**140 030**
Finanční výsledek hospodaření	432	-538	-538	-538
Výnosové úroky a podobné výnosy	970	0	0	0
Ostatní finanční náklady	538	538	538	538
Výsledek hospodaření před zdaněním	117 256	123 858	131 714	139 492
Daň z příjmu	7 735	23 533	25 026	26 503
Výsledek hospodaření po zdanění	**109 522**	**100 325**	**106 688**	**112 988**
Čistý obrat za účet.období	**782 039**	**801 534**	**822 774**	**843 755**

3.1.2 Projekce rozvahy – aktiva

Následující kapitola představuje jednotlivé položky aktiv a pasiv. Nejprve dochází k podrobnému přehledu aktiv plánové rozvahy.

Dlouhodobý majetek

Při plánování dlouhodobého majetku se vycházelo především z vývoje minulých let, to znamená, že se pro projekci uvažuje pouze s odepisováním dlouhodobého majetku.

Dlouhodobý nehmotný majetek

Dlouhodobý nehmotný majetek je nemateriální položka, která v průběhu minulých let vykazovala velmi nízké hodnoty. Pro účely sestavení plánu nebude tato položka brána v úvahu a bude započítána s hodnotou 0.

Dlouhodobý hmotný majetek

Jeho výše je odhadována s ohledem na skutečnost, že nejsou plánovány žádné významné investice či divestice v budoucích letech. Z toho důvodu se vychází z poslední realizované hodnoty, jejíž příslušné položky jsou následně odepisovány. Pozemky se neodepisují a jejich hodnota je tedy konstantní napříč budoucími roky. Jiný dlouhodobý hmotný majetek je pro budoucí roky uvažován na úrovni minulých let. Konstantní se uvažuje i základní rozložení zbytku nenulového DHM, tedy stavby a hmotné movité věci a jejich soubory. Nicméně, s prodejem relativně nízké části DHM se počítá i v budoucích letech. Předpokládá se, že takový prodej se týká exkluzivně položky hmotné movité věci a jejich soubory. Tato položka se tedy každý rok snižuje o prodanou zůstatkovou cenu prodaného

majetku. Takový prodej má vliv i na výši odpisů, konkrétně, jak je popsáno výše: Pro určení úprav hodnot v provozní oblasti pro budoucí roky se tedy od hodnoty předchozího období odečítá 10 % ze zůstatkové ceny prodaného DHM. 10 % je zvoleno z důvodu aplikace dlouhodobého průměru poměru úprav hodnot v provozní oblasti a DHM, který se odepisuje.

Tabulka 48: Dlouhodobý hmotný majetek, historický vývoj a predikce

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita			Plán			
Položka	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Dlouhodobý hmotný majetek	1 421 146	1 442 114	1 401 125	1 260 707	1 121 038	982 133	844 023
Pozemky	170 106	166 129	167 428	167 428	167 428	167 428	167 428
Stavby	535 863	556 112	541 991	461 061	407 045	353 463	300 328
Hmotné movité věci a jejich soubory	689 484	695 944	666 712	632 178	546 525	461 201	376 227
Ostatní DHM	40	40	40	40	40	40	40

Dlouhodobý finanční majetek

Společnost SAKO Brno, a.s. v roce 2017 zapůjčila Veletrhům Brno, a.s. 213 000 tis. Kč, se splatností v roce 2020. Nicméně zápůjčka byla splacena v průběhu roku 2019.

Dlouhodobý finanční majetek byl v posledních pěti letech tvořen obchodním podílem v dceřiné společnosti ASTV, s.r.o. s 51% podílem. V roce 2017 se hodnota dlouhodobého finančního majetku výrazně zvýšila díky zápůjčce BVV, avšak se jednalo o jedinou zápůjčku ze strany společnosti.

Pro budoucí projekci se počítá pouze s podílem v dceřiné společnosti, kdy se uvažuje meziroční nárůst vycházející z historických dat roku 2018, kdy byl meziroční nárůst ve výši 3 %, tento růst je uvažován i pro následující období.

Oběžná aktiva

Pro výpočet oběžných aktiv byly využity výsledné hodnoty z provedené finanční analýzy.

Zásoby

Projekce zásob vychází z průměrné hodnoty doby obratu zásob za poslední tři roky. Tato hodnota činí 19 dní. Průměr na základě tří let je zvolen z důvodu, že lépe odráží nynější plánovaní společnosti ve vztahu k hospodaření ohledně zásob. Predikci pro plánové zásoby od roku 2019 lze vidět v následující tabulce, včetně rozdělení zásob do materiálu a nedokončené výroby, tyto hodnoty vychází z procentuálního poměru složení celkových zásob za poslední 3 roky, kdy materiál tvořilo 99 % a nedokončená výroba pouze 1 %.

Tabulka 49: Plánové zásoby 2019 – 2022 včetně historického vývoje a doba obratu zásob

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita			Plán			
Položka	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Zásoby	29 791	38 242	40 081	38 927	39 947	41 006	42 051
Materiál	29 322	37 983	39 434	38 446	39 453	40 498	41 531
Nedo. výr., polotovary	468	217	631	482	494	507	520
Doba obratu zásob (dny)	16	20	20	19	19	19	19

Pohledávky

Pohledávky jsou vypočteny stejným způsobem, jako zásoby. Průměrná doba obratu pohledávek za poslední tři roky čítá 52 dní. Pohledávky jsou tvořeny převážně z pohledávek z obchodních vztahů, nicméně vzhledem k dotaci, která proběhla v letech 2017 a 2018 se vychází pro výpočet s prvními třemi roky, aby došlo k očištění o dotaci za horkovodní výměníkovou stanice, která je považována za neopakující se položku.

V letech 2014 až 2016 tvořily pohledávky z obchodních vztahů 97 % a zbylá 3 % ostatní pohledávky, tento poměr byl konstantní ve všech třech letech, proto je tento poměr aplikován i do budoucích let. V tabulce níže lze vidět vývoj od roku 2014 a v tabulce hned následující plán od roku 2019 do roku 2022.

Tabulka 50: Historický vývoj pohledávek

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita				
Položka	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Pohledávky	83 827	80 130	72 918	133 131	94 119
z obchod. vztahů	80 955	77 667	70 660	66 810	77 237

ostatní	2 871	2 462	2 258	66 321	16 883
Doba obratu pohledávek (dny)	44	41	38	71	47

Tabulka 51: Plánové pohledávky 2019 – 2022

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Plán			
Položka	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Pohledávky	108 518	111 361	114 312	117 227
z obchod. vztahů	105 047	107 799	110 656	113 478
ostatní	3 470	3 561	3 656	3 749
Doba obratu pohledávek (dny)	52	52	52	52

Krátkodobý finanční majetek

Jelikož se předpokládá, že došlo k úhradě zápůjčky BVV během roku 2019, výsledná hodnota ke konci roku 2019 je nulová. Pro další roky se pro vytvoření plánu počítá s nulovou hodnotou, jelikož jediným přírůstkem v krátkodobém finančním majetku byly splátky od BVV a jiné zápůjčky společnost neposkytla a žádné neplánuje.

Časové rozlišení aktiv

Do časového rozlišení aktiv se počítá s náklady příštích období, jelikož tvoří převážnou většinu složky časového rozlišení, ostatní položky jsou zanedbatelné a především těžko odhadnutelné bez interních informací. Náklady příštích období jsou vypočteny na základě průměrné hodnoty z poměru nákladů příštích období na výkonové spotřebě za poslední dva roky 2017 a 2018. Důvodem, proč jsou náklady počítány jako procento z výkonové spotřeby je přímý vztah těchto dvou položek a zároveň větší přehlednost. Průměrná hodnota za poslední dva roky činila 8%, slouží jako základ pro projekci budoucích let časového rozlišení aktiv.

Tabulka 52: Plánové časové rozlišení aktiv 2019 – 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Čas. rozlišení aktiv v tis. Kč	19 282	16 418	21 122	21 675	22 249	22 817
Poměr nákladů příš.období na výkonovou spotřebu v %	10 %	7 %	8 %	8 %	8 %	8 %

Následující tabulka shrnuje významné položky rozvahy aktiv a shrnuje plánovou rozvahu od roku 2019 do 2022.

Tabulka 53: Plánová rozvaha – aktiva 2019 - 2022 v tis. Kč

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

AKTIVA v tis. Kč	2019	2020	2021	2022
AKTIVA CELKEM	**2 307 375**	**2 387 472**	**2 472 931**	**2 563 576**
Dlouhodobý majetek	**1 262 498**	**1 122 890**	**984 049**	**846 005**
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	1 260 707	1 121 038	982 133	844 023
Pozemky	167 428	167 428	167 428	167 428
Stavby	461 061	407 045	353 463	300 328
Hmotné movité věci a jejich soubory	632 178	546 525	461 201	376 227
Ostatní DHM	40	40	40	40
Dlouhodobý finanční majetek	1 791	1 852	1 916	1 982
Oběžná aktiva	**1 023 756**	**1 242 907**	**1 466 633**	**1 694 754**
Zásoby	38 927	39 947	41 006	42 051
Materiál	38 446	39 453	40 498	41 531
Nedo. výr., polotovary	482	494	507	520
Pohledávky	108 518	111 361	114 312	117 227
z obchod. vztahů	105 047	107 799	110 656	113 478
ostatní	3 470	3 561	3 656	3 749
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Peněžní prostředky	876 311	1 091 599	1 311 315	1 535 476
Časové rozlišení aktiv	**21 122**	**21 675**	**22 249**	**22 817**

3.1.3 Projekce rozvahy – pasiva

Následující kapitola popisuje jednotlivé složky pasiv rozvahy a jejich plánový vývoj od roku 2019 do 2022.

Vlastní kapitál

Vzhledem ke kladným výsledkům hospodaření v každém ze sledovaných let, vždy dochází k navýšení hodnoty vlastního kapitálu.

Základní kapitál

Základní kapitál je hlavní položkou vlastního kapitálu, který se za posledních 5 let neměnil, proto se pro budoucí vývoj uvažuje stejný průběh, tedy že hodnota základního kapitálu bude i nadále ve výši 1 505 817 tis. Kč.

Ážio a kapitálové fondy

Ážio a kapitálové fondy zůstávají ve stejné výši i po následující účetní období, jako v roce 2018, neočekává se žádná změna v přeceňování aktiv či pasiv.

Fondy ze zisku

Fondy ze zisku jsou pro plánovou rozvahu ponechány na úrovni roku 2018 i pro následující období. Společnost nemá žádné dluhy, které by musely být v budoucnu splaceny, zároveň se neočekává ani přílišná volatilita v tržbách, která by ovlivnila výsledek hospodaření za účetní období.

Výsledek hospodaření minulých let

Plánové hodnoty jsou každoročně navyšovány o vytvořený výsledek hospodaření po zdanění předchozího roku, který je snížen o projekci dividend, kterou lze vidět na tabulce níže. K takovému předpokladu bylo přistoupeno z důvodu, že pokud společnost nevyplatí speciální dividendu, standardně se předpokládá, že v dividendové politice bude pokračovat i do budoucích let. Výše dividend budoucích let vychází z jediné vyplacené dividendy za sledované období, která byla v roce 2018 ve výši 22 000 tis. Kč, následně je tato částka navyšována o předpokládanou míru inflace a růstu reálného HDP.

Tabulka 54: Výplata dividendy 2018 a budoucí plánový vývoj 2019 - 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita	Plán			
Položka	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Dividenda	22 000	23 057	24 206	25 419	26 666

Cizí zdroje

Cizí zdroje jsou kumulativní položka rezerv a závazků, které jsou popsány níže.

Rezervy

Rezervy jsou pro následující účetní období vypočteny na základě průměru minulých účetních období. Rezervy se skládají ze čtyř účtů, kdy největší hodnotu vykazuje účet „rezervy podle zvláštních právních předpisů (451).“ Tento účet se vztahuje k zákonu o odpadech a slouží k tvorbě rezerv na opravy dlouhodobého hmotného majetku. Pro vytvoření budoucího vývoje byla vytvořena průměrná hodnota za posledních pět let.

Druhým účet podílející se na rezervách jsou „ostatní rezervy“, zde byl pro výpočet použit průměr za poslední tři roky, jelikož od roku 2016 vykazuje tento účet stabilní hodnoty.

Tabulka 55: Rozložení rezerv

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka (v tis. Kč)	**Realita**					**Plán**
Rezervy	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019-2022**
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	7 960	11 940	15 920	29 920	12 928	15 734
Ostatní rezervy	37 880	56 820	1 961	3 074	3 994	3 010

Dlouhodobé závazky

Na základě vytvořené projekce splatné a odložené daně se zde vychází z vypočítané odložené daně, jejíž výpočet byl specifikován výše, při popisu výsledku hospodaření po zdanění. Pro budoucí vývoj odloženého daňového závazku se tedy předpokládá hodnota z posledního již realizovaného roku, která je následně navyšována o odloženou daň z příjmu. Kromě odloženého daňového závazku, historicky společnost nemá žádné jiné závazky, vyjma úvěru, jenž byl v roce 2016 plně splacen. Proto ani pro budoucí období není uvažováno s jinými položkami dlouhodobých závazků.

