

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích  
Fakulta ekonomická  
Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Bakalářská práce

# Ekonomické aspekty rozšíření ekonomické činnosti vybraného subjektu

Vypracoval: Jiří Reisner  
Vedoucí práce: Martina Novotná, Ing. Ph.D.

České Budějovice 2021



## Podklad pro zadání BAKALÁŘSKÉ práce studenta

Jméno a příjmení: **Jiří REISNER**  
Osobní číslo: **E18686**  
Adresa: **Srubecká 17, Dobrá Voda u Českých Budějovic, 37316 Dobrá Voda u Českých Budějovic, Česká republika**  
Téma práce: **Ekonomické aspekty rozšíření ekonomické činnosti vybraného subjektu**  
Téma práce anglicky:  
Vedoucí práce: **Ing. Martina Novotná, Ph.D.**  
**Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky**

### Zásady pro vypracování:

Cílem bude u konkrétního podnikatelského subjektu analyzovat efektivnost jednotlivých ekonomických činností a posoudit ekonomické dopady rozšíření ekonomických aktivit u tohoto podniku.

#### Osnova:

1. Život podniku a jeho jednotlivé fáze
2. Fáze růstu podniku
3. Rozšiřování podnikových aktivit- nástroje hodnocení
4. Charakteristika vybraného podniku s aspektem na jeho zaměření
5. Hodnocení efektivnosti jednotlivých ekonomických činností u vybraného podniku
6. Posouzení ekonomického dopadu rozšíření ekonomické aktivity podniku

### Seznam doporučené literatury:

Baye, M. R., & Prince, J. (2014). *Managerial economics and business strategy (Eighth edition)*. New York: McGraw-Hill Irwin.  
Gillespie, A. (2013). *Business economics*. 2nd edition. Oxford: Oxford University Press.  
Synek, M., Kislíngrov, E. (2010). *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha, Česko: C.H. Beck.  
Popesko, B., & Papadaki, Š. (2016). *Moderní metody řízení nákladů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd Praha: Grada Publishing.  
Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku (2., aktualiz. vyd)*. Brno: Computer Press.  
Fibírová, J. & Šoljaková, L. & Wagner, J. (2004). *Nákladové účetnictví (Manažerské účetnictví I)*. Praha, Česko: Oeconomica.  
Tomek, G., & Vávrová, V. (2009). *Jak zvýšit konkurenční schopnost firmy*. Praha: C.H. Beck.

Podpis studenta:

Datum:

Podpis vedoucího práce:

Datum:



*Prohlašuji, že svoji bakalářskou/diplomovou práci jsem vypracoval/a samostatně pouze s použitím*

*pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.*

*Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské/diplomové práce, a to - v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.*

*Datum:*

*Podpis studenta:*

*(v písemné verzi vlastnoruční podpis ve všech kopiích!)*



## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval vedoucí mé bakalářské práce Ing. Martině Novotné, Ph.D. za drahocenný čas, který věnovala vedení práce, za cenné rady a přívětivý přístup. Dále bych tímto chtěl vyjádřit poděkování Ing. Marku Vokounovi, Ph.D. za podnětné připomínky a konstruktivní kritiku. V neposlední řadě chci poděkovat managementu firmy Celox a.s. za poskytnutí informací, které byly při psaní práce klíčové.





## **Abstrakt**

Tématem práce jsou ekonomické aspekty rozšíření ekonomické činnosti vybraného subjektu. Konkrétně se jedná o hodnocení tří investičních projektů a jejich dopadu na podnik. Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. První část práce se zabývá teoretickými poznatky z oblasti podnikové ekonomie, které čtenáře uvedou do dané problematiky. Praktická část práce začíná charakteristikou konkrétního subjektu a analýzou vybraných ekonomických ukazatelů. Následuje porovnání podniku s přímou konkurencí, sloužící ke zhodnocení činnosti podniku v kontextu odvětví. V závěru praktické části jsou představeny a následně zhodnoceny možnosti rozšíření ekonomické činnosti subjektu.

## **Abstrakt**

This Bachelor's thesis deals with the economic aspects of expanding business activities of a selected entity. Specifically the thesis explores three expansion opportunities and their impact on the company. The thesis is divided into two parts. The first part is focused on the theory behind the second practical part. The aforementioned practical part of this thesis starts with a characteristic of the selected entity and an analysis of the chosen economic indicators. This is followed by a comparison of the selected company with its direct competitors which helps evaluate the company's current business activities in the context of the industry. The conclusion of the practical part introduces and evaluates investment opportunities that the company could use for the expansion of its business activity.

## **Klíčová slova**

čistá současná hodnota, podnik, hodnocení investic



Úvod.....	1
1. Život podniku a jeho jednotlivé fáze .....	2
1.1 Definice pojmů podnikání, podnik a podnikatel.....	2
1.2 Okolí podniku .....	3
1.3 Cíle podniku.....	3
1.4 Typologie podniků.....	5
1.4.1 Podniky jednotlivců .....	5
1.4.2 Osobní společnosti .....	6
1.4.3 Kapitálové společnosti .....	6
1.4.4 Družstva .....	8
1.4.5 Evropské společnosti a sdružení .....	8
1.4.6 Veřejné podniky a neziskové formy organizací .....	8
1.4.7 Další způsoby členění podniků .....	9
1.5 Život podniku.....	10
1.5.1 Založení podniku .....	11
1.5.2 Růst a stabilizace podniku .....	12
1.5.3 Krize a sanace .....	12
1.5.4 Zánik podniku .....	14
2. Fáze růstu podniku.....	17
2.1 Sdružení podniků .....	17
2.2 Strategie .....	19
2.3 Zvyšování konkurenční výhody.....	20
2.4 Měření růstu .....	25
3. Rozšiřování podnikových aktivit – nástroje hodnocení.....	27
3.1 Názory na rozšiřování podnikových aktivit a inovací .....	29
4. Metodika .....	30
4.1 Analýza efektivity ekonomické činnosti podniku.....	30

4.2	Metoda posouzení investičních projektů .....	31
4.2.1	Míra nákladů na vlastní kapitál.....	31
4.2.2	Podniková diskontní míra .....	32
4.2.3	Současná hodnota očekávaných výnosů .....	32
4.2.4	Čistá současná hodnota.....	32
4.2.5	Čistá současná hodnota perpetuity.....	33
4.2.6	Dopad investic na vývoj rentability vlastního kapitálu .....	33
5.	Charakteristika vybraného subjektu s ohledem na jeho zaměření.....	34
5.1	Vývoj vybraných ekonomických ukazatelů.....	35
5.2	Představení konkurence .....	37
6.	Hodnocení efektivnosti jednotlivých ekonomických činností u vybraného podniku .....	39
6.1	Představení způsobů rozšíření činnosti podniku.....	41
7.	Posouzení ekonomického dopadu rozšíření ekonomické aktivity podniku....	43
7.1	Konsignační sklad.....	43
7.2	Rozšíření sortimentu .....	44
7.3	Noví dodavatelé .....	47
	Závěr a shrnutí .....	50
	Summary and keywords.....	53
	Seznam použitých zdrojů.....	54
	Seznam tabulek .....	56
	Seznam grafů .....	56

# Úvod

Tato práce se zabývá problematikou investic, konkrétně hodnocením investic. Tato tematika je pro podniky klíčová už od počátku podnikání. Správné zhodnocení investice a následné alokování prostředků na její realizaci může pro některé podniky znamenat rozdíl mezi dlouhodobou prosperitou a krachem. Dnešní silně konkurenční trh tuto skutečnost ještě více umocňuje a případná chybná rozhodnutí tvrdě trestá.

Práce je rozdělena do dvou celků, z nichž první popisuje teorii podnikové ekonomie. Tato část se zabývá základní terminologií, členěním podniků a fázemi života podniku. Speciální pozornost je věnována fázi růstu podniku, zejména aspektům, které mohou růst výrazně ovlivnit. V této souvislosti se práce zabývá např. supply-chain managementem a způsoby zvyšování konkurenční výhody. Poslední kapitola je věnována nástrojům a metodám využitých k ohodnocení investičních projektů.

Cílem této práce je u konkrétního podnikatelského subjektu analyzovat efektivnosti jednotlivých ekonomických činností a posoudit ekonomické dopady rozšíření aktivit u tohoto podniku. Druhý celek této práce se soustředí na jeho splnění. Tento proces začíná charakteristikou dané společnosti na základě vybraných ekonomických ukazatelů a informací poskytnutých managementem firmy. Následuje srovnání s jeho přímou konkurencí, které hodnotí postavení firmy v odvětví. Poslední kapitola je věnována hodnocení vybraných investičních příležitostí a následné porovnání jejich individuálních výhod a nevýhod. Součástí tohoto procesu je i zkoumání dopadů, které případné realizace zmíněných projektů mohou mít na budoucí růst firmy. Závěr této práce bude doporučení investic na základě jejich hodnocení v předchozí kapitole.

# 1. Život podniku a jeho jednotlivé fáze

Tato kapitola pojednává o základní terminologii oblasti podnikové ekonomie a vývojovými stádii, kterými podnik během svého života prochází.

## 1.1 Definice pojmů podnikání, podnik a podnikatel

Právo v České republice pojem podnikání definuje v §2 zákonu č. 455/1991 Sb. Živnostenský zákon jako: „soustavnou činnost provozovanou samostatně, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku a za podmínek stanovených tímto zákonem.“ Tato činnost má mnoho dalších definicí od různých autorů. M. Synek a kolektiv definují činnost podnikání na základě několika charakteristik. Hlavní charakteristikou je snaha zhodnotit vložený kapitál. To se většinou projevuje v podobě zisku. K tomu, abychom mohli kapitál zhodnotit, musíme ho nejprve do podnikání vložit. Kapitál může být buď vlastní anebo cizí neboli půjčený. Ať už od našeho společníka, investora nebo na základě úvěru. Konkrétní činnosti, kterými podnikatelé dosahují zisku, se samozřejmě liší případ od případu. Jedno ovšem mají společné, všechny se snaží uspokojit potřeby zákazníků. Tyto potřeby se podniky snaží uspokojit pomocí svých produktů anebo služeb. Jelikož žádný z podnikatelů nemůže dopředu s naprostou jistotou vědět, jak na jeho služby a produkty zákazníci zareagují, přináší s sebou podnikání určitou míru rizika. Jestli se jedná o optimální míru rizika je na jednotlivém uvážení každého podnikatele. Ovšem jednu věc mají všichni podnikatelé společnou, a to jejich snahu riziko minimalizovat. S přihlédnutím k výše zmíněným charakteristikám definuje Synek M. a kol. podnik jako „Instituci vzniklou k výkonu podnikatelské činnosti, tedy institucionalizované podnikání“. (Synek M. a kol. 2015)

Pojem podnikatel právo ČR upravuje v zákoně č. 89/2012 Sb. s názvem Občanský zákoník. Paragraf §420 definuje podnikatele jako někoho „*Kdo samostatně vykonává na vlastní účet a odpovědnost výdělečnou činnost živnostenským nebo obdobným způsobem se záměrem činit tak soustavně za účelem dosažení zisku, je považován se zřetelem k této činnosti za podnikatele*“ Občanský zákoník dále říká, že „(1) *Za podnikatele se považuje osoba zapsaná v obchodním rejstříku. Za jakých podmínek se osoby zapisují do obchodního rejstříku, stanoví jiný zákon.* (2) *Má se za to, že podnikatelem je osoba, která má k podnikání živnostenské nebo jiné oprávnění podle jiného zákona.*“ (zákon č. 89/2012 Sb.)

## 1.2 Okolí podniku

Na podnik působí celá řada vnějších sil, které ovlivňují způsob, jakým podnikatel vykonává svoji podnikatelskou činnost. Podnik má možnost některé z těchto sil sám ovlivňovat, ale jen velmi omezeně. Jedná se o důležitý faktor, který musí firmy při svém rozhodování zohlednit. V dnešní době globalizace se stává okolím podniku celý svět. Jako příklad se nabízí pandemie nemoci Covid 19, která velmi silně ovlivňuje globální ekonomiku a v praktické části své práce její vliv jistě zohledním.

Jednotlivé prvky, z kterých se okolí podniku skládá, vymezili Synek M. a kol. a v práci je uvedeno několik příkladů. Prvním z nich je geografické okolí, které je jedno z nejdůležitějších, jelikož určuje způsob, jakým bude podnik řídit materiálové a výrobní toky od zdroje k uživateli. Dále uvádí sociální okolí, které charakterizuje jako činnosti mající pozitivní vliv na společnost a zpravidla jsou v rozporu s cílem společnosti vytvářet zisk, proto je podniky dělají jen zřídka. Ačkoliv z dlouhodobého hlediska mohou být takové činnosti přímo anebo i zprostředkovaně výnosné. Mezi další patří např. právní, ekonomické a politické okolí. (Synek M. a kol, 2015)

Nutno dodat, že v reálném světě se tyto druhy okolí podniku navzájem prolínají. Každý typ podnikání je více či méně náchylný na různé vlivy okolního prostředí. Také záleží na rozsahu podnikání. Jinak bude řešit geografické okolí podnik s jednou pobočkou a jinak mezinárodní řetězec, který takových poboček má tisíce. (Synek M. a kol, 2015)

Aby podnik mohl využít svého okolí ke zvýšení své konkurenceschopnosti, musí se o jeho podobu zajímat a snažit se předpovědět její vývoj. Existuje několik nástrojů, které k tomu může využít, např. prognózy střednědobého a krátkodobého vývoje ekonomiky nebo vlastní informace o situaci na trhu. (Synek M. a kol, 2015)

Zdroji výše zmíněných informací mohou být veřejné listiny jako Obchodní věstník nebo odborný tisk. Zpravidla tyto oficiální zdroje nabízí menší množství informací než jiné méně veřejně přístupné zdroje, jako například obchodní přátelé. (Synek M. a kol, 2015)

## 1.3 Cíle podniku

„Cílem obecně rozumíme budoucí stav, kterého chceme dosáhnout.“, (Synek M. a kol, 2015) Vedoucí podniků musí mít na paměti celou řadu cílů a nezřídka se je snaží plnit najednou. Ne všechny cíle mají stejnou prioritu nebo stejnou časovou náročnost. Pro lepší

přehlednost je užitečné, je klasifikovat a třídit. Synek M. a kol uvádějí tyto kritéria pro jejich třídění: význam, rozsah cíle, časové hledisko, vztah mezi cíli, obsah cíle.

Dle významu se cíle dělí na primární a podřazené. Primárním cílem může být maximalizace hodnoty podniku, pokud má podnik akcionáře, tak maximalizace hodnoty pro akcionáře měřenou tržní cenou akcií. Ukazatelů pomocí, kterými může podnik zjistit, zda je na správné cestě k primárnímu cíli, je mnoho a mezi lidmi z praxe a teoretiky se vedou rozpory, který ukazatel je vhodnější. V praxi se stále využívají ukazatele jako je ROE (výnosnost vlastního kapitálu), ROA (výnosnost aktiv), ROI (výnosnost investic) apod. Za nejpřesnější ukazatel je odborníky považován ukazatel EVA (ekonomická přidaná hodnota), který vyjadřuje rozdíl mezi provozním hospodářským výsledkem po zdanění (čistým ziskem) a jeho náklady na kapitál tvořeny vyplacenými úroky vnějším investorům a výnosy požadované akcionáři. Důležitost tohoto ukazatele je především v tom, že bere v potaz nejen náklady na cizí kapitál, ale i na vlastní. Cíle podřazené vymezují, co přesně musí podnik udělat k dosažení primárního cíle, např. zvýšení obrátu prodejem nového výrobku nebo proniknutí na nové trhy, snížení nákladů aj. Pro určení těchto cílů se dá využít např. rozložení matematického vzorce pro zisk nebo vzorce pro výpočet hodnoty podniku na jednotlivé prvky. (Synek M. a kol, 2015)

Hledisek podle, kterých se třídí cíle je opravdu mnoho. Ještě lze zmínit např. dělení podle rozsahu cíle na neomezené, které dávají za úkol maximalizaci určité veličiny a cíle omezené, které dávají za úkol dosažení předem dané hodnoty nějaké veličiny. (Wöhe & Kislíngrová, 2007)

Vedle zájmů vlastníku, který je na prvním místě, musí vrcholový management brát ohled i na mnoho dalších zájmových skupin např. zaměstnanci, zákazníci, dodavatelé, věřitelé, stát a obce. Ačkoliv mají tyto skupiny v některých věcech odlišné cíle, všechny profitují z dlouhodobé existence firmy. Vrcholový management se tedy snaží najít kompromis mezi jednotlivými cíli subjektů. Dále je plnění primárního cíle podniku omezeno tzv. sociální odpovědností. Ta je mnohdy vynucená ze strany úřadů, jelikož drtivá většina podniků dobrovolně nesníží svoji konkurenceschopnost pouze z etických důvodů. Opak je pravdou, pokud se jedná o problematiku, na které dostatečně velkému počtu zákazníků záleží, např. ochrana životního prostředí. (Synek M. a kol., 2015)

Malé firmy jsou většinou ve vlastnictví jednotlivců, kteří se podílejí na jeho provozu. Proto je zde situace poněkud jednodušší než ve velkých korporacích. Růst hodnoty



podniku je v jejich zájmu, ačkoliv to nemusí být primární cíl. Ten může být např. mít trvalý příjem nebo pokračování v rodinné tradici. (Synek M. a kol.,2015)

## 1.4 Typologie podniků

Základním znakem, podle kterého určujeme typy podniků je právní forma. Ta dělí podniky na několik druhů.

