

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Možnosti v oblasti financování v podniku Bonatrans group a.s.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

06/2023

JMÉNO A PŘÍJMENÍ STUDENTA / STUDIJNÍ SKUPINA

Filip Lamáček, PEMBC02

JMÉNO VEDOUCÍHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing. Lenka Holečková, Ph.D.

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil/a pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř., k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 26.04.2023 v Praze

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu bakalářské práce za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytla při zpracování mé bakalářské práce.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

- 1. Cíl práce:** Cílem této bakalářské práce je přinést případná doporučení v oblasti financování vybraného podniku Bonatrans group a.s. užitím metod finanční analýzy, literární rešerše a dalšího rozboru okolí podniku.
- 2. Výzkumné metody:** V první (teoretické) části práci je metodou výzkumu zejména literární rešerše z odborné literatury, ale jsou použity také internetové zdroje. Ve druhé praktické části je využita literární rešerše pro potřeby pojmů finanční analýzy, avšak hlavní výzkumnou metodou je samotná finanční analýza. Ve zpracované finanční analýze jsou zpracovány absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele, stejně tak je zpracován ukazatel EBITDA a zejména ukazatel WACC. Výsledků je dosaženo komparací různých scénářů.
- 3. Výsledky výzkumu/práce:** Výsledkem výzkumu je zjištění, že podnik disponuje velkým objemem stálých aktiv, což není u výrobního podniku překvapivé. Zároveň vychází najevo, že podnik financuje část svých oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem, ale také, že podnik financuje většinu své činnosti vlastním kapitálem. Podnik je tedy velice málo zadlužený. S nižší zadlužeností však přichází vyšší náklady na kapitál, které podnik zatěžují. Podnik má tedy i v období nízkých úrokových sazeb relativně vysoké náklady na kapitál. Zároveň je však žádoucí zachování převahy vlastního kapitálu nad cizím kapitálem. V posledním sledovaném roce vyšlo najevo, že podnik měl 40% zadluženost a krátkodobé závazky tvořili 23 % celkového kapitálu, zatímco dlouhodobé závazky tvoří 17 % celkového kapitálu. Stála aktiva tvoří 65 % celkových aktiv a oběžná aktiva tvoří 35 % celkových aktiv. Při tomto nastavení vykazoval ukazatel WACC hodnotu 6 %. Zároveň není plněno zlaté bilanční pravidlo, protože část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji.
- 4. Závěry a doporučení:** Na základě rozboru a finanční analýzy vyšly najevo výše uvedené výsledky. Závěr a doporučení je takové, že by si podnik měl zachovat stejný poměr zadluženosti, ale měl by zvýšit poměr krátkodobých závazků do takové míry, aby bylo naplněno zlaté bilanční pravidlo, což přinese z počítaných variant nejnižší průměrné vážené náklady na kapitál, a to již za použití dat s vyššími úrokovými sazbami. Podnik by si měl udržovat nízkou zadluženost, ale pokud jde o velké investice do skokového navýšení výroby či do akvizic, bude podnik své zadlužení nucen zvýšit, aby takové investice zainvestoval. Proto je také žádoucí zachovat nízkou zadluženost pro účely běžné provozní činnosti, aby mohla být následně zvýšena při dobrých příležitostech. Pro potřeby velkých investic je také možnost využití emise cenných papírů, konkrétně akcií do rukou soukromého investora, což podniku nezvýší zadlužení, stávajícím akcionářům to rozmělní riziko a předejde se velkým vedlejším nákladům na emisi.

KLÍČOVÁ SLOVA

Financování, finanční analýza, bankovní úvěr, podnikové finance

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

- 1. Main objective:** The main objective of this bachelor thesis are potencial recommendations in the are of corporate financing in the chosen Bonatrans groups a.s. enterprise, based on financial analysis, literary research in the are of financing corporate enterprises, research of the market environment and ascertaining the current method of financing the aformention enterperise.
- 2. Research methods:** In the first (theoretical) part of the thesis the method of research is literary Research but internet sources are used as well. In the practical part of the thesis, the literary research is used in the use of correct name of specific areas. The main research method in the second part is financial analysis. Absolute, ratio and diferential indicators are used in the financial analysis, as well as EBITDA indicator and WACC. The results are achieved through a comparison of different scenarios.
- 3. Result of research:** The result of the research is that the enterprise possesses a large ammount of fixed assets, which is not suprising in the case of a manufacturing company. It comes to light, that the company finances part of its current assets using long-term capital but also, that the company finances most of its aktivty with own capital. In the last monitored year, it was revealed the company had 40 % debt and short-term liabilities made up 23 % of the total capital. With this setup the WACC indicator represented a value of 6 %. At the same time, the golden balance sheet rule is not fulfilled because part of the current assets is financed by long-term capital.
- 4. Conclusions and recommendation:** Based on the research and financial analysis, the above results were revealed. The conclusion and recommendation is that the company should maintain the same debt ratio but should increase the ratio of short-term liabilities to such extent, the balance sheet rule be fulfilled, which yields the lowest cost of capital (even when using data in a high interest rate environment). The company should maintain a low level of debt, but when it comes to large investments the company will have to increase its debt to in order to fund such investments. Therefore, it is desirable to maintain a low level of indebtedness for the purposes of normal operating activities, so that the the debt can be increased at good investment opportunities. For the needs of large investments, there is also the possibility of using the issue of securities, specifically an issue of shares to the hands of private investor. This does not increase company's debt, it dilutes the risk for existing shareholders and avoids large secondary costs of issue.

KEYWORDS

Financing, financial analysis. bank loan, corporate finance

JEL CLASSIFICATION

M2 Business Economics

G3 Corporate Finance and Governance

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

| | |
|--|---|
| Jméno a příjmení: | Filip Lamáček |
| Studijní program: | Ekonomika a management (Bc.) |
| Studijní skupina: | PEMBC02 |
| Název BP: | Možnosti v oblasti financování v podniku Bonatrans group a.s. |
| Zásady pro vypracování (stručná osnova práce): | <ol style="list-style-type: none">1. Úvod2. Teoreticko-metodologická část<ol style="list-style-type: none">2.1 Metodika2.2 Vymezení pojmů - financování podniku2.3 Způsoby financování podniku3. Praktická část<ol style="list-style-type: none">3.1 Představení podniku3.2 Analýza finančních výkazů podniku3.3 Výsledky rozboru tržního prostředí3.4 Aktuální způsob financování podniku3.5 Vyhodnocení způsobu financování3.6 Doporučení4. Závěr |
| Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje) | <ul style="list-style-type: none">• ČIŽINSKÁ, R. <i>Základy finančního řízení podniku</i>. Praha: Grada, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.• KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. <i>Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady</i>. Praha: Grada, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.• RŮČKOVÁ, P. <i>Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi</i>. Praha: Grada, 2021. 172 s. ISBN 978-80-271-3124-2.• VOCHOZKA, M. <i>Finance podniku: komplexní pojetí</i>. Praha: Grada, 2021. 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6. |
| Harmonogram: | <ul style="list-style-type: none">• Zpracování cílů a metodiky do 1. 12. 2022• Zpracování teoretické části do 1. 1. 2023• Zpracování výsledků do 1. 2. 2023• Finální verze do 1. 5. 2023 |
| Vedoucí práce: | Ing. Lenka Holečková, Ph.D. |

prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

Obsah

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | ÚVOD | 1 |
| 2 | TEORETICKO-METODOLOGICKÁ ČÁST PRÁCE..... | 3 |
| 2.1 | METODIKA..... | 3 |
| 2.2 | VYMEZENÍ POJMŮ..... | 5 |
| 2.3 | ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ PODNIKU | 8 |
| 2.3.1 | <i>Externí zdroje financování</i> | <i>9</i> |
| 2.3.2 | <i>Interní zdroje financování.....</i> | <i>13</i> |
| 3 | ANALYTICKÁ ČÁST PRÁCE | 15 |
| 3.1 | PŘEDSTAVENÍ PODNIKU | 15 |
| 3.1.1 | <i>Základní údaje podniku.....</i> | <i>15</i> |
| 3.1.2 | <i>Historie a činnost podniku</i> | <i>15</i> |
| 3.1.3 | <i>Podnikatelský záměr a odbornost výroby.....</i> | <i>16</i> |
| 3.2 | ANALÝZA FINANČNÍCH VÝKAZŮ PODNIKU | 17 |
| 3.2.1 | <i>Horizontální analýza.....</i> | <i>17</i> |
| 3.2.2 | <i>Vertikální analýza</i> | <i>23</i> |
| 3.2.3 | <i>Analýza poměrových ukazatelů</i> | <i>29</i> |
| 3.2.4 | <i>Čistý pracovní kapitál</i> | <i>34</i> |
| 3.2.5 | <i>EBITDA.....</i> | <i>34</i> |
| 3.2.6 | <i>Vážené náklady na kapitál a ukazatel EVA</i> | <i>35</i> |
| 3.3 | VÝSLEDKY ROZBORU TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ..... | 36 |
| 3.4 | AKTUÁLNÍ ZPŮSOB FINANCOVÁNÍ..... | 38 |
| 3.5 | VYHODNOCENÍ ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ | 40 |
| 3.6 | DOPORUČENÍ | 42 |
| 4 | ZÁVĚR | 45 |
| | LITERATURA..... | 47 |
| | SEZNAM TABULEK | 50 |
| | SEZNAM GRAFŮ | 51 |
| | SEZNAM OBRÁZKŮ..... | 52 |
| | PŘÍLOHY | I |

1 Úvod

Písemná bakalářská práce je zpracována na téma financování podniku Bonatrans group a.s.

Cílem této bakalářské práce je přinést případná doporučení v oblasti financování podniku Bonatrans group a.s. na základě rozboru finančních výkazů této společnosti a literární rešerše odborných zdrojů. Zároveň jsou probrány důležité pojmy, metodika a možné způsoby financování podniku.

Téma financování podniku je velice aktuální, protože je ve světě možné pozorovat představení nových metod financování, jako jsou různé formy digitálních měn či tokenů. Ověřené a zavedené způsoby financování jsou však opravdu ověřené a historicky podložené. Financování je složitou disciplínou, kdy je zapotřebí, ostatně stejně jako u jiných finančních rozhodnutí, vysoká míra informovanosti, resp. před učiněním rozhodnutí je zapotřebí mít všechny aktuální a správné informace pro učinění nejlepšího možného rozhodnutí. Důležité je proto vědět jaké jsou tyto informace, které jsou zapotřebí pro učinění informovaného rozhodnutí.

Financování průmyslových strojírenských podniků už se nemusí zdát tak zajímavé a poutavé, protože se nyní společnost převážně zaměřuje na ryze technologické či softwarové společnosti, resp. častěji se o nich mluví. Avšak průmysl je pořád stěžejním pro fungování moderního globalizované světa. Stejně tak, vzhledem k postupu k zelené ekonomice v rozvinutých demokratických zemích, je tento daný podnik velice zajímavý a do budoucna perspektivní. Železniční doprava je totiž ekologičtější než osobní letectvá doprava, stejně je také ekologičtější než nákladní doprava loděmi, kamiony či opět letadlem. Problém tkví v tom, že železniční infrastruktura není tak přizpůsobivá jako je třeba kamion, protože vlak nemůže objet spadlý strom apod. Navzdory tomu je železniční doprava do budoucna velice perspektivní a je tedy stěžejní její podpora do budoucna. Proto je téma financování takového podniku jednak zajímavé, ale také důležité a aktuální pro budoucí konkurenceschopnost evropského průmyslu.

Problematika financování průmyslového podniku tkví v tom, že vzhledem k dlouhým kontraktům je zapotřebí, aby byl podnik stabilní a dostatečně zafinancovaný na dobu, než jsou mu zaplacené pohledávky za odběrateli. Zároveň jsou investice do výroby často v delším horizontu, tzn. když podnik modernizuje výrobu, trvá to několik let. Tudíž si nemusí půjčit peníze na celou dobu trvání projektu najednou, ale může si je půjčovat postupně. Stejně tak je stěžejní udržování kladných a blízkých vztahů s dodavateli a odběrateli, a to nejen pro uchování přátelských vztahů, ale kvůli obchodním zájmům. V případě, že dodavatelé podniku změní ceny (z pravidla se jedná o navýšení), podnik se je co nejvíce musí pokusit přenést na své odběratele. Proto je zapotřebí, aby udržoval dobrý a vřelý vztah s dodavateli, kdy s ním navýšení ceny odebíraného zboží může dohodnout na hodnotu, která je pro oba podniky schůdná. To stejné podnik následně udělá u svých zákazníků, tedy odběratelů vyrobeného zboží.

Písemná práce se skládá ze dvou částí metodologicko-teoretické a analytické. V metodologicko-teoretické části autor pojednává o způsobu vyhodnocení cílů, tedy metodiky práce, vymezení důležitých pojmů a popsání jednotlivých způsobů financování podniku. Je to tedy část teoretická, která stanoví základní informace, které jsou důležité pro financování podniku, resp. které jsou následně použity při vyhodnocování vhodného způsobu financování pro daný podnik.

Metodika práce se skládá z řady analýz, které poskytují řadu informací a podkladů, které následně v druhé, analytické, části práce přispívají k určení nejvhodnějšího způsobu financování podniku. V rámci analytické části práce je použita vertikální a horizontální

analýza pro rozebrání absolutních ukazatelů. Zároveň je provedena analýza rozdílových ukazatelů a také analýza poměrových ukazatelů, ale také je využit ukazatel WACC.

Následně jsou vymezeny pojmy, které jsou stěžejní pro problematiku financování podniku, jsou dopodrobna vysvětleny a propojeny s řešeným tématem. Zároveň jsou uvedeny témata, která se s financováním podniku pojí, byť jen okrajově. Následně jsou identifikovány, rozebrány a vyhodnoceny jednotlivé způsoby financování. Mimo to, že jsou rozděleny na zdroje financování interní a externí, jsou také uvedeny jednotlivé výhody a nevýhody každého způsobu financování. To poskytuje možnost následného porovnání daných způsobů financování a umožňuje to jednoduší aplikaci na příkladu zvolené společnosti Bonatrans group a.s.

Financování podniku není pouze o analýze a teoretických poznatcích. Důležité je zejména převedení teoretických znalostí do praxe, resp. schopnost aplikovat teoretické poznatky v praxi. Je zapotřebí uvést důležitost finančního řízení, resp. finančního managementu pro chod podniku. Fungování podniku a plnění podnikatelských záměrů závisí převážně na managementu daného podniku, resp. management má odpovědnost za rozhodnutí, která učinil. Cílem každého podniku/společnosti je vydělávat peníze, tedy generovat zisk. Zároveň je stěžejní časový horizont, jedna věc je generování zisku obecně, co je ale pro podnik životně důležité je generovat zisk pravidelně a v krátkých časových intervalech. Proto je pro finanční management důležité mít znalosti nejen co se týče financování takového podniku, ale také z podnikových financí, managementu či dokonce managementu rizik.

Předpoklad je takový, že pro průmyslový podnik této velikosti a tohoto zaměření bude důležité udržet si spíše jistotu. To znamená určitě dodržovat základní bilanční pravidlo a neměl by být podfinancovaný, tj. financovat dlouhodobá aktiva krátkodobými závazky. Tj. z toho důvodu, že podnik disponuje velkým majetkem, který je ale dlouhodobý hmotný a jeho převod na peníze by v případě problému s cash flow nebyl dostatečně rychlý.

Pro dosažení cíle písemné práce je v analytické části práce vypracován návrh, resp. návrhy různého přístupu k financování. Z těchto návrhů vyplývá, která možnost je pro podnik nejprínosnější, ale co je hlavní, jsou výsledky tohoto rozboru dány do kontextu s aktuálním makroekonomickým vývojem, který způsob a druh financování zásadně ovlivňuje.

2 Teoreticko-metodologická část práce

První částí této bakalářské práce je teoreticko-metodologická část. V té se jako první rozebere metodika výzkumu, následně se zmíní a vysvětlí stěžejní pojmy. V poslední části teoreticko-metodologické části se vymezení, vysvětlí a následně zhodnotí dostupné zdroje financování, a to jak interní, tak externí.

2.1 Metodika

Písemná práce je rozdělena na dvě hlavní části, teoreticko-metodologická část a analytická část.

První část písemné práce je teoreticko-metodologická část ve které je zpracována a probrána literární rešerše. Zároveň jsou vytyčeny hlavní témata a pojmy jako finanční řízení, finanční plánování, podnikové finance, majetková a kapitálová struktura podniku a další. Součástí první části jsou také identifikovány způsoby financování podniku a následně jsou okomentovány a zhodnoceny. Zároveň jsou obecně probrány velké průmyslové podniky, srovnatelné s Bonatrans group a.s. právě kvůli porovnání financování. Důležité je to pro následnou analýzu v druhé analytické části. Tato část poskytne dostatečné podklady pro pochopení problematiky financování podniků a zejména umožní autorovi přenést tyto teoretické znalosti do praktického příkladu v analytické část práce, což je ostatně cílem práce.

Druhá část práce je analytickou částí, kde jsou na začátku rozebrány základní informace o podniku a jeho historii. Stejně tak je probrán podnikatelský záměr a silné stránky tohoto podniku. Poté je na základě účetních dokumentů podniku provedena finanční analýza. Ta je tvořena absolutními, poměrovými a rozdílovými ukazateli (Růčková, 2019, s. 44). Tedy, vertikální a horizontální analýzou, ukazatelem rentability, aktivity, likvidity či zadluženosti, a čistý pracovní kapitál.

Horizontální analýza poskytuje vhled do hospodaření podniku v průběhu let, srovnává tedy finanční výkazy v různých letech a výsledky jsou následně dány do kontextu (Vochozka, 2020, s. 39). Výsledkem této analýzy jsou tedy data, která vyjadřují rozdíly jednotlivých položek ve sledovaných letech, toto je vyhotoveno v absolutních hodnotách, ale také v procentních změnách. Vertikální analýza představuje rozbor položek ve finančních výkazech, výstupem vertikální analýzy je poměr položek např. na celkových aktivech, celkovém kapitálu či cizím kapitálu (Vochozka, 2020, s. 39). Zároveň je sledován kapitál s ohledem na čas, tj. poměr mezi krátkodobým kapitálem a tím dlouhodobým. Tato forma finanční analýzy přináší jejímu uživateli zejména informace týkající se podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu, ale také např. zdali je podnik překapitalizovaný či naopak. Napomáhá to zejména v kombinaci s dalšími ukazateli, jako jsou ukazatele zadluženosti a další, které jsou vysvětleny níže.

Ukazatel rentability je již řazen do ukazatelů poměrových a vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk za použití vloženého kapitálu. Respektive, jedná se o ukazatel návratnosti investovaného kapitálu. Obecně vzato ukazatel rentability ukazuje, jak je podnik schopný nakládat se svým majetkem a vyjadřuje poměr dosažených hospodářských výsledků dosažených podnikatelskou činností (Vochozka, 2020, s. 42). Ukazatel likvidity, který taky spadá pod poměrové ukazatele vyjadřuje schopnost podniku přeměnit aktiva na peněžní prostředky (Vochozka, 2020, s. 45). Toto je relevantní v případě, že by podnik neměl dost peněžních prostředků, aby dostal svým závazkům, musel by tedy prodat aktiva, aby závazky mohl zaplatit. Likvidita se dělí na tři úrovně, první je počítána likvidita při prodeji oběžných aktiv, dále při prodeji oběžných aktiv bez zásob a posledním typem likvidita je ta okamžitá, kdy je počítána z krátkodobého finančního majetku čímž se uživatel této analýzy dozví, kolik ze svých závazků by byl podnik schopen splatit pouze svými aktuálními peněžními

prostředky (Vochozka, 2020, s. 45). Tyto stupně likvidity vyjadřují různé scénáře, které ukazují, co by vlastně podnik musel prodat, aby měl na okamžité zaplacení závazků, resp. jak by následovaly postupy při zesplatnění závazků, nejdříve by podnik zaplatil svými peněžními prostředky, následně prodal oběžná aktiva bez zásob, a nakonec by musel začít prodávat také zásoby, aby dostal svým závazkům (Vochozka, 2020, s. 45). Dalším poměrovým ukazatelem je zadluženost, který vyjadřuje míru zadlužení podniku, kdy výstupem je také zadluženost dlouhodobá, krátkodobá či dluh na vlastní kapitál, který informuje o míře cizích zdrojů na vlastní kapitál (Vochozka, 2020, s. 44). Zároveň se z ukazatele zadluženosti dá vyčíst míra samofinancování či úroveň podkapitalizování, která udává, zdali podnik financuje některá svá dlouhodobá aktiva krátkodobými zdroji či naopak. Toto je velice užitečný ukazatel v porovnání s vertikální analýzou, kdy je vidět, že se tyto ukazatele v rámci finanční analýzy doplňují a tvoří ucelený obrázek finanční situace zvoleného podniku. Posledním poměrovým ukazatelem je ukazatel aktivity podniku, který pracuje zejména s obraty podniku u zvolených jednotek rozvahy (Vochozka, 2020, s. 43-44). V případě finanční analýzy podniku Bonatrans je vypočten např. obrat zásob, pohledávek či závazků. Poslední dva zmíněné spolu úzce souvisí a existují logické postupy, resp. hodnoty těchto dvou faktorů které je žádoucí dodržovat pro optimální fungování podniku.

Dalším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který je již ukazatelem rozdílovým a vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými zdroji (Růčková, 2019, s. 47). Tedy čím vyšší hodnota, tím méně rizikové financování podnik provozuje, protože pokud je hodnota ČPK kladná, znamená to, že část oběžného majetku je financována z dlouhodobých zdrojů.

Zároveň byla na závěr finanční analýzy vypracována hodnota ukazatele EBITDA podniku v jednotlivých letech, která představuje v praxi často využívaný, a hlavně dobře vypovídající ukazatel hodnoty a činnosti podniku. Vzhledem k tomu, že společnost Bonatrans group a.s. je průmyslový výrobní podnik, disponuje velkým množstvím stálého odepisovatelného majetku, jsou jeho čisté zisky silně ovlivněny odpisy, a proto je pro objektivní analýzu žádoucí výpočet EBITDA, která odpisy přičte k provoznímu zisku a tím vytvoří realistickou představu o počínání podniku za sledované období.

S cílem vyhodnocení a poskytnutí možností financování rozebírané společnosti je vypracován ukazatel WACC, průměrné vážené náklady na kapitál, ze kterého vychází najevo, jaké jsou náklady na celkový investovaný kapitál (Vochozka, 2020, s. 194). Podniky, které dosahující nižších hodnot ukazatele WACC umějí své zdroje lépe využít, ať už se jedná o vlastní či cizí zdroje (Vochozka, 2020, s. 194). Zároveň je vypočítán ukazatel EVA, ekonomická přidaná hodnota, který zase prezentuje zisk, který zohledňuje oportunitní náklady, které společnost má, tedy náklady, které jsou tvořena lepším výnosem, kterého společnost mohla dosáhnout, kdyby peníze vložila jinam. Tento ukazatel je vypočítán za pomoci WACC a čistého provozního zisku po zdanění (Vochozka, 2020, s. 195). Ukazatel WACC je zejména důležitý, protože napomáhá dosažení výsledků v oblasti poskytnutí možností financování v podniku Bonatrans group.

Důležité je jsou také tzv. bilanční pravidla, což jsou doporučení založena na praktických zkušenostech, které má pomoci vedení podniku v dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy (Vochozka, 2020, s. 41). Jedná se zejména o zlaté bilanční pravidlo, které říká, že by se měl sladit časový horizont majetku a zdrojů, kterými je tento majetek financován (Vochozka, 2020, s. 41). Tedy, krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobými zdroji a dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji. Dalším pravidlem je tzv. zlaté pravidlo vyrovnání rizik, které pojednává o tom, že by měl být poměr mezi vlastním a cizím kapitálem nejvýše 1:1, v jiném případě by měl být vyšší vlastní kapitál (Vochozka, 2020, s. 41). Posledním pravidlem, které je v bakalářské práci užito je tzv. zlaté pari pravidlo, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být krytý pouze z vlastních zdrojů, tedy vlastním kapitálem

(Vochozka, 2020, s. 41). Dosažených závěrů je docíleno na základě komparace jednotlivých scénářů, které byly vypočítány ve finanční analýze.

Vzorce použity pro výše zmíněnou analýzu jsou uvedeny v přílohách této bakalářské práce.

Rozbor hospodaření podniku je zpracována v horizontu 6 let. V období od roku 2016 do roku 2021. V tomto období měla společnost spuštěnou řadu investic a projektů, které jsou reflektovány ve finančních výkazech. Zároveň bude zajímavé vidět, jakým způsobem ovlivnila pandemie Covidu-19 tuto společnost. Finanční analýza je zpracována pro zhodnocení finančního zdraví podniku. Na základě této finanční analýzy, podnikové finanční politiky a záměru je v analytické části práce určen nejlepší způsob financování podniku. Následně je pro podnik navrženo a sepsáno doporučení, které vychází z vyhotovené finanční analýzy.