Tabulka 56: Dlouhodobé závazky - odložený daňový závazek

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	**Realita**		**Plán**			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Daň z příjmu - odložená	2 119	3 146	787	2 394	2 546	2 697
Odložený daňový závazek	90 953	94 099	94 886	97 280	99 827	102 523

Krátkodobé závazky

Krátkodobé závazky vycházejí z průměru doby obratu závazků za poslední tři roky. Tříleté období bylo zvoleno s ohledem na vyšší relevanci posledních tří let pro budoucí vývoj této položky. Průměrná doba obratu činí 28 dní. Krátkodobé závazky jsou součtem závazků z obchodních vztahů a ostatních závazků. Budoucí vývoj byl vypočten na základě průměru poměru těchto složek závazků za poslední tři roky, pro závazky z obchodních vztahů průměr tvořil 39 % z celkových krátkodobých závazků a 61 % ostatní závazky. V následující tabulce lze vidět vývoj od 2017, až po plán do 2022.

Tabulka 57: Plánové krátkodobé závazky 2019 – 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

(v tis. Kč)	Realita		Plán			
Položka	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Krátkodobé závazky	50 159	57 171	58 082	59 604	61 184	62 744
Závazky z obchodních vztahů	17 900	19 747	22 905	23 505	24 128	24 743
Závazky ostatní	32 207	37 417	35 177	36 099	37 056	38 001
Doba obratu závazků (dny)	27	29	28	28	28	28

Časové rozlišení

Časové rozlišení v minulých účetních období vykazovalo velmi zanedbatelné hodnoty a z důvodu absence interních dat se pro následující období volí 0.

Tabulka 58: Plánová rozvaha - pasiva 2019 – 2022 v tis. Kč

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

PASIVA (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022
PASIVA CELKEM	**2 307 375**	**2 387 472**	**2 472 931**	**2 563 576**
Vlastní kapitál	**2 135 663**	**2 211 844**	**2 293 177**	**2 379 565**
Základní kapitál	1 505 817	1 505 817	1 505 817	1 505 817
Ážio a kapitálové fondy	1 663	1 663	1 663	1 663
Fondy ze zisku	52 005	52 005	52 005	52 005
Výs. hospod. minulých let	466 657	552 034	627 004	707 092
Vys. hospod. běžného účet. ob.	109 522	100 325	106 688	112 988
Cizí zdroje	**171 712**	**175 628**	**179 754**	**184 011**
Rezervy	18 744	18 744	18 744	18 744
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	15 734	15 734	15 734	15 734
Ostatní rezervy	3 010	3 010	3 010	3 010
Závazky	152 968	156 885	161 010	165 267

Dlouhodobé závazky	94 886	97 280	99 827	102 523
Odložený daňový závazek	94 886	97 280	99 827	102 523
Krátkodobé závazky	58 082	59 604	61 184	62 744
Závazky z obchodních vztahů	22 905	23 505	24 128	24 743
Závazky ostatní	35 177	36 099	37 056	38 001
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0

3.1.4 Projekce výkazu o peněžních tocích

Výkaz cash flow je sestavený nepřímou metodou a zachycuje peněžní toky, odrážející plánované hodnoty výkazu zisku a ztráty a rozvahy.

V rámci tvorby cash flow byly vytvořeny změny v pracovním kapitálu, které lze vidět v následující tabulce, která zobrazuje krátkodobé pohledávky, zásoby a krátkodobé závazky. Pracovní kapitál je suma krátkodobých pohledávek a zásob od které se následně odečtou krátkodobé závazky. Změna v pracovním kapitálu pak vychází z rozdílu pracovního kapitálu oproti předchozímu roku, může tedy docházet jak k jeho meziročnímu navýšení, tak i k jeho snižování.

Tabulka 59: Změna pracovního kapitálu 2019 - 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka (v tis. Kč)	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Změna v pracovním kapitále	12 334	2 341	2 430	2 400
Pracovní kapitál	89 362	91 704	94 134	96 534
Krátkodobé pohledávky (+)	108 518	111 361	114 312	117 227
Zásoby (+)	38 927	39 947	41 006	42 051
Krátkodobé závazky (-)	58 082	59 604	61 184	62 744

Následující tabulka zobrazuje projekci cash flow od roku 2019 do roku 2022. Základním principem pro tvorbu projekce cash flow je zohlednit jednak správné zařazení peněžních toků do provozní, investiční či finanční činnosti společnosti, tak upravení účetní položky právě o ty položky, které nemají peněžní dopad v rámci činnosti společnosti. U projekce peněžních toků z provozní činnosti se vychází z výsledku hospodaření po zdanění. Následně se přičítají nepeněžní položky, jako jsou odpisy, změna stavu opravných položek či rezerv, odložená daň z příjmu apod., odečítá se zisk z prodeje dlouhodobého hmotného majetku, jelikož se nejedná o běžnou provozní činnost společnosti. Ten se

následně řadí do peněžních toků z investiční činnosti. Nicméně, daň z prodeje DHM je již odečtena v rámci provozních peněžních toků, jelikož nelze přesně určit tu část daně, která je placená z důvodu prodeje. Efektivně tak dochází k umělému snižování provozního cash flow, jelikož to obsahuje uhrazenou daň ze zisku z prodeje DHM a naopak navyšování zisku z prodeje DHM v rámci peněžních toků z investiční činnosti. Peněžní toky z investiční činnosti ještě zohledňují splacení zápůjčky poskytnuté BVV. Peněžní toky z finanční činnosti jsou pak tvořeny pouze výplatou dividend, jelikož v projekci není uvažováno navázaní jakéhokoliv externího financování v budoucích letech.

Tabulka 60: Plánové cash flow 2019 - 2022 v tis. Kč

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Cash flow (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022
Peněžní prostředky na počátku roku	537 217	876 311	1 091 599	1 311 315
Peněžní toky z provozní činnosti	224 299	227 988	233 323	238 714
Výsledek hospodař. po zdanění (+)	109 522	100 325	106 688	112 988
Úpravy hodnot v provozní oblasti (+)	130 281	129 267	128 227	127 159
Změna stavu opravn. položek/rezerv (+)	1 822	0	0	0
Daň z příjmu - odložená (+)	787	2 394	2 546	2 697
Změna stavu v čas. rozlišení aktiv (-)	-4 703	-553	-574	-567
Příjem z investic (-)	-1 076	-1 104	-1 133	-1 162
Změna v čistém pracovním kapitálu (-)	- 12 334	-2 341	-2 430	-2 400
Peněžní prostředky z investiční činnosti	137 853	11 506	11 811	12 113
Zůstatková cena nakoupeného/prodaného DM	-10 137	-10 402	-10 678	-10 950
Zisk/ztráta z prodeje DHM	1 076	1 104	1 133	1 162
Splacená zápůjčka BVV	126 640	0	0	0
Peněžní toky z finanční činnosti	-23 057	-24 206	-25 419	-26 666
Dividendy (-)	-23 057	-24 206	-25 419	-26 666
Přírůstek peněžních prostředků	339 094	215 288	219 716	224 160
Peněžní prostředky na konci účet. období	876 311	1 091 599	1 311 315	1 535 476

Vytvořená projekce účetních výkazů pro společnost SAKO Brno, a.s. vychází především z historických dat a interních předpokladů, některé informace nebyly pro vytvoření projekce přístupné, avšak vždy se jednalo o položky se zanedbatelnou hodnotou, které by neměly materiální dopad na výsledky projekce.

Plánové výkazy odrážejí skutečnost, že se jedná o dlouhodobě fungující společnost se stabilními tržbami, vyplývajících z dlouhodobých zakázek s SMB, pro projekci se

nepočítalo s žádnou investicí, jelikož není doposud rozhodnuto, zda v plánovaném horizontu do roku 2022 proběhne a v případě, že ano, jaký bude časový harmonogram, z tohoto důvodu byl plán vytvořen bez uvažování investičních výdajů a souvisejících dopadů na účetní výkazy společnosti. Nicméně společnost se již od roku 2016 snaží o odsouhlasení významné investice, jenž byla několikrát zmíněna, proto se následující kapitola zaměří na popis této investice a dopad na finanční výkazy společnosti, v případě že by došlo ke schválení.

Investiční projekt popisuje vybudování třetího spalovenského kotle K1 ve spalovně společnosti SAKO Brno, a.s. Plány pro vybudování třetího spalovenského kotle existují již od roku 2016. Předložené materiály ke schválení městu Brnu představují záměr výstavby kotle K1. Aktuální situace k lednu 2020 je taková, že došlo ke schválení představenstvem a na jaře 2020 bude projekt projednáván ke schválení Radou města Brna a následně by měl postoupit do Zastupitelstva města Brna. V případě, že projekt bude schválen, pro účely diplomové práce se předpokládá zahájení provozu v roce 2022.

3.2 Představení investičního projektu výstavby kotle K1

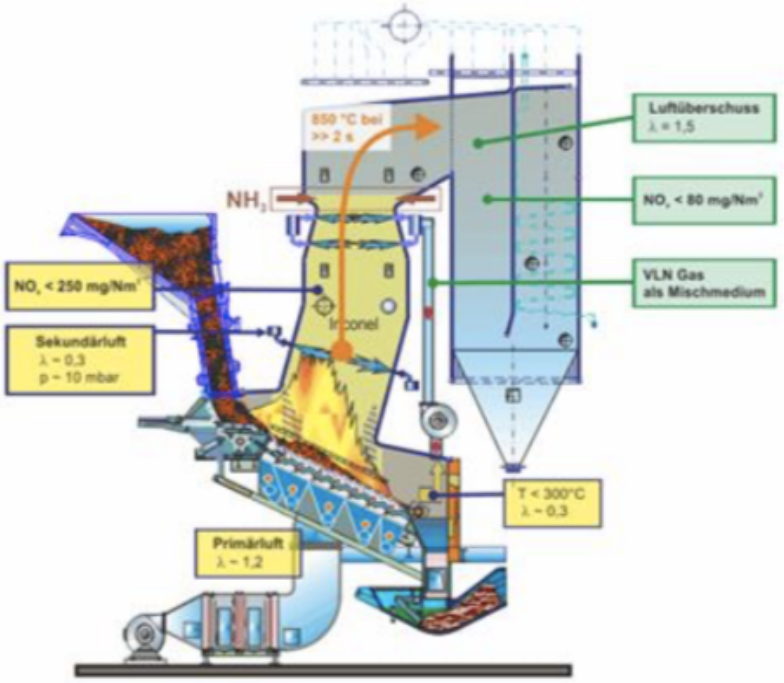
Projekt výstavby třetího kotle znamená pro společnost SAKO značné posílení pozice na tuzemském trhu v oblasti odpadového hospodářství a energetiky. Společnost SAKO Brno, a.s. sváží komunální odpad z města Brna a blízkého okolí do zařízení na energetické využití odpadu, ZEVO celkem ročně zpracuje komunální opad od přibližně 1,5 milionu obyvatel a energeticky dochází k využití více než 230 tisíc tun směsného komunálního odpadu. ZEVO představuje významný zdroj tepelné a elektrické energie pro město Brno. V energetické koncepci města Brna je ZEVO SAKO záložním rozjezdovým zdrojem pro případ situace black-out. Důležitým environmentálním aspektem výstavby třetího kotle je úspora produkce CO_2 a úspora neobnovitelných paliv.

Výstavbou třetího kotle K1 by dále došlo k zajištění vyšší spolehlivosti provozu celého ZEVO, vzhledem k délce provozu stávajících dvou kotlů, které budou vyžadovat postupně větší opravy. Kapacita ZEVO bude navýšena až o 132 tisíc tun odpadu za rok, čímž by se dostala společnost SAKO Brno a.s. s celkovou kapacitou cca 360 tisíc tun/rok na první příčku před pražskou spalovnu v Malešicích, která ročně zpracuje okolo 310 tisíc tun komunálního odpadu.

Nová linka K1 bude stejně jako linky K2 a K3 sloužit k výrobě přehřáté páry využívané ke kombinované výrobě elektřiny a tepla ve stávajícím turbosoustrojím. Celá realizace je v souladu s plánem odpadového hospodářství České republiky i Jihomoravského kraje (SAKO, 2019c).

3.2.1 Charakteristika projektu

Záměr vybudování třetího kotle K1, rozšíření spalovny ZEVO, která disponuje dvěma kotli podobného typu (K2 a K3). Na následujícím obrázku lze vidět schéma navrhnutého řešení výstavby třetího kotle. Jedná se o ucelenou technologickou linku zařízení na energetické využívání odpadu, technická specifikace je po výkonové stránce téměř shodná se stávajícími dvěma kotli K2 a K3.



Obrázek 8: Schéma možného řešení recirkulace spalin

(Zdroj: Brno, 2019b)

Schéma zobrazuje cestu spalovaného odpadu. Z násypky je odpad přikládán na rošt kotle, kde je zajišťováno správné prohoření odpadu. Produkt po spálení – škvára, obsahující železné a neželezné kovy,. je vynášena z kotle do škvároví jímky. Spaliny míří do systému pětistupňového čištění spalin, kde jsou zbaveny všech škodlivin a znečišťujících látek a následně čisté spaliny jsou vyváděny komínem do ovzduší.

3.3 Ekonomické vyhodnocení projektu

Společnost SAKO Brno a.s. si nechala v roce 2018 vytvořit dokumentaci Basic Design od společnosti TENZA, a.s., která je veřejně dostupná na oficiálních stránkách města Brna (Brno, 2019b). Na základě této dokumentace byly celkové investiční výdaje výstavby vyčísleny na 1 679 378 tis. Kč, náklady byly upraveny dle nároků na zvýšené požadavky čištění spalin.