### 1.4.1 Podniky jednotlivců

Prvním z nich jsou podniky jednotlivců, resp. fyzických osob, které jsou vhodné zejména pro podnikání v menším rozsahu. Jejich hlavní nevýhodou je míra ručení podnikatele za dluhy společnosti, která je v tomto případě neomezená. Podniky tohoto typu se nejčastěji objevují ve formě tzv. živností, které definuje živnostenský zákon takto: „*Živností je soustavná činnost provozovaná samostatně, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku a za podmínek stanovených tímto zákonem*“ (§2 zákona č.455/1991 Sb.) Zákon dále stanovuje činnosti, které ačkoliv splňují tuto definici, tak živností nejsou. Živnost může provozovat pouze fyzická nebo právnická osoba, která splňuje podmínky určené zákonem, např. věk, který musí být vyšší než 18 let a bezúhonnost. Živnosti dělíme na 2 typy. (Synek M. a kol, 2015)

Ohlašovací živnosti, které mohou být provozovány na základě ohlášení a jsou děleny do 3 skupin, podle úrovně požadované odborné způsobilosti. První skupinou jsou řemeslné živnosti (např. zámečnictví, hodinářství), kde je zapotřebí absolvovat vyučení v daném oboru a praxi. Další skupinou jsou živnosti vázané (např. opravy a revize plynových nebo elektrických zařízení), k jejich provozu je vyžadován průkaz způsobilosti. Živnosti volné jsou skupinou, která není podmíněná žádnou úrovní odborné způsobilosti a jsou tak skupinou nejdosažitelnější. Mezi tyto živnosti patří např. ubytovací služby nebo výroba hnojiv. (Synek M. a kol, 2015)

Druhým typem jsou koncesované živnosti, které mohou být provozovány pouze po udělení tzv. koncese živnostenským úřadem. Ta je udělena po splnění určitých podmínek např. absolvování speciálních kurzů či dosažení požadovaného vzdělání. Mezi tyto živnosti řadíme např. ostrahu majetku a osob, služby soukromých detektivů nebo vnitrozemskou vodní dopravu. (Synek M. a kol, 2015)

Další znak, pomocí kterého můžeme dělit živnosti je předmět podnikání. Podle hlavní činnosti podnikatele se může živnost řadit mezi obchodní, výrobní nebo poskytující služby. (Synek M. a kol., 2015, zákon č. 455/1991 Sb.)

#### 1.4.2 Osobní společnosti

České právo uznává dvě formy osobních společností, ačkoliv se v mnoha věcech liší, jedno mají společné. K jejich založení jsou zapotřebí minimálně dvě osoby, které se dělí o zisky a podobně jako tomu je u živnosti, ručí za závazky společnosti společně a neomezeně. (Synek M a kol., 2015)

První z forem je veřejná obchodní společnost, která sdružuje více podnikatelů pod společným jménem. Je označována zkratkou v.o.s. Jedná se o právnickou osobu a musí být zapsána v obchodním rejstříku. Základním dokumentem je společenská smlouva, ve které se mj. společníci dohodnou, kdo bude statutárním orgánem, tedy osobou nebo osobami jednajícími za společnost. Pokud to ve smlouvě uvedeno není, automaticky se předpokládá, že statutárním orgánem je každý ze společníků. (zákon č. 89/2012 Sb.)

Druhou formou je komanditní společnost, zkráceně k.s. V té jsou společníci rozděleni na komplementáře a komanditisty, jedním z hlavních odlišovacích znaků těchto skupin je míra ručení za závazky společnosti. Komplementáři ručí celým svým majetkem a komanditisté pouze do výše svého vkladu. Tato nerovnováha v odpovědnosti společníků je vyrovnána tím, že komplementáři mají ve své kompetenci obchodní řízení podniku a komanditisté jsou pouze v roli kontrolní. Zisk je mezi společníky rozdělován na základě společenské smlouvy. (Synek M a kol., 2015)

#### 1.4.3 Kapitálové společnosti

Název této kategorie společností je odvozen od typu účasti společníků na fungování podniku, která je pouze kapitálová. Pro společníky to znamená, že se nemusí osobně podílet na podnikání či řízení podniku, stačí pouze jejich majetková účast. Výhodou pro společníky je omezená míra ručení za závazky společnosti, jelikož ručí jen do výše svého vkladu. Na druhou stranu Rozehnal A. uvádí, že tato skutečnost může být zároveň nevýhodou, jelikož přispívá k rizikovosti podnikání. Mezi tyto společnosti řadíme společnost s ručením omezeným a akciovou společnost. (Rozehnal, 2018; Synek M a kol., 2015)

Společnost s ručeným omezeným zkráceně s.r.o., může být založena jak právnickou, tak fyzickou osobou, a to i jednotlivcem. K jejímu založení je zapotřebí splnění několika podmínek, např. minimální výše maximálního kapitálu tj. 1 Kč. Společnost, nikoliv její vlastníci, ručí za své závazky do výše nesplaceného vkladu vlastního kapitálu. V hierarchii s.r.o. je nejvyšším orgánem statutárním orgánem, tj. jednatel. Kontrolním orgánem může být dozorčí rada. Kompetence jednotlivých orgánů může pozměnit společenská smlouva. (Synek M a kol., 2015)

Akciová společnost, nejčastěji zkráceně a.s., vznikne zapsáním do obchodního rejstříku, přičemž proces založení začíná sepsáním společenské smlouvy a přijetím stanov, které obsahují mj. předmět podnikání nebo činnosti, výši základního kapitálu, počet akcií a jejich jmenovitou hodnotu. Ten, kdo přijme stanovy se stává zakladatelem. Může se jednat o jednu či více osob, ať už právnické či fyzické. Již zmíněný základní kapitál musí být v minimální výši 2 000 000 Kč nebo 80 000 euro a je rozdělen na určitý počet akcií. Takový základní kapitál ale nesmí být součástí veřejné nabídky akcií. Pokud společnost chce své akcie veřejně nabízet, musí mít základní kapitál o minimální výši 20 000 000 Kč. Zákon o obchodních korporacích definuje akcii jako: *„cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku.“* Akcií je řada druhů, které řadíme podle formy vydání, jestli se k nim váží nějaká zvláštní oprávnění, nebo jakým způsobem dělí základní kapitál společnosti. Existují akcie se jmenovitou hodnotou, tzn. mají předem určenou hodnotu, nebo existují tzv. kusové akcie, které jmenovitou hodnotu nemají a představují stejné části základního kapitálu. Akcie mohou být kmenové, anebo prioritní, které upřednostňují jejich majitele před majiteli kmenových akcií např. přednostním nárokem na dividendu. Některé podniky vydávají zaměstnanecké akcie, aby podnítili zájem pracovníků na úspěchu podniku. S akciemi lze obchodovat na burze, kde se prodávají za tržní cenu, ta je stanovena na základě střetu poptávky a nabídky. Nejvyšší orgán akciové společnosti je valná hromada, složená z akcionářů společnosti a společně volí představenstvo, které je statutárním orgánem a dozorčí radu, tj. nejvyšší kontrolní orgán společnosti. (§246, §250, §257 ZOK; Synek M. a kol. 2015)

#### 1.4.4 Družstva

Družstvo umožňuje spojení jednotlivců, kteří nedisponují velkým kapitálem, v jeden subjekt. Tímto způsobem mohou využívat výhod velkých podniků, např. nákupních, prodejních, výrobních, úvěrových. Zákon o obchodních korporacích definuje družstvo jako „*společenství neuzavřeného počtu osob, které je založeno za účelem vzájemné podpory svých členů nebo třetích osob, případně za účelem podnikání.*“ (§552 zákona č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodních korporacích) Z definice je patrné, že družstev existuje mnoho druhů, např. spotřební, nákupní nebo velkoobchodní. Založení družstva probíhá na ustavující schůzi, kterou svolá svolavatel a předloží zájemcům návrh stanov a dokumentů potřebných k založení družstva. Družstvo musí mít minimálně 3 členy. Členové dávají dohromady základní jmění družstva svými vklady, u nichž zákon stanoví minimální výši. Družstvo za své závazky ručí neomezeně, ale jeho členové nikoliv. Stanovy mohou určit jiný rozsah ručení. Mezi orgány družstva patří členská schůze, představenstvo, které je statutárním orgánem a kontrolní komise. Pokud má družstvo méně než 50 členů, představenstvo se zřizovat nemusí a statutárním orgánem se stává předseda družstva, ovšem musí tak určit stanovy. (§555, §726 zákona č. 90/2012 Sb.; Synek M. a kol. 2015)

#### 1.4.5 Evropské společnosti a sdružení

Evropská společnost je nadnárodní formou akciové společnosti, která podléhá právu Evropského společenství a zákonu č. 627/2004 Sb. Zákon o evropské společnosti. Proces jejího založení je velmi zdlouhavý, a proto se rozšířil prodej hotových tzv. ready-made evropských společností, jejich jediný účel je prodej a následný převod zájemcům. Evropské hospodářské zájmové sdružení je další nadnárodní právnická osoba. Právní úpravou se zabývá Evropské hospodářské společenství a zákon č. 360/2004 Sb., Zákon o Evropské hospodářském zájmovém sdružení. (zákon č. 360/2004 Sb.; Synek M. a kol. 2015)

#### 1.4.6 Veřejné podniky a neziskové formy organizací

Veřejné podniky a neziskové formy organizací, na rozdíl od výše zmíněných právních forem, nejsou vždy motivovány maximalizací zisku, protože se zaměřují i na jiné hodnoty jako je veřejná prospěšnost. (Synek M. a kol. 2015)

Veřejné podniky, resp. státní podniky jsou vlastněny státem, veřejným sektorem, anebo stát má pouze podíl v podniku a je v tzv. smíšeném vlastnictví, tzn. je zde rozdělení

základního kapitálu mezi soukromé a veřejné subjekty. Tento druh vlastnictví je obzvláště užitečný při financování rozsáhlých projektů. Spolupráce těchto subjektů je prováděna v systému PPP, resp. Public Private Partnership. Veřejné podniky často zajišťují služby, které jsou nezbytné k fungování státu, např. železniční a vodní doprava, správa silnic, pošta. Mohou také zajišťovat výrobu některých statků a těžbu nezbytných surovin. (Synek M. a kol. 2015)

Další veřejně prospěšné služby zajišťované státem jako je obrana státu, ochrana životního prostředí, vzdělávání zajišťují neziskové formy organizací a dělíme je do 4 kategorií. První z nich jsou rozpočtové organizace, těmi jsou např. některé školy, soudy a státní zdravotnická zařízení. Finance na svůj provoz dostávají ze státního rozpočtu a tam také odvádějí všechny své příjmy. Pokud dosahují zisku, může se stát dalším zdrojem financování. Další kategorií jsou příspěvkové organizace, které se objevují v podobě muzeí, divadel, knihoven a dalších kulturních zařízení. Zřídka dosahují zisku, takže jsou převážně financovány ze státních nebo obecních rozpočtů. Spolky a zapsané ústavy tvoří další samostatnou kategorii a jedná se např. o Spolek přátel výtvarných umělců Mánes, Hnutí zemědělců, Klub českých turistů, Svaz chemického průmyslu ČR. V neposlední řadě je kategorie nadací a fundací, které mají za cíl podporu obecně prospěšných aktivit. Financování nadací probíhá na základě darů, příspěvků a vkladu zakladatele. Typickým příkladem je nadace Dobrý Anděl. (Synek M. a kol. 2015)

#### 1.4.7 Další způsoby členění podniků

Kromě třídění podniků na základě právní formy existuje mnoho dalších způsobů, jak můžeme třídit podniky. Obvykle dle částí národního hospodářství, do kterých je podle určitých kritérií rozděleno, např. veřejný nebo soukromý institucionální sektor, domácí a zahraniční vlastnictví aj. Tradičně se národní ekonomika člení na sektor primární, sektor sekundární a sektor terciální. V závislosti na poptávce a nabídce daného hospodářství se velikost těchto sektorů mění, ve vyspělých ekonomikách včetně ČR převládá sektor terciální. (Synek M. a kol. 2015)

Podniky se také podrobně třídí podle jejich příslušnosti k jednotlivým ekonomickým činnostem a produktům, tj. vyrábí stejný nebo podobný druh výrobků nebo poskytují podobné služby. Toto členění rozlišuje podniky stavební, zemědělské, lesnické, průmyslové a mnoho dalších. Český statistický úřad člení jednotlivá odvětví podle mezinárodní statistické klasifikace CZ-NACE Rev. 2 v souladu s nařízením Evropského

parlamentu. Její velkou výhodou je možnost srovnání statistik této klasifikace v celé Evropské unii. (Český statistický úřad, 2007; Český statistický úřad (n. d.); Synek M. a kol., 2015)

Dále podniky třídíme podle výrobního faktoru, který ve firmě převládá. Jestliže ve firmě převládá podíl výrobního faktoru práce, resp. pracovníků a jejich mezd či platů, řadíme je do kategorie pracovně náročných. Pokud má společnost relativně vyšší podíl dlouhodobého hmotného majetku, označujeme takovou firmu jako investičně náročnou. Podnik s vysokým podílem materiálových nákladů patří do skupiny materiálově náročných. A v neposlední řadě se objevují podniky energeticky náročné, které se vyznačují vysokým podílem spotřeby energie. (Synek M. a kol., 2015)

Na typologii podniků se můžeme také dívat z pohledu jejich velikosti. Velikost podniku se určuje na základě mnoha kritérií, ale nejčastěji užívanými je prostý počet zaměstnanců. Dále se zvažuje roční obrat, výše kapitalizace a doplňkové ukazatele nezávislosti podniku, které ke své kategorizaci používá například Evropská unie. Takto vymezuje tzv. mikropodniky, které mají méně než 10 zaměstnanců a roční obrat nebo bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 2 miliony EUR. O něco větší malé podniky mají od 10-49 zaměstnanci a roční obrat nebo bilanční suma roční rozvahy činí částku od 2-10 milionů EUR. Střední podnik zaměstnává od 50-249 osob a jeho roční obrat je od 10-50 milionů EUR nebo bilanční suma roční rozvahy je od 10-43 milionů EUR. (European Commission, 2020; Synek M. a kol. 2015)

## 1.5 Život podniku

Podnik podobně jako člověk prochází za dobu svého života několika vývojovými fázemi. Těmi jsou založení, růst a stabilizace a v neposlední řadě krize a zánik podniku. Na rozdíl od lidského života, život podniku není časově omezen a ve fázích růstu a stabilizace může zůstat dlouhodobě, pokud úspěšně a včas reaguje na změny ve svém okolí. Změny se odvíjí zejména od situace v makroekonomickém prostředí a od odvětví, ve kterém podnik realizuje svoji činnost. K včasné reakci je zapotřebí sledování makroekonomických ukazatelů, např. očekávané tempo růstu HDP, očekávané úrokové míry, vývoj inflace jak v bezprostředním okolí podniku, tak v celé Evropské unii. (Synek M. a kol., 2015)

Již zmíněné odvětví podniku také hraje významnou roli. Každé odvětví totiž reaguje jiným způsobem na makroekonomické změny a každé se samo nachází v trochu jiné vývojové etapě. Rozlišujeme tři typy odvětví – cyklická odvětví (jejichž vývoj kopíruje vývoj hospodářského cyklu), dalším typem jsou neutrální odvětví (která rostou nebo zanikají nezávisle od hospodářského cyklu) a konečně rozlišujeme anticyklická odvětví, která jsou pravým opakem cyklických a daří se jim nejlépe v období recese. (Synek M. a kol., 2015)

Než vůbec podnik vstoupí do určitého odvětví, bude ho zajímat, jestli existují nějaké bariéry vstupu do daného odvětví. Pro vedení podniku je také podstatné rozlišovat konkurenční prostředí, které v odvětví panuje (monopol, oligopol, aj.) a podle toho správně reagovat. Samozřejmě management by měla nejvíce zajímat vlastní výkonnost podniku, jelikož tu může nejvíce ovlivnit a zajistit tak svoji dlouhodobou existenci. (Synek M. a kol., 2015)

#### 1.5.1 Založení podniku

Založení podniku je pro podnikatele velmi časově a finančně náročná činnost. Podnikatel si totiž musí ujasnit odpovědi na otázky, týkající se směřování a účelu podniku a definování předmětu podnikání. Jednou z nejdůležitějších je otázka financování podniku, která má bezprostřední souvislost s mírou rizika. (Synek M. a kol., 2015)

K vymezení těchto otázek a odpovědí na ně slouží zakladatelský projekt. Tento dokument napomáhá podnikateli v řešení komplexností projektu a zároveň usnadňuje představení nápadu podnikatele třetím osobám. Případní investoři, společníci nebo bankovní domy získají tímto způsobem přehledné informace o potenciální investici. Synek M a kol. uvádějí následující skutečnosti, které by zakladatelský projekt měl obsahovat, např. vymezení základních cílů podnikání, rozpočet zdrojů a potřeb včetně prokázání schopnosti případné cizí zdroje splácet. (Synek M. a kol., 2015)

Podnikatel, který zpracoval zakladatelský projekt a zajistil potřebné financování, přechází k další důležité součásti založení podniku, kterou je volba právní formy. Ta je ovlivněna několika faktory, např. administrativní náročností a rozsahem výdajů spojených se založením provozování podniku. Z tohoto hlediska jsou nejnáročnější k založení akciové společnosti. Dále účast na zisku a ztrátě nebo daňové zatížení. (Synek M. a kol., 2015)

### 1.5.2 Růst a stabilizace podniku

Po úspěšném založení podniku následuje fáze růstu podniku. Růst podniku se projevuje především růstem jeho tržeb a je zapříčiněn zájmem trhu o jeho výrobky či služby. Tempo expanze podniku může být příliš rychlé anebo pomalé. Určení „správného“ tempa je jedním ze strategických rozhodnutí podniku a nazývá se trvale udržitelné tempo růstu. V případě, že podnik nenajde takové tempo růstu, může to ohrozit jeho existenci. Pro některé podniky ideálním typem růstu je tzv. růst z interních zdrojů. Jedná se o takový růst tržeb, kde není potřeba dalšího financování firmy z externích zdrojů. (Synek M. a kol., 2015)