2.2 Vymezení pojmů

Vymezení pojmů v rámci teoreticko-metodologické části práce je stěžejní pro zpracování uceleného a kompletního pohledu na způsoby financování podniků. Taktéž je vymezení pojmů důležité pro následnou identifikaci a určení nejlepšího způsobu financování v konkrétním případě firmy.

Finanční řízení

Prvním základním a důležitým pojmem je finanční management a s ním spojené finanční řízení. Finanční řízení je tedy proces výběru optimálního externího či interního financování. Obdobně o finančním řízení hovoří autoři Finance podniku: Komplexní pojetí, kteří jdou více do hloubky a pojímají finanční řízení jako „souhrn nástrojů a vedomostí, různých technik, které dávají možnost vyměřit, řídit a dohlížet, že užitky z investování do podniku v budoucnosti souhlasně vyvažují zdroje, které byly vloženy do podnikání“ (Vochozka, 2021, s. 9). S tím, že se samozřejmě nesmí zapomenou na odměnu investorovi za podstupené riziko a vynaložené peněžní prostředky jenž do podnikání vložil (Vochozka, 2021, s. 9). Nejpodstatnější myšlenkou tohoto je řízení zdrojů takovým způsobem, aby vyvážili vynaložené náklady, ale zároveň přinesli podniku odměnu. To se týká právě financování, kdy je potřeba nastavit takový způsob financování, aby bylo výše zmíněné splněno.

Co se finančního managementu týče, plní takovou roli, že sleduje peněžní toky ve společnosti, resp. sleduje jakým způsobem se pohybují. Základem je sledovat, zdali se podnik pohybuje v ziskovosti nebo ve ztrátě. Záměrem každého podnikání je, docílení co nejefektivnějšího hospodaření s prostředky a aby podnik disponoval co největším kapitálem se kterým může nakládat. To vše je spojeno právě s otázkou financování podniku, protože podnik, resp. finanční management, musí být schopný zároveň zaplatit za poskytnutý kapitál či být schopný si ho v prvé řadě zaopatřit. Nutné je také doplnit, že je kladen velký důraz nejen na uspokojování akcionářů, ale uspokojení všech tzv. stakeholderů, což je osoba, která je fungováním podniku ovlivněna, může se jednat o zaměstnance, dodavatele apod. (Parrino, Bates, Gillan a Kidwell, 2017, str. 2).

Finanční plánování

Finanční plánování je úzce spjato s finančním řízením, resp. finanční plánování je součástí finančního řízení. Ve finančním plánování se tvoří rozpočty pro porovnání dosaženého výkonu s tím plánovaným (Vochozka, 2021, s. 9). Tvorba rozpočtů je považována za plánovací funkci, ale musí se následně i kontrolovat jeho dodržování, to se již považuje za kontrolní funkci (Vochozka, 2021, s. 9). Zde je vidět, že člověk, který má na starosti

podnikové finance musí mít širokoobšáhlé znalosti nejen z oblasti financí, tomuto člověku se říká finanční manažer.

Kompetence takového finančního manažera jsou sestavování rozpočtu, rozhodování o finanční struktuře či rozhodování o podnikovém majetku (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 306). Stěžejní je i fakt, že u finančních manažerů není zapotřebí perfektní znalost všech teoretických zásad, ale spíše schopnost tyto zásady převést do praxe (Vochozka, 2021, s. 9). Tedy, finanční manažer by měl být schopný propojit teoretické znalosti s reálnou situací na trhu a adekvátně se takové situaci přizpůsobit.

Podnikové finance

Podnikové finance, tedy majetková a kapitálová struktura podniku je to co podnik užívá pro svou podnikalskou činnost, resp. majetková a kapitálová struktura je to z čeho je tento podnik tvořen. Majetek jsou prostředky, které podnik vlastní a vytváří svou činností, kapitál je zdroj, ze kterých byl tento majetek pořízen (Vochozka, Mulač, 2012, s. 57). Přehled majetku a kapitálu daného podniku je rozvaha, ta je tvořena aktivy, tedy majetkem, na levé straně a pasivy, tedy kapitálem, na pravé straně. Z logického hlediska je jasné, že veškerý majetek musí být nějakým způsobem financován; tudíž se aktiva musí rovnat pasivům. Tato skutečnost se nazývá bilanční princip (Vochozka, Mulač, 2012, s. 57). Podnikové finance tak lze rozdělit dle časového horizontu, je to zásadní pro úspěšné fungování podniku, dělí se zejména na krátkodobé a dlouhodobé (Parrino, Bates, Gillan a Kidwell, 2017, str. 4). Nejčastěji je však rozpočet ve společnosti sestavován na období jednoho roku, resp. toho nadcházejícího roku (Parrino, Bates, Gillan a Kidwell, 2017, str. 4).

Majetková struktura podniku

Majetková struktura podniku je souhrn celého majetku podniku, který slouží k podnikání. Základní členění majetkové struktury podniku je dlouhodobý majetek a oběžný (krátkodobý) majetek (Vochozka, Mulač, 2012, s. 66). Dlouhodobý majetek se dále dělí na majetek hmotný, nehmotný a finanční majetek (Vochozka, Mulač, 2012, s. 67). Oběžný majetek se dělí na zásoby, pohledávky, krátkodobé cenné papíry a peníze.

Kapitálová struktura podniku

Kapitálová struktura podniku je v základu členěna na vlastní a cizí zdroje. Mezi vlastní zdroje se řadí základní kapitál, fondy z vlastního kapitálu (tj. emisní ážio, rezervní fond a ostatní kapitálové fondy), nerozdělený zisk či výsledek hospodaření běžného období. Cizí zdroje se dále dělí na dlouhodobý a krátkodobý cizí kapitál. Dlouhodobé zdroje jsou tvořeny úvěry od bank, podnikovými obligacemi a jinými dlouhodobými závazky. Velikost kapitálu v podniku závisí na mnoha proměnných, tou hlavní je velikost podniku, ale dále záleží také na stupni mechanizace, automatizace či na rychlosti obratu kapitálu, odbytu zboží apod. (Vochozka, Mulač, 2012, s. 59). Základem úspěšného finančního řízení je mít přesně tolik kapitálu, kolik podnik potřebuje (Vochozka, Mulač, 2012, s. 59). Pokud má podnik kapitálu více, je tzv. překapitalizovaný, pokud má méně kapitálu než potřebuje, je podnik podkapitalizovaný (Vochozka, Mulač, 2012, s. 59). Podkapitalizování podniku může nastat například u podniku, který násobně navyšuje výrobu či expanduje a nová aktiva nejsou kryta potřebnými finančními zdroji – dochází tedy k zadlužení a krátkodobý kapitál je využíván pro pokrytí dlouhodobých aktiv a v důsledku toho se podnik může dostat do platební neschopnosti (Vochozka, Mulač, 2012, s. 59). To, jaký poměr vlastního a cizího kapitálu má podnik mít záleží na odvětví, ve kterém podnik operuje, ale také na struktuře majetku. Záleží také na úrokové míře bank, stabilitě tržeb a zisků a na postoji manažerů a akcionářů (Vochozka, Mulač, 2012, s. 59-60). Nutno poznamenat, že v průmyslu většinou převládá vlastní kapitál nad cizími zdroji (Vochozka, Mulač, 2012, s. 59). Zejména je důležité rozdělit jak u

kapitálové, tak majetkové struktury podniku rozhodování z hlediska času, v případě, že se jedná o dlouhodobé zdroje a majetek lze hovořit o kapitálovém rozpočtování, zatímco u krátkodobého horizontu se jedná o denodenní peněžní operace (Parrino, Bates, Gillan a Kidwell, 2017, str. 5).

Zadluženost podniku

Zadluženost podniku je dalším termínem, který se úzce týká financování podniku a zejména kapitálové struktury podniku. Tento termín vyjadřuje podíl cizího kapitálu k celkovému kapitálu podniku (Vochozka, Mulač, 2012, s. 60). Tento údaj je totiž do značné míry důležitý pro věřitele, protože ukazuje míru zajištění pohledávek (Vochozka, Mulač, 2012, s. 60). Je to z toho důvodu, že čím více je daný podnik zadlužený, tím větší riziko z toho plyne pro věřitele. Zároveň musí být toto riziko srovnáno s cenou použitého kapitálu. Ideální snahou každého podniku je tedy financovat podnik za použití co nejméně rizikového kapitálu, ale také co nejlevnějšího kapitálu (Vochozka, Mulač, 2012, s. 60). Tyto dva požadavky jsou už z logiky věci protichůdné, tudíž je zapotřebí optimalizace těchto dvou prvků (Vochozka, Mulač, 2012, s. 57). Proto je zapotřebí využívat váženého aritmetického průměru WACC (vážené náklady na kapitál) (Čižinská, 2018, s 147).

Náklady cizího kapitálu

Náklady cizího kapitálu jsou samozřejmě tvořeny úroky placené dlužníkem věřiteli (Vochozka, Mulač, 2012, s. 60). Jedná se však také o další poplatky (Čižinská, 2018, s 148). Pokud se zde jedná o více zdrojů financování je pro výpočet zapotřebí stanovit průměrnou úrokovou sazbu. To představuje průměrnou cenu za použití těchto cizích zdrojů. Nutno poznamenat, že náklady na cizí kapitál spadají do tzv. daňově uznatelných nákladů, tedy, podnik si takto dluhovým financováním snižuje daňové odvody daňe z příjmů, konkrétně daň z příjmu právnických osob (Vochozka, 2021, s. 132). Náklady vlastního kapitálu nemají povahu placených úroků, ale oportunitních nákladů. (Vochozka, Mulač, 2012, s. 61). Problematika nákladů na užití vlastního kapitálu tkví v alternativních výnosech, kterých podnik může s vlastním kapitálem dosáhnout při použití tohoto kapitálu jinde (Čižinská, 2018, s 151). Tedy, podnik, resp. akcionáři, mohou tento kapitál investovat do jiných finančních aktiv, které by vynesly více než kdyby byly tyto prostředky použity pro financování podniku jako takového.

Management

Management byl již zmíněn v rámci vysvětlování pojmu finanční management, pro správné pochopení samotného management je však žádoucí vysvětlit si ho separátně. Management lze rozdělit na proces řízení a na řídicí pracovníky (Blažek, 2014, s. 12-14). V rámci procesu řízení lze tedy management nazvat ekvivalentem českého řízení, resp. řízením organizace (Blažek, 2014 s. 12). Zatímco management ve formě řídicích pracovníků představuje pracovníky, kteří toto zmíněné řízení provádějí (Blažek, 2014, s. 14). Nicméně je v dnešní době stále častěji kladen důraz nejen na řízení, tedy organizování, nařizování či rozkazování, ale právě na vedení lidí, o kterém bylo pojednáváno výše.

Risk management

Risk management neboli řízení rizik je taktéž stěžejním pilířem při finančním řízení podniku. Rozhodnutí ve finančním managementu musí být učiněna za předpokladu dobré znalosti finanční situace podniku, financí obecně a zároveň rizik. Riziko, které je organizace ochotna přijmout se nazývá přijatelné riziko. Zdáli má organizace averzi k riziku nebo sklon k němu je formováno podnikovou kulturou, tedy je formováno rozhodnutím vedení a akcionářů (Smejkal, Rais, 2013, s. 93). Záleží, jaký pohled má organizace na různé investice s různou mírou rizikovosti. Je to tudíž individuální. Na druhou stranu je tu i tzv. riziko neúnosné

(Management mania, 2018). V případě, že by takové riziko nastalo, společnost by nebyla schopná ho unést. Je tudíž na zvážení finančního managementu a vedení, zdali do takového rizika jít. Postoj manažera nebo akcionáře je tedy ovlivněn zejména osobním přístupem, zkušenostmi a podnikovou kulturou či vnitřními předpisy (Smejkal, Rais, 2013, s. 94). Opět to záleží na vztahu k riziku jednotlivých společností. Stejně tak záleží na odbornosti rozhodující osoby, v případě, že situaci a riziku dostatečně nerozumí, může se dostat do situace, kdy učiní nedostatečně informované a neodborné rozhodnutí. Proto je potřeba mít veškeré podklady a informace, jak ohledně finanční stránky, tak ohledně té rizikové.

Leadership

Z hlediska vedení společnosti a lidí je na místě zmínit také roli leadershipu. Leadership, tedy vedení, je zapotřebí propojovat s tradiční rolí manažera a fungovat jako tzv. vizionář. Tedy umět komunikovat a přesvědčit lidi k následování této vize (Pilařová, 2016, s. 19). Obzvláště v dnešní době je na vizi kladen velký důraz. Proč je důležité leadership zmínit je, že musí být finančnímu managementu jasné, že není požadována pouze znalost financí, byť se to stále dá považovat za hlavní a stežejní, ale také musí umět po sociální stránce jednat s lidmi. Jedna z hlavních činností, resp. nástrojů lídra je klazení otázek (Pilařová, 2016, s. 24). Vzhledem k tomu, že finanční manažer má v kompetenci, mimo jiné, zaopatřování financí, musí umět investory přesvědčit o záměru společnosti.

Výše popsané pojmy jsou důležité pro optimální fungování podniku. Podnik musí plánovat dopředu a stanovovat prognózy možného budoucího vývoje. Pro sestavení rozpočtu optimálního financování je tedy nutné vědět do čeho se bude investovat, ale také je nutné znát strategii podniku (Pilařová, 2016, s. 92). Stejně platí pro provozní činnost, tedy kolik je potřeba finančních prostředků pro běžný provoz podniku.

Toto vše je pro finanční řízení podniku stěžejní, aby se mohla vydat správným směrem co se týče investic a jejich návratnosti v budoucím období. Ke sledování peněžních toků, zdraví a stavu společnosti využívá finanční management tři základní účetní dokumenty: rozvahu a výkaz zisku a ztráty.

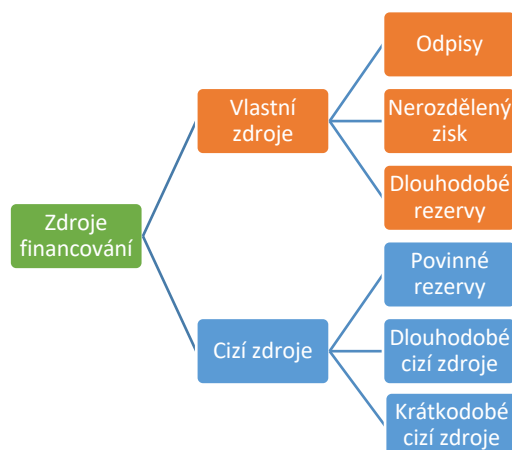
EBITDA

Ukazatel EBITDA znamená earnings before interest, taxes, depreciation and amortization; což lze do češtiny přeložit jako zisk před úroky, zdaněním a dopisy (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 46). Tento ukazatel se počítá tak, že se k provoznímu výsledku hospodaření (EBIT) přičtou odpisy (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 46). EBITDA je dobrým ukazatelem, který odhlíží od platby úroků a odepisování majetku (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 47). Tento ukazatel je zejména užitečný u výrobních podniků, u kterých odpisy činí nemalé částky a výrazně ovlivňují čistý zisk.

2.3 Způsoby financování podniku

Obecně vzato jsou způsoby financování rozdělené podle nákladovosti pro podnik. To znamená, kolik tento způsob financování bude podnik stát. Nicméně je důležité se nad způsobem financování zamyslet z širšího pohledu, protože pro každý podnik může být lepší jiný způsob financování. V první řadě je důležité rozdělit zdroje financování do dvou základních skupin, a to na interní a externí. (Černohorský, 2020, s. 408). Dále se člení zdroje financování na dlouhodobé a krátkodobé, byť se samozřejmě prolínají (Vochozka, 2021, s. 159). Dlouhodobé financování je financování poskytnuté na delší období než jeden rok, krátkodobé financování je takové, které je kratší než jeden rok (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 290). Na níže umístěné tabulce 1 je vyobrazeno členění zdrojů financování.

Tabulka 1 Rozdělení zdrojů financování



Zdroj: vlastní tvorba

V tabulce 1 výše je vyobrazeno obecné rozdělení zdrojů financování, které jsou níže rozebrány více do detailu.

2.3.1 Externí zdroje financování

Vnější zdroje financování podnik využívá v případě, že potřebuje více kapitálu, než sám má či pokud je to pro něj výhodnější než financovat podnik z vlastních zdrojů.

Výhody externího financování jsou zejména vyšší kapitál, než jaký má podnik ve vlastních zdrojích, ale také je výhodou sdílené riziko. Na druhou stranu, externí financování sebou nese řadu nevýhod. Jedná se například o vedlejší náklady na emise cenných papírů či větší tlak na likviditu a platební schopnost podniku (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 292). První jsou rozebrány externí zdroje financování a následně interní zdroje financování.

Úvěry

Jako první, takový základní způsob financování podniku je bankovní úvěr. Ten se dá považovat za nejrozšířenější a nejznámější i laické veřejnosti. Zároveň však nemusí být jednoduché ho získat za ideálních podmínek. Záleží zde na bankovní instituci, která úvěr poskytuje, ale také na společnosti, které je úvěr poskytován. Úrok, který je pro úvěr stanoven je odvozen od časového horizontu a rizika, kterému je bankovní instituce vystavena tím, že úvěr společnosti poskytuje (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 292). Zároveň je na místě zmínit zajištění, ve chvíli, kdy úvěr není zajištěn, jsou rázem úroky mnohem vyšší (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 292-293). Důležité je také bankovní úvěry rozdělit na krátkodobé a dlouhodobé.

Pro získání dlouhodobého či střednědobého úvěru, podnik potřebuje dobrý stávající finanční stav, ale bankovní instituci také zajímá úvěrová historie žadatele či výnosnost daného projektu, který by měl být financován (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 293). Obecně vzato se dlouhodobé financování, tedy dlouhodobým úvěrem, financují kapitálově náročnější investice, například investice, které způsobí zásadní změny v provozu společnosti (Procházková Taušl, Jelínková, 2018 s. 119).

Dále jsou zde krátkodobé úvěry. Mezi krátkodobé bankovní úvěry patří (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 293):

- kontokorentní úvěr,

- krátkodobá účelová půjčka,
- revolvingový úvěr,
- lombardní úvěr,
- eskontní úvěr
- a převzetí úvěrové záruky

Obecně vzato se u krátkodobých úvěrů jedná o menší finanční částky než u dlouhodobých úvěrů (Procházková, Taušl, Jelínková, 2018, s. 118). Výše úroku těchto typů úvěrů se v každém případě liší, nicméně obecně vzato se zde jedná o reflektování rizika, kterému je věřitel vystaven, tudíž může být potřeba jisté zajištění (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 294-295).

Nemusí se ale jednat pouze o bankovní úvěry. Jde například o obchodní úvěry, kdy odběratel zaplatí dodavateli za dodané zboží až po uplynutí předem dohodnuté doby (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 293). Tím odběratel, v tomto případě společnost získá čas na získání peněz pro zaplacení faktury. Podobný princip platí u záloh od zákazníků, to zase poskytuje dodavateli zdroje dopředu, dříve je dodáno zboží (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 294). Toto používají zejména podniky, u kterých trvá výrobní proces a dodání delší dobu nebo když by bylo potenciálně obtížné prodat výrobky jinému odběrateli (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 294).

Výhody úvěrů spočívají zejména v dostupnosti i pro malé podniky u kterých by nedávalo finančně smysl financování například emisí cenných papírů (Čížinská, 2018, s. 139). Za nevýhodu se dá považovat nutnost různého zajištění úvěrů (Čížinská, 2018, s. 142). Nicméně, to se také následně podepisuje na nižším stanoveném úroku, tudíž by se to dalo považovat i za výhodu. Další nevýhodou, která, ale platí u většiny zdrojů externího financování je míra otevřenosti nebo povinnosti podniku regulárně informovat věřitele o finančních výsledcích a také budoucích předpokladech vývoje finanční situace podniku (Čížinská, 2018, s. 142). Stejně tak je nevýhodou nutnost (v určitých případech jako je třeba zvýšení zadlužení podniku) žádat věřitele (banku) o svolení při dalších finančních rozhodnutích (Čížinská, 2018, s. 142).

Obecně vzato lze konstatovat, že v případě úvěrů se jedná o velice širokosáhlý způsob financování činnosti podniku, který lze použít k dlouhodobému, ale také ke krátkodobému financování (Brealey, Franklin a Myers, 2014, str. 912).

Emise akcií

Dalším způsobem financování je vydání nových akcií (Černohorský, 2020, s. 409). Akcie se mohou prodat na akciových trzích (IPO – popsáno níže) či případně do rukou konkrétního investora či skupiny investorů, akcie tudíž nejsou veřejně obchodovatelné. Co se týče čistě společnosti, která nové akcie vydává, nevzniká jí tím závazek za novým akcionářem na vyplacení vloženého kapitálu či úroku z něj. Samozřejmě má akcionář nárok na výplatu ze zisku, ale také akcie dávají jejich držitelům právo účastnit se na řízení podniku, tedy hlasování na valné hromadě, úměrně k jeho akciovému podílu (Černohorský, 2020, s. 409). Důležité je zmínit, že také záleží na tom, jakou třídu akcií akcionář vlastní, může se jednat o prioritní akcie u kterých mu je vypláceno vždy přednostně či naopak. Podnik emituje nové akcie především pokud potřebuje financovat nákladnou investici či při rozjezdu podniku (Černohorský, 2020, s. 409). Motivací pro investora je předpoklad, že cena akcie bude do budoucna vyšší, než byla při jejich koupi, to platí zejména pokud může investor akcie prodat na trhu, ale také to může být kvůli výplatě dividend (Černohorský, 2020, s. 409). Důležité je

zmínit, že některé zdroje, třeba jako AZ legal advokátní kancelář, uvádí emisi akcií jako zdroj vlastního financování (AZ legal ak). V podobném duchu o tom pojednává Kniha Úvod do podnikové ekonomiky (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2016, s. 72–74) v tom smyslu, že za cizí zdroje považují úplatný kapitál. To, jak již bylo zmíněno, emise akcií není, resp. držitel akcií nemá právo na navrácení vkladu s patřičným úrokem, ale má právo na podíl na zisku. Vzhledem k tomu, že zdroje musí společnost získat vně firmy však naznačuje, že se opravdu jedná o cizí kapitál.

Co se týče výhod a nevýhod při emisi akcií, pojednávají všechny zdroje takřka o tom stejném. Hlavní nevýhodou je rozšíření počtu akcionářů (Čižinská, 2018, s. 144). Společně s náklady třetím stranám na emisi akcií je rozšíření počtu akcionářů tou hlavní nevýhodou financování emisí akcií. Novému akcionáři tím vzniká právo na podíl na zisku. Toto se dá považovat za nevýhodu zejména z pohledu stávajících akcionářů. Pro podnik to však znamená financování bez povinnosti zaplacení úroku z těchto vložených peněz či jejich vrácení investorovi (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 292). Byť, nutno podotknout, tím, že investor svůj kapitál do společnosti vložil, očekává za to patřičný výnos.

Emise dluhopisů

Dalším zdrojem financování je emitování dluhopisů. Zde se, na rozdíl od emise nových akcií, neředí a nerozšíří akcionářská struktura a akcionáři se nemusí přímo dělit o zisky firmy s novými akcionáři (Černohorský, 2020, s. 409). Na druhou stranu, musí vrátit peníze majiteli dluhopisu společně se sjednaným úrokem. Úrok zde také není jednoznačně dán, protože musí být takový, aby si investoři tyto dluhopisy koupily, míněno, není vždy stejný úrok u emisí dluhopisů, ale zpravidla bývá menší než dividendy kvůli většímu riziku, které akcionář podstupuje, na rozdíl od držitele dluhopisu (Černohorský, 2020, s. 409). Vše se odvíjí od stability firmy, jejího finančního zdraví či zadlužení. Závisí to na tržním postavení a historické výkonnosti. Ve finále si to každý investor vyhodnocuje svým způsobem, byť na základě podobných metod.

Výhodou emise dluhopisů je zejména neředění podílu na společnosti a nižší úrok u dluhopisů, než kolik činí dividendy, to bylo již popsáno výše. Další výhodou je také to, že akcionář se nemusí dělit o případný vyšší zisk, což je spojeno s neředěním podílu (Černohorský, 2020, s. 409). Dalsím důvodem pro volbu emise dluhopisů je odpočitatelnost úroků z dluhopisů pro daňové odvody (Černohorský, 2020, s. 409).