Společnost SAKO Brno, a.s. zadalo externímu ekonomovi vypracování ekonomických předpokladů projektu, které obsahují především vztahy k předpokládaným tržbám, nákladům a investičním výdajům, které sloužily jako podklad pro tvorbu projekce výkazu zisku a ztráty, rozvahy a výkazu o peněžních tocích pro kotel K1, které jsou následně implementovány do projekcí pro společnost SAKO Brno, a.s. bez investice.

Pro účely zakomponování plánované investice do vytvořené projekce pro následující období se vychází z těchto interních dat, které jsou přiloženy do Příloh práce.

Pro účely samotné projekce byly některé předpoklady dle interních dokumentů upraveny. Například pro soulad s vnitřní politikou financování došlo k úpravě formy financování projektu. Snížilo se externí bankovní financování a navýšila se část nákladů hrazených z vlastních zdrojů společnosti z důvodu vysokých peněžních prostředků, které společnost drží na běžných účtech. Všechny tyto předpoklady jsou popsány v jednotlivých výkazech, kterých se změny týkají.

3.3.1 Projekce výkazu zisku a ztráty zahrnující investici K1

Následující kapitola popisuje plánový výkaz zisku a ztráty s uvažovanou investicí do kotle K1, jednotlivé položky, které ovlivňují celkový výkaz zisku a ztrát jsou okomentovány.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vychází z interně vytvořených předpokladů zpracovaných ekonomickým oddělením společnosti, dochází tedy k převzetí těchto

údajů, viz Příloha. Tržby se promítnou ve výkazu zisku a ztráty až v roce 2022, jakožto první rok zahájení provozu. Pro rok 2022 jsou tržby vypočteny ve výši 247 920 tis. Kč.

Výkonová spotřeba, osobní náklady a úpravy hodnot v provozní oblasti

Výkonová spotřeba vychází z celkových provozních nákladů, ze kterých jsou odečteny osobní náklady vycházející z interně zpracovaných dat. Provoz kotle K1 vyžaduje navýšení počtu zaměstnanců, doprovázející navýšení osobních nákladů, data byla opět převzata z interních předpokladů.

Pro úpravy hodnot v provozní oblasti se zohledňuje nově vytvořený dlouhodobý hmotný majetek, který je odepisován podle interně vypracovaného plánu odpisů, kdy je hodnota odepisování nového dlouhodobého majetku po dobu prvních tří let v konstantní výši 141 771 tis. Kč. Díky výstavbě třetího kotle dochází ke snížení nákladů a opotřebení stávajících dvou kotlů. Tento důsledek výstavby K1 je promítnut ve snížení výkonové spotřeby.

Nákladové úroky a podobné náklady

Z důvodu vysoké zásoby peněžních prostředků, dochází k hrazení prvních investičních nákladů z vlastních zdrojů. K čerpání externího bankovního úvěru dochází, až v roce 2021, a to z důvodu udržení rezervy peněžních prostředků alespoň ve výši 30 000 tis. Kč, tato limitní částka byla určena na základě interního rozhodnutí společnosti.

Náklady spojené s bankovním financováním byly odhadnuty na základě několika předpokladů ohledně parametrů úvěru, mezi které patří:

- výše investice: 1 679 377 000 Kč
- výše úvěru: 446 967 000 Kč
- LTC (poměr dluhu vůči výše investici): 27 %
- úroková sazba: 3,5 %
    - výše úrokové sazby je součtem odhadu jednoročního PRIBOR + marže (přibližně 2%), (CNB, 2020)
- doba splatnosti: 20 let

- splácí se anuitně, každý rok se umořuje část jistiny a splácí se úrokový náklad

Projekce splátkového kalendáře viz níže:

Tabulka 61: Projekce splátkového kalendáře v Kč

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Splátka úroků	Splátka jistiny	Zůstatek
1	- 15 643 845 Kč	- 15 805 234 Kč	431 161 766 Kč
2	- 15 090 662 Kč	- 16 358 418 Kč	414 803 348 Kč
3	- 14 518 117 Kč	- 16 930 962 Kč	397 872 386 Kč
4	- 13 925 534 Kč	- 17 523 546 Kč	380 348 840 Kč
5	- 13 312 209 Kč	- 18 136 870 Kč	362 211 970 Kč
6	- 12 677 419 Kč	- 18 771 660 Kč	343 440 309 Kč
7	- 12 020 411 Kč	- 19 428 669 Kč	324 011 641 Kč
8	- 11 340 407 Kč	- 20 108 672 Kč	303 902 969 Kč
9	- 10 636 604 Kč	- 20 812 475 Kč	283 090 493 Kč
10	- 9 908 167 Kč	- 21 540 912 Kč	261 549 581 Kč
11	- 9 154 235 Kč	- 22 294 844 Kč	239 254 737 Kč
12	- 8 373 916 Kč	- 23 075 164 Kč	216 179 574 Kč
13	- 7 566 285 Kč	- 23 882 794 Kč	192 296 779 Kč
14	- 6 730 387 Kč	- 24 718 692 Kč	167 578 087 Kč
15	- 5 865 233 Kč	- 25 583 846 Kč	141 994 241 Kč
16	- 4 969 798 Kč	- 26 479 281 Kč	115 514 960 Kč
17	- 4 043 024 Kč	- 27 406 056 Kč	88 108 904 Kč
18	- 3 083 812 Kč	- 28 365 268 Kč	59 743 636 Kč
19	- 2 091 027 Kč	- 29 358 052 Kč	30 385 584 Kč
20	- 1 063 495 Kč	- 30 385 584 Kč	0 Kč

Finanční výsledek hospodaření

Finanční výsledek hospodaření odráží nákladové úroky existence úvěru.

Výsledek hospodaření po zdanění

Pro výsledek hospodaření je aplikována stejná efektivní sazba daně ve výši 19 %, jako při tvorbě projekce bez investice. Rozdělení daně na splatnou a odloženou je projektováno ve stejném poměru taktéž jako u projekce finančního plánu bez investice.

Následující tabulka zobrazuje plánový výkaz zisku a ztráty. Součtový řádek značí projekci společně s investicí.

Tabulka 62: Plánový výkaz zisku a ztráty od 2019 do 2022 včetně investice

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

	Plán			
Položka (v tis. Kč)	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Tržby za prodej vlast. výrob. a služ.	**747 822**	**767 415**	**787 752**	**1 055 759**
Tržby za prodej vlast. výrob. a služ – původní	*747 822*	*767 415*	*787 752*	*807 839*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*247 920*
Výkonová spotřeba	251 250	257 833	264 666	324 058
Výkonová spotřeba – původní	*251 250*	*257 833*	*264 666*	*271 415*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*52 643*
Osobní náklady	256 627	263 351	270 330	279 280
Osobní náklady – původní	*256 627*	*263 351*	*270 330*	*277 223*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*2 057*
Úpravy hodnot v provozní oblasti	130 281	129 267	128 227	268 930
Úpravy hodnot v provozní oblasti – původní	*130 281*	129 267	128 227	127 159
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*141 771*
Ostatní provozní výnosy	**33 247**	**34 118**	**35 022**	**35 915**
Ostatní provozní výnosy - původní	*33 247*	*34 118*	*35 022*	*35 915*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Ostatní provozní náklady	26 087	26 687	27 301	27 928
Ostatní provozní náklady - původní	*26 087*	*26 687*	*27 301*	*27 928*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Provozní výsledek hospodaření	**116 824**	**124 396**	**132 251**	**191 478**
Provozní výsledek hospodaření – původní	*116 824*	*124 396*	*132 251*	*140 030*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*51 448*
Finanční výsledek hospodaření	432	-538	-16 182	-15 629
Finanční výsledek hospodaření - původní	-	*-538*	*-538*	*-538*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*-15 644*	*-15 091*
Výsledek hospodaření před zdaněním	117 256	123 858	116 070	175 849
Výsledek hospodaření před zdaněním – původní	*117 256*	*123 858*	*131 714*	*139 492*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*-15 644*	*36 357*
Výsledek hospodaření po zdanění	**109 522**	**100 325**	**91 044**	**142 438**
Výsledek hospodaření po zdanění – původní	*109 522*	*100 325*	*106 688*	*112 988*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*-15 644*	*29 449*
Čistý obrat za účet.období	**782 039**	**801 534**	**822 774**	**1 091 675**
Čistý obrat za účet.období – původní	*782 039*	*801 534*	*822 774*	*843 755*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*247 920*

3.3.2 Projekce rozvahy – aktiva

Tato kapitola představí jednotlivé položky rozvahy, které jsou důsledkem investice ovlivněny. Nejdříve jsou popsány změněné položky aktiv, následně pasiv.

Dlouhodobý majetek

Jeho jedinou složkou je dlouhodobý hmotný majetek.

Dlouhodobý hmotný majetek

Dlouhodobý hmotný majetek se v případě kotle K1 skládá z účtu „Nedokončený dlouhodobý majetek“ a „Pozemky a stavby“. Nedokončený dlouhodobý majetek vzniká důsledkem výstavby kotle, tento účet je využíván po dobu let 2019 a 2020, tedy po dobu stavební realizace výstavby kotle. Koncem roku 2021 dochází k dokončení výstavby a kolaudaci a tím dochází k přesunutí hodnoty kotle K1 do účtu „stavby a pozemky“, dlouhodobého hmotného majetku. Přesné hodnoty jsou převzaty z interních dat.

Oběžná aktiva

Oběžná aktiva zachycují změnu zásob, pohledávek a peněžních prostředků.

Zásoby

Zásoby jsou odhadovány na základě stejného principu, jako při projekci výkazů bez investice, tedy na základě stejné doby obratu zásob, to znamená v tomto případě 19 dní, která vychází z historických dat společnosti. Důvodem pro tento předpoklad je, že investice je pouze rozšířením stávajícího produkčního modelu společnosti. Při výpočtu zásob se vychází z projekce tržeb na následující rok, aby byly zásoby již dostupné na začátku daného roku, kdy je zahájena výroba. Pořízení zásob tedy na základě projekce probíhá během předchozího roku. Zásoby jsou součástí nutného pracovního kapitálu.

Pohledávky

Pohledávky jsou tvořeny pouze krátkodobými pohledávkami, a to především pohledávkami z obchodních vztahů, které jsou vypočteny na základě stejného principu, jako se vycházelo při tvorbě projekce pohledávek pro účely finančního plánu bez

investice. Důvodem pro tento předpoklad je, že investice je pouze rozšířením stávajícího produkčního modelu společnosti. Průměrná doba obratu pohledávek za poslední tři roky tvoří 52 dní. Celkové projektovaná výše krátkodobých pohledávek je ve výši 14,5 % z celkových projektovaných tržeb plynoucích z investice.

Peněžní prostředky

Přírůstek či úbytek peněžních prostředků je výsledkem projekce celkových peněžních toků spjatých s investicí. V prvních letech se vychází ze skutečnosti, že první roky investice jsou hrazeny z peněžních prostředků vygenerovaných z hospodaření minulých let. Peněžní toky v prvních letech souvisí s investiční činností, a to konkrétně s výstavbou kotle. Externí financování je navázáno, až v momentě, kdy by mělo dojít k poklesu peněžních prostředků pod úroveň 30 000 tis. Kč, tato úroveň je nastavena vnitřními předpisy společnosti.

Od roku 2019 do roku 2021 docházelo k úbytkům z důvodu investice. Celková bilance se zlepšila v roce 2022 z důsledku zahájení provozu a kladného výsledku hospodaření, bilanci peněžních prostředků v jednotlivých letech lze vidět na následující tabulce. Celé zpracování výkazu o peněžních tocích se nachází v závěru této kapitoly.

Tabulka 63: Peněžní toky z důsledku investice K1

(Zdroj: Vlastní zpracování dle interních dat viz Příloha)

Položka (v tis. Kč)	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Peněžní prostředky – investice	- 20 623	- 734 463	- 1 276 765	- 1 138 245

Následující tabulka zobrazuje výslednou zkrácenou podobu rozvahy aktiv, jak s projekcí bez investice, tak s investicí. Součtové řádky představují projekci zahrnující investici.

Tabulka 64: Plánová rozvaha – aktiva 2019 - 2022 včetně investice

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

AKTIVA v tis. Kč	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
AKTIVA CELKEM	**2 307 375**	**2 387 472**	**2 888 448**	**3 012 131**
AKTIVA CELKEM - původní	*2 307 375*	*2 387 472*	*2 472 931*	*2 563 576*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*415 517*	*448 556*
Dlouhodobý majetek	**1 283 120**	**1 857 353**	**2 663 426**	**2 383 611**
Dlouhodobý majetek – původní	*1 262 498*	*1 122 890*	*984 049*	*846 005*
Přírůstek v důsledku investice	20 623	734 463	1 679 377	1 537 606

Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý nehmotný majetek - původní	*0*	*0*	*0*	*0*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	1 281 330	1 855 501	2 661 510	2 381 629
Dlouhodobý hmotný majetek – původní	*1 260 707*	*1 121 038*	*982 133*	*844 023*
Přírůstek v důsledku investice	*20 623*	*734 463*	*1 679 377*	*1 537 606*
Dlouhodobý finanční majetek	1 791	1 852	1 916	1 982
Dlouhodobý finanční majetek - původní	*0*	*0*	*0*	*0*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Oběžná aktiva	**1 003 133**	**508 444**	**202 773**	**605 704**
Oběžná aktiva – původní	*1 023 756*	*1 242 907*	*1 466 633*	*1 694 754*
Přírůstek v důsledku investice	*- 20 623*	*-734 463*	*-1 263 860*	*-1 089 050*
Zásoby	38 927	39 947	53 911	55 270
Zásoby - původní	*38 927*	*39 947*	*41 006*	*42 051*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*12 905*	*13 219*
Pohledávky	108 518	111 361	114 312	153 203
Pohledávky - původní	*108 518*	*111 361*	*114 312*	*117 227*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*35 976*
Krátkodobý finanční majetek	-	-	-	-
Krátkodobý finanční majetek - původní	-	-	-	-
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Peněžní prostředky	855 688	357 136	34 550	397 231
Peněžní prostředky - původní	*876 311*	*1 091 599*	*1 311 315*	*1 535 476*
Přírůstek v důsledku investice	*- 20 623*	*- 734 463*	*-1 276 765*	*-1 138 245*
Časové rozlišení aktiv	**21 122**	**21 675**	**22 249**	**22 817**
Časové rozlišení aktiv - původní	*21 122*	*21 675*	*22 249*	*22 817*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-

3.3.3 Projekce rozvahy – pasiva

Následující kapitola se zaměří na popis pasiv rozvahy, které budou ovlivněny investicí K1.

