

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Řízení platební schopnosti podniku**

**Bc. Andrea Vacková**

© 2021 ČZU v Praze

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Andrea Vacková

Ekonomika a management  
Provoz a ekonomika

Název práce

**Řízení platební schopnosti podniku**

Název anglicky

**Solvency management of the company**

---

### Cíle práce

Cílem diplomové práce je zhodnotit platební schopnost vybrané společnosti a navrhnout doporučení v této oblasti.

### Metodika

Diplomová práce je rozdělena na dvě hlavní části, teoretickou a praktickou. Teoretická část bude věnována především vymezení základních pojmů a metod souvisejících s řízením platební schopnosti podniku. Dále pak řízení platební schopnosti z hlediska pohledávek, zásob, likvidity, cash flow a obchodních úvěrů včetně cash managementu zabývající se řízením stavu hotovosti. Pozornost je věnována také pracovnímu kapitálu. Poslední část bude zaměřena na finanční analýzu a vybrané ukazatele, které lze pro vyhodnocení platební schopnosti využít.

V praktické části jsou pak poznatky získané v teoretické části aplikovány na konkrétní společnost s cílem analyzovat její platební schopnost. Vybrané ukazatele platební schopnosti jsou následně komparovány s dosahovanými hodnotami v rámci daného oboru podnikání. Na základě získaných výsledků z praktické části jsou navržena možná zlepšení v oblasti řízení platební schopnosti.



## Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

## Klíčová slova

platební schopnost, pohledávky, zásoby, likvidita, cash flow, finanční analýza, poměrové ukazatele

---

## Doporučené zdroje informací

ČIŽINSKÁ, R. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.

KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D. – REMEŠ, D. – ŠTEKER, K. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

MARTINOVIČOVÁ, D. – KONEČNÝ, M. – VAVŘINA, J. *Úvod do podnikové ekonomiky*. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2034-5.

PARAMASIVAN, C. – SUBRAMANIAN, T. *Financial management*. New Age International Ltd: 2009. ISBN 9788122425734.

REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-1835-4.

REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.

---

## Předběžný termín obhajoby

2021/22 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Renata Aulová, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 28. 8. 2021

**prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2021

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 31. 03. 2022

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Řízení platební schopnosti podniku" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.3.2022

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala své vedoucí Ing. Renatě Aulové, Ph.D. za její trpělivost, cenné rady, odbornou pomoc a připomínky, které mi pomohly k vypracování diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti XY, a.s. a zaměstnancům finančního oddělení za poskytnutí a možnost zveřejnění potřebných firemních údajů.

# Řízení platební schopnosti podniku

## Abstrakt

Tato diplomová práce je věnována problematice řízení platební schopnosti podniku. Cílem bylo zhodnotit platební schopnost ve vybrané společnosti a následně komparovat s konkurenčními společnostmi v obdobném oboru podnikání. V teoretické části jsou popsána teoretická východiska týkající se základních pojmů. Konkrétně se jedná o platební schopnost podniku, dále o řízení platební schopnosti podniku v oblasti pohledávek, zásob, likvidity a cash flow. Dále jsou v diplomové práci představeny vybrané ukazatele finanční analýzy, pomocí kterých lze zhodnotit platební schopnost podniku. V závěru teoretické části jsou vysvětleny bankrotní modely. V praktické části jsou získaná teoretická východiska uplatněna na konkrétní společnosti, u které je zhodnocena platební schopnost. Na úvod teoretické části je představena činnost společnosti a vybrané produkty. Dále je aplikována finanční analýza a její vybrané ukazatele pro zjištění finančního zdraví, řízení čistého pracovního kapitálu a bankrotní model. Jako další část této práce jsou představeny konkurenční oborově příbuzné společnosti, u kterých je provedeno mezipodnikové srovnání v oblasti finanční analýzy a řízení platební schopnosti. Na závěr diplomové práce jsou shrnuty poznatky, které byly zjištěny ze zhodnocení platební schopnosti podniku a navržena možná zlepšení. Z provedených analýz je patrné, že vybraná společnost má velmi dobrou finanční situaci a v žádných ohledech nemá s platební schopností jakékoliv problémy.

**Klíčová slova:** platební schopnost, řízení platební schopnosti, řízení pohledávek, čistý pracovní kapitál, likvidita, finanční analýza, poměrové ukazatele, obratový cyklus peněz, cash flow, bankrotní model

# **Solvency management of the company**

## **Abstract**

This diploma thesis is dedicated to the problem of solvency management. The aim was to evaluate the solvency of the selected company and then to compare it with competitors in a similar field of business. In the theoretical part, the theoretical background concerning the basic concepts is described. Specifically, the solvency of the company, as well as the management of the solvency of the company in the areas of receivables, inventory, liquidity, and cash flow. Furthermore, the thesis presents selected indicators of financial analysis that can be used to assess the solvency of the company. At the end of the theoretical part, bankruptcy models are explained. In the practical part, the theoretical background is applied to a specific company for which solvency is assessed. At the beginning of the theoretical part, the company's activities and selected products are introduced. Then, financial analysis and its selected indicators are applied to determine financial health, net working capital management and bankruptcy model. As another part of this thesis, competitive industry related companies are introduced for which an inter-company comparison is made in financial analysis and solvency management. Finally, the thesis concludes with a summary of the findings from the corporate solvency assessment and suggests possible improvements. From the analyses performed, the selected company has a very good financial situation and in no respect has any solvency problems.

**Keywords:** solvency, management of solvency, management of claims, net working capital, liquidity, financial analysis, ratio indicators, the money turnover cycle, cash flow, bankruptcy model

# Obsah

<b>1 Úvod .....</b>	<b>9</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>10</b>
2.1 Cíl práce.....	10
2.2 Metodika.....	10
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>12</b>
3.1 Platební schopnost podniku .....	12
3.2 Řízení platební schopnosti.....	13
3.2.1 Řízení pracovního kapitálu .....	13
3.2.2 Řízení pohledávek.....	15
3.2.3 Řízení zásob.....	23
3.2.4 Řízení likvidity.....	27
3.2.5 Řízení cash flow.....	28
3.2.6 Řízení obchodních úvěrů.....	30
3.2.7 Cash Management.....	32
3.3 Finanční analýza .....	35
3.3.1 Horizontální a vertikální analýza .....	35
3.3.2 Poměrové ukazatele .....	36
3.3.3 Ukazatele rentability .....	37
3.3.4 Ukazatele likvidity .....	38
3.3.5 Ukazatele aktivity .....	38
3.3.6 Ukazatele zadluženosti .....	40
3.3.7 Bankrotní modely.....	40
3.3.8 Altmanova analýza.....	41
3.3.9 Index IN05.....	42
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>43</b>
4.1 Představení společnosti XY, a.s. ....	43
4.2 Vybrané ukazatele finanční analýzy společnosti XY, a.s.....	45
4.2.1 Horizontální analýza .....	45
4.2.2 Vertikální analýza .....	47
4.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	49
4.2.4 Ukazatele rentability .....	49
4.2.5 Ukazatele likvidity .....	51
4.2.6 Ukazatele aktivity .....	53

4.2.7	Ukazatele zadluženosti .....	55
4.2.8	Další finanční ukazatele .....	56
4.2.9	Altmanovo z-score .....	58
4.3	Řízení platební schopnosti .....	59
4.3.1	Čistý pracovní kapitál a jeho složky .....	59
4.3.2	Obratový cyklus peněz .....	64
4.3.3	Výkaz cash flow .....	64
4.3.4	Řízení obchodních úvěrů a pohledávek.....	65
4.3.5	Návrh využití faktoringu .....	67
4.4	Představení konkurenčních společností pro mezipodnikové srovnání.....	69
4.4.1	AL INVEST Břidličná, a. s. ....	69
4.4.2	1CSC, a. s. ....	69
4.4.3	ALFUN, a. s.....	70
4.5	Vybrané ukazatele finanční analýzy konkurenčních společností .....	71
4.5.1	Vertikální analýzy .....	71
4.5.2	Ukazatele rentability .....	71
4.5.3	Ukazatele likvidity .....	74
4.5.4	Ukazatele aktivity .....	76
4.5.5	Ukazatele zadluženosti .....	78
4.5.6	Další finanční ukazale .....	80
4.5.7	Altmanovo z-score .....	82
4.6	Řízení platební schopnosti konkurenčních společností.....	83
4.6.1	Čistý pracovní kapitál.....	83
<b>5</b>	<b>Zhodnocení a doporučení .....</b>	<b>85</b>
5.1	Hodnocení finančního zdraví a platební schopnosti .....	85
5.2	Doporučení faktoringu .....	87
5.3	Pravidelný reporting o konkurenci.....	88
<b>6</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>89</b>
<b>7</b>	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>91</b>

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Produkty společnosti XY, a.s. ....	44
Obrázek 2: Proces faktoringu.....	67
Obrázek 3: Logo společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. ....	69
Obrázek 4: Logo společnosti 1CSC, a.s. ....	70

Obrázek 5: Logo společnosti ALFUN, a.s.....	70
---	----

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Výpočet cash flow nepřímou metodou .....	29
Tabulka 2: Základní údaje společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	44
Tabulka 3: Horizontální analýza společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	46
Tabulka 4: Vertikální analýza společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	47
Tabulka 5: Ukazatele rentability společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	49
Tabulka 6: Ukazatele likvidity společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	51
Tabulka 7: Ukazatele aktivity společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	53
Tabulka 8: Ukazatele zadluženosti společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	55
Tabulka 9: EBITDA + Čistá míra zadlužení společnosti XY, a.s. za období 2016-2020...	57
Tabulka 10: Altmanovo z-score společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	58
Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	59
Tabulka 12: Zásoby společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	60
Tabulka 13: Pohledávky společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	61
Tabulka 14: Peněžní prostředky společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	62
Tabulka 15: Závazky společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	63
Tabulka 16: Obrátový cyklus peněz společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	64
Tabulka 17: Cash flow společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	65
Tabulka 18: Modelový příklad využití faktoringu společnosti XY, a.s. ....	67
Tabulka 19: Vývoj ukazatelů před a po použití faktoringu pro společnost XY, a.s. ....	68
Tabulka 20: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele rentability za období 2016-2020.....	72
Tabulka 21: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele likvidity za období 2016-2020.....	74
Tabulka 22: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele aktivity za období 2016-2020 .....	77
Tabulka 23: Mezipodnikové srovnání - obchodní deficit za období 2016-2020 .....	78
Tabulka 24: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele zadluženosti za období 2016-2020.....	79
Tabulka 25: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele EBITDA a Čistá míra zadluženosti za období 2016-2020 .....	80
Tabulka 26: Mezipodnikové srovnání - Altmanovo z-score za období 2016-2020.....	82
Tabulka 27: Mezipodnikové srovnání - Čistý pracovní kapitál za období 2016-2020 .....	83

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj aktiv v společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	48
Graf 2: Vývoj pasiv společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	49
Graf 3: Vývoj ukazatele rentability společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	51
Graf 4: Vývoj ukazatele likvidity společnosti XY, a.s. za období 2016-2020 .....	52
Graf 5: Vývoj pohledávek a závazků společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	55



Graf 6: Vývoj ukazatele EBITDA + Čistá míra zadluženosti společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	58
Graf 7: Vývoj pohledávek a závazků společnosti XY, a.s. za období 2016-2020.....	63
Graf 8: Mezipodnikové srovnání - přehled aktiv za období 2016-2020 .....	71
Graf 9: Mezipodnikové srovnání - Rentabilita aktiv za období 2016-2020 .....	72
Graf 10: Mezipodnikové srovnání - Rentabilita vlastního kapitálu za období 2016-2020	73
Graf 11: Mezipodnikové srovnání - Rentabilita tržeb za období 2016-2020 .....	73
Graf 12: Mezipodnikové srovnání - Běžná likvidita za období 2016-2020 .....	75
Graf 13: Mezipodnikové srovnání - Pohotová likvidita za období 2016-2020 .....	75
Graf 14: Mezipodnikové srovnání - Okamžitá likvidita za období 2016-2020.....	76
Graf 15: Mezipodnikové srovnání - Celková zadluženost za období 2016-2020.....	80
Graf 16: Mezipodnikové srovnání - ukazatel EBITDA za období 2016-2020.....	81
Graf 17: Mezipodnikové srovnání - vývoj čisté míry zadlužení za období 2016-2020 .....	81
Graf 18: Mezipodnikové srovnání - Čistý pracovní kapitál za období 2016-2020.....	84

# 1 Úvod

Platební neschopností je v České republice zasaženo ročně stovky obchodních společností, proto je řízení platební schopnosti považováno za jednu z nejdůležitějších oblastí řízení podniku. Platební schopnost se používá především pro vyjádření finanční situace společnosti, tedy schopnost podniku splácet své závazky včas a v požadované výši. Pokud společnost žádá o poskytnutí bankovního úvěru, musí si bankovní instituce ověřit právě platební schopnost, tedy finanční situaci společnosti, která se svou dostatečnou platební schopností zaručí, že bude řádně splácet. Podnik, který zvyšuje svou hodnotu, dokáže tuto hodnotu přenést i pro své zákazníky, splnit očekávání svých zaměstnanců a dokáže tak dále rozvíjet společnost. S platební schopností souvisí také pojem cash flow, tedy peněžní tok, který obsahuje peníze v pokladně a na bankovních účtech. Společnost by měla mít o tomto výkazu, o peněžních tocích přehled, jelikož přes dosahování vysokého zisku může společnost trpět nedostatkem peněžních prostředků, které mohou vést až k platební neschopnosti.

Do platební neschopnosti se společnost může dostat také, pokud vzroste množství faktur, kdy poroste riziko vzniku pohledávek po splatnosti a s tím spojené komplikace kvůli nedostatku peněžních prostředků pro úhradu krátkodobých závazků. S tímto jsou dále spojené problémy například s propouštěním zaměstnanců a společnost přestává být pro své zákazníky, dodavatele, ale také pro úvěrové instituce spolehlivá. Z těchto důvodů je řízení platební schopnosti společnosti velmi důležité pro podnik jako celek, především z krátkodobého hlediska.

Počet firemních bankrotů byl v roce 2021 nejvyšší za 4 roky a meziročně se zvýšil o pětinu, celkově vzrostl počet bankrotů obchodních společností o 22 %. Za výrazným zvýšením bankrotů obchodních společností stojí kombinace řady faktorů. V roce 2020 byl i přes velký pokles ekonomiky počet bankrotů společností nejnižší od roku 2008, kdy začal platit stávající insolvenční zákon. Společnostem se zdražují ceny energií a další vstupy, dále je těžší přístup k úvěrům a je nedostatek materiálu, lze předpokládat, že počet firemních bankrotů nadále poroste, což se projeví především u společností, které se již nyní nacházejí ve špatné ekonomické situaci. (CRIF: Počet firemních bankrotů byl loni nejvyšší za 4 roky, 2022)

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem diplomové práce je zhodnotit platební schopnost vybrané společnosti a navrhnout možná doporučení v této oblasti. Pro naplnění zhodnocení platební schopnosti je dílčím cílem zhodnotit finanční analýzu vybrané společnosti, řízení její platební schopnosti a následně provést komparaci s oborově příbuznými společnostmi.

### **2.2 Metodika**

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část je věnována poznatkům získaným z odborné literatury a dalších relevantních zdrojů. Práce je zaměřena především na definice základních pojmů související s řízením platební schopnosti. Dále jsou analyzovány jednotlivé dílčí oblasti řízení platební schopnosti. Jedná se především o řízení pracovního kapitálu, řízení pohledávek, řízení likvidity, řízení cash flow, řízení obchodních úvěru a cash management. V každé kapitole jsou uvedeny základní pojmy související s řízením a platební schopností podniku, také jsou zde uvedeny metody a vzorce, prostřednictvím nichž lze platební schopnost řídit. Další část je zaměřena na vybrané finanční ukazatele finanční analýzy, které dokáží zhodnotit finanční situaci společnosti a také pomáhá zjistit, zda je společnost dostatečně zisková a má vhodnou kapitálovou strukturu. Závěr teoretické části je věnován bankrotním modelům, které stanoví, zda se podnik nacházel či nenacházel v ohrožení bankrotu.

V praktické části diplomové práce jsou poznatky z teoretické části uplatněny na konkrétní společnosti, kde jsou využity zejména metody analýzy a komparace. Nejdříve jsou shromážděna data, informace a další potřebné podklady pro zhodnocení řízení platební schopnosti vybrané společnosti. První kapitolou praktické části je představení konkrétní společnosti a ukázka produktového portfolia. Pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy je zhodnoceno finanční zdraví, konkrétně se jedná o horizontální a vertikální analýzu, ukazatele rentability viz vzorec (16), (17) a (18), ukazatele likvidity dle vzorce (9), (10) a (11), ukazatele aktivity počítané pomocí vzorce (20), (21), (22), (23), (24) a (25), ukazatele zadluženosti dle vzorce (26), (27) a (28) a je použit Altmanův bankrotní model počítán s použitím vzorce (30). V této kapitole je ještě vypočtena EBITDA ze vzorce (32) a čistá míra zadlužení viz vzorec (33) Následně je řízení platební schopnosti analyzováno pomocí čistého pracovního kapitálu, který je počítán pomocí vzorce (1) a jeho jednotlivých složek,

obratového cyklu peněz viz vzorec (2), řízení cash flow a řízení obchodních úvěrů a pohledávek. Je také poukázán návrh při použití faktoringu. Dále jsou představeny konkurenční společnosti použité k mezipodnikovému srovnání všech výše uvedených analýz a metod řízení platební schopnosti. Informace potřebné k výpočtům a představení společností jsou získány z webových stránek a účetních výkazů dostupných z portálu Justice.cz.

Na závěr diplomové práce je ze získaných informací provedeno vyhodnocení a následné stanovení možných doporučení.

### 3 Teoretická východiska

Tato část diplomové práce bude věnována teoretickým východiskům, která budou následně aplikována v praktické části diplomové práce. Pozornost bude věnována platební schopnosti podniku a řízením jednotlivých složek. Dále bude vysvětlena finanční analýza a její vybrané poměrové ukazatele. V závěru této části budou zmíněny bankrotní modely.

#### 3.1 Platební schopnost podniku

Platební schopnost neboli solventnost je dlouhodobá schopnost podniku splácet své závazky v požadované výši a na požadovaném místě. Základním předpokladem zachování platební schopnosti podniku je časový soulad disponibilních zdrojů financování (jejich splatnost) a doby vázanosti majetku v podniku, který je ze zdrojů pořízen (Režňáková, 2010).

Aby nebyla ohrožena platební schopnost podniku, je podle autorky Martinovičové (2019) při řízení kapitálových a peněžních toků účelné respektovat zejména tato pravidla:

- dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobým kapitálem,
- krátkodobý majetek může být financován krátkodobými zdroji,
- trvale obracející se zásoby mají být finančně kryty dlouhodobým kapitálem,
- dluhy mají být přiměřené zdrojům pro zajištění dluhové služby,
- dluhy se splácejí z čistých výnosů,
- úroky se platí z nákladů,
- čistý výnos má být přiměřený vloženému kapitálu,
- čistý výnos má být při měřený majetku,
- provozní příjmy mají být větší než provozní výdaje.

Finanční řízení je nedílnou součástí celkového řízení podniku, kterým se zabývá finanční manažer. Autor S.C. Kuchal uvádí, že „Finanční řízení se zabývá finančními prostředky a jak efektivně je podnik využívá“. Finance se dají definovat jako umění a věda zabývající se správou hotovosti. Finance nebo také hospodaření s penězi jsou dále označovány jako poskytování finančních prostředků na dobu, po kterou je to potřeba, a dále získávání finančních prostředků a efektivnost jejich využití v obchodních činnostech. Je možné sem zařadit kapitál, peněžní prostředky na účtech i v pokladně (Paramasivan, 2009).

## 3.2 Řízení platební schopnosti

Řízení platební schopnosti lze zařadit mezi strategické úkoly finančního managementu, kdy je podnik schopný splácet závazky a tím pádem udržovat své postavení na trhu a potenciálně navyšovat hodnotu společnosti. Podnik by měl mít alespoň část peněžních prostředků vázaných na bankovních účtech, v pokladně nebo například v pohledávkách za zboží a za služby, v dluhopisech či v zásobách, aby byl schopný své závazky uhradit včas. V následující kapitole budou rozebrány jednotlivé oblasti řízení platební schopnosti podniku, mezi které lze zařadit řízení pracovního kapitálu, pohledávek, zásob, likvidity, cash flow, obchodních úvěrů a řízení hotovosti.

### 3.2.1 Řízení pracovního kapitálu

Pracovní kapitál neboli oběžný majetek, představuje kapitál, který je nezbytný k provozu podniku. Pracovní kapitál i jeho složky vyjadřují určitý stav v daný okamžik a vystihují skutečnost, že stále obíhá neboli pracuje a jde tedy o oběžná aktiva, která jsou důležitá pro chod podniku. Výrobní management usiluje o maximalizaci zásob, jelikož navyšuje potřebu pracovního kapitálu. Ve finančním řízení se lze setkat převážně s pojmem čistý pracovní kapitál.

$$\text{čistý pracovní kapitál (NWC)} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1)$$

Pokud je čistý pracovní kapitál větší než 0, pak je oběžných aktiv více než krátkodobého cizího kapitálu a oběžná aktiva jsou financována dlouhodobým cizím kapitálem. Pokud je ale čistý pracovní kapitál menší než 0, je nazván jako nekrytý dluh. Krátkodobého cizího kapitálu je více než oběžných aktiv a firma by tak mohla mít problémy s úhradou závazků. V takovém případě krátkodobý cizí kapitál kryje i dlouhodobý majetek. Jeli čistý pracovní kapitál nulový, znamená to, že oběžná aktiva jsou financována krátkodobým cizím kapitálem. Oběžná aktiva i krátkodobý cizí kapitál jsou na stejné úrovni a dlouhodobý majetek je tedy financován dlouhodobým kapitálem.

Při řízení čistého pracovního kapitálu by měla mít společnost k dispozici dostatečnou výši prostředků k hrazení každodenních výdajů souvisejících s činností, zároveň by měla být oběžná aktiva rozvržena do adekvátních majetkových druhů. Oběžná aktiva jsou stejně jako dlouhodobý majetek společnosti určitými druhy investice. Ve firmě by se měla udržovat dostatečná likvidita, tedy schopnost hradit aktuálně splatné závazky a solventnost, tedy

dlouhodobou schopnost uspokojovat závazky. Podle autorky Srpové (2020) patří mezi základní aspekty řízení čistého pracovního kapitálu:

- udržování adekvátní úrovně peněžních prostředků,
- řízení krátkodobého finančního majetku,
- řízení pohledávek,
- řízení adekvátní úrovně a struktury zásob,
- řízení závazků.

Řízení pracovního kapitálu je důležitou součástí finančního manažera. Hlavním cílem řízení pracovního kapitálu je tedy správa aktuálního majetku, udržování odpovídajícího množství oběžného majetku a závazků. Zjednodušeně lze říct, že se jedná o řízení současného stavu majetku a závazků. Klíčové složky pracovního kapitálu jsou hotovost, zásoby a pohledávky (Paramasivan, 2009).

### **Obratový cyklus peněz**

Obratový cyklus peněz umí stanovit potřebnou výši oběžných aktiv a dále pak firma dokáže zjistit, zda má dostatek peněžních prostředků na hrazení svých závazků. Pomocí obratového cyklu peněz lze určit potřebnou výši kapitálu pro financování oběžného majetku. Jedná se o dobu mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím peněz za prodej výrobků a je tedy nedílnou součástí řízení cash flow.

Obrazový cyklus peněz nám odpovídá na otázku, kolik a na jak dlouho musí podnik investovat do výroby, aby bylo možné realizovat zakázku. Čím delší je obratový cyklus peněz, tím větší je potřeba peněz na hrazení výdajů po jeho dobu, proto by se měl podnik snažit obratový cyklus peněz zkrátit, aby se mohly snížit používané prostředky (Scholleová, 2017).

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba inkasa pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků} \quad (2)$$

Doba obratu zásob ukazuje průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány až do fáze jejich spotřeby (suroviny, materiál) nebo do fáze jejich prodeje (zásoby vlastní výroby) (Scholleová, 2017).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (3)$$

Doba obratu pohledávek označována jako průměrná doba inkasa pohledávek udává, kolik dnů byly tržby vázány v podobě pohledávek nebo také kolik dnů v průměru trvalo vyinkasovat pohledávky a přeměnit je na peněžní prostředky (Čížinská, 2018).

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (4)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků udává počet dnů, po které firma využívá bezplatný obchodní úvěr od svých dodavatelů (Scholleová, 2017).

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (5)$$

Pokud by se podniku podařilo zkrátit obratový cyklus peněz, například lepším řízením zásob nebo vyjednáváním výhodnějších platebních podmínek u odběratelů či dodavatelů, sníží se náročnost podniku na finanční zdroje a zvýší se tak výnosnost investovaného kapitálu i hodnota podniku. V každé fázi transformačního procesu je kapitál vázán v určité výši a po určitou dobu. Efektivním řízením složek oběžného majetku dochází ke snižování potřeby čistého pracovního kapitálu. Uvolněný kapitál je tedy možné použít k investování, které přinese dodatečný efekt, a případně sníží objem investovaného kapitálu a náklady kapitálu.

### 3.2.2 Řízení pohledávek

Pohledávky vznikají po dodání zboží, kdy odběratel zboží převezme, ale na základě smlouvy je mu dovoleno ho bez jakýchkoli sankcí zaplatit s určitým odkladem (dobou splatnosti). Nabízí se myšlenka, že by podnik ve snaze minimalizovat pohledávky mohl požadovat placení v okamžiku dodání nebo ve velmi krátké lhůtě. Při takovém požadavku musí zvážit, zda jeho odběratel neupřednostní jiného dodavatele s lepšími platebními podmínkami (Scholleová, 2017).

Se zvyšující se produkcí a snahou maximalizovat prodeje rostou často i pohledávky podniku, a to v důsledku poskytování výhodné delší doby splatnosti, proto je potřeba mít růst prodeje pod kontrolou (Scholleová, 2017).

Se zvyšujícím se inkasem pohledávek pak roste potřebný pracovní kapitál a ve výsledku může dojít na vysoký podíl takzvaných nedobytných pohledávek. Nedobytné pohledávky jsou ty, které nelze po dlužníkovi vymáhat z důvodu jeho platební neschopnosti. Je tu tedy



možnost poskytnutí skonta, kdy je odběrateli nabídnuta sleva z prodejní ceny, tím se omezí riziko nedobytnosti pohledávek a sníží se objem pohledávek. Je tu ale také riziko nižší tržby z důvodu snížení ceny dodaného zboží.

Skonto tedy funguje tak, že na faktuře je nabídnuto například formou 1/10; 0/45 to znamená, že splatnost faktury je 45 dnů a při úhradě do deseti dnů získá odběratel 1 % slevu z prodejní ceny (Čížinská, 2018).