Dalším druhem růstu, který se v praxi často objevuje, je růst z externích zdrojů. Je na uvážení podniku, jaké externí zdroje využije. Může využít např. akciový kapitál nebo jít cestou cizího kapitálu, ať už formou dlouhodobého nebo rizikového krátkodobého financování. Pokud podnik ke svému růstu zvolí externí zdroje ve formě akciového kapitálu, musí s takovým krokem souhlasit valná hromada, jelikož zvýšení základního kapitálu akciové společnosti je mimo kompetenci managementu. Dalším faktorem v rozhodování pro tento externí zdroj je i to, že vydáním akcií se může změnit vlastnická struktura společnosti. Pokud vůbec bude o akcie na trhu zájem. Je třeba také zvážit fakt, že emise akcií je spojena s náklady na její uvedení na trh, které mohou činit až 10 % z celkového objemu emise. Dalším externím zdrojem je emise obligací, ale i tento zdroj je zatížen náklady spojenými s jeho realizací. (Synek M. a kol., 2015)

Jestliže se tempo růstu podniku začne zpomalovat, management se může pokusit daný trend zvrátit pomocí tzv. sanací. Jedná se o opatření jako např. omezení počtu zaměstnanců, zvýšení produktivity práce, zastavení investic, zvýšení obratu aktiv, zkrácení doby obratového cyklu peněz. Pokud se nepodaří alespoň některá z těchto opatření včas uskutečnit, trend zpomalování růstu podniku bude pokračovat a poté firma obvykle zanikne. (Synek M. a kol., 2015)

### 1.5.3 Krize a sanace

K dlouhodobé existenci podniku je třeba jeho neustálá připravenost reagovat na podněty a změny, které přichází z vnějšího i vnitřního prostředí. Toto je obzvlášť pravda v dnešním světě globalizace. Krize roku 2007-2008 a dnešní situace okolo pandemie nemoci Covid-19 jsou jasným připomenutím této skutečnosti. (Synek M. a kol., 2015)



Synek a kol. definují pojem krize podniku jako: „*takové stádium života podniku, kdy po delší časové období dochází k nepříznivému vývoji jeho výkonnostního potenciálu, radikálnímu snížení objemu tržeb, poklesu čistého jmění, snížení likvidity, čímž je bezprostředně ohrožena jeho další existence v případě, že tento vývoj bude pokračovat.*“ (Synek M. a kol., 2015)

Přesná podoba krize může být ovlivněna životní fází, kterou podnik prochází anebo jeho velikostí. Například nově založené podniky se mohou potýkat s problémy jako nezvládnutí financování růstu společnosti nebo špatné řízení většího počtu zaměstnanců managementem. Větší podniky se potýkají s problémem byrokracie. Ta se projevuje opožděnými reakcemi na změny a je způsobena vysokou specializací a mnoha stupni řízení společnosti. Ve snaze zvrátit krizi se firmy uchylují k opatřením jejichž cílem je zotavení a obnova finanční výkonnosti společnosti k tzv. sanacím. (Synek M. a kol., 2015)

Realizaci sanací předchází identifikace příčin. Příčiny způsobující krize jsou interní nebo externí. Interními příčinami mohou být např. problémová kvalita výrobků, nedostatečná míra inovace, nedostatečná distribuční síť, nesprávná cenová politika, vysoké úvěrové zatížení. Mezi externí příčiny řadíme faktory, které firma nemůže sama ovlivnit, ale mají na ni zásadní vliv, např. vývoj legislativy, vývoj měnových kurzů, změny úrokových měr. (Synek M. a kol., 2015)

Dalším krokem je vymezení povahy krize, ta může mít jednu z těchto 3 podob. Může se jednat o krizi strategickou, která bývá zapříčiněna chybnými rozhodnutími při zakládání podniku např. nesprávnou volbou místa podniku, příliš úzká nebo naopak široká nabídka výrobků. Dále se může jednat o krizi vyvolanou hospodářskými výsledky, typickými příčinami této krize jsou např. nízká konkurenceschopnost výrobků způsobená jejich technickou nedokonalostí a vysoké režijní náklady. V neposlední řadě se uvádí krize likvidity, která může být způsobena např. nedostatečnou prací s rezervami, nízkou úrovní řízení pracovního kapitálu a příliš rychlým růstem podniku, který bývá financován z cizích zdrojů a tím klade vysoké nároky na řízení peněžních toků. (Synek M. a kol., 2015)

Aby mohl podnik navrhnout správné řešení krize, musí znát její vývojové stádium. Pokud krizi odhalíme hned v jejím začátku, můžeme správnou reakcí zvrátit její postup a obnovit běžný chod podniku. Jestliže krizi řešíme až v takovém stádiu, kdy firmě již hrozí úpadek, je třeba pomocí analýzy určit, zda je vůbec možné podnik zachránit. Na základě

výše zmíněných kroků a poznatků se formuluje sanační strategie, jejímž cílem je obnovení výkonnosti podniku. (Synek M. a kol., 2015)

#### 1.5.4 Zánik podniku

Pokud sanační strategie není úspěšná, nebo pokud sanace vůbec není vzhledem ke konkrétnímu případu možná, přichází na řadu poslední fáze života podniku. Pojmem zánik podniku je myšlen jeho výmaz z obchodního rejstříku. Ale než vůbec může podnik zaniknout, musí projít procesem zrušení. Tento proces může probíhat buď s likvidací anebo bez likvidace. (Synek M. a kol., 2015)

Zrušení bez likvidace je uskutečněno předáním společnosti do rukou jejího právního nástupce, nejčastěji jiné právnické osoby. Toto předání, jinak řečeno přeměna, může probíhat formou sloučení, splynutí či rozdělení podniku. K jeho realizaci je zapotřebí, aby statutární orgány, kterých se to týká, vypracovaly projekt přeměny, tj. dokument, který obsahuje základní informace pro vlastníky a pomáhá jim v rozhodování o přeměně. Projekt obsahuje např. audit a stanovení výměnného poměru akcií. Při sloučení a splynutí musí být dbáno na zvláštní předpisy, např. pravidla hospodářské soutěže. (Synek M. a kol., 2015)

Zrušení podniku s likvidací, jak už název napovídá, zahrnuje proces likvidace. Synek M. a kol. definují likvidaci takto: „*Likvidace je zákonem řízený postup, při němž dochází k mimosoudnímu vyrovnání majetkových vztahů zanikající právnické osoby, podniku.*“ Pokud se společnost nenachází v úpadku, musí vypořádat svoje pohledávky, splnit své závazky a zpeněžit svůj majetek. Jestliže je výše zmíněné splněno, likvidace se ukončuje a společnost se vymaže z obchodního rejstříku. Zákon uvádí, že likvidaci musí provádět tzv. likvidátor, na nějž přechází působnost statutárního orgánu v rámci likvidace společnosti, musí být způsobilý k právním úkonům a být v evidenci Ministerstva spravedlnosti. (Synek M. a kol., 2015)

Společnost se může ke svému zrušení rozhodnout dobrovolně, např. pokud dosáhla účelu, pro který byla založena, anebo může být k tomuto kroku přinucena soudem. Zákon č.89/2012 Sb. (Nový občanský zákoník) v §172 definuje za jakých podmínek: „*vyvíjí-li nezákonnou činnost v takové míře, že to závažným způsobem narušuje veřejný pořádek; již nadále nesplňuje předpoklady vyžadované pro vznik právnické osoby zákonem; nemá déle než dva roky statutární orgán schopný usnášet se, nebo tak stanoví zákon.*“ Je třeba

dodat, že jelikož takto zrušená právnická osoba nepřechází na právního nástupce, musí projít likvidací. (Synek M. a kol., 2015)

Podnik je také v některých případech nucen zaniknout, pokud je v úpadku, resp. insolventi. Tato situace nastává, jestliže má podnik více věřitelů, nesplněné peněžité závazky po lhůtě splatnosti déle než 30 dní a není schopen tyto závazky plnit tzv. platební neschopnost. Poslední kritérium insolvenční zákon definuje jako situaci, která nastává, pokud dlužník přestane platit své závazky podstatné části svých věřitelů nebo pokud je neplní déle než 3 měsíce po době splatnosti. Jestliže ani výkonem rozhodnutí nebo exekucí není možné dosáhnout uspokojení některé ze splatných peněžitých pohledávek, je dlužník považován za platebně neschopného. Stejně tak, když neodevzdá insolvenčnímu soudu požadované dokumenty. Do úpadku se může firma dostat také tzv. předlužením. To nastává ve chvíli, kdy dlužník má více věřitelů a suma jeho závazků je větší než jeho majetek. Hodnota majetku je v tomto případě určována odhadem, který předpokládá, že dlužník bude pokračovat v hospodaření s jeho majetkem např. podnikem. Dlužník, který si je vědom, že v blízké budoucnosti nebude schopen plnit podstatnou část svých peněžitých závazků ve lhůtě splatnosti, může využít možnosti tzv. hrozícího úpadku a sám navrhnout zahájení insolvenčního řízení. (§3 zákona č. 182/2006 Sb. Insolvenční zákon, Synek M. a kol., 2015)

Jakmile je zahájeno insolvenční řízení, platí tzv. ochrana před věřiteli, která má za cíl umožnit soudu zjistit, jestli je dlužník opravdu v insolventi. Toho dosahuje např. tím, že chrání dlužníka před vykonáním exekuce. Pokud se daný subjekt nachází v insolventi, má povinnost maximalizovat míru uspokojení některých věřitelů a zdržet se úkonů, které by s tím byly v rozporu, jako např. poskytnutí plnění třetí osobě bez náležitého protiplnění. Podnik v insolvenčním řízení je také povinen se vyvarovat úkonů, které upřednostňují jednoho věřitele před ostatními. (Synek M. a kol., 2015)

Od chvíle, kdy soud rozhodne o insolventi dlužníka, běží tříměsíční lhůta, ve které musí soud rozhodnout o způsobu řešení insolvence. Metoda řešení úpadku se volí pomocí analýzy, která určí rozsah uspokojení věřitelů. Varianty řešení jsou dvě: konkurz nebo reorganizace. (Synek M. a kol., 2015)

Zvolením metody konkurzu je vedení firmy odebráno od statutárních orgánů a vlastníků firmy a přebírá ho insolvenční správce. Pohledávky jsou poměrně uspokojovány pomocí zpeněženého majetku dlužníka. Pohledávky a jejich části, které

nejsou uspokojeny během konkurzu nezanikají, ale pravděpodobnost, že budou uspokojeny je mizivá, jelikož po skončení konkurzu společnost zaniká. (Král, 2020; Synek M. a kol., 2015)

Druhý způsob řešení úpadku dlužníka je reorganizace. Na rozdíl od konkurzu se snaží uspokojit věřitele poskytnutím pomoci dlužníkovi a umožněním mu v dalším podnikání. Insolvenční zákon uvádí podniky, které nesmí podstoupit reorganizaci a také podmínky pro podniky, které mohou. Aby podnikatelský subjekt mohl projít reorganizací, musí mít minimální obrat 50 000 000 Kč za účetní období, nebo alespoň 50 zaměstnanců. Po celou dobu reorganizace je dlužník pod dohledem insolvenčního správce a věřitelského výboru. Další podmínkou, kterou musí dlužník splnit, je sestavení reorganizačního plánu, který musí být schválen alespoň polovinou nezajištěných a polovinou zajištěných věřitelů, tj. věřitelé, kteří mají svoji pohledávku zajištěnou právním instrumentem, např. zajišťovacím právem. Pokud to schválí věřitelský výbor, může reorganizační plán vypracovat i jeden z věřitelů. Po jeho schválení může dlužník nakládat se svým majetkem v rámci daného plánu. Jestliže dlužník nebude postupovat podle plánu, může soud nařídít přeměnu z reorganizace na konkurz. (Král, 2020; Synek M. a kol., 2015)

## 2. Fáze růstu podniku

V předešlých kapitolách se tato práce růstu podniku z obecného hlediska již věnovala. Zde budou mj. popsány různé způsoby, kterými může firma napomoci svému růstu. Ovšem nejprve je důležité uvědomit si jednu skutečnost. Růst podniku nevede automaticky k jeho dlouhodobému úspěchu. K tomu, aby byl podnik dlouhodobě úspěšný, musí nejen růst, ale také vydržet. První z těchto podmínek se dá snadno změřit, u té druhé to tak snadné není. Zaměření se pouze na krátkodobý budoucí růst podniku nestačí, je třeba se zeptat, „*bude tento podnik fungovat i za dalších deset let?*“ (Thiel, P. A., & Masters, B., 2015) S odpovědí na tuto otázku nám nepomohou kvantitativní data a statistiky, ale je třeba se zaměřit na kvalitativní charakteristiky daného podniku.

### 2.1 Sdružení podniků

Firma může růst třeba fúzí s jiným podnikem. Spojením více podniků v jeden získá výsledná společnost např. dodatečné kapacity, část trhu původně ovládanou druhou společností, know-how. Jedná se o velmi složitý a samozřejmě nákladný proces. Touto problematikou se zabývá zákon o ochraně hospodářské soutěže, který mimo jiné přesně specifikuje dominantní postavení podniku, tj. pokud má podnik podíl na trhu 40 % a více. Podniky s tímto postavením mají zakázáno fúzi provádět. Spojení podniků se dá provádět i jinými způsoby, např. vytvořením tzv. vyšších organizačních celků, kterými jsou koncerny, kartely, trusty apod. Jedním z faktorů napomáhajících růstu podniku je specializace, která probíhá jednak v jednotlivých podnicích, ale také na úrovni světové ekonomiky. Ve výrobních podnicích můžeme rozlišovat specializaci předmětnou a technologickou. (Synek M. a kol., 2015)

Dalším hojně vyskytujícím se faktorem je tzv. výrobní kooperace, kterou Synek M. a kol. definují jako: „*přímou výrobní spolupráci mezi podniky, mezi nimiž nejsou vztahy podřízenosti a nadřízenosti, za účelem výroby finálního výrobku*“. (Synek M. a kol. 2015) Typickým příkladem takové spolupráce jsou automobilky, které spolupracují se stovkami dodavatelů. Jinak se na tento termín dívá Wöhe, který jej definuje jako: „*dobrovolné sdružení podniků právně samostatných a autonomních*“, např. konsorcia, společné podniky, kartely. Těmto a jiným příkladům výrobní spolupráce podle Wöha, se budu věnovat v několika dalších paragrafech. (Wöhe & Kislingerová, 2007)

Prvním z nich jsou zájmová sdružení a pracovní společenství, které podniky tvoří dobrovolně, jelikož mimo jiné prosazují jejich zájmy, podporují spolupráci mezi členy a zahraničními partnery. Jako příklad mohu uvést Český svaz zaměstnavatelů v energetice. Konsorcium je dočasná kooperace firem nebo jejich zaměstnanců za účelem dosažení určitého podnikatelského záměru. Česká legislativa tento druh spolupráce neupravuje přímo, ale lze jej vytvořit na základě smlouvy o sdružení. Podnikatelé mohou vytvořit tzv. společný podnik, kde žádný z nich nemá rozhodující slovo. Objevuje se v podobě joint ventures, tj. spolupráce dvou nebo více firem nebo jejich částí, k dosažení určitého cíle. Takový podnik řídí vedení vytvořené z mateřských podniků. Za formu zakázané kooperace označujeme kartel, který je složený z několika výrobců či obchodníků stejného oboru. Cílem kartelu je odstranění konkurence a zvýšení zisků členů. Toho docilují např. pomocí stanovení cen, rozdělení teritorií. Navzdory jejich zákazu, v neformální podobě stále se vyskytují. Franchising je další forma sdružení společností, která je prováděna na základě ústní nebo písemné smlouvy, ve které poskytuje franchisor dalšímu subjektu povolení použít např. své obchodní jméno, logo a pracovní postupy. Příjemce podniká pod svým jménem a na vlastní riziko a platí poskytovateli různé poplatky nebo např. procento z tržeb. Typickým uživatelem této formy je McDonald's. (Synek M. a kol., 2015)

Podniky mohou spolupracovat také pomocí koncentrace. V této souvislosti můžeme hovořit o koncentraci výroby, kdy se určitá výroba soustřeďuje do konkrétní oblasti, místa nebo podniku. Takto můžeme dělit koncentraci na výrobní anebo věcnou. Koncentrace organizační označuje sdružování podniků bez jejich geografického soustředění. Tento typ kooperace podniků se často projevuje ztrátou hospodářské samostatnosti, aniž by podnik ztratil samostatnost právní. Koncentrace může směřovat až ke kapitálovému spojení těchto právně samostatných podniků, nebo může vyústit ve ztrátu právní subjektivity zúčastněných firem a následně ke vzniku nové právnické osoby. První variantu představují koncern a holding. (Synek M. a kol., 2015)

Koncern představuje soustředění samostatných podniků, které řídí společný management. Koncern jako takový právní subjektivitu nemá a k jeho vzniku dochází buď smlouvou nebo kapitálovou účastí. Holdingová společnost je podnik, který vlastní akcie jiných firem, a tím je ovládá, pokud tedy vlastní dostatečně velký podíl. Někdy bývá nazývána jako společnost mateřská a firmy pod její kontrolou jako dceřiné společnosti.