Mezi nevýhody emise dluhopisů se řadí například nesdílené riziko s dalším investorem v případě nižších zisků společnosti (Černohorský, 2020, s. 409). Stejně tak to, že je pevně daný úrok, což bylo popsáno výše jako výhoda, může být i nevýhodou, a to v případě, že se podniku nedaří a má nižší zisky (Černohorský, 2020, s. 409). V takovém případě se podnik může dostat až do platební neschopnosti, pokud nemá vytvořené potřebné rezervy. Stejně jako u emise akcií, emisi dluhopisů provází řada nákladů na emisi v podobě poplátků třetím stranám, tedy vedlejší nákladů (Černohorský, 2020, s. 409).

Finanční injekce od akcionářů

Dalším způsobem financování podniku je finanční injekce od akcionáře, kdy naroste hodnota vlastního kapitálu (Barton, 2020). Toto bývá častým případem v krizích, kdy akcionář doufá, že firmě pomůže a může se rozhodnout, že ji poskytne financování. Taková kapitálová injekce může být samozřejmě formou peněžního vkladu a či aktiva do společnosti. V praxi se to dá často pozorovat, například Deník.cz píše, že akcionář OKD rozhodl o finanční injekci ve výši 600 milionů korun (Deník.cz, 2020). Podobně o tom psal taky autor články na E15, kdy minoritní akcionář ČSA nabídl finanční injekci českým aeroliniím (E15, 2014). Tudíž se toto v praxi často používá, ale většinou v období krize. Společnosti OKD měla být finanční

injekce poskytnuta na vyrovnání se s poklesem cen uhlí. ČSA byla zase ztrátová a finanční injekce měla české aerolinie zachránit.

Leasing

Leasing je dalším způsobem financování podniku. Leasingová společnost zaplatí za nákup aktiv a společnost si tyto aktiva pronajímá za předem dohodnutou částku společně s dalšími náklady spojenými s provozováním předmětu leasingu (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 296). Výhoda tkví v tom, že společnost nepotřebuje kapitál na nákup daného aktiva, ale potřebuje pouze peníze na zaplacení nájmu tohoto aktiva. Důvod využití leasingu může být to, že společnost nemá či nemůže sehnat finanční prostředky na nákup vlastního aktiva. Po skončení leasingu je předmět navrácen leasingové společnosti a ta ho pronajme jinému zájemci (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 296).

Jak již bylo zmíněno, výhodou leasingu je, že společnost, která si předmět pronajímá nepotřebuje pro sehnání tohoto předmětu tak velký objem kapitálu. Na druhou stranu, to, že předmět nevlastní je i nevýhodou, protože ho někdy v budoucnu bude muset navrátit leasingové společnosti. Stejně tak je nevýhodou, že musí za předmět průběžně platit nájemné, tedy, užitky, které předmět podniku vynese jsou sníženy o tento nájem (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 296).

Faktoring a forfaiting

Faktoring, další metoda financování podniku, která spočívá v tom, že společnost dostane okamžitou hotovost za své faktury a faktoringová společnost si za převzetí této pohledávky účtuje poplatek (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 298). Výhoda faktoringu je v tom, že tím společnost, která hotovost inkasuje, zvýší svou likviditu. Opět, záleží to na konkrétním podniku, ale v případě, že podnik potřebuje určitý obnos hotovosti, je faktoring dobrým způsobem, jak ji získat. Faktoring se týká krátkodobých pohledávek (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 298). Níže je uvedený podobný způsob financování, který se ovšem zaměřuje na střednědobé a dlouhodobé pohledávky.

Forfaiting, jak bylo již zmíněno výše, je způsob financování podniku který funguje na stejné bázi jako faktoring. Tedy, forfaitingová společnost poskytuje další společnosti hotovost výměnou za pohledávky a účtuje si k tomu poplatek za převzatou pohledávku (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 298). Rozdíl je právě v tom, že faktoring je odkup krátkodobých pohledávek a forfaiting odkupuje pohledávky střednědobé a dlouhodobé.

Jak u faktoringu, tak u forfaitingu přebírá faktoringová, resp. forfaitingová společnost veškerá rizika spojená s danou pohledávkou, v případě, že se jedná o bezregresní faktoring/forfaiting (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 298-299). Důležité je, že faktoringová, resp. forfaitingová společnost by si měla a bývá to i pravidlem, předem ověřit bonitu obou zúčastněných stran dříve, než pohledávku převezme. Rozdílem mezi faktoringem a forfaitingem je především to, že ve střednědobých a dlouhodobých pohledávkách, které se týkají forfaitingu, se většinou jedná o prodej jednotlivých pohledávek (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 299). U faktoringu se prodává spíše více krátkodobých faktur najednou, resp. je sjednána smlouva na určité množství pohledávek, které v předem daném horizontu faktoringová společnost koupí.

IPO

Dalším neopomenutelných způsobem financování podniku je tzv. IPO (initial-public-offering), tedy vstup na burzu. Tento způsob poskytuje široké veřejnosti možnost koupit akcie dané firmy. Akcie jsou veřejně obchodovatelné, a tudíž si je může koupit kdokoliv. Zároveň musí podnik pravidelně zveřejňovat výsledky a informovat investory o vývoji. Tento způsob

je vhodný, pokud podnik potřebuje velké množství kapitálu (Čižinská, 2018, s. 144). Zároveň je zapotřebí mít na paměti, že cena akcií na burze kolísá, tím pádem daná společnost přesně neví, jak přesně ji trh ohodnotí. Následně je cena veřejně obchodovatelných akcií závislá na nabídce a poptávce po akciích takové společnosti, v tomto smyslu může tržní hodnota kolísat. Zároveň to společnosti poskytuje jakousi formu ocenění veřejně obchodovatelného podílu. Tím se samozřejmě hodnotí i zbytek podílu, který by držel soukromý akcionář v neveřejně obchodovatelném podílu.

Výhody a nevýhody IPO jsou zde obdobné jako u emise akcií privátnímu investorovi (tedy, akcie nejsou veřejně obchodovatelné). Jedná se tedy například o více akcionářů v akcionářské struktuře (Čižinská, 2018, s. 144). Na druhou stranu lze nezvýšení zadluženosti podniku označit jako výhodu (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 292). Na druhou stranu, realizované IPO podniku dodává jakousi další kredibilitu ze strany potenciálních investorů (Čižinská, 2018, s. 144-145). Na druhou stranu musí společnost důkladně veřejně informovat o svých výsledcích a budoucích předpokladech vývoje, protože se to následně odráží na jejich ceně, a protože je to vyžadováno v rámci regulačních pravidel.

Dotace

Dalším zdrojem financování jsou také státní dotace, prostřednictvím dotací stát podporuje podniky a realizuje své zájmy (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 304). Stát dotace poskytuje, protože tím zvyšuje konkurenceschopnost podniků, udržuje a také rozšiřuje pracovní pozice (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 304). Tím pomáhá podnikům ve své zemi a zvyšuje jejich konkurenceschopnost ve světě. Nutno podotknout, že dotační systém je často cílem kritiky kvůli administraci těchto dotací (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 305).

2.3.2 Interní zdroje financování

Jak již bylo zmíněno, interní zdroje financování, tedy vlastní kapitál, jsou finanční zdroje, které jsou vygenerovány činností podniku; skládají se z odpisů, nerozděleného zisku a dlouhodobých rezerv (Černohorský, 2020, s. 408).

Odpisy

Odpisy vyjadřují opotřebení hmotného a nehmotného majetku podniku v penězích (Čižinská, 2018, s. 137). Z hlediska účetnictví se tedy jedná o náklad, ale z pohledu financí se jedná o zdroje (Černohorský, 2020, s. 408). Účetně odpisy totiž snižují zisk, tím i ziskovost, ale tím také daňové odvody, nejedná se však o peněžní výdaj (Černohorský, 2020, s. 408). Společnost hodnotu odpisů přenáší do výrobků a tím je nazpátek inkasuje od zákazníků skrze tržby (Čižinská, 2018, s. 137). Byť jsou odpisy primárně určeny k obnově dlouhodobého hmotného majetku, můžou se využít libovolně (splátky úvěrů, financování provozních potřeb apod.), protože obnova nastává až na konci životnosti dlouhodobého hmotného majetku (Čižinská, 2018, s. 137-138).

Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk jsou peníze vygenerované provozní a finanční činností podniku, které nebyly vyplaceny akcionářům dané společnosti (Černohorský, 2020, s. 408). Jedná se tedy o kladný rozdíl mezi podnikovými výnosy a náklady (Čižinská, 2018, s. 136). Při použití nerozděleného zisku pro financování podniku, musí zhodnocení těchto prostředků být vyšší, než kolik by na těchto penězích akcionáři vydělali, pokud by si je vyplátili (Černohorský, 2020, s. 408). V případě, že by tomu tak nebylo a tyto peníze by generovali méně, než kolik by mohli generovat, pokud by byli vyplaceny, jedná se o náklad ušlé příležitosti a také o

neefektivní financování (Černohorský, 2020, s. 408). Vygenerovaný zisk by tedy měl být vyplacen akcionáři v případě, že ho společnost není schopna uspokojivě zhodnotit (Čížinská, 2018, s. 137).

Dlouhodobé rezervy

Posledním zdrojem interního financování podniku jsou dlouhodobé rezervy. Tyto rezervy jsou tvořeny z budoucích nákladů, resp. jsou tvořeny z nákladů na budoucí závazky o kterých podnik ví již v současnosti (Černohorský, 2020, s. 408). Resp. jsou to účetně vytvořené rezervy (Čížinská, 2018, s. 127). Dalším důvodem pro tvorbu rezerv je nutnost podniku zajistit se proti určitému riziku. Rezervy jsou považovány za cizí zdroj financování, ale jsou tvořeny podnikem (Čížinská, 2018, s. 137). Tudíž jsou zde vedeny po interními zdroji, protože pochází z podniku. Co se rezerv týče může se konkrétně jednat o rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku či o rezervy na důchody, rezervy na daň z příjmů apod. (Čížinská, 2018, s. 137).

Výhody interního financování jsou zejména to, že se financováním z interních zdrojů nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů podniku (Černohorský, 2020, s. 408). Tudíž se nezvyšuje zadluženost podniku a vytváří to pro podnik stabilitu. Tím, že podnik financuje z vnitřních zdrojů, nevznikají mu vedlejší náklady na emise dluhopisů či akcií, ale také umožňuje podniku financovat rizikovější investice na které je obtížné zaopatřit kapitál, resp. zaopatřit kapitál, který bude mít pro podnik smysluplnou úrokovou míru.

Nevýhody financování podniku interními zdroji je zejména nestabilita zisku (Černohorský, 2020, s. 408). To znamená, že podnik je vystaven zejména nákladům ušlé příležitosti a také neefektivnímu financování. Neefektivním financováním je zde míněno hlavně to, že podnik by mohl získat financování, které je pro něj levnější než financování vlastními zdroji.

3 Analytická část práce

Následující část práce je zaměřena na rozbor podniku s cílem přinést možná doporučení v oblasti financování zmíněného podniku. Je tak učiněno na základě finanční analýzy podniku, ale je také kladen důraz na makroekonomickou situaci, která podnik ovlivňuje.

3.1 Představení podniku

První část analytické práce spočívá v poznání podniku, který bude následně rozebrán za použití různých ukazatelů finanční analýzy. Je tak učiněno zejména z důvodu poznání podstaty, velikosti a záměru podniku. Zároveň jsou data, se kterými je níže pracováno, uvedena do kontextu tohoto průmyslového podniku a jeho okolí.

3.1.1 Základní údaje podniku

Společnost Bonatrans group byla založena jako akciová společnost 31. března 2006 zápisem do obchodního rejstříku. Předměty podnikání jsou především obráběčství, slevárenství, modelářství, výroba, obchod a služby, a další. Předmětů podnikání této společnosti je více, zde jsou uvedeny ty základní. Akcionářská struktura je tvořena pouze jedním akcionářem, kterým je maltská společnost JCK Group p.l.c. Tato společnost vlastní 100% podíl společnosti Bonatrans group a.s., který je ze 100 % splacen. Při založení podniku činil základní kapitál rovněž 6 000 000,- Kč.

Název společnosti: Bonatrans group a.s.

Sídlo společnosti: Revoluční 1234, Nový Bohumín, 735 81 Bohumín

IČO: 27438678

3.1.2 Historie a činnost podniku

Společnost Bonatrans group a.s. je výrobce železničních kol, dvojkolí a náprav. Pohybuje se v odvětví železničního průmyslu již více než 200 let. Společnost Bonatrans group a.s. byla v roce 2014 akvírována se společností GHH-Radsatz a vznikla společnost GHH-Bonatrans. Společnost má zároveň pobočky v dalších zemích jako je Čína či Indie. Písemná práce se nicméně zaměřuje pouze na českou pobočku, a to na Bonatrans group a.s.

Skupina GHH-Bonatrans vyváží své produkty do zemí jako je USA, Kanada, Austrálie, Čína či Jižní Afrika.

Společnost Bonatrans group a.s. byla vyčleněna z původní struktury společnosti Železárny a drátovny bohumín a.s. Tato společnost má oprávnění od provozovatelů kolejové dopravy jako jsou České dráhy, OBB (Rakousko), SBB (Švýcarsko) a další.

Významnou část příjmů společnost investuje do výzkumu a vývoje. Díky tomu je schopna si udržet technologický náskok. U železničních kol a dvojkolí je při výrobě potřeba zohledňovat jejich použití, fungování, vlastnosti a kvalitu. Příkladem inovací je například BONASTAR což je řada vylepšených jakostí ocelí, které splňují všechny platné normy, ale také přináší výrazné benefity jako je například o 30% delší životnost. Důsledek této inovace je tedy vyšší míra spolehlivosti a bezpečnosti výrobků. Druhým příkladem je BONACOAT což je řada nátěrových systémů pro ochranu dvojkolí a jeho dílů. Používá se u vysokorychlostních vlaků a jiných kolejových vozidel pro přepravu osob a nákladu. Chrání vůči mechanickým škodám a korozi. Obě tyto inovace snižují LCC (life cycle costing) u dvojkolí. To znamená, že cena dvojkolí může být dražší, ale na druhou stranu náklady životního cyklu budou nižší.

3.1.3 Podnikatelský záměr a odbornost výroby

Jak již bylo zmíněno výše v kapitole 3.1.2, podnik je specializovaný na výrobu kol a dvojkolí pro železniční dopravu. Samotné kolo jako takové je na výrobu velice složité. Je zapotřebí vysoká odbornost a pokročilá technická způsobilost pro výrobu kvalitního kola. Důležitým faktorem jsou předané odborné znalosti z generace na generaci. Tím si společnost udržela výstavní postavení na trhu a může dále rozvíjet své produktu či vyvíjet nové.

Díky složitosti a míře odbornosti, která je ve výrobě kol a dvojkolí pro železniční dopravu potřeba, se společnost pohybuje v odvětví, kde není mnoho podniků provozujících stejnou činnost. Zároveň je díky specifčnosti produktů obtížné do tohoto odvětví vstoupit zvenku bez potřebných historických i aktuálních technických znalostí.

V rámci své činnosti, společnost pravidelně investuje do výrobních inovací, stejně jako do výzkumu. Což je pro toto odvětví stěžejní. V případě, že by firma neinvestovala, začala by ztrácet náskok před konkurencí, případně by konkurence začala mít kvalitnější a lepší výrobky. Investice se mohou financovat různými způsoby. Dle managementu společnosti Bonatrans a.s. financují převážně bankovními úvěry. Historicky byly ty dlouhodobé použity například pro financování akvizice společnosti GHH-Radsatz. Výhodou využití bankovních úvěrů je mimo jiné i to, že je rozděleno riziko mezi více subjektů, tedy mezi banku poskytující úvěr a společnost Bonatrans a.s. Co se investic dále týče, ty ve výrobě, modernizace či inovace, jsou průběžně plánované investice, ale také se společnost dívá na možné akvizice po celém světě. Společnost Bonatrans group a.s. se orientuje na výrobu kol v osobní dopravě, ale vyrábí kola také pro nákladní dopravu. To poukazuje na kvalitu kol a dvojkolí, které společnost vyrábí, protože jsou na kola v osobní dopravě kladeny vyšší nároky, resp. musí splňovat více bezpečnostních kvalit a požadavků.

Co se týče aktuálních cílů podniku, je to zejména získávat větší tržní podíl a dobývání dalších trhů, zejména těch západních, kde jsou na kola a dvojkolí kladeny vyšší nároky. Zároveň se společnost však snaží rozšířit i druhým směrem, tedy na východ, kde jsou kola a dvojkolí jednodušší na výrobu, resp. kde jsou kladeny nižší požadavky na kola a dvojkolí. Další cíle, které se dají aplikovat na všechny podniky je zvýšit zisky a výsledky hospodaření. Dle managementu společnosti je zapotřebí nastavit v EU jasná pravidla pro dovozce kol a oceli z východu. Zatímco evropští výrobci oceli a kol plní přísné ekologické normy a musejí tedy inovovat a modernizovat svůj provoz, východní firmy, např. z Ruska či Číny, tyto normy nemají, a tudíž můžou prodávat kola za nižší ceny, protože nemají s výrobou a modernizací takové náklady. Zde by se dalo říct, že je celosvětový trh v oblasti kol a dvojkolí do jisté míry pokřivený, protože nespĺňuje pravidla férové hospodářské soutěže. V budoucnu bude nejspíše potřeba zavést nějakou formu omezení či cel ze zemí bez takových norem, aby se férovost soutěže opět narovнала a EU tím podpořila svůj vlastní průmysl.

Co se týče problému podniku, jedná se zejména o již zmíněný neférový přístup ze strany EU k neekologickým kolům a oceli. Dalším problémem, který obecně trápí všechny výrobce v EU jsou samozřejmě ceny energií, které jsou oproti zbytku světa vysoké. Co opět trápí většinu výrobců, či by je mohl potenciálně trápit, je nedostatek plynu. U plynu nejde totiž jen o teplo v domácnostech, ale také se bez něj nedá vyrábět ta nejkvalitnější ocel, kterou společnost Bonatrans group a.s. nakupuje.

Společnost pravidelně do výroby investuje, ale v případě větší akvizice by investovala do rozšíření výrobní kapacity, kdy by se výrobní kapacita násobně navýšila. Záleží to na makroekonomickém vývoji ve světě, stejně tak jako na vývoji v jednotlivých zemích. Toto skokové navýšení výroby by se uskutečnilo jen v případě splnění řady dílčích cílů, které společnost bohužel nemůže konkrétně zmínit. Může se jednat o tzv. joint-venture, akvizici a podobně, zde lze pouze hádat nejpravděpodobnější možnost. Nicméně když autor odhlédne od

skokového navýšení, společnost Bonatrans group a.s. plánuje investovat do aktuálních výrobních kapacit, jak již bylo řečeno, či do rozšíření segmentu výroby.

3.2 Analýza finančních výkazů podniku

Finanční analýza je zpracována za období 6 let, konkrétně tedy mezi lety 2016-2021. Finanční analýza je vypracována na základě interních dokladů společnosti Bonatrans – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Analýza je zpracována za použití absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů. Absolutní ukazatele jsou tvořeny horizontální a vertikální analýzou, poměrové ukazatele zase tvoří ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který vyjadřuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky.

3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase. Tedy, porovnává meziroční hodnoty a vykazuje rozdíly těchto hodnot, nejprve v absolutních hodnotách a následně jsou vypracovány také procentní změny jednotlivých položek. Tato forma analýzy slouží k porovnání vývoje jednotlivých položek v čase, ve sledovaném období. Níže na grafu 1 a v tabulkách 2 a 3 lze vidět první výstup z horizontální analýzy.

Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv, absolutní změny

| Horizontální analýza aktiv | | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Absolutní změny | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
| Aktiva | 93 363 | 996 431 | 146 799 |
| Stálá aktiva | -77 433 | 1 017 101 | 229 296 |
| Oběžná aktiva | 177 483 | -32 782 | -75 716 |
| Absolutní změny | 2020/2019 | 2021/2020 | |
| Aktiva | 513 362 | 229 274 | |
| Stálá aktiva | 382 719 | -69 106 | |
| Oběžná aktiva | 125 242 | 286 450 | |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

V tabulce 2 jsou zobrazeny absolutní změny aktivní strany rozvahy, které byly v období sledovány, zatímco v tabulce 3, níže, jsou tyto změny zobrazeny v procentním vyjádření.

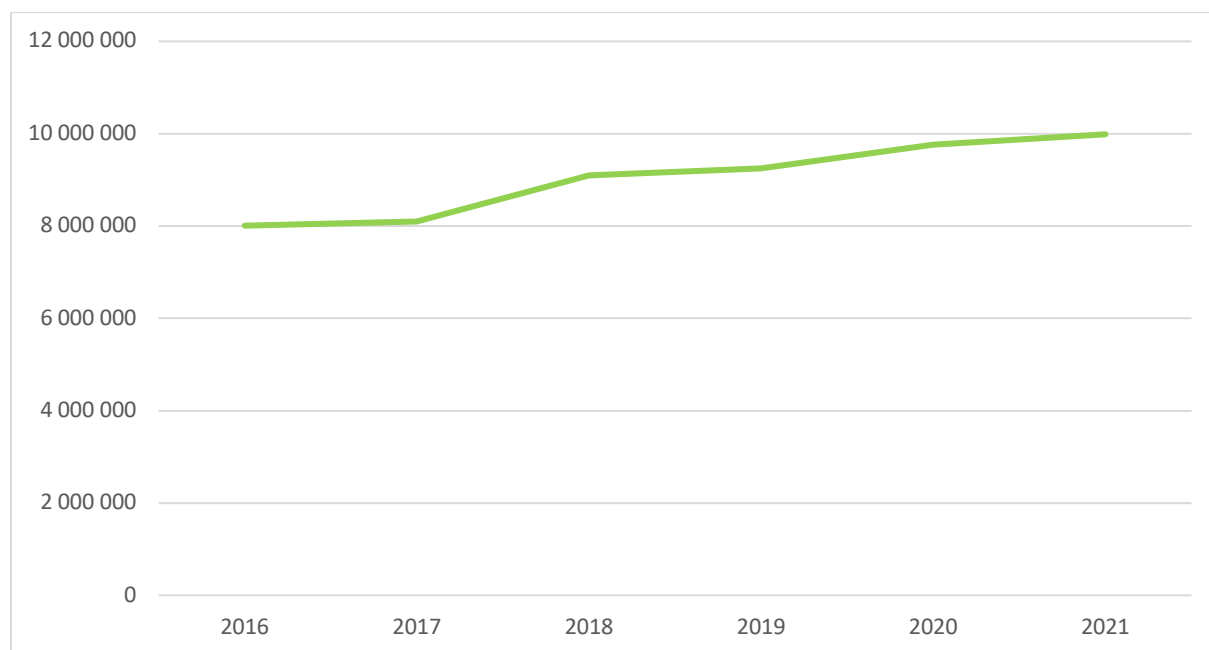
Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv, procentní změny

| Horizontální analýza aktiv | | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Procentní změna | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
| Aktiva | 1,17% | 12,30% | 1,61% |
| Stálá aktiva | -1,56% | 20,88% | 3,89% |
| Oběžná aktiva | 5,86% | -1,02% | -2,39% |
| Procentní změna | 2020/2019 | 2021/2020 | |
| Aktiva | 5,55% | 2,35% | |
| Stálá aktiva | 6,26% | -1,06% | |
| Oběžná aktiva | 4,05% | 8,89% | |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Za pomoci vypracované horizontální analýzy aktiv (v tabulkách 2 a 3), lze ve sledovaném období pozorovat meziroční pohyby a změny jednotlivých položek. Největší pohyb byl zaznamenán mezi lety 2017-2018, kdy se položka aktiv zvýšila o více jak 12 % a položka stálých aktiv vzrosla o více jak 20 %. Absolutně to znamenalo nárůst o více jak miliardu korun ve stálých aktivech a o necelou miliardu v položce celkových aktiv. Oběžná aktiva zde meziročně o 32 milionů Kč klesla. Po detailním rozboru finančních výkazů vyšlo najevo, že tato meziroční změna byla na straně stálých aktiv ovlivněna zejména zvýšením položky podíly o více jak miliardu korun. Tato položka měla na meziročním růstu největší podíl. Největší meziroční navýšení aktiv se tedy projevilo v dlouhodobém finančním majetku. Nicméně podnik každým rokem navyšoval také dlouhodobý hmotný majetek, zejména se jednalo o hmotné věci a jejich skupiny. Firma v roce 2020 investovala do karuselové pece. V roce 2021 zase investovala do děrovacího lisu či do likvidace linky starého tepelného zpracování. V letech 2020-2021 se investovalo do centralizované laboratoře. Vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik, převažuje hmotný majetek nad nehmotným, a to naprosto bezkonkurenčně. Společnost během sledovaného období stabilně navyšuje objem celkových aktiv. Což je možno vidět na grafu 1 níže.