### **Efektivní řízení pohledávek**

Důležitým faktorem v procesu řízení pohledávek je sledování efektivity. Pohledávky se sledují dle různých kritérií jako například podle oboru podnikání, skupin odběratelů nebo podle jejich podílu na tržbách, dále pak podle produktů, teritorií, lhůt splatnosti a tak dále. Sledování a analýza pohledávek dle těchto kritérií je důležitá pro plánování peněžního toku. Nejvýznamnějším ukazatelem finanční analýzy je průměrná doba inkasa pohledávek, kterou je zajímavé porovnávat s průměrnou dobou splatnosti závazků (Čížinská, 2018).

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví rozděluje pohledávky na krátkodobé, které jsou splatné do 1 roku v okamžiku sestavení účetní závěrky a dlouhodobé, se splatností delší než 1 rok.

Níže je provedena kategorizace pohledávek dle jednotlivých autorů a toto členění je využíváno při řízení pohledávek.

Členění pohledávek dle jejich obsahu podle Wenclová, Wencel (2019):

- pohledávky z obchodních vztahů,
- pohledávky vůči zaměstnancům,
- ostatní pohledávky.

Členění pohledávek podle míry rizikovosti podle autora Perthen (2015):

- **standartní pohledávky** – pohledávky splacené dlužníkem podle dohodnutých podmínek, kdy je dlužník v příznivé finanční i důchodové situaci a není pochyb o včasném splacení celé pohledávky,
- **sledované pohledávky** – předpoklad, že úroky i poplatky budou splaceny v plné výši, ale ve srovnání se standartními pohledávkami došlo ke zhoršení skutečností ovlivňujících splacení od doby, kdy byl úvěr poskytnut,

- **problémové pohledávky** – pohledávky, které se dále člení na nestandardní, pochybné a ztrátové.

Členění pohledávek podle autora Kalouda (2019):

- tuzemské a zahraniční,
- krátkodobé a dlouhodobé,
- dle subjektu (subjekty pohledávky platící a neplatící) na pohledávky dobyté a nedobytné.

Řízení struktury pohledávek lze sledovat podle různých hledisek:

- a) pohledávky do lhůty splatnosti a po lhůtě splatnosti,
- b) pohledávky krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé,
- c) pohledávky z obchodních vztahů a ostatní,
- d) pohledávky korunové a v cizí měně.

Proces řízení pohledávek lze rozdělit do 5 kroků podle autora Mrkvičky (2011):

- analýza důvěryhodnosti klienta,
- stanovení obchodních podmínek,
- způsob profinancování pohledávek,
- regulace stavu a struktury pohledávek,
- volba vhodného způsobu vymáhání pohledávek.

### **Analýza důvěryhodnosti klienta**

Analýza důvěryhodnosti spočívá v prověření zákazníka, zda je platebně schopný a může mu být poskytnut obchodní úvěr. Podnik získává informace například z finančních výkazů, které jsou dostupné ve sbírce listin Obchodního rejstříku, dále je pak možné využít administrativní registr ekonomických subjektů dostupný na serveru Ministerstva financí České republiky, centrální evidenci exekucí nebo insolvenční rejstřík. Informace lze získat také v bance nebo u obchodního partnera, který s klientem obchoduje (Pevná, 2017).

## **Stanovení obchodních podmínek**

U stanovení obchodních podmínek se rozhoduje o objemu a délce poskytnutého obchodního úvěru. Obchodní úvěr je chápán jako odklad splatnosti závazků o určitý čas, který se běžně pohybuje od 10 do 90 dnů, někdy i více, v závislosti na podmínkách na příslušném trhu. Za takto poskytnutý úvěr neplatí odběratel žádný explicitně vyjádřený poplatek nebo úrok, čímž se tento úvěr pro něj stává velmi atraktivním zdrojem krátkodobého financování.

Dále mohou být využity různé platebně zajišťovací instrumenty podle autorky Čižinské (2018), jako například:

- **bankovní záruka** – písemné prohlášení banky, že uspokojí smluvně definované požadavky věřitele, pokud on nezaplatí. Bankovní záruka umožňuje zajištění pohledávek peněžitým i nepeněžitým způsobem,
- **dokumentární akreditiv** – nejčastěji využíván v zahraničním platebním styku, kdy se banka zaručí, že v případě předložení smluvně definovaných dokumentů bude platba provedena.
- **směnka** – neboli cenný papír představuje bezpodmínečný příslib či příkaz k úhradě. Směnku lze využít, pokud se dlužník dostane do prodlení s plněním zajištěného mimo směnečného vztahu a věřitel tedy může směnku využít k úhradě své pohledávky.
- **pojištění pohledávek** – tento nástroj je používán pro krytí rizika neuhrazených faktur za zboží či službu, a to z důvodu insolvence, platební neschopnosti nebo platební nevůle odběratele. Pojištění pohledávek se zřizuje u faktoringových společností.

## **Způsob profinancování pohledávek**

Obvyklým zdrojem financování bývá krátkodobý bankovní úvěr, který má splatnost do 1 roku, konkrétně kontokorentní, u něhož lze čerpat do předem sjednané výše a je možno do toho limitu čerpat bez omezení. Úročení tohoto úvěru se provádí podle skutečného zůstatku na účtu. Dalším zdrojem financování je spotřebitelský úvěr, který je poskytnut pro konkrétní účely uvedené ve smlouvě a je zde zahrnut úrok. Nákladem na financování pohledávek je úrok vztahující se k příslušnému období, po které zůstávají pohledávky nezaplacené (Mrkvička, 2011)

## **Regulace stavu a struktury pohledávek**

K řízení stavu a struktury pohledávek se používá ukazatel obchodního deficitu.

$$\text{Obchodní deficit} = \text{Doba obratu pohledávek ve dnech} - \text{Doba obratu závazků ve dnech} \quad (6)$$

Pokud bude hodnota obchodního deficitu kladná, porostou pohledávky rychleji než závazky, nebo pohledávky budou klesat pomaleji než závazky. Pokud se nepodaří tento deficit nahradit ziskovou marží nebo jinými finančními zdroji, bude to mít za následek pokles hotovosti v podniku. Řešením problému je tedy změna obchodních podmínek při prodeji a nákupu, nebo změna výrobní náplně podniku, pokud se vzhledem k tržní situaci nepodaří jednat se zákazníky a dodavateli nevýhodně obchodní podmínky změnit. (Mrkvička, 2011).

Doba inkasa pohledávek by měla být vůči době splatnosti závazků kratší. Pohledávky jsou vázány na peněžní prostředky, a proto podnik nechce, aby doba inkasa byla dlouhá, oproti tomu díky prodloužené době splatnosti závazků je podnik schopný udržet peněžní prostředky delší dobu. Pokud je doba splatnosti pohledávek delší, než doba splatnosti závazků musí firma použít další zdroje financování na financování úvěru vůči odběratelům. Ukazatele doby splatnosti pohledávek a závazků je dobré porovnat oboustranně za stejné časové období a hodnotit vývoj jejich hodnot v časové posloupnosti. (Vacková, 2020)

## **Volba vhodného způsobu vymáhání pohledávek**

### **Upomínky, telefonický kontakt**

Před samotným soudním vymáháním pohledávek se snaží podnik vymáhat pohledávky po splatnosti vlastní cestou, a to například zasíláním upomínek nebo telefonickým kontaktem, který je efektivnější z důvodu rychlého zjištění neuhrazení faktury a případným dohodnutím splátkového kalendáře. Jednou z možností je také přestat zákazníkovi dodávat zboží a tím ho donutit k zaplacení.

### **Inkasní agentura**

Pokud se tedy nepodaří podniku domluvit se s dlužníkem, může si najmout specializovanou inkasní agenturu, která zajišťuje mimosoudní inkaso pohledávek. Oproti vymáhání soudní cestou je inkasní agentura rychlejší a má zkušenosti s vymáháním pohledávek. V České

republice působí Asociace inkasních agentur (AIA), sdružení právnických osob (Pevná, 2017).

### **Soudní řízení**

Pokud ani inkasní agentura neuspěje, využije podnik soudní cestu vymáhání pohledávek. Věřitel je ale povinen zaplatit soudní poplatky.

### **Způsob výkonu rozhodnutí, Exekuce**

Podle zákona č. 120/2001 Sb., o soudních exekutorech a exekuční činnosti (exekuční řád) občanského soudního řádu má věřitel právo vymáhat pohledávku pomocí podání návrhu na soudní výkon rozhodnutí. Věřitel musí uvést, jakým způsobem bude neuhrazená pohledávka uskutečněna, například stržením určité částky z bankovního účtu. Podle exekučního řádu toto řízení začíná dnem, kdy návrh obdržel exekutor, nejpozději však do 15 dnů musí exekutor požádat o pověření exekuce.

### **Konkurz**

Další možnost řešení nedobytných pohledávek je konkurz, kdy se do takového řízení dostanou obvykle firmy, které již nemají téměř žádný majetek a nejsou tak schopni splatit neuhrazené pohledávky. Podle zákona 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) § 244 je konkurz způsob řešení úpadku, spočívající v tom, že na základě rozhodnutí o prohlášení konkurzu jsou zjištěné pohledávky věřitelů zásadně poměrně uspokojeny z výnosu zpeněžení majetkové podstaty s tím, že neuspokojené pohledávky nebo jejich části nezanikají, pokud zákon nestanoví jinak.

### **Faktoring**

Faktoring spočívá v odkoupení pohledávky před její splatností bankou nebo specializovanou společností neboli faktorem. V tomto případě se jedná o odkup krátkodobých pohledávek, které vznikají převážně při dodávkách běžného spotřebního zboží jako například potravin nebo obuvi, při dodávkách pro běžnou výrobní spotřebu (subdodávky, náhradní díly atd.) či při dodávkách služeb a jsou splatné od 30 do 90 dnů. Dodavatel zboží (věřitel) uzavře s faktorem faktoringovou smlouvu a při dodání zboží zákazníkovi (dlužníkovi) věřitel odevzdá vystavené faktury za odeslané zboží faktorovi, který mu okamžitě zaplatí jejich hodnotu, sníženou o určitou částku. Pohledávky se mohou odkupovat jak v rámci domácího, tedy vnitrostátního trhu, tak i v rámci trhu zahraničního. Uskutečněním faktoringového

obchodu přestane pohledávka figurovat v bilanci dodavatelského podniku a je součástí aktiv faktora (Martinovičová, 2019).

Factoring lze rozdělit na regresní a bezregresní factoring.

### **Regresní factoring**

Regresní factoring se počítá se zpětným postihem, což znamená, že pokud dlužník neuhradí pohledávku do 90 dnů po splatnosti, přestává být tato pohledávka financována a riziko neplacení tedy nese dlužník. Factoringová společnost u této metody zálohově financuje pohledávky před splatností a po dobu tzv. regresní lhůty, kdy rovněž upomínkuje a vymáhá plnění po odběrateli. Po uplynutí této lhůty vrací faktor pohledávku zpět dodavateli k obchodnímu řešení. Tato metoda je tedy využívána jako flexibilní finanční zdroj, a to v případě, kdy dodavatel s odběrateli spolupracuje dlouhodobě (Factoring a jeho využití v podnikání, 2020).

### **Bezregresní factoring**

Tento typ faktoringu je založen na stejném principu jako regresní factoring, jen s rozdílem, že factoringová společnost přebírá navíc riziko nezaplacení postoupených pohledávek. Převzetí rizika nezaplacení se vztahuje na platební neschopnost či nevěli odběratelů a v takové případě vyplatí factoringová společnost podniku 85 až 90 % z celkové hodnoty pohledávky. Bezregresní factoring sjednocuje výhody financování, správy pohledávek a převzetí rizika platební neschopnosti či nevěle odběratele. Dodavatel mimo nevratného financování získá i pojištění pohledávek nebo garanci, že factoringová společnost přebírá rizika a náklady na vymáhání pohledávek (Factoring a jeho využití v podnikání, 2020).

Druhy faktoringu podle autorky Kadeřábková (2021):

- **úplný factoring** – faktor se kromě převzetí pohledávek stará o jejich vymáhání, veškeré operace spojené s účetnictvím, výkaznictvím a pojištěním,
- **důvěrný factoring** – faktor si v tomto případě vybírá jen některé pohledávky, u kterých nehrozí reklamace či opakovaně neplaticí odběratel,
- **zahraniční factoring** – faktor odkupuje zahraniční pohledávky,
- **tuzemský factoring** – faktor odkupuje pouze pohledávky na území či mezi subjekty jednoho státu.

## Forfaiting

Forfaiting pak představuje odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek forfaitingovou společností a splatnost těchto pohledávek je běžně 90 dnů. Tyto pohledávky se týkají například prodeje strojů, zařízení nebo investičních celků a jsou poskytovány na dlouhodobý dodavatelský úvěr. Stejně jako u faktoringu uzavře dodavatel s forfaiterem smlouvu o odkupu pohledávek a po dodávce zboží odkoupí od dodavatele pohledávku. Tyto pohledávky mají zpravidla podobu směnky nebo dlužního úpisu s dlouhodobou splatností. U forfaitingu ale forfaiter vyžaduje účast dalšího subjektu, například jiné banky, aby ručila za pohledávku z důvodu většího rizika, jelikož jde o pohledávky s dlouhou dobou splatnosti.

Postoupení pohledávek, které se uskutečňuje tzv. bez postihu, znamená, že forfaiter přebírá všechny druhy rizika. Forfaiter tedy může odkoupit již existující pohledávku. Vhodnější je, když je smlouva připravována spolu s dodavatelsko-odběratelskou smlouvou, jelikož forfaiter může klientovi doporučit typ zajišťovacího instrumentu, popřípadě banku, se kterou spolupracuje a jejíž zajištění akceptuje (Režňáková, 2012).

Druhy forfaitingu podle autorky Kadeřábková (2021):

- **zahraniční** – forfaiter odkupuje pohledávky ze zahraničí za zboží nebo služby větších odběratelů, které se dělí na:
  - **vývozní** – odkup pohledávek za zboží či služby, které firma dodává do zahraničí,
  - **dovozní** – odkup pohledávek, které firma nakupuje od zahraničních dodavatelů,
  - **finanční** – u tohoto typu lze díky emisi vlastních smének získat finanční prostředky na financování provozu i kontraktů.
- **tuzemský** – forfaiter odkupuje pohledávky vůči tuzemským odběratelům za zboží nebo služby vyšších cen.

U faktoringu i forfaitingu se jedná o odkoupení pohledávek bez tzv. zpětného postihu věřitele. Věřitel odpovídá za nezaplacení pohledávky jen, když dlužník odmítá její zaplacení z důvodu nekvalitní nebo nekompletní dodávky. Faktor nebo forfaiter si při odkoupení pohledávky z její hodnoty sráží podle autorky Martinovičové (2019):



1. **rizikovou provizi** – odměna za převzaté riziko, vyplývající z možnosti neuhrazené pohledávky; v praxi se tedy rozlišuje podle doby splatnosti pohledávky, hodnoty dlužníka, ekonomické a právní stability země,
2. **režijní náklady** – zahrnují náklady spojené s evidencí, inkasem a případným vymáháním pohledávky,
3. **diskont** – odkoupení pohledávek z pohledu faktoringové nebo forfaitingové organizace znamená běžnou podnikatelskou činnost, což znamená, že do obchodu umisťují svůj kapitál, který by za předpokladu jeho umístění na peněžním či kapitálovém trhu přinesl úrok nebo případné další poplatky spojené s dodatečnými službami.

### 3.2.3 Řízení zásob

Potřeba zásob vyplývá z časové odlišnosti, která vzniká mezi dodávkou materiálu a spotřebou ve výrobě. Dále pak mezi dokončením výrobku a jeho prodejem nebo mezi nákupem a prodejem zboží. Výše kapitálu, jež je vázána v zásobách je výsledkem spousty vnitřních a vnějších faktorů. Tyto faktory ovlivňují množství zásob přímo a lze mezi ně zařadit především objem a strukturu činnosti podnikatelského subjektu a také specifickou provozní cyklus, která vyplývá z činnosti podnikatelského subjektu. Zásoby, jakožto složka oběžných aktiv, ovlivňují celkovou výši kapitálu k jejich financování (Pevná, 2017).

Absence zásob na skladě může vést ke ztrátě zákazníků nebo prodejů, jelikož není podnik schopen včas dodat objednané zboží.

**Zásoby lze rozdělit do tří větších skupin (Scholleová, 2017):**

- zásoby materiálů a surovin,
- zásoby rozpracované výroby (polotovary a nedokončená výroba),
- zásoby hotových výrobků (zásoby zboží).

V obchodních podnicích je minimum zásob materiálu, ale mnoho zásob výrobků, nedokončená výroba pak zcela chybí. V technologicky náročných výrobcích zase bývá velký stupeň rozpracovanosti a značnou část zásob tvoří zásoby nedokončené výroby.



### **Proces řízení zásob dělíme na:**

- operativní řízení a
- finanční řízení.

#### **Operativní řízení zásob**

Operativní řízení zásob zobrazuje každodenní činnosti kompetentních zaměstnanců podniku. Jde o činnosti týkající se technického fungování výroby, marketingu a obchodních činností podnikatelského subjektu. Důležitý význam pro řízení optimálního vývoje zásob má objem a struktura zásob materiálu, zásob vlastní činnosti a zboží. Operativní řízení zásob má tedy zajistit uchování určitých druhů zásob v takové výši a složení, jaké vyžadují výrobní útvary a schopnost uspokojení potřeb odběratelů včas a ve skutečné výši. Náklady na pořízení a skladování musí být minimální.

#### **Finanční řízení zásob**

Operativní řízení se zaměřuje na řízení zásob trochu obecněji. Řízení je chápáno jako složka komplexního řízení majetkové struktury. Finanční řízení zásob je prezentováno souhrnem rozhodnutí o výši peněžních zdrojů, které může společnost vyřadit z celkových disponibilních zdrojů na financování zásob v určité výši a struktuře. Finanční řízení má účinně ovlivňovat optimální využití finančních zdrojů v odvětví zásob a tím ovlivnit kompetentní oddělení řízení s ohledem na efektivnost ve vydávání peněžních prostředků na zásoby. V obou procesech řízení zásob hraje velkou roli optimalizace zásob.

Z hlediska operativního řízení dělíme zásoby podle jejich funkčních složek podle Čížinská (2018):

**Běžná (obratová) zásoba** – taková část zásob, která kryje potřeby v období mezi dvěma dodávkami. Obratová zásoba se pořizuje ve velkých dávkách, odběr je v malých a četnějších dávkách. Její velikost se pohybuje od maxima po dodávce k minimu před dodávkou.

**Maximální zásoba** – představuje výši stavu zásob v momentu nové dodávky.

**Minimální zásoba** – její výše odpovídá stavu před dodáním další dodávky – tedy stavu, kdy je vyčerpána obratová zásoba. Je součtem pojistné a technické zásoby.

**Pojistná zásoba** – vyrovnává výkyvy při dodávkách i spotřebě. Vytváří se z důvodu neschopnosti odhadnout přesný vývoj zásob (tedy za účelem minimalizace rizika vyplývajícího z nepravidelnosti dodávek a jejich výše).

**Technická zásoba** – množství materiálu, které kryje potřebu nezbytných technologických požadavků na přípravu položek zásob před jejich použitím ve výrobním procesu. Přípravou se rozumí například vysychání dřeva před jeho zpracováním při výrobě nábytku.

**Sezonní zásoba** – tato zásoba se tvoří v případě, že je zásobu možné doplňovat pouze v určitém období, nebo pokud je spotřeba záležitostí sezónní, ale zásobu je nutné vytvářet průběžně po dobu celého roku.

**Spekulativní zásoba** – udržuje se za účelem dosažení mimořádného zisku výhodným nákupem.

### **Optimalizace zásob**

Optimalizace zásob je založena na optimalizačním přístupu, kdy nejvýznamnější odvětvím je řízení a plánování procesů vytváření, doplňování, udržování a čerpání zásob. V zásobách je vázána podstatná výše kapitálu, proto je optimalizace řízení zásob velmi přínosná a dokáže se tak podílet na snižování nákladů a uvolňování peněžních prostředků. Optimalizace zásob je závislá na poptávce, potřebě a délce pořizovací lhůty zásob.

Pokud je poptávka i délka pořizovací lhůty zásob předem pevně dána, tedy plně determinována, jde o deterministickou úlohu, kdy cílem optimalizace je zejména stanovit takovou výši zásob, která minimalizuje zvolenou cílovou funkci. Pokud jsou ale poptávka i délka pořizovací lhůty náhodnými veličinami, jsou tedy determinovány pouze pravděpodobnostně, jedná se o úlohu stochastického charakteru. Hlavním cílem optimalizace je stanovení velikosti pojistné zásoby, která určuje minimum očekávaných celkových nákladů (Pevná, 2017).

Cílem podniku je udržovat zásoby v takové míře a na takové úrovni, aby byl zabezpečen chod logistického řetězce při optimalizaci nákladů. Podle autora Váchala (2013) se rozděluje řízení zásob do 6 metod, a to konkrétně na kontrolu skladu a zásob, metodu ABC, metodu Just-in-Time, outsourcing ve skladování, konsignační sklady a hodnocení efektivnosti řízení zásob.

### **Vybrané druhy metod podle Váchal (2013):**

**Just-In-Time (JIT)** – tento způsob je založen na systému, kdy jsou zásoby dodány až těsně před okamžikem jejich spotřeby a jejich stav je tedy nulový. Odběratel tedy dostane své

zboží až v okamžiku, kdy ho potřebuje, není tedy nezbytné vytvářet zásoby. Tato metoda je vhodná spíše pro velké výrobní podniky s hromadnou výrobou.

**Metoda ABC** – tato metoda je založena na Paretově principu, kdy 80 % zásob podniku je tvořeno 20 % položek. Všeobecně se tedy používá při určování priorit. Pokud se tedy podnik zaměří na 20 % položek, má pod kontrolou většinu zásob. Zásoby označující se písmenem A je věnována největší pozornost. Zásoby B jsou tvořeny zásobami, jejichž hodnota je 10-15 % celkové hodnoty. Poslední skupinu C tvoří velké množství položek, jejichž hodnota je dohromady velmi malá a na jejich řízení není třeba se soustředit.

Průměrná výše zásob závisí na průběhu spotřeby – rovnoměrná, nerovnoměrná (rychlejší nebo pomalejší na počátku dodacího cyklu).

$$PV_Z = s \times w = \frac{Z_{MAX} + Z_{MIN}}{2} \text{ [Kč]} \quad (7)$$

*Vysvětlivky:*

$PV_Z$ ..... průměrná výše zásob

$s$ ..... průměrná denní spotřeba (Kč/den)

$w$ ..... průměrná doba vázanosti podle vztahu

$$w = \frac{\text{dodací cyklus}}{2} + \text{pojistná zásoba} \quad (8)$$

### **Outsourcing ve skladování**

Outsourcing je jednou z dalších metod optimalizace zásobovacího procesu. Jsou využity takzvané ukladatelské sklady, které jsou většinou distribučního charakteru. Nezávislá společnost, která není spojována s žádným podnikem, provozuje sklad a využívá velké množství nájemců, kteří obvykle řídí pomocí informačního systému vyskladňování, ale fyzicky se na skladovacích operacích nepodílejí. Požadavky tedy zasílají pouze do systému elektronicky. Zboží je ve vlastnictví firmy a jsou v něm vázány finanční prostředky, ale skladovací náklady tvoří určitá smluvní částka za poskytnuté skladovací služby (Váchal, 2013).

## **Konsignační sklady**

Tyto sklady jsou založeny za účelem minimalizace stavu zásob. Dodavatel má možnost si u odběratele pořídit sklad, který může využít kdykoliv potřeby odběru položek, a to bez toho, aniž by musel zaplatit hned při odběru zboží. Mezi dodavatelem a odběratelem tak vzniká dohoda doby splatnosti. Mohlo by to také být bráno tak, že sklad vlastní odběratel a zásoby v něm patří dodavateli, proto není dodavatel nucen za skladování platit. Ve výsledku jsou konsignační sklady podobné jako metoda Just-In-Time, ale potřebu zásob obstarává odběratel.

### **3.2.4 Řízení likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas a v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likvidita je také míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit své krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši. Měří se pomocí poměrových ukazatelů finanční analýzy (Čižinská, 2018).

Základem řízení likvidity je opatření dlouhodobé vypořádání mezi příjmy a výdaji. Výchozím předpokladem pro efektivnější řízení likvidity je, aby měl podnik pro různé časové horizonty plán. Likvidnost znázorňuje vlastnosti individuálních složek majetku podniku, za účelem schopnosti změnit tyto složky na peněžní prostředky.

Likvidita podniku je předpokladem finanční rovnováhy, tedy stability a nízká úroveň ukazatelů likvidity může vést k platební neschopnosti. Platební neschopnost je stav, kdy podnik není schopen uhradit splatné závazky v daném okamžiku. Nevýhodná je i nadbytečná likvidita, což znamená, že je vyšší stav oběžných aktiv, než je potřeba. Vyšší likvidita, tedy vyšší podíl aktiv s vyšším stupněm likvidity snižuje nebezpečí platební neschopnosti, ale zároveň snižuje výnosnost podniku, kdy mají peníze v pokladně nulovou výnosnost (Martinovičová, 2019).

Pro hodnocení likvidity lze použít ukazatele, kdy budou použity tři základní úrovně likvidity podle autorky Scholleové (2017):

#### **Běžná likvidita**

Někdy označována jako likvidita 3. stupně. Posuzuje se, kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky. Oběžná aktiva, mezi které patří zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek, jsou v krátkém časovém horizontu schopny přeměnit se v hotovost a

uhradit krátkodobé závazky. Hodnota tohoto ukazatele by měla být v rozmezí mezi 1,8 – 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (9)$$

### **Pohotová likvidita**

Označována jako likvidita 2. stupně. Poměří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek ke krátkodobým závazkům. Podnik by měl být schopen uhradit všechny své krátkodobé dluhy z disponibilní hotovosti, z prodeje krátkodobých cenných papírů a přeměnou pohledávek v hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by měla být mezi hodnotou 1 – 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (10)$$

### **Okamžitá likvidita**

Označována jako likvidita 1. stupně a vyjadřuje, jak velkou část krátkodobých závazků je podnik schopen splatit okamžitě. Vysoký stav krátkodobého majetku je znakem neefektivního cash managementu. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat mezi 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (11)$$

### **3.2.5 Řízení cash flow**

Cash flow je označováno jako rozdíl mezi skutečnými peněžními příjmy a skutečnými peněžními výdaji. Podnik by měl být tedy schopný zhodnocovat vložený kapitál, aby dosahoval zisku a měl za každé situace, kdy je potřebuje, dostatek peněžních prostředků a nebyl tak platebně neschopný.