Výsledek hospodaření běžného účetního období

Pro plánovanou investici se předpokládá kladný výsledek hospodaření již od prvního roku provozu.

Cizí zdroje

Cizí zdroje jsou kumulativní položkou rezerv a závazků, jednotlivé účty jsou popsány níže.

Rezervy

Zjednodušujícím předpokladem pro účely projekce je neuvažování vytváření rezerv, nicméně tento předpoklad by neměl mít materiální dopad.

Dlouhodobé závazky

Dlouhodobé závazky jsou tvořeny bankovním úvěrem, který byl již výše specifikován.

Krátkodobé závazky

Krátkodobé závazky v sobě zahrnují dlouhodobý bankovní úvěr, avšak pouze tu část, která je splatná v příštím účetním období. Následně jsou součástí krátkodobých závazků také závazky z obchodních vztahů a ostatních krátkodobých závazků. Tyto krátkodobé závazky byly odhadnuty na základě historické doby obratu závazků ve výši 28 dní. Rozdělení projekce mezi krátkodobé závazky z obchodních vztahů a ostatních krátkodobých závazků proběhlo ve stejném průměrném poměru těchto závazků na základě historických hodnot společnosti.

Následující tabulka zachycuje část rozvahy, která se věnuje pasivům.

Tabulka 65: Plánová rozvaha - pasiva 2019 – 2022 včetně investice K1

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

PASIVA (v tis. Kč)	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
PASIVA CELKEM	**2 307 375**	**2 387 472**	**2 888 448**	**3 012 131**
PASIVA CELKEM - původní	2 307 375	2 387 472	2 472 931	2 563 576
Přírůstek v důsledku investice	-	-	415 517	448 555
Vlastní kapitál	**2 135 664**	**2 211 844**	**2 277 533**	**2 393 371**
Vlastní kapitál – původní	*2 135 664*	*2 211 844*	*2 293 177*	*2 379 565*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*-15 644*	*13 805*
Základní kapitál	1 505 817	1 505 817	1 505 817	1 505 817
Základní kapitál - původní	*1 505 817*	*1 505 817*	*1 505 817*	*1 505 817*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Ážio a kapitálové fondy	1 663	1 663	1 663	1 663

Ážio a kapitálové fondy - původní	*1 663*	*1 663*	*1 663*	*1 663*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Fondy ze zisku	52 005	52 005	52 005	52 005
Fondy ze zisku - původní	*52 005*	*52 005*	*52 005*	*52 005*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Výs. hospod. minulých let	466 657	552 034	627 004	691 448
Výs. hospod. minul. let - původní	*466 657*	*552 034*	*627 004*	*707 092*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	*-15 644*
Výs. hospod. běžného účet. ob.	*109 522*	*100 325*	91 044	142 438
Výs. hospod. běžného účet. ob. – původní	*109 522*	*100 325*	*106 688*	*112 988*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*-15 644*	*29 449*
Cizí zdroje	**171 712**	**175 628**	**610 915**	**618 761**
Cizí zdroje – původní	*171 712*	*175 628*	*179 754*	*184 011*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*431 161*	*434 750*
Rezervy	18 744	18 744	18 744	18 744
Rezervy – původní	*18 744*	*18 744*	*18 744*	*18 744*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	-	-
Závazky	152 968	156 885	161 010	165 267
Závazky – původní	152 968	156 885	514 630	501 086
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*431 161*	*434 750*
Dlouhodobé závazky	94 886	97 280	99 827	102 523
Dlouhodobé závazky – původní	94 886	97 280	99 827	102 523
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*414 803*	*398 563*
Krátkodobé závazky	58 082	59 604	77 542	98 931
Krátkodobé závazky – původní	*58 082*	*59 604*	*61 184*	*62 744*
Přírůstek v důsledku investice	-	-	*16 358*	*16 931*
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0
Časové rozlišení pasiv - původní	*0*	*0*	*0*	*0*
Přírůstek v důsledku investice	*0*	*0*	*0*	*0*

3.3.4 Projekce výkazu o peněžních tocích

Nyní dojde k vyhodnocení plánového výkazu peněžních toků včetně investice do kotle K1. Následující tabulka zobrazuje změny v pracovním kapitálu.

Jednotlivé položky pracovního kapitálu byly rozebrány v části věnující se rozvaze.

Tabulka 66: Změna pracovního kapitálu 2019 - 2022

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Položka (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022
Změna v pracovním kapitálu	**12 333**	**2 341**	**15 335**	**19 434**
Změna v pracovním kapitálu - původní	*12 333*	*2 341*	*2 430*	*2 400*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*12 905*	*17 034*
Pracovní kapitál	**89 362**	**91 704**	**107 039**	**126 473**
Pracovní kapitál - původní	*89 362*	*91 704*	*94 134*	*96 534*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*12 905*	*29 939*
Krátkodobé pohledávky	108 518	111 361	114 312	153 203
Krátkodobé pohledávky - původní	*108 518*	*111 361*	*114 312*	*117 227*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*35 976*
Zásoby	38 927	39 947	53 911	55 270
Zásoby - původní	*38 927*	*39 947*	*41 006*	*42 051*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*12 905*	*13 219*
Krátkodobé závazky	58 082	59 604	61 184	82 000
Krátkodobé závazky - původní	*58 082*	*59 604*	*61 184*	*62 744*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*19 256*

Tabulka níže zobrazuje projekci cash flow od roku 2019 do roku 2022 včetně investice do kotle K1. Peněžní toky z finanční činnosti zahrnují výplatu dividend a splácení jistiny bankovního úvěru. Investice nemění dividendovou politiku společnosti, proto se pokračuje s vyplácením dividend ve stejné výši, jako v projekci bez investice. V roce 2021 započalo externí financování bankovním úvěrem. Podstatné peněžní toky souvisejí s výstavbou kotle a jsou zahrnuty v peněžních tocích z investiční činnosti. Peněžní toky z provozní činnosti vykazují stabilní hodnoty a v posledním roce dochází k jejich výraznému navýšení z důsledku zahájeni provozu nového kotle.

Tabulka 67: Plánové cash flow 2019 - 2022 v tis. Kč zohledňující investici K1

(Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2019)

Cash flow (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022
Peněžní prostředky na počátku roku	537 217	855 688	357 136	34 550
Peněžní prost. na počátku roku - původní	*537 217*	*876 311*	*1 091 599*	*1 311 315*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-20 623*	*-734 463*	*-1 276 765*

Peněžní toky z provozní činnosti	224 299	227 988	204 774	393 592
Peněžní toky z provoz. činnosti - původní	*224 299*	*227 988*	*233 323*	*238 714*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-28 549*	*154 878*
Výsledek hospodař. po zdanění (+)	109 522	100 325	91 044	142 438
Výsledek hospodař. po zdanění - původní	*109 522*	*100 325*	*106 688*	*112 988*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-15 644*	*29 449*
Úpravy hodnot v provozní oblasti (+)	130 281	129 267	128 227	268 930
Úpravy hodnot v provozní oblasti - původní	*130 281*	*129 267*	*128 227*	*127 159*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*141 771*
Změna stavu opravn. položek/rezerv (+)	1 822	0	0	0
Změna stavu opravn. položek/rezerv - původní	*1 822*	*0*	*0*	*0*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*-*
Daň z příjmu - odložená (+)	787	2 394	2 546	3 388
Daň z příjmu - odložená - původní	*787*	*2 394*	*2 546*	*2 697*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*691*
Změna stavu v čas. rozlišení aktiv (-)	-4 703	-553	-574	-567
Změna stavu v čas. rozlišení aktiv - původní	*-4 703*	*-553*	*-574*	*-567*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*-*
Zisk/ztráta z investic (-)	-1 076	-1 104	-1 133	-1 162
Zisk/ztráta z investic - původní	*-1 076*	*-1 104*	*-1 133*	*-1 162*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*-*
Změna v čistém pracovním kapitálu (-)	- 12 333	-2 341	-15 335	-19 434
Změna v čistém pracovním kapitálu - původní	*- 12 333*	*-2 341*	*-2 430*	*-2 400*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-12 905*	*-17 034*
Peněžní prostředky z investiční činnosti	117 230	-702 335	-933 103	12 113
Peněžní prostředky z investiční činnosti - původní	*137 853*	*11 506*	*11 811*	*12 113*
Přírůstek v důsledku investice	*-20 623*	*-713 841*	*-944 914*	*0*
Zůstatková cena nakoupeného/prodaného DM	-10 137	-10 402	-10 678	-10 950
Zůstatková cena nakoupeného/prodaného DM - původní	*-10 137*	*-10 402*	*-10 678*	*-10 950*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*-*
Zisk/ztráta z prodeje DHM	1 076	1 104	1 133	1 162
Zisk/ztráta z prodeje DHM - původní	*1 076*	*1 104*	*1 133*	*1 162*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*-*
Splacená zápůjčka BVV	126 640	0	0	0
Splacená zápůjčka BVV - původní	*126 640*	*0*	*0*	*0*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*-*
Investice do DM	-20 623	-713 841	-944 914	0
Investice do DM - původní	*-*	*-*	*-*	*-*

Přírůstek v důsledku investice	*-20 623*	*-713 841*	*-944 914*	*0*
Peněžní toky z finanční činnosti	-23 057	-24 206	405 742	-43 024
Peněžní toky z finanční činnosti - původní	*-23 057*	*-24 206*	*-25 419*	*-26 666*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*431 161*	*-16 358*
Dividendy (-)	-23 057	-24 206	-25 419	-26 666
Dividendy - původní	*-23 057*	*-24 206*	*-25 419*	*-26 666*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*-*	*-*
Změna v dluhu k úvěrovým institucím	-	-	431 161	-16 358
Změna v dluhu k úvěrovým institucím - původní	*-*	*-*	*-*	*-*
Přírůstek v důsledku investice	*-*	*-*	*431 161*	*-16 358*
Přírůstek peněžních prostředků	318 472	-498 552	-322 586	362 680
Přírůstek peněžních prostředků - původní	*339 094*	*215 288*	*219 716*	*224 160*
Přírůstek v důsledku investice	*-20 623*	*-713 841*	*-542 302*	*138 520*
Peněžní prostředky na konci účet. období	855 688	357 136	34 550	397 230
Peněžní prostředky na konci účet. období - původní	*876 311*	*1 091 599*	*1 311 315*	*1 535 476*
Přírůstek v důsledku investice	*-20 623*	*-734 463*	*-1 276 765*	*-1 138 245*

Výstavba třetího kotle a navýšení kapacity spalovny by znamenalo nejen pro Jihomoravský kraj, ale také pro okolní kraje možnost ekologického využívání zbytkového komunálního odpadu. Prioritní je Jihomoravský kraj, dále kraj Olomoucký, Zlínský, Pardubický a kraj Vysočina. V případě, že by nedošlo k naplnění kapacity z těchto krajů, budou poptávány další lokality pro navýšení odpadu (Švestková, 2020).

Na základě vytvořených výkazů pro K1 a následné zakomponování do celkové projekce bez investice, se dá konstatovat, že výstavba kotle K1 by pro společnost byla finančně únosná s předpokladem, že dojde ke schválení externího bankovního úvěru, přičemž se předpokládá, že s navázáním úvěru by neměla mít společnost problém, jelikož disponuje dostatečnou výší vlastních zdrojů a bude schopna předložit profitabilní plán investice, tedy bude schopna s dostatečnou rezervou splácet úrokové náklady a jistinu z vygenerovaných zisků z investice.

3.4 Zhodnocení variant finančních plánů

V následujících tabulkách dojde k porovnání obou variant navrhovaného finančního plánu pomocí vybraných poměrových ukazatelů.

Tabulka 68: ROA, ROE, ROS – ukazatelé rentability pro finanční plány v obou variantách

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2020).

Varianta	Ukazatel	2019	2020	2021	2022
plán	**ROA**	5,06	5,21	5,35	5,46
	ROE	5,13	4,54	4,65	4,75
	ROS	15,62	16,21	16,79	17,33
plán + investice	**ROA**	5,06	5,21	4,58	6,36
	ROE	5,13	4,54	4,00	5,95
	ROS	15,62	16,21	16,79	18,14

Poměrový ukazatel ROA očekává v roce 2021 nižších hodnot pro variantu plánu s investicí z důvodu, že se odráží vliv investice na zvýšení celkových aktiv, a tedy nižší hodnoty ROA při stejném provozním výsledku hospodaření (investice bude ve fázi výstavby). V roce 2022 je pak odražena skutečnost, že investice bude již v provozní fázi a bude generovat tržby, které se následně odrazí v očekávaném provozním výsledku hospodaření. Skutečnost, že ukazatel s investicí dosahuje vyšších hodnot v roce 2022 oproti plánu bez investice i přes navýšení celkových aktiv poukazuje na profitabilitu investice.