Jelikož jsou ovládané podniky samostatné právní subjekty, jakékoliv riziko úpadku na sebe nepřebírá celý holding, ale pouze daný subjekt. (Synek M. a kol., 2015)

Pokud jeden ze subjektů ztrácí koncentrací svoji právní subjektivitu hovoříme o tzv. fúzi. Pomocí fúze mohou splynout dva nebo více subjektů v jednu právnickou osobu. Fúze může proběhnout dvěma způsoby. Buď všechny podniky zanikají a vzniká nová společnost, anebo vybraný podnik pokračuje v provozu a ostatní firmy s ním splynou. V této souvislosti se objevuje tzv. nabídka k převzetí, kdy podnik může jiné společnosti nabídnout koupit jejich akcii a tím převzít kontrolu nad danou firmou. Pokud s takovou nabídkou nesouhlasí management firmy, a přesto k ní dojde, hovoříme o tzv. nepřátelském převzetí. Fúze velkých podniků jsou bedlivě sledovány Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže, který sleduje např. aby dané splynutí nevedlo ke vzniku monopolu. Fúze může mít přízvisko horizontální, pokud se jedná o spojení podniků ze stejné výrobní fáze a odvětví. Dále rozlišujeme fúzi vertikální, kde se naopak jedná o splynutí podniků jiných výrobních fází, které na sebe navazují. Konglomerátní fúze se účastní podniky, které nemají nic společného. Podniky podstupují tento proces z různých důvodů, např. diverzifikace nebo synergický efekt. (Synek M. a kol., 2015)

## 2.2 Strategie

Volba správné strategie, případně její včasná změna, může výrazně napomoci podniku v růstu. Proces, který zahrnuje nejen tuto volbu, ale zároveň její formulaci, implementaci a kontrolu se nazývá strategické řízení. Tato činnost spadá do kompetence vrcholového managementu a slouží mj. ke koordinaci jednotlivých podnikových činností a útvarů za účelem dosažení dlouhodobých cílů podniku. Zároveň zajišťuje možnost podniku pružně reagovat na změny vnějšího prostředí. Proces tvorby strategie začíná strategickou analýzou, jejímž úkolem je mj. identifikace vztahů v mikro a makro okolí podniku. Proces formulace zvolené strategie začíná formulací poslání, vize, cílů a vychází z výstupů strategické analýzy. Poslání představuje důvod pro existenci podniku. Vize vyjadřuje ideální budoucí stav podniku. Cíle byly popsány v kapitole 1.3. Výsledná strategie stanoví způsob dosažení těchto jednotlivých prvků. Dalším krokem je implementace strategie, kdy je formulovaná strategie použita v provozu podniku. Strategická kontrola je poslední fází tohoto procesu a slouží pro ověření účinnosti zvolené strategie a její případné opravy. (Synek M. a kol., 2015)

K etapě výběru strategie je třeba dodat, že společně s vizí společnost definuje také svůj strategický cíl. Jeho správná forma musí obsahovat několik prvků, které jsou popisovány akronymem „SMART(ER)“. Písmeno S představuje specifickou a jednoznačnou podobu, kterou by cíl měl mít. Dalším prvkem je měřitelnost, tj. možnost prokázání jeho splnění. Dále akceptovatelnost, resp. souhlas všech pracujících k jeho dosažení. Toto písmeno má ještě druhý význam a tím je, že cíl by měl být ambiciózní. V neposlední řadě by cíl měl být termínovaný. Někdy se k těmto základním prvkům přidávají dva další. Prvním z nich je, že tento cíl by měl být pro zúčastněné zajímavý a měl by je motivovat. Tím druhým je nutnost kontroly účelu daného cíle po uplynutí času nebo ve světle nových okolností (Ježková et al., 2015)

Strategie tvořené k dosažení zmíněného cíle můžeme dělit do několika kategorií. V první řadě existují strategie pro podnik jako celek. Těmi jsou např. strategie růstu, která může být provedena např. pomocí růstu konkurenceschopnosti nebo růstu kvality výroby. Dalším členěním jsou strategie provozní, mezi které patří např. odlišení, jejímž účelem je mj. zvýšit hodnotu pro zákazníky. Poslední kategorií jsou strategie funkční, týkající se funkčních oblastí podniku, např. strategie marketingová, lidských zdrojů, produkční. Všechny výše uvedené strategie bez ohledu na svou kategorii mohou využít tzv. strategických směrů. Příkladem takového směru je zlepšení konkurenční pozice, pomocí inovace, zvýšení kvality apod. (Ježková et al., 2015)

Postupem času může nastat situace, kdy je třeba změnit strategii, která byla v minulosti účinná. Tento proces může být zvláště obtížný ve velkých korporacích, kde musí vrcholový management přesvědčit zainteresované strany o potřebě změny strategie a o účinnosti návrhu. Ke zjednodušení řešení tohoto problému navrhují Rory McDonald a Rober Bremner, obecnější přístup managementu k definování vizí a cílů, aby případná změna strategie byla pořád v souladu s původním posláním firmy. (McDonald, R., Bremner, R., 2020).

### 2.3 Zvyšování konkurenční výhody

Pro podniky, které se musí zabývat např. vývojem, výrobou a údržbou zároveň a dalšími s tím spojenými činnostmi se ukazuje stále výhodnější, provádět některé z těchto činností pomocí externích dodavatelů a tím se dopouštět tzv. outsourcingu. Firma se tak může více věnovat pro ni důležitějším činnostem a zároveň se v nich zdokonalovat. Další významnou výhodou je, že outsourcing může vést ke snížení nákladů a jejich lepší



evidenci. Správný dodavatel nám může poskytnout přístup k technologiím, které by pro nás byli jinak nedostupné. Výhod outsourcingu je opravdu mnoho, ale stejně tak jeho rizik a nebezpečí. Při hledání externích dodavatelů by si měla dát firma pozor, aby se na nich nestala příliš závislá. Proto přenechávají firmy dodavatelům spíše doplňkové činnosti, např. některé pomocné a obslužné procesy. Outsourcing ale může být také využit k diverzifikaci a rozšíření činností podniku. Objevuje se také zvláštní typ, kterým je tzv. fraktální výroba, kde dodavatel pracuje přímo v prostorách výrobce. Výhodou je zejména synchronizace dodávek materiálu s ohledem na krátkodobé řízení výroby. (Tomek & Vávrová, 2009)

Ve světě, kde je stále složitější dosáhnout konkurenční výhody, je důležité partnerství a kooperace mezi subjekty mikroprostředí, které mají vliv na vstupy a výstupy konkrétního řetězce tvorby hodnot. Tento komplexní vztah mezi dodavatelem, výrobcem a odběratelem se označuje „supply chain“. Tento vztah také zahrnuje všechny dopravce, skladovatele, obchodníky a samozřejmě i konečné zákazníky. Konkurence tímto způsobem přechází z jednotlivých podniků na konkurenci celých řetězců. Ačkoliv tyto útvary jsou nesmírně užitečné pro jednotlivé podniky, představují zároveň řadu nových problémů, např. nebezpečí zneužití informací jednotlivými subjekty pro svůj prospěch. Rozlišujeme externí a interní dodavatelský řetězec. Tím externím je myšlen celý řetězec od dodavatelů po zákazníky. Naproti tomu interním řetězcem označujeme ten uvnitř podniku, tedy vztah na sebe navazujících oddělení, např. výroba, marketing. Synchronizace těchto dvou typů řetězce je důležitým úkolem, který může firmě ušetřit zbytečné investice. Články mohou využít lepší vybavenosti ostatních společností v řetězci ke zvládnutí jinak náročných úkonů. (Tomek & Vávrová, 2009)

Existují tři základní důvody, proč je vznik odběratelských řetězců v dnešní ekonomice nevyhnutelný. Jednak se jedná o přirozený vývoj dělby práce, která vede firmy ke specializaci na oblasti, kde mohou efektivně využít své finanční prostředky. Dále se jedná o stále větší potřebu snižovat množství svých zásob a eliminaci těch pojistných. Velkou roli zde také hraje adaptace manažerských a marketingových tržně orientovaných koncepcí, které vedou firmy ke zvyšování své konkurenceschopnosti. (Tomek & Vávrová, 2009)

Disciplína, která se zabývá řízením těchto řetězců se nazývá „Supply Chain Management“ a její základním úkolem je dosáhnout uspořádaného toku zboží od

prvotních surovin po dopravení finálního produktu do rukou konečného zákazníka. Tento tok, resp. tok nabídky plyne spolu se zbožím jedním směrem, ale zároveň plyne zpravidla opačným směrem tok poptávky a tok peněz. Všechny tyto toky musí být realizovány ke správnému fungování systému. Poptávka zákazníků zde představuje hybnou sílu, bez které by pohyb zboží nebyl možný. Stejně tak finanční tok zajišťuje motivaci pro realizaci nabídkového toku. Existují i další tzv. zpětné materiálové toky např. reklamace, recyklace či likvidace produktů. Toky můžeme rozdělit na tři základní typy: materiálový, finanční a informační. (Tomek & Vávrová, 2009)

Zboží se většinou pohybuje v oddělených dodávkách určitého množství s různými časovými odstupy. Jednou z důležitých rolí řízení supply chain je nalezení správné velikosti a frekvence dodávek. Úspory z rozsahu nám říkají že, pro podniky by byly nejvýhodnější méně frekventované, ale větší dodávky. Na druhou stranu, pokud se snažíme minimalizovat náklady na skladování, jsou lepší menší, ale frekventovanější dodávky. Hmotný tok je tedy třeba optimalizovat pro konkrétní situaci konkrétního podniku. (Tomek & Vávrová, 2009)

Finanční toky jsou často nepravidelné, jelikož jsou narušovány prodlenými platbami ze splněných dodávek. Rychlé a nepřerušené plynutí tohoto toku je znakem bezchybného fungování řetězce. (Tomek & Vávrová, 2009)

V neposlední řadě se objevují informační toky. Ve všech tocích je obsažena nějaká informace, např. objednávka představuje informaci o poptávce po zboží. Informace hrají zásadní roli ve správném fungování řetězce a kvalita informačních systémů je poznávacím znakem vyspělosti supply chain managementu. To je způsobeno panováním jisté míry nedůvěry mezi články v začátcích supply chain, která ale s postupem času mizí. Důvěra a úzká spolupráce jednotlivých subjektů je nezbytná k existenci systémů jako např. Just In Time. (Tomek & Vávrová, 2009)

Chování těchto toků se dá popsat také pomocí principů tahu a tlaku. První z principů funguje na základě poptávky zákazníka. V momentě, kdy zákazník má zájem o daný výrobek, putuje výzva k výkonu jednotlivých článků řetězce proti jeho proudu a tím zákazník „táhne“ hodnototvorný řetězec. Přesným opakem je princip tlaku, kde zboží tlačeno po směru řetězce. (Tomek & Vávrová, 2009)

Jednou z největších překážek podniku v cestě za zvýšením své konkurenční výhody jsou rozpory, ke kterým dochází vně daného dodavatelského řetězce. Ty mohou vznikat z různých důvodů, např. rozdílnými cíli nebo odlišnými časovými představami o splnění daných úkolů. Rozpory se projevují jinak v externím a interním řetězci. Subjekty externího řetězce se např. snaží poskytovat mezi sebou co nejméně informací, a to vede k jejich netransparentnosti, zároveň se subjekty snaží získat pro sebe co nejvýhodnější platební podmínky. V interním řetězci mohou panovat neshody mezi jednotlivými odděleními, např. marketingový útvar požaduje rychlost a pružnost produkce, naproti tomu technici potřebují co nejvíce času ke zdokonalení výrobku. (Tomek & Vávrová, 2009)

V případě, že supply chain úspěšně řeší všechny konflikty, které mohou nastat, může se soustředit na svůj primární cíl, maximalizaci vytvářené hodnoty. Její přesnou hodnotu dostaneme odečtením ceny, kterou zaplatil zákazník a nákladů, které jednotlivé články řetězce vynaložily na splnění zákaznickova přání. Zisk supply chain je tedy vyjádřený sečtením dosažených zisků všech jeho článků. Maximalizace zisku jednoho podniku na úkor ostatních neprospívá řetězci, a dokonce ho může oslabit. (Tomek & Vávrová, 2009)

Vytváření řetězců a sítí mezi různorodými podniky ekonomik po celém světě má za následek rychlé šíření dalšího nástroje zvyšování konkurenceschopnosti, inovací. Jejich implementace, ale může být negativně ovlivněna postavením subjektů k riziku, které inovace mohou představovat. Právě tento proces zavedení inovace do reálného provozu ji odlišuje od pouhého nápadu nebo vynálezu. (OECD/Eurostat, 2018) Oslo manuál rozlišuje dva druhy inovací. Produktovou inovaci, kterou popisuje jako: „Nové nebo výrazně vylepšené zboží nebo službu, které se liší od přechozích produktů nebo služeb představených firmou na trh“. Dalším typem je inovace procesů v podniku definována jako: „Nový či výrazně vylepšený proces pro jednu nebo více funkcí podniku, který se liší od přechozích podnikových procesů použitých podnikem.“ (OECD/Eurostat, 2018)

Podniky jsou nuceny neustále inovovat ve všech oblastech svého podnikání, od pracovních postupů po své výrobky, pokud chtějí uspět na trhu. Teorií, která popisuje komplexnost společenského vývoje v oblasti inovací jsou tzv. Kondratěvovy cykly a je založena na charakterizaci ekonomického vývoje fázemi recese a růstu. Předpokládá se, že šestá vlna bude dobou inovací mj. v oblasti informatiky, ochrany životního prostředí a biotechnologií. V této vlně by měly hrát větší roli tzv. měkké faktory, např. spolupráce a

kreativita, a to zejména ve zvyšování konkurenční schopnosti podniků a řetězců. (Tomek & Vávrová, 2009)

Způsoby, jakými se firmy pokoušejí o inovaci, konkrétně produktovou inovaci, se různí. Pro jejich pochopení je dobré začít u firemních útvarů, které mají inovování v popisu své práce. Zejména se jedná o techniky, kteří vyvíjejí produkty na základě domnělých představ a tužeb potencionálních zákazníků a marketérů, kteří hledají řešení k současným i budoucím neuspokojeným přáním těchto zákazníků. Z těchto dvou oddělení vznikají dva odlišené přístupy k produktové inovaci. První z útvarů využívá tzv. technologií indukované inovační chování, založené na využití technologie již vyvinuté či v procesu vývoje a hledání problémů, ke kterým by daná technologie mohla složit jako jejich řešení. Další útvar využívá tzv. potřebami indukované inovační chování, které po zjištění konkrétních potřeb vyskytujících se na trhu hledá způsoby jejich uspokojení. Celkově lze tento proces shrnout jako: „*odchod od výrobového myšlení a přechod k myšlení problémovému*“, (Tomek & Vávrová, 2009, str. 68) Informace jsou pro tuto činnost naprosto klíčové, proto musí podniky dbát na správné řízení informačních toků. Společnosti si mohou obstarávat informace svépomocí uvnitř svého podniku, nebo externě, např. od důležitých zákazníků, odborníků nebo investorů. (OECD/Eurostat, 2018)

Harvard Business Review uvádí ještě další zajímavý pohled na problematiku inovací. Podniky ve většině případů s menším či větším úspěchem inovují pomocí vylepšování již existujících hodnot, které jsou pro zákazníka u konkrétního produktu důležité. Mnohem zajímavější a pokud je správně provedena také lukrativnější je tzv. kulturní inovace. Jde o proces, kdy podnik využije slabiny daných produktů a následně nabídne zákazníkům nový pohled na celou produktovou kategorii zahrnující svojí ideologii a symboliku. Výsledná kultura je zhmotněna ve všech produktech a službách dané společnosti včetně proslovů zakladatelů, balení, rozvržení kamenných obchodů i charitativních činností. Potencionální zákazníci, kteří se ztotožňují s touto kulturou vnímají tuto inovaci jako mnohem větší, než ve skutečnosti je. (Douglas, H., 2020)

Cílem procesu inovace je, bez ohledu na použitý přístup, vytvoření nové hodnoty pro zákazníka. Inovace může přinést jinou hodnotu pro zákazníka a jinou pro výrobce. Na základě těchto rozdílů můžeme produktové inovace dělit do 4 skupin. Přírůstkové inovace, které představují malou přidanou hodnotu pro zákazníka a zároveň představují

nízké potřebné úsilí ze strany výrobce. Technické inovace, které zákazník ani nemusí zaregistrovat, ale může se jednat o důležité změny pro výrobce. Aplikační inovace, které jsou nositeli nového užítku pro spotřebitele, ale ze strany výrobce není potřeba nových postupů. Radikální inovace představují výrazné změny pro výrobce i zákazníka. (OECD/Eurostat, 2018)

Důvodů pro potřebu produktových inovací je mnoho. Jedním z nich je skutečnost, že životní cyklus výrobku je omezený, bez ohledu na jeho úspěšnost. A tak podnik musí vynaložit své finance na vývoj produktů nových, které zaujmou místo svého předchůdce. Představení nového produktu na trhu je rizikové, vzhledem k vysoké míře vynaložených nákladů a nejistého úspěchu výrobku. Na druhou stranu takové produkty mohou zajistit značnou konkurenční výhodu a napomoci dlouhodobé prosperitě firmy. (OECD/Eurostat, 2018)

## 2.4 Měření růstu

Růst podniku se neprojevuje pouze výší tržeb, ale také v mnoha dalších ekonomických ukazatelích a jejich vývoji v čase. Skupina ukazatelů, na které se nejčastěji obracíme, jsou ukazatele rentability, které dávají do vztahu např. zisk z podnikání a finanční zdroje spotřebované k jeho dosažení. Tyto ukazatele by měly růst společně s podnikem. (Růčková, 2019)