Peněžní toky neboli cash flow sledujeme ve výkazu o peněžních tocích. Tento výkaz se používá zejména pro eliminaci časového nesouladu mezi náklady a výdaji, dále mezi výnosy a příjmy, a nakonec mezi ziskem a peněžními prostředky. Rozvaha informuje o stavu peněžních toků k určitému datu, nikoli o faktorech, které tento stav ovlivnily. Výkaz zisku a ztrát pak zachycuje výnosy, náklady a výsledek hospodaření za určité období, bez ohledu na

to, zda vznikají příjmy a výdaje. Výkaz o peněžních tocích informuje o pohybu peněžních prostředků firmy v souvislosti s podnikatelskou činností za určité období (Veber, 2012).

### Metody stanovení cash flow

Cash flow lze stanovit dvěma způsoby, a to konkrétně metodou přímou a nepřímou.

U přímé metody se k počátečnímu stavu peněžních prostředků přičtou všechny příjmy za určité období. Po odečtu výdajů za období je pak zjištěn konečný stav peněžních prostředků. Vychází se tedy přímo ze změn stavů peněžních prostředků, které jsou způsobeny finančně účinnými hospodářskými transakcemi. U samostatných přírůstků i úbytků peněz je s růstem velikosti podniku a počtu transakcí obtížné zjištění, z kterého byly provedeny (Čižinská, 2018).

Nepřímá metoda vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty a objasňuje záležitost nerovnosti mezi hospodářským výsledkem a peněžními toky. Výkaz cash flow pomocí nepřímé metody lze rozdělit do tří skupin. První skupina je cash flow z provozní činnosti, kam lze zařadit příjmy a výdaje spojené s každodenním provozem podniku. Druhá skupina je cash flow z investiční činnosti, která spočívá v pořizování dlouhodobého majetku a následným prodejem, dále pak spočívá v nákupu cenných papírů a činnosti související s poskytováním úvěru. Třetí skupina je cash flow z finanční činnosti, kam lze zahrnout změny kapitálu, přírůstek či úbytek dlouhodobých dluhů a výplaty dividend.

### Výpočet cash flow nepřímou metodou

Tabulka 1: Výpočet cash flow nepřímou metodou

<b>Čistý zisk</b>
+ odpisy
- přírůstek zásob
- přírůstek pohledávek
+ přírůstek krátkodobých závazků
<b>Cash flow z provozní činnosti</b>
- dělení zisku
- splátka dlouhodobého dluhu
<b>Cash flow z finanční činnosti</b>
- přírůstek dlouhodobého majetku
<b>Cash flow z investiční činnosti</b>
<b>Cash flow celkem</b>

(12)

Zdroj: Vlastní zpracování podle Scholleová (2017)

Účetní principy vyžadují vykazovat výnosy v okamžiku vzniku a přiřazovat k nim související náklady, bez ohledu na příjmy a výdaje s nimi spojené. Ve výsledku se výnosy a náklady nemusí vždy shodovat se skutečným přírůstkem či úbytkem peněz. Skutečné finanční pohyby jsou koncentrovány na peněžních účtech a neumožňují tak posoudit příčiny peněžních toků. Z tohoto důvodu vznikl výkaz cash flow, který umožňuje oddělit peněžní prostředky generované podnikem z dosaženého zisku a identifikovat principiální zdroje užití těchto peněz. Výkaz cash flow se odvozuje z účetních dat a stal se jedním z hlavních výkazů doplňující rozvahu a výkaz zisku a ztráty (Martinovičová, 2019).

#### **Cash flow se používá především podle autorky Martinovičové (2019):**

- ve finanční analýze pro hodnocení finanční stability podniku a příčin změn stavu peněžních prostředků,
- při krátkodobém plánování peněžních příjmů a výdajů,
- při střednědobém a dlouhodobém sestavování finančních výhledů podniku,
- při hodnocení efektivnosti investičních variant finančními kritérii,
- jako jedna z forem stanovení hodnoty (ocenění) podniku.

#### **3.2.6 Řízení obchodních úvěrů**

Obchodní úvěr je takový úvěr, kdy má odběratel možnost zaplatit dodavateli za poskytnuté zboží nebo služby až po uplynutí stanovené doby. Odběrateli neboli v tomto případě dlužníkovi vzniká povinnost uhradit smluvenou částku tedy závazek a dodavateli tak vzniká pohledávka. Všechny tyto náležitosti musí být stanoveny na základě kupní smlouvy součástí, které jsou stanoveny obchodní podmínky.

Význam obchodního úvěru spočívá v tom, že umožňuje odběrateli opatřit potřebné zboží nebo služby i tehdy, nemá-li k dispozici peněžní prostředky k promptnímu placení. Pro dodavatele to představuje významný nástroj konkurence, zajišťuje dodavateli prodej, protože v mnoha případech by dodavatel bez poskytnutí obchodního úvěru svůj prodej nezrealizoval. Závazky z obchodních vztahů jsou významným zdrojem financování aktiv (Pevná, 2017).

Obchodním úvěrem se rozumíme odklad splatnosti závazků o určitý čas, který se běžně pohybuje v závislosti na podmínkách na příslušném trhu mezi 10 až 90 dny, někdy i podstatně více. Za takto poskytnutý úvěr odběratel neplatí žádný explicitně vyjádřený



poplatek nebo úrok, čímž se úvěr stává atraktivním zdrojem krátkodobého financování. Nabídkové ceny se mohou měnit v závislosti na vybraném druhu platby v případě placená předem nebo v hotovosti a při poskytnutí např. tříměsíčního obchodního úvěru (Mrkvička, 2011).

### **Objem obchodního úvěru**

Firma může svým odběratelům poskytnout obchodní úvěr v omezené výši, a to podle určité hranice úvěru nebo úvěrového limitu.

Hranice úvěru tedy znamená maximální částku všech nezaplacených faktur odběratele v určitém okamžiku, které je podnik schopen danému odběrateli připustit.

Úvěrový limit je obdobný úvěru kontokorentnímu, kdy po zaplacení části faktur se část úvěrového rámce uvolní a je ji možno využít k čerpání dalších dodávek na obchodní úvěr. Cílem stanovování úvěrových limitů je snížení rizika nezaplacených faktur na minimum, ale nechrání před vznikem pozdě hrazených pohledávek. Pokud tedy odběratel potřebuje další dodávku a svůj úvěrový limit vyčerpal, musí uhradit alespoň část neuhrazených faktur po splatnosti (Mrkvička, 2011).

### **Délka obchodního úvěru**

Doby splatnosti faktur nejsou vymezeny v žádné vyhlášce, proto vždy záleží na domluvě mezi dodavatelem a odběratelem. Jako nejlepší řešení je zvolit co nejkratší dobu splatnosti, aby nevznikaly pohledávky a firma tak nemusela hradit své faktury z bankovních úvěrů pro nedostatek financí. Pokud má podnik dostatek finančních prostředků, je vhodné poskytnout odběrateli stejnou dobu splatnosti jako u odběratele. Délka obchodního úvěru se také mění v závislosti důležitosti zákazníka, jelikož u nového zákazníka podnik nemá tolik platebních informací jako u stálého zákazníka, proto je lepší u nového zákazníka požadovat platbu předem nebo při převzetí zboží a podle dalších uvážení lze délku obchodního úvěru prodloužit.

Při rozhodování o délce obchodního úvěru musí dodavatelé volit mezi dvěma protichůdnými cíli podle autora Mrkvičky (2011):

- maximalizace prodeje, které lze dosáhnout poskytnutím benevolentních platebních podmínek, tedy dlouhými dobami splatnosti faktur,
- minimalizace nároků na financování a úvěrového rizika, které naopak vyžadují splatnost faktur co nejkratší.



### 3.2.7 Cash Management

Řízení peněžních prostředků neboli cash management představuje „*soubor činností směřujících k permanentnímu zabezpečování potřebné výše peněžních prostředků, v potřebném čase a na místě, a to při minimálních nákladech spojených se zabezpečením peněžních prostředků*“ (Pevná, 2017).

Řízení peněžních prostředků se věnuje podle autorky Pevné (2017):

- řízení stavu peněžních prostředků a koordinaci příjmů a výdajů v čase,
- řízení struktury peněžních prostředků (např. podílu peněžních prostředků v tuzemské či zahraniční měně),
- výnosnosti (peněžní prostředky v pokladně nepřinášejí žádný výnosový úrok, běžné účty jen minimální),
- minimalizaci nákladů spojených se získáváním peněžních prostředků (např. náklady spojené s prodejem cenných papírů, nákladové úroky z úvěrů),
- minimalizaci rizika, které je s držbou peněžních prostředků spojeno (riziko nedostatku peněžních prostředků, snížení kupní síly inflací).

Každý podnik potřebuje hotovost k uskutečňování plateb za pořízení zdrojů a služeb. Hotovost je tedy jednou z hlavních a klíčových součástí oběžných aktiv, jsou to peníze, které může podnik vyplatit okamžitě a bez jakýchkoli omezení. Mezi hotovost můžeme zařadit mince, měnu, šeky a zůstatky na bankovních účtech (Paramasivan, 2009).

#### **Modely řízení hotovosti:**

##### **Baumolův model**

Tento model je považován za jeden z nejstarších modelů v oblasti řízení peněžních toků. Baumolův model vychází z optimalizační metody řízení zásob. Cílem této metody je optimalizace nákladů, které jsou přímo či nepřímo vázané na výši peněžních prostředků.

Nepřímo závislé náklady představují v tomto modelu transakční náklady spojené s prodejem pokladničních poukázek (nebo jiných cenných papírů). Přímou závislé náklady pak mají podobu oportunitních nákladů, v tomto případě ušlého úroku z držení pokladničních poukázek (nebo jiných cenných papírů) (Mrkvička, 2011).

### **Miller-Orrův model**

Tento model podnik využívá v případě, kdy chce zjistit, jaký má uchovávat zůstatek peněžních toků, ale není schopen zhodnotit každodenní peněžní toky, tedy příjmy a výdaje, a to za situace, kdy zůstatek peněžních toků náhodně fluktuuje. V Miller-Orrově modelu se pohyb peněžních prostředků pohybuje v určitých mezích, kdy je stanoven dolní a horní limit. V případě, že zůstatek peněžních toků nabude dolního limitu, podnik začne prodávat státní pokladniční poukázky nebo jiné cenné papíry, aby dostal zůstatek až do bodu návratu. V opačném případě, kdy zůstatek nabude horního limitu, podnik začne nakupovat státní pokladniční poukázky nebo jiné cenné papíry za účelem zbavení se nadbytečných peněžních prostředků, a to až do bodu návratu.

### **Cash pooling**

Pro efektivnější řízení hotovosti se používá cash pooling, který umožňuje koncentrování nadbytečných peněžních prostředků na jednom účtu s možností spojení s kontokorentním úvěrem, aby mohly účty dosahovat jak kladných, tak záporných hodnot. Úkolem cash poolingu je zaměnit decentralizované řízení peněžních toků za centralizované řízení hotovosti. Tento způsob je využíván především ve větších společnostech, kde je u jedné banky vedeno více účtů. Cash pooling sloučí peněžní prostředky z několika účtů a zachází s nimi jako s jedním, kdy jeden účet určí jako hlavní a ostatní jako vedlejší.

Cash pooling lze rozdělit z hlediska, kdy dochází či nedochází k reálným převodům podle autora Mrkvičky (2011) na:

**Fiktivní cash pooling** - zůstatek na účtech se na konci dne nezmění a banka zrealizuje pouze fiktivní součet. Vzhledem k hlavnímu účtu součet účtů zúročí a vyrovná.

**Reálný cash pooling** – zůstatek na vedlejších účtech je na konci dne nulový, hlavní účet se pak koncentruje na sjednocený zůstatek všech účtů. Z hlavního účtu se pak spočítají úroky a vypořádání s vedlejšími účty podle stavu před vynulováním.

### **Držení hotovosti**

Držení hotovosti v podobě peněz v pokladně nebo na bankovních účtech je pro podnik velmi podstatný, jelikož jsou peníze nezbytně nutné pro hrazení faktur za dodané zboží nebo provedenou službu a pro různé poplatky jako například daně.

## **Motivy držení hotovosti**

### **Transakční motiv**

Hotovost musí mít podnik hlavně z důvodu provádění obchodních transakcí, jinak řečeno k transakčním úkonům podniku, kdy je potřeba mít peněžní prostředky k dispozici na placení faktur. Pokud společnost nemá dostatek hotovosti, musí si mnohdy zažádat o úvěr nebo musí prodat část cenných papírů.

### **Bezpečnostní motiv**

Bezpečnostní motiv úzce souvisí s předchozím motivem, kdy příjmy a výdaje hotovosti nejsou synchronizované a jsou nepředvídatelné. Stanovená část finančního majetku musí sloužit jako rezerva pro nahodilé, neočekávané odchylky od předpokládaného vývoje příchozích a odchozích plateb. Rezerva představuje bezpečnostní zůstatek, přičemž platí, že čím méně jsou toky hotovosti odhadnutelné, tím větší bezpečnostní zůstatek je třeba uchovávat (Režňáková, 2010).

### **Spekulační motiv**

Spekulační motiv souvisí s držením peněžních prostředků na mimořádnou akci, která se podniku může naskytnout a koupě je velice výhodná. Hotovost ale neposkytuje podniku požadovaný výnos, proto raději použije úvěr nebo rozprodá vysoce likvidní cenné papíry.

### **Náklady na držení hotovosti**

Hotovost, která je držena na běžných účtech, přináší jen minimální zhodnocení a nepřímo způsobuje pokles rentability investovaného kapitálu. Z toho důvodu je tedy ve smyslu teorie nákladů ušlé příležitosti nákladem držení hotovosti ušlý výnos z alternativního použití volných peněžních prostředků, jehož se vedení podniku vzdává rozhodnutím ponechat peněžní prostředky v méně výnosné formě aktiv (Režňáková, 2010).

Pokud tedy firma nemá dostatek peněžních prostředků, je nucen prodat obchodovatelné cenné papíry nebo požádat o úvěr. S tím jsou spojené náklady a v případě čerpání úvěru se pak jedná o úroky a další poplatky spojené s vedením účtu.

### **3.3 Finanční analýza**

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá zjistit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda efektivně využívá svá aktiva, zda je schopen splácet své závazky včas a řadu dalších skutečností. Kontrola finanční situace podniku pomáhá manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, a to při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. (Knápková, 2017).

Finanční analýza dále slouží pro získání informací pro budoucí vývoj firmy. Vybrané finanční ukazatele odhalují, jaký byl vývoj firmy a manažer má možnost finanční řízení zlepšit. Informace o finanční situaci podniku nejsou důležité jen pro podnik samotný, ale také pro společnosti, které s daným podnikem obchodují, dále pak pro investory, státní instituty, zaměstnance, auditory a mnoho dalších. Aby byl podnik schopen zhodnotit finanční analýzu, musí získat potřebné údaje v účetních výkazech, a to konkrétně v rozvaze, výkaze zisku a ztráty a v přehledu o peněžních tocích. Informace lze získat také ve výročních zprávách, od finančních manažerů, auditorů a u mnoha dalších zdrojů.

V první části finanční analýzy bude poukázáno na horizontální a vertikální analýzu, dále pak budou vysvětleny poměrové ukazatele, mezi které lze zařadit ukazatele rentability, likvidity, aktivity či zadluženosti. V závěru finanční analýzy budou popsány bankrotní modely, pro lepší komparaci s konkurenčními společnostmi a lze tak zjistit finanční situaci společností.

#### **3.3.1 Horizontální a vertikální analýza**

##### **Horizontální analýza**

Horizontální analýza je finančně-analytická metoda, která se také používá pod označením analýza časových řad, jelikož se počítá v rozvaze nebo ve výkazu zisku a ztrát podniku po řádcích. Jedná se o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase (Kalouda, 2019).

Tuto techniku lze využít meziročně, kdy se srovnávají dvě po sobě jdoucí období, nebo za několik účetních období a lze ji provádět dvěma základními způsoby, kdy se sleduje podle Scholleová (2017):

- relativní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, tedy poměruje hodnotu v období  $n$  k hodnotě v minulém období ( $n - 1$ ),
- absolutní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, tedy sleduje rozdíl položky v období  $n$  a  $n - 1$ ; provádí rozdílovou analýzu.

**Vzorce:**

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel } n - \text{ukazatel } (n - 1) \quad (13)$$

$$\text{Relativní (procentní) změna} = \text{absolutní změna} / \text{ukazatel } (n - 1) * 100 \quad (14)$$

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza neboli analýza po sloupcích sleduje poměr položek v rozvaze, nebo ve výkazu zisku a ztráty vzhledem k hlavní veličině. Sleduje tedy vývoj firmy na základě jednotlivých položek účetních výkazů a dále pak strukturu majetku, kapitálu a tvorby zisku a to, zda nastává nějaký vývoj.

Cílem vertikální analýzy je určit podle Scholleová (2017):

- podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech,
- podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,
- podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách.

**Vzorec:**

$$\text{Podíl na celku} = \text{ukazatel } n / \text{suma ukazatelů } n \quad (15)$$

### **3.3.2 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy, kdy jsou využity účetní výkazy a lze touto analýzou získat potřebné informace o finančním zdraví podniku. Je použito mnoho položek z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow v různém poměru a tím lze sestavit řadu poměrových ukazatelů. Mezi ty nejzákladnější ukazatele patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu.

### 3.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli ziskovost měří schopnost podniku nabývat zisku za pomoci využití vloženého kapitálu a tím je podnik schopný vytvořit nové zdroje. Čím vyšší budou ukazatele rentability, tím dokáže podnik úspěšněji hospodařit se svým majetkem a kapitálem.

#### **Rentabilita aktiv**

Rentabilita aktiv znázorňuje, do jaké míry se daří podniku z dostupných aktiv generovat zisk a kolik peněžních jednotek zisku bylo vytvořeno z každé jedné peněžní jednotky vložených zdrojů financování (Čižinská, 2018).

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celková aktiva}} \quad (16)$$

#### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Tento ukazatel je sledován zejména vlastníky, kteří se na základě míry zhodnocení investovaného kapitálu rozhodují o dalším ponechání vytvořeného či vloženého kapitálu v podniku, případně o vyplacení vytvořeného zisku formou podílu, případně o odprodeji svého podílu (Režňáková, 2012).

Rentabilita vlastního kapitálu ukazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti (Scholleová, 2017).

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (17)$$

#### **Rentabilita tržeb**

Ukazatel rentability tržeb udává, kolik korun podnik vytvoří z jedné koruny tržeb. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, lze předpokládat, že ani v ostatních ukazatelích nebude situace dobrá (Scholleová, 2017).

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celkové tržby}} \quad (18)$$

### **Rentabilita investovaného kapitálu**

Tento ukazatel hodnotí výnosnost dlouhodobého cizího a vlastního kapitálu, který společnost vloží do majetku podniku.

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \quad (19)$$

#### **3.3.4 Ukazatele likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, jak již bylo uvedeno v kapitole 3.2.4. V této kapitole již byl vysvětlen samotný pojem likvidita a její tři základní ukazatele, kterými jsou běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

#### **3.3.5 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně se ve firmě hospodaří s aktivy, tedy s majetkem, pohledávkami a zásobami. Jedná se o schopnost podniku vyprodukovat hodnotu vloženého majetku. Ukazatel aktivity se zabývá obratovostí neboli počtem obrátů a dobou obratu.

Obratovost informuje o počtu obrátek za určité období, tedy kolikrát převyšují roční tržby hodnotu položky účetních výkazů. Čím vyšší je počet obrátek, tím kratší dobu je majetek vázán a obvykle se zvyšuje zisk. Ukazatel doby obratu vyjadřují průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. Tato doba by měla být co nejkratší, aby se zvýšil počet obrátek (Scholleová, 2017).

#### **Obrat aktiv**

Obrat aktiv udává, kolikrát se celková aktiva podniku obrátí za rok, tedy kolikrát se vrátí v tržbách. Tento ukazatel by se měl pohybovat okolo hodnoty 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (20)$$

#### **Obrat zásob**

Obrat zásob udává, kolikrát za rok se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, a to až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob (Scholleová, 2017).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (21)$$

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob udává, za jakou dobu firma průměrně prodá své zásoby, tedy jak dlouho jsou zásoby vázány v podobě peněžních prostředků. Tento ukazatel znázorňuje, za kolik dní se zásoby přemění v hotovost.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové tržby}} \times 360 \quad (22)$$

### **Obrat pohledávek**

Obrat pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky podniku přeměněny na peněžní prostředky.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (23)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek jinak řečeno průměrná doba inkasa pohledávek, vypovídá o tom, jak dlouho je majetek v podniku vázán ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho pohledávky v průměru splaceny. Jestliže je doba inkasa pohledávek příliš dlouhá, může v konečném důsledku vést k druhotné platební neschopnosti (Růčková, 2019).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Celkové tržby}} \times 360 \quad (24)$$

### **Doba obratu závazků**

Doba obratu krátkodobých závazků ukazuje, za kolik dní jsou v průměru uhrazeny faktury podniku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Celkové tržby}} \times 360 \quad (25)$$



### 3.3.6 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji firmy, tedy do jaké míry je podnik financován cizími zdroji. Ukazatele dále hodnotí schopnost firmy využívat k financování provozu a rozvoje cizí kapitál.

Určitá míra zadlužení je obvykle pro podnik užitečná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to dáno tím, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně (Knápková, 2017).

#### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost představuje, jaká část celkových aktiv je financována cizími zdroji. Pokud je hodnota tohoto ukazatele vysoká, znamená to vysokou zadluženost podniku a tím i vysoké finanční riziko.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (26)$$

#### **Míra zadluženosti**

Míra zadluženosti poměruje kapitál věřitelů a kapitál vlastníků. Jde tedy o klíčový ukazatel v rámci analýzy zadluženosti, protože právě nastavená proporce mezi cizím a vlastním kapitálem zásadně ovlivňuje míru finančního rizika spojeného s podnikatelskou činností. Tento ukazatel bývá využíván bankami při rozhodování o poskytnutí úvěru (Pevná, 2017).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (27)$$

#### **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Ukazuje tedy jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (28)$$

### 3.3.7 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží firmě ke zjištění, zda není v nejbližší době ohrožena bankrotem, jelikož každá firma, které hrozí bankrot, už nějaký čas před ním vykazuje určité známky pro

bankrot charakteristické. Mezi ty nejběžnější potíže patří například problém s běžnou likviditou, s výší pracovního kapitálu, nebo s rentabilitou vloženého kapitálu.

### 3.3.8 Altmanova analýza

Altmanova analýza neboli Altmanův index hodnotí podnik z pohledu finančního zdraví a je počítán pomocí Z-score, které obsahuje součet pěti poměrových ukazatelů, a to například ukazatel rentability, likvidity a zadluženosti. Každému ukazateli je pak přiřazena určitá váha. Altmanův index s poměrně velkou spolehlivostí dokáže odhalit blížící se bankrot podniku a také dokáže odhalit podniky, u kterých je bankrot nepravděpodobný. Tento model se dá spočítat dvě způsoby, a to pro akciové společnosti neboli veřejně obchodované a společnosti s ručením omezeným neboli veřejně neobchodované.

#### Altmanův index pro veřejně neobchodované:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (29)$$

*Vysvětlivky:*

$X_1$  - čistý pracovní kapitál/aktiva,

$X_2$  - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

$X_3$  - zisk před zdaněním a úroky/aktiva,

$X_4$  - vlastní kapitál/cizí zdroje,

$X_5$  - tržby/aktiva.

#### Situace podniku:

$Z > 2,99$  v takovém případě je podnik finančně zdravý a nehrozí bankrot,

$1,81 < Z < 2,99$  podnik se nachází v „šedé zóně“, výsledek není prokazatelný,

$Z < 1,81$  v této situaci není podnik finančně zdravý a hrozí bankrot.

#### Altmanův index pro veřejně obchodované:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5 \quad (30)$$

*Vysvětlivky:*

$X_1$  - čistý pracovní kapitál/aktiva

$X_2$  - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

$X_3$  - zisk před zdaněním a úroky/aktiva,

$X_4$  - tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků,

$X_5$  - tržby/aktiva.

### Situace podniku:

$Z > 2,9$  v takovém případě je podnik finančně zdravý a nehrozí bankrot,

$1,2 < Z < 2,9$  podnik se nachází v „šedé zóně“, výsledek není prokazatelný,

$Z < 1,2$  v této situaci není podnik finančně zdravý a hrozí bankrot.

### 3.3.9 Index IN05

Index IN neboli index důvěryhodnosti je jeden z nejspolehlivějších indexů a jeho úspěšnost předpovědi budoucího vývoje je na úrovni 80 %. Index slouží pro zjištění finančního zdraví dodavatele či odběratele, pokud uvažuje podnik o případné spolupráci.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (31)$$

### Očekávaný vývoj:

$IN05 < 0,9$  firma míří k bankrotu (pravděpodobnost 86 %)

$0,9 < IN05 < 1,6$  podnik se dostává do „šedé zóny“

$IN05 > 1,6$  podnik vytváří hodnotu (pravděpodobnost 67 %)

Při výpočtu indexu je problémem, pokud je firma nezádlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je velké číslo. Pro tuto situaci se doporučuje při výpočtu IN05 omezit hodnotu ukazatele *EBIT/úrokové krytí* na hodnotu ve výši 9. Velkým přínosem těchto ukazatelů je jednoduchost a odstranění subjektivity při výběru ukazatelů a jejich významnosti (Scholleová, 2017).

## **4 Vlastní práce**

V této části diplomové práce jsou aplikována teoretická východiska na konkrétní společnosti, u které byla provedena finanční analýza a zhodnocení řízení platební schopnosti. Na závěr praktické části bylo provedeno porovnání a okomentování finančních ukazatelů s oborově příbuznými společnostmi.

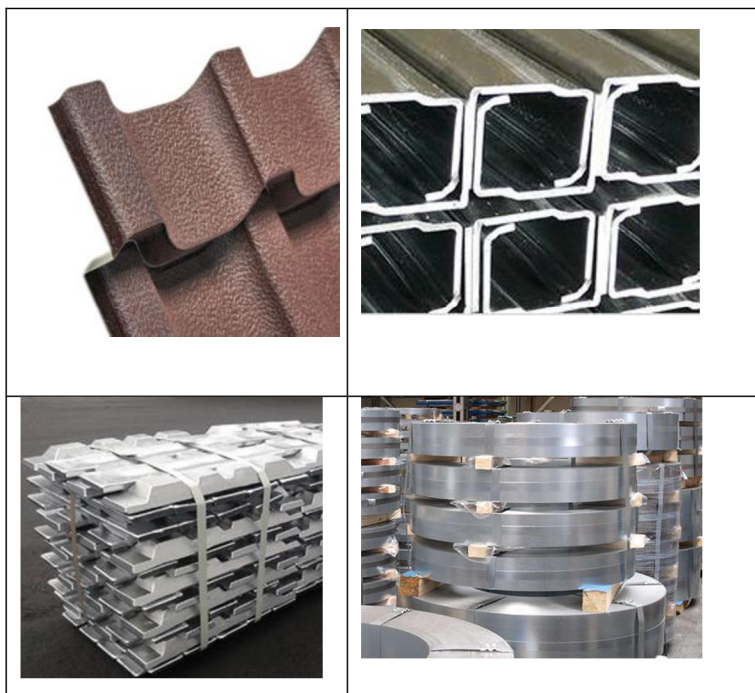
### **4.1 Představení společnosti XY, a.s.**

Analyzovaná společnost byla vybrána především pro její velikost jak z pohledu obratu, aktiv, počtu zaměstnanců, ale také různorodosti výroby. Společnost je veškerými parametry hodnocena jako „velký podnik“ viz tabulka č. 2 základních dat a byla vybrána jako velmi vhodná a zajímavá pro finanční analýzu. Zároveň byly od vedení společnosti poskytnuty veškeré informace mnou požádané.