V roce 2021 došlo u plánu s investicí ke snížení výsledku hospodaření po zdanění v důsledku navázání bankovního úvěru, tedy platby úrokových nákladů. Vlastní kapitál se snížil o stejnou hodnotu, ale procentuálně došlo k nižšímu snížení ve jmenovateli (v hodnotě vlastního kapitálu) než u čitatele a z toho důvodu i k poklesu v ukazateli ROE. V roce 2022 je pak situace obrácena. V důsledku uvedení investice do provozu došlo k navýšení tržeb a potažmo i k výsledku hospodaření po zdanění. Procentuálně vzrostl výsledek hospodaření (čitatel) výrazněji než vlastní kapitál (jmenovatel) a z toho důvodu celkově vzrostla i hodnota ukazatele ROE.

Zvýšení hodnoty v roce 2022 pro plán s investicí odráží skutečnost, že nový provoz z důsledku investice těží ze synergií se stávajícím provozem společnosti. Jinak řečeno, v provozu investice jsou částečně využívány stávající kapacity zaměstnanců apod. Výsledkem je, že přírůstek tržeb z investice jsou doprovázeny nižším přírůstkem v nákladech, než které byly potřebné k vygenerování takové výše tržeb v minulých obdobích. Z toho důvodu lze očekávat navýšení ukazatele ROS.

Tabulka 69: Likvidity – okamžitá, pohotová, běžná pro finanční plány v obou variantách

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2020).

Varianta	Likvidita	2019	2020	2021	2022
plán	Okamžitá	15,09	18,31	21,43	24,47
	Pohotová	16,96	20,18	23,30	26,34
	Běžná	17,63	20,85	23,97	27,01
plán + investice	Okamžitá	14,73	5,99	0,45	4,02
	Pohotová	16,60	7,86	1,92	5,56
	Běžná	17,27	8,53	2,62	6,12

Primárním a nejvýraznějším efektem pro rozdíl v okamžité likviditě je skutečnost, že z důvodu investice se snižují peněžní prostředky společnosti, ze kterých se postupně hradí investiční náklady. Dojde tak k poklesu peněžních prostředků z hodnoty 855 000 tis. Kč v roce 2019 na 34 000 tis. Kč v roce 2021. Druhým důvodem je navýšení krátkodobých závazků v důsledku investice a z důsledku zahájení provozu v roce 2022. Jak je uvedeno v teoretické části práce, minimální doporučená hodnota ukazatele je 0,2, což plán zahrnující investici stále splňuje.

Stejně tak u pohotové likvidity, plán včetně a bez investice má rozdílnou výši krátkodobých pohledávek popsaných výše. Rozdílem mezi plány u čitatele poměrového ukazatele je pak vyšší hodnota zásob a navýšení hodnoty krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů u plánu s investicí z důvodu navýšení provozu v roce 2022. Nicméně stále je v hodnotě poměrového ukazatele výrazně promítnuta skutečnost razantního snížení peněžních prostředků v důsledku investice.

Jako u předchozích poměrových ukazatelů likvidity, jmenovatel zůstává stále stejný a čitatel nyní obsahuje oběžná aktiva. Stejně jako u předchozích hodnot poměrových ukazatelů likvidity je hlavním důvodem rozdílu výše peněžních prostředků, díky kterým se do budoucna neočekává problém s platební schopností.

Tabulka 70: Celková zadluženost a úrokové krytí pro finanční plány v obou variantách

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů, Justice, 2020).

Varianta	Ukazatel (v %)	2019	2020	2021	2022
plán	Celková zadluženost	7,44	7,36	7,27	7,18
	Úrokové krytí	n.a	n.a	n.a	n.a
plán + investice	Celková zadluženost	7,44	7,36	21,15	20,54
	Úrokové krytí	n.a	n.a	8,45	12,69

Varianta plánu s investicí zahrnuje navázání externího bankovního úvěru v roce 2021 za účelem financování části investičních nákladů spjatých s výstavbou kotle. I když je jistina úvěru ve výši 446 967 tis. Kč, ukazatel úrokového krytí, který je ve velmi komfortních výších a poukazuje na relativně vysokou schopnost společnosti úvěr splácet z její provozní činnosti. Tato skutečnost by měla společnosti zajistit relativně nízký úrok na úvěru se kterým se v rámci projekce počítá.

Závěrem lze tedy konstatovat, že investice by měla společnosti vylepšit ukazatele rentability, což poukazuje na skutečnost, že investice do kotle by měla být postoupena. Na druhé straně dochází ke snížení v ukazatelích likvidity zejména v důsledku využívání peněžních prostředků pro úhradu investice do nového kotle. Snížení však v tomto případě neznamená ohrožení. Ukazatele likvidity neklesají pod minimální doporučené hodnoty, a tak se taková změna může jevit i jako zefektivnění nakládání s oběžnými aktivy společnosti. Navázání úvěru pro financování části investičních nákladů by pak neměl být problém z důvodu vysoké hodnoty poměrového ukazatele úrokového krytí. Realizaci investice lze tedy na základě předpokládaného vývoje poměrových ukazatelů doporučit.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce je sestavení finančního plánu pro společnost SAKO Brno, a.s. pro období následujících čtyř let, k dosažení tohoto cíle je provedena strategická a finanční analýza podniku za posledních pět let, včetně srovnání s konkurencí.

První část práce se věnuje teoretickým poznatkům, které byly čerpány z literárních a internetových zdrojů. Tyto poznatky slouží jako podklad pro vytvoření druhé části práce.

Druhá část práce představuje samotnou společnost. Nejprve došlo k popsání podnikatelské činnosti, včetně historie. Dále byly využity analýzy (SLEPTE a Porterův model pěti sil) pro odhalení příležitostí a hrozeb plynoucí z vnějšího okolí. Pro odhalení slabých a silných stránek byl využit model 7S. Po provedení těchto analýz byla vytvořena finanční analýza společnosti za posledních pět let. V rámci finanční analýzy byly také využity zvolené poměrové ukazatele pro srovnání se dvěma vybranými konkurenty. Při porovnání hodnot některých ukazatelů, se odráží skutečnost specifické interní politiky společnosti SAKO Brno, a.s., která je do velké míry ovlivněna skutečností, že jsou vlastněni jediným akcionářem SMB. Jedná se zejména o neefektivní hospodaření s peněžními prostředky, což se promítá zejména do ukazatelů likvidity. Významné poznatky z provedených analýz jsou na závěr shrnuty do SWOT matice.

Třetí část práce se věnuje samotnému sestavení dlouhodobého finančního plánu pro období od 2019 do 2022. Plánové výkazy odrážejí skutečnost, že se jedná o dlouhodobě fungující společnost se stabilními tržbami, vyplývajících z dlouhodobých zakázek s SMB. Jelikož je společnost stále v procesu rozhodování ohledně významné investice do kotle K1, na závěr byla vytvořena i projekce zohledňující tuto případnou investici.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BELL, A. R., Ch. BROOKS a M. PROKOPCZUK. *Handbook of research methods and applications in empirical finance.* Chapter 17 – Predicting financial distress of comapnies: revisiting the Z-Score and ZETA models – Edward I. Altman. Northampton, MA, USA: Edward Elgaar, 2013. ISBN 17-825-4017-2.

Brno – Kdo je osvobozen od placení poplatku. *Brno.* [online]. Copyright © 2019a [cit. 12.12.2019]. Dostupné z: https://www.brno.cz/sprava-mesta/magistrat-mesta-brna/usek-1-namestka-primatorky/odbor-zivotniho-prostredi/oddeleni-spravy-poplatku-za-komunalni-odpad/mistni-poplatek-za-provoz-systemu-nakladani-s-komunalnim-odpadem/kdo-je-osvobozen-od-placeni-poplatku/

Brno – Materiály k zasedání Zastupitelstva města Brna č. ZMB Z7/38. *Brno.* [online]. Copyright © 2019b [cit. 20.01.2020]. Dostupné z:https://www.brno.cz/fileadmin/user_upload/sprava_mesta/magistrat_mesta_brna/ORGO/materialy-zmb/ZMB_Z7-38/MMB2018000000397.pdf

Brno – Rada města Brna. *Brno.* [online]. Copyright © 2019c [cit. 03.03.2020]. Dostupné z: https://www.brno.cz/sprava-mesta/volene-organy-mesta/rada-mesta-brna/

Členové vlády | Vláda ČR. Úvodní stránka | *Vláda ČR* [online]. Copyright © 2019 [cit. 09.12.2019]. Dostupné z: https://www.vlada.cz/cz/vlada/

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-68-2.

Energetické využití odpadu. *SAKO – svoz a zpracování odpadu Brno* [online]. Copyright © 2018b [cit. 19.12.2019]. Dostupné z: https://www.sako.cz/pro-brnaky/cz/801/energeticke-vyuziti-odpadu/

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Copyright © 2005-2019 [cit. 28.11.2019] Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů.* Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování.* Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

FOTR, Jiří a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování*. *Teorie a praxe.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.

FOTR, Jiří. Strategické finanční plánování. 1. vydání. GRADA Publishing, spol. s.r.o. 1999, ISBN 80-7169-684-3.

GDP – Gross Domestic Produkt (GDP) growth rate 2024. *Statista – The Statistics Portal for Market Data, Market Research and Market Studies* [online]. Copyright © 2020 [cit. 15.03.2020]. Dostupné z: https://www.statista.com/statistics/369860/gross-domestic-product-gdp-growth-rate-in-czech-republic/?fbclid=IwAR39lRDYiDEHEaIsKJGLXWGSeN4rnvwNgzsayZ8w60FLFfGcYEHACrcQ_YI

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

HRDÝ, Milan. *Hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů EU.* Praha: ASPI, a.s., 2006. ISBN 80-7357-137-4.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4670-8.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku.* Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 97-880-251-1830-6.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva a kolektiv. *Manažerské finance*. Vyd. 3. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* Praha: Grada, 2010. ISBN 97-880-247-3349-4.

KORÁB, Vojtěch, Mária REŽŇÁKOVÁ a Jiří PETERKA. *Podnikatelský plán*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1605-0.

KOTLER, P. a K. L. KELLER, *Marketing management*. 14. vydání. Grada Publishing, a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4150-5.

LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vydání. Computer PRess, a.s. 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.

MALLYA, Thaddeus. Základy strategického řízení a rozhodování. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. ISBN 978-80-247-1911-5.

MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku*. 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

Návrh zákona o odpadech – Ministerstvo životního prostředí. *Ministerstvo životního prostředí| MŽP* [online]. Copyright © 2008-2019b. [cit. 19.12.2019]. Dostupné z: https://www.mzp.cz/cz/navrh_zakona_o_odpadech?fbclid=IwAR0iUw5ZbFYy2WOCW-BnZF8esSPXZlBoVoz-UdkA9C7OG6pmmNToi1uOYBk

Nezaměstnanost v Jihomoravské kraji – listopad 2019. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. Copyright © 2019c [cit. 09.12.2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/xb/nezamestnanost-v-jihomoravskem-kraji-

O společnosti. *SAKO – svoz a zpracování odpadu Brno* [online]. Copyright © 2018c SAKO Brno a.s.[cit. 18.11.2019]. Dostupné z: https://www.sako.cz/stranka/cz/824/o-spolecnosti/

Odpady – Ministerstvo životního prostředí. *Ministerstvo životního prostředí | MŽP* [online]. Copyright © 2008-2019a. [cit. 19.12.2019]. Dostupné z: https://www.mzp.cz/cz/odpady_podrubrika

Operační program Životního prostředí – Dotační program pro čerpání finančních prostředků z evropských fondů na ochranu a zlepšování životního prostředí. *Operační program Životního prostředí | OPZP* [online]. Copyright © 2019. [cit. 19.12.2019]. Dostupné z: https://www.opzp.cz/.

Plán odpadového hospodářství ČR – Ministerstvo životního prostředí. *Ministerstvo životního prostředí | MŽP* [online]. Copyright © 2008-2019c. [cit. 20.01.2020]. Dostupné z: https://www.mzp.cz/cz/plan_odpadoveho_hospodarstvi_cr

Počet obyvatel v obcích – k 1.1.2019. | ČSÚ *Český statistický úřad* | ČSÚ [online]. Copyright © 2019f [cit. 20.1.2020]. https://www.czso.cz/csu/czso/pocet-obyvatel-v-obcich-za0wri436p

Počet obyvatel v regionech – leden 2019. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. Copyright © 2019a [cit. 09.12.2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/91917344/1300721901.pdf/31ed5e58-ade2-4884-89b8-2d3c362d5b66?version=1.0

Podíl nezaměstnaných. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. Copyright © 2019d [cit. 12.12.2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/xb/podil-nezamestnanych

PORTER, Michael E.. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors: with a new introduction.* 1st edition. New York: Free Press, 1998. ISBN 0-684-84148-7.