Graf 1 Vývoj aktiv



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Jak již bylo zmíněno, stabilní vývoj aktiv je dobrým signálem pro podnik a z grafu je evidentní každoroční navýšení objemu aktiv. Z toho lze vyvodit jistou pravidelnost a stabilitu. Jak je viditelně ilustrováno na grafu 1, aktiva vykazují ve sledovaném období rostoucí trend, z čehož plyne, že se uskutečňuje zvětšování majetku podniku. Na růstu aktiv měly větší podíl stála aktiva, ale nutno říct, že stálá aktiva se také stabilně zvyšovala v průběhu sledovaného období. Oběžná aktiva k celkovému růstu aktiv nejvíce přispěli v poslední sledovaném roce, 2021, kdy se jejich objem zvýšil o 8.89 %. Dle rozboru finančních výkazů se jednalo zejména o nárůst položky zásoby, konkrétně tedy materiál a nedokončená výroba a pootovary.

Na níže umístěných tabulkách 4 a 5 lze vidět meziroční změny na rozvahové stránce pasiv, jak v absolutních, tak v procentních změnách.

Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv, absolutní změny

| Horizontální analýza pasiv | | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Absolutní změny | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
| Pasiva | 93 363 | 996 431 | 146 799 |
| Vlastní kapitál | 292 315 | 1 017 305 | 298 666 |
| Cizí kapitál | -196 771 | -18 710 | -149 402 |
| Absolutní změny | 2020/2019 | 2021/2020 | |
| Pasiva | 513 362 | 229 274 | |
| Vlastní kapitál | 154 194 | 37 975 | |
| Cizí kapitál | 360 036 | 193 906 | |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Výše je umístěna tabulka 4 absolutních změn na rozvahové straně pasiv, tedy vlastního a cizího kapitálu, níže jsou umístěny výsledky horizontální analýzy pasiv vyjádřené v procentních změnách. Nejdůležitějším bodem je zde poměr vlastního a cizího kapitálu na celkových zdrojích, které podnik užívá pro své financování.

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv, procentní změny

| Horizontální analýza pasiv | | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Procentní změny | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
| Pasiva | 1,17% | 12,30% | 1,61% |
| Vlastní kapitál | 6,95% | 22,63% | 5,42% |
| Cizí kapitál | -5,20% | -0,52% | -4,18% |
| Procentní změny | 2020/2019 | 2021/2020 | |
| Pasiva | 5,55% | 2,35% | |
| Vlastní kapitál | 2,65% | 0,64% | |
| Cizí kapitál | 10,52% | 5,13% | |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Výše v tabulkách 4 a 5 je vypracována horizontální analýza pasiv, pomocí které je sledován zejména kapitál, tedy meziroční změny u vlastního kapitálu, ale taktéž u cizího. V analýze jsou taktéž uvedena pasiva, jejichž hodnoty jsou stejné jako u předchozí analýzy aktiv, tudíž není třeba jim věnovat další pozornost navíc. Vlastní kapitál je v případě této společnosti hojně užívaným zdrojem financování. Lze u vlastního kapitálu ve sledovaném období vidět rostoucí trend po celé sledované období. Největší meziroční růst lze vidět mezi lety 2017-2018, kdy se vlastní kapitál zvýšil o více jak 22 %, což v absolutní hodnotě vyjadřuje zvýšení

o více jak miliardu Kč. Jednalo se o poskytnutí příplatku do vlastního kapitálu mateřskou společností. V následujících letech sledovaného období, 2018-2021, lze sledovat mírný nárůst vlastního kapitálu v každém roce. V letech 2016-2019 lze pozorovat klesání cizího kapitálu což je projevem splácení závazků a nenabírání nových úvěrů či jiných závazků. Nicméně v letech 2019-2020 lze opět pozorovat navýšení cizího kapitálu o více jak 10 %, což v absolutní hodnotě činí více jak 360 milionů Kč. Zde je důležitý časový charakter, tedy, jestli se jednalo o krátkodobé či dlouhodobé závazky, které byly navýšeny. Dle finančních výkazů se toto navýšení promítlo zejména v položce závazky k úvěrovým institucím a v položce závazky z obchodních vztahů. Jedná se o navýšení krátkodobého cizího kapitálu. Meziroční změna cizího kapitálu v letech 2020-2021 je opět kladná, nárůst činil necelých 200 milionů Kč. Je zde vidět trend růstu vlastního kapitálu a růstu krátkodobého cizího kapitálu. Niže je tento růst rozebrán v horizontální analýze cizích zdrojů v tabulkách 6 a 7.

Tabulka 6 Horizontální analýza cizích zdrojů, absolutní změny

| Horizontální analýza cizích zdrojů | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Absolutní změny | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
| Krátkodobý závazky | 820 637 | -438 126 | -32 609 |
| Dlouhodobý závazky | -952 957 | 419 506 | -149 100 |
| Absolutní změny | 2020/2019 | 2021/2020 | |
| Krátkodobý závazky | 327 722 | 45 411 | |
| Dlouhodobý závazky | -76 950 | 140 640 | |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Výše lze vidět, že se dlouhodobé závazky výrazně snížili, zatímco krátkodobé závazky se zvyšovali, to lze vidět v tabulce 6, která změny prezentuje v absolutních hodnotách.

Tabulka 7 Horizontální analýza cizích zdrojů, procentní změny

| Horizontální analýza cizích zdrojů | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Procentní změny | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
| Krátkodobé závazky | 62,26% | -20,49% | -1,92% |
| Dlouhodobé závazky | -40,83% | 30,37% | -8,28% |
| Procentní změny | 2020/2019 | 2021/2020 | |
| Krátkodobé závazky | 19,65% | 2,28% | |
| Dlouhodobé závazky | -4,66% | 8,93% | |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Ve výše umístěné tabulce 7 lze vidět meziroční růst cizích zdrojů mezi lety 2019-2020. Nicméně při rozdělení cizích zdrojů na krátkodobé a dlouhodobé závazky, lze pozorovat značnou míru meziročního kolísání těchto dvou položek, a to zejména v letech 2016-2018, další roky se kolísání krátkodobých a dlouhodobých závazků výrazně snížilo až na nárůst krátkodobých závazků mezi lety 2019-2020.

Kolísání je způsobeno zejména přechodem z dlouhodobého cizího kapitálu na krátkodobý cizí kapitál, což je patrné v první meziroční změně (2016-2017), nicméně při pohledu na další hodnotu je vidět, že se podíl krátkodobých závazků snížil a zvýšil se podíl těch dlouhodobých. Nutno však podotknout, že po poklesu krátkodobých závazků mezi lety 2017-2018 je hodnota krátkodobých závazků v roce 2018 stále vyšší o více jak 100 milionů Kč, než byly v základním roce (2016). Zatímco u dlouhodobých závazků se toto říct nedá, dlouhodobé závazky jsou i po svém růstu mezi lety 2017-2018 výrazně nižší, než byly v roce 2016, a to o

více jak 500 miliónů Kč. To tedy potvrzuje tvrzení, že se jednalo zejména o změnu v poměru krátkodobých závazků vůči dlouhodobým, kdy výsledkem bylo zvýšení podílu krátkodobého cizího kapitálu a snížení podílu toho dlouhodobého. Tento trend zvyšování objemu krátkodobých závazků a snižování objemu dlouhodobých závazků lze vidět také v horizontální analýze pasiv a reprezentuje to větší míru financování vlastním kapitálem, ale také snížení financování dlouhodobým cizím kapitálem, tj. vidno na případu snížení dlouhodobých závazků mezi lety 2016-2017. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, která je umístěna níže, zobrazuje zejména meziroční změny v tržbách za prodej výrobků a služeb, ale také v různých výsledcích hospodaření. Níže v tabulce 8 je vyhotovena horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, absolutní změny

| Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Absolutní změny | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
| Tržby za prodej výrobků a služeb | -585 379 | 363 460 | 212 053 |
| Provozní výsledek hospodaření | -223 318 | -121 438 | 80 003 |
| Finanční výsledek hospodaření | -37 292 | 66 656 | -42 649 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | -280 597 | -32 930 | 15 902 |
| Absolutní změny | 2020/2019 | 2021/2020 | |
| Tržby za prodej výrobků a služeb | 27 855 | 283 513 | |
| Provozní výsledek hospodaření | 73 375 | -29 223 | |
| Finanční výsledek hospodaření | 6 376 | -867 | |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 21 103 | -7 419 | |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Ve výše umístěné tabulce 8 lze vidět horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. Z pohledu na celé období jsou výsledky analýzy výkazu zisku a ztráty pozitivní. Vývoj tržeb začíná velice negativně v prvním meziročním období, kdy klesnul objem tržeb o více jak 500 miliónů korun, nicméně v průběhu zbytku sledovaného období se tato hodnota opět vrátí na úroveň základního roku (2016), a dokonce ji překoná, čímž vytváří trend stabilního růstu tržeb od roku 2017 dále.

Lze pozorovat pokles položky provozní výsledek hospodaření v letech 2016-2018 a poté v letech 2020-2021. Což by se mohla zdát jako negativní, nicméně je třeba se na situaci podívat z širšího pohledu, při pohledu do výkazu zisku a ztráty vychází na jevo, že se sice snížil provozní výsledek hospodaření, ale zato se v rozvaze výrazně zvýšily úpravy hodnot v provozní činnosti, tedy odpisy. Proto se v praxi používá ukazatel EBITDA, který má pro tento typ podniku lepší vypovídací hodnotu a je tudíž rozebrán níže.

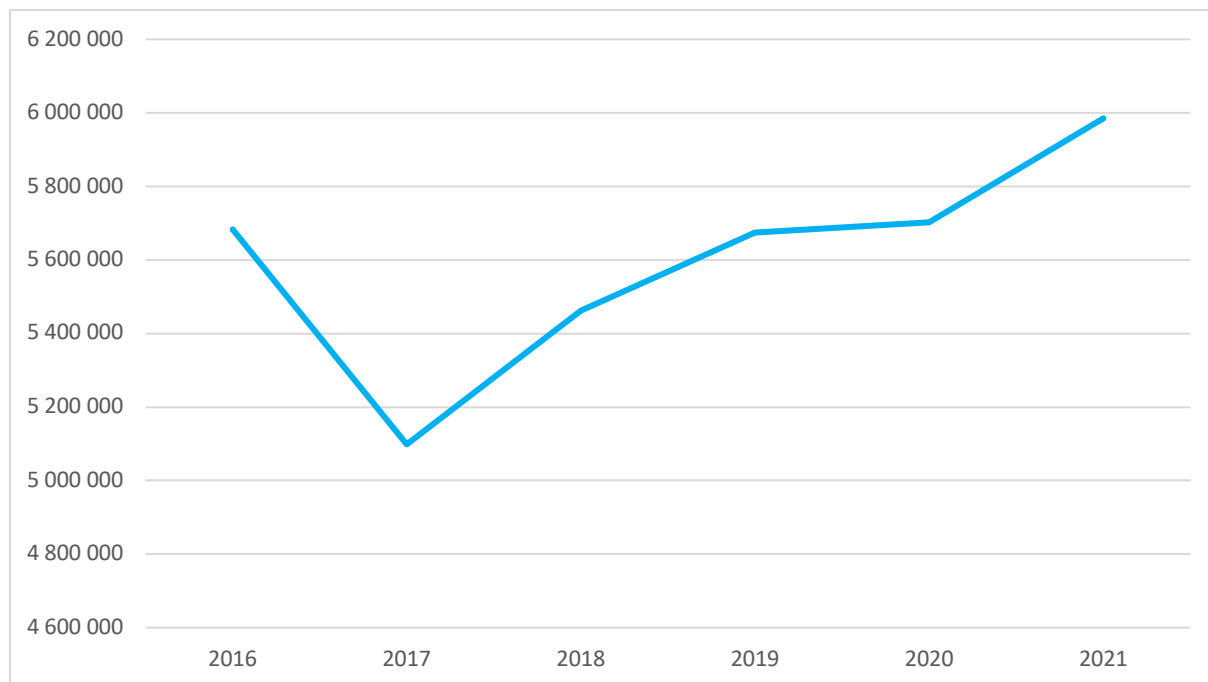
U finančního výsledku hospodaření se jedná zejména výnosové úroky, nákladové úroky, a ostatní finanční výnosy/náklady. Podnik nevykazuje žádný výnos z dlouhodobého finančního majetku. Zde je na místě poznamenat, že podnik je výrobního typu a zaměřuje se tedy na svou provozní činnost a finanční výsledek hospodaření je nejčastěji tvořen kurzovými rozdíly a zajištěním. Resp. společnost užívá různých instrumentů k zajištění kurzového a měnového rizika, a tudíž vykazuje zisk či ztrátu, ale ultimátně ji to pomáhá stabilně produkovat solidní a kontinuální výkony bez velkých výkyvů, tzv. hedging.

Pokles položky výsledku hospodaření za účetní období je způsob zejména nižším provozním výsledkem hospodaření, který však značně ovlivněn odpisy dlouhodobého majetku. V roce 2017 je samozřejmě zjevné, že největší podíl na snížení výsledku hospodaření měly nízké

tržby v tomto roce. Společnosti se také výrazně zvýšili mzdové náklady, spotřeba materiálu a energií. Toto jsou položky, které nejvíce ovlivnily provozní výsledek a výsledek za účetní období v posledních sledovaných letech.

Co se týče tržeb za prodej výrobků a služeb, na grafu níže lze sledovat meziroční vývoj této položky ve výkazu zisku a ztráty na grafu 2. Položka tržeb z prodeje výrobků a služeb vykázala za sledované období velký pokles, proto je žádoucí se na ni specificky zaměřit, tudíž je pro ni vypracován graf. Lze pozorovat, že rok 2017, kdy se výrazně snížily tržby, byl anomálií, protože v následujících letech sledovaného období (2018-2021) je z hodnot této položky vidět jasný kontinuální růst tržeb.

Graf 2 Vývoj tržeb z prodeje výrobku a služeb



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Vývoj tržeb z prodeje výrobků a služeb vykazuje v prvním meziročním období značný pokles, jedná se o pokles o více jak 500 milionů Kč což je prezentováno na grafu 2. Nicméně v dalších letech, konkrétně 2017-2021, lze vidět už pouze růst tržeb z prodeje výrobků a služeb. V roce 2019 se tržby vrátili na úroveň tržeb v roce 2016 a dále rostly. Tento trend rostoucích tržeb lze hodnotit značně pozitivně. Dle informací z výroční zprávy společnosti Bonatrans group a.s. je výrazný pokles tržeb způsoben zejména ukončením intervencí ze strany ČNB na podporu koruny, ale také to bylo způsobeno nižší poptávkou v první polovině roku 2017. Zde je vidět nevýhoda společnosti jakožto exportéra, tedy při posilování koruny dostanou exportéři za eura míň korun než v případě, že by koruna oslabila. Importéři, to mají zase naopak, ti chtějí kurz co nejsilnější, aby mohli proměnit koruny na eura co nejlevněji. Problém společnosti Bonatrans group a.s. a dalších exportérů tkví v tom, že dostávají platby za prodané zboží a výrobky v eurech a čím silnější je koruna vůči euru, tím méně korun za tyto eura exportéři dostanou.

Zároveň ve výroční zprávě lze zjistit, že ukazatel EBITDA byl také výrazně nižší zejména kvůli navýšení cen oceli, ale také je to způsobeno právě sníženým výsledkem tržeb. Tudíž byt je vývoj tržeb následně kladný a rostoucí, od roku 2017 dále, lze vidět, že tento pokles v roce 2017 výrazně ovlivnil také další ukazatele, proto je taky důležité vyhotovení kombinace

finančních ukazatele, protože různé ukazatele samostatně nebo v omezené kombinaci nemusí poskytovat transparentní a legitimní pohled na aktuální hospodaření podniku.

Proto je v následující podkapitole zpracována vertikální analýza, opět aktivní strany rozvahy, a následně pasivní, která udává jiné ukazatele nežli analýza horizontální. Tyto dvě analýzy dohromady již poskytují pohled na meziroční změny jednotlivých položek finančních výkazů, ale taky poskytují transparentní pohled na složení jednotlivých položek v rozvaze či výkazu zisku a ztráty.

3.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zobrazuje majetkovou a kapitálovou strukturu podniku, tedy jaký majetek a kapitál má jaký podíl na celkových aktivech či pasivech. Základ pro vertikální analýzu je tvořen aktivy, pasivy a cizími zdroji. Vertikální analýza cizích zdrojů zobrazuje podíl dlouhodobého cizího a krátkodobého cizího kapitálu na celkovém cizím kapitálu. Zároveň je také vypracována struktura kapitálu obecně, kde je zobrazen podíl dlouhodobého a krátkodobého kapitálu na celkovém kapitálu.

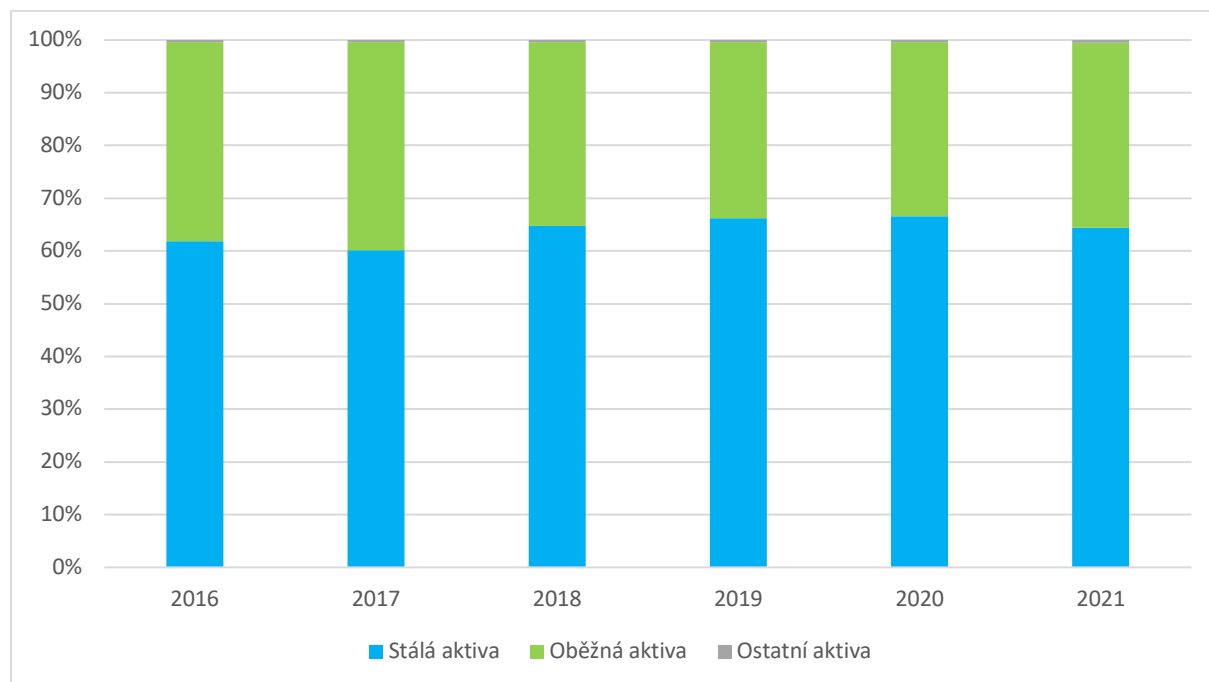
Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv

| Vertikální analýza aktiv | | | |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Podíl v % | 2016 | 2017 | 2018 |
| Aktiva | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % |
| Stálá aktiva | 61,79 % | 60,12 % | 64,72 % |
| Oběžná aktiva | 37,79 % | 39,54 % | 34,85 % |
| Ostatní aktiva | 0,42 % | 0,34 % | 0,43 % |
| Podíl v % | 2019 | 2020 | 2021 |
| Aktiva | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % |
| Stálá aktiva | 66,17 % | 66,61 % | 64,39 % |
| Oběžná aktiva | 33,48 % | 33,00 % | 35,11 % |
| Ostatní aktiva | 0,35 % | 0,39 % | 0,50 % |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Jako první proběhla analýza aktiv, ze které vyšly očekávané výsledky. Výsledky této analýzy jsou prezentovány výše v tabulce 9. Po celé sledované období je evidentní, že se oběžná aktiva stabilně drží pod 40% hranicí, stejně jako se stálá aktiva drží nad hranicí 60 %. Největší podíl oběžných aktiv na celkových aktivech lze pozorovat v roce 2017, kdy je většina oběžných aktiv tvořena zásobami a pohledávkami. Níže na grafu 3 lze vidět poměr stálých a oběžných aktiv v podobě grafického znázornění. Zároveň při porovnání základního roku (2016) s posledním sledovaným rokem, lze vidět, že se objem stálých aktiv na celkových aktivech dokonce zvýšil, což značí, že podnik investuje do stálých aktiv. Může se jednat o investice do budov, pozemků, strojů a dalšího dlouhodobého hmotného majetku.

Graf 3 Vertikální analýza aktiv



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Jak již bylo řečeno, na grafu 3 lze vidět, že podíl stálých aktiv na celkových aktivech je v každém roce ve sledovaném období výrazně vyšší oproti oběžným aktivům. Vzhledem k činnosti podniku je výrazný podíl stálých aktiv na celkových aktivech normální. Společnost musí disponovat výrobními halami, stroje. Avšak nutno podotknout, že významnou část stálých aktiv je tvořena dlouhodobým finančním majetkem, který je tvořen zejména pohledávkou za dceřinou společností. Tato pohledávka vznikla, když společnost Bonatrans poskytla dceřinné společnosti úvěr. Ve sledovaném období se každý rok tato pohledávka snižovala, s tím, že absolutní rozdíl mezi prvním a posledním sledovaným rokem činí necelých 800 milionů korun a vzhledem k tomu, že se podíl stálých aktiv nesnižoval, značí to, že byly peníze získané z této pohledávky zpět investovány do stálého majetku podniku. Analýzu aktiv lze ideálně srovnat s analýzou pasiv, a posoudit následně jaké zdroje kryjí jaký majetek. Na níže vypracované vertikální analýze pasiv lze v tabulce 10 pozorovat řadu zajímavých vztahů, které jsou popsány níže.

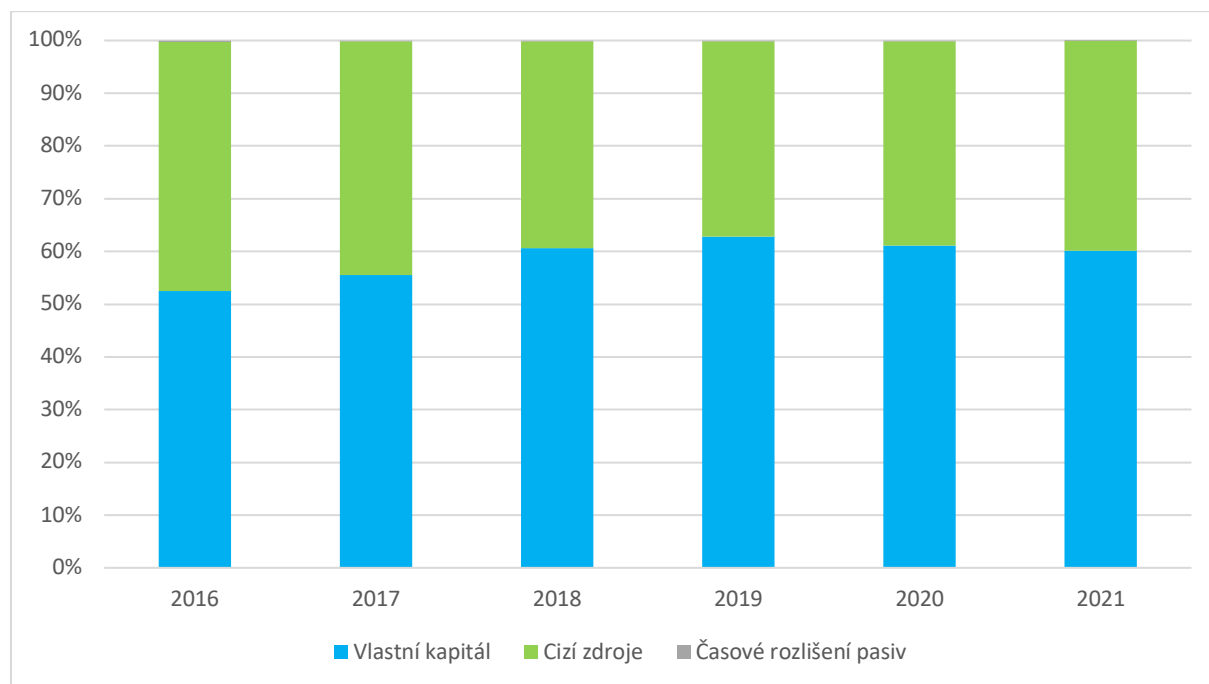
Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv

| Vertikální analýza pasiv | | | |
|--------------------------|---------|---------|---------|
| Podíl v % | 2016 | 2017 | 2018 |
| Pasiva | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Vlastní kapitál | 52,49% | 55,50% | 60,60% |
| Cizí zdroje | 47,29% | 44,31% | 39,26% |
| Časové rozlišení pasiv | 0,22% | 0,19% | 0,14% |
| Podíl v % | 2019 | 2020 | 2021 |
| Pasiva | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Vlastní kapitál | 62,87% | 61,14% | 60,12% |
| Cizí zdroje | 37,02% | 38,76% | 39,81% |
| Časové rozlišení pasiv | 0,12% | 0,10% | 0,07% |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Na výše umístěné tabulce lze vidět podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkovém kapitálu. V rámci sledovaného období roste podíl vlastního kapitálu do roku 2019, kdy se v následujících dvou letech opět mírně snížil. Udržel se však nad 60% hranicí poměru k celkovému kapitálu. Lze tedy vidět, že v posledním sledovaném roce stálá aktiva tvoří 65 % z celkových aktiv a vlastní kapitál tvoří 60 %, což znamená, že pouze 5 % stálého majetku nejsou financována z vlastních zdrojů. To znamená, že podnik nenaplnuje zlaté pari pravidlo, které hovoří o financování stálých aktiv pouze vlastními zdroji, ale pouze o 5 %. To poukazuje na velmi konzervativní způsob financování, které podniku snižuje riziko.