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů této skupiny je ukazatel rentability vlastního kapitálu, zkráceně ROE. Ukazatel ROE pomáhá určit „*zda kapitál přináší investorům dostatečný výnos*“ (Sedláček, 2011, str. 57). Dlouhodobě nízká hodnota tohoto ukazatele, tj. hodnota nižší nebo rovna úrokové míře státních dluhopisů, naznačuje potencionálním investorům, že jejich peníze budou lépe zhodnoceny někde jinde. (Sedláček, 2011)

Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb, která je značena zkratkou ROS a představuje hodnotu zisku vyprodukovaného podnikem na 1 Kč tržeb. I zde lze do čitatele dosadit různé formy zisku podle toho, jaké vlivy chceme vidět působit na výsledek. Často používanou je EBIT, tj. zisk před zdaněním a placením úroků. Tento zisk je vhodný k porovnání podniků mezi sebou, jelikož odstraní vlivy, které by jinak zkreslily výsledek. (Růčková 2019; Sedláček, 2011)

Další skupinou jsou ukazatele zadluženosti, mezi které patří celková zadluženost. Pozornost mu věnují zejména věřitelé, pro které je dobrým znamením nižší hodnota. Ta

totiž vypovídá o vysokém podílu vlastního kapitálu, a tím pádem nižší ztráty pro věřitele v případě likvidace dlužníka. (Sedláček, 2011)

Skupina ukazatelů aktivity říká, jak účelně hospodaří firma se svými aktivy. Jedním z nich je doba obratu zásob, která říká, kolik dní podniku trvá přeměnit své zásoby do podoby peněžních prostředků. K výpočtu se používá stav zásob a průměrné denní tržby za sledované období, ale také je možné do jmenovatele dosadit např. náklady na prodané zboží. (Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. 2015; Sedláček, 2011)

### 3. Rozšiřování podnikových aktivit – nástroje hodnocení

Mezi hlavní způsoby rozšiřování aktivit podniku patří investování. To je „*samostatná činnost vynakládání zdrojů za účelem získání užiteků, které jsou očekávány v delším budoucím časovém období*“ (Synek M. a kol. 2015) Investice se dělí do tří kategorií. První z nich jsou hmotné investice, jejichž účelem je vytvořit nebo rozšířit výrobní kapacitu podniku a mají skutečnou fyzickou podobu. Další kategorií jsou finanční investice, které jsou prováděny za účelem zvýšení zisku, dividend či přijatých úroků. Dále jsou to investice nehmotné, resp. nemateriální, kterými jsou např. výdaje na výzkum. V souvislosti s touto kapitolou nás budou zajímat zejména rozvojové investice, které mohou spadat pod kteroukoli ze zmíněných kategorií, ale jejich podstatou je mj. rozšíření výrobních kapacit nebo vývoj nového produktu a přinášejí s sebou růst tržeb. (Synek M. a kol. 2015)

Jelikož investice ovlivňují podnik po řadu let, je třeba věnovat náležitou pozornost procesu rozhodování, zda lze danou investici opravdu uskutečnit. K tomuto účelu slouží investiční plán, který zahrnuje kapitálové rozpočtování a skládá se z jednotlivých investičních projektů zvažovaných podnikem. Z těch se vybírají ty, které jsou nejvíce v souladu s cíli podniku, jak po ekonomické, tak po technické stránce. Poté tyto projekty projdou podrobné technicko-ekonomické studii, tzv. feasibility study. Ta se zabývá věcnou stránkou investice jako např. kdo bude dodavatelem a jaké stroje mají být pořízeny. Dále se zabývá ekonomickou částí investice, zejména ekonomickou efektivností projektu a zda ho bude podnik financovat z cizích či vlastních zdrojů. Její součástí je hodnocení investic, na jejímž základě se podnik rozhodne, zda daný investiční projekt uskuteční, a které přihlíží zejména na oblasti výnosnosti, rizikovitosti a likvidnosti, resp. době splácení. (Synek M. a kol. 2015)

První krok tohoto procesu je určení jednorázových nákladů na investici. Přesnost odhadu se liší u konkrétních nákladů, např. u nákladů na pořízení pozemků bývá odhad přesnější než odhad nákladů na výzkum a vývoj. Musí jít o náklady spojené s investicí, resp. přírůstkové náklady a náklady oportunitní, které představují výnos z alternativního využití peněz investovaných do daného projektu. Dalším krokem je odhad budoucích výnosů a rizik, který je vypočten na základě odhadu budoucích tržeb a nákladů. Investiční projekt vyvolává růst oběžných aktiv a krátkodobých závazků, jejichž rozdíl ukazuje čistý pracovní kapitál. Pokud je jeho hodnota kladná, naznačuje to, že projekt potřebuje

dodatečné finance. Tento jev se také projeví v cash flow podniku, které se musí zvýšit o předpokládanou míru inflace. Předpokládané riziko lze odhadnout např. zvýšením podnikové diskontní míry o míru rizika. (Synek M. a kol. 2015)

Dalším krokem je určení již zmíněné podnikové diskontní míry, resp. nákladů na kapitál. Pokud je investice financovaná z vlastních zdrojů, stávají se náklady požadované výnosy z kapitálu. Na druhou stranu, pokud je financována cizími zdroji jsou náklady úroky z úvěru. Tento ukazatel je mj. užitečný k určení současné hodnoty z hodnot budoucích. Udává cenu kapitálu firmy, a to jak cizího, tak vlastního. Navíc pomáhá zohlednit riziko spojené s danou investicí, pokud je riziko vyšší, tak bude vyšší i podniková diskontní míra. (Synek M. a kol. 2015)

Hodnotou důležitou při hodnocení investic je současná hodnota očekávaných výnosů. Vzhledem k dlouhodobé povaze investic musíme počítat s faktorem času, který snižuje budoucí hodnotu peněz a tím ovlivňuje hodnotu budoucích výnosů investičního projektu. Pomocí vzorce uvedeného v kapitole 4.2.4. můžeme přepočítat budoucí hodnoty na rok pořízení investice. Výsledkem je „*suma, která musí být investována, pokud má být ve stanovené době získána zpět větší o očekávané výnosy*“ (Synek M. a kol. 2015)

Na tento výpočet navazuje způsob hodnocení investice použitý v praktické části práce. Tím je metoda čisté současné hodnoty. Je to jeden z mnoha způsobů, kterými je možno hodnotit investici nebo ji porovnat s jinou alternativní investicí. Tato metoda se opírá o výpočet již zmíněné současné hodnoty očekávaných výnosů, od níž se odečtou náklady na investici. (Synek M. a kol. 2015)

V případě, kdy se předpokládá nekonečná životnost investice, lze při výpočtu využít tzv. perpetuity. Perpetuitu tvoří „*série pravidelných plateb ve stejné výši za nekonečně dlouhé kapitálové období*“. (Marek, P., 2009, str. 65) Použitím perpetuity v roce, kdy se dá předpokládat, že příjmy v následujících letech budou stejné, lze vypočítat čistou současnou hodnotu všech budoucích příjmů.

Existují 3 východiska, která lze zaujmout z čisté současné hodnoty investice. Pokud je výsledná hodnota u dané investice větší než nula, racionální investor by dal přednost právě této investici, za podmínky, že neexistuje jiná investice, která má vyšší čistou současnou hodnotu. Pokud se čistá současná hodnota investice rovná nule, investor jejím



zrealizováním nic neztratí ani nezíská. Pokud bude její hodnota záporná, její realizací by investor jenom prodělal, a proto dá přednost jiné alternativě. (Marek, P., 2009)

### 3.1 Názory na rozšiřování podnikových aktivit a inovací

Názory na tuto problematiku se různí, např. někteří odborníci doporučují před uvedením nového výrobku na trh provedení řady průzkumů trhu. Steve Jobs byl jiného názoru, „*Zákazníci nevědí, co chtějí, dokud jim to neukážete.*“ Ten také zastával filozofii, kde byla na prvním místě výroba skvělých produktů a všechno ostatní bylo vedlejší. „*Produkty, a ne zisky jsou motivací*“ (Walter, I., 2012)

Peter F. Drucker píše: „*Dobrý management se spíše soustředí na příležitosti než na problémy*“. Nepopírá, že problémy musí být řešeny, ale vyřešený problém pouze „*odvrací škody*“. Uvádí oblasti, kde se nejčastěji objevují příležitosti rozšíření podnikových aktivit, např. nečekaný úspěch ve vlastní firmě, v konkurenčních podnicích nebo v celém odvětví. (Peter F. Drucker, 2004)

Pro Portera je k určení správné strategie podniku klíčové zjistit pozici firmy na trhu, pomocí svého modelu pěti konkurenčních sil. Porter píše že, „*Znalost těchto základních zdrojů konkurenčního tlaku představuje základ pro strategické plánování.*“ Zároveň píše, že potenciál odvětví je silně ovlivňován budoucím vývojem bariér vstupu do odvětví. Podle jeho názoru je klíčem k úspěchu „*vyhledání pozice na trhu, ve které je podnik méně zranitelný proti přímé konkurenci a méně zranitelný k erozi stran kupujících, dodavatelů a substitutů*“ (Michael E. Porter, 1979)

## 4. Metodika

Cílem bylo u konkrétního podnikatelského subjektu analyzovat efektivnost jednotlivých činností a posoudit ekonomické dopady rozšíření ekonomických aktivit u tohoto podniku. První část tohoto cíle byla splněna pomocí sledování vybraných ekonomických ukazatelů spolu a porovnáním s přímými konkurenty na trhu. Druhá část byla splněna použitím metody čisté současné hodnoty k porovnání několika investičních příležitostí podniku mezi sebou a vypočtením dopadu jednotlivých investic na vybrané poměrové ukazatele. V průběhu práce byly jednotlivé kroky konzultovány s managementem podniku, za účelem dosažení co nejpřesnějších výsledků.

### 4.1 Analýza efektivnosti ekonomické činnosti podniku

K charakteristice podniku a jeho dalšího porovnání s konkurencí využiji dat z Českého statistického úřadu, stránek příslušného podniku, účetních závěrek dostupných ve veřejném rejstříku a firemní databáze Bisnode Albertina. Tyto data mi budou nápomocna k výpočtu následujících ukazatelů. V tabulce 1 popisují metody výpočtu použitých ukazatelů.

Tabulka 1: Metody výpočtu vybraných ukazatelů

Ukazatel	Vzorec
Celková zadluženost	$\frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$
Rentabilita vlastního kapitálu	$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$
Rentabilita tržeb	$\frac{EBIT}{\text{tržby}}$
Doba obratu zásob	$\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360$
Čistý pracovní kapitál	$\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé pohledávky}$

V tabulce 2 jsou popsány metody výpočtu primárních ukazatelů z rozvah a výkazů zisku a ztráty podniku.

Tabulka 2: Metody výpočtu primárních ukazatelů

Primární ukazatel	Zdroj
Cizí zdroje	Řádek č. 23 (Cizí zdroje)
Celková aktiva	Řádek č. 1 (Aktiva celkem)
Čistý zisk	Řádek č. 55 (Výsledek hospodaření za účetní období)
Čistý obrat	Řádek č. 56 (Čistý obrat za účetní období)
Vlastní kapitál	Řádek č. 2 (Vlastní kapitál)
EBIT	Řádek č. 49 (Výsledek hospodaření před zdaněním) + řádek č. 43 (Nákladové úroky)
Tržby	Řádek č. 1 (Tržby z prodeje výrobků a služeb) + řádek č. 2 (Tržby za prodej zboží)
Zásoby	Řádek č. 38 (Zásoby)
Oběžná aktiva	Řádek č. 37 (Oběžná aktiva)
Krátkodobé pohledávky	Řádek č. 57 (Krátkodobé pohledávky)
Dlouhodobý hmotný majetek	Řádek č. 14 (Dlouhodobý hmotný majetek)

## 4.2 Metoda posouzení investičních projektů

Dalším krokem v mé práci je posouzení ekonomických dopadů rozšíření ekonomické aktivity podniku. Ve své práci představím 3 investiční projekty, které podnik zvažuje a metodou čisté současné hodnoty je mezi sebou porovnám. Na základě vypočtených hodnot a zvážení dalších faktorů doporučím investice, které je vhodné realizovat.

### 4.2.1 Míra nákladů na vlastní kapitál

Míra nákladů na vlastní kapitál byla převzata z finanční analýzy podnikové sféry Ministerstva průmyslu a obchodu za rok 2019.

$$k_p = r_f + RP$$

Kde:

$k_p$  = míra nákladů na vlastní kapitál,

$r_f$  = výnosnost bezrizikových aktiv (výnos 10letých státních dluhopisů),

$RP$  = riziková přírážka,

#### 4.2.2 Podniková diskontní míra

$$k_a = W_d k_d (1 - T) + W_p k_p + W_s k_s$$

Kde:

$k_a$  = průměrná míra kapitálových nákladů podniku (podniková diskontní míra),

$k_d$  = úroková míra pro cizí kapitál,

$T$  = procento zdanění příjmů podniku,

$k_p$  = míra nákladů na preferenční akcie (míra preferenčních dividend),

$k_s$  = míra nákladů na vlastní kapitál,

$W_d, W_p, W_s$  = váhy jednotlivých kapitálových složek určené procentem z celkových zdrojů

#### 4.2.3 Současná hodnota očekávaných výnosů

$$SHCF = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

Kde:

SHCF = současná hodnota cash flow v obdobích t

$CF_t$  = očekávaná hodnota cash flow v období t (t = 1 až n),

k = sazba kapitálových nákladů na investici (podniková diskontní míra),

t = období 1 až n (roky),

n = očekávaná životnost investice v letech

#### 4.2.4 Čistá současná hodnota

$$\check{S}HI = SHCF - IN = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - IN,$$

Kde:

$\check{S}HI$  = současná hodnota cash flow v obdobích t

SHCF = současná hodnota očekávaných výnosů

$CF_t$  = očekávaná hodnota cash flow v období t (t = 1 až n),

IN = náklady na investici

k = sazba kapitálových nákladů na investici (podniková diskontní míra),

t = období 1 až n (roky),

n = očekávaná životnost investice v letech

#### 4.2.5 Čistá současná hodnota perpetuity

$$PVP_z = \frac{\check{S}HI_z}{k}$$

Kde:

$PVP_z$  = čistá současná hodnota perpetuity placené pozadu,

$\check{S}HI_z$  = současná hodnota cash flow v obdobích z,

k = sazba kapitálových nákladů na investici (podniková diskontní míra),

#### 4.2.6 Dopad investic na vývoj rentability vlastního kapitálu

Při výpočtu budoucího vývoje ukazatele ROE, byl předpokládán konstantní zisk z roku 2020. K tomuto zisku byl následně připočten čistý zisk z realizovaného investičního projektu.

## 5. Charakteristika vybraného subjektu s ohledem na jeho zaměření

Vybraným podnikatelským subjektem je akciová společnost Celox se sídlem v Českých Budějovicích. Firma byla zapsána do obchodního rejstříku 8. února 1999 a má tak za sebou dlouholetou tradici. Jedná se o mikro podnik zaměstnávající 6–9 zaměstnanců. K začátku roku 2021 zaměstnává 6 zaměstnanců. Registr ekonomických subjektů Českého statistického úřadu uvádí několik činností dle klasifikace CZ-NACE, z nichž se firma primárně zabývá velkoobchodem s papírenskými meziprodukty. Sortiment se skládá převážně z různých druhů papírů, kartonů a lepenek využívaných jak pro tiskařské, tak pro průmyslové účely. Klientelu v minulosti tvořily převážně polygrafické podniky, ale dnes se jedná spíše o podniky vyrábějící obaly produktů. (Český statistický úřad, 2021)

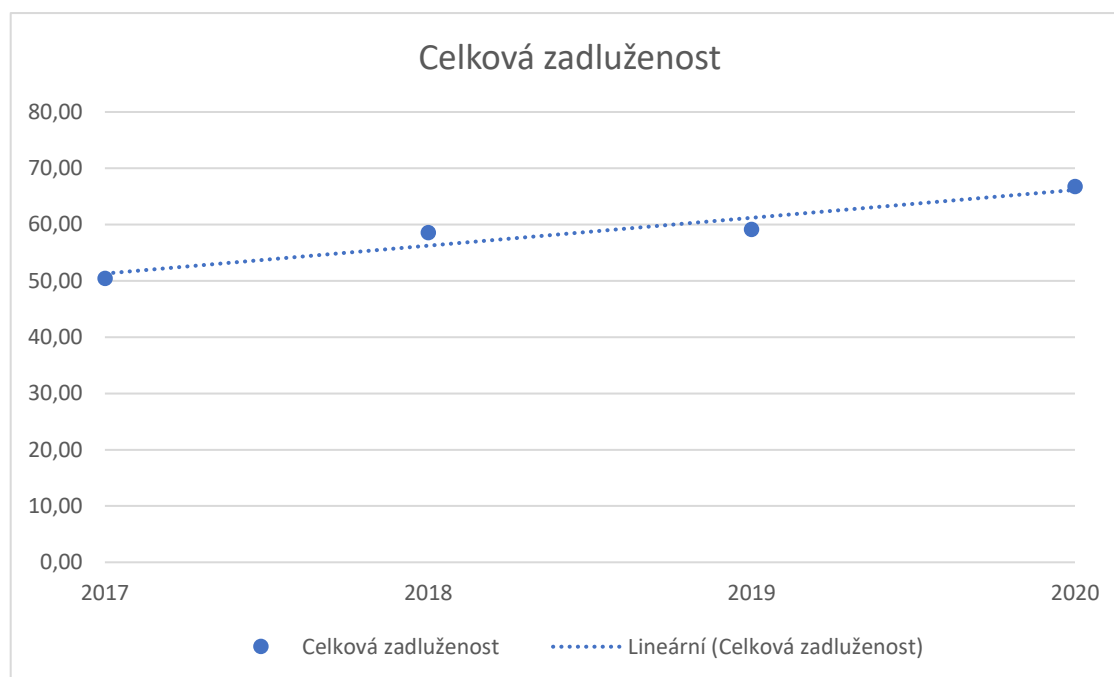
Dlouhodobou strategií podniku je zvyšovat potenciál pro obchod a snižování zásob. Společnost se toho snaží dosáhnout mj. inovacemi, které byly popsány v kapitole 2.4. Tímto způsobem se podnik snaží řešit problém se zbožím, které zůstává na skladě, ale jejich zákazník již zanikl, nebo o daný sortiment nemá zájem. Příklad takové inovace je použití papíru, který byl původně určen na tisk příbalových informací k lékům, jako prostírání v restauracích. Odvětví, ve kterém podnik operuje, vykazuje známky cyklického odvětví, popsaného v kapitole 1.5. Firma se nachází ve fázi růstu a stabilizace, přičemž s přihlédnutím na vývoj čistého obrátu se v letech 2019-2020 jednalo o růst velmi pomalý. (Graf 3)

Celox a.s. podporuje prodej svého sortimentu pomocí obchodních zástupců. Tito zástupci nepotřebují vlastní kanceláře a využívají práce z domova tzv. způsobem home-office. To společnosti dovoluje si pronajímat pouze minimální administrativní prostory. Svoji obchodní činnost by ovšem firma nemohla provádět bez patřičných skladových prostor, které musí splňovat řadu požadavků s ohledem na typ skladovaného sortimentu. Praktická část čerpá z osobního rozhovoru a zpětné vazby k problematice vývoje finančních ukazatelů a strategie firmy s ředitelem společnosti, které proběhly v září 2020 a v lednu 2021, dále označováno jako „osobní rozhovor“.