Společnost sídlí ve Středočeském kraji, ve městě do 5 000 obyvatel a je 100 % vlastněna českým majitelem. Počátky její výroby ve městě se datují od roku 1938. Po roce 1989 byla jako státní podnik privatizována soukromým vlastníkem, kterému se podařilo postupnými kroky zvětšit podnik z lokálního významu na společnost, která patří do TOP 50 největších společností v České republice. Jelikož se jedná o tak velkou společnost, dosahují její hodnoty až miliard korun.

Společnost má pět divizí. Čtyři výrobní divize se zabývají zpracováním pozinkovaných a hliníkových svitků, ze kterých se vyrábí různorodé polotovary pro své zákazníky s případnou povrchovou úpravou. Společnost má i vlastní koncový produkt, který nabízí v oblasti B2C. Tento produkt nabízí pod svojí obchodní značkou.

Obrázek 1: Produkty společnosti XY, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování

Jedna divize zpracovává jakýkoli hliníkový odpad, ze kterého vyrábí slitiny a předslitiny pro slévárenský průmysl. Význam této divize v současné době výrazně roste, protože je důležitým činitelem v rámci cirkulární ekonomiky, respektive dlouhodobé udržitelnosti.

Tabulka 2: Základní údaje společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
<b>Obrat společnosti</b>	5 038 062	6 516 441	6 585 010	6 619 987	6 542 248
<b>Počet zaměstnanců</b>	441	480	492	521	549
<b>EBITDA</b>	396 632	367 439	334 230	340 843	469 646
<b>Hospodářský výsledek před zdaněním</b>	310585	263795	166676	141456	253401
<b>AKTIVA CELKEM</b>	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>Oběžná aktiva</b>	1 582 372	2 872 603	2 071 404	1 906 877	2 396 676

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních informací

## 4.2 Vybrané ukazatele finanční analýzy společnosti XY, a.s.

Pro analýzu finančního zdraví a platební schopnost společnosti XY, a. s. byla použita data a informace z výročních zpráv z let 2016 až 2020.

Analýza finančního zdraví byla provedena následovně:

- horizontální analýza – absolutní a procentní změna,
- vertikální analýza,
- analýza poměrových ukazatelů,
- pracovní kapitál a jednotlivé složky,
- Altmanův index bankrotu.

Pro jednotlivé výpočty byly použity vzorce uvedené v teoretické části této diplomové práce. Pro okomentování finančních ukazatelů a zhodnocení finančního řízení byly využity rozhovory s nejvyšším vedením společnosti a zaměstnanci finančního oddělení.

### 4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá změnou jednotlivých položek výkazů v čase, a to konkrétně přírůstkem či úbytkem. Při výpočtu absolutní změny, která je zaznamenána v tabulce č. 3 byl použit vzorec (13) a procentní změna byla vypočtena pomocí vzorce (14). Hodnoty procentní změny jsou také uvedeny v tabulce č. 3. Vývoj horizontální analýzy bude sledován pro položky dlouhodobého majetku, oběžných aktiv, časového rozlišení, vlastního kapitálu a cizích zdrojů.

Dlouhodobý majetek zahrnuje v rámci dlouhodobého hmotného majetku pozemky, stavby, soubory samostatných movitých věcí jako jsou například dopravní prostředky, výrobní linky, stroje a mnoho dalšího. V roce 2020 byly nakoupeny osobní a nákladní automobily a významný nákupem byla především přístavba haly. Významnými nákupy byly roce 2019 profilovací linka, v roce 2018 to bylo technické zhodnocení lakovací linky, paketovací lis a podélná dělicí linka. V předchozím roce byla pořízena výrobní a administrativní hala, dále pak briketovací a dělicí linka. V roce 2016 vzrost dlouhodobý majetek o stavbu nových hal, pece, licí pasy a odsávání do hutního provozu, dále byla postavena profilovací výrobní linka a byly pořízeny automobily a vysokozdvizné vozíky. V rámci dlouhodobého nehmotného

majetku jsou zahrnuty například ocenitelná práva, software, kdy významnými nákupy ve všech letech bylo rozšíření informačního systému.

Oběžná aktiva zahrnují zásoby, pohledávky a peněžní prostředky, které tvoří ceniny, peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Největší část pohledávek tvoří pohledávky z obchodních vztahů, kdy například v roce 2019 přesáhla jejich hodnota 500 mil. korun.

Nárůst vlastního kapitálu společnosti je ovlivněn především velmi příznivými hospodářskými výsledky, které přesahují miliony korun. Menší část vlastního kapitálu také závisí na velikosti základního kapitálu, který se skládá z 2001 ks akcií na jméno v zaknihované podobě s nominální hodnotou 116 500 Kč/ks. Ve všech letech byl zisk převeden na účet nerozděleného zisku minulých let.

Cizí zdroje obsahují rezervy a závazky, a to především závazky k úvěrovým institucím tedy k bankovním institucím a závazky z obchodních styků, tedy závazky vůči dodavatelům. V roce 2020 byly společností vydány zaměstnanecké dluhopisy v celkové hodnotě 25 mil. Kč. Hodnota závazků se zvyšuje například o riziko úroků z prodlení.

Časové rozlišení aktiv zahrnuje náklady příštích období, jedná se zejména o poplatky za informační systém. Dále pak příjmy příštích období, kdy za rok 2020 byla společnosti nabídnuta sleva od dodavatele plechů a za rok 2019 činily zejména příjmy ze zajištění komodit. V roce 2018 to byla sleva od dodavatele technických plynů a za rok 2017 zahrnují příjmy příštích období bonusy dodavatelů za vstupní suroviny.

Časové rozlišení pasiv zahrnují výdaje příštích období, do kterých lze zařadit zejména úroky stržené v příštím období, faktury za elektřinu a plyn a také očekávané bonusy za roční odběr zákazníkům. Ve všech letech kromě roku 2020 se do výdajů příštích období zařazují stravenky.

Tabulka 3: Horizontální analýza společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2017-2016		2018-2017		2019-2018		2020-2019	
	absolutní změna	% změna	absolutní změna	% změna	absolutní změna	% změna	absolutní změna	% změna
Aktiva celkem	1 399 272	49,52%	-30 162	-0,71%	-211 576	-5,04%	462 178	11,60%
Dlouhodobý majetek	155 988	13,08%	771 772	57,22%	-50 231	-2,37%	-25 757	-1,24%
Oběžná aktiva	1 290 231	81,54%	-801 199	-27,89%	-164 527	-7,94%	489 799	25,69%
Časové rozlišení	-46 947	-93,46%	-735	-22,39%	3 182	124,88%	-1 864	-32,53%
Pasiva celkem	1 399 272	49,52%	-30 162	-0,71%	-211 576	-5,04%	462 178	11,60%
Vlastní kapitál	216 743	15,07%	175 936	10,63%	150 827	8,24%	245 097	12,37%
Cizí zdroje	1 170 126	84,47%	-197 076	-7,71%	-373 380	-15,83%	213 566	10,76%
Časové rozlišení	12 403	526,67%	-9 022	-61,13%	10 977	191,37%	3 515	21,03%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Nejvyšší změna je zaznamenána u bilanční sumy mezi lety 2016 a 2017, kdy byl jak dlouhodobý majetek, tak především oběžná aktiva velmi navýšena. S tím koresponduje zvýšení cizích zdrojů na straně pasiv. Tato výrazná změna je způsobena financováním akvizice v zahraničí, kterou realizovala mateřská společnost v roce 2017. Pro toto financování načerpala společnost nové úvěry u bankovních institucí.

Největším zlomem byla v letech 2018-2017 změna mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy, kdy pohledávka za mateřskou společností z roku 2017 byla modifikována na institut tzv. tichého společníka.

V meziobdobí let 2019-2018 lze vidět největší změnu u cizích zdrojů v podobě snížení závazků vůči úvěrovým institucím stejně jako v meziobdobí 2018-2017. Součtem těchto hodnot lze zjistit, že společnosti se za dva roky podařilo splatit téměř polovinu akvizičního úvěru z roku 2017. V posledním sledovaném období je vypočtena největší změna u oběžných aktiv, kterou způsobil nárůst vstupních cen surovin. Toto zvýšená cen mělo vliv na hodnotu zásob a následně hodnotu pohledávek, jelikož společnosti se dařilo vyšší vstupní ceny promítnout do prodejních cen. Oběžná aktiva jsou profinancována z části provozním úvěrem a z části ziskem za sledovaný účetní rok 2020.

#### 4.2.2 Vertikální analýza

Cílem vertikální analýzy je určit, jak se jednotlivé položky rozvahy podílely na celkové sumě aktiv nebo pasiv. Pro výpočet byl použit vzorec (15) a hodnoty jsou zaznamenány v tabulce č. 4. U této analýzy budou sledovány stejné položky jako u analýzy horizontální.

Tabulka 4: Vertikální analýza společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	42,22%	31,93%	50,56%	51,98%	46,00%
Oběžná aktiva	56,00%	67,99%	49,38%	47,88%	53,92%
Časové rozlišení	1,78%	0,08%	0,06%	0,14%	0,09%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	50,89%	39,17%	43,64%	49,75%	50,09%
Cizí zdroje	49,03%	60,49%	56,22%	49,83%	49,46%
Časové rozlišení	0,08%	0,35%	0,14%	0,42%	0,46%

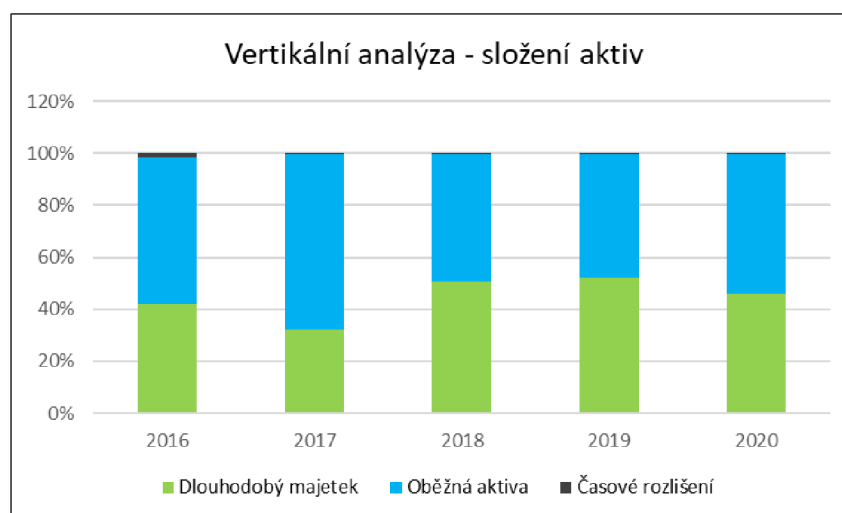
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Z tabulky č. 4 vyplývá, že společnost během sledovaného období, tedy posledních 5 let zásadně nemění podíl oběžných aktiv a zároveň i samostatné financování svého majetku.



Pouze v roce 2017 došlo k výrazné změně jak u oběžných aktiv, tak u cizích zdrojů z důvodu financování akvizice viz výše v kapitole horizontální analýza. Z grafu č. 1 je patrné, že na konci roku 2017 se podíl oběžných aktiv velmi zvýšil, ale postupné stabilizaci lze sledovat, že v roce 2020 je podíl podobný jako v roce 2016.

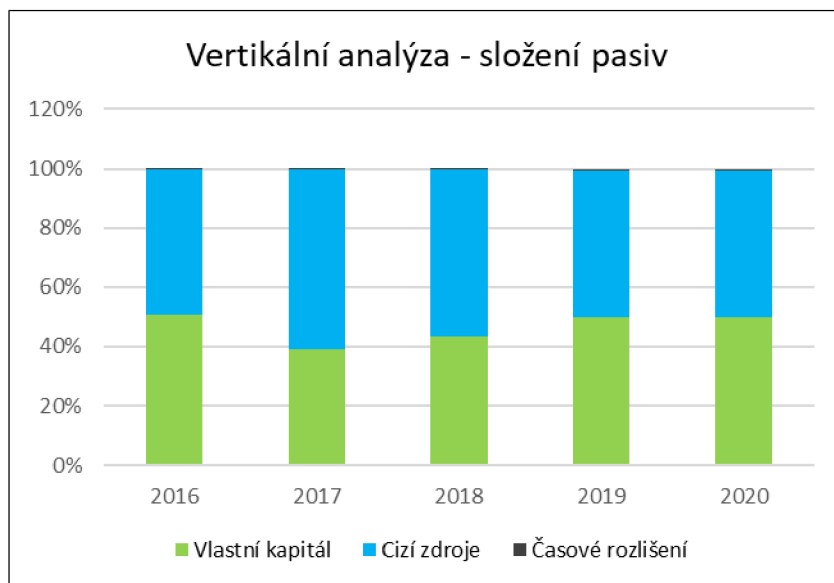
Graf 1: Vývoj aktiv v společnosti XY, a.s. za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Další trend lze vypočítat v grafu č. 2, ve kterém lze vidět, že vedení společnosti preferuje stabilní stav cizích zdrojů, který se po výrazném zvýšení podílu v roce 2017 podařilo postupně snížit na preferovaných 50 %. Tento trend, potvrdil i finanční ředitel společnosti s tím, že preferovaných 50 % je bezpečné optimum pro vedení společnosti, tak aby dosáhla stability na trhu za téměř byla každé situace.

Graf 2: Vývoj pasiv společnosti XY, a.s. za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

#### 4.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole jsou uvedeny vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy v období pěti let. Podkladová data jsou z čerpána z účetních výkazů a z dat poskytnutých vybranou společností.

#### 4.2.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability viz tabulka č. 5 ukazuje, že podnik je ve všech pozorovaných letech výdělečný. Z níže uvedených ukazatelů je patrné, že společnost nemá žádný značný růst, ale ani propad.

Tabulka 5: Ukazatele rentability společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Provozní výsledek hospodaření	324 282	277 722	224 892	217 848	352 294
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>ROA v %</b>	<b>11,48%</b>	<b>6,57%</b>	<b>5,36%</b>	<b>5,47%</b>	<b>7,93%</b>
VH běžného účetního období	255 887	213 626	134 431	111 774	214 393
Vlastní kapitál	1 437 906	1 654 649	1 830 585	1 981 412	2 226 509
<b>ROE v %</b>	<b>17,80%</b>	<b>12,91%</b>	<b>7,34%</b>	<b>5,64%</b>	<b>9,63%</b>
Provozní výsledek hospodaření	324 282	277 722	224 892	217 848	352 294
Tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
<b>ROS v %</b>	<b>6,53%</b>	<b>4,32%</b>	<b>3,48%</b>	<b>3,35%</b>	<b>5,48%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

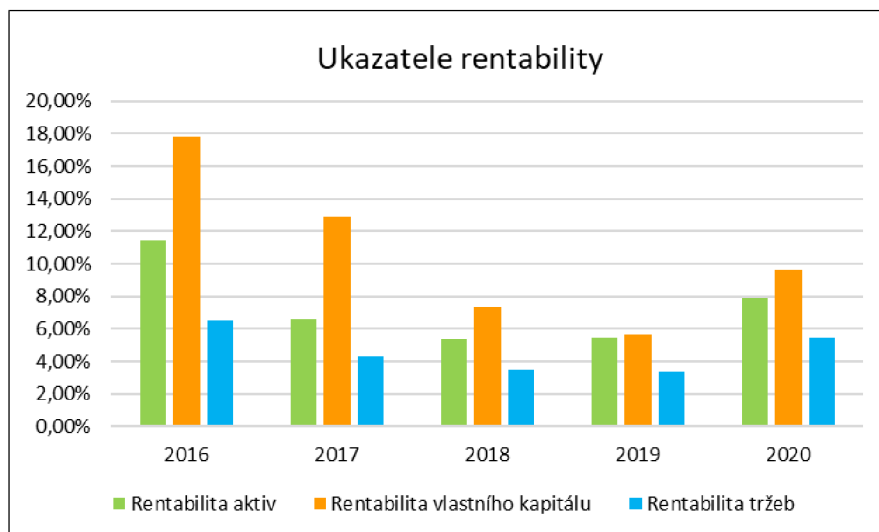
Pro výpočet ukazatele rentability aktiv (ROA) byl v čitateli použit provozní výsledek hospodaření (EBIT). Nejlepší výnosnost aktiv byla v roce 2016 a to 11,48 %, jelikož v tomto roce byla hodnota aktiv nejnižší oproti ostatním rokům. Nejhorší výnosnost pak v roce 2018 a 2019, což poukazuje na menší úspěšnost hospodaření s majetkem, jelikož v těchto letech byla hodnota aktiv velmi vysoká z důvodu dlouhodobé pohledávky mateřské společnosti a zároveň se obchodnímu týmu společnosti nepodařilo prodávat produkty s tak vysokou marží.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měla podobný vývoj jako rentabilita aktiv. Při výpočtu tohoto ukazatele bylo počítáno s hodnotou výsledku hospodaření běžného účetního období (EAT). Největších hodnot podnik dosáhl v roce 2017, kdy 1 Kč vloženého kapitálu přinesla 0,178 Kč zisku. V ostatních letech rentabilita klesá, a to z důvodu každoročního nárůstu nerozděleného zisku minulých let, jelikož tato položka zvyšuje hodnotu vlastních zdrojů.

ROE je ve všech letech vyšší než ROA, což znamená, že společnost efektivně využívá cizí zdroje a zvyšuje tak výkonnost vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS) hodnotí úspěšnost podnikání a lze tedy zjistit dosahovanou ziskovou marží. Pro výpočet byl v čitateli použit opět zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Tento ukazatel má obdobně jako u rentability aktiv nejvyšší hodnotu v roce 2016, z důvodu nízkou hodnotou aktiv. V tomto roce podnik vykazuje nejvyšší ziskovost a na 1 Kč tedy připadá 0,0653 Kč zisku. V dalších letech došlo ke snížení rentability z důvodu navýšení tržeb, které byly důsledkem velkých investic v předchozích letech. Příčinou zvýšení rentability tržeb je v roce 2020 úspěšné prosazení vyšších prodejních cen obchodním týmem společnosti.

Graf 3: Vývoj ukazatele rentability společnosti XY, a.s. za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

#### 4.2.5 Ukazatele likvidity

V tabulce č. 6 je představen vývoj všech stupňů likvidity ve sledovaném období 2016 až 2020. V ukazateli okamžité likvidity byly využity nejvíce likvidní složky, tedy krátkodobý finanční majetek obsahující peněžní prostředky na bankovních účtech a v pokladně.

Tabulka 6: Ukazatele likvidity společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	1 582 372	2 872 603	2 071 404	1 906 877	2 396 676
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1,44</b>	<b>1,86</b>	<b>1,43</b>	<b>1,58</b>	<b>2,07</b>
Oběžná aktiva	1 582 372	2 872 603	2 071 404	1 906 877	2 396 676
Zásoby	962 355	1 290 991	1 228 076	1 123 077	1 033 305
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,56</b>	<b>1,02</b>	<b>0,58</b>	<b>0,65</b>	<b>1,18</b>
Finanční majetek + peněžní prostředky	1 879	38 604	37 785	34 997	30 574
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,002</b>	<b>0,025</b>	<b>0,026</b>	<b>0,029</b>	<b>0,026</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Doporučená hodnota běžné likvidity je v rozmezí 1,8 – 2,5. V letech 2017 a 2020 jsou hodnoty v rozmezí doporučovaných hodnot, což znamená, že pokud by společnost přeměnila všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky, byla by schopná uhradit své krátkodobé závazky. V roce 2017 se ukazatel zvýšil z důvodu navýšení dlouhodobých pohledávek. V roce 2016, 2018 a 2019 jsou hodnoty nižší než 1,8, což je pod hranicí doporučované

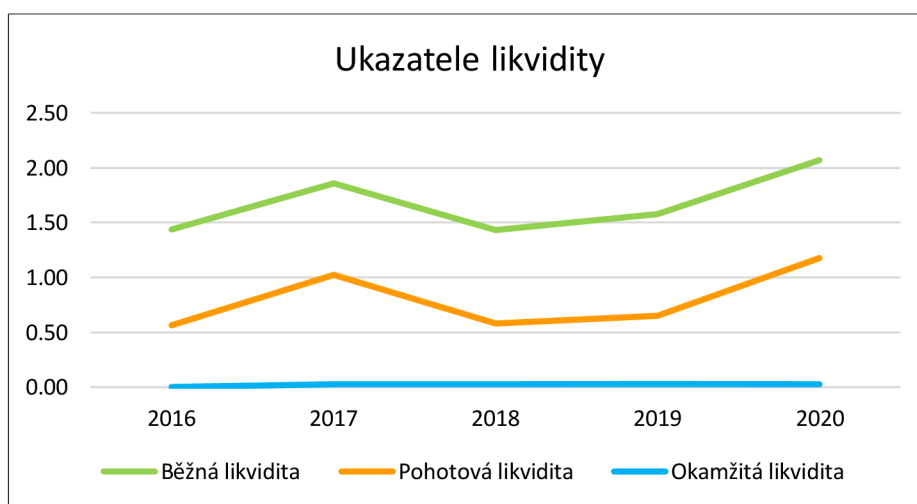
hodnoty a tato změna je způsobena především vyššími krátkodobými závazky vůči bankovním institucím a dodavatelům.

Doporučená hodnota likvidity pohotové je 1 – 1,5. V tomto rozmezí se podnik pohyboval pouze v letech 2017 a 2020. V těchto letech by byl podnik schopný splatit své krátkodobé závazky bez použití zásob. V ostatních letech je hodnota pohotové likvidity nižší než 1 a společnost by musela prodat zásoby, aby se dokázala vyrovnat se svými závazky. Nejvyšší hodnota je v roce 2020, ve kterém společnost zaznamenala nadprůměrný hospodářský výsledek.

V případě okamžité likvidity je doporučená hodnota v rozmezí 0,2 – 0,5. Ve všech letech sledovaného období jsou hodnoty okamžité likvidity velice nízké, což lze označit za rizikové. Nízké hodnoty jsou způsobeny nízkou hodnotou finančního majetku a, kdy pro výpočet okamžité likvidity byly použity peníze na bankovních účtech a v pokladně. Tyto teoretické hodnoty mohou naznačovat, že společnost má ve všech letech sledovaného období sníženou schopnost splácet své krátkodobé závazky. Finanční oddělení potvrdilo, že takto nízké zůstatky na bankovním účtu jsou strategií společnosti a případná okamžitá potřeba likvidity je řešena čerpáním nevyužívaných provozních úvěrů, které jsou v řádu 100 až 200 mil. Kč.

Nejúspěšnějším rokem byl rok 2020, kdy hodnoty běžné a pohotové likvidity byly na maximu. Od roku 2018 mají všechny hodnoty likvidit rostoucí tendenci, což je způsobeno nepřetržitým poklesem krátkodobých závazků.

Graf 4: Vývoj ukazatele likvidity společnosti XY, a.s. za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

#### 4.2.6 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity byli použity z důvodu zjištění, jak efektivně podnik využívá vložené prostředky. V tabulce č. 7 je uveden jejich vývoj ve sledovaném období 2016 - 2020.

Tabulka 7: Ukazatele aktivity společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>Obrat aktiv</b>	<b>1,76</b>	<b>1,52</b>	<b>1,54</b>	<b>1,63</b>	<b>1,44</b>
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
Zásoby	962 355	1 290 991	1 228 076	1 123 077	1 033 305
<b>Obrat zásob</b>	<b>5,16</b>	<b>4,98</b>	<b>5,26</b>	<b>5,79</b>	<b>6,22</b>
Zásoby	962 355	1 290 991	1 228 076	1 123 077	1 033 305
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>69,75</b>	<b>72,31</b>	<b>68,40</b>	<b>62,15</b>	<b>57,91</b>
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
Pohledávky	617 716	748 699	794 152	610 237	708 251
<b>Obrat pohledávek</b>	<b>8,04</b>	<b>8,58</b>	<b>8,14</b>	<b>10,66</b>	<b>9,07</b>
Pohledávky	617 716	748 699	794 152	610 237	708 251
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
<b>Doba obratu pohledávek</b>	<b>44,77</b>	<b>41,93</b>	<b>44,23</b>	<b>33,77</b>	<b>39,70</b>
Krátkodobé závazky	316 297	424 266	454 255	454 182	489 259
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
<b>Doba obratu závazků</b>	<b>22,92</b>	<b>23,76</b>	<b>25,30</b>	<b>25,13</b>	<b>27,42</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Obrat aktiv by se měl pohybovat na minimální hodnotě 1, pro efektivní využití majetku, což podnik splňuje ve všech sledovaných letech. Nejlepšího výsledku společnost dosáhla v roce 2016, kdy 1 Kč vložených aktiv přinesla 1,76 Kč tržeb, kdy aktiva byla za celé sledované období nejnižší, z důvodu nízkých hodnot zásob, kdy bylo nakoupeno menší množství materiálu a dlouhodobých pohledávek, kdy hodnota pohledávek dceřiné společnosti byla v roce 2016 nulová. V následujících letech 2017 až 2020 se samotná bilanční suma zvýšila z důvodu čerpání akvizičního financování, zvýšení pohledávek a hodnot zásob. Samotné tržby nerostly stejně rychlým tempem, proto není obrat aktiv tak efektivní jako v roce 2016.

Obrat zásob a doba obratu zásob vykazují v celém sledovaném období podobné stabilní hodnoty bez trendu, což poukazuje na skutečnost, že vedení společnosti nijak neměnilo obchodní model. Dle informací od vedení společnosti by měl objem zásob odpovídat 2,5 násobku plánovaného prodeje i v následujících měsících a zároveň by až 80 % zásob mělo

být pokryto obchodním kontraktem. Tato dvě pravidla se aplikují z důvodu komoditního rizika.