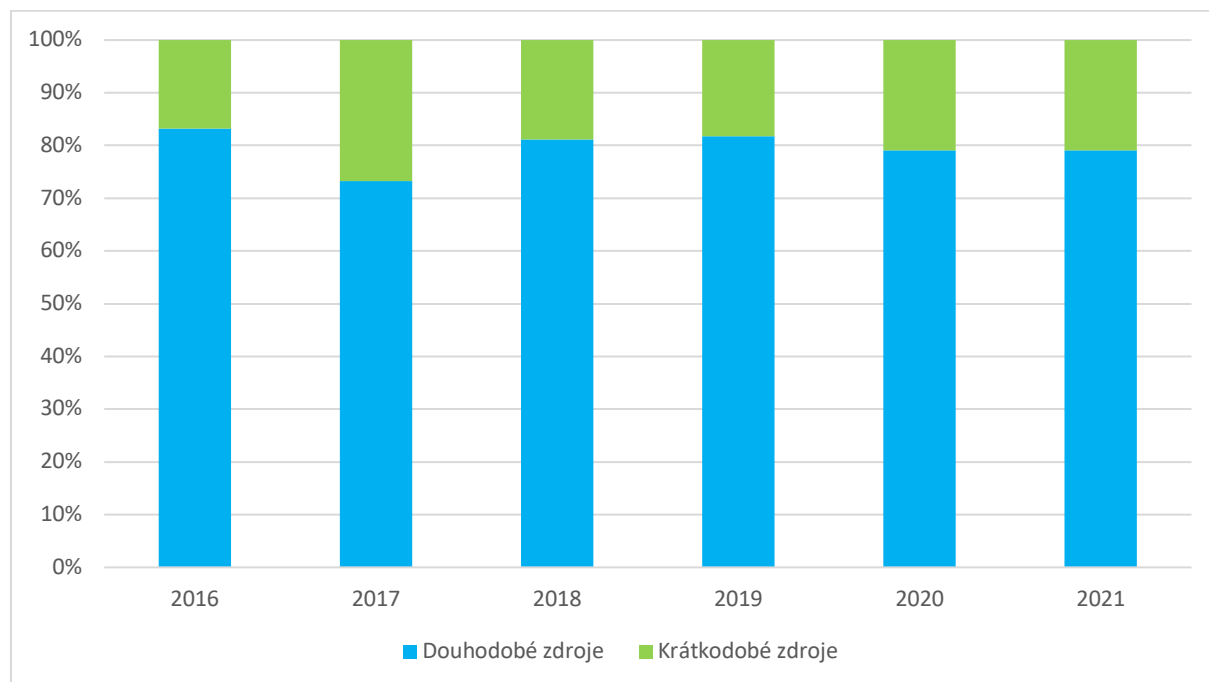
Graf 4 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Grafické znázornění tabulky 10, lze vidět na grafu 4 výše. Z vertikální analýzy je patrné, že podnik je primárně financován vlastním kapitálem, v posledním sledovaném roce činí podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu 60 %. Vlastní kapitál je sice považován za dražší, ale za to je také méně rizikový a pro podnik jistější, než je kapitál cizí. Vzhledem k povaze a oboru podnikání společnosti Bonatrans je pochopitelná vyšší míra vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Pro podnik to znamená větší jistotu, ale na druhou stranu to snižuje ziskovost. Nicméně vzhledem k hospodářským výsledkům společnosti i za použití 60 % vlastního kapitálu lze argumentovat, že pro vlastníky není větší rizikovost, a s tím vyšší zisky, lepší variantou. Při vyšším zadlužení by podnik byl vystaven řadě rizik, které dle rozložení vlastního a cizího kapitálu nejsou aktuálně majitelé ochotni přijmout. Nižší na grafu 5 lze vidět porovnání zdrojů podniku s ohledem na časové hledisko. Opět zde nutno zmínit jedno z bilančních pravidel, konkrétně zlaté pravidlo vyrovnaní rizika, které hovoří o maximálním poměru vlastního a cizího kapitálu v poměru 1:1. V případě, že by tomu mělo být jinak tak pouze za situace, že by byl vlastní kapitál vyšší než kapitál cizí. Toto zlaté pravidlo tedy společnost Bonatrans plní, v posledním roce má poměr vlastního kapitálu k cizímu kapitálu 3:2. V průběhu sledovaného období se sice mírně zvyšoval poměr vlastního kapitálu, ale pouze o jednotky procent, což poukazuje na jistou stabilitu podniku a jeví se to jako velmi pozitivní signál. Stabilita tkví zejména v malé volatilitě zdrojů financování.

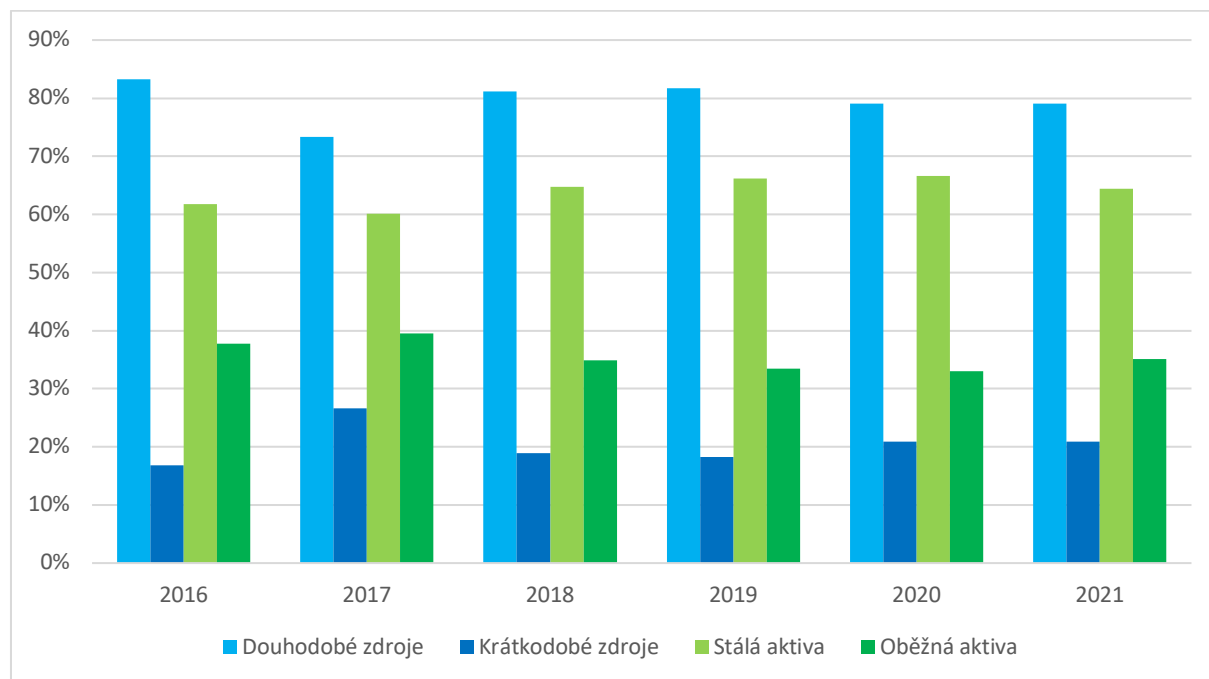
Graf 5 Vývoj pasiv ve sledovaném období s ohledem na časové hledisko



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Na grafu 5, který obsahuje vývoj pasiv z časového hlediska, lze vidět jasně převažující dlouhodobé zdroje (součet dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu) financování oproti těm krátkodobým. Dlouhodobé zdroje lze obecně označit za dražší, ale za to méně rizikové pro podnik. Výhodou dlouhodobých zdrojů, konkrétně u úvěrů je, že podnik nemusí tak často plnit podmínky pro udělení takového zdroje financování. U krátkodobých úvěrů je zapotřebí plnit častěji podmínky, a tudíž je zvýšená možnost, že se podniku nepovede dostat těmito podmínka, zdroj financování nezískají, a to má další následky, které mohou vyústit až v platební neschopnost podniku. Lze tedy konstatovat, že aktuální nastavení financování je díky časovému ohledu velice konzervativní, což zajišťuje podniku jistou kontinuitu a míru jistoty, při relativně nízkém riziku. Na druhou stranu se podnik potýká s vyššími úroky, protože je dlouhodobý úvěr dražší a tím podnik snižuje svou ziskovost. Stejně tak jako tento typ financování zvyšuje náklady ušlé příležitosti, kdy mohl podnik kapitál investovat jinde a získat tak lepší zhodnocení tohoto kapitálu. Zároveň lze vidět, že je dlouhodobých zdrojů více nežli vlastní podnik dlouhodobého majetku. Níže na grafu č. 6 lze vidět vztah mezi finančními zdroji a majetkovou strukturou.

Graf 6 Vývoj finančních zdrojů vůči majetkové struktuře podniku



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Na výše umístěném grafu 6 lze vidět celkovou finanční strukturu podniku, kde jsou vyjádřeny dlouhodobé a krátkodobé finanční zdroje. V dlouhodobých finančních zdrojích jsou obsaženy dlouhodobé závazky, ale také vlastní kapitál. Zároveň je na grafu zobrazen majetek, rozdělený na oběžná a stálá aktiva. Výsledkem tohoto srovnání je, že podnik disponuje více dlouhodobými zdroji, než činí jeho stálá aktiva a zároveň méně krátkodobými zdroji, než činí jeho oběžná aktiva. Z toho vyplývá, že některá oběžná aktiva jsou financována z dlouhodobých zdrojů. Tím má podnik snížené riziko, ale zároveň také ziskovost. Zlaté bilanční pravidlo říká, že by měli být stálá aktiva financována dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva těmi krátkodobými. Pokud chce podnik více vydělat, může financovat dlouhodobá aktiva krátkodobým kapitálem a tím zvýšit svůj zisk, protože je krátkodobý kapitál levnější, vystavuje se tím však riziku, že nebude schopný získat nový krátkodobý kapitál či, že ho nesplatí, protože část tohoto krátkodobého kapitálu byla zainvestována do dlouhodobých aktiv, které nejsou likvidní. Společnost Bonatrans group je v tomto velice konzervativní a zvolili možnost, že financují část svých oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem, tím snižují riziko platební neschopnosti, ale také tím zvyšují náklady na půjčený kapitál a tím snižují ziskovost. Situace, kdy se dlouhodobý kapitál podílí na financování oběžných aktiv se nazývá překapitalizování. Co se týče zlatého bilančního pravidla, společnost ho nespĺňuje, protože financuje svými dlouhodobými zdroji část svého krátkodobého majetku což je konzervativní. Zatímco, pokud by společnost svými krátkodobými zdroji financovala svá dlouhodobá aktiva, zvyšovala by riziko, tento případ lze považovat za agresivní přístup k financování.

V tabulce 11 a na grafu 7 níže lze vidět poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými závazky vůči cizím zdrojům, tedy zdali podnik disponuje spíše dlouhodobým cizím kapitálem či krátkodobým cizím kapitálem. Na rozdíl od vertikální analýzy pasiv, kde byl sledován nárůst dlouhodobých zdrojů financování dochází v níže umístěné vertikální analýze cizích zdrojů k poklesu dlouhodobých závazků a nárůstu těch krátkodobých.

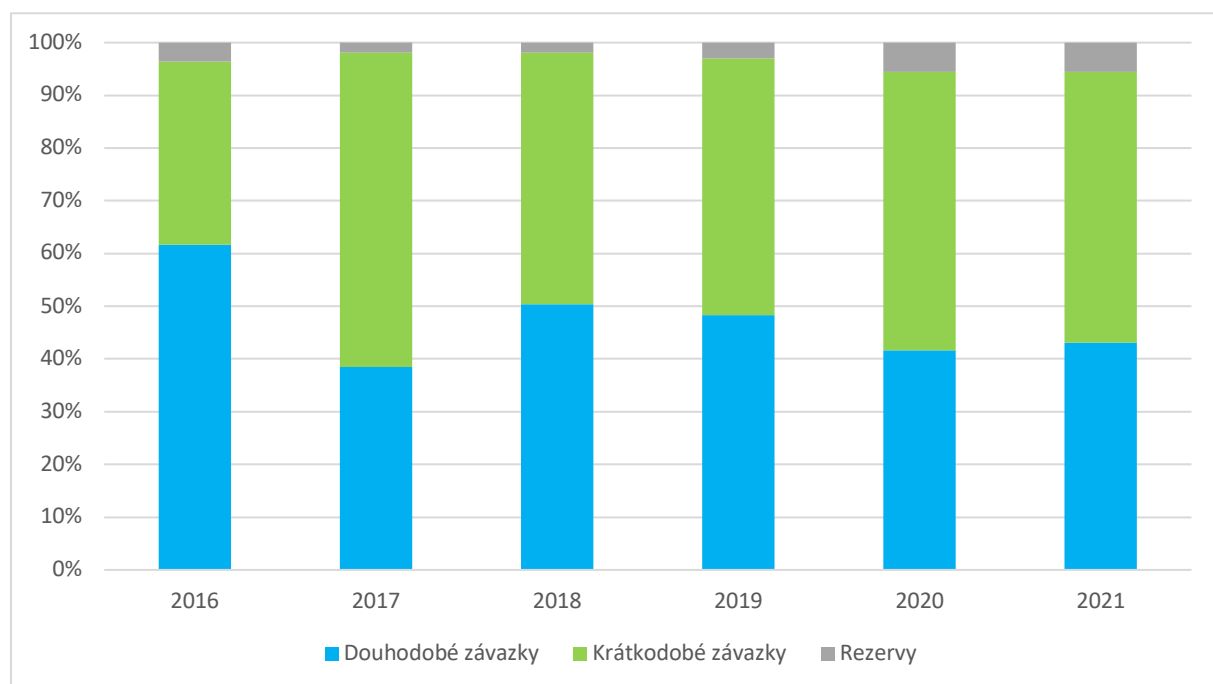
Tabulka 11 Vertikální analýza cizích zdrojů

| Vertikální analýza cizích zdrojů | | | |
|----------------------------------|---------|---------|---------|
| Podíl v % | 2016 | 2017 | 2018 |
| Cizí zdroje | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Douhodobé závazky | 61,64% | 38,47% | 50,42% |
| Krátkodobé závazky | 34,81% | 59,57% | 47,62% |
| Rezervy | 3,55% | 1,95% | 1,96% |
| Podíl v % | 2019 | 2020 | 2021 |
| Cizí zdroje | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Dlouhodobé závazky | 48,27% | 41,64% | 43,14% |
| Krátkodobé závazky | 48,74% | 52,77% | 51,34% |
| Rezervy | 2,99% | 5,60% | 5,52% |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Na tabulce 11 lze vidět kolísání krátkodobých, ale také dlouhodobých zdrojů v úvodních letech, nicméně, toto se kolísání zmenší v od roku 2019 dále. Lze pozorovat vyšší míru kolísání cizích zdrojů, než bylo možné vidět u vertikální analýzy pasiv. Nicméně v celém sledovaném období lze pozorovat nárůst krátkodobých závazků a pokles těch dlouhodobých.

Graf 7 Vertikální analýza cizích zdrojů



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Jak lze vidět na grafu 7, poměr dlouhodobých závazků ke krátkodobým byl vyšší v letech 2016 a 2018. Zatímco krátkodobé závazky převažovali nad dlouhodobým kapitálem ve zbylých letech. Lze tedy říct, že podnik měl po 2/3 sledovaného období více krátkodobých závazků než dlouhodobých. Je to dáno tím, že podnik nepotřebuje disponovat větším obnosem dlouhodobých cizích zdrojů právě kvůli vysokému objemu vlastního kapitálu. Proto je důležité vidět také poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů, aby to opravdu reflektovalo situaci podniku. Zároveň při pohledu na dva roky, kdy byl poměr krátkodobých závazků na celkových cizích zdrojích největší, tedy roky 2017 a 2020, lze stanovit, že cizí

zdroje činily relativně malou část celkových pasiv v uvedených letech. Konkrétně 26,4 % v roce 2017 a 20,5 % v roce 2020. Vyplývá z toho že poměr krátkodobých závazků a těch dlouhodobých se sice střídá a mírně kolísá, avšak ultimátně lze konstatovat, že mají krátkodobé závazky na celkových pasivech malý podíl. Jak bylo možné vidět v horizontální analýze pasiv, za sledované období lze pozorovat, že absolutní nárůst cizích zdrojů pouze o necelých 100 miliónů korun.

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Následující část písemné práce je pokračující finanční analýza zvoleného podniku Bonatrans group a.s., s tím rozdílem, že zde je pozornost věnována poměrovým ukazatelům. Mezi poměrové ukazatele se řadí ukazatele zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity. První jsou zpracovány ukazatele zadluženosti, výsledky tohoto rozboru jsou zpracovány v tabulce 12 a na grafu 8 níže.

Tabulka 12 Ukazatele zadluženosti

| Ukazatele zadluženosti | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Celková zadluženost v % | 48 % | 45 % | 39 % | 37 % | 39 % | 40 % |
| Dlouhodobá zadluženost v % | 29 % | 17 % | 20 % | 18 % | 16 % | 17 % |
| Krátkodobá zadluženost v % | 18 % | 27 % | 19 % | 19 % | 23 % | 23 % |
| Míra samofinancování v % | 52 % | 55 % | 61 % | 63 % | 61 % | 60 % |
| Dluh na vlastní kapitál | 0,901 | 4/5 | 2/3 | 3/5 | 5/8 | 2/3 |
| Stupeň oddlužení v % | 28 % | 22 % | 22 % | 24 % | 25 % | 22 % |
| Úrokové krytí | 23,30 | 21,18 | 15,83 | 20,38 | 23,34 | 28,15 |
| Ukazatel podkapitalizování | 1,32 | 1,21 | 1,24 | 1,22 | 1,16 | 1,20 |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Ukazatel zadluženosti informuje o poměru cizího kapitálu, který podnik musí splatit k budoucímu datu. Ukazatele zadluženosti se skládají z celkové, dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti, což reflektuje zejména procentuální míru zadluženosti podniku celkem, dlouhodobě a krátkodobě. Celková zadluženost vyjadřuje kapitálovou strukturu podniku. U celkové zadluženosti lze konstatovat, že se v průměru za sledované období pohybovala v průměru okolo 41 %.

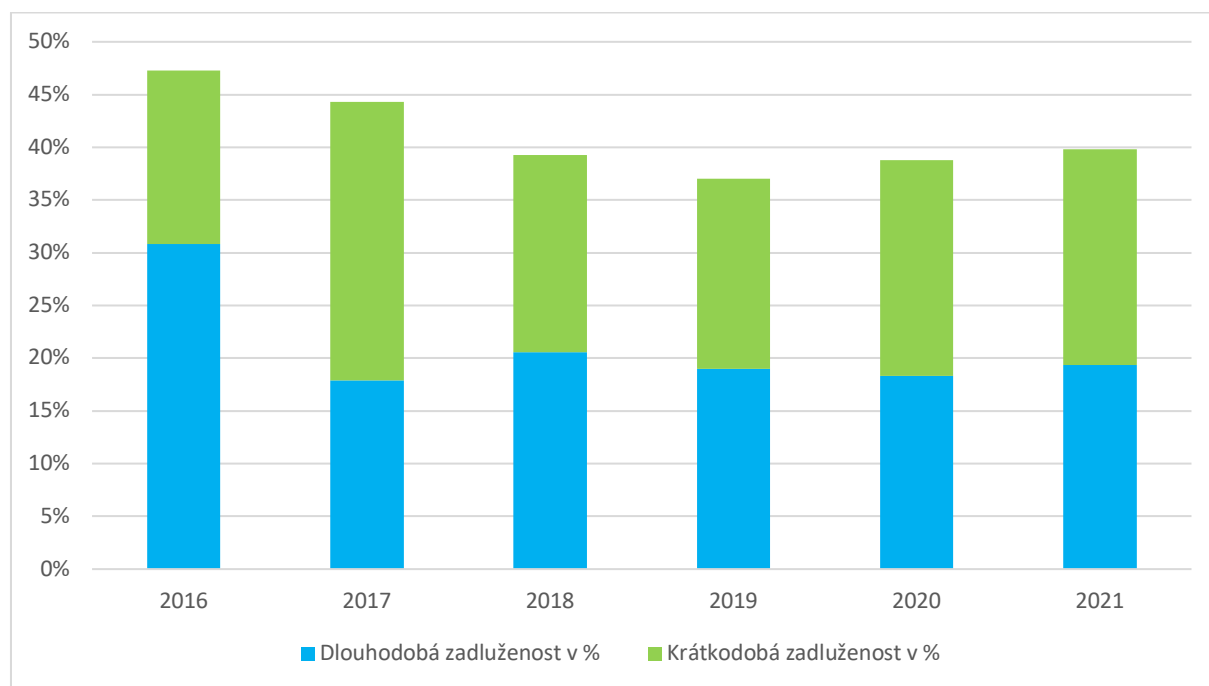
Zároveň je vidět, že mezi dlouhodobou a krátkodobou zadlužeností je největší rozdíl v roce 2016, kdy se dlouhodobá zadluženost pohybuje o 13 % výše než krátkodobá. V dalších letech se tento rozdíl mění a postupně se snižuje, v roce 2019 se dokonce krátkodobá a dlouhodobá zadluženost rovnají, v letech 2017, 2020 a 2021 však již krátkodobé cizí zdroje převyšují ty dlouhodobé. Dále je zde míra samofinancování, která reprezentuje, jak moc je podnik financován vlastním kapitálem, je to tvořena tím, co zbývá u zadluženosti do 100 %. V případě vybraného podniku lze hovořit o vysoké míře samofinancování, která v průběhu sledovaného období roste a v posledním roce vykazuje ukazatel míry samofinancování 60 % financování podniku vlastním kapitálem. Dluh na vlastní kapitál je ukazatel, který vyjadřuje poměr mezi celkovými závazky podniku a vlastním kapitálem. Je tedy vidět, že v průběhu sledovaného období se podíl závazků ku vlastnímu kapitálu snižuje. Dluh na vlastní kapitál je ukazatel, který má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Kdy, čím blíže budou absolutní hodnoty cizího a vlastního kapitálu, tím blíže se bude ukazatel blížit hodnotě 1. V případě, že ukazatel vykazuje hodnotu 1, znamená to, že se cizí a vlastní kapitál rovnají.

Úrokové krytí vyjadřuje kolikrát podnikem vygenerovaný zisk vydělá na placení úroků za poskytnutý kapitál. Logicky z toho vychází, že čím vyšší číslo, tím vícekrát by byl podnik teoreticky schopný úroky zaplatit. A tedy, čím vyšší hodnota ukazatele, tím je podnik v lepší finanční situaci. V průběhu sledovaného období ukazatel klesal v období 2016-2018, ale následně začal opět růst a v posledním sledovaném roce 2021 se dostal nad úroveň roku 2016. Nutno dodat, že podnik generuje velice vysoký zisk vzhledem k placeným úrokům, mohl by si tedy dovolit více se zadlužit, nicméně z hlediska rizika platební neschopnosti je na tom podnik skvěle a ani věřitelé nemají sebemenší důvod se obávat.