Předmět podnikání. *OZO Ostrava s.r.o.* [online]. Copyright © 2017 OZO Ostrava s.r.o. [cito. 10.12.2019]. Dostupné z: https://www.ozoostrava.cz/o-spolecnosti/predmet-podnikani

Profil společnosti – Marius Pedersen a.s. *Marius Pedersen a.s.* [online]. Copyright © 2019 Marius Pedersen a.s. [cit. 10.12.2019]. Dostupné z: https://www.mariuspedersen.cz/cs/o-marius-pedersen/profil-spolecnosti/

Průměrná mzda v prvním čtvrtletí 2019. *Český statistický úřad* | ČSÚ [online]. Copyright © 2019f [cit. 09.12.2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/xb/prumerna-mzda-v-1-ctvrtleti-2019

Průměrná roční míra inflace v roce 2018. *Český statistický úřad* | *ČSÚ* [online]. Copyright © 2019e [cit. 09.12.2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/xe/prumerna-rocni-mira-inflace-v-roce-2018-byla-21-

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 97-880-247-5534-2.

SAKO – svoz a zpracování odpadu Brno. *SAKO – svoz a zpracování odpadu Brno* [online]. Copyright © 2018a [cit. 18.11.2019]. Dostupné z: https://www.sako.cz/

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press, 2009. Dotisk prvního vydání. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy.* 1. vydání. Computer Press, a.s. 2001. ISBN 80-7226-562-8.

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-117-8.

ŠVESTKOVÁ, Jana. *Finanční situace podniku* [ústní sdělení]. SAKO Brno, a.s. Jedovnická 4247, Brno 628 00. 13. 11. 2019a.

ŠVESTKOVÁ, Jana. Re: Dotazy ohledně SLEPTE, Porter, 7S [e-mailová komunikace]. 17.12.2019b 14:01 [cit. 2019-11-20]

Úrokové sazby – PRIBOR - Česká Národní Banka. *ČNB.* [online]. Copyright © 2020 [cit. 27.03.2020]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-

pribor/index.html?fbclid=IwAR3PIuzQVese4xbUhbSMMRyblIM6hbzzyaZmiX2ZNXIkzC2uXIqAD79zn7s

Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Justice* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Copyright © 2017 [cit. 2019-11-18]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=701241

VOLHEJNOVÁ, OREMUSOVÁ a kolektiv. *Účetnictví podnikatelů 2012.* 9. vydání. Praha: Wolter Kluwer ČR, 2012. ISBN 978-80-7357-744-5.

Zaměstnanost ČR. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. Copyright © 2019b [cit. 12.12.2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/zam_cr

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

BOZP	Bezpečnost a ochrana zdraví při práci
CSR	Corporate Social Responsibility
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DO	Doba obratu
EBIT	Výsledek hospodaření před zdaněním (Earnings before Interest and Taxes)
EBITDA	Výsledek hospodaření před zdaněním, úroky a odpisy (Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges)
LTC	Poměr výše investice a úvěru (Loan to Cost)
MAP	monitor, analyze, predict
PRIBOR	průměrná sazba českého mezibankovního trhu (Prague Inter Bank Offered Rate)
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SMARTER	Specific, Measurable, Achievable, Result oriented, Time framed, Ethical, Resourced
SMB	Statutární město Brno
VZZ	Výkaz zisku a ztrát
ZEVO	Zařízení na energetické využívání odpadu

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Tvorba finančního plánu - obecný postup 16

Obrázek 2: Vnitřní a vnější prostředí podniku 20

Obrázek 3: Analýza konkurenčních sil 22

Obrázek 4: SWOT matice 24

Obrázek 5: logo SAKO Brno, a.s. 41

Obrázek 6: Organizační schéma společnosti SAKO Brno, a.s. 43

Obrázek 7: Schéma procesu využívání směsného komunálního odpadu 51

Obrázek 9: Schéma možného řešení recirkulace spalin 108

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Vývoj podílu věkové skupiny 65+ na počtu obyvatel ČR 45

Tabulka 2: Míra nezaměstnanosti v ČR 45

Tabulka 3: Míra nezaměstnanosti pro Jihomoravský kraj 45

Tabulka 4: Nakládání s odpadem v ČR (v mil. tun) 47

Tabulka 5: Vývoj průměrné mzdy v Kč v ČR a Jihomoravském kraji 49

Tabulka 6: Vývoj reálného HDP 49

Tabulka 7: Průměrná roční míra inflace 49

Tabulka 8: Ekologické limity 52

Tabulka 9: Vývoj počtu zaměstnanců SAKO Brno, a.s. 59

Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy aktiv v % 63

Tabulka 11: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy aktiv - relativní změna v % 64

Tabulka 12: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy pasiv v % 66

Tabulka 13: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy pasiv - relativní změna v % 67

Tabulka 14: Vertikální analýza VZZ vybraných položek v % 69

Tabulka 15: Horizontální analýza vybraných položek VZZ - relativní změna v % 70

Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky v tis. Kč 73

Tabulka 17: Ukazatele likvidity – okamžitá likvidita 75

Tabulka 18: Ukazatele likvidity – pohotová likvidita 75

Tabulka 19: Ukazatele likvidity – běžná likvidita 76

Tabulka 20: Ukazatelé rentability (%) - ROA 77

Tabulka 21: Ukazatelé rentability (%) - ROE 78

Tabulka 22: Ukazatelé rentability (%) - ROS 79

Tabulka 23: Celková zadluženost (%) 79

Tabulka 24: Úrokové krytí (%) 80

Tabulka 25: Analýza ukazatelů likvidity (násobky) – obrat celkových aktiv 81

Tabulka 26: Analýza ukazatelů likvidity (násobky) – obrat stálých aktiv 81

Tabulka 27: Analýza ukazatelů aktivity (dny) – DO zásob 82

Tabulka 28: Analýza ukazatelů aktivity (dny) – DO pohledávek 83

Tabulka 29: Analýza ukazatelů aktivity (dny) – DO závazků 83

Tabulka 30: Altmanův model pro služby 84

Tabulka 31: SWOT – IFE matice 85

Tabulka 32: SWOT - EFE matice 86

Tabulka 33: Předpokládaný růst reálného HDP 89

Tabulka 34: Plánované tržby za prodej vlastních výrobků a služeb od 2019 89

Tabulka 35: Výkonová spotřeba 2014 – 2018 90

Tabulka 36: Plánová výkonová spotřeba 2019 - 2022 90

Tabulka 37: Výkonová spotřeba - historický vývoj 91

Tabulka 38: Výkonová spotřeba - plánová projekce 2019 až 2022 91

Tabulka 39: Vývoj osobních nákladů 2019 – 2022 92

Tabulka 40: Plánované úpravy hodnot v provozní oblasti 2019 - 2022, včetně minulého období 2017, 2018 93

Tabulka 41: Plánované ostatní provozní výnosy 2019 - 2024 v tis. Kč, včetně minulých 2017 – 2018. 93

Tabulka 42: Ostatní provozní výnosy 2017, 2018 a plán 2019 – 2022 93

Tabulka 43: Plánovaný vývoj ostatních provozních nákladů 2019-2022, včetně srovnání s minulým obdobím 2017, 2018 94

Tabulka 44: Ostatní provozní náklady, historická data 2017, 2018 a budoucí plán 2019 – 2022 94

Tabulka 45: Výnosové úroky a ostatní finanční náklady 95

Tabulka 46: Plánovaná daň z příjmu 2019 - 2022, včetně srovnání s 2017 - 2018. 96

Tabulka 47: Plánovaný výkaz zisku a ztráty od 2019 do 2022 v tis. Kč 96

Tabulka 48: Dlouhodobý hmotný majetek, historický vývoj a predikce 98

Tabulka 49: Plánové zásoby 2019 – 2022 včetně historického vývoje a doba obratu zásob 99

Tabulka 50: Historický vývoj pohledávek 99

Tabulka 51: Plánové pohledávky 2019 – 2022 100

Tabulka 52: Plánové časové rozlišení aktiv 2019 – 2022 100

Tabulka 53: Plánová rozvaha – aktiva 2019 - 2022 v tis. Kč 101

Tabulka 54: Výplata dividendy 2018 a budoucí plánový vývoj 2019 - 2022 102

Tabulka 55: Rozložení rezerv 103

Tabulka 56: Dlouhodobé závazky - odložený daňový závazek 103

Tabulka 57: Plánové krátkodobé závazky 2019 – 2022 104

Tabulka 58: Plánová rozvaha - pasiva 2019 – 2022 v tis. Kč..... 104

Tabulka 59: Změna pracovního kapitálu 2019 - 2022..... 105

Tabulka 60: Plánové cash flow 2019 - 2022 v tis. Kč 106

Tabulka 61: Projekce splátkového kalendáře v Kč..... 111

Tabulka 62: Plánový výkaz zisku a ztráty od 2019 do 2022 včetně investice..... 112

Tabulka 63: Peněžní toky z důsledku investice K1 114

Tabulka 64: Plánová rozvaha – aktiva 2019 - 2022 včetně investice..... 114

Tabulka 65: Plánová rozvaha - pasiva 2019 – 2022 včetně investice K1..... 116

Tabulka 66: Změna pracovního kapitálu 2019 - 2022..... 118

Tabulka 67: Plánové cash flow 2019 - 2022 v tis. Kč zohledňující investici K1 118

Tabulka 68: ROA, ROE, ROS – ukazatelé rentability pro finanční plány v obou variantách..... 121

Tabulka 69: Likvidity – okamžitá, pohotová, běžná pro finanční plány v obou variantách 122

Tabulka 70: Celková zadluženost a úrokové krytí pro finanční plány v obou variantách 122

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 2: Výpočet horizontální analýzy 27

Vzorec 3: Výpočet vertikální analýzy 27

Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál – manažerské pojetí 28

Vzorec 5: Čistý pracovní kapitál – investorské pojetí 28

Vzorec 6: Čisté pohotové prostředky 28

Vzorec 7: ROA 29

Vzorec 8: ROE 29

Vzorec 9: ROS 29

Vzorec 10: Obrat celkových aktiv 30

Vzorec 11: Obrat stálých aktiv 30

Vzorec 12: Doba obratu zásob 31

Vzorec 13: Doba obratu pohledávek 31

Vzorec 14: Doba obratu závazků 31

Vzorec 15: Celková zadluženost 32

Vzorec 16: Koeficient samofinancování 32

Vzorec 17: Úrokové krytí 32

Vzorec 18: Běžná likvidita 33

Vzorec 19: Pohotová likvidita 33

Vzorec 20: Okamžitá likvidita 34

Vzorec 21: Altmanův index pro služby včetně jednotlivých vysvětlivek x_1, x_2, x_3, x_4 .. 35

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Nakládání s odpady v ČR 48

Graf 2: Rozložení dodávky tepla do centrálního zásobování teplem v Brně 53

Graf 3: Aktiva – horizontální analýza 65

Graf 4: Čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky 72

Graf 5: Ukazatelé rentability pro společnost SAKO Brno, a.s. 76

Graf 6: Obrat stálých a celkových aktiv 82

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Výkaz zisku a ztrát SAKO Brno, a.s. 2014 - 2018 i

Příloha 2: Rozvaha SAKO Brno, a.s. 2014 - 2018 iii

Příloha 3: Zpracovné interní předpoklady pro investici do kotle K1 viii

PŘÍLOHY

Příloha 1: Výkaz zisku a ztrát SAKO Brno, a.s. 2014 - 2018

(Zdroj: Švestková, 2019)

Ozna č.	Položka	ID	2014	2015	2016	2017	2018
I.	**Tržby za prodej vlastních výrobků a služ.(601,602)**	**1**	**684 464**	**695 828**	**689 255**	**673 621**	**713 528**
II.	**Tržby za prodej zboží (604)**	**2**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
A.	Výkonová spotřeba (součet A.1.až A.3.)	3	248 261	247 017	243 939	198 973	223 247
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží (504)	4	0	0	0	0	0
A.2.	Spotřeba materiálu a energie (501,502,503)	5	73 795	71 672	71 914	66 342	93 903
A.3.	Služby (511,512,513,518)	6	174 466	175 345	172 025	132 631	129 344
B.	Změna stavu zásob vlast.činnosti (581/r.2015-611)	7	-1 617	191	1 559	251	-414
C.	Aktivace (585,6,7,8)	8	0	0	0	0	0
D.	Osobní náklady (součet D.1.až D.2.)	9	195 334	199 668	211 588	221 524	244 858
D.1.	Mzdové náklady (521,522,523)	10	138 158	140 919	149 675	157 269	173 782
D.2.	Nákl.na sociál.zabezp.,zdrav.pojiš.a ostatní nákl.	11	57 176	58 750	61 913	64 256	71 076
D.2.1.	*Nákl.na sociál.zabezp.,zdrav.pojištění (524)*	*12*	*46 668*	*47 965*	*50 591*	*52 946*	*58 814*
D.2.2.	*Ostatní náklady*	*13*	*10 508*	*10 785*	*11 322*	*11 309*	*12 262*
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti(E.1.až E.3.)	14	146 139	132 278	154 833	131 703	130 281
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodob.nehmot.a hmot.majetku	15	154 977	154 755	155 435	131 749	130 739
E.1.1.	*Úpravy hodnot dlouhodob.nehmot.a hmot.maj.-trvalé*	*16*	*154 977*	*154 755*	*155 435*	*131 749*	*130 739*
E.1.2.	*Úpravy hodnot dlouhodob.nehmot.a hmot.maj.-dočasné*	*17*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-8 838	-22 477	-602	-46	-458
III.	**Ostatní provozní výnosy (součet III.1.až III.2.)**	**20**	**84 561**	**16 433**	**10 726**	**27 741**	**34 061**
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku (641)	20	1 433	767	880	13 169	6 805
III.2.	Tržby z prodeje materiálu (642)	22	11 285	9 234	3 758	8 463	16 830
III.3	Jiné provozní výnosy (644,646,648)	23	71 843	6 432	6 089	6 110	10 425
F.	Ostatní provozní náklady (součet F.1.až F.5.)	24	33 478	33 045	16 942	37 747	6 287
F.1.	Zůstatk. cena prodaného dlouhodobého majetku (541)	25	419	69	564	11 288	6 471
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu (542)	26	0	0	2	0	39
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti (531,532,538)	27	2 794	2 681	2 957	3 361	3 525
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a kompl.nákl.(552,4,5)	28	22 920	22 920	5 941	15 113	-16 072
F.5.	Jiné provozní náklady(543,544,545,546,548,549)	29	7 344	7 375	7 477	7 986	12 324
*****	**Provozní výsledek hospodaření (+/-)**	**30**	**147 431**	**100 061**	**71 121**	**111 164**	**143 328**