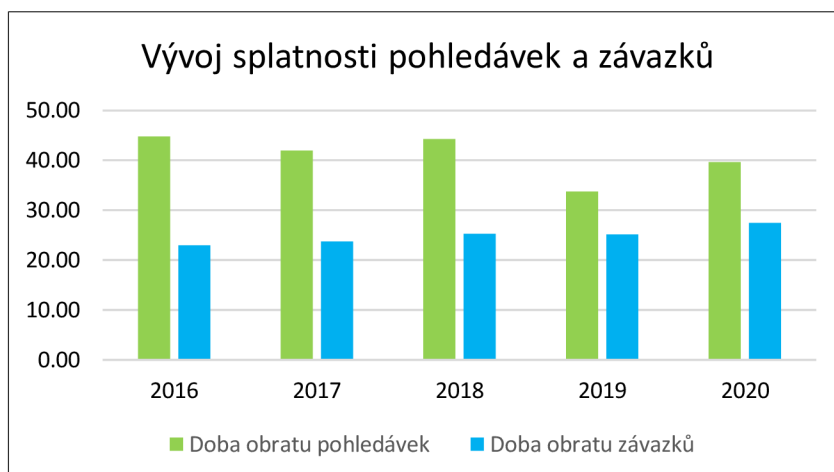
Dle obchodního modelu je tedy patrné, že společnost nakupuje materiál a následně vyrábí své výrobky a je třeba si také uvědomit, jak dlouho trvá výrobní proces, počínaje nákupem materiálu a konče prodejem výrobku. Proto hodnotu i přes 2 měsíce nelze hodnotit jako negativní.

Stejně jako obrat zásob a doba obratu zásob, tak i vývoj obratu pohledávek a doby obratu pohledávek má stabilní trend, což potvrzuje předchozí komentář o neměnicím se obchodním modelu společnosti. Ojedinělé extrémnější hodnoty v roce 2019 je u těchto ukazatelů z důvodu nižšího stavu pohledávek ke konci roku, který nastal díky nižší poptávce a tím pádem i nižším tržbám v měsíci prosinec.

Doba obratu pohledávek neboli splatnost pohledávek udává průměrnou dobu, po kterou společnost poskytuje bezplatný obchodní úvěr svým odběratelům. Pro výpočet tohoto ukazatele byly použity pohledávky krátkodobé a celkové tržby. Ve všech letech je splatnost pohledávek delší než jeden měsíc, což znamená, že společnost financuje své odběratele. U některých odběratelů to může být způsobeno špatnou platební morálkou či nedobytnými pohledávkami. Nízké hodnoty naopak značí včasnější splacení pohledávek.

Ukazatel doby splatnosti závazků vyjadřuje počet dní, po které nejsou závazky uhrazeny. Při výpočtu doby obratu závazků byly použity krátkodobé závazky z obchodních styků, jelikož tvoří největší část krátkodobých závazků a hodnota celkových tržeb. Doba obratu závazků neboli splatnost závazků se ve sledovaném období zvyšuje, ale i přes tyto hodnoty se podnik snaží své závazky platit v co nejkratším čase, což ale také závisí na době splatnosti pohledávek tak, aby firma nemusela využívat bankovní úvěr. Společnost své závazky platí v průměru do 25 dní, jelikož dosahuje vysokých hodnot celkových tržeb.

Graf 5: Vývoj pohledávek a závazků společnosti XY, a.s. za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Doba obratu pohledávek by tedy měla být kratší než doba obratu závazků, aby si firma nemusela půjčovat peníze od banky na úhradu svých závazků. Ve všech letech je doba splatnosti pohledávek delší než doba obratu závazků, což je nežádoucí stav a je patrné, že společnost poskytuje svým odběratelům bezúročný obchodní úvěr a na splacení svých závazků musí firma čerpat provozní úvěry u úvěrových institucí. Z grafu č. 5 je vidět vývoj splatnosti pohledávek a závazků ve sledovaném období a například v roce 2016 je rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek jednonásobně vyšší než doba splatnosti závazků.

#### 4.2.7 Ukazatele zadluženosti

V tabulce č. 8 je uvedena celková zadluženost, míra zadluženosti a také úrokové krytí. Tyto ukazatele hodnotí schopnost společnosti využívat cizí zdroje k financování provozu a rozvoje.

Tabulka 8: Ukazatele zadluženosti společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Cizí zdroje	1 385 223	2 555 349	2 358 273	1 984 893	2 198 459
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>Celková zadluženost</b>	<b>49,03 %</b>	<b>60,49 %</b>	<b>56,22 %</b>	<b>49,83 %</b>	<b>49,46 %</b>
Cizí zdroje	1 385 223	2 555 349	2 358 273	1 984 893	2 198 459
Vlastní kapitál	1 437 906	1 654 649	1 830 585	1 981 412	2 226 509
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>96 %</b>	<b>154 %</b>	<b>129 %</b>	<b>100 %</b>	<b>99 %</b>
EBIT	324 282	277 722	224 892	217 848	352 294
nákladové úroky	13 570	17 286	69 142	60 090	32 059
<b>Úrokové krytí</b>	<b>23,9</b>	<b>16,07</b>	<b>3,25</b>	<b>3,63</b>	<b>10,99</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů



Ideální stav celkové zadluženosti je mezi 30 a 60 %. Celková zadluženost překročila v roce 2017 hodnotu 60 %, což znamená, že společnosti narůstá finanční riziko a v tomto v roce je 60,49 % majetku zatíženo dluhy. Zadluženost ovlivňuje také celkovou výnosnost podniku, jelikož použití cizích zdrojů zvyšuje náklady podniku. Tyto vyšší hodnoty jsou způsobeny zvýšením krátkodobých závazků především bankovních úvěrů.

Míra zadluženosti nám udává, kolik dluhu připadá na jednotku vlastního kapitálu. Tyto hodnoty by se měly pohybovat mezi 80 a 120 %. V letech 2016 a 2020 je nižší míra zadluženosti, jelikož má společnost vlastního kapitálu více než cizích zdrojů. V roce 2017 měl podnik nejvyšší míru zadluženosti, jelikož cizí zdroje jsou téměř o půl milionu vyšší než vlastní kapitál. V roce 2019 je tato hodnota na 100 %, jelikož cizí zdroje a vlastní kapitál dosahovaly téměř stejných hodnot.

Úrokové krytí vystihuje schopnosti podniku splácet nákladové úroky. Hodnota úrokového krytí je nejlepší v roce 2016, jelikož úroky z úvěru jsou v tomto roce kryty až 23x výsledkem hospodaření a společnost tak vykazuje velmi dobrou finanční situaci. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 5, což podnik nesplňuje v letech 2018 a 2019, jelikož v těchto letech byla hodnota EBIT nižší a zároveň nákladové úroky jsou z důvodu akvizičního čerpání finančních prostředků nejvyšší. V posledních sledovaném roce 2020 se nákladové úroky snížily na polovinu z důvodu splácení bankovních úvěrů v letech 2018 a 2019 a samotné úrokové krytí se přiblížilo značně bezpečné hodnotě 11.

#### **4.2.8 Další finanční ukazatele**

V této kapitole bude proveden výpočet doporučených finančních ukazatelů dle společnosti XY, a.s. dle vzorců (35) a (36) viz níže. Finanční ukazatel „Čistý poměr zadluženosti“ navazuje na běžně používanou hodnotu EBITDA, kterou vedení společnosti vyhodnocuje při akvizičních záležitostech. Vedení společnosti poskytlo pro tuto práci i hodnoty požadované bankami z úvěrové dokumentace. Tyto hodnoty jsou zobrazeny v grafu č. 6.

**EBITDA** (Earning Before Interest Taxes, Depreciation and Amortization) je hrubý provozní zisk po odečtení režijních nákladů. Vyjadřuje schopnost společnosti tvořit zisk bez ohledu na formu financování.

$$\begin{aligned} \text{EBITDA} = & \text{Odpisy (Úpravy hodnot v provozní oblasti)} \\ & + \text{Provozní hospodářský výsledek} \end{aligned} \quad (32)$$

**Čistý poměr zadluženosti** (Net Debt Ratio) je ukazatel udávající míru zadluženosti vůči ročnímu hrubému zisku po odečtení režijních nákladů společnosti.

$$\text{Čistý poměr zadluženosti} = \frac{\text{Bankovní úvěry} - \text{Finanční majetek}}{\text{EBITDA}} \quad (33)$$

Tyto dva finanční ukazatele používají úvěrové instituce jako tzv. bankovní kovenanty nejčastěji a jsou součástí úvěrové dokumentace. Bankovní kovenanty jsou v dokumentaci přesně definovány jak z pohledu výpočtu, tak jejich požadovaných hodnot na měsíční, čtvrtletní nebo roční bázi. Tyto hodnoty musí být plněny celou dobu splácení úvěru a jejich porušení může vést i k okamžitému splacení bankovního úvěru.

V tabulce č. 9 je patrný vývoj ukazatele EBITDA a Čistá míra zadluženosti ve sledovaném období 2016 až 2020.

Tabulka 9: EBITDA + Čistá míra zadlužení společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	Společnost XY, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020
<b>EBITDA</b>	396 632	367 439	334 230	340 843	469 646
<b>Bankovní úvěry</b>	909 619	1 961 061	1 718 407	1 338 583	1 447 832
<b>Finanční majetek (peníze)</b>	1 879	38 604	37 785	34 997	30 574
<b>Čistý dluh</b>	907 740	1 922 457	1 680 622	1 303 586	1 417 258
<b>Čistá míra zadluženosti</b>	<b>2,29</b>	<b>5,23</b>	<b>5,03</b>	<b>3,82</b>	<b>3,02</b>
<b>Bankovní kovenant</b>	<b>3,00</b>	<b>5,50</b>	<b>5,10</b>	<b>4,60</b>	<b>4,00</b>

Zdroj: Dle interních informací z finančního oddělení

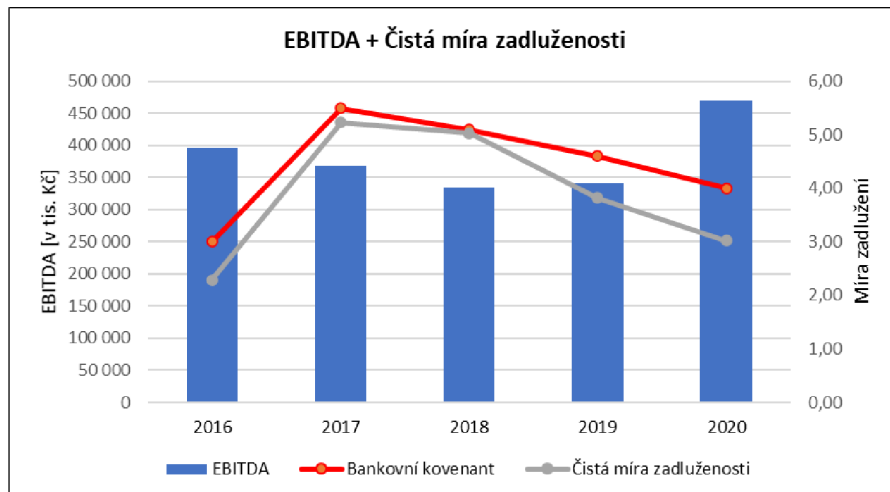
Stejně jako ukazatele ziskovosti předchozí kapitol, tak i hodnotu EBITDA měla společnost za sledované období stabilizovanou. V roce 2016 se hodnota přiblížila částce 400 mil. Kč. V následujícím roce nepříznivě ovlivnila hodnotu EBITDA orientace na množství tedy zvýšení tržeb oproti roku 2016. Historicky nejlepší hospodářský rok zaznamenala společnost v roce 2020, ve kterém zhodnotila všechny investice z předchozích let.

Čistá míra zadluženosti se razantně zvýšila v roce 2017 při čerpání akvizičního úvěru a zároveň, také úvěrové instituce změnila požadovanou míru zadluženosti.

Z grafu č. 6 lze vidět, že společnost XY, a.s. bankovní kovenant splnila v každém roce. V roce 2017 a 2018 bylo plnění velmi hraniční. Z požadovaných hodnot je možné vyčíst, že banka požaduje v každém roce výrazné snížení míry zadluženosti. V roce 2020 se míra

zadlužení díky výbornému hospodářskému výsledku snížila velmi výrazně pod požadovanou hranici.

Graf 6: Vývoj ukazatele EBITDA + Čistá míra zadluženosti společnosti XY, a.s. za období 2016-2020



Zdroj: Dle interních informací z finančního oddělení

#### 4.2.9 Altmanovo z-score

Ke zhodnocení finančního zdraví podniku byl použit bankrotní model Altmanovo z - score viz tabulka č. 10 níže.

Tabulka 10: Altmanovo z-score společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Čistý pracovní kapitál	483 177	1 326 001	625 274	699 498	1 238 371
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>X<sub>1</sub></b>	<b>0,171</b>	<b>0,314</b>	<b>0,149</b>	<b>0,176</b>	<b>0,279</b>
Nerozdělený zisk minulých let	738 870	1 155 235	1 368 879	1 503 310	1 615 084
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>X<sub>2</sub></b>	<b>0,262</b>	<b>0,273</b>	<b>0,326</b>	<b>0,377</b>	<b>0,363</b>
Zisk před zdaněním a úroky	324 282	277 722	224 892	217 848	352 294
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>X<sub>3</sub></b>	<b>0,115</b>	<b>0,066</b>	<b>0,054</b>	<b>0,055</b>	<b>0,079</b>
Tržní hodnota vlastního kapitálu	1 437 906	1 654 649	1 830 585	1 981 412	2 226 509
Účetní hodnota celkových závazků	1 385 223	2 555 249	2 358 273	1 984 893	2 198 459
<b>X<sub>4</sub></b>	<b>1,038</b>	<b>0,648</b>	<b>0,776</b>	<b>0,998</b>	<b>1,013</b>
Tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196
<b>X<sub>5</sub></b>	<b>1,758</b>	<b>1,521</b>	<b>1,541</b>	<b>1,633</b>	<b>1,445</b>
<b>Z - skóre</b>	<b>3,331</b>	<b>2,886</b>	<b>2,819</b>	<b>3,152</b>	<b>3,157</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Z výsledků je patrné, že se společnost v letech 2017 a 2018 nacházela těsně pod hranicí 2,9, tedy v takzvané „šedé zóně“ a společnost neměla vymezenou finanční situaci. Společnost není za sledované období ohrožena bankrotem a lze tedy konstatovat, že je finančně zdravá. Samotný výsledek bankrotního modelu potvrzuje všechny předchozí komentáře k vypočteným hodnotám.

### 4.3 Řízení platební schopnosti

Tato kapitola se zabývá řízením platební schopnosti společnosti XY, a.s., kdy bude popsán čistý pracovní kapitál a jeho složky, obrátový cyklus peněz, cash flow. Na konci této kapitoly bude popsáno řízení obchodních úvěrů a pohledávek. Pro vybranou společnost patří sledování platební schopnosti k velmi sledovaným oblastem, zakládá si na dobré platební morálce, kterou vyžaduje i po odběratelích. Dále také analýza pohledávek po lhůtě splatnosti a okamžitá řešení patří k pravidelným činnostem finančního oddělení.

#### 4.3.1 Čistý pracovní kapitál a jeho složky

Samotná hodnota čistého pracovního kapitálu je jedním z důležitých ukazatelů při řízení platební schopnosti, který je sledován a vyhodnocován na týdenní bázi. Pro zjednodušení je v tabulce č. 11 počítán čistý pracovní kapitál ročně. Čistý pracovní kapitál je počítán z důvodu zjištění, zda má společnost dostatek peněžních prostředků na úhradu každodenních výdajů. Pro výpočet tohoto ukazatele byla použita oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Dále jsou popsány složky pracovního kapitálu jako jsou zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek, peněžní prostředky a krátkodobé závazky.

Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	1 582 372	2 872 603	2 071 404	1 906 877	2 396 676
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>483 177</b>	<b>1 326 001</b>	<b>625 274</b>	<b>699 498</b>	<b>1 238 371</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Čistý pracovní kapitál udává, kolik peněžních prostředků zbude firmě na provoz po tom, co splatí všechny své krátkodobé dluhy. Čistý pracovní kapitál sice dosahoval maximální hodnoty v roce 2017, což bylo způsobeno oběžnými aktivy, ve kterých se objevuje pohledávka za mateřskou společností z důvodu financování akvizice v hodnotě 793 878 tis.

Kč. Při ponížení čistého pracovního kapitálu o tuto dlouhodobou pohledávku, se tak čistý pracovní kapitál zvýší přiměřeně vůči roku 2016 na 532 123 tis. Kč, tedy přibližně o 10 %.

Ve všech letech vykazuje hodnota čistého pracovního kapitálu trvale rostoucí trend a společnost si tak vytvářela tzv. „finanční polštář“. Hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou velmi vysoké a firmě tak nehrozí platební neschopnost. I při dlouhodobém negativním vývoji trhu si společnosti vytváří velmi stabilní pozici pro vyjednávání s bankovními institucemi, dodavateli a zákazníky. Tato finanční síla umožňuje podpořit své obchodní partnery v podobě dlouhé doby splatnosti pro odběratele, ale také v případě dodavatelů krátké splatnosti dle obchodní strategie a zájmů vedení společnosti.

### Zásoby

Společnost používá pro evidenci zásob vážený aritmetický průměr. Ve všech letech byly veškeré zásoby společnosti zatíženy zástavním právem ke krytí provozních úvěrů. Společnost má domluvený maximální úvěrový rámec, který může čerpat na základě tzv. výpočtu BORROWING BASE, která je součtem hodnoty 90 % pohledávek a 50 % hodnot zásob. Společnost tvoří opravné položky k zásobám dle interní směrnice.

Tabulka 12: Zásoby společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Zásoby</b>	<b>962 355</b>	<b>1 290 991</b>	<b>1 228 076</b>	<b>1 123 077</b>	<b>1 033 305</b>
Materiál	552 721	801 312	728 005	649 395	576 528
Nedokončená výroba a polotovary	6 530	6 235	5 805	6 830	4 466
<b>Výrobky a zboží</b>	<b>403 102</b>	<b>482 742</b>	<b>494 266</b>	<b>466 852</b>	<b>425 810</b>
Výrobky	356 467	446 194	450 157	424 744	391 536
Zboží	46 635	36 548	44 109	42 108	34 274
Poskytnuté zálohy na zásoby	2	702	0	0	26 501

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Z tabulky č. 12 vyplývá, že hodnota zásob se nijak dramaticky nemění, protože dle předchozích komentářů společnost nijak neměnila obchodní model a zároveň je velkou snahou mít přes 50 % hodnoty zásob v materiálu, tak aby se udržela co nejdelší flexibilita pojistných zásob.

### Pohledávky

V tabulce č. 13 je uveden vývoj pohledávek ve sledovaném období, ze kterého vyplývá, že společnost vykazuje jak dlouhodobé, tak i krátkodobé pohledávky. Naopak nevykazuje žádné pohledávky vůči zaměstnancům.

Tabulka 13: Pohledávky společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Pohledávky</b>	<b>618 138</b>	<b>1 543 008</b>	<b>805 543</b>	<b>748 803</b>	<b>1 332 797</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>422</b>	<b>794 309</b>	<b>11 391</b>	<b>138 090</b>	<b>624 582</b>
Pohledávky - ovládané nebo ovládající osoba	0	793 878	10 957	138 090	624 127
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	422	431	434	476	455
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>617 716</b>	<b>748 699</b>	<b>794 152</b>	<b>610 237</b>	<b>708 215</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	574 892	655 317	652 381	504 633	470 766
Pohledávky - ovládané nebo ovládající osoba	22 871	26 700	40 293	27 864	165 693
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>19 953</b>	<b>66 682</b>	<b>101 478</b>	<b>77 740</b>	<b>71 756</b>
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	16 458	11 628	25410	3459	8 122
Krátkodobé poskytnuté zálohy	472	267	1493	73	654
Dohadné účty aktivní	225	52 292	54697	56880	57 508
Jiné pohledávky	2 798	2 495	19878	16667	5 482

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Z celkového objemu pohledávek je patrné, že největší podíl tvoří pohledávky z obchodních vztahů, kdy poměr k pohledávkám celkem ve sledovaném tvoří kromě roku 2017 a 2020 nad 60 %. Důvod nárůstu byl v roce 2017 vysvětlen v předchozích komentářích viz akvizice. V roce 2020 byla hodnota pohledávek vysoká, jelikož společnost poskytla své sesterské společnosti dlouhodobou půjčku, tak aby sesterská společnost v době zhoršené pandemické situace měla dostatek finančních prostředků pro splacení pohledávek. Společnosti odepsala do nákladů v roce 2020 pohledávky ve výši 1 482 tis. Kč z důvodu nedobytnosti, zamítnutí konkurzu a vyrovnání či neuspokojení pohledávek v konkurzním řízení. V roce 2019 pak odepsala pohledávky v hodnotě 1 458 tis. Kč. V předchozích letech byly pohledávky rovněž odepsány do nákladů, v roce 2017 se jednalo dokonce o hodnotu velmi vysokou a to konkrétně 6 149 tis. Kč. Dohadné účty aktivní zahrnují pouze očekávané bonusy od dodavatelů surovin pro výrobu.

### Finanční majetek

Krátkodobý finanční majetek společnost XY, a.s. v průběhu sledovaného období nevykazovala žádný.

### Peněžní prostředky

Peněžní prostředky podnik využívá jak v pokladně, tak i na bankovních účtech. Vývoj ve sledovaném období je uveden v tabulce č. 14.



Tabulka 14: Peněžní prostředky společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>1 879</b>	<b>38 604</b>	<b>37 785</b>	<b>34 997</b>	<b>30 574</b>
v pokladně	909	1 333	1 244	1 677	976
na účtech	970	37 271	36 541	33 320	29 598

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Hotovost využívá společnost především na výplatu zaměstnanců, kteří nemají bankovní účet, dále pak na výplatu cestovních náhrad, úhradu drobného materiálu do spotřeby a mnoho dalšího. Bankovní účty využívá na veškeré platby, jako jsou například úhrady faktur, cestovní náhrady, výplaty mezd, daně, sociální a zdravotní pojištění a úhrady pojišťovnam. Jelikož přijímá společnost i hotovost, nestane se, že by v pokladně nebyly žádné peněžní prostředky. Pokud by k takové situaci někdy došlo, je finanční ředitel pověřen výběrem hotovosti z bankovního účtu a k následnému převedení do pokladny.

Společnost měla k 31. 12. 2019 a k 31. 12. 2018 otevřený kontokorentní úvěr u České spořitelny a Raiffeisenbanky, který jí umožňuje čerpat úvěr do výše 200 000 tis. Kč. K 31. 12. 2017 měla otevřen kontokorentní úvěr pouze u České spořitelny. Dále má společnost XY, a.s. více bankovních účtů. Zřízené je má u Komerční banky, České spořitelny, Raiffeisenbank, kde využívá i účty v cizí měně, a to konkrétně v EUR, GBP, PLN a USD.

Od roku 2017 do roku 2019 společnost držela celkem vysokou hodnotu peněžních prostředků v hotovosti. V roce 2016 a 2020 tato hodnota klesla pod jeden milion korun, ale jelikož nemá společnost stanoveny minimální zůstatky v pokladně, lze konstatovat, že z pohledu finančních možností je tento pokles zanedbatelný.

### **Krátkodobé závazky**

V tabulce č. 15 je zřejmý vývoj krátkodobých závazků během sledovaného období. Pouze v roce 2020 jsou v tabulce doplněny vydané dluhopisy. Položka závazky k úvěrovým institucím nabývá nejvyšších hodnot z celkových krátkodobých závazků. Je tak patrné, že si společnost musela půjčovat, aby byla schopná splatit své krátkodobé závazky. Z tabulky č. 15 byla vynechána položka závazky vůči společníkům, jelikož byly hodnoty nulové.

Tabulka 15: Závazky společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>1 099 195</b>	<b>1 546 602</b>	<b>1 446 130</b>	<b>1 207 379</b>	<b>1 158 305</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	25 000
Závazky k úvěrovým institucím	730 330	1 075 347	946 979	708 065	552 371
Krátkodobé přijaté zálohy	5 328	778	2 195	1 055	3 327
Závazky z obchodních vztahů	316 297	424 366	454 255	454 182	489 259
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	8 639	6 609	13 196	11 145	28 607
<b>Závazky ostatní</b>	<b>38 601</b>	<b>39 602</b>	<b>29 505</b>	<b>32 932</b>	<b>59 741</b>
Závazky k zaměstnancům	13 206	14 789	15 490	16 684	17 141
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7 236	7 965	8 430	9 295	9 788
Stát - daňové závazky a dotace	10 531	3 637	2 865	3 189	28 715
Dohadné účty pasivní	1 782	2 099	2 135	3 089	3 425
Jiné závazky	5 846	11 112	585	675	672

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Společnost usiluje o to, aby splatnost pohledávek a závazků byla na přibližně stejné úrovni, tak, aby půjčky u bank byly co nejmenší a podnik mohl ze včas splacených pohledávek uhradit své závazky. Jak je z grafu č. 7 patrné, není tomu tak ani v jednom ze sledovaných let. Dokonce v roce 2016 je doba splatnosti závazků o více než polovinu kratší než splatnost pohledávek. Závazky k úvěrovým institucím obsahují například čerpání kontokorentního úvěru. Dohadné účty pasivní jsou v roce 2020 největší, jelikož měla společnost nefakturované dodávky elektřiny, plynu vody a náklady na likvidaci odpadních a srážkových vod. Jiné krátkodobé závazky jsou ve všech letech tvořeny zejména závazky ze srážek zaměstnancům za exekuce a na spoření, všechny tyto závazky byly včas splaceny. V roce 2017 jsou závazky tvořeny především půjčkami od právnických osob.

Graf 7: Vývoj pohledávek a závazků společnosti XY, a.s. za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů



### 4.3.2 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz pomáhá ke zjištění optimální hodnoty čistého pracovního kapitálu. Doba obratu zásob, pohledávek a doba splatnosti závazků byly vypočteny v kapitole poměrových ukazatelů, konkrétně v kapitole ukazatelů aktivity.

Tabulka 16: Obratový cyklus peněz společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Doba obratu zásob	69,75	72,31	68,40	62,15	57,91
Doba inkasa pohledávek	44,77	41,93	44,23	33,77	39,70
Doba splatnosti krátkodobých závazků	22,92	23,76	25,30	25,13	27,42
<b>Obratový cyklus peněz</b>	<b>91,59</b>	<b>90,48</b>	<b>87,33</b>	<b>70,79</b>	<b>70,19</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota obratového cyklu peněz udává dobu mezi platbou za nakoupený materiál až po přijetí peněžních prostředků za prodaný výrobek. Ve všech letech je patrné, že společnost inkasovala příjmy z prodejů zboží později, než hradila své závazky, tudíž se prodloužila doba obratového cyklu peněz. Největší rozdíl byl zaznamenán v roce 2016, kdy rozdíl mezi dobou splatností pohledávek a závazků byl téměř 22 dní. Je tedy patrné, že v každém roce poskytovala společnost XY, a.s. obchodní úvěry svým odběratelům. Doba obratu zásob je vcelku stabilní a vysoká, zásoby jsou tedy nakupovány dopředu, samozřejmě v závislosti na cenách materiálu. Nejdelší doba obratu zásob byla v roce 2017, kdy byla 72 dní, v tomto roce společnost také vykazovala největší hodnotu skladových zásob. Obratový cyklus peněz by měl být co nejkratší, a to ve spojitosti s náklady. Pokud by byla hodnota obratového cyklu peněz záporná nebo příliš nízká, poukazyvalo by to na neschopnost splácení závazků, což u společnosti XY, a.s. nehrozí.