Ukazatel podkapitalizování se zase počítá z poměru dlouhodobých zdrojů k dlouhodobému majetku. Tedy, čím více je dlouhodobých zdrojů, tím vyšší číslo vyjde v ukazateli. V případě, že ukazatel se rovná hodnotě 1, znamená to, že dlouhodobé zdroje a dlouhodobý majetek se rovnají. V případě, že je hodnota vyšší než 1, lze hovořit o tzv. překapitalizování, tj. situace, kdy dlouhodobé zdroje jsou užívány pro financování krátkodobého majetku. To lze označit za konzervativní způsob financování, kterým vznikají dodatečné úrokové náklady, protože jsou dlouhodobé zdroje dražší než zdroje krátkodobé.

Na grafu 8 níže lze vidět vyobrazení celkové zadluženosti. Na grafu 9 je prezentována zadluženost srovnaná se samofinancováním.

Graf 8 Ukazatel krátkodobé vs. dlouhodobé zadluženosti

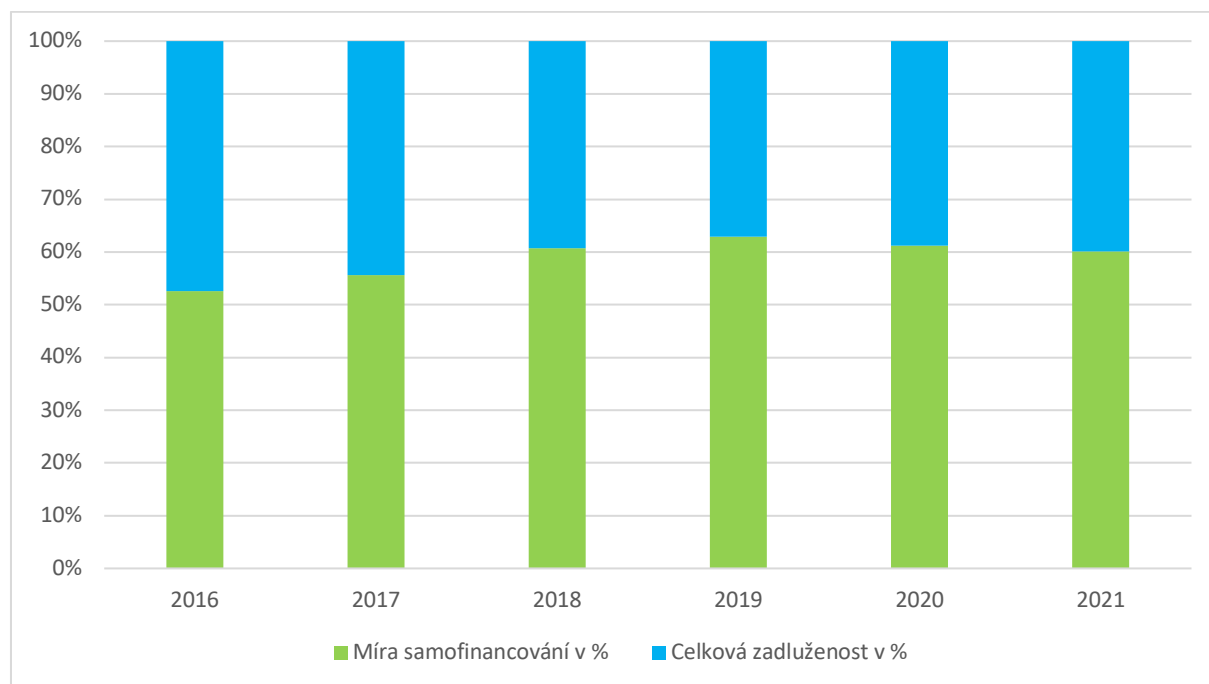


Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Na výše umístěném grafu 8 lze pozorovat, že celková zadluženost v průběhu sledovaného období klesá do roku 2019 a v období 2020-2021 se zadlužení opět mírně zvýší, avšak nepřesáhne ani hranici 40 %. Zároveň zde lze opět sledovat přechod podniku na financování krátkodobými závazky spíše než dlouhodobými, zejména to bude z toho důvodu, že podnik je schopen vygenerovat dost kapitálu, aby pokryl většinu svých dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem. Respektive, z grafu 8 výše je jasné, že celková zadluženost, tedy součet té dlouhodobé a krátkodobé, žádný rok nedosahuje ani na hodnotu 50 %, což znamená, že po celou dobu sledovaného období je provozní činnost, resp. celý podnik financován vlastním kapitálem více jak z 50 %, přesné srovnání a zobrazení lze vidět dále na grafu.

Na grafu 9 níže lze vidět zadluženost postavenou proti samofinancování.

Graf 9 Ukazatel zadluženosti vs. financování



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Graf 9 zobrazující zadlužení proti samofinancování je pouze doplněním předešlé analýzy. Lze zde vidět, že míra samofinancování v průběhu let 2016-2019 stoupala nad 60% hranici, následně se v dalších dvou letech mírně snížila, ale už neklesla pod hranici 60%. Toto potvrzuje předešlou vertikální analýzu, kde vyšlo najevo, že podnik do velké míry používá pro financování svůj vlastní kapitál, protože je méně rizikový.

Další část finanční analýzy je zpracována formou ukazatelů rentability, kdy je cílem zobrazit jaká je například návratnost na vložený kapitál či na aktiva podniku. Výsledky jsou prezentovány v tabulce 13 níže.

Tabulka 13 Ukazatele rentability podniku

| Ukazatele rentability | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 11,2 % | 8,3 % | 6,1 % | 6,9 % | 7,2 % | 6,8 % |
| ROE | 19,0 % | 11,6 % | 8,8 % | 8,6 % | 8,8 % | 8,6 % |
| ROS | 14,0 % | 10,2 % | 8,9 % | 8,8 % | 9,2 % | 8,6 % |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

U ukazatelů rentability je cílem růst těchto ukazatelů, ale zejména o udržení jejich hodnot. Čím vyšší hodnota jednotlivých ukazatelů, tím lépe se podniku daří vydělávat a také zvyšovat návratnost vloženého kapitálu. Na výše umístěné tabulce lze vidět, že podniku se ukazatele rentability v průběhu sledovaného období spíše snižovali, a v posledním sledovaném roce měli dobré hodnoty, ale stále nižší než v roce 2016. Nicméně hodnoty okolo 8-9% jsou stále velice solidní a zejména je zde důležité upozornit na pozitivní udržení dobrých ukazatelů rentability. Všechny v průběhu let 2018-2021 mírně kolísali kolem hodnoty 7-9%, ale to je stále velice solidní výsledek a ukazuje na stabilní výdělečnost podniku.

Jenže je důležité poznamenat, že pokles návratnosti na kapitál, v roce kdy byl pokles největší, je způsoben zejména velkým poklesem tržeb, ale také růstem vlastního kapitálu v průběhu sledovaného období. Čímž se tedy snižuje návratnost na kapitál, ziskovost, ale také se snižuje riziko. Vzhledem k objemu vlastního kapitálu ku celkovému kapitálu je návratnost na kapitál

stále ve velice solidních číslech. Návratnost na aktiva se také snížila, ale opět lze pozorovat nárůst aktiv a pokles tržeb, což negativně ovlivnilo také EBIT. Pokud jsou však zohledněny odpisy, působil by tento ukazatel jinak, protože odpisy rostou a podnik investuje do aktiv, čímž se zvyšují aktiva, resp. zhodnocuje se majetek formou inovací a investic do moderní výroby. V tabulce 14 níže lze sledovat likviditu podniku v průběhu sledovaného období.

Tabulka 14 Ukazatele likvidity podniku

| Ukazatele likvidity | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|
| Běžná likvidita | 2,30 | 1,50 | 1,86 | 1,86 | 1,61 | 1,72 |
| Pohotová likvidita | 1,12 | 0,70 | 0,85 | 0,80 | 0,58 | 0,61 |
| Hotovostní likvidita | 0,13 | 0,11 | 0,18 | 0,16 | 0,09 | 0,11 |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Výše umístěna tabulka 14 obsahuje ukazele likvidita, kdy likvidita reflektuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a zaplatit tak své závazky. Analýza využívá 3 typy likvidity. Běžná likvidita je schopnost podniku pokrýt své závazky prodejem oběžných aktiv, resp. hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje kolikrát je podnik schopný z prodeje oběžných aktiv pokrýt své krátkodobé závazky. Samozřejmě je zapotřebí počítat s tím, že jakmile by chtěl podnik svá oběžná aktiva prodat rychle, musel by nejspíš slevit cenu, a tudíž je žádoucí, aby byl tento ukazatel výrazně vyšší než 1, tudíž se za ideální hodnotu dá považovat hodnota mezi 1,8-2,5 pro účely této finanční analýzy. Zároveň by hodnota ukazatele neměla být výrazně vyšší než stanovených 2,5, protože poté by to znamenalo, že podnik má příliš zdrojů, které nevyužívá.

Pohotová likvidita vyjadřuje schopnost podniku pokrýt své závazky při prodeji oběžných aktiv, které nejsou zásoby. Zásoby jsou považovány za méně likvidní z oběžných aktiv a hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 1-1,5.

Posledním ukazatelem je hotovostní likvidita, resp. okamžitá likvidita, kdy se jedná o schopnost podniku pokrýt své závazky ze svého krátkodobého finančního majetku, tedy peněžních prostředků, kterými disponuje. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 0,2-0,5.

Z výše umístěné tabulky 14 lze vyčíst, že se podnik pohybuje v dobrých hodnotách zejména u běžné likvidity, pohotové likvidity, ale naopak se podnik pohybuje v nízkých hodnotách u hotovostní likvidity. Důležité je však dát do kontextu obor firmy, což je výroba železničních kol, jedná se tedy o velký strojírenský podnik, který má většinu svých aktiv v dlouhodobém majetku vzhledem k výrobní podstatě tohoto podniku.

Tabulka 15 Ukazatele aktivity podniku

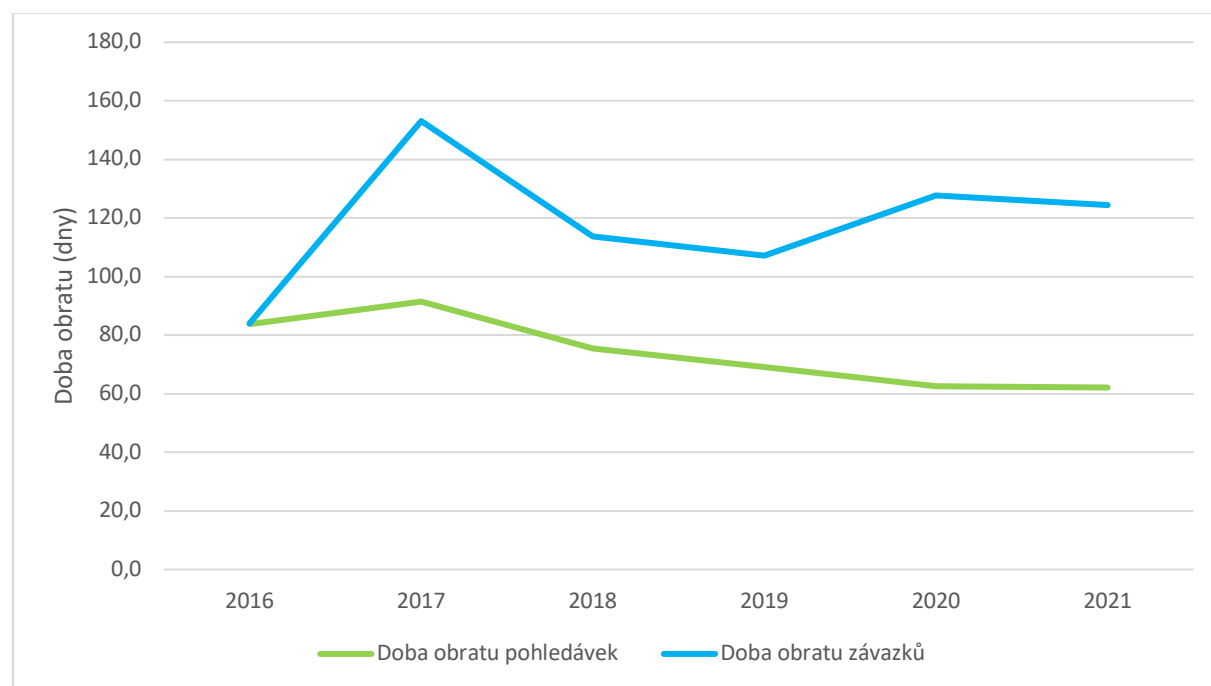
| Ukazatele aktivity podniku | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Obrat celkových aktiv | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Obrat stálých aktiv | 1,2 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Obrat zásob | 3,7 | 3,0 | 3,2 | 3,2 | 2,8 | 2,7 |
| Doba obratu zásob | 98,5 | 121,5 | 115,9 | 112,9 | 132,4 | 137,5 |
| Obrat pohledávek | 4,4 | 4,0 | 4,8 | 5,3 | 5,8 | 5,9 |
| Doba obratu pohledávek | 83,8 | 91,5 | 75,5 | 69,1 | 62,6 | 62,1 |
| Obrat závazků | 4,3 | 2,4 | 3,2 | 3,4 | 2,9 | 2,9 |
| Doba obratu závazků | 84,1 | 153,1 | 113,6 | 107,2 | 127,8 | 124,5 |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Tabulka 15 s ukazateli aktivity podniku se orientuje na obrat podniku u různých položek, konkrétně se zde výpočty týkaly obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků, stejně tak jako byla provedena finanční analýza doby těchto jednotlivých obrátů. Smyslem ukazatele aktivity je zejména interpretace, kolik činili tržby podniku v porovnání k jednotlivým položkám rozvahy a výkazu zisku a ztráty. To znamená, že ukazatele aktivity vyjadřují, kolik korun firma vytvořila z jedné vložené koruny do podniku. V poslední roce tato hodnota činí 0,6 korun. Tedy, firma z jedné vložené koruny za rok 2021 vytvořila 0,6 korun. Zde platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe pro podnik. V obratu celkových aktiv je podnik stabilní po celou dobu sledovaného období, kdy v průměru ukazatel vyjadřoval hodnotu 0,6.

Stejný princip platí u ostatních ukazatelů. Podnik je ve sledovaném období schopný využívat majetek takovým způsobem, že tržby na konci roku činí stejnou či skoro stejnou hodnotu jako stálá aktiva. Opět se zde jedná o velmi podobné hodnoty ve všech sledovaných letech což svědčí o efektivním využití zdrojů a zejména dlouhodobého majetku. Obrat zásob je oblast kde podnik dosahuje velice vysokých hodnot, ale tato hodnota se v průběhu sledovaného období mírně snížila. Zde se jedná o situaci, kdy by měl podnik zásoby držet krátce, protože má finanční prostředky v těchto zásobách. V průběhu sledovaného období se doba obratu zásob zvyšovala a v posledním sledovaném roce činila hodnota ukazatele nejvyšší hodnotu za sledované období. Toto je oblast, kde se podniku nejvíce zhoršil ukazatel za sledované období, na druhou stranu také podniku přibývali každý rok zásoby vykázané v rozvaze. Zejména je důležité sledovat následující ukazatele vyobrazené na grafu 10 níže.

Graf 10 Doba obratu pohledávek vs. závazků



Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Doba obratu pohledávek vyjadřuje čas, jak dlouho v průměru trvá, než podniku jeho dlužníci zaplatí, obdobně, doba obratu závazků je období, za kterou je podnik schopen uhradit své závazky. Pro podnik je zejména důležité sledovat vzájemný vztah těchto dvou ukazatelů. Ideální pro podnik je, pokud je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků, tím je podnik schopen získat od dlužníků peníze a následně je mít k dispozici pro své věřitele. Tento způsob financování je nazýván obchodním úvěrem. Doba obratu pohledávek se ve sledovaném období snižovala, zároveň se doba obratu závazků v roce 2017 výrazně zvýšila, poté začala opět klesat na nižší hodnoty. Výrazné zvýšení doby obratu závazků je pro podnik

dobrou zprávou, protože je tak schopný obržet peníze ze svých pohledávek dříve než má splatnost závazků. V úvodním sledovaném roce 2016 totiž hodnota těchto dvou ukazatelů byla velice podobná a rozdíl mezi obratem pohledávek a závazků nečinil ani celý jeden den.

3.2.4 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál se řadí mezi rozdílové ukazatele a vyjadřuje způsob financování podniku, respektive, jak jsou financována oběžná aktiva. Výsledky výpočtu čistého pracovního kapitálu jsou prezentovány v tabulce 16 níže.

Tabulka 16 Čistý pracovní kapitál

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Čistý pracovní kapitál | 1 708 069 | 1 064 915 | 1 470 259 | 1 427 152 | 1 224 672 | 1 465 711 |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Čistý pracovní kapitál podniku vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, na tomto ukazateli se lze dozvědět, zdali podnik disponuje větším množstvím oběžného majetku nežli krátkodobých závazků. V případě, že podnik využívá agresivní strategii financování, tj. financování dlouhodobých aktiv krátkodobým cizím majetkem, pak je čistý pracovní kapitál záporný. U této společnosti je to právě naopak, tedy oběžný majetek je výrazně větší než krátkodobé cizí zdroje, což značí, že je financován dlouhodobým kapitálem, který je méně rizikový, ale také zároveň dražší. Pozici podniku z hlediska čistého pracovního kapitálu tedy lze hodnotit velice stabilně.

3.2.5 EBITDA

Ukazatel EBITDA je užitečný ukazatel, zejména u výrobních podniků právě kvůli implementaci odpisů do výpočtu tohoto ukazatele. Ukazatele EBIT a EBITDA jsou prezentovány níže v tabulce 17.

Tabulka 17 ukazatel EBIT a EBITDA

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------------|-------|------|------|------|-------|-------|
| EBIT (v miliónech Kč) | 898 | 675 | 554 | 634 | 707 | 678 |
| EBITDA (v miliónech Kč) | 1 132 | 919 | 823 | 942 | 1 059 | 1 005 |

Zdroj: vlastní tvorba na základě analýzy finančních výkazů

Tento ukazatel tedy ukazuje reálnou provozní činnost podniku za dané období, protože odpisy snižují společnosti vysoký zisk, protože investovala do DHM, který se nyní musí odepisovat a tím je účetně snižován zisk společnosti. Na tabulce výše lze vidět rozdíl mezi ukazatelem EBIT (provozní výsledek hospodaření) a ukazatelem EBITDA, kdy rozdíl mezi těmito ukazateli jsou odpisy.

Ukazatel EBITDA je hojně využíván díky svému zahrnutí odpisů, a tedy reprezentuje výsledky hlavní činnosti podniku. Výše lze vidět, že v letech 2016-2018 tento ukazatel klesal, což bylo způsobeno zejména poklesem tržeb v roce 2017 a růstem výkonové spotřeby a osobních nákladů v roce 2018. Nicméně v dalších letech lze sledovat růst ukazatele EBITDA, který byl ovlivněn zejména růstem tržeb a růstem odpisů. Rozdíl mezi ukazatelem EBIT a EBITDA lze vidět výše v tabulce a je zjevné, že odpisy, které tvoří tento rozdíl, jsou ve velkých objemech, a tudíž výrazně ovlivňují vykázaný provozní zisk. Odpisy však nejsou peněžním výdajem, ale pouze částkou, která reprezentuje opotřebení majetku.

3.2.6 Vážené náklady na kapitál a ukazatel EVA

Následující část finanční analýzy je zaměřena zejména na výpočet ukazatele EVA a WACC. Ukazatel EVA vyjadřuje ekonomickou přidanou hodnotu, zatímco ukazatel WACC vyjadřuje průměrné vážené náklady kapitálu. V tabulce 18 níže lze vidět hodnoty ukazatele EVA, WACC a NOPAT. Ukazatel NOPAT je vypočten jako provozní výsledek hospodaření po odečtení daní. Zde slouží zejména pro následný výpočet ukazatele EVA.

Tabulka 18 Ukazatel EVA

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|
| EVA | 298 519 | 74 834 | -104 074 | -62 117 | -23 302 | -36 587 |
| NOPAT | 727 772 | 546 884 | 448 520 | 513 322 | 572 756 | 549 085 |
| WACC | 5,26% | 5,89% | 6,82% | 6,32% | 6,45% | 6,00% |

Zdroj: vlastní výpočty

Na výše umístěné tabulce 18 lze vidět snižující se hodnoty ukazatele EVA mezi lety 2016-2018. Lze zároveň vidět korelaci s WACC, kdy v roce 2018 jsou průměrné vážené náklady kapitálu nejvyšší, je zároveň nejnižší ukazatel EVA. Jak již bylo zmíněno výše, jedná se také o rok, kdy společnost dosahuje nejnižšího výsledku hospodaření, ukazatele EBITDA atd. Pro společnost se jednalo o špatný rok z hlediska růstu, jinak však byla stále v kladných číslech. Pro výpočet WACC byly použity náklady na cizí kapitál na základě výpočtů z finančních výkazů podniku a na základě informací od manažera společnosti, který autorovi sdělil požadovanou výnosnost na vlastní kapitál.

Co se týče samotného ukazatele WACC, lze výše vidět jeho snížení na úroveň 6 % v posledním sledovaném roce, zároveň se snížila také záporná hodnota ukazatele EVA. Opět je důležité zejména podotknout, že ukazatel NOPAT, který se počítá z ukazatele EBIT, nezahrnuje odpisy dlouhodobého majetku, kterých má podnik velké množství.

Na níže umístěné tabulce lze vidět různé poměry VK:CK, které byly autorem vypracovány pro demonstraci rozdílů při různých přístupech k financování. Náklady CK jsou určeny na základě dokumentů publikovaných Evropskou centrální bankou. Tento dokument obsahuje informace, které se týkají průměrných úrokových sazeb, ze kterých se ve výpočtech níže vycházelo. Níže v tabulce 19 je zvolena roční úroková sazba za poskytnutí úvěru na dobu delší než 1 rok. Jedná se o průměrnou sazbu od února 2022 do února 2023.

Tabulka 19 Výpočet WACC pro různé poměry mezi VK a CK

| VK:CK | 50:50 | 80:20 | 20:80 | 60:40 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Celkový kapitál v EUR | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 |
| Požadovaná rentabilita VK | 9% | 9% | 9% | 9% |
| Úročný CK v EUR | 500 | 200 | 800 | 400 |
| náklady CK | 2,95% | 3,52% | 2,95% | 2,95% |
| sazba DPPO | 19% | 19% | 19% | 19% |
| WACC | 5,69% | 7,78% | 3,71% | 6,36% |
| Ukazatel zadluženosti | 50% | 20% | 80% | 40% |

Zdroj: vlastní výpočty

Na tabulce 19 výše lze vidět čtyři přístupy k financování podniku. Zkratka CK znamená cizí kapitál a VK znamená vlastní kapitál. První přístup plní zlaté pravidlo vyrovnání rizika, to znamená, že je poměr vlastního kapitálu k tomu cizímu 1:1. To znamená, že zadluženost je 50 % a dle výpočtu by byly průměrné vážené náklady na kapitál 5,69 %, což je méně, než kolik

činila hodnota ukazatele WACC u podniku v posledním sledovaném roce. Na druhém způsobu financování, který se dá označit za velice konzervativní, lze vidět, že vlastní zdroje činí 80 % celkových zdrojů, což se také odráží na celkové zadluženosti, která činí 20 %. Tím, že je v tomto poměru drtivá většina vlastního kapitálu zapříčiňuje, že jsou průměrné vážené náklady na kapitál výrazně vyšší než v předešlém poměru 50:50. Poměr VK ku CK v hodnotách 80:20 lze označit za velice konzervativní, protože výrazně snižuje riziko neschopnosti splatit cizí kapitál, ale také je výrazně dražší. Další poměr je od předchozího úplně opačný, kdy se jedná o poměr mezi vlastním a cizím kapitálem 20:80, kdy je pouhých 20 % z celkových zdrojů tvořeno vlastním kapitálem. Lze vidět, že jsou průměrné vážené náklady na kapitál minimální, po úrovni 4 %, což je výrazné snížení oproti oboum předchozím možnostem. Zároveň však lze pozorovat vysokou zadluženost, která sebou sice nese vyšší zisky (zejména díky levnějšímu způsobu financování), ale hlavně je s ní spojeno výrazně vyšší riziko. Poslední poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji kopíruje poměr jaký měla společnost Bonatrans group v posledním sledovaném roce. Poměr je tedy 60 % vlastního kapitálu a 40 % cizích zdrojů. Lze vidět, že ukazatel WACC se pohybuje někde mezi prvním a druhým poměrem. Tedy na úrovni 6,36 %. V tomto případě činní ukazatel zadluženosti 40 %, kdy se jedná o konzervativní přístup k financování.