IV.	**Výnosy z dlouh.fin.majetku - podíly(IV.1.+IV.2.)**	**31**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná n.ovládající osoba(665)	31	0	0	0	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů (661)	33	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly (561)	34	0	0	0	0	0
V.	**Výnosy z ostat.dlouh.finančního majetku(V.1.+V.2.)**	**35**	**0**	**0**	**0**	**241**	**3 474**
V.1.	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládající	36	0	0	0	0	134
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního	37	0	0	0	241	3 340
H.	Náklady souvisej.s ostat.dlouhodob.finan.maj.(566)	38	0	0	0	0	0
VI.	**Výnosové úroky a podobné výnosy (VI.1.+VI.2.)**	**39**	**2 892**	**3 304**	**1 203**	**1 163**	**1 819**
VI.1.	Výnos.úroky a podob.výn.-ovládaná nebo ovládající	40	0	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy (662)	41	2 892	3 304	1 203	1 163	1 819
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (J.1.+J.2.)	43	8 943	7 066	7 262	0	0
J.1.	Náklad.úroky a podob.výn.-ovládaná nebo ovládající	44	0	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady (562)	45	8 943	7 066	7 262	0	0
VII.	**Ostatní finanční výnosy (663,667,668)**	**46**	**382**	**1**	**0**	**8**	**24**
K.	Ostatní finanční náklady (563,565,567,568,569)	47	1 117	730	305	426	112
*	**Finanční výsledek hospodaření (+/-)**	**48**	**-6 786**	**-4 491**	**-6 364**	**987**	**5 204**
**	**Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)**	**49**	**140 645**	**95 570**	**64 757**	**112 151**	**148 532**
L.	Daň z příjmů (součet L.1 + L.2.)	50	16 205	18 834	12 319	21 494	29 989
L.1.	Daň z příjmů - splatná (591,595)	51	3 628	20 446	15 728	19 375	26 843
L.2.	Daň z příjmů - odložená (+/-) (592)	52	12 577	-1 612	-3 410	2 119	3 146
**	**Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)**	**53**	**124 440**	**76 736**	**52 438**	**90 657**	**118 543**
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
***	**Výsledek hospodaření za účetní období(+/-)**	**55**	**124 440**	**76 736**	**52 438**	**90 657**	**118 543**
*	**Čistý obrat za účet.období=I+ II+ III+ IV+V+VI+VII**	**56**	**772 298**	**715 565**	**701 185**	**702 775**	**752 904**

Příloha 2: Rozvaha SAKO Brno, a.s. 2014 - 2018

(Zdroj: Švestková, 2019)

označ.	AKTIVA / PASIVA	ID	2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)=ř.67	**1**	**2 147 042**	**2 178 274**	**2 020 952**	**2 125 015**	**2 219 003**
A.	**Pohledávky za upsaný základní kapitál (353)**	**2**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.	**Dlouhodobý majetek (B.I.+B.II.+B.III.)**	**3**	**1 505 385**	**1 386 439**	**1 423 606**	**1 571 034**	**1 502 379**
B. I.	**Dlouhodobý nehmotný maj. (součet B.I.1. až B.I.5.)**	**4**	**1 423**	**1 155**	**921**	**607**	**1 673**
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje (012/072,0912)	5	0	0	0	0	0
2.	Ocenitelná práva (014/074,0914)	6	743	753	805	481	395
2.1	Software (013/073,0913)	7	734	745	797	474	372
2.2	Ostatní ocenitelná práva (014/074,0914)	8	10	9	8	7	22
3.	Goodwill (015/075,0915)	9	0	0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek (019/079,0916)	10	304	401	116	53	881
5.	Posk.zál.na dl.nehm.maj.a nedokonč.dl.nehm.majetek	11	375	0	0	73	398
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhod.neh.majetek(051/0951)	12	0	0	0	73	143
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek(041/093)	13	375	0	0	0	255
B. II.	**Dlouhodobý hmotný majetek (B.II.1. až B.II.5.)**	**14**	**1 502 817**	**1 383 954**	**1 421 146**	**1 442 114**	**1 401 125**
B. II.1.	Pozemky a stavby	15	582 031	568 500	705 970	722 241	709 419
B. II.1.1	Pozemky (031)	16	44 610	44 657	170 106	166 129	167 428
1.2	Stavby (021/081,0921)	17	537 420	523 844	535 863	556 112	541 991
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory (022/082,0922)	18	908 912	800 656	689 484	695 944	666 712
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku(097/098)	19	0	0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	40	40	40	40	40
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	21	0	0	0	0	0
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22	0	0	0	0	0
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	40	40	40	40	40
5.	Posk.zál.na dl.hmot.maj.a nedokonč.dl.hmot.majetek	24	11 834	14 757	25 652	23 888	24 953
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhod.hmotný maj.(052/0952)	25	10	219	219	10	918
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek(042/094)	26	11 824	14 538	25 433	23 878	24 035
B. III.	**Dlouhodobý finanční majetek (B.III.1. až B.III.7.)**	**27**	**1 146**	**1 330**	**1 539**	**128 313**	**99 581**
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba (061/0961)	28	1 146	1 330	1 539	1 673	1 731
2.	Zápůjčky a úvěry -ovlád.neb.ovl-jící os.(066/0964)	29	0	0	0	0	0

3.	Podíly - podstatný vliv (062/0962)	30	0	0	0	0	0
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv (067)	31	0	0	0	0	0
5.	Ostatní dlouh.cenné papíry a podíly(063,065/0963)	32	0	0	0	0	0
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní (068)	33	0	0	0	126 640	97 850
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0	0
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek(067,069/0965)	35	0	0	0	0	0
7.2	Poskyt.zálohy na dlouhod.finanční maj.(053/0953)	36	0	0	0	0	0
C.	**Oběžná aktiva (C.I.+C.II.+C.III.+C.IV.)**	**37**	**636 149**	**786 511**	**593 821**	**534 698**	**700 206**
C. I.	**Zásoby (C.I.1. až C.I.5.)**	**38**	**23 485**	**34 630**	**29 790**	**38 241**	**40 080**
C. I. 1.	Materiál (112,119/191)	39	21 268	32 513	29 322	37 983	39 434
2.	Nedokončená výroba a polotovary (121,122/192,193)	40	2 218	2 027	468	217	631
3.	Výrobky a zboží	41	0	0	0	0	0
3.1	Výrobky (123/194)	42	0	0	0	0	0
3.2	Zboží (132,136/196)	43	0	0	0	0	0
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44	0	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby (151/197)	45	0	90	0	42	15
C. II.	**Pohledávky (součet C.II.1. až C.II.2.)**	**46**	**83 826**	**80 129**	**72 918**	**133 131**	**94 119**
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	47	0	0	0	0	0
C. II. 1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	0	0	0	0	0
1.2	Pohledávky -ovládaná nebo ovládající osoba	49	0	0	0	0	0
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	50	0	0	0	0	0
1.4	Odložená daňová pohledávka (481.200)	51	0	0	0	0	0
1.5	Pohledávky - ostatní	52	0	0	0	0	0
1.5.1	*Pohledávky za společníky*	*53*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
1.5.2	*Dlouhodobé poskytnuté zálohy (314.600)*	*54*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
1.5.3	*Dohadné účty aktivní*	*55*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
1.5.4	*Jiné pohledávky*	*56*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	57	83 826	80 129	72 918	133 131	94 119
C. II. 2.1	Pohledávky z obchodních vztahů(311,12,13,315/391A)	58	80 955	77 667	70 660	66 810	77 237
2.2	Pohledávky - ovlád.nebo ovládající osoba(351)	59	0	0	0	0	0
2.3	Pohledávky - podstatný vliv (352)	60	0	0	0	0	0
2.4	Pohledávky - ostatní	61	2 871	2 462	2 258	66 321	16 883
2.4.1	*Pohledávky za společníky (354,355,358)*	*62*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.4.2	*Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění(336)*	*63*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*

2.4.3	*Stát-daňové pohledávky(341.A,342,343,345,346.A)*	*64*	*0*	*78*	*22*	*55 634*	*14 544*
2.4.4	*Krátkodobé poskytnuté zálohy (314.A)*	*65*	*1 173*	*1 089*	*972*	*843*	*949*
2.4.5	*Dohadné účty aktivní (388)*	*66*	*195*	*140*	*132*	*259*	*261*
2.4.6	*Jiné pohledávky (335,371,373,374,5,6,8/391.AE)*	*67*	*1 503*	*1 155*	*1 132*	*9 583*	*1 128*
C. III.	**Krátkodobý finanční majetek (C.III.1.+C.III.2.)**	**68**	**0**	**0**	**0**	**86 360**	**28 790**
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69	0	0	0	0	0
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	0	0	0	86 360	28 790
C. IV.	**Peněžní prostředky (C.IV.1.+C.IV.2.)**	**71**	**528 838**	**671 752**	**491 113**	**276 966**	**537 217**
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně (211,213,261)	72	446	280	244	405	432
2.	Peněžní prostředky na účtech (221)	73	528 392	671 472	490 869	276 560	536 784
D.	**Časové rozlišení aktiv (D.1.+D.2.+D.3.)**	**74**	**5 508**	**5 324**	**3 525**	**19 282**	**16 418**
D. 1.	Náklady příštích období (381)	75	3 137	3 147	3 288	19 121	16 082
2.	Komplexní náklady příštích období (382)	76	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období(385)	77	2 370	2 177	236	162	336
	PASIVA CELKEM (A.+B.+C.+D.)	**78**	**2 147 042**	**2 178 274**	**2 020 952**	**2 125 015**	**2 219 003**
A.	**Vlastní kapitál (A.I.+A.II.+A.III.+A.IV.+A.V+A.VI)**	**79**	**1 684 525**	**1 761 445**	**1 860 117**	**1 950 908**	**2 047 509**
A. I.	**Základní kapitál (A.I.1+A.I.2.+A.I.3.)**	**80**	**1 505 817**	**1 505 817**	**1 505 817**	**1 505 817**	**1 505 817**
A. I. 1.	Základní kapitál (411)	81	1 505 817	1 505 817	1 505 817	1 505 817	1 505 817
2.	Vlastní podíly(-) (252)	82	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu (419)	83	0	0	0	0	0
A. II.	**Ážio a kapitálové fondy (A.II.1.+A.II.2.)**	**84**	**1 078**	**1 261**	**1 471**	**1 605**	**1 663**
A. II. 1.	Ážio (412)	85	0	0	0	0	0
2.	Kapitálové fondy	86	1 078	1 261	1 471	1 605	1 663
2.1	Ostatní kapitálové fondy (413)	87	67	67	67	67	67
2.2	Oceňovací rozd. z přecenění maj.a závaz.(+/-)(414)	88	1 011	1 195	1 404	1 538	1 596
2.3	Oceň.rozd.z přeceň.při přeměn.obch.korp(+/-)(418)	89	0	0	0	0	0
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací(+/-) (417)	90	0	0	0	0	0
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměn.obch.korp.(+/-) (416)	91	0	0	0	0	0
A.III.	**Fondy ze zisku (A.III.1.+A.III.2.)**	**92**	**12 975**	**25 419**	**33 093**	**42 939**	**52 005**
A.III. 1.	Ostatní rezervní fondy (421,422)	93	0	0	0	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy (423,427)	94	12 975	25 419	33 093	42 939	52 005
A. IV.	**Výsledek hospodař.minulých let(+/-) (A.IV.1.až 3)**	**95**	**40 215**	**152 210**	**267 297**	**309 890**	**369 481**
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let (428+nezúčt.431)	96	40 215	152 210	221 273	309 890	369 481
2.	Neuhrazená ztráta minulých let(-) (429)	97	0	0	0	0	0