## 5.1 Vývoj vybraných ekonomických ukazatelů

Z grafu 1 je patrné, že celková zadluženost se v letech 2017-2020 pohybovala v rozmezí od 50 do 70 %. Hodnoty sledují stoupající trend bez větších výkyvů, který v roce 2020 vyvrcholil 66,74 %. Management společnosti říká, že tento poslední nárůst byl způsoben nástupem pandemie Covid-19. (výkazy společnosti; osobní rozhovor)

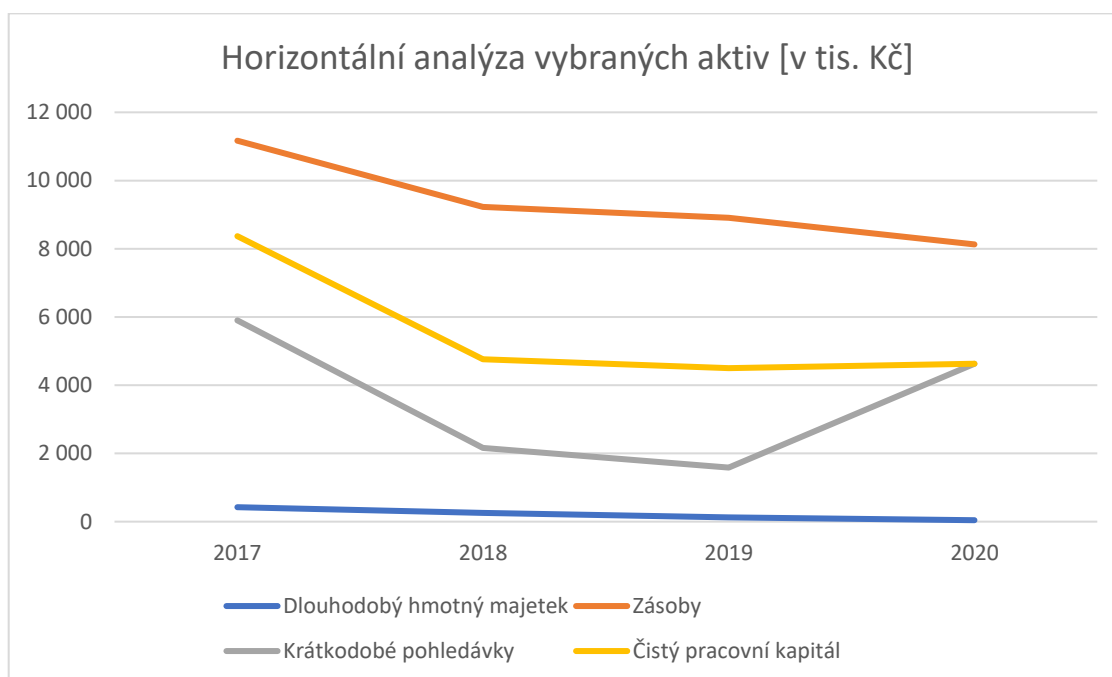
Graf 1: Vývoj celkové zadluženosti v letech 2017-2020



(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti (Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2021))

Graf 2 znázorňuje vývoj vybraných aktiv a hodnoty čistého pracovního kapitálu. Výše dlouhodobého hmotného majetku ve sledovaném období bez velkých výkyvů klesá. To je v souladu se strategií společnosti, která se soustřeďuje spíše na čistý pracovní kapitál, který poklesl v roce 2018, ale od té doby zůstává stabilní. Množství krátkodobých pohledávek jsou dalším ukazatelem, na kterém se podepsala již zmíněná pandemie. Jejich významný nárůst byl způsoben neschopností odběratelů platit včas. (výkazy společnosti, osobní rozhovor)

Graf 2: Horizontální analýza vybraných aktiv v letech 2017-2020

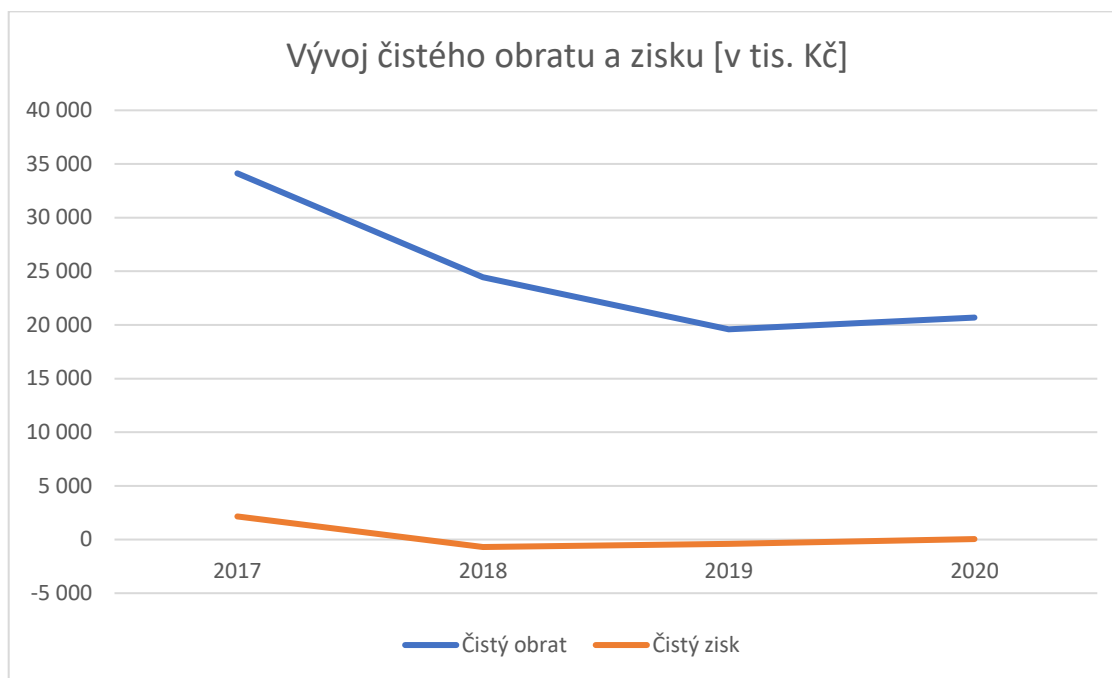


(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti (Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2021))

V grafu 3 je zobrazen vývoj čistého obrátu, který v průběhu sledovaného období klesal až do roku 2019, kdy se zastavil na hodnotě 19 591 tis. Kč a v roce 2020 jeho hodnota dokonce nepatrně stoupla. Naproti tomu čistý zisk se pohybuje ve v nízkých hodnotách a v letech 2018 až 2019 byla firma ve ztrátě. Tento vývoj je v souladu se strategií firmy. (výkazy společnosti, osobní rozhovor)



Graf 3: Vývoj čistého obrátu a zisku v letech 2017-2020



(zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti (Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2021))

## 5.2 Představení konkurence

Společnost Celox a.s. soutěží na trhu s mnohými subjekty, ale management firmy považuje pouze některé firmy za svoji přímou konkurenci. V porovnání s níže popsányi nadnárodními společnostmi je Celox a.s. opravdu velmi malý soupeř. Přesto již několik desetiletí těmto firmám úspěšně konkuruje. (osobní rozhovor)

Prvním soupeřem je Antalis s.r.o., která je českou odnoží skupiny Antalis. Společnost zaměstnává přes 100 zaměstnanců a její roční obrát v roce 2019 činil 1 148 tis. Kč. Celosvětově pracuje pro skupinu Antalis přes 4000 lidí. Antalis je členem další skupiny Kokusai Pulp & Paper Group, která operuje na světovém trhu jako distributor papíru, obalů a dalších materiálů. (výkazy společnosti; stránky společnosti)

Dalším konkurentem je Europapier – BOHEMIA, spol. s.r.o. V tomto případě se také jedná o české zastoupení větší firmy, která neoperuje pouze na českém trhu, ale patří mezi výhradní celoevropské velkoobchody s papírem. České zastoupení společnosti dosáhlo v roce 2019 čistého obrátu o výši 1 446 tis. Kč a v současnosti zaměstnává přes 100 zaměstnanců a celosvětově necelých 1000. (výkazy společnosti; stránky společnosti)

Posledním přímým konkurentem na trhu je Igepa velkoobchod papírem spol. s.r.o., podobně jako u předchozích firem, se jedná o české zastoupení větší nadnárodní skupiny Igepa group. Tato firma patří mezi nejmenší ze zmíněných konkurentů s ročním čistým obratem za rok 2019 ve výši 730 tis. Kč a počtem zaměstnanců pod 100 osob. (výkazy společnosti; stránky společnosti)

## 6. Hodnocení efektivity jednotlivých ekonomických činností u vybraného podniku

Převažující činnost, které se podnik Celox a.s. věnuje, nazývá klasifikace CZ-NACE jako velkoobchod s papírovými meziprodukty. Abych mohl lépe zhodnotit jednotlivé aspekty podnikání tohoto subjektu, využiji již představených konkurentů k porovnání podniků mezi sebou. Porovnání vybraných ekonomických ukazatelů s konkurencí je také užitečné k naznačení pozice firmy Celox na trhu. (Český statistický úřad, 2021)

Tabulka 3: Porovnání vybraných ukazatelů s konkurencí v letech 2016-2019

Společnost	Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Celox a.s.	ROE	0 %	37,55 %	-13,82 %	-8,67 %
	ROS	1,14 %	11,09 %	-2,65 %	-2,07 %
	Zadluženost	49,26 %	50,43 %	58,59 %	59,15 %
	Doba obratu	173 dnů	162 dnů	136 dnů	165 dnů
Europapier – BOHEMIA, spol. s.r.o.	ROE	22,99 %	22,43 %	21,85 %	12,56 %
	ROS	2,57 %	2,57 %	2,67 %	1,85 %
	Zadluženost	73,12 %	73,08 %	72,75 %	68,44 %
	Doba obratu	33 dnů	33 dnů	37 dnů	34 dnů
Igepa velkoobchod papírem s.r.o.	ROE	7,37 %	9,17 %	6,31 %	6,68 %
	ROS	1,77 %	2,11 %	1,62 %	1,76 %
	Zadluženost	70,93 %	69,05 %	65,64 %	61,90 %
	Doba obratu	66 dnů	71 dnů	65 dnů	66 dnů
Antalis s.r.o.	ROE	-5,36 %	-25,02 %	-29,59 %	-33,38 %
	ROS	-0,29 %	-2,24 %	-2,16 %	-2,77 %
	Zadluženost	58,82 %	69,30 %	73,33 %	71,56 %
	Doba obratu	36 dnů	40 dnů	37 dnů	37 dnů

(zdroj: firemní databáze Bisnode Albertina)

V Tabulce 1 je prvním ze sledovaných ukazatelů rentabilita vlastního kapitálu. Nejsilnější firmou v této oblasti je Europapier – Bohemia, spol. s.r.o., jejíž hodnoty se nedostaly v prvních třech letech pod 21 %, až v posledním sledovaném roce zaznamenala firma pokles o 9,29 procentních bodů. Jediná firma, která je dokázala předčít je právě sledovaná Celox a.s., která v roce 2017 dosáhla úctyhodných 37,55 %. Její další vývoj se pohyboval v záporných číslech, ale v roce 2019 bylo vidět zlepšení o 5,15 procentních bodů na hodnotu -8,67 %. Společnost Igepa velkoobchod papírem s.r.o. se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí od 6,31 % do 9,17 % bez významných výkyvů. Nejslabší firmou z tohoto hlediska ve sledovaném období byla společnost Antalis s.r.o., jejíž hodnoty se dostaly z -5,36 % v roce 2016 na -33,38 % v roce 2019.

Dalším sledovaným ukazatelem je rentabilita tržeb, jejichž hodnota se vyvíjela poměrně stabilně ve všech sledovaných společnostech. Největší meziroční změnu zaznamenala společnost Celox a.s., které se tato hodnota v roce 2018 zvedla o 11,56 % a dále se její hodnota pohybovala okolo -2 %. Hodnoty ROS společnosti Antalis s.r.o. se pohybovaly v rozmezí od -3,11 % v roce 2019 do -3,11 - 0,71 % v roce 2016. Společnosti Igepa velkoobchod papírem s.r.o. a Europapier – Bohemia, spol. s.r.o. měly podobné hodnoty, kde první jmenovaná směřovala ke 2 % a druhá s o něco vyššími hodnotami se blížila ke 3 %.

Třetím porovnávaným ukazatelem je celková zadluženost. Nejvyšší celkové zadluženosti dosáhla společnost Antalis s.r.o. se 73,33 % v roce 2018. Naopak nejnižší hodnotu zaznamenala společnost Celox a.s. s 49,26 % v roce 2016. Zadluženost firmy Europapier – Bohemia, spol. s.r.o. ve sledovaném období poklesla z počátečních 73,12 % na 68,44 % v posledním sledovaném roce. Podobný trend následovala i společnost Igepa velkoobchod papírem s.r.o., které zadluženost klesla z 70,93 % v roce 2016 na 61,90 v roce 2019.

Posledním ukazatelem je doba obratu zásob. Zde má jednoznačně nejhorší výsledky společnost Celox a.s., jejíž doba obratu v roce 2016 činila 173 dní. Igepa velkoobchod papírem s.r.o. měla ve stejném roce lepší výsledky s dobou obratu o délce 66 dní a o rok později 71 dní. Společnosti Antalis s.r.o. a Europapier – Bohemia, spol. s.r.o. jsou na tom nejlépe a jejich hodnoty se pohybují mezi 30–40 dny.

Oproti svým konkurentům má Celox a.s. výhodu v nízké zadluženosti podniku. Na druhou stranu problémem se zdá být nízká rentabilita vlastního kapitálu, která je

způsobena nižší ziskovostí podniku v posledních letech. Výše tržeb a zisku v posledních letech stoupá, tento vývoj se projevuje v hodnotách ROE a ROS. Stoupající trend těchto hodnot pravděpodobně nebude během současné pandemie pokračovat. Značnou konkurenční nevýhodu pro firmu představuje dlouhá doba obratu zásob, jejíž vývoj byl ve sledovaném období převážně stabilní.

## 6.1 Představení způsobů rozšíření činnosti podniku

Managementu firmy Celox a.s. bylo navrženo několik způsobů rozšíření ekonomické činnosti tohoto subjektu. Interní průzkumy společnosti poukazují na výrazně sníženou poptávku v roce 2021, která je způsobená vlivem pandemie viru Covid-19 na dodavatelské řetězce a konečné spotřebitele. Tato skutečnost se dotýká všech níže popsaných investičních příležitostí. Některé jsou ovlivněny méně, jiné více a tato skutečnost je zohledněna v propočtech práce.

Prvním z nich je zavedení konsignačního skladu ve vlastních skladových prostorách pro dlouhodobého odběratele společnosti. Tímto způsobem si Celox a.s. nejen zajistí konkurenční výhodu, jelikož si zmiňovaný odběratel cení časové a množství flexibility ve svých dodávkách, ale zároveň jistota stálých dodávek bude motivovat tuto firmu ke zvýšení výroby a důsledkem toho i množství zakoupeného materiálu. Interní průzkumy společnosti Celox a.s. předpokládají 30 % nárůst ročního obratu po 4 letech. Náklady realizace tvoří skladné, které činí 500 Kč za m<sup>2</sup> na rok a mzda skladníka, která je v těchto okolnostech zanedbatelná, jelikož by ve skladu byl i bez zavedení konsignačního skladu. Podle podniku by konsignační sklad zabral zhruba 200 m<sup>2</sup>, a tak výsledné skladné činí 100 000 Kč za rok. Tento způsob rozšíření činnosti podniku bude kapitálově náročný, jelikož zmíněný odběratel platí svým dodavatelům nejdříve 150 dní po dodání materiálu a nově zavedený sklad bude muset být pravidelně doplňován. Společnost předpokládá 34% marži.