3.3 Výsledky rozboru tržního prostředí

Jak již bylo zmíněno v rozboru podniku jako takového, společnost Bonatrans group a.s. se pohybuje ve strojírenském odvětví a orientuje se na výrobu železničních kol a dvojkolí. Co se týče konkurentů mezi ty hlavní se dají zařadit zejména výrobci obdobných kol v dalších evropských zemích. Konkrétně se jedná o francouzský Valdunes, italský Lucchini, turecký Kardemir či ukrajinský KLV. Podle informací od managementu společnosti je Bonatrans společně se svými dceřinými společnostmi špička ve výrobě kol pro nákladní dopravu společně s KLV a také ve výrobě kol pro osobní dopravu společně s Lucchini. Velký rozdíl, který nemusí být na první pohled očividný, je také mezi osobní a nákladní dopravou, protože na osobní přepravu jsou kladeny přísnější nároky.

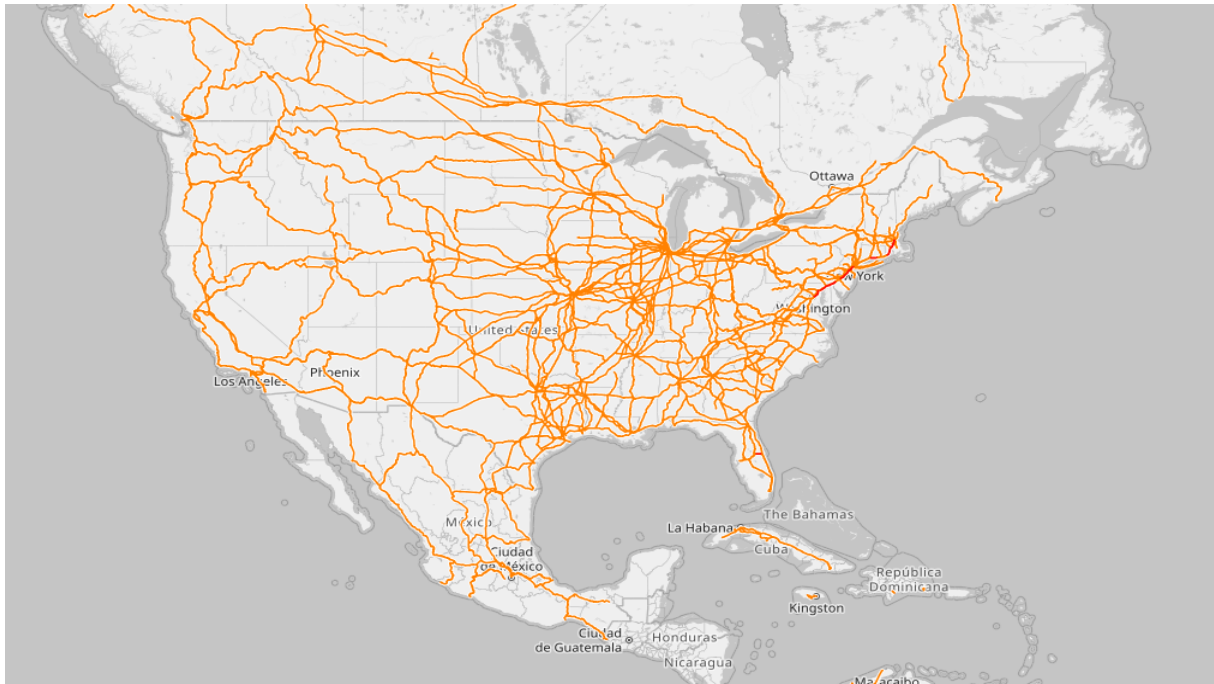
Co se týče českých konkurentů, je zde například Walbo railway, což je společnost vyrábějící dvojkolí, nápravy a obruče. Podle zveřejněných finančních výkazů se jedná o řádově menší podnik a také mnohem více zadlužený. V poslední zveřejněné účetní závěrce za rok 2021 činili cizí zdroje 91 % celkového kapitálu, navíc byla drtivá většina těchto závazků krátkodobých, což je pro podnik levnější, ale mnohem více rizikové. Jedná se o malý podnik, který zatím nemůže společnosti Bonatrans group a.s. konkurovat nijak zásadně.

Už výrazně větším podnikem v České republice, který se orientuje na výrobu železničních dvojkolí je Liberty Ostrava a.s., což je ale zase podnik, který se orientuje hlavně na zpracování a následný prodej oceli. Mezi hlavní produkty této společnosti patří zejména trubky, strojírenská výroba, slevárenské výrobky, závitové tyče a další (Liberty Steel, 2023).

Pro účely analýzy firmy Bonatrans group a.s. je zapotřebí uvažovat nad tímto podnikem jako nad mezinárodním, zejména kvůli velikosti ostatních trhů. Pro výrobce železničních kol se jeví jako největší trh Čína, kde je železniční infrastruktura nejvíce rozvinutá, a tudíž je po vlacích a jejich součástkách výrazně větší poptávka. Zajímavostí je, že relativně malým trhem je pro tento podnik ten americký, protože je tam železniční infrastruktura málo rozvinutá, protože se nejvíce používá letadlová doprava. Výhodou pro podnik je zejména kvalita vyráběných kol, tím pádem může tato společnost konkurovat i velkým firmám ve velké zemi jako je Čína, nicméně zejména vzhledem ke geopolitické situaci se Čína jeví jako rizikový trh. Obecně vzato však lze konstatovat, že konkurence je tvořena hlavně firmami v Evropě, jak již bylo zmíněno, a tudíž se to dá považovat také za příležitost. V případě spojení dvou těchto

významných firem v tomto oboru měl by evropský železniční průmysl velkou šanci prosadit se více na největších trzích na světě. Pro ilustraci, v aplikaci Openrailwaymap je možné zobrazit si jednotlivé železnice na světě. Důležité na tom je zejména ilustrace toho, kde je největší hustota železnic a od toho se odvíjí umístění trhů této společnosti. Níže na obrázcích lze vidět srovnání železnic v USA, Číně a Evropě. Co je nejdůležitější je typ tratě, na těchto mapách je oranžová barva hlavní železniční trať a červená vysokorychlostní trať.

Obrázek 1 Hustota železnic v USA



Zdroj: OpenRailwayMap (online)

Na obrázku 1 je vidět, že v USA je naprosté minimum vysokorychlostních tratí, jsou pouze mezi New Yorkem a Washingtonem, na čemž je vidět nerozvinutost železnic.

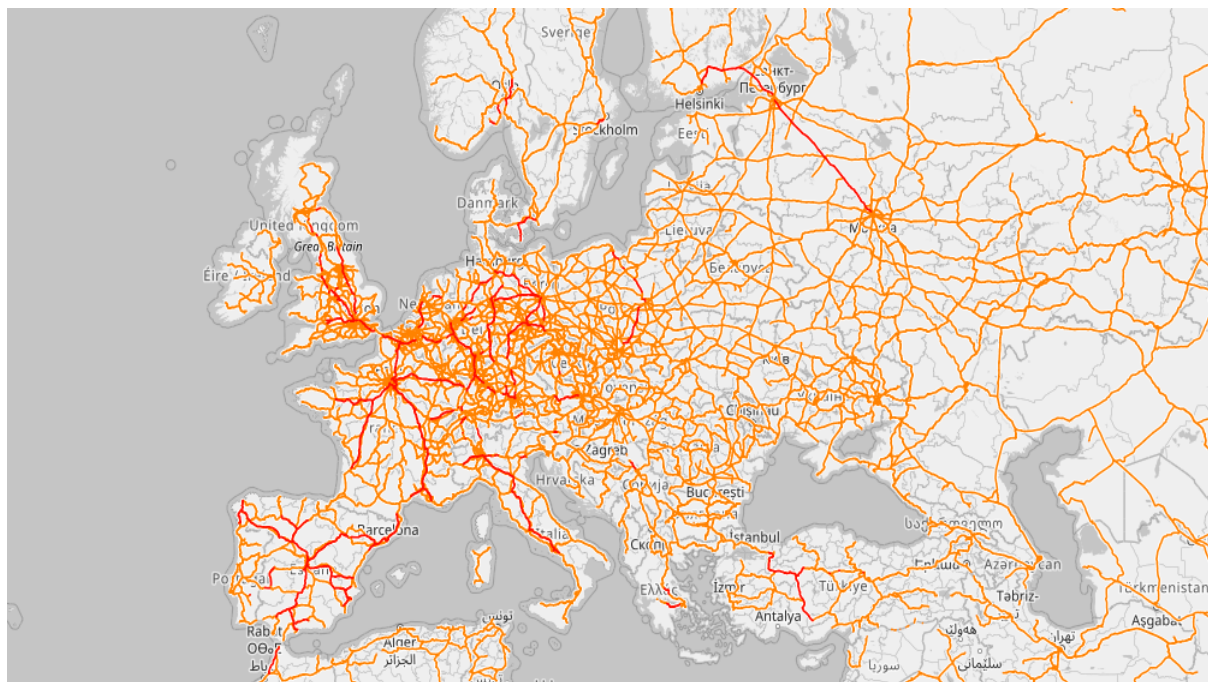
Obrázek 2 Hustota železnic v Číně



Zdroj: OpenRailwayMap (online)

Na druhou stranu na Číně lze vidět, že zejména na východě země je výrazné množství vysokorychlostních tratí. Stejně tak obrázek níže, na němž je vidět železniční síť v Evropě.

Obrázek 3 Hustota železnic v Evropě



Zdroj: OpenRailwayMap (online)

Co se týče evropských železnic, jedná se o velký trh jak na poli kol pro rychlovlaky, tak pro kola na pomalejší vlaky. Zároveň je pro Bonatrans Evropa dobrý trh kvůli svým vysokým kvalitativním nárokům, které Bonatrans splňuje. Pro další ilustraci velikosti čínského železničního trhu, autor vydavatelství E15 (Štokrán, 2019) napsal článek ve kterém pojednává o tom, že Čína má v plánu v daném roce postavit 7000 kilometrů železnice pro vysokorychlostní vlaky. Pro srovnání lze uvést, že v České republice je aktuálně 9355 km tratí celkově (Správa železnic, 2022). To znamená, že Čína plánovala za rok 2019 postavit jen o 2000 km méně vysokorychlostní tratě, než je v České republice celkem železničních tratí.

Závěrečné shrnutí je tedy takové, že trhy s největším potenciálem pro společnost Bonatrans group a.s. jsou Evropa a Čína. Důležití konkurenti jsou pro ně například společnost K LW, Lucchini a další evropské výrobce železničních dvojkolí. V České republice není firma, která by podniku přímo konkurovala ve výrobě stejných či obdobných výrobků ve stejném množství a kvalitě. Zároveň nutno poznamenat, že největší obtíží společnosti Bonatrans jsou aktuálně nedopracovaná struktura emisních povolenek oproti dovozu východních produktů. Problém spočívá v tom, že zatímco podnik vysoce investuje do ekologičtější výroby, východní konkurenti z Číny, Indie či Ruska toto dělat nemusí a mohou následně dovážet do Evropy levnější kola, protože nemají tak vysoké náklady na výrobu. Měl by proto být zaveden systém kdy by bylo fungovalo jisté ekologické clo pro dovozce neekologických výrobků či oceli, které by srovnalo náklady evropským výrobcům a těm východním.

3.4 Aktuální způsob financování

Součástí bakalářské práce je vyhotovená finanční analýza na základě, které lze zhodnotit hospodaření podniku ve sledovaném období. Finanční analýza byla provedena na základě rozboru finančních výkazů, konkrétně rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jako první byla vyhotovena horizontální a vertikální analýza, následně analýza poměrových ukazatelů, a

nakonec byl vypočítán čistý pracovní kapitál jako jeden z rozdílových ukazatelů. Zároveň byl však vypočítán ukazatel WACC, průměrné vážené náklady kapitálu, na základě, které byla navržena optimální kapitálová struktura. Finanční analýza byla zpracována ve sledovaném období mezi lety 2016-2021.

Závěry z finanční analýzy jsou následující, lze sledovat, že po dobu sledovaného období se zvětšoval objem vlastního kapitálu a snižoval se objem cizího kapitálu. V cizím kapitálu se zároveň snížily dlouhodobé závazky a zvýšily se krátkodobé závazky. Zároveň lze sledovat vývoj z hlediska celkové zadluženosti, jenž byl v průběhu sledovaného období klesající. V průměru měl podnik za sledované období 40 % oběžných aktiv a 60 % stálých aktiv, zatímco krátkodobé zdroje činili v průměru 20 %, dlouhodobé zdroje (dlouhodobé závazky + vlastní kapitál) podniku činili v průměru 80 % z celkových zdrojů. Z toho vychází, že podnik použil krátkodobé zdroje na financování poloviny oběžného majetku a zbylé oběžné aktiva musel financovat dlouhodobými zdroji. Zbytek dlouhodobých zdrojů bylo použito na financování stálých aktiv. Z toho vychází, že je podnik překapitalizovaný, což znamená, že část svých krátkodobých aktiv financuje dlouhodobými zdroji.

Cizí zdroje jsou tvořeny zejména bankovními úvěry a obchodními úvěry, jedná se tedy o široce dostupné a relativně levné financování.

Je dobré zmínit, že podnik využívá také leasing a faktoring, ale v malé míře. V případě leasingu lze hovořit například o vysokozdvýžných vozících, resp. nevyužívají leasing na všechny tyto stroje, ale jen na několik z nich. Faktoring společnost také využívá, ale v malé míře, protože má levné bankovní financování, jehož přesné údaje si však nepřála zveřejňovat. Faktoring společnost využívá v případech, kdy se jedná o bezregresní faktoring, tedy faktoringová společnost přebírá i riziko nesplacení pohledávky. Tento způsob financování je společností využíván opravdu zřídka a jedná se zejména o případy nespolehlivých či problémových zákazníků.

Zároveň z finanční analýzy vyplynulo, že podnik užívá ke svému podnikání jak velké množství oběžných aktiv, tak velké množství stálých aktiv. Oběžná aktiva jsou tvořena zejména zásobami a krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů, zatímco stálá aktiva jsou tvořena dlouhodobým hmotným majetkem a dlouhodobým finančním majetkem. Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen zejména budovami, pozemkami a hmotnými věcmi (stroji). Dlouhodobý finanční majetek je tvořen zejména úvěry za dceřinou společností. Tato položka se postupem času snižuje, s tím, jak dceřinná společnost úvěr splácí. Podnikatelskému zaměru podniku také odpovídá složení aktiv, kdy převažuje dlouhodobý hmotný majetek. Společnost pravidelně investuje do DHM, který se v každém roce sledovaného období zvyšoval minimálně o 100 miliónů korun.

Tím, že se jedná o průmyslovou výrobu, potřebuje podnik řadu dlouhodobého hmotného majetku a tím si snižuje čistý zisk o vysoký objem odpisů. Proto byl na závěr finanční analýzy vypočítán ukazatel EBITDA, který k provoznímu výsledku připočte odpisy, a tudíž lépe reflektuje hospodaření podniku v daném odvětví.

Důležité je poznamenat, že společnost Bonatrans group a.s. je exportér a obchoduje tedy převážně v eurech. Zároveň má financování v eurech, protože i velká část investic je v eurech, to se ovšem může lišit projekt od projektu. Tudíž může zisk společnosti být ovlivněn kurzovými pohyby, ale také má rozdílné úrokové sazby na eurových úvěrech, nežli mají společnosti financující v českých korunách. Financování v eurech je pro společnost výhodné zejména při velkém rozdílu mezi úrokovými sazbami ČNB a ECB. Aktuálně se začali zvyšovat také sazby ECB, ale stále nedosahují takových hodnot jako úrokové sazby ČNB, to zapříčiňuje výrazně levnější financování a dá se proto euro považovat za stabilnější a méně volatilní měnu.

3.5 Vyhodnocení způsobu financování

Na základě finanční analýzy a shrnutí aktuálního způsobu financování lze vyhodnotit způsob financování zvolené společnosti. Z vypracované finanční analýzy vyplývá, že podnik je výrazně překapitalizovaný, svoji činnost v posledních čtyřech letech sledovaného období ze 60 % financuje z vlastního kapitálu. Vychází z toho tedy, že podnik je málo zadlužený a zároveň používá dlouhodobé zdroje k financování svých krátkodobých aktiv. To znamená, že podnik neplní zlaté bilanční pravidlo, které říká, že má být sladěno časové hledisko majetku a kapitálu, který tento majetek financuje. Překapitalizování je velice konzervativní přístup k financování, který snižuje riziko platební neschopnosti, ale také prodražuje financování, protože dlouhodobé zdroje jsou zpravidla dražší než ty krátkodobé.

Jak již bylo zmíněno výše, společnost využívá k financování zejména vlastní kapitál, cizí kapitál je tvořen zejména bankovními a obchodními úvěry. Jedná se o dostupný a levný zdroj financování. Bankovní instituce však mají řadu podmínek, které musí společnost plnit pro udělení úvěru, nicméně dle informací managementu s tímto společností problémy nemá a na základě rozboru finančních výkazů lze vidět stabilní růst a stabilitu společnosti. Zároveň se na financování bankovními úvěry vztahuje tzv. daňový štít, který snižuje podniku základ daně. Zároveň nemusí podnik vynaložit tak vysoké vedlejší náklady jako při jiných způsobech financování, jako jsou např. u emise cenných papírů. Detailní průzkum společnosti, tzv. due-dilligence může být však pro firmu také nevýhodou, protože se jedná o velice obsáhlý rozbor podniku, který je časově náročný. Rizikový kapitál nemá takové nároky na rozbor společnosti či na zajištění, ale také má výrazně vyšší úrokovou sazbu.

Z toho vyplývá, že je podnik velice konzervativní, protože zvolil takový způsob financování, kde snižuje riziko u krátkodobého majetku v tom, že by další krátkodobý cizí kapitál neobdržel. Výsledkem tohoto přístupu je menší riziko pro podnik a jeho akcionáře, ale také nižší dosahovaný zisk. To lze vidět zejména výše v sekci zaměřující se průměrné vážené náklady kapitálu, které jsou s ohledem na úrokové sazby v tu dobu relativně vysoké. Na druhou stranu, vzhledem k dosahovaným historickým ziskům a zejména ukazateli EBITDA, lze stanovit, že i přes velice konzervativní přístup se podnik na základě finanční analýzy jeví jako velice ziskový. Zároveň, tím, že je podnik málo zadlužený má při případném zvýšení cen vstupů větší šanci na získání nových úvěrů od nových či stávajících věřitelů, protože je podnik opravdu málo rizikový. Nicméně, pokud by podnik zvýšil své krátkodobé závazky do té míry, aby platilo zlaté bilanční pravidlo, podniku by se celková zadluženost nezvedla, ale byl by brán v potaz časový horizont majetku a zdroje, kterými je tento majetek financován, tím by se zároveň snížili průměrné vážené náklady na kapitál.

Co se týče rizika je rozptýleno v průměru sledovaného zhruba na těch 60 % vlastního kapitálu a 40 % cizího kapitálu, podnik tedy nemá problém s předlužením a při pohledu do výkazu lze vidět, že se mu v čase také snižovaly zaplacené úroky. Zároveň je financování bankovními úvěry velice výhodné, protože podnik si může zaplacené úroky uplatnit jako daňově uznatelný náklad, tedy daňový štít, jak již bylo zmíněno výše. Zároveň také akcionáři sdílejí riziko s bankou, která úvěry poskytuje, čímž si vlastní riziko snižují.

Podnik však neušetří pouze na daních, ale také na poplatcích, které by platil v případě využití emise cenných papírů. Podnik by měl řádově vyšší poplatky za služby banky, která by tuto emisi zaštiťovala, ale také by společnosti vznikli další náklady, které jsou spojené s pravidelným informováním držitelů cenných papírů podniku. V případě, že by chtěl podnik svoji činnosti financovat jiným z externích zdrojů financování, využil by leasing či faktoring. Finanční injekce od akcionáře by pro podnik nedávala v aktuální situaci smysl, protože podnik již nyní disponuje velkým objemem vlastního kapitálu. Toto se týká zejména malých částek, či malého počtu pohledávek.

Zároveň je zjevné, že společnost využívá jako interní zdroj financování také odpisy, které tvoří nemalé objemy v každém sledovaném roce. Tím, že společnost investuje do majetku a tím si postupně také navyšuje odpisy, je to u ní velice výhodné. Neozdělený zisk tvoří většinu vlastního kapitálu a je používán na financování činnosti podniku z výrazné většiny. Což znamená, že podnik je financován hlavně z hospodářského výsledku, který předtím vytvořil, což je pozitivní signál, co se výdělečnosti a stability podniku týče. Zároveň, podnik tvoří rezervy, které následně užívá a čerpá v případě potřeby, opět jsou zde rezervy zařazeny do zdrojů, které pochází z prostředí podniku, byť se ve své podstatě jedná o cizí zdroje.

Za zmínku také stojí tzv. IPO, které je tedy emisí akcií, kdy společnosti své akcie nabídnou k obchodování na veřejném trhu a tím získají kapitál. Tento způsob financování by se nabízel jako vhodný v případě, že by společnost potřebovala velké množství kapitálu pro velké investice do akvizic a různých fúzí. V takovém případě by veřejná nabídka akcií smysl dávala, ovšem v aktuálním stavu se nedá IPO považovat za vhodný zdroj financování kvůli emisním nákladům, ale také kvůli následné povinnosti více, častěji a důkladněji informovat burzu, ale hlavně akcionáře o vývoji společnosti. Zároveň by to znamenal nařazení aktuálních akcionářů, ale také možnost nových akcionářů ovlivňovat vedení, řízení a směřování společnosti. Nicméně je pro společnost důležité, aby byla i na takovou možnost připravena. Lepší forma by byl prodej či emise privátnímu investorovi, tedy vstup partnera ať už do akvizované společnosti či do zde rozebírané společnosti Bonatrans group. Výhodou oproti IPO by byly zejména nižší vedlejší náklady na emisi a také by byla přímé spojení s druhým akcionářem, tudíž se dá předpokládat jednodušší forma spolupráce. Ovšem, jak již bylo zmíněno, znamená to nařazení akcionářské struktury, nutnost dělit se o budoucí zisky, ale také to znamená třeba sdílené riziko.

Obecně vzato lze shrnout, že společnost užívá kombinaci financování činnosti ve formě cizího kapitálu, který je tvořen bankovními úvěry a část je tvořena také závazky z obchodní vztahů, které v tomto případě patří do krátkodobých závazků. Zároveň společnost svou činnost financuje užitím vlastního kapitálu, konkrétně použitím nerozděleného zisku, který se zároveň každým rokem zvyšuje. Nezanedbatelnou část financování tvoří také odpisy, které mají v poslední třech letech sledovaného období vyšší hodnotu než 300 miliónů korun a každým rokem samozřejmě rostou. Společnost tedy financuje zejména z interních zdrojů, tím si snižuje riziko z nesplacených závazků, ale pořád dosahuje velice solidního zisku. Tento způsob financování lze považovat za dražší pro společnost, méně rizikový a tím pádem tedy velice konzervativní, což se v aktuálním případě nejeví jako problém, vzhledem k tomu, že společnosti roste dosahovaný zisk a tržby. Na druhou stranu, tím, že společnost užívá takovou míru vlastního kapitálu, vytváří tím velký tlak na ROE, protože je objem vlastního kapitálu takto vysoký. Zároveň lze vidět, že podnik má vysoký ukazatel WACC přesto, že financuje v euru, které mělo ve sledované době velice nízké úrokové sazby. Nejde ani tak o problém poměru vlastního a cizího kapitálu, ale spíše o zbytečný nadbytek dlouhodobých závazků a zbytečně malé množství krátkodobých závazků. V aktuální situaci je část oběžných aktiv financována dlouhodobým kapitálem.

Tím, že společnost užívá financování v eurech, neovlivňuje ji kurz koruny. Společnost užívá financování v eurech, protože část investice je v eurech, zároveň bylo výhodné eurem financovat díky nízkým úrokovým sazbám, ale také protože je např. cena oceli stanovena v eurech. To podniku přináší výhodu v oblasti úroků, zejména v době růstu úrokových sazeb české koruny. Aktuálně, v dubnu 2023, jsou eurové úrokové sazby výrazně nižší oproti těm korunovým a zároveň byla nyní několik let úroková sazba na euru dokonce záporná, tím se tedy jeví eurové financování jako výhodné, obzvlášť s velkým rozdílem mezi eurovými a korunovými úrokovými sazbami.

Co se týče bilančních pravidel, které byly vysvětleny v úvodní části, lze konstatovat, že je společnost Bonatrans group plní pouze částečně. Zlaté bilanční pravidlo, které říká, že má být sladěný časový horizont majetku a zdrojů společnost dokonce překračuje tím, že financuje část svého krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji. To je sice méně rizikový způsob financování majetku, ale v podstatě to znamená, že pravidlo není plněno. Zlaté pravidlo vyrovnání rizik společnost plní, protože disponuje více vlastním kapitálem nežli cizím. Což také vyjadřuje nižší zadluženost podniku. Zlaté pari pravidlo podnik neplní, protože využívá dlouhodobých cizích zdrojů k financování dlouhodobého majetku, byť jen z části. Zlaté pari pravidlo doporučuje, že by měl podnik financovat svůj dlouhodobý majetek pouze vlastním kapitálem. Nicméně, u podniku je zřejmé, že od plnění posledního pravidla nemá daleko a podnik je už tak velice konzervativní.