3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let(-) (424)	98	0	0	46 024	0	0
A. V.	**Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)**	**99**	**124 440**	**76 736**	**52 438**	**90 657**	**118 543**
A. VI.	**Rozhodnuto o záloh.výplatě podílu na zisku(-)(432)**	**100**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.+C.	**Cizí zdroje (B.+C.)**	**101**	**462 517**	**416 829**	**160 766**	**174 107**	**168 192**
B.	**Rezervy (B.1.až B.4.)**	**102**	**45 840**	**68 760**	**17 881**	**32 994**	**16 922**
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky (452)	103	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na daň z příjmů (453)	104	0	0	0	0	0
3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů (451)	105	7 960	11 940	15 920	29 920	12 928
4.	Ostatní rezervy (459)	106	37 880	56 820	1 961	3 074	3 994
C.	**Závazky (C.I.+C.II.)**	**107**	**416 677**	**348 069**	**142 885**	**141 112**	**151 270**
C. I.	Dlouhodobé závazky (C.I.1.až C.I.9)	108	346 269	282 155	88 834	90 953	94 099
C. I. 1.	Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
1.1	*Vyměnitelné dluhopisy*	*110*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
1.2	*Ostatní dluhopisy (255,473)*	*111*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.	Závazky k úvěrovým institucím (461)	112	263 207	200 707	0	0	0
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy (475)	113	0	0	0	0	0
4.	Závazky z obchodních vztahů (479)	114	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě (478)	115	0	0	0	0	0
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba (471)	116	0	0	0	0	0
7.	Závazky - podstatný vliv (472)	117	0	0	0	0	0
8.	Odložený daňový závazek (481.100)	118	83 062	81 448	88 834	90 953	94 099
9.	Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
9.1	*Závazky ke společníkům*	*120*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
9.2	*Dohadné účty pasivní*	*121*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
9.3	*Jiné závazky*	*122*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. II.	Krátkodobé závazky (C.I.1.až C.I.9)	123	70 408	65 914	54 051	50 159	57 171
C. II. 1.	Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
1.1	*Vyměnitelné dluhopisy (241A)*	*125*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
1.2	*Ostatní dluhopisy (241A)*	*126*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.	Závazky k úvěrovým institucím (231,232)	127	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé přijaté zálohy (324)	128	3	3	53	53	7
4.	Závazky z obchodních vztahů (321,325)	129	39 379	23 902	25 939	17 900	19 747
5.	Krátkodobé směnky k úhradě (322)	130	0	0	0	0	0

6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba (361)	131	0	0	0	0	0
7.	Závazky - podstatný vliv (362)	132	0	0	0	0	0
8.	Závazky ostatní	133	31 026	42 009	28 058	32 207	37 417
8.1	*Závazky ke společníkům (364,5,6,7,8,398)*	*134*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
8.2	*Krátkodobé finanční výpomoci (249)*	*135*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
8.3	*Závazky k zaměstnancům (331,333)*	*136*	*8 520*	*8 635*	*9 115*	*13 028*	*10 485*
8.4	*Závazky ze sociál.zabezpečení a zdravot.poj.(336)*	*137*	*5 273*	*5 366*	*5 610*	*7 935*	*6 538*
8.5	*Stát-daň.závaz.a dotace(341,342,343,345,346.3,347)*	*138*	*15 167*	*26 485*	*11 829*	*9 726*	*15 727*
8.6	*Dohadné účty pasivní (389)*	*139*	*1 315*	*1 132*	*891*	*899*	*4 175*
8.7	*Jiné závazky (372,373,374,377,379)*	*140*	*751*	*391*	*613*	*619*	*492*
D.	**Časové rozlišení pasiv (D.1.+D.2.)**	**141**	**0**	**0**	**69**	**0**	**3 302**
D. I.	**Výdaje příštích období (383)**	**142**	**0**	**0**	**69**	**0**	**0**
D.II.	**Výnosy příštích období (384)**	**143**	**0**	**0**	**0**	**0**	**3 302**
	Kontrolní číslo		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
	Kontrola hospodářského výsledku s VZaZ		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**

Příloha 3: Zpracovné interní předpoklady pro investici do kotle K1

(Zdroj: Švestková, 2020)

Rok Období	tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Výkaz zisku a ztráty												
Výnosy												
Spalné		0	0	0	124 689	126 934	126 934	132 453	132 453	132 453	132 453	135 102
Prodej tepla		0	0	0	68 942	71 462	71 727	86 927	87 454	77 352	77 640	80 477
Prodej elektřiny		0	0	0	49 782	50 912	52 103	51 098	52 300	55 108	56 398	57 335
Prodej šrotu		0	0	0	4 507	4 631	4 475	4 311	4 138	4 221	4 306	4 392
Celkové výnosy		0	0	0	247 920	253 938	255 238	274 788	276 345	269 134	270 796	277 305
Provozní náklady												
Energie a suroviny		0	0	0	(27 416)	(28 468)	(29 037)	(29 618)	(30 210)	(30 814)	(31 430)	(32 059)
Osobní náklady		0	0	0	(2 057)	(2 098)	(2 140)	(2 183)	(2 226)	(2 271)	(2 316)	(2 363)
Nižší opotřebení kotlů K2 a K3 - úspora nákladů		0	0	0	16 320	16 646	16 979	17 319	17 665	18 019	18 379	18 747
Náklady na běžnou opravu a údržbu		0	0	0	(17 508)	(22 323)	(27 324)	(32 515)	(37 903)	(38 661)	(39 435)	(40 223)
Ostatní náklady		0	0	0	(24 039)	(24 520)	(25 010)	(25 510)	(26 021)	(26 541)	(27 072)	(27 613)
Odpisy		0	0	0	(141 771)	(141 771)	(141 771)	(121 148)	(121 148)	(121 148)	(121 148)	(122 629)
Provozní výsledek hospodaření		**0**	**0**	**0**	**51 449**	**51 405**	**46 936**	**81 133**	**76 502**	**67 717**	**67 773**	**71 165**
Výnosové úroky		0	0	0	35	133	227	312	348	372	369	220
Nákladové úroky		(220)	(6 070)	(27 371)	(39 422)	(37 240)	(34 992)	(32 676)	(30 290)	(27 831)	(25 297)	(22 687)
EBT		**(220)**	**(6 070)**	**(27 371)**	**12 062**	**14 298**	**12 171**	**48 769**	**46 560**	**40 258**	**42 845**	**48 698**
Daň z příjmu právnických osob		0	0	0	(6 278)	(6 606)	(6 421)	(10 491)	(10 191)	(9 372)	(9 640)	(10 414)
Výsledek hospodaření po zdanění		**(220)**	**(6 070)**	**(27 371)**	**5 784**	**7 692**	**5 750**	**38 277**	**36 369**	**30 886**	**33 205**	**38 284**
Cash flow												
Investiční cash flow												
Stavební náklady a realizace celkem		0	(693 218)	(924 291)	0	0	0	0	0	0	0	0
Přípravné práce celkem		(20 623)	(20 623)	(20 623)	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady životního cyklu (rekonstrukce)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(94 758)
Investiční cash flow celkem		**(20 623)**	**(713 841)**	**(944 914)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(94 758)**
Provozní cash flow												
Provozní příjmy												
Spalné		0	0	0	124 689	126 934	126 934	132 453	132 453	132 453	132 453	135 102
Prodej tepla		0	0	0	68 942	71 462	71 727	86 927	87 454	77 352	77 640	80 477
Prodej elektřiny		0	0	0	49 782	50 912	52 103	51 098	52 300	55 108	56 398	57 335
Prodej šrotu		0	0	0	4 507	4 631	4 475	4 311	4 138	4 221	4 306	4 392
Provozní příjmy - celkem		0	0	0	247 920	253 938	255 238	274 788	276 345	269 134	270 796	277 305

Rok Období	tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Provozní výdaje												
Likvidace a nákup surovin												
Škvára - náklady na likvidaci		0	0	0	(15 184)	(15 767)	(16 082)	(16 404)	(16 732)	(17 067)	(17 408)	(17 756)
End-produkt - náklady na likvidaci		0	0	0	(4 693)	(4 873)	(4 970)	(5 070)	(5 171)	(5 275)	(5 380)	(5 488)
Zemní plyn - náklady		0	0	0	(1 269)	(1 318)	(1 344)	(1 371)	(1 399)	(1 427)	(1 455)	(1 484)
Aktivní uhlí - náklady		0	0	0	(788)	(819)	(835)	(852)	(869)	(886)	(904)	(922)
Amoniak 20-24,9% (močovina) - náklady		0	0	0	(1 373)	(1 425)	(1 454)	(1 483)	(1 513)	(1 543)	(1 574)	(1 605)
Hašené vápno - náklady		0	0	0	(3 426)	(3 558)	(3 629)	(3 702)	(3 776)	(3 851)	(3 928)	(4 007)
Elektřina - náklady		0	0	0	(682)	(708)	(722)	(736)	(751)	(766)	(782)	(797)
[Rezerva 1] - náklady		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Likvidace a nákup surovin - celkem		0	0	0	(27 416)	(28 468)	(29 037)	(29 618)	(30 210)	(30 814)	(31 430)	(32 059)
Osobní náklady												
Management		0	0	0	(609)	(621)	(634)	(646)	(659)	(673)	(686)	(700)
Provozní zaměstnanci		0	0	0	(1 410)	(1 438)	(1 467)	(1 496)	(1 526)	(1 557)	(1 588)	(1 619)
Ostatní průměrné náklady na zaměstnance		0	0	0	(38)	(39)	(39)	(40)	(41)	(42)	(43)	(44)
Osobní náklady - celkem		0	0	0	(2 057)	(2 098)	(2 140)	(2 183)	(2 226)	(2 271)	(2 316)	(2 363)
Nižší opotřebení kotlů K2 a K3 - úspora nákladů		0	0	0	16 320	16 646	16 979	17 319	17 665	18 019	18 379	18 747
Náklady na běžnou opravu a údržbu		0	0	0	(17 508)	(22 323)	(27 324)	(32 515)	(37 903)	(38 661)	(39 435)	(40 223)
Ostatní náklady		0	0	0	(24 039)	(24 520)	(25 010)	(25 510)	(26 021)	(26 541)	(27 072)	(27 613)
Provozní výdaje - celkem		0	0	0	(54 700)	(60 762)	(66 531)	(72 507)	(78 695)	(80 269)	(81 874)	(83 512)
Daň z příjmu právnických osob		0	0	0	(6 278)	(6 606)	(6 421)	(10 491)	(10 191)	(9 372)	(9 640)	(10 414)
Provozní cash flow - celkem		**0**	**0**	**0**	**193 220**	**193 176**	**188 707**	**202 281**	**197 650**	**188 865**	**188 921**	**193 794**
Cash flow z financování												
Bankovní úvěr												
Bankovní úvěr - čerpání		16 054	554 497	770 321	0	0	0	0	0	0	0	0
Bankovní úvěr - splátka		0	0	0	(71 915)	(74 097)	(76 345)	(78 661)	(81 048)	(83 507)	(86 040)	(88 650)
Bankovní úvěr - platba úroků		(220)	(6 070)	(27 371)	(39 422)	(37 240)	(34 992)	(32 676)	(30 290)	(27 831)	(25 297)	(22 687)
Rezervní účet dluhové služby (DSRA)												
Financování nedostatku hotovosti		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Plnění účtu		0	0	(27 834)	0	0	0	0	0	0	0	0
Uvolnění po uhrazení úvěru		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní účet údržby a oprav (MRA)												
Plnění účtu		0	0	0	0	0	0	0	0	0	(94 758)	0
Čerpání účtu		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	94 758

Rok		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Období	**tis. Kč**											
Půjčka od společníka												
Půjčka od společníka - čerpání		4 789	165 414	229 797	0	0	0	0	0	0	0	0
Půjčka od společníka - splátka		0	0	0	(26 667)	(26 667)	(26 667)	(26 667)	(26 667)	(26 667)	(26 667)	(26 667)
Půjčka od společníka - platba úroků		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Základní kapitál												
Základní kapitál - vklad		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vlastní provozní financování (krytí provozních nákladů)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendy		0	0	0	0	0	0	(23 843)	(36 369)	(30 886)	(33 205)	(38 284)
Úroky na běžném účtu		0	0	0	35	133	227	312	348	372	369	220
Cash flow z financování celkem		**20 623**	**713 841**	**944 914**	**(137 968)**	**(137 871)**	**(137 776)**	**(161 534)**	**(174 025)**	**(168 518)**	**(265 598)**	**(81 309)**
Celkové cash flow		**0**	**0**	**0**	**48 974**	**48 699**	**44 510**	**30 255**	**13 434**	**10 975**	**(86 317)**	**7 312**
Celkové cash flow před výplatou dividend		0	0	0	48 974	48 699	44 510	54 098	49 803	41 861	(53 112)	45 596
Rozvaha												
Aktiva												
Dlouhodobý majetek												
Dlouhodobý hmotný majetek		20 623	734 463	1 679 377	1 537 606	1 395 835	1 254 064	1 132 916	1 011 767	890 619	769 471	741 600
Krátkodobý majetek												
Bankovní účet		0	0	0	48 974	97 673	142 182	172 437	185 871	196 846	110 529	117 841
Rezervní účet dluhové služby (DSRA)		0	0	27 834	27 834	27 834	27 834	27 834	27 834	27 834	27 834	27 834
Rezervní účet údržby a oprav (MRA)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	94 758	0
Aktiva celkem		**20 623**	**734 463**	**1 707 211**	**1 614 414**	**1 521 342**	**1 424 081**	**1 333 187**	**1 225 473**	**1 115 300**	**1 002 593**	**887 276**
Pasiva												
Vlastní kapitál												
Základní kapitál		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let		(220)	(6 290)	(33 661)	(27 876)	(20 185)	(14 434)	0	0	0	0	0
Cizí zdroje												
Bankovní úvěr		16 054	570 550	1 340 872	1 268 957	1 194 860	1 118 515	1 039 854	958 806	875 300	789 260	700 609
Půjčka od společníka		4 789	170 203	400 000	373 333	346 667	320 000	293 333	266 667	240 000	213 333	186 667
Závazky po splatnosti		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasiva celkem		**20 623**	**734 463**	**1 707 211**	**1 614 414**	**1 521 342**	**1 424 081**	**1 333 187**	**1 225 473**	**1 115 300**	**1 002 593**	**887 276**