Další způsob rozšíření ekonomické činnosti subjektu, je nabídka nového sortimentu. Interní průzkumy trhu naznačují, že vhodným kandidátem je tzv. knihařská lepenka, která je využívána převážně k výrobě pevné vazby knih a kvalitních obalů. Z počátku se společnost soustředí na Jihočeský kraj, pokud zde bude úspěšná, bude uvažovat o expanzi na český trh. Ve zdejších kraji se nachází 7 tiskáren a továren, které dokážou tento materiál zpracovat. Interní dokumenty firmy říkají, že z tohoto celku by realisticky firma mohla zaujmout 57% podíl na trhu. Interní dokumenty ovšem nedokážou předpovědět

množství materiálu, které zákazníci budou odebírat. To je způsobeno podstatou B2B obchodních vztahů, kde žádný odběratel nechce být závislý pouze na jednom dodavateli. Za běžných okolností si tedy nemůže být dodavatel jistý, na jak velký podíl spotřeby využije odběratel jeho služeb. Abych tuto okolnost zahrnul do svého hodnocení, budu počítat s optimistickou a pesimistickou verzí budoucích peněžních příjmů. Po dosažení cílového podílu na trhu činí roční pesimistické tržby z prodeje tohoto materiálu 1 400 000 Kč, naproti tomu roční optimistické tržby dosahují 2 300 000 Kč. Náklady spojené s rozšířením sortimentu, je skladné, které činí 9,85 Kč ročně na tisíc tržeb. Management společnosti odhaduje u obou variant marži na 23 %.

Třetí příležitostí na rozšíření podniku je oslovení nových dodavatelů z Asie, od kterých v současnosti firma odebírá pokladní kotoučky, které jsou jedním z výrobků nabízených společností Celox a.s. V současné době jsou tyto výrobky odebírány od českých a německých dodavatelů, kteří je nabízejí za cenu 14,50 Kč / kus. Podle interních průzkumů společnosti, nabízejí Asijští dodavatelé cenu 11,50 Kč / kus, pro Celox a.s. to znamená úsporu za kus ve výši 3 Kč. Výrobky od asijských dodavatelů musí být převáženy v plných kontejnerech. Palety vyskladněné z takového kontejneru zabírají 25 m<sup>2</sup>, pomocí stohování se tento prostor dá zredukovat na 13 m<sup>2</sup>, skladné tedy činí v prvním roce 6 500 Kč. Počítat budu s rozdílem ceny skladování, oproti menší roční dodávce kotoučků od Evropských výrobců o velikosti 5 palet. Společnost počítá s cenou dopravy kontejneru o výši 44 406 Kč, což je o poznání dražší než dosavadní bezplatná doprava. Proces vyskladnění tohoto kontejneru je poměrně časově náročný, a tak k celkovému skladnému je nutno přičíst 390 Kč za práci skladníka. Společnost Celox a.s. má zkušenosti se špatnou kvalitou výrobků od dodavatelů z Asie. Jako preventivní opatření musí zavést kontrolu obsahu každé převzaté krabice. Tento proces bude také časově náročný, pokud budeme předpokládat kontrolu o délce 30 minut na paletu a hodinovou mzdu 130 Kč, činí cena kontroly 1625 Kč za objednaný kontejner.

## 7. Posouzení ekonomického dopadu rozšíření ekonomické aktivity podniku

Hodnocení dopadů zrealizování představených způsobů rozšíření ekonomické aktivity provedu vypočtením čisté současné hodnoty u každé investice. Následně porovnáním vypočtených hodnot budu moci doporučit vhodný způsob rozšíření činnosti společnosti. Důležitou hodnotou při výpočtu čisté současné hodnoty jsou průměrné vážené náklady na kapitál, resp. podniková diskontní míra. Jejich hodnota byla vypočítána postupem popsáním v teoretické části. Míra nákladů na vlastní kapitál byla určena na základě finanční analýzy podnikové sféry Ministerstva průmyslu a obchodu (2019) z roku 2019, která byla stanovena na 12,14 %. Míra nákladů na cizí kapitál byla určena na základě informací z poslední nabídky na úvěr a činí 6,7 %. Výsledkem je podniková diskontní míra ve výši 8,2 %.

### 7.1 Konsignační sklad

Do hodnocení této investice, znázorněné v tabulce 4, byly zahrnuty všechny skutečnosti popsané v předchozích kapitolách. Včetně působení pandemie Covid-19 na poptávku, která ovlivňuje výši příjmů z investice. Intenzita vlivu byla určena na základě interních průzkumů firmy a v porovnání s níže uvedenými investicemi je zde nejnižší. Oproti ostatním má tento investiční projekt poměrně vysoké prvotní investiční výdaje a vysoké výdaje na skladné. Po 4. roce určuji čistou současnou hodnotu pomocí perpetuity, jelikož podnik předpokládá, že by pokračoval v provozování konsignačního skladu i v budoucnu.

Tabulka 4: Hodnocení 1. investice pomocí ČSH

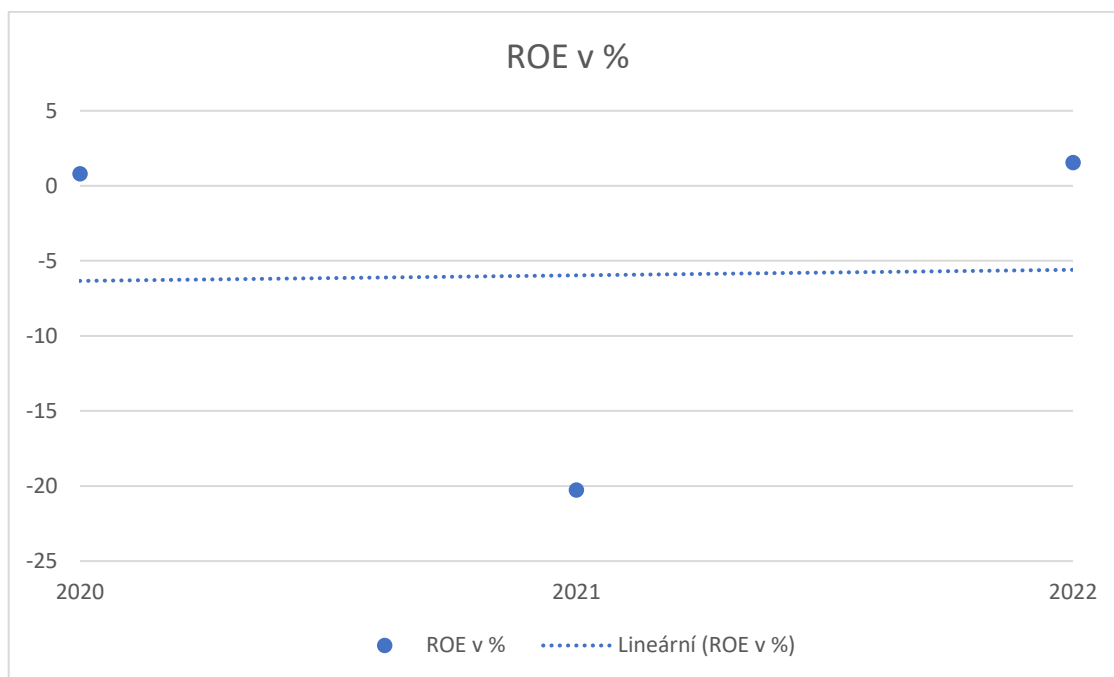
CF	Rok				
	2021	2022	2023	2024	Perpetuita
Prvotní investiční výdaje [v tis. Kč]	1 000				
Výdaje na skladné [v tis. Kč]	100	100	100	100	100
Výdaje na nákup materiálu [v tis. Kč]		297	363	396	396
Příjmy [v tis. Kč]	300	450	550	600	600
Nediskontované CF [v tis. Kč]	-825	53	87	104	104
Diskontní sazba [v %]	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2

Diskontované CF [v tis. Kč]	-825	48,98	74,31	82,10	1001,24
Kumulované diskontované CF [v tis. Kč]	-825	-776,02	-701,70	-619,60	381,64
Čistá současná hodnota [v tis. Kč]	381,64				

(zdroj: vlastní zpracování)

Graf 4 ukazuje předpokládaný dopad na ROE v případě realizace této investice. V roce 2021, tedy v roce zavedení konsignačního skladu se projeví prvotní investiční výdaje propadem na – 20,3 %. V dalším roce se ROE vrací zpět do kladných hodnot s výší 1,6 %, což znamená zvýšení oproti roku 2020 o 0,79 procentních bodů. Tento vývoj je důsledkem dlouhodobé podstaty této investice, jejíž přidaná hodnota se projeví během příštích 10 let.

Graf 4: Dopad zavedení konsignačního skladu na ROE



(zdroj: vlastní zpracování)

## 7.2 Rozšíření sortimentu

Tabulky 5 a 6 ukazují, že investiční projekt zahrnující rozšíření sortimentu dosáhl z navrhovaných investic nejvyšší čisté současné hodnoty a to, jak v optimistické, tak pesimistické verzi. Výhodou této investice je její rychlá návratnost a nulové prvotní



investiční výdaje. Vliv pandemie viru Covid-19 zde není příliš silný, ale i tak byl započten do odhadovaných budoucích příjmů.

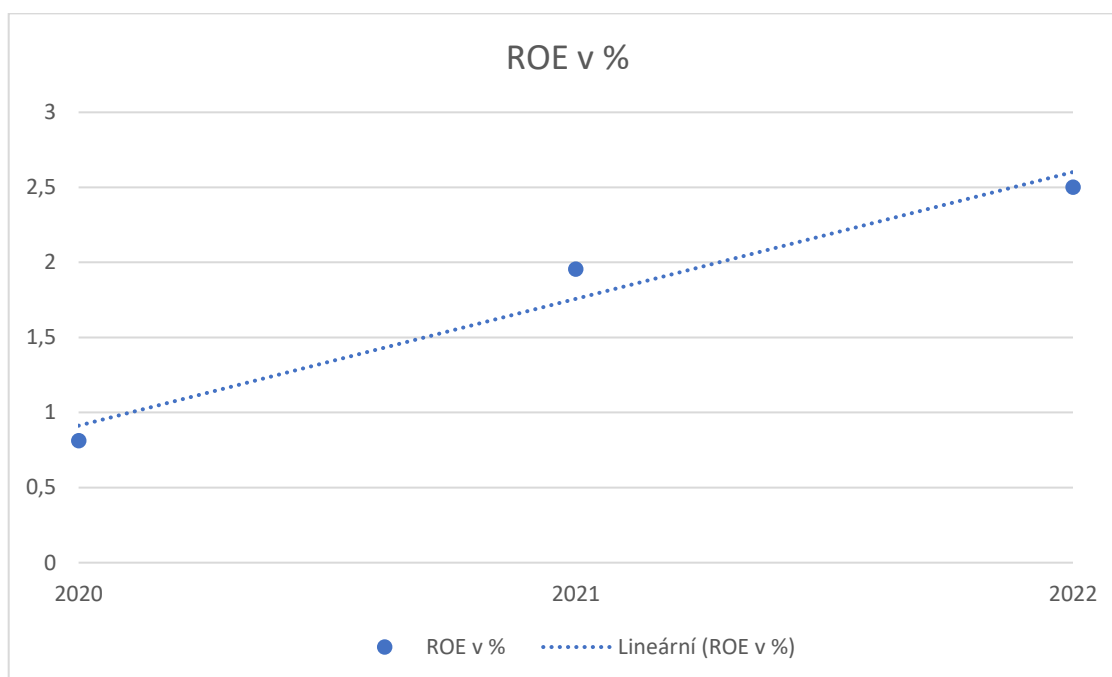
Tabulka 5: Hodnocení 2.investice pomocí ČSH – optimistická verze

CF	Rok				
	2021	2022	2023	2024	2025
Výdaje na skladné [v tis. Kč]	3,45	4,93	11,83	19,71	22,67
Výdaje na nákup materiálu [v tis. Kč]	269,5	385	924	1 540	1 771
Příjmy [v tis. Kč]	350	500	1 200	2 000	2 300
Nediskontované CF [v tis. Kč]	77,05	110,07	264,17	440,29	506,33
Diskontní sazba [v %]	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Diskontované CF [v tis. Kč]	77,05	110,07	264,17	347,58	369,42
Kumulované diskontované CF [v tis. Kč]	77,05	178,79	404,42	752,01	1121,43
Čistá současná hodnota [v tis. Kč]	1121,43				

(zdroj: vlastní zpracování)

Graf 5 znázorňuje předpokládaný dopad na ROE v případě rozšíření sortimentu s optimistickým vývojem. V roce 2021 se realizace projektu podepsala na sledovaném ukazateli růstem o 1,1 procentních bodů. V roce 2020 následuje další nárůst na hodnotu 2,5 %, která dokazuje vysokou rentabilitu této investice z krátkodobého hlediska.

Graf 5: Dopad rozšíření sortimentu na ROE – optimistická verze



(zdroj: vlastní zpracování)

Tabulka 6 popisuje vývoj peněžních toků v případě rozšíření sortimentu podnikem. Navzdory pesimistickému vývoji dosahuje tato varianta investičního projektu druhé nejvyšší čisté současné hodnoty.

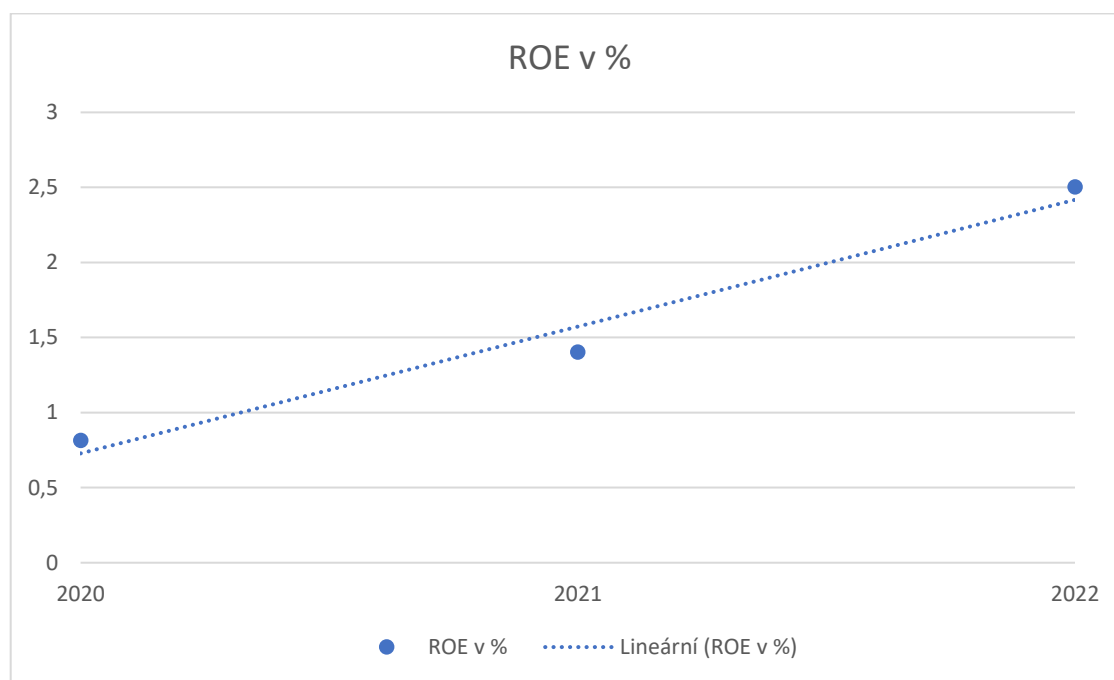
Tabulka 6: Hodnocení 2. investice pomocí ČSH – pesimistická verze

CF	Rok				
	2021	2022	2023	2024	2025
Výdaje na skladné [v tis. Kč]	1,97	4,93	8,87	11,83	13,80
Výdaje na nákup materiálu [v tis. Kč]	154	385	693	924	1 078
Příjmy [v tis. Kč]	200	500	900	1 200	1 400
Nediskontované CF [v tis. Kč]	44,03	110,07	198,13	264,17	308,2
Diskontní sazba [%]	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Diskontované CF [v tis. Kč]	40,03	101,07	169,24	208,55	224,87
Kumulované diskontované CF [v tis. Kč]	40,03	145,76	315,00	523,54	748,41
Čistá současná hodnota [v tis. Kč]	748,41				

(zdroj: vlastní zpracování)

Graf 6 vyobrazuje vývoj ROE po rozšíření sortimentu s pesimistický vývojem. Na první pohled je patrné, že z hlediska dvou let nemá vývoj peněžních toků této a předchozí verze rozšíření sortimentu vliv na hodnotu ROE. V porovnání s optimistickou variantou je dopad na ROE této verze v prvním roce slabší, ale v druhém roce už jsou hodnoty totožné.

Graf 6: Dopad rozšíření sortimentu na ROE – pesimistická verze



(zdroj: vlastní zpracování)

### 7.3 Noví dodavatelé

V tabulce 7 bylo při hodnocení této investice přihlédnuto ke všem rozdílům v peněžních tocích mezi současnými a novými dodavateli. Kladná současná hodnota je dobrým znamením a na základě zahrnutých proměnných se tato investice jeví jako rentabilní. Po skončení sledovaného období podnik předpokládá, že vyčerpá nakoupené zásoby a celý cyklus se bude opakovat. Tato investice je nejvíce zasažená pandemií viru Covid-19 a její vliv byl díky interním prognózám firmy do výpočtů zahrnut.