### 4.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz o peněžních tocích neboli cash flow společnost dle zákona o účetnictví musí povinně sestavovat v rámci účetní závěrky. Přehled o peněžních tocích tedy podnik sestavuje a je také součástí účetní závěrky. Výkaz cash flow zachycuje reálný stav tedy přírůstek či úbytek peněžních prostředků a stav finančního zdraví společnosti a doplňuje účetní výkazy, kterými jsou rozvaha a výkaz zisku a ztrát.

Tabulka 17: Cash flow společnosti XY, a.s. za období 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Stav peněžních prostředků na začátku účetního období</b>	<b>10 366</b>	<b>1 879</b>	<b>38 604</b>	<b>37 785</b>	<b>34 997</b>
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	310 585	263 795	166 676	141 456	253 401
Úpravy o nepeněžní operace	91 090	110 875	185 422	188 217	164 581
Odpisy stálých aktiv (+)	73 928	95 866	110 223	124 596	118 963
Změna stavu opravných položek, rezerv	2 642	-3 844	2 180	4 288	17 230
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	1 632	3 143	4 590	-224	-1 446
Vyúčtované nákladové úroky (+), výnosy (-)	12 888	15 710	68 429	59 557	29 834
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>401 675</b>	<b>374 670</b>	<b>352 098</b>	<b>329 673</b>	<b>417 982</b>
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-415 266	-1 086 865	840 621	141 610	-451 897
Změna stavu pohledávek (+/-)	-169 094	-879 664	736 446	48 975	-599 927
Změna stavu krátkodobých závazků (+/-)	26 051	122 000	42 572	-11 056	59 352
Změna stavu zásob (+/-)	-272 223	-329 201	61 603	103 691	88 728
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>-13 591</b>	<b>-712 195</b>	<b>1 192 719</b>	<b>471 283</b>	<b>-33 865</b>
Vyplacené úroky (-)	-13 570	-17 286	-69 142	-60 090	-32 059
Přijaté úroky (+)	682	1 576	714	533	2 255
Zaplacená daň z příjmů (-)	-22 321	-41 081	-38 262	-1 205	-15 527
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>-48 800</b>	<b>-768 986</b>	<b>1 086 029</b>	<b>410 521</b>	<b>-79 226</b>
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-320 187	-241 779	-59 027	-38 109	-68 283
Příjmy z prodeje stálých aktiv	2 253	1 048	6 572	4 624	8 837
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	12 373	0	-791 740	0	0
<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-305 561</b>	<b>-240 731</b>	<b>-844 195</b>	<b>-33 485</b>	<b>-59 446</b>
Dopady změn závazků	345 874	1 051 442	-242 653	-379 824	134 249
Dopady změn vlastního kapitálu	0	-5 000	0	0	0
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	0	-5 000	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>345 874</b>	<b>1 046 442</b>	<b>-242 653</b>	<b>-379 824</b>	<b>134 249</b>
Čisté zvýšení či snížení peněžních prostředků	-8 487	36 725	-819	-2 788	-4 423
<b>Stav peněžních prostředků na konci účetního období</b>	<b>1 879</b>	<b>38 604</b>	<b>37 785</b>	<b>34 997</b>	<b>30 574</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Cash flow z provozní činnosti pokrývá například úhrady pohledávek a závazků, úhrady zásob nebo zisk či ztrátu. Z tabulky č. 17 je tedy patrné, že by společnost v letech 2016, 2017 a 2020 na úhrady těchto položek neměla dostatek peněžních prostředků, jelikož cash flow z provozní činnosti nabývá záporných hodnot. Cash flow z investiční činnosti obsahuje výdaje na nákup budov, strojů, dále pak na nákup či prodej stálých aktiv a poskytnutí půjček či úvěrů. Ukazatel investičního cash flow je ve všech letech sledovaného období záporný, jelikož každý rok společnost obnovuje majetek, nakupuje nové stroje a zařízení atd. Cash flow z finanční činnosti zahrnuje dopady změn závazků, bankovní úvěry nebo vyplácení dividend. K výplatě dividend došlo pouze v roce 2017. Záporné finanční cash flow v letech 2018 a 2019 je způsobeno využitím bankovního úvěru.

#### 4.3.4 Řízení obchodních úvěrů a pohledávek

Jelikož jsou obchodní úvěry poskytovány odběratelům, kteří nemají k dispozici peněžní prostředky ve chvíli nákupu zboží, nabízí společnost XY, a.s. dobu splatnosti pohledávek od 14 do 90 dní. Při sjednání obchodu s novým zákazníkem si společnost ověřuje historii a platební důvěryhodnost potenciálního zákazníka. Firma tedy využívá veřejně dostupných

informací. U tuzemských odběratelů si ověřují z portálu justice, zda odběratel plní povinnost zveřejňovat hospodářské výsledky. Dále si firma ověřuje, zda je odběratel spolehlivým plátcem DPH a podobně. Společnost navíc využívá také placených informačních zdrojů o podnikatelských subjektech v České a Slovenské republice. Získání informací o zahraničních subjektech je poněkud dražší záležitost. Ve většině evropských zemí nejsou potřebné informace veřejně dostupné, a proto i v tomto případě společnost využívá placených informačních zdrojů. Získané informace umožňují získat ucelený pohled na nového potenciálního zákazníka.

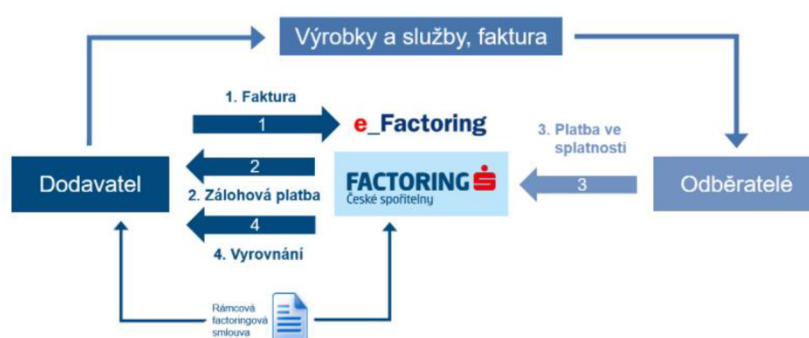
Společnost XY, a.s. věnuje velkou pozornost řízení pohledávek a svou snahu zaměřuje na co největší minimalizaci případných ztrát z důvodu nesplacení pohledávek. Této problematice se věnují zaměstnanci finančního oddělení ve spolupráci s obchodním oddělením. Neuhrazené pohledávky společnost sleduje v průběhu celého roku, kdy finanční oddělení pravidelně informuje obchodní oddělení o stavu neuhrazených pohledávek. Jednou za měsíc zasedá pohledávková komise, která řeší všechny neuhrazené pohledávky, které jsou po splatnosti více jak 14 dnů. Ke každé pohledávce je přistupováno individuálně a vždy se navrhuje konkrétní způsob vymáhání. Ve většině případů funguje na dlužníky opakované upomínání, popřípadě zaslání písemné upomínky. Efektivním nástrojem je také postavení nových dodávek do doby úhrady. Pokud tedy dlužník přes veškeré upomínky svůj dluh neuhradí, nebo se nedomluví se společností například na splátkovém kalendáři, zasílá smluvní advokátní kancelář firmě takzvanou předžalobní upomínku, na kterou navazuje žaloba a následná exekuce.

Důležitým nástrojem je také správné nastavení interního informačního systému, kdy je nutné při zadávání nového odběratele do tohoto systému nastavit výši interního limitu, tedy maximální částku, do které může mít zákazník otevřené saldo. Pokud je nastavený limit překročen, systém automaticky zablokuje jakékoliv další vložení kupní smlouvy. To samé platí v případě, má-li odběratel pohledávku po splatnosti déle než 40 dnů. Tato hodnota je velmi citlivá pro nastavení dobrých dlouhodobých vztahů se zákazníky, jelikož při nastavení velmi krátké hodnoty může dojít k ukončení spolupráce s některými zákazníky pro malou toleranci. Naproti tomu příliš dlouhá doba může znamenat zvýšené finanční úroky a také vytvoření zvýšených nedobytných pohledávek.

### 4.3.5 Návrh využití faktoringu

V této kapitole bude navrženo využití faktoringu, jelikož má společnost XY, a.s. velké množství zákazníků a s tím spojené vysoké hodnoty pohledávek z obchodních vztahů. Při využití faktoringu by tak mohla společnost využít peněžní prostředky získané od faktoringové společnosti na úhradu svých závazků bez použití bankovních úvěrů. Celý proces faktoringu je znázorněn na obrázku č.5 níže. Společnosti by faktoring napomohl a vynaložené náklady by nebyly zásadním problémem, jelikož dosahuje vysokých hodnot hospodářských výsledků ve všech sledovaných letech.

Obrázek 2: Proces faktoringu



Zdroj: Dle Factoring České spořitelny 2022

Jako modelový příklad pro znázornění nákladů na tuto službu a změn ve finančních ukazatelích bylo zvoleno postoupení pohledávek v celkové hodnotě 260 mil. Kč. V tabulce č. 18 je naznačen výpočet celkových nákladů. Vypočtenou sumu nelze považovat celou jako zvýšené náklady, jelikož už společnost je nucena nést náklady s profinancováním pohledávek v podobě úroků z provozních nákladů.

Tabulka 18: Modelový příklad využití faktoringu společnosti XY, a.s.

v tis. Kč	2020
Pohledávky z obchodních vztahů postoupené faktoringové společnosti	260 000
Doba splatnosti	60 dnů
Okamžitá vyplacená hodnota 90 %	234 000
Factoringový poplatek 0,35 %	910
Úroky z profinancování 1M PRIBOR (0,31) + 2 % p.a.	889
<b>Náklady faktoringové společnosti</b>	<b>1 799</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost XY, a.s. obdrží od faktoringové společnosti 234 mil. Kč a o tuto částku se sníží hodnota pohledávek z obchodních vztahů a zároveň se zvýší peněžní prostředky na účtech.

Za předpokladu, že tyto získané peníze využije na úhradu svých závazků, sníží se položka krátkodobých závazků z obchodních vztahů a současně se o stejnou částku sníží cizí zdroje.

Tabulka 19: Vývoj ukazatelů před a po použití faktoringu pro společnost XY, a.s.

	2020	
	Před faktoringem	Po faktoringu
Doba obratu pohledávek	39,7	26,58
Doba obratu závazků	27,4	14,31
Běžná likvidita	2,07	2,59
Pohotová likvidita	1,18	1,48
Okamžitá likvidita	0,03	0,286
Celková zadluženost	49,46 %	44,19 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Snížením hodnoty krátkodobých pohledávek dojde ke zkrácení doby obratu pohledávek přibližně o 13 dní. O stejný počet dní se zkrátí doba splatnosti závazků, z důvodu poklesu hodnoty krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Největší změna by nastala u okamžité likvidity, kdy tento ukazatel vzroste na hodnotu 0,286 což je pro společnost velice žádoucí, jelikož požadované hodnoty tohoto ukazatele jsou 0,2 – 0,5. Snížila by se také hodnota pohotové likvidity z důvodu snížení krátkodobých pohledávek.

Celková zadluženost by v případě využití faktoringu klesla o téměř 5 % z důvodu poklesu cizích zdrojů. Tuto změnu by například analytici pojišťoven, úvěrových institucí hodnotili velmi kladně.

Z naznačených změn ve finančních ukazatelích lze jednoznačně doporučit využití služby faktoringové společnosti pro optimalizaci podnikové cash flow.

## 4.4 Představení konkurenčních společností pro mezipodnikové srovnání

V následující kapitole bude porovnáno finanční zdraví třech oborově příbuzných společností se společností XY, a.s. Vybranými podniky jsou AL INVEST Břidličná, a.s., ICSC, a.s. a ALFUN, a.s. a pozorovaným obdobím jsou roky 2016 – 2020. Pro získání potřebných informací byly použity podnikové webové stránky, výroční zprávy společností a účetní uzávěrky. Ani jeden vybraný podnik samozřejmě nemá úplně identický produktový mix, ale v určitých výrobních segmentech jsou vybrané právnické osoby pro společnost XY, a.s. konkurencí jak v ČR, tak v některých případech i v Evropě.

### 4.4.1 AL INVEST Břidličná, a. s.

Společnost AL INVEST Břidličná vznikla 5. září 2005. Společnost je významným evropským a největším tuzemským výrobcem obalových materiálů, který je využíván v tabákovém, mlékárenském a potravinářském průmyslu a válcových polotovarů z hliníku, které najdou využití v oblasti střešních krytin, průmyslových staveb, zemědělských budov, dopravních značek a mnoho dalšího. Společnost je členem mezinárodní hliníkářské asociace EAFA, obalové asociace SYBA, Jihočeské hospodářské komory a Sdružená českých zkušeben a laboratoří.

Základní kapitál společnosti činí 265 000 000 Kč, který se skládá z akcií na jméno ve jmenovité hodnotě.

*Obrázek 3: Logo společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.*



*Zdroj: ALINVEST, 2017*

### 4.4.2 ICSC, a. s.

Akciová společnost ICSC, a.s. se sídlem v Brně vznikla 1. dubna 2013 a to fúzí splynutím společností 1SCS PRECISION TUBES, a.s. a 1SCS LASER CENTER, a.s., přičemž jmění obou zanikajících společností přešlo na společnost jako společnost nástupnickou. Společnost je českým výrobcem zabývající se výrobou kalibrovaných svařovaných trubek a profilů, zpracováním ocelových sviteků a laserovým zpracováním ocelových komponentů.

Základní kapitál společnosti je 4 000 000 Kč a skládá se z 20 kusů akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 200 000 Kč.

*Obrázek 4: Logo společnosti ICSC, a.s.*



*Zdroj: ICSC, 2016*

#### **4.4.3 ALFUN, a. s.**

Společnost ALFUN, a.s. se sídlem v Bruntálu byla založena 18. ledna 1999 jako ALFUN, s.r.o. a 1. ledna 2004 byla změněna právní forma na akciovou společnost. Tato společnost byla rozdělena odštěpením s tím, že odštěpená část jejího jmění byla sloučena se společností PROCESSING, a.s. a na tuto společnost jako na nástupnickou společnost přešla část jmění rozdělené společnosti ALFUN, a.s., a to dle projektu rozdělení.

Společnost je moderním evropským servisním centrem, které nabízí příčné a podélné dělení plechů a pásů na vlastních dělicích linkách a pilách. Dále nabízí široký sortiment plechů, pásů, desek, profilů a tyčí z hliníku, ocelových plechů a pásů. Využívají technologii řezání vodním paprskem.

Základní kapitál společnosti je 13 500 000 Kč ve 135 kusech akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč.

*Obrázek 5: Logo společnosti ALFUN, a.s.*



*Zdroj: ALFUN*



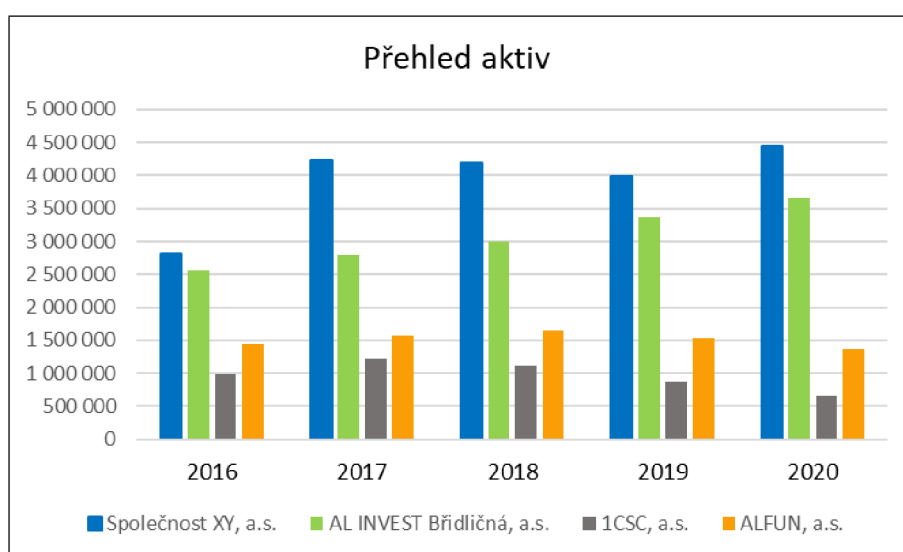
## 4.5 Vybrané ukazatele finanční analýzy konkurenčních společností

Mezipodnikové srovnání konkurenčních společností je provedeno na základě údajů z výročních zpráv společností, jejich součástí jsou účetní výkazy.

### 4.5.1 Vertikální analýzy

Z grafu č. 8 je patrné, že nejvyšší hodnotu celkových aktiv má ve všech sledovaných letech společnost XY, a.s. a naopak nejnižší hodnotu celkových aktiv má společnost 1CSC, a.s.

Graf 8: Mezipodnikové srovnání - přehled aktiv za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování

U jediné společnosti 1CSC, a.s. se velmi výrazně snížila hodnota aktiv ve sledovaném období především z důvodu záporných hospodářských výsledků. Společnost AL INVEST Břidličná má rostoucí trend a společnost ALFUN, a.s. drží svá aktiva přibližně u hodnoty 1 500 mil. Kč. Nejvyšší hodnoty aktiv má společnost XY, a.s., kdy kromě roku 2016 drží svá aktiva u hodnoty 4 000 mil. Kč.

### 4.5.2 Ukazatele rentability

Mezipodnikové srovnání bylo provedeno na základě ukazatele rentability aktiv (ROA), rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS), které byly vypočteny pomocí vzorců uvedených v teoretické části této práce. Vývoj všech ukazatelů je uveden v tabulce č. 20.



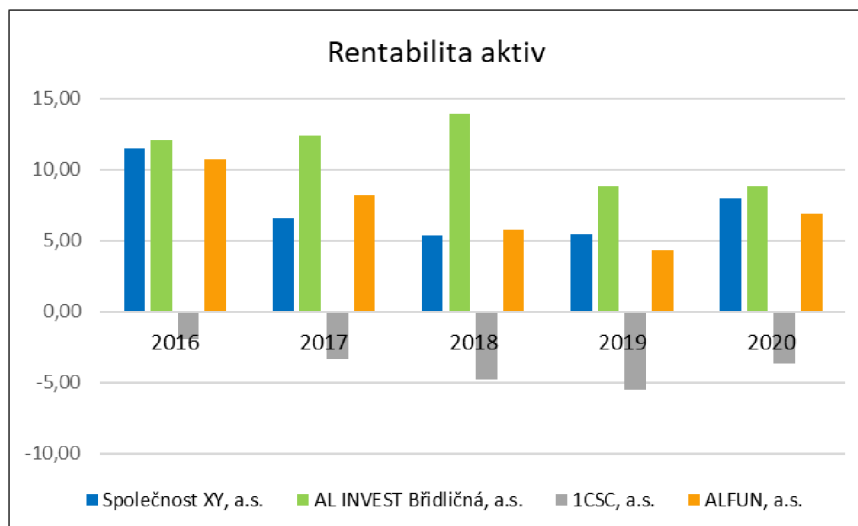
Tabulka 20: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele rentability za období 2016-2020

v tis. Kč	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Provozní výsledek hospodaření	324 282	277 722	224 892	217 848	352 294	307 837	345 301	418 355	297 079	325 118
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196	2 552 943	2 793 670	2 998 892	3 363 801	3 661 872
<b>ROA v %</b>	<b>11,48</b>	<b>6,57</b>	<b>5,36</b>	<b>5,47</b>	<b>7,93</b>	<b>12,06</b>	<b>12,36</b>	<b>13,95</b>	<b>8,83</b>	<b>8,88</b>
VH běžného účetního období	255 887	213 626	134 431	111 774	214 393	273 076	317 610	350 658	229 824	192 009
Vlastní kapitál	1 437 906	1 654 649	1 830 585	1 981 412	2 226 509	1 169 728	1 484 884	1 526 662	1 787 098	1 921 276
<b>ROE v %</b>	<b>17,80</b>	<b>12,91</b>	<b>7,34</b>	<b>5,64</b>	<b>9,63</b>	<b>23,35</b>	<b>21,39</b>	<b>22,97</b>	<b>12,86</b>	<b>9,99</b>
Provozní výsledek hospodaření	324 282	277 722	224 892	217 848	352 294	307 837	345 301	418 355	297 079	325 118
Tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148	4 133 900	4 641 271	4 574 590	4 471 136	4 262 939
<b>ROS v %</b>	<b>6,53</b>	<b>4,32</b>	<b>3,48</b>	<b>3,35</b>	<b>5,48</b>	<b>7,45</b>	<b>7,44</b>	<b>9,15</b>	<b>6,64</b>	<b>7,63</b>
	1CSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Provozní výsledek hospodaření	-19 671	-40 588	-53 252	-48 011	-24 040	155 180	128 439	94 826	66 755	95 081
Aktiva celkem	986 548	1 226 140	1 121 132	870 610	658 255	1 446 184	1 570 910	1 647 208	1 533 716	1 377 202
<b>ROA v %</b>	<b>-1,99</b>	<b>-3,31</b>	<b>-4,75</b>	<b>-5,51</b>	<b>-3,65</b>	<b>10,73</b>	<b>8,18</b>	<b>5,76</b>	<b>4,35</b>	<b>6,90</b>
VH běžného účetního období	-25 663	-21 906	-57 546	-45 663	-43 294	273 076	317 610	350 658	229 824	192 009
Vlastní kapitál	196 987	174 279	116 490	70 709	27 647	438 511	456 276	502 637	522 763	576 216
<b>ROE v %</b>	<b>-13,03</b>	<b>-12,57</b>	<b>-49,40</b>	<b>-64,58</b>	<b>-156,60</b>	<b>62,27</b>	<b>69,61</b>	<b>69,76</b>	<b>43,96</b>	<b>33,32</b>
Provozní výsledek hospodaření	-19 671	-40 588	-53 252	-48 011	-24 040	155 180	128 439	94 826	66 755	95 081
Tržby	1 801 042	1 981 228	2 020 517	1 588 887	1 274 580	4 094 080	4 434 757	4 489 641	4 185 328	3 582 246
<b>ROS v %</b>	<b>-1,09</b>	<b>-2,05</b>	<b>-2,64</b>	<b>-3,03</b>	<b>-1,89</b>	<b>3,79</b>	<b>2,90</b>	<b>2,11</b>	<b>1,59</b>	<b>2,65</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Nejlepší rentabilitu aktiv si udržuje ve všech letech společnost AL INVEST Břidličná, a.s., v prvních 3 letech má rostoucí tendenci a v posledních dvou letech hodnoty klesly pod 10 %. Nejhuř na tom je firma 1CSC, a.s., která dosahuje záporných hodnot ve všech sledovaných letech., což způsobil záporný výsledek hospodaření.

Graf 9: Mezipodnikové srovnání - Rentabilita aktiv za období 2016-2020

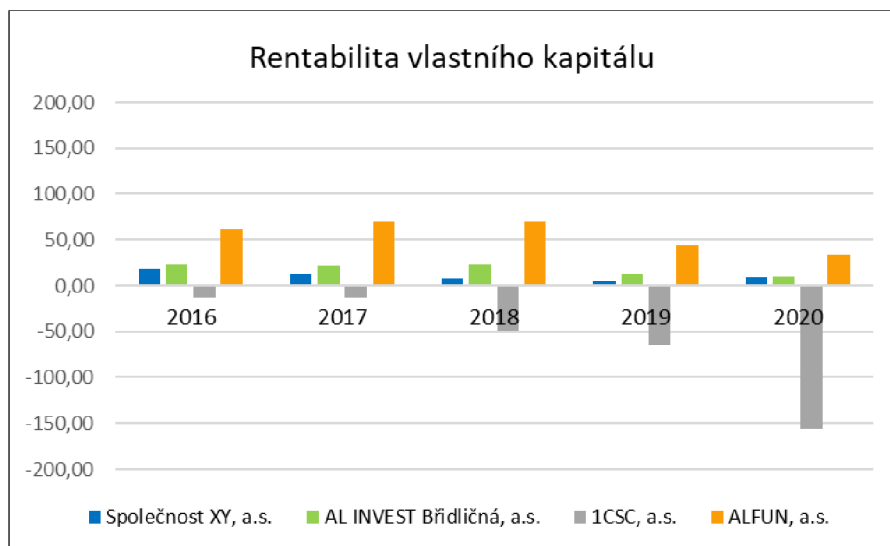


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Jako dalším ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu, kdy z tabulky č. 20 je patrné, že nejvyšší ziskovosti dosahovala společnost ALFUN, a.s. a v prvních třech letech dosahovala hodnot přes 60 %. Nejnižších tedy záporných hodnot dosahuje opět společnost 1CSC, a.s.,

jelikož má velmi vysoké ztráty a od začátku sledovaného období prudce snižuje vlastní kapitál.

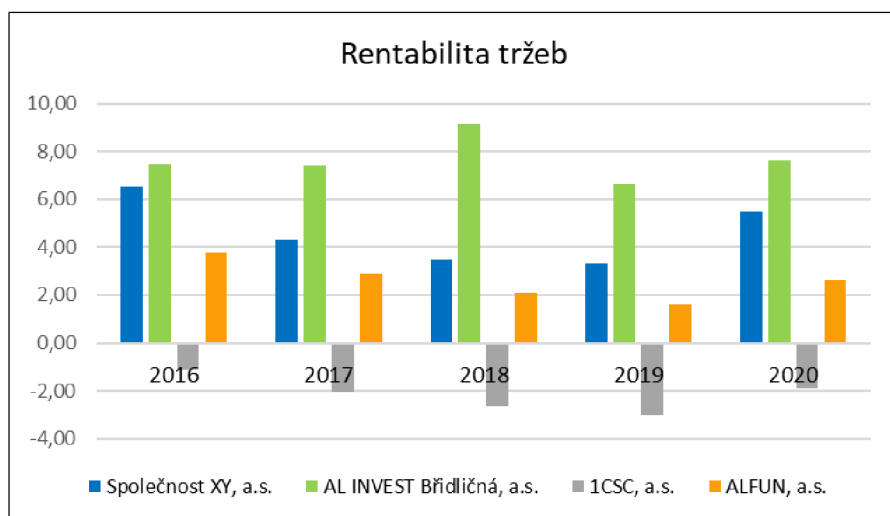
Graf 10: Mezipodnikové srovnání - Rentabilita vlastního kapitálu za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Rentabilita tržeb hodnotí úspěšnost podnikání, kdy nejlépe je na tom společnost AL INVEST Břidličná, a.s., která má rostoucí tendenci. Jako u předchozích ukazatelů má nejhorší výsledky firma 1CSC, a.s., opět z důvodu záporného výsledku hospodaření. Pro lepší přehlednost byl použit graf č. 11 níže.

Graf 11: Mezipodnikové srovnání - Rentabilita tržeb za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

### 4.5.3 Ukazatele likvidity

Pro další mezipodnikové srovnání byly použity ukazatele likvidity, konkrétně běžná likvidita, pohotová likvidita a také okamžitá likvidita. Vstupní data a vypočtené hodnoty zahrnuje tabulka č. 21.

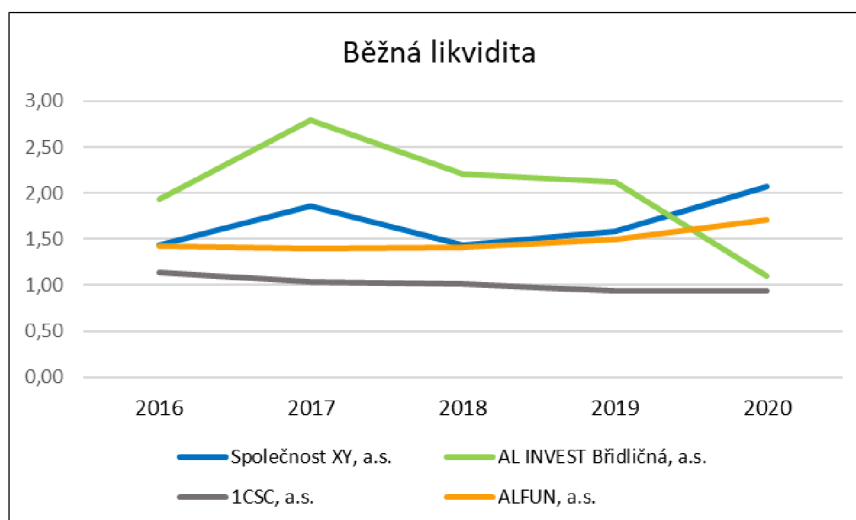
Tabulka 21: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele likvidity za období 2016-2020

v tis. Kč	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	1 582 372	2 872 603	2 071 404	1 906 877	2 396 676	1 349 464	1 651 454	1 670 336	1 830 020	1 806 429
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305	697 201	591 486	758 692	863 640	1 637 793
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1,44</b>	<b>1,86</b>	<b>1,43</b>	<b>1,58</b>	<b>2,07</b>	<b>1,94</b>	<b>2,79</b>	<b>2,20</b>	<b>2,12</b>	<b>1,10</b>
Oběžná aktiva	1 582 372	2 872 603	2 071 404	1 906 877	2 396 676	1 349 464	1 651 454	1 670 336	1 830 020	1 806 429
Zásoby	962 355	1 290 991	1 228 076	1 123 077	1 033 305	779 536	812 104	910 518	1 203 139	1 081 094
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305	697 201	591 486	758 692	863 640	1 637 793
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,56</b>	<b>1,02</b>	<b>0,58</b>	<b>0,65</b>	<b>1,18</b>	<b>0,82</b>	<b>1,42</b>	<b>1,00</b>	<b>0,73</b>	<b>0,44</b>
Finanční majetek	1 879	38 604	37 785	34 997	30 574	16 548	5013	26979	6 218	16 573
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305	697 201	591 486	758 692	863 640	1 637 793
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,002</b>	<b>0,025</b>	<b>0,026</b>	<b>0,029</b>	<b>0,026</b>	<b>0,024</b>	<b>0,008</b>	<b>0,036</b>	<b>0,007</b>	<b>0,010</b>
	1CSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	596 472	763 173	734 790	526 482	352 655	1 349 340	1 472 703	1 519 211	1 414 425	1 268 743
Krátkodobé závazky	522 554	735 929	729 256	561 242	376 379	945 058	1 052 132	1 081 595	946 732	739 587
<b>Běžná likvidita</b>	<b>1,14</b>	<b>1,04</b>	<b>1,01</b>	<b>0,94</b>	<b>0,94</b>	<b>1,43</b>	<b>1,40</b>	<b>1,40</b>	<b>1,49</b>	<b>1,72</b>
Oběžná aktiva	596 472	763 173	734 790	526 482	352 655	1 349 340	1 472 703	1 519 211	1 414 425	1 268 743
Zásoby	281 853	379 303	355 006	279 162	152 931	720 896	803 094	904 958	855 560	692 878
Krátkodobé závazky	522 554	735 929	729 256	561 242	376 379	945 058	1 052 132	1 081 595	946 732	739 587
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,60</b>	<b>0,52</b>	<b>0,52</b>	<b>0,44</b>	<b>0,53</b>	<b>0,66</b>	<b>0,64</b>	<b>0,57</b>	<b>0,59</b>	<b>0,78</b>
Finanční majetek	13 103	16 521	35 307	7 345	21 137	12 747	25251	10722	10 538	28 288
Krátkodobé závazky	522 554	735 929	729 256	561 242	376 379	945 058	1 052 132	1 081 595	946 732	739 587
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,025</b>	<b>0,022</b>	<b>0,048</b>	<b>0,013</b>	<b>0,056</b>	<b>0,013</b>	<b>0,024</b>	<b>0,010</b>	<b>0,011</b>	<b>0,038</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,8 – 2,5, což splňuje společnost AL INVEST Břidličná, a.s. a v roce 2017 a 2020 i společnost XY, a.s.. Ani jedna společnost by neměla problém s pokrytím krátkodobých závazků za pomoci přeměny oběžných aktiv na peněžní prostředky. Okolo hodnoty 1 se pohybují zbylé dvě společnosti což znamená, že pokud by přeměnily oběžná aktiva na hotovost, měly by přesně na pokrytí svých krátkodobých závazků. Vývoj běžné likvidity je naznačen v grafu č. 12 níže.

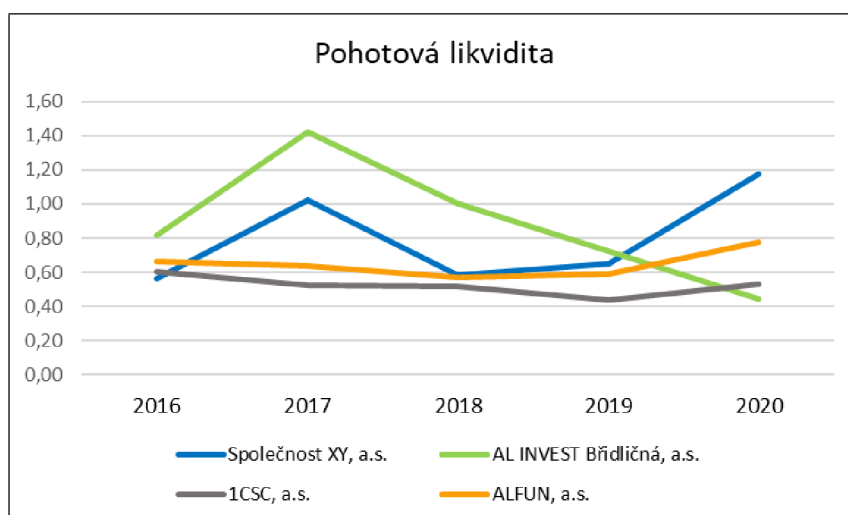
Graf 12: Mezipodnikové srovnání - Běžná likvidita za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Doporučená hodnota likvidity pohotové by měla být mezi hodnotami 1 – 1,5. Těchto hodnot dospěla pouze společnost XY, a.s. a to v letech 2017 a 2020 a dále pak společnost AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2017 a 2018. Tyto dvě společnosti by byly v uvedených letech schopny splatit své závazky bez použití zásob. V ostatních letech by společnosti musely prodat část svých zásob, aby se dokázaly se svými závazky vyrovnat. Společnost 1CSC, a.s. a společnost ALFUN, a.s. by musely prodat větší část zásob, aby byly schopny své závazky splatit.

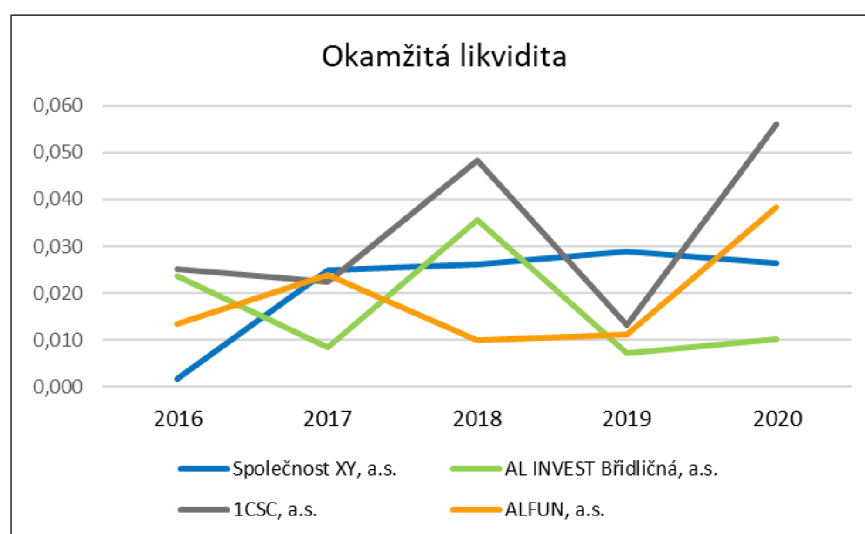
Graf 13: Mezipodnikové srovnání - Pohotová likvidita za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Okamžitá likvidita by měla nabývat hodnot v rozmezí 0,2 – 0,5. Jak je i z grafu č. 14 patrné, k těmto hodnotám nedosahuje žádná s popisovaných společností. Nejvíce se k doporučeným hodnotám přibližuje společnost 1CSC, a.s. v letech 2018 a 2020, kdy měla na svých účtech nejvíce peněžních prostředků. Nízké hodnoty jsou způsobeny vysokými hodnotami krátkodobých závazků a oproti tomu velice nízkými hodnotami krátkodobého finančního majetku, který u všech společností obsahuje peněžní prostředky na účtech a v pokladně, jelikož ani jedna společnost nemá žádné krátkodobé cenné papíry.

Graf 14: Mezipodnikové srovnání - Okamžitá likvidita za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

#### 4.5.4 Ukazatele aktivity

V tabulce č. 22 lze vidět vybrané ukazatele aktivity kterými jsou obrat aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

Tabulka 22: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele aktivity za období 2016-2020

v tis. Kč	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148	4 133 900	4 641 271	4 574 590	4 471 136	4 262 939
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196	2 552 943	2 793 670	2 998 892	3 363 801	3 661 872
<b>Obrat aktiv</b>	<b>1,76</b>	<b>1,52</b>	<b>1,54</b>	<b>1,63</b>	<b>1,44</b>	<b>1,62</b>	<b>1,66</b>	<b>1,53</b>	<b>1,33</b>	<b>1,16</b>
Zásoby	962 355	1 290 991	1 228 076	1 123 077	1 033 305	779 536	812 104	910 518	1 203 139	1 081 094
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148	4 133 900	4 641 271	4 574 590	4 471 136	4 262 939
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>69,75</b>	<b>72,31</b>	<b>68,40</b>	<b>62,15</b>	<b>57,91</b>	<b>67,89</b>	<b>62,99</b>	<b>71,65</b>	<b>96,87</b>	<b>91,30</b>
Pohledávky	617 716	748 699	794 152	610 237	708 251	553 380	716 794	712 714	599 952	708 283
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148	4 133 900	4 641 271	4 574 590	4 471 136	4 262 939
<b>Doba obratu pohledávek</b>	<b>44,77</b>	<b>41,93</b>	<b>44,23</b>	<b>33,77</b>	<b>39,70</b>	<b>48,19</b>	<b>55,60</b>	<b>56,09</b>	<b>48,31</b>	<b>59,81</b>
Krátkodobé závazky	316 297	424 266	454 255	454 182	489 259	318 326	417 221	344 096	373 761	554 336
Celkové tržby	4 967 319	6 427 538	6 463 793	6 505 279	6 423 148	4 133 900	4 641 271	4 574 590	4 471 136	4 262 939
<b>Doba obratu závazků</b>	<b>22,92</b>	<b>23,76</b>	<b>25,30</b>	<b>25,13</b>	<b>27,42</b>	<b>27,72</b>	<b>32,36</b>	<b>27,08</b>	<b>30,09</b>	<b>46,81</b>
	ICSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Celkové tržby	1 801 042	1 981 228	2 020 517	1 588 887	1 274 580	4 094 080	4 434 757	4 489 641	4 185 328	3 582 246
Aktiva celkem	986 548	1 226 140	1 121 132	870 610	658 255	1 446 184	1 570 910	1 647 208	1 533 716	1 377 202
<b>Obrat aktiv</b>	<b>1,83</b>	<b>1,62</b>	<b>1,80</b>	<b>1,83</b>	<b>1,94</b>	<b>2,83</b>	<b>2,82</b>	<b>2,73</b>	<b>2,73</b>	<b>2,60</b>
Zásoby	281 853	379 303	355 006	279 162	152 931	720 896	803 094	904 958	855 560	692 878
Celkové tržby	1 801 042	1 981 228	2 020 517	1 588 887	1 274 580	4 094 080	4 434 757	4 489 641	4 185 328	3 582 246
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>56,34</b>	<b>68,92</b>	<b>63,25</b>	<b>63,25</b>	<b>43,19</b>	<b>63,39</b>	<b>65,19</b>	<b>72,56</b>	<b>73,59</b>	<b>69,63</b>
Pohledávky	301 516	367 349	344 477	238 891	171 394	526 137	581 329	598 288	546 747	538 038
Celkové tržby	1 801 042	1 981 228	2 020 517	1 588 887	1 274 580	4 094 080	4 434 757	4 489 641	4 185 328	3 582 246
<b>Doba obratu pohledávek</b>	<b>60,27</b>	<b>66,75</b>	<b>61,38</b>	<b>54,13</b>	<b>48,41</b>	<b>46,26</b>	<b>47,19</b>	<b>47,97</b>	<b>47,03</b>	<b>54,07</b>
Krátkodobé závazky	167 539	259 479	248 179	175 683	68 543	274 844	370 025	352 268	373 050	295 211
Celkové tržby	1 801 042	1 981 228	2 020 517	1 588 887	1 274 580	4 094 080	4 434 757	4 489 641	4 185 328	3 582 246
<b>Doba obratu závazků</b>	<b>33,49</b>	<b>47,15</b>	<b>44,22</b>	<b>39,81</b>	<b>19,36</b>	<b>24,17</b>	<b>30,04</b>	<b>28,25</b>	<b>32,09</b>	<b>29,67</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Obrat aktiv poukazuje na efektivitu využívání majetku a hodnoty by měly nabývat minimální hodnoty 1. Všechny společnosti tyto hodnoty splňují a svůj majetek využívají efektivně. U společnosti ALFUN, a.s. hodnoty přesahují hodnotu 2, což znamená, že 1 Kč vložených aktiv jí přinese přes 2 Kč tržeb.

Doba obratu zásob udává průměrný počet dní, během kterých jsou zásoby drženy na skladě společnosti bez jejich spotřeby. Nejdéle své zásoby drží společnost AL INVEST Břidličná, a.s., která v letech 2019 a 2020 své zásoby držela v průměru přes tři měsíce. Ostatní společnosti drží ve všech letech sledovaného období hodnoty okolo dvou měsíců.

Doba obratu pohledávek udává počet dní mezi prodejem a tržbami, tedy dobu, kdy jsou peníze vázány v podobě pohledávek. Doba splatnosti pohledávek přesahuje 60 dní pouze u společnosti ICSC, a.s. a to konkrétně v roce 2017 kdy hodnota byla 66 dní a v roce 2018 61 dní. Nejlepších hodnot splatnosti pohledávek dosahuje společnost XY, a.s. v letech 2019 a 2020. U všech společností lze konstatovat, že financují své odběratele v podobě bezplatného obchodního úvěru.

Doba splatnosti závazků vyjadřuje počet dní, kdy jsou krátkodobé závazky neuhrzeny. Všechny společnosti se své závazky snaží platit v co nejkratším čase, což se jim daří, ale jelikož je tato doba kratší než doba splatnosti pohledávek, musejí si společnosti na financování svých závazků půjčovat.

### Obchodní deficit

Ukazatel obchodního deficitu stanovuje rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou úhrady krátkodobých závazků, které je potřeba profinancovat. Z tabulky č. 23 je patrné, že všechny popisované společnosti poskytují bezúročný úvěr svým zákazníkům, jelikož své závazky hradí v průměru o 20 dní dříve, než jsou splatnosti pohledávek. Znamená to tedy, že v těchto dnech potřebují všechny společnosti další zdroje financování k provozu a zároveň se potvrzuje příbuznost oboru podnikání, protože všechny společnosti mají podobnou hodnotu ve všech sledovaných letech aplikováním přibližně stejného obchodního modelu.

Tabulka 23: Mezipodnikové srovnání - obchodní deficit za období 2016-2020

	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Doba obratu pohledávek	44,77	41,93	44,23	33,77	39,70	48,19	55,60	56,09	48,31	59,81
Doba obratu závazků	22,92	23,76	25,30	25,13	27,42	27,72	32,36	27,08	30,09	46,81
<b>Obchodní deficit</b>	<b>21,84</b>	<b>18,17</b>	<b>18,93</b>	<b>8,64</b>	<b>12,27</b>	<b>20,47</b>	<b>23,24</b>	<b>29,01</b>	<b>18,21</b>	<b>13,00</b>
	ICSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Doba obratu pohledávek	60,27	66,75	61,38	54,13	48,41	46,26	47,19	47,97	47,03	54,07
Doba obratu závazků	33,49	47,15	44,22	39,81	19,36	24,17	30,04	28,25	32,09	29,67
<b>Obchodní deficit</b>	<b>26,78</b>	<b>19,60</b>	<b>17,16</b>	<b>14,32</b>	<b>29,05</b>	<b>22,10</b>	<b>17,15</b>	<b>19,73</b>	<b>14,94</b>	<b>24,40</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

### 4.5.5 Ukazatele zadluženosti

Pro mezipodnikové srovnání byla použita celková zadluženost, míra zadluženosti a úrokové krytí viz tabulka č. 24.



Tabulka 24: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele zadluženosti za období 2016-2020

	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Cizí zdroje	1 385 223	2 555 349	2 358 273	1 984 893	2 198 459	1 383 215	1 308 786	1 472 230	1 576 703	1 740 596
Aktiva celkem	2 825 484	4 224 756	4 194 594	3 983 018	4 445 196	2 552 943	2 793 670	2 998 892	3 363 801	3 661 872
<b>Celková zadluženost</b>	<b>49,03%</b>	<b>60,49%</b>	<b>56,22%</b>	<b>49,83%</b>	<b>49,46%</b>	<b>54,18%</b>	<b>46,85%</b>	<b>49,09%</b>	<b>46,87%</b>	<b>47,53%</b>
Cizí zdroje	1 385 223	2 555 349	2 358 273	1 984 893	2 198 459	1 383 215	1 308 786	1 472 230	1 576 703	1 740 596
Vlastní kapitál	1 437 906	1 654 649	1 830 585	1 981 412	2 226 509	1 169 728	1 484 884	1 526 662	1 787 098	1 921 276
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>96%</b>	<b>154%</b>	<b>129%</b>	<b>100%</b>	<b>99%</b>	<b>118,25%</b>	<b>88,14%</b>	<b>96,43%</b>	<b>88,23%</b>	<b>90,60%</b>
EBIT	324 282	277 722	224 892	217 848	352 294	307 837	345 301	418 355	297 079	325 118
nákladové úroky	13 570	17 286	69 142	60 090	32 059	5 810	3 856	5 390	10 549	7 298
<b>Úrokové krytí</b>	<b>23,90</b>	<b>16,07</b>	<b>3,25</b>	<b>3,63</b>	<b>10,99</b>	<b>52,98</b>	<b>89,55</b>	<b>77,62</b>	<b>28,16</b>	<b>44,55</b>
	1CSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Cizí zdroje	779 737	1 043 597	997 081	792 401	624 841	1 006 805	1 113 346	1 143 890	1 008 656	799 914
Aktiva celkem	986 548	1 226 140	1 121 132	870 610	658 255	1 446 184	1 570 910	1 647 208	1 533 716	1 377 202
<b>Celková zadluženost</b>	<b>79,04%</b>	<b>85,11%</b>	<b>88,94%</b>	<b>91,02%</b>	<b>94,92%</b>	<b>69,62%</b>	<b>70,87%</b>	<b>69,44%</b>	<b>65,77%</b>	<b>58,08%</b>
Cizí zdroje	779 737	1 043 597	997 081	792 401	624 841	1 006 805	1 113 346	1 143 890	1 008 656	799 914
Vlastní kapitál	196 987	174 279	116 490	70 709	27 647	438 511	456 276	502 637	522 763	576 216
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>395,83%</b>	<b>598,81%</b>	<b>855,94%</b>	<b>1120,65%</b>	<b>2260,07%</b>	<b>229,60%</b>	<b>244,01%</b>	<b>227,58%</b>	<b>192,95%</b>	<b>138,82%</b>
EBIT	-19 671	-40 588	-53 252	-48 011	-24 040	155 180	128 439	94 826	66 755	95 081
nákladové úroky	0	0	74	315	813	13 513	13 661	18 889	22 139	14 574
<b>Úrokové krytí</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-719,62</b>	<b>-152,42</b>	<b>-29,57</b>	<b>11,48</b>	<b>9,40</b>	<b>5,02</b>	<b>3,02</b>	<b>6,52</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

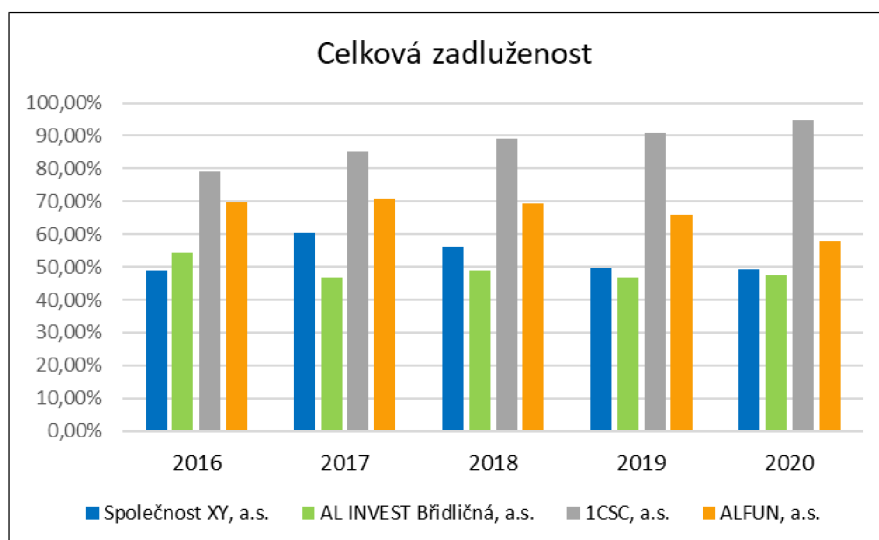
Nejvyšší hodnoty celkové zadluženosti vykazuje společnost 1CSC, a.s. jejíž hodnoty přesahují ideální stav, tedy hodnotu mezi 30 a 60 %. Hodnoty přesahují 80 % což znamená, že společnosti narůstá finanční riziko a může mít do budoucna problém získat úvěr od banky. Nejlépe jsou na tom společnost XY, a.s. a AL INVEST Břidličná, a.s., které se nacházejí v tzv. „ideálním stavu“ a svůj majetek nezatěžují dluhy.

Míra zadluženosti určí, kolik dluhu připadne na jednu jednotku vlastního kapitálu a hodnoty by se měly pohybovat mezi 80 a 120 %. Společnost 1CSC, a.s. tyto hodnoty mnohokrát převyšuje a značí tak vysokou zadluženost, jelikož má cizích zdrojů více než vlastního kapitálu. I společnost ALFUN, a.s. trpí zadlužeností, ale z grafu č. 14 je patrné, že mají hodnoty klesající trend a společnost se snaží vysokou zadluženost krýt zvyšováním vlastního kapitálu.

Jelikož ukazatel úrokového krytí udává schopnost splácet nákladové úroky, je tedy z tabulky č. 24 patrné, že společnost 1CSC, a.s. není v žádném roce schopna své nákladové úroky splácet, jelikož má záporný výsledek hospodaření. Ostatní společnosti jsou schopny nákladové úroky splácet i několikrát.



Graf 15: Mezipodnikové srovnání - Celková zadluženost za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

#### 4.5.6 Další finanční ukazatele

V této kapitole byly doporučené ukazatele vypočteny v rámci komparace pro ostatní sledované společnosti viz tabulka č. 25 níže.