Tabulka 7: Hodnocení 3. investice pomocí NPV

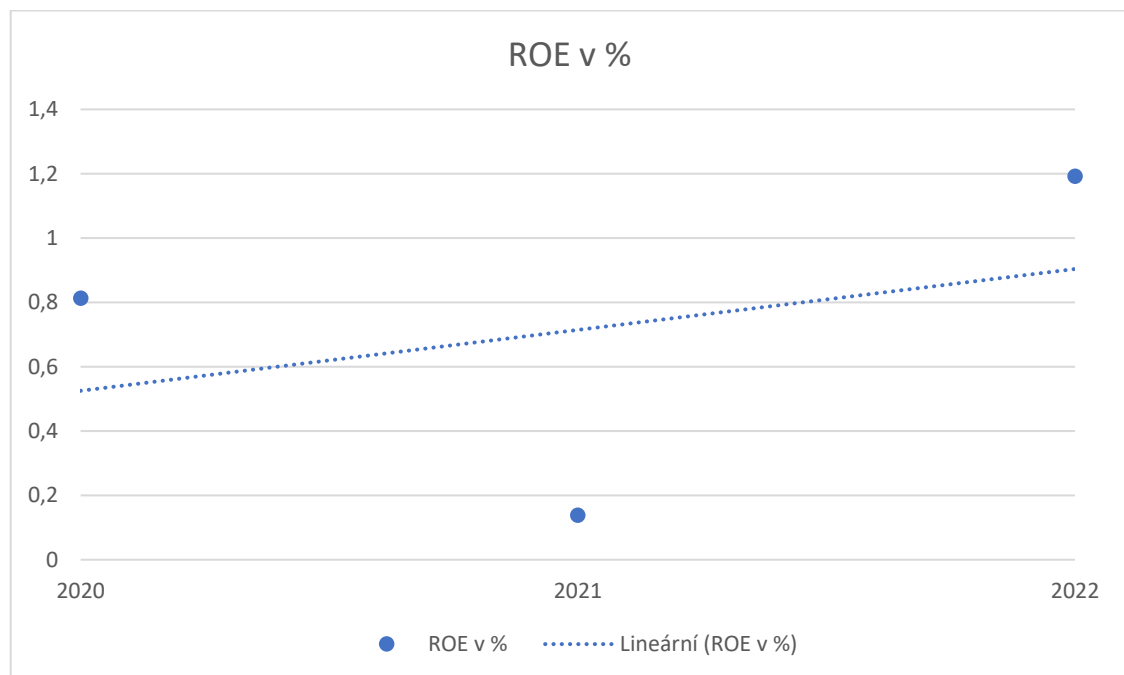
CF	Rok				
	2021	2022	2023	2024	2025
Prvotní investiční výdaje [v tis. Kč]	46,031				
Výdaje na skladné [v tis. Kč]	5,59	4,42	3,12	1,82	0,26

Úspora [v tis. Kč]	21,6	36	36	43,2	43,2
Nediskontované CF [v tis. Kč]	-30,02	31,58	32,88	41,38	42,94
Diskontní sazba [v %]	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Diskontované CF [v tis. Kč]	-30,02	29,19	28,09	32,67	31,33
Kumulované diskontované CF [v tis. Kč]	-30,02	-0,83	27,25	59,92	91,25
Čistá současná hodnota	91,25				

(zdroj: vlastní zpracování)

Graf 7 sleduje dopad úspor způsobených přechodem k novému dodavateli na hodnotu ROE. V prvním roce investice je vidět mírný pokles o 0,68 procentních bodů, jehož příčinou jsou prvotní výdaje na investici. V dalším roce hodnota stoupla o 1,1 procentních bodů, což je nárůst o 0,38 procentních bodů v porovnání s rokem 2020.

Graf 7: Dopad úspor z nákupu výrobků od nových dodavatelů na ROE



(zdroj: vlastní zpracování)

Všechny navržené investiční příležitosti dosáhly pozitivních čistých současných hodnot. Z toho vyplývá, že jejich realizace pozitivně ovlivní budoucí peněžní toky společnosti. Vzhledem k odlišným životnostem mezi jednotlivými investicemi nelze s přesností určit pořadí projektů pouze na základě čisté současné hodnoty. Nicméně druhý

investiční projekt dosáhl nejvyšších hodnot navzdory jedné z nejkratších životností mezi zvažovanými projekty. Absence jakýchkoli známých kvalitativních nevýhod, které se u zvažovaných variant nachází také napomáhá pozitivnímu hodnocení. Z těchto důvodů považují tuto investici jako nejpřínosnější pro podnik. Jednotlivé investiční varianty se mezi sebou ovšem nevylučují a podnik má kapacity na realizaci více variant najednou. Pokud tak podnik učiní, jeví se jako další lukrativní varianta konsignační sklad, který podniku přinese významnou dlouhodobou výhodu oproti ostatním velkoobchodům v odvětví.

## Závěr a shrnutí

Tato bakalářská práce se věnovala charakteristice akciové společnosti Celox, analýze efektivity její činnosti a zhodnocení dopadů rozšíření ekonomické činnosti podniku. Konkrétně se jednalo o zhodnocení 3 investičních příležitostí. Práce byla rozdělena do třech částí. Teoretická část vysvětlila pojmy nutné k pochopení tematiky, kterou se práce zabývala a další, podle mého názoru, důležité informace. Tímto způsobem pomáhá teoretická část uvést zbytek práce do kontextu podnikové ekonomiky. Poté následuje část vysvětlující metody výpočtu ukazatelů, potřebných ke splnění cíle mé práce. Následuje poslední část praktická, která se již plně věnuje splnění cíle.

Praktické část se nejprve soustředila na charakteristiku subjektu z dat dostupných v obchodním rejstříku a interních dokumentů firmy. Ze získaných dat a vypočtených ukazatelů lze říct, že vývoj firmy byl ve sledovaných letech stabilní. Zisk se pohybuje mezi nulovou hodnotou a ztrátou, což je v souladu s dlouhodobou strategií podniku. Čistý obrat klesal v letech 2017–2019, ale tento trend byl přerušen v roce 2020, kdy došlo k nepatrnému nárůstu ve výši 1 080 tis. Kč. Těžko říct, zda by tento nárůst byl větší, kdyby nevypukla začátkem roku 2020 pandemie viru Covid-19. Její efekt je vidět například v hodnotě krátkodobých pohledávek, které v tomto roce prudce stouply. Jednou ze strategií podniku je také snižování zásob, a to se podle dostupných dat firmě úspěšně daří. V období mezi lety 2017-2020 snížila své zásoby z původních 11 168 tis. Kč na 8 128 tis. Kč.

Dále se práce soustředila na uvedení podniku do kontextu trhu porovnáním vybraných poměrových ukazatelů s přímou konkurencí firmy. Celox a.s. má oproti konkurenci nejnižší celkovou zadluženost, což může být dobrým znamením pro případné investory nebo banky, pokud bude podnik hledat dodatečné zdroje financí. Naopak špatným znamením je dlouhá doba obratu zásob, která je několikrát vyšší než u konkurence. Obzvláště nepříznivé jsou tyto výsledky pro již zmíněné banky, jelikož u obchodních podniků tento ukazatel zároveň indikuje stav likvidity. Ačkoliv je mnou použitá metoda tohoto ukazatele nepřesná a má potenciál udávat kratší dobu, než by ve skutečnosti měla být, k účelům srovnávání mezi podniky bohatě stačí. Vzhledem ke strategii firmy mě překvapily hodnoty rentability vlastního kapitálu, ve kterých Celox a.s. předčil každý rok alespoň jednoho z konkurentů. To samé nelze říct o rentabilitě tržeb, která v roce 2018 klesla na hodnotu -2,65 % a tedy nejnižší ze sledovaných firem. Firma zaznamenala u

obou těchto hodnot významný pozitivní výkyv v roce 2017, kdy dokonce předčila své konkurenty o desítky procent. Tento skok byl výsledkem kombinace snížení vlastního kapitálu a zvýšení výsledku hospodaření prodejem pozemku, který firma v daném roce uskutečnila.

Poté následovalo představení vybraných investičních projektů, kterými by firma mohla rozšířit svoji ekonomickou činnost. Tyto projekty byly vymyšleny na základě analýzy ekonomických aktivit podniku a spoluprací s managementem podniku byly vypracovány finanční parametry daných projektů, díky kterým byla určena odhadovaná výše budoucích peněžních toků a dobu životnosti každé investice. Dále byl každý projekt ohodnocen metodou čisté současné hodnoty, která má podle mého názoru pro podnik nejlepší vypovídající hodnotu o výnosnosti dané investice. Přesto má každá ze zvažovaných variant některé kvalitativní výhody či nevýhody, které tato metoda nebere v potaz, a které musí být zváženy při jejich hodnocení. Navrhované investiční projekty se navzájem nevylučují a podnik je schopný uskutečnit všechny návrhy, budou-li předběžné výsledky pozitivní.

Prvním zvažovaným projektem je zavedení konsignačního skladu pro dlouhodobého odběratele podniku. ČSH této investice je pozitivní ve výši 381,64 tis. Kč. Ve výpočtu této hodnoty je předpokládána po ustálení příjmů a výdajů perpetuita, jelikož podnik by tento sklad realizoval na dobu neurčitou. Nevýhodou této investice jsou vysoké prvotní výdaje na její zrealizování, které činí 1000 tis. Kč a také zvýšení zásob, které by bylo proti strategii podniku. Na druhou stranu přináší tato investice významnou strategickou výhodu oproti konkurenci. Z tohoto důvodu se domnívám, že je investice pro podnik přínosná, a proto doporučuji její realizaci.

Podstatou dalšího investičního projektu bylo rozšíření sortimentu, který firma nabízí. Tento projekt byl z důvodů uvedených v kapitole 6.1. ohodnocen v pesimistické a optimistické verzi. V propočtech byla předpokládána 5letá investiční životnost. Výsledné ČSH vyšly jako nejvyšší ze všech zvažovaných investic, a to jak u optimistické verze s ČSH ve výši 1121,43 tis. Kč, tak u pesimistické verze s ČSH ve výši 748,41 tis. Kč. Díky téměř nulovým prvotním výdajům na realizaci a absenci známých kvalitativních nevýhod se tato varianta jeví jako nejlepší ze zvažovaných a doporučuji podniku, aby ji zrealizoval.

Posledním z hodnocených investičních projektů je odebírání určitého druhu zboží od nových dodavatelů z Asie. Stejně jako u předchozí investice je zde předpokládána 5letá investiční životnost. ČSH této investice je nejnižší ze zvažovaných projektů ve výši 91,25 tis. Kč. S investicí je spojený poměrně nízký počáteční výdaj na realizaci ve výši 46,031 tis. Kč. Zrealizováním projektu se ovšem Celox a.s. stává velmi závislá na případném dodavateli, jelikož reklamace bývají na tuto vzdálenost velmi zdlouhavé a komplikované. Investici podniku doporučuji, ale pouze za podmínky pečlivého výběru dodavatele.



## **Summary and keywords**

The goal of this work was an analysis of a specific selected business entity and its processes in addition to considering the economic impact of an expansion of those processes. The first part of this objective was done by calculating chosen economic indicators such as debt ratio, horizontal analysis of selected assets, net profit, net revenue and observing their trends over time. This was followed by a comparison between other entities in the industry to get an idea of the company's place among its competitors. The comparison showed that the selected company had much longer inventory turnover than its competitors. In other areas like return on equity it beat some of its competitors, and it had the lowest debt ration in all the monitored years. The evaluation of investment opportunities showed that all the considered project had positive net present value, which makes them good candidates for an execution by the business. However, each investment has a different lifespan and thus the paper cannot determine the order in which the company should pursue said investments. In addition, some projects bring their own qualitative positives and negatives which can also influence the decision-making process of the business. With all this considered the paper recommends the first and second projects as those had the highest net present values and their benefits outweigh the drawbacks.

### **Keywords**

Net present value, business, investment evaluation

## Seznam použitých zdrojů

1. Celox a.s. (2021). Stránky společnosti. Dostupné z: [www.celox.cz](http://www.celox.cz)
2. Český statistický úřad (2021), Registr ekonomických subjektů. Dostupné z: [https://apl.czso.cz/irsw/detail.jsp?prajed\\_id=2940510](https://apl.czso.cz/irsw/detail.jsp?prajed_id=2940510)
3. Český statistický úřad. (2007, 18. září). Sdělení českého statistického úřadu o zavedení klasifikace ekonomických činností. [https://www.czso.cz/documents/10180/23174387/sdeleni\\_cz-nace.pdf/dbfbb216-6dc9-4b6a-8b1c-2c8bb9cc497d?version=1.0](https://www.czso.cz/documents/10180/23174387/sdeleni_cz-nace.pdf/dbfbb216-6dc9-4b6a-8b1c-2c8bb9cc497d?version=1.0)
4. Český statistický úřad. (2014) Metodická příručka CZ-NACE Rev. 2. [https://www.czso.cz/documents/10180/23174387/metodicka\\_prirucka\\_cz\\_nace\\_rev\\_2.pdf/e26ebee3-a5b2-48a1-a036-75e14cdb8944?version=1.0](https://www.czso.cz/documents/10180/23174387/metodicka_prirucka_cz_nace_rev_2.pdf/e26ebee3-a5b2-48a1-a036-75e14cdb8944?version=1.0)
5. Douglas, H. (2020). Cultural Innovation. The secret to building breakthrough businesses. *Harvard Business Review*. 106-115
6. Drucker, F. P. (2004). What makes an effective executive. *Harvard business review*.
7. European Commission. Directorate General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs. (2020). User guide to the SME definition. Publications Office. <https://doi.org/10.2873/255862>
8. Ježková, R., Král, D., Marek, K., Trčka, L., Vágner, I., & Vincencová, E. (2015). *Podnikání a management v malých a středních podnicích: teoretické aspekty a aplikace*. Sting, spol. s r.o. - nakladatelství.
9. Král, M. (2020). *Úpadek dlužníka a způsoby jeho řešení (účetní hlediska)* [Diplomová práce]. Masarykova univerzita. PDF. [https://is.muni.cz/th/v498g/Upadek\\_dluznika\\_a\\_zpusoby\\_jeho\\_reseni\\_ucetni\\_hlediska\\_Kral.pdf](https://is.muni.cz/th/v498g/Upadek_dluznika_a_zpusoby_jeho_reseni_ucetni_hlediska_Kral.pdf)
10. Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. C.H. Beck.
11. Marek, P. (2009). Studijní průvodce financemi podniku (2., aktualiz. vyd). Ekopress.
12. McDonald, R., Bremner, R. (2020). When it's time to pivot. How to sell stakeholders on a new strategy. *Harvard Business Review*. 99 – 105.
13. Ministerstvo průmyslu a obchodu (2019). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019. Xlsx. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke->

[materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/](https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-182)

14. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. (2021). *Veřejný rejstřík a Sbirka listin*. Rejstřík Listin. <https://or.justice.cz/>
15. OECD/Eurostat (2018), *Oslo Manual 2018: Guidelines for Collecting, Reporting and Using Data on Innovation, 4th Edition*, The Measurement of Scientific, Technological and Innovation Activities, OECD Publishing, Paris/Eurostat, Luxembourg, PDF. <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264304604-en.pdf?expires=1609421743&id=id&accname=guest&checksum=F60232965AED607CAD1514166A7D5A2E>
16. Porter, E. M. (1979). How competitive forces shape strategy. *Harvard business review*.
17. Rozehnal, A. (2018). *Teorie korporátního práva* (1st ed.). Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk s r.o.
18. Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (6. aktualizované vydání). Grada Publishing.
19. Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (2., aktualiz. vyd). Brno: Computer Press.
20. Synek, M., Kislingerová, E. (2015). *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. Praha, Česko: C.H. Beck.
21. Thiel, P. A., & Masters, B. (2015). *Od nuly k jedničce: úvahy o startupech, aneb, jak tvořit budoucnost*. Jan Melvil Publishing.
22. Tomek, G., & Vávrová, V. (2009). *Jak zvýšit konkurenční schopnost firmy*. Praha: C.H. Beck.
23. Walter, I. (2012). The real leadership lessons of Steve Jobs. *Harvard business review*.
24. Wöhe, G., & Kislingerová, E. (2007). *Úvod do podnikového hospodářství* (2., přeprac. a dopl. vyd). C.H. Beck.
25. Zákon č. 182/2006 Sb., Zákon o úpadku a způsobech jeho řešení (2008). <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-182>
26. Zákon č. 455/1991 Sb., Zákon o živnostenském podnikání (živnostenská zákon) (1992). <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-455>

27. Zákon č. 89/2012 Sb., Zákon občanský zákoník (2014).  
<https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89>
28. Zákon č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodních společnostech a družstvech (2014).  
<https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90>

## Seznam tabulek

Tabulka 1 - Metody výpočtu vybraných ukazatelů.....	30
Tabulka 2 - Metody výpočtu primárních ukazatelů .....	31
Tabulka 3 - Porovnání vybraných ukazatelů s konkurencí v letech 2016-2019 .....	39
Tabulka 4 - Hodnocení 1. investice pomocí ČSH.....	43
Tabulka 5 - Hodnocení 2.investice pomocí ČSH – optimistická verze .....	45
Tabulka 6 - Hodnocení 2.investice pomocí ČSH – pesimistická verze .....	46
Tabulka 7 - Hodnocení 3. investice pomocí NPV.....	47

## Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj celkové zadluženosti v letech 2017-2020.....	35
Graf 2 - Horizontální analýza vybraných aktiv v letech 2017-2020.....	36
Graf 3 - Vývoj čistého obrátu a zisku v letech 2017-2020 .....	37
Graf 4 - Dopad zavedení konsignačního skladu na ROE.....	44
Graf 5 - Dopad rozšíření sortimentu na ROE – optimistická verze .....	46
Graf 6 - Dopad rozšíření sortimentu na ROE – pesimistická verze .....	47
Graf 7 - Dopad úspor z nákupu výrobků od nových dodavatelů na ROE.....	48