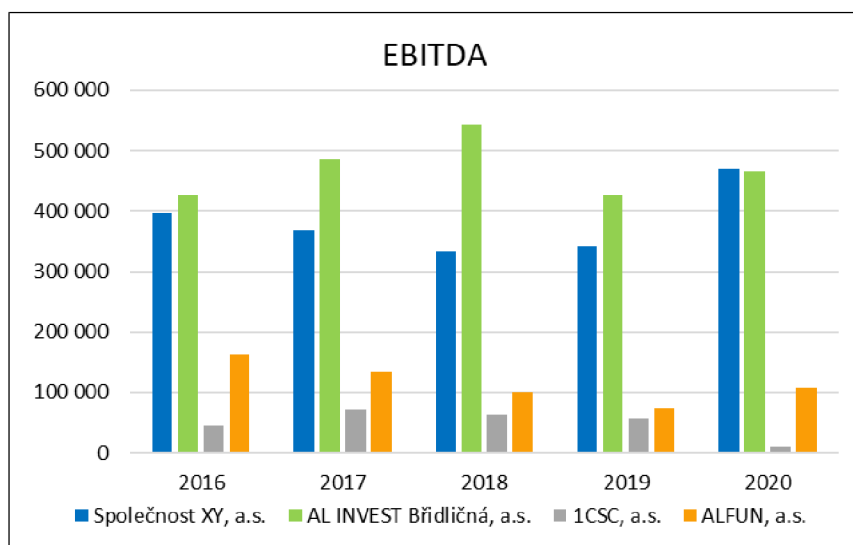
Tabulka 25: Mezipodnikové srovnání - Ukazatele EBITDA a Čistá míra zadluženosti za období 2016-2020

v tis. Kč	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
<b>EBITDA</b>	396 632	367 439	334 230	340 843	469 646	426 746	486 143	543 182	426 102	465 728
<b>Bankovní úvěry</b>	909 619	1 961 061	1 718 407	1 338 583	1 447 832	847 142	668 527	891 105	944 422	920 513
<b>Finanční majetek (peníze)</b>	1 879	38 604	37 785	34 997	30 574	16 548	5 013	26 979	6 218	16 573
<b>Čistý dluh</b>	907 740	1 922 457	1 680 622	1 303 586	1 417 258	830 594	663 514	864 126	938 204	903 940
<b>Čistá míra zadluženosti</b>	<b>2,29</b>	<b>5,23</b>	<b>5,03</b>	<b>3,82</b>	<b>3,02</b>	<b>1,95</b>	<b>1,36</b>	<b>1,59</b>	<b>2,20</b>	<b>1,94</b>
	1CSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
<b>EBITDA</b>	45 658	72 062	63 842	56 121	9 543	162 073	134 748	100 386	73 705	107 839
<b>Bankovní úvěry</b>	432 798	485 636	627 408	583 877	445 265	627 526	662 680	706 918	553 240	414 331
<b>Finanční majetek (peníze)</b>	30 777	13 103	16 521	35 307	7 354	12 747	25 251	10 722	10 538	28 288
<b>Čistý dluh</b>	402 021	472 533	610 887	548 570	437 911	614 779	637 429	696 196	542 702	386 043
<b>Čistá míra zadluženosti</b>	<b>8,81</b>	<b>6,56</b>	<b>9,57</b>	<b>9,77</b>	<b>45,89</b>	<b>3,79</b>	<b>4,73</b>	<b>6,94</b>	<b>7,36</b>	<b>3,58</b>

Zdroj: Dle interních informací z finančního oddělení

V grafu č. 16, který porovnává vývoj ukazatele EBITDA u všech společností, lze vyzorovat stabilní schopnost tvořit hrubý zisk. Dle velikosti hodnoty lze vidět dvě společnosti konkrétně společnosti XY a.s. a AL INVEST Břidličná, a.s., kterým se pohybuje EBITDA přibližně u hodnoty 400 mil. Kč. Zbývající dvě společnosti se pohybují na úrovni 100 mil. Kč. Společnost 1CSC, a.s. jako jediná vykazuje klesající trend a vývoj hodnoty EBITDA opět potvrzuje ostatní vypočtené parametry a negativní vývoj u dané společnosti.

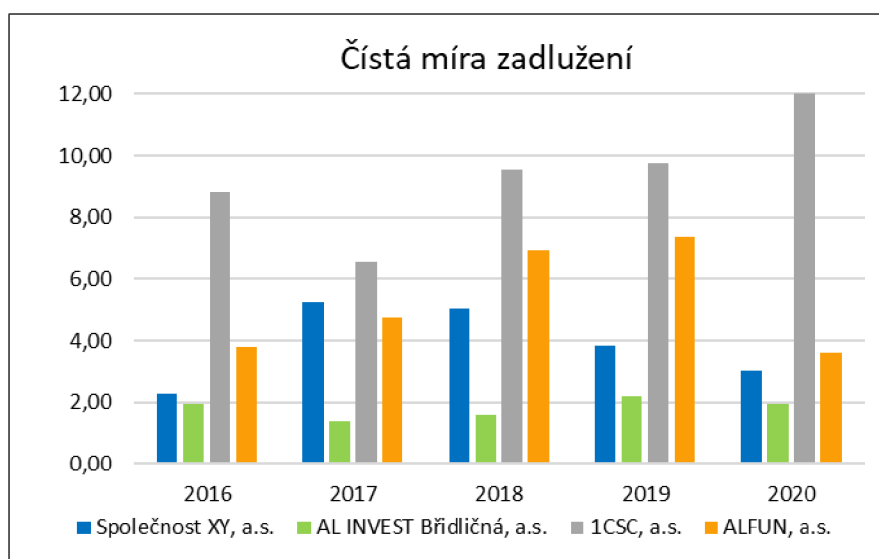
Graf 16: Mezipodnikové srovnání - ukazatel EBITDA za období 2016-2020



Zdroj: Dle interních informací z finančního oddělení

Velmi kritická hodnota čisté míry zadlužení je dle informací z finančního oddělení společnosti pro bankovní ústavy vnímána nad hodnotou 6. Tuto hranici překročila krátkodobě společnost ALFUN, a.s. a dlouhodobé překročení potvrzuje společnost 1CSC, a.s., která v roce 2020 v důsledku nízkého hospodářského výsledku zaznamenala extrémní hodnotu 45,86. Tato hodnota už může být pro věřitele velmi stresující. V daném roce snížily ostatní společnosti hodnotu čisté míry zadlužená na podobné a nekritické hodnoty.

Graf 17: Mezipodnikové srovnání - vývoj čisté míry zadlužení za období 2016-2020



Zdroj: Dle interních informací z finančního oddělení

#### 4.5.7 Altmanovo z-score

V tabulce č. 23 je porovnání ukazatele bankrotního modelu, který potvrzuje předchozí závěry z ukazatele čistého pracovního kapitálu. Tři společnosti se vyskytují ve sledovaném období v tzv. „šedé zóně“ nebo v bezpečné zóně tedy nad hodnotou 2,9. Společnost ICSC, a.s. se ve třech letech pohybuje dokonce v krizové zóně, tedy pod hranicí 1,8. Pro společnost ICSC, a.s. bude zřejmě velmi zásadní rok 2021 z pohledu hospodářských výsledků, protože pokud by se pohybovala 3 po sobě jdoucí roky v krizové zóně může této společnosti nastat existenční problém.

Tabulka 26: Mezipodnikové srovnání - Altmanovo z-score za období 2016-2020

	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
X <sub>1</sub>	0,171	0,314	0,149	0,176	0,279	0,098	0,038	0,075	0,185	0,177
X <sub>2</sub>	0,262	0,273	0,326	0,377	0,363	0,346	0,244	0,275	0,349	0,383
X <sub>3</sub>	0,115	0,066	0,054	0,055	0,079	0,121	0,124	0,140	0,088	0,089
X <sub>4</sub>	1,038	0,648	0,776	0,998	1,013	0,868	1,172	1,059	1,147	1,116
X <sub>5</sub>	1,758	1,521	1,541	1,633	1,445	1,619	1,661	1,525	1,329	1,164
<b>Z - skóre</b>	<b>3,331</b>	<b>2,886</b>	<b>2,819</b>	<b>3,152</b>	<b>3,157</b>	<b>3,140</b>	<b>3,159</b>	<b>3,095</b>	<b>3,020</b>	<b>2,876</b>
	ICSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
X <sub>1</sub>	0,075	0,022	0,005	-0,040	-0,036	0,280	0,268	0,266	0,305	0,384
X <sub>2</sub>	0,134	0,087	0,076	0,032	-0,028	0,215	0,219	0,260	0,309	0,365
X <sub>3</sub>	-0,020	-0,033	-0,047	-0,055	-0,037	0,107	0,082	0,058	0,044	0,069
X <sub>4</sub>	0,253	0,167	0,117	0,089	0,044	0,436	0,410	0,439	0,518	0,720
X <sub>5</sub>	1,826	1,616	1,802	1,825	1,936	2,831	2,823	2,726	2,729	2,601
<b>Z - skóre</b>	<b>2,190</b>	<b>1,756</b>	<b>1,828</b>	<b>1,693</b>	<b>1,761</b>	<b>4,083</b>	<b>3,967</b>	<b>3,862</b>	<b>3,982</b>	<b>4,233</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Nejlépe na tom je společnost ALFUN, a.s., jejíž hodnoty se pohybují vysoko nad hodnotou 2,9 a společnost se nachází ve velmi dobré finanční situaci a nehrozí jí bankrot. Společnost XY, a.s. se sice nacházela ve dvou letech v „šedé zóně“, ale i tak spolu se společností AL INVEST Břidličná, a.s. splňují podmínky finančně zdravého podniku a nehrozí jim bankrot.

## 4.6 Řízení platební schopnosti konkurenčních společností

Tato kapitola se zabývá porovnáním řízení platební schopnosti konkurenčních společností a platební schopnost bude poukázána na ukazateli čistého pracovního kapitálu.

### 4.6.1 Čistý pracovní kapitál

Pro porovnání platební schopnosti byl využit výpočet čistého pracovního kapitálu, který velmi přesně reprezentuje platební schopnost, ale především finanční sílu sledovaných společností. Vývoj tohoto ukazatele lze vidět v tabulce č. 27.

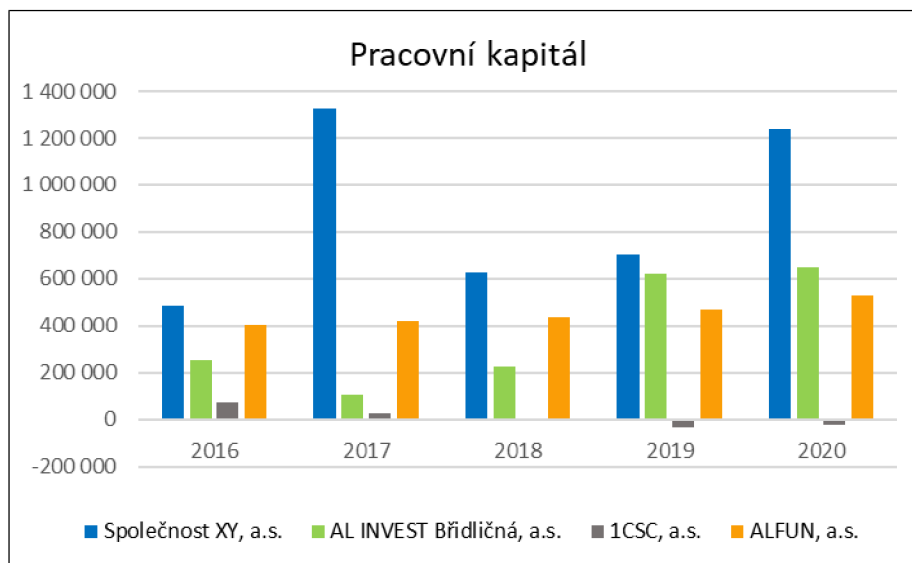
Tabulka 27: Mezipodnikové srovnání - Čistý pracovní kapitál za období 2016-2020

v tis. Kč	Společnost XY, a.s.					AL INVEST Břidličná, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	1 582 372	2 872 603	2 071 404	1 906 877	2 396 676	1 349 464	1 651 454	1 670 336	1 830 020	1 806 429
Krátkodobé závazky	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305	1 099 195	1 546 602	1 446 130	1 207 379	1 158 305
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>483 177</b>	<b>1 326 001</b>	<b>625 274</b>	<b>699 498</b>	<b>1 238 371</b>	<b>250 269</b>	<b>104 852</b>	<b>224 206</b>	<b>622 641</b>	<b>648 124</b>
v tis. Kč	1CSC, a.s.					ALFUN, a.s.				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	596 472	763 173	734 790	526 482	352 655	1 349 340	1 472 703	1 519 211	1 414 425	1 268 743
Krátkodobé závazky	522 554	735 929	729 256	561 242	376 379	945 058	1 052 132	1 081 595	946 732	739 587
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>73 918</b>	<b>27 244</b>	<b>5 534</b>	<b>-34 760</b>	<b>-23 724</b>	<b>404 282</b>	<b>420 571</b>	<b>437 616</b>	<b>467 693</b>	<b>529 156</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

Rostoucí hodnota ve sledovaném období naznačuje pozitivní trend v hospodaření společností a zároveň zisky v jednotlivých letech zůstávají ve společnosti a nejsou majiteli využívány mimo tyto společnosti. Jedinou společností, ve které má tento ukazatel negativní trend je společnost 1CSC, a.s.. Dokonce se v letech 2019 a 2020 dostává tento ukazatel do záporných hodnot. Tato skutečnost už je velmi negativně hodnocena především úvěrovými organizacemi, ale i pojišťovny pohledávek. Vývoj čistého pracovního kapitálu všech společnostech je znázorněn v grafu č. 18.

Graf 18: Mezipodnikové srovnání - Čistý pracovní kapitál za období 2016-2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů

## **5 Zhodnocení a doporučení**

Z vývoje a analýzy aktiv a pasiv společnosti vyplynulo, že významnou hodnotu tvoří oběžná aktiva, zejména pohledávky, tedy konkrétně pohledávky z obchodních vztahů a také zásoby. Z pohledu pasiv je patrné, že jsou z většiny tvořena cizími zdroji, především krátkodobými závazky a konkrétně závazky k úvěrovým institucím a závazky z obchodních vztahů.

### **5.1 Hodnocení finančního zdraví a platební schopnosti**

Se všemi vypočtenými hodnotami z předchozích kapitol bylo vedení společnosti konfrontováno. Většina ukazatelů nebyla pro vedení společnosti překvapením, jelikož potvrzují výborný stav společnosti z pohledu finančního zdraví a také z pohledu platební schopnosti.

Z analýzy ukazatelů rentability je patrné, že společnost je ve všech letech sledovaného období trvale zisková. Z vývoje ukazatele rentability aktiv nebyla v některých letech tak vysoká, jelikož se nepodařilo prodat produkty s vyšší marží a zároveň byly vysoké dlouhodobé pohledávky. Z vývoje rentability vlastního kapitálu lze zhodnotit, že z důvodu nárůstu nerozděleného zisku minulých let má tento ukazatel spíše klesající tendenci. Stejně tak je na tom i rentabilita tržeb, která má spíše klesající trend.

Z analýzy likvidity je zřejmé, že ukazatel běžné likvidity lze hodnotit kladně, jelikož byla splněna doporučená hodnota což tedy znamená, že krátkodobé cizí zdroje jsou kryty oběžnými aktivy společnosti. Z pohledu pohotovosti likvidity by byla společnost schopna splatit své krátkodobé závazky bez použití zásob pouze v letech 2017 a 2020, v ostatních letech by společnost musela prodat část svých zásob. V případě okamžité likvidity lze hodnoty označit za rizikové, jelikož nedosahují ani minimální hranici doporučené hodnoty, ale jedná se o firemní strategii a na případné potřeby by se využil provozní úvěr.

Dle analýzy aktivit bylo zjištěno, že společnost svá aktiva využívá efektivně. Při porovnání doby obrátu pohledávek a závazků bylo zjištěno, že poskytuje svým odběratelům bezplatný obchodní úvěr, jelikož je doba splatnosti pohledávek delší než doba splatnosti závazků.

Dle výsledků zadluženosti bylo zjištěno, že zadluženost společnosti je relativně nízká, jelikož se pohybuje v ideálním stavu. Co se týče míry zadluženosti je na tom obdobně jako celková zadluženost. Z pohledu úrokového krytí se dá konstatovat, že podnik vykazuje velmi dobrou finanční situaci.

Pomocí finančního ukazatele EBITDA lze zhodnotit schopnost tvořit zisk bez ohledu na formu financování, v tomto ohledu si společnost vede velmi dobře kdy v roce 2020 zaznamenala nejlepší hospodářský rok, kdy využila veškeré investice z předchozích let. Míra zadlužení má sice v roce 2017 a 2018 vysoké hodnoty, ale v následujících letech tuto hodnotu snížila díky výbornému hospodářskému výsledku.

Z analýzy bankrotního modelu je patrné, že společnost se v žádném roce nepřibližovala k bankrotu a lze tak konstatovat, že společnosti je finančně zdravá.

Čistý pracovní kapitál vykazuje ve všech letech vysoké hodnoty a společnost si tak vytváří finanční polštář. Z analýzy tedy vyplynulo, že společnost je platebně schopná. Společnost má velmi stabilní pozici a neměla by tak žádný problém při žádosti o bankovní úvěr.

Obratový cyklus peněz nabývá celkem vysokých hodnot a je patrné, že ve všech letech sledovaného období společnost inkasovala příjmy z prodejů později, než hradila své závazky. Pokud by byly hodnoty obrátového cyklu peněz velmi nízké či záporné, poukazovalo by to na neschopnost splácet závazky.

Z analýzy obchodních úvěrů a pohledávek vyplynulo, že společnost má určité postupy při hodnocení nových zákazníků, kdy si ověřuje historii a platební důvěryhodnost dle veřejně dostupných informací. Velkou pozornost také věnují neuhrazeným pohledávkám a jejich řešení a případnému vymáhání.

Hlavním cílem této práce bylo zhodnotit platební schopnosti podniku. Prokázání návaznosti finančních ukazatelů s platební schopností lze potvrdit vypočteným ukazatelem „Čistý pracovní kapitál“, který svým výpočtem prezentuje schopnost podniku uhradit všechny své krátkodobé závazky. Vypočtená hodnota má rostoucí trend a vlastní hodnota se k 31.12.2020 pohybovala kolem hodnoty 1,2 mld. Kč. Takto nadprůměrně vysoká hodnota potvrzuje vysokou platební schopnost podniku. Samotný rostoucí trend tohoto ukazatele naznačuje dlouhodobý cíl, mít dostatečnou rezervu i pro velmi nepříznivé dlouhotrvající období. Dále dobrou platební schopnost potvrzují standardní ukazatele likvidity, které i pomocí komparace potvrzují velmi dobrý stav společnosti XY, a.s.. V neposlední řadě také finanční výkazy cash-flow společnosti dokládají finanční stabilitu po celé sledované období i při realizovaných investicích ve velkého rozsahu viz rok 2016, kdy investice dosahovaly hodnot 320 mil. Kč.

V případě komparace se společnostmi s podobným oborem podnikání bylo z výsledků analýz zjištěno, že nejhůře si vede ze všech sledovaných firem společnosti ICSC, a.s., která

měla jako jediná záporný výsledek hospodaření. Z bankrotního modelu je patrné, že by se společnost mohla dostat do problémů se svou existencí. Z výsledků čistého pracovního kapitálu je tedy zřejmé, že se společnost ICSC, a.s. dostává do záporných hodnot a hrozí jí tak platební neschopnost. Ostatním sledovaným společnostem, kterými jsou AL INVEST Břidličná, a.s. a společnost ALFUN, a.s. nehrozí žádné problémy s platební neschopností a nacházejí se v dobré finanční situaci.

## **5.2 Doporučení faktoringu**

Jelikož má společnost XY, a.s. velkou řadu odběratelů, měla by zvážit možnost využití faktoringu. Společnosti by mohla využít regresní nebo bezregresní faktoring, kdy bezregresní faktoring přidává možnost, že faktoringová společnost navíc přebírá riziko neplacení postoupených pohledávek. Tento typ faktoringu by společnost mohla využít pro krátkodobé pohledávky, které jsou se splatností od 14 do 90 dnů, a mohla by tak postoupit faktoringové společnosti tyto pohledávky ještě před datem splatnosti. Faktoringová společnost po postoupení obratem vyplatí přibližně 90 % nominální hodnoty pohledávky v peněžní podobě na účet společnosti. Zbývající podíl postoupené pohledávky doplatí firmě až po uhrazení od odběratele na účet faktoringové společnosti.

Z důvodu výrazně rychlejšího obdržení peněžních prostředků, než dochází při běžném inkasu od odběratele, by společnosti vzrostla běžná a okamžitá likvidita, jelikož faktoring zvyšuje likviditu podniku. Díky faktoringu společnost získá finanční prostředky velmi rychle a mohla by tak profinancovat další výrobu, kdy by docházelo k růstu tržeb a s tím spojené lepší hodnoty rentability vlastního kapitálu a aktiv. Za předpokladu, že společnost XY, a.s. využije peněžní prostředky získané od faktoringové společnosti na úhradu svých závazků, dojde například k poklesu míry celkové zadluženosti a také dojde ke snížení rentability aktiv, z důvodu snížení celkových aktiv. Dále by také došlo ke snížení doby obratu závazků z obchodního styku, jelikož by společnost nebyla vázána na doby splatnosti faktur, tedy pohledávek a nemusela by nadále využívat možnost bankovních úvěrů na splácení svých krátkodobých závazků. Oba typy faktoringu, tedy jak regresní, tak bezregresní nabízí zlepšení finanční situace podniku. Určitě by bylo výhodnější zvolit bezregresní faktoring, který zlepšuje finanční ukazatele vlivem změn rozvahových položek a faktoringová společnost v tomto případě přebírá veškeré riziko platební neschopnosti či nevěře odběratele.



### **5.3 Pravidelný reporting o konkurenci**

Po prezentaci materiálu o finančním zdraví konkurenčních společností z kapitoly 4.5 a 4.6 bylo společnosti XY, a.s., konkrétně vedení společnosti doporučen pravidelný reporting o konkurenci. Vedení podniku souhlasilo a v rámci oddělení controllingu do reportingového plánu společnosti zařadí report pro porovnání finančního zdraví konkurence na roční bázi, který bude prezentovat ve čtvrtém kvartále každého roku po zveřejnění výročních zpráv. Vedení společnosti samozřejmě konkurenci a její finanční stabilitu dosud monitorovala, ale ne tak pravidelně a systematicky.

K rozhodnutí vedení společnosti přispěly například prezentované dlouhodobé hospodářské výsledky společnosti ICSC, a.s. a následné finanční ukazatele. Tyto informace plánuje společnost XY, a.s. využít v rámci obchodní strategie u příslušných výrobků.

## 6 Závěr

Hlavním cílem diplomové práce bylo analyzovat problematiku platební schopnosti ve vybrané společnosti a na základě analýzy navrhnout možná doporučení. Dále byla provedena komparace s oborově příbuznými společnostmi.

Platební schopnost podniku je velmi důležitou součástí finančního řízení a lze sem zařadit především řízení čistého pracovního kapitálu, řízení pohledávek, řízení obchodních úvěrů, řízení zásob, řízení hotovosti, ale hlavně řízení likvidity podniku. Všechny tyto oblasti řízení mají poté vliv na řízení platební schopnosti a ovlivňují celkovou hodnotu společnosti a zhodnotí budoucí vývoj existence.

K celkovému zhodnocení finančního zdraví a platební schopnosti podniku bylo třeba využít nejen poznatky z teoretické části, ale především zpracovat potřebné informace z běžné činnosti společnosti, vybrat vhodné metody a analýzy, pomocí nichž bylo možné dojít ke konkrétnímu závěru. Potřebným byly také výkazy, kterými byly rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích, které společnost sestavuje dobrovolně, jelikož je důležité mít aktuální přehled o skutečných příjmech a výdajích.

Na základě provedených analýz bylo zjištěno, že společnost XY, a.s. je na tom z pohledu finančního zdraví a platební schopnosti velice dobře. Veškeré výsledky potvrzuje také vedení společnosti, které o svém výborné stavu a výsledcích veškerých ukazatelů má velmi dobrý přehled. Jelikož společnost věnuje významnou pozornost řízení pohledávek a své nové zákazníky si důkladně prověřuje z pohledu platební schopnosti, je tak další možností, jak předejít nebezpečí neuhrazených nebo pozdě hrazených pohledávek využít služby faktoringových společností. V tomto případě by došlo ke zlepšení finančních ukazatelů, a tedy k celkově lepšímu finančnímu zdraví a platební schopnosti společnosti, neboť by společnost XY, a.s. z rychle získaných peněžních prostředků mohla splácet své závazky bez využití bankovních úvěrů. Z tohoto důvodu by tedy docházelo ke snižování celkové zadluženosti společnosti, jelikož by byly díky faktoringu sníženy hodnoty dlouhodobých závazků, tvořeny právě především bankovními úvěry.

Kromě sledované společnosti XY, a.s. byly ke komparaci vybrány další tři společnosti s podobným oborem podnikání. Z porovnání výsledků ukazatelů finančního zdraví je zřejmé, že nejméně úspěšně si vede společnost ICSC, a.s., která jako jediná z porovnávaných společností má záporný výsledek hospodaření. Pro tuto společnost byl

velice zásadní rok 2021 a pravdou je, že pokud by se i nadále pohybovala v záporných hodnotách a z pohledu bankrotního modelu v kritické zóně, mohla by se dostat do existenčních potíží. Už nyní je ohrožena nedůvěrou bankovních institucí, pojišťoven, ale i dodavatelů.

## 7 Seznam použitých zdrojů

### Seznam použité literatury

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.

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

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA, 2019. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 2., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-2034-5.

MRKVIČKA, Josef a Jiří STROUHAL, 2011. *Manažerské finance*. 2. vyd. [Praha]: ICU. Vzdělávání účetních v ČR (Institut certifikace účetních). ISBN 978-80-86716-73-2.

PARAMASIVAN, C. a T. SUBRAMANIAN, 2009. *Financial management*. New Age International. ISBN 978-81-224-2573-4.

PERTHEN, Ervín, 2015. *Správa a vymáhání pohledávek v praxi*. Praha: Wolters Kluwer. Právo prakticky. ISBN 978-80-7478-952-6.

PEVNÁ, Jana, 2017. *Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE. ISBN 978-80-245-2225-8.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.

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

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

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

SRPOVÁ, Jitka, 2020. *Začínáme podnikat: s případovými studii začínajících podnikatelů*. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-2253-0.

VACKOVÁ, Andrea, 2020. *Řízení pohledávek ve vybraném podniku*. Praha. Bakalářská práce. Masarykův ústav vyšších studií.

VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA, 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.

VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ, 2012. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISB N 978-80-247-4520-6.

## Seznam internetových zdrojů

Alfun - Made to measure. *Alfun - Made to measure* [online]. [cit. 2022-03-21]. Dostupné z: <https://www.alfun.cz/>

ALINVEST, 2017. *ALINVEST - Hliník pro příští generaci* [online]. [cit. 2022-03-21]. Dostupné z: <https://www.alinvest.cz/>

CRIF: Počet firemních bankrotů byl loni nejvyšší za 4 roky [online], 2022. [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.informaceofirmach.cz/crif-pocet-firemnych-bankrotu-byl-loni-nejvyssi-za-4-roky/>

Factoring České spořitelny: Časté dotazy, 2022. *Factoring České spořitelny: Časté dotazy* [online]. Praha [cit. 2022-03-30]. Dostupné z: <https://www.factoringscs.cz/cs/faq>

Factoring a jeho využití v podnikání, 2020. *Ipodnikatel.cz* [online]. [cit. 2021-9-23]. Dostupné z: <https://www.ipodnikatel.cz/factoring-a-jeho-vyuziti-v-podnikani/>

KADERÁBKOVÁ, Markéta, 2021. Faktoring a forfaiting: Co to je a kdy se vám bude hodit? *Orangeacademy.cz* [online]. [cit. 2021-9-23]. Dostupné z: <https://orangeacademy.cz/clanky/factoring-a-forfaiting/>

Úvodní stránka|1CSC, 2016. *Úvodní stránka|1CSC* [online]. [cit. 2022-03-21]. Dostupné z: <https://www.1csc.cz/cs/>

*Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2022-02-19]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=259661>

*Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2022-02-19]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=323357>

*Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2022-02-19]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=75370>

## Seznam právních předpisů

Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-182>

Zákon č. 120/2001 Sb., o soudních exekutorech a exekuční činnosti (exekuční řád) a o změně dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2001-120>