3.6 Doporučení

Z výše provedeného rozboru vyplývá, že společnost má za sledované období velice solidní výsledky. Pro zlepšení finančních výsledků by mohl podnik pozměnit svoji strukturu financování z konzervativní na více agresivní, ale stále by se jednalo o vyváženou strategii. Řeč je o zlatém bilančním pravidlu, které říká, že by měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek by měl být financován z krátkodobých zdrojů.

Níže v tabulce je zpracováno porovnání způsobu financování v posledním sledovaném roce s navrhovanými způsoby financování. Důležité je zmínit, že byly využity úrokové sazby, které jsou již ovlivněny zvyšování úrokových sazeb Evropskou centrální bankou, tudíž je ukazatel WACC vyšší, než kolik by při stejném nastavení financování činil ve sledovaném roce 2021. Zároveň je poměr a výsledky srovnání VK a CK vyhotoven na příkladu 1 000 000 EUR, s tím, že jednotlivé úrokové míry se mohou lišit vzhledem k požadovanému množství peněz. Nicméně v tomto případě se vycházelo z případu, že společnost financuje za použití 1 000 000 EUR a tato částka byla ve výpočtu náležitě rozdělena podle časového hlediska a vlastnictví.

Níže v tabulce 20 lze vidět porovnání, kdy aktuálně je podnik financován z 60 % vlastními zdroji a ze 40 % cizími zdroji, s tím, že cizí zdroje jsou tvořeny ze 17 % dlouhodobým cizími zdroji a ze 23 % krátkodobými cizími zdroji. Navrhovaný způsob financování neupravuje poměr mezi vlastními a cizími zdroji, protože ve výrobním podniku typu společnosti Bonatrans group je žádoucí nižší míra zadlužení, což je zároveň požadováno od akcionářů z důvodu snížení rizika. Nicméně navrhovaný způsob financování spočívá ve změně poměru dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Již v posledním sledovaném roce činili krátkodobé cizí zdroje vyšší hodnoty než ty dlouhodobé. Návrh 1 je tedy takový, aby se krátkodobé cizí zdroje navýšili na úroveň 30 % z cizích zdrojů a dlouhodobé cizí zdroje by se snížili na úroveň 10 %. V takovém případě by ukazatel WACC činil 6,22 %, což je o 0,22 % vyšší než v aktuálním způsobu financování, jenže musí být zohledněna výše zmíněná makroekonomická změna, růst úrokových sazeb. Zároveň jsou níže v tabulce 20 zohledněny rozdílné úrokové sazby revolvingového (krátkodobého kapitálu) úvěru a dlouhodobých cizích zdrojů. Z hlediska bilančních pravidel platí, že tento návrh je v souladu se zlatým pravidlem vyrovnání rizika, kdy musí být VK v poměru stejný či vyšší než CK. Není však splněno zlaté pari pravidlo, protože jeho naplnění by zvýšilo ukazatel WACC. Zlaté bilanční pravidlo také není naplněno, protože je stále část oběžného majetku financována z dlouhodobých zdrojů. Právě toto se mění v návrhu číslo dvě, který je rozebrán níže.

Tabulka 20 Aktuální a navrhovaný zdroj financování

| | Aktuální | Návrh 1 | Návrh 2 | Návrh 3 |
|--------------------------|----------|---------|---------|---------|
| Pasiva | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % |
| VK | 60 % | 60 % | 60 % | 65 % |
| CK | 40 % | 40 % | 40 % | 35 % |
| dlouhodobé zdroje | 17 % | 10 % | 5 % | 0 % |
| krátkodobé zdroje | 23 % | 30 % | 35 % | 35 % |
| WACC navrhovaného | 6,00 % | 6,22 % | 6,17 % | 6,45 % |

Zdroj: vlastní výpočty na základě rozboru finančních výkazů a údajů o úrokových sazbách z komentáře ECB (ECB, 2023)

Ve výše umístěné tabulce 20 je také vypracován návrh 2, který se snaží snížit ukazatel WACC a do nejvyšší možné míry naplňovat bilanční pravidla. Návrh 2 spočívá v tom, že si společnost opět ponechá stejný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, ale opět se změní poměr mezi dlouhodobým CK a tím krátkodobým. Resp. dlouhodobé cizí zdroje se sníží na úroveň 5 % a krátkodobé cizí zdroje se navýší na úroveň 35 %. Tím se oproti návrhu 1 sníží ukazatel WACC, ale také se naplní zlaté bilanční pravidlo. Návrh 2 zapříčiní, že výše zmíněných 35 % oběžných aktiv, bude kryt z krátkodobých zdrojů a dlouhodobé zdroje budou použity na financování pouze dlouhodobých aktiv. To sebou nese také vyšší riziko, kdy se podnik může dostat do situace, že nemusí krátkodobý úvěr dostat a nebude mít volné dlouhodobé prostředky na zaplacení oběžných aktiv. Nicméně se stále jedná o velice konzervativní způsob financování.

Návrh 3 ve výše umístěné tabulce 20 je založen na předpokladu, že by společnost plnila z hlediska financování zlaté bilanční pravidlo, zlaté pravidlo vyrovnání rizika, ale také zlaté pari pravidlo. Tzn. podnik by měl sladěn časový horizont majetku a zdrojů, ze kterých je financován, zároveň by byl VK vyšší než CK a také by byl dlouhodobý majetek kryt pouze vlastními zdroji. V tabulce 20 je takový scénář prezentován v návrhu 3 a je na první pohled zřejmé, že by to přineslo vyšší ukazatel WACC. To značí, že sice jsou v návrhu číslo 2 splněny pouze zlaté bilanční pravidlo a zlaté pravidlo vyrovnání rizika, ale přináší to nižší průměrné vážené náklady na kapitál, z čehož plyne, že je to méně nákladný způsob financování. Zároveň lze vidět, jaký vliv má zvýšení VK na ukazatel WACC a zároveň, že je VK dražší než CK.

Zároveň je nutné poznamenat, že díky tomu, že společnost financuje svoji činnost v eurech, předešla radikálnímu zvýšení sazeb ze strany ČNB. To společnosti ušetřilo spustu peněz na úrokových nákladech, tudíž se jedná o žádoucí způsob financování. Zároveň společnost eurech obchoduje, tudíž se jedná o logický a dobrý krok.

Zachování poměru vlastního kapitálu k cizím zdrojů 3:2 je zachováno z důvodu udržení nízké úrovně zadluženosti podniku. Z hlediska provozní činnosti by zvýšení zadluženosti dávalo smysl např. v případě, že by společnost chtěla vyplatit dividendu akcionářům. Případně pokud by přišla velká investice do dlouhodobého majetku. Vzhledem k oboru není totiž na místě pro účely provozní činnosti podnik zbytečně zadlužovat, a proto je dle autora žádoucí zachovat stav, kdy má podnik značnou rezervu u zlatého pravidla vyrovnání rizika, které říká, že maximum zadlužení by mělo být 50 % a ne více. V případě ponechání financování (zdrojů) v poměru 3:2 bude v případě potíží pro podnik jednodušší získat dodatečné financování, což zvýší zadlužení, za rozumnou cenu.

Jak již bylo zmíněno v úvodu analytické části, v případě získání velkého kontraktu či jiné žádoucí změny na trhu by podnik mohl investovat do skokového navýšení výroby, které by

mu přineslo skokové navýšení vyrobených produktů. Takové skokové navýšení je velice nákladné. V tu chvíli by podnik musel zvýšit své zadlužení, protože by tak velkou investici sám nemohl ufinancovat, a proto je dobré, aby měl ponechanou rezervu pro případ dodatečné nutnosti zadlužení v budoucnu. Zároveň zde lze hovořit o fúzích a akvizicích.

V případě možnosti spojení či nákupu konkurence by se podnik musel dodatečně zadlužit, protože v případě nákupu společnosti obdobné velikosti jako je Bonatrans group není možné, aby byl nákup financován z vlastních zdrojů. Větší míra zadlužení by se zde také vyplatila, protože by podniku přinesla navýšení tržního podílu a tím i vyšší tržby a zisky. Zároveň zde však lze hovořit o jiném způsobu financování, a to konkrétně o výše zmíněné emisi cenných papírů. V případě dluhopisů by se však opět více zvýšilo zadlužení podniku, tudíž lze hovořit o emisi cenných papírů. Veřejná nabídka by pro podnik dávala smysl, ale pro akcionáře je v případě takového byznysu a pro zajištění vyšší jistoty lepší emitovat akcie do rukou soukromého investora či skupiny investorů. Tato možnost má několik výhod, první je, že podniku nevzroste zadluženost, ale obdrží dodatečné finanční zdroje na akvizici, zároveň však nemusí detailně zveřejňovat své hospodářské výsledky. Pro management a akcionáře je s privátním investorem jednodušší komunikace, ale zejména se předejde vysokým nákladům na veřejnou emisi cenných papírů.

Shrnutí doporučení na základě literární rešerše a finanční analýzy je změna poměru mezi krátkodobými a dlouhodobými závazky, ale ponechání poměru vlastního kapitálu k cizímu na stejné úrovni jako byla v posledním sledovaném roce, tedy 3:2. Při navýšení krátkodobých závazků na úroveň 35 % a snížení dlouhodobých závazků na úroveň 5 % společnost dosáhne na splnění zlatého pravidla vyrovnání rizika a zároveň na zlaté bilanční pravidlo, tedy, že krátkodobý majetek je financován krátkodobými zdroji a dlouhodobý majetek je financován dlouhodobými zdroji. Hodnota ukazatele WACC je ze všech návrhů nejnižší při zachování poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. Ukazatel WACC je sice vyšší, než byl v případě posledního sledovaného roku, jenže je zapotřebí upozornit na fakt, že od té doby se zvýšila úroková sazba určovaná ECB. Přesto je hodnota WACC u návrhu 2 pouze o 0,17 % vyšší než v posledním sledovaném roce, kdy byly úrokové sazby stanovované ECB nulové či záporné.

4 Závěr

Bakalářská práce na téma možnosti v oblasti financování vybraného podniku Bonatrans group a.s. je založena na literární rešerši odborných a internetových zdrojů. Autor využíval k rešerši nejaktuálnější vydání všech zdrojů, které používal a zároveň se je snažil navzájem kontrolovat a porovnávat, případně hledat dodatečné zdroje, zdali tvrdí stejnou informaci či nikoliv.

V první teoretické části je pozornost věnována zejména vymezení pojmů v dané problematice a následně jsou vyjmenovány jednotlivé relevantní zdroje interního, ale také externího financování. Zároveň je však věnována pozornost metodice práce, kde jsou vyjmenovány jednotlivé ukazatele použité pro vyhodnocení finanční stability a situace společnosti Bonatrans group a.s.

V praktické části písemné práce byly následně teoretické poznatky využity jednak ve finanční analýze, tak v následném zhodnocení aktuálního způsobu financování. Finanční analýza napomohla k vytvoření uceleného pohledu na způsob financování zvoleného podniku. Zároveň tato analýza poskytla možnost nahlédnout na kapitálovou strukturu podniku, která v podniku funguje. Zároveň byly tyto poznatky užity a zohledněny v doporučení v oblasti možností financování zvoleného výrobního podniku.

Toto vše napomohlo k návrhu změny financování v určitých situacích za předem stanovených podmínek, tedy konkrétně, výsledkem bylo, že by u této společnosti dávalo smysl vyšší zadlužení v případě, že by se společnost připravovala na akvizici či velkou investici, protože v opačném případě by to pro společnost představovalo vyšší míru rizika a zároveň by bylo následně těžší získat dodatečné zdroje při v danou chvíli již vyšším zadlužení.

Potvrdilo se, že výrobní podnik disponuje výrazným množstvím stálých aktiv, vzhledem ke své výrobní povaze. Zároveň je financován hlavně dlouhodobými zdroji, které jsou zejména tvořeny vlastním kapitálem. To značí, že společnost Bonatrans group a.s. přijala velice konzervativní přístup, ale vzhledem k oblasti, ve které podniká je to smysluplné a jak bylo zmíněno výše, navýšení zadlužení by dávalo smysl v případě velkých investic, akvizic či fúzí. Zároveň je však dosaženo výsledku, který doporučuje navýšit krátkodobé závazky na úkor těch dlouhodobých, čímž bude zadluženost podniku stejná, ale sníží se průměrné vážené náklady na kapitál. Obecně vzato společnost vykazuje dobré výsledky ve finanční analýze, nejhorších výsledků vykazuje zejména v oblasti aktivity, konkrétně tedy, doby obratu zásob. Tento ukazatel je ideální co nejnižší, protože čím delší doba, tím déle má společnost kapitál v zásobách, které leží na skladě. Na druhou stranu, je opět na místě podotknout, že vzhledem k tomu, že společnost vyrábí dvojkolí a kola pro vlaky, což je velice složitá výroba, ale také j esložitá logistika skladování, protože je to velký a těžký objekt, není doba obratu katastrofická.

Pokud by se měla společnost zaměřit na nějakou konkrétní oblast, jedná se zejména o vyhledávání nových akvizic, investic a projektů pro zvýšení ziskovosti za přijatelného rizika. Zvýšení zadluženosti by v takovém případě mělo smysl, protože přineslo skokové zhodnocení (za předpokladu dobré akvizice), což by navýšení zadlužení pro provozní činnost nepřineslo, respektive by zvýšilo nejistotu v situaci, kdy by se zvýšili ceny vstupů. Co se týče vlivu pandemie covidu-19, lze ve finančních výkazech společnosti vidět, že nebyla nijak výrazně ovlivněna, ale mezi lety 2020-2021 lze již vidět nárůst cen energií, což lze zaznamenat růstem položky materiálů a energií o necelých 500 miliónů Kč. Na druhou stranu spotřeba materiálu a energie mezi lety 2019-2020 dokonce o více jak 100 miliónů Kč klesla. Jinak finanční výkazy nevykazují známky zásadního ovlivnění fungování podniku v průběhu pandemie.

Vyhotovení bakalářské práce, respektive její výsledky přispívají zejména k obecnému pohledu na průmyslové podniky v dnešní době. Společnost Bonatrans group a.s. není široce

známá, ale jedná se o velice zajímavý a výdělečný obor podnikání. Nutno dodat, že pro aktuální vlastníky je to obor velice cenný právě kvůli obtížnosti vstupu do odvětví kvůli investiční náročnosti v podniku. Totiž, podnik se bez několik miliard korun na financování provozu a DHM neobejde, tudíž není vstup do odvětví vůbec jednoduchý, čímž zvyšuje společnosti Bonatrans group a.s. výdělečnost. Na druhou stranu je zapotřebí velice kvalifikovaného finančního managementu ke správnému a pozitivnímu řízení zdrojů. V případě, že by se podnik zadlužil příliš, mohl by se dostat do platební neschopnosti, tím spíše, že disponuje velice nelikvidními aktivy, proto je potřeba udržovat nízkou míru zadluženosti. Finanční analýza této společnosti přináší pohled na dlouhodobý způsob financování a udržení podniku tohoto typu v činnosti bez obtíží a za dosahování kontinuální a stabilní ziskovosti. Zároveň z výsledku rozboru vyplývá, že potenciál společnosti je do budoucna značný vzhledem k investicím do ekologické výroby, ale také ekologickému způsobu využití produktů této společnosti. Tím je myšlena železniční doprava, která je po ekologické stránce velice perspektivní, zejména v zemích, kde je budována rozsáhlá infrastruktura, ale také globálním posunem k ekologičtějšímu prostředí, výrobě atd.

Za použití řady rozborů a různých metod, dospěl autor k závěru, že vzhledem k aktuálním výsledkům společnosti Bonatrans group a.s., není důvod pro zvyšování zadluženosti za účelem malého navýšení zisku. Na druhou stranu je však doporučení takové, že by měl podnik zvýšit objem krátkodobých závazků tak, aby byl sladěn časový horizont majetku a zdrojů, což ponechá zaluzenost na stejných hodnotách, ale zároveň to sníží průměrné vážené náklady na kapitál. Cílem by mělo být navýšit zadluženost při velkých příležitostech, které mohou zvýšit zisk zásadním způsobem, jak již bylo zmíněno, jedná se zejména o akvizice, fúze či jiné formy velkých investic. V případě, že by bylo podnikem předpokládáno velké snížení eurových úrokových sazeb, stojí za zvážení navýšení zadluženosti kvůli možnosti levného financování podniku. Nicméně vzhledem k makroekonomickým okolnostem a vysoké inflaci v aktuálním období, lze předpokládat další navyšování eurových úrokových sazeb, čímž se už tak podniku zdraží úvěry, ale tím, že těmito úvěry podnik disponuje jen velmi omezeně, výrazně ho to neovlivní. V případě většího zadlužení by to podniku však mohlo zisk výrazně ovlivnit. Zároveň však musí podnik vědět do čeho tyto zdroje investovat, zadlužit se jen pro nízkou cenu peněz se ve finále nemusí vyplatit, pokud toto aktivum nepřinese požadovanou návratnost.

Shrnutí tedy zní, že navýšení zadlužení lze doporučit ve dvou případech. Za předpokladu nízkých úrokových sazeb na euro v kombinaci s velkou příležitostí investice, akvizice apod. či pouze jedna z možností v čase, ale kombinace těchto možností by bylo ideálním scénářem. Zároveň je však součástí doporučení navýšit krátkodobé závazky na úroveň, aby dokázaly financovat krátkodobý majetek a bylo tak naplněno zlaté bilanční pravidlo, které pojednává o sladění časového horizontu majetku a zdrojů, které tento majetek financují což docílí nižších průměrných vážených nákladů na kapitál. To podniku zvýší ziskovost, ale výrazně nezvýší riziko.

Literatura

Primární zdroje

BLAŽEK, L. *Management: Organizování, rozhodování, ovlivňování*. Grada Publishing, 2018. 224 s. ISBN 978-80-247-4429-2

BREALEY, R. A., FRANKLIN, A., MYERS, C. S. *Teorie a praxe firemních financí*. 2. vyd. Brno: BizBooks. 2014. ISBN: 978-80-265-0028-5

ČERNOHORSKÝ, J. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing, 2020. 464 s. ISBN 978-80-271-2215-8

ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-2123-6

MARTINOVIČOVÁ, D., KONEČNÝ, M., VAVŘINA, J. *Úvod do podnikové ekonomiky* 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 224 s. ISBN 978-80-271-0366-9

NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 208 s. ISBN 978-80-247-6701-7

PARINO, R., BATES, T., GILLAN, L. T. KIDSWELL, S. D. *Fundamentals of corporate finance*. USA: Wiley, 2017. 880 s. ISBN 978-1-119-37140-3

PILAŘOVÁ, I. *Leadership a management development*. Havlíčkův Brod: Grada Publishing, 2016. 114 s. ISBN 978-80-271-9124-6

PROCHÁZKOVÁ TAUŠL, P., JELÍNKOVÁ, E. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti* Praha: Grada Publishing, 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0944-9

RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management* Praha: Grada Publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-8037-5

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2633-0

SMEJKAL, V., RAIS, K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 488 s. ISBN 978-80-247-8787-9

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2020. 480 s. ISBN 978-80-271-1701-7

VOCHOZKA, M. *Finace podniku: Komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing, 2021. 312 s. ISBN 978-80-271-4633-8

VOCHOZKA, M., MULAČ, P. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012. 576 s. ISBN 978-80-247-4372-1

Internetové zdroje

AZ legal advokátní kancelář. *Financujeme akciové společnosti – cizí vs. vlastní zdroje*. [online]. [cit. 2023-03-03]. Dostupný z WWW: <https://azlegal.cz/financujeme-akciovse-spolecnosti-vlastni-vs-cizi-zdroje/>

BARTON, C. *Capital Injection Definition, With Examples*. [online]. Investopedia. 2020 [cit. 2023-04-11] Dostupné z WWW: <https://www.investopedia.com/terms/c/capital-injection.asp>

BENNETOVÁ, K. *OKD dostane finanční injekci od Priska, základní jmění tak bude 612 milionů* [online]. Deník.cz. 2020 [cit. 2023-03-07]. Dostupný z WWW: <https://www.denik.cz/regiony/finance-injekce-okd-prisko-600-milionu-20200713.html>

DIAS, G., ZAMAZALOVÁ, L. *Vývoj sazby daně z příjmů právnických osob v České republice*. [online]. EY 2022 [cit. 2023-04-18] Dostupný z WWW: https://www.ey.com/cs_cz/tax/tax-alerts/2022/vyvoj-sazby-dane-z-prijmu-pravnickych-osob-v-ceske-republice

European Central Bank. *Bank interest rate statistics*. [online]. ECB 2023 [cit. 2023-04-18] Dostupný z WWW: <https://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000002883>

Finanční analýzy firmy. *Analýza kapitálové struktury*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Analýza-kapitalove-struktury-a-zadluzenosti/analýza-kapitalove-struktury.html>

Finanční analýzy firmy. *Analýza likvidity*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Likvidita/analýza-likvidity.html>

Finanční analýzy firmy. *Analýza rentability*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Rentabilita/analýza-rentability.html>

Finanční analýzy firmy. *Celková likvidita a pracovní kapitál*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Likvidita/Celkova-likvidita-a-%20pracovni-kapital.htm>

Finanční analýzy firmy. *Ukazate běžné likvidity*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Likvidita/Bezna-likvidita.htm>

Finanční analýzy firmy. *Ukazatel doby obratu pohledávek*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Likvidita/Doba-splatnosti-zavazku.htm>

Finanční analýzy firmy. *Ukazatel doby obratu zásob*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Likvidita/Doba-obratu-zasob.htm>

Finanční analýzy firmy. *Ukazatel pohotové likvidity*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Likvidita/Pohotova-likvidita.htm>

Finanční analýzy firmy. *Ukazatel rentability aktiv*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Rentabilita/Rentabilita-aktiv.htm>

Finanční analýzy firmy. *Ukazatel rentability tržeb*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Rentabilita/Rentabilita-trzeb.htm>

Finanční analýzy firmy. *Ukazatel rentability vlastního kapitálu*. [online]. FAF 2015 [cit. 2023-04-5] Dostupný z WWW: <https://www.faf.cz/Rentabilita/Rentabilita-vlastniho-kapitalu.htm>

Liberty Steel . Produkty & Certifikáty. [online]. Liberty Steel Ostrava. 2023 [cit. 2023-04-11] Dostupný z WWW: <https://libersteeelgroup.com/cz/produkty/>

Management mania. Rizika (Risks). [online]. 2018 [cit. 2023-03-03]. Dostupný z WWW: <https://managementmania.com/cs/rizika>

ŠINDELÁŘ, J. *Naděje pro ČSA: Korejci nabízí finanční injekci* [online]. E15. 2014. [cit. 2023-03-07]. Dostupný z WWW: <https://www.e15.cz/byznys/doprava-a-logistika/nadeje-pro-csa-korejci-nabizi-financi-injekci-1130720>

ŠTORKÁN, M. *Čína chce letos postavit téměř sedm tisíc kilometrů železnice* [online]. E15. 2019 [cit. 2023-04-10]. Dostupný z WWW: <https://www.e15.cz/byznys/doprava-a-logistika/cina-chce-letos-postavit-temer-sedm-tisic-kilometru-zeleznice-1355026>

Správa železnic. *Základní charakteristika železniční sítě*. [online]. Správa železnic. 2022 [cit. 2020-04-10]. Dostupný z WWW: <https://www.spravazeleznic.cz/o-nas/vse-o-sprave-zeleznic/zeleznicce-cr/zeleznicni-sit-v-cr>

OpenRailwayMap. [online]. [cit. 2023-04-10] Dostupný z WWW: <https://www.openrailwaymap.org>

Seznam tabulek

| | |
|---|----|
| Tabulka 1 Rozdělení zdrojů financování | 9 |
| Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv, absolutní změny | 17 |
| Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv, procentní změny..... | 18 |
| Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv, absolutní změny..... | 19 |
| Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv, procentní změny | 19 |
| Tabulka 6 Horizontální analýza cizích zdrojů, absolutní změny | 20 |
| Tabulka 7 Horizontální analýza cizích zdrojů, procentní změny | 20 |
| Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, absolutní změny | 21 |
| Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv | 23 |
| Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv | 24 |
| Tabulka 11 Vertikální analýza cizích zdrojů..... | 28 |
| Tabulka 12 Ukazatele zadluženosti..... | 29 |
| Tabulka 13 Ukazatele rentability podniku | 31 |
| Tabulka 14 Ukazatele likvidity podniku | 32 |
| Tabulka 15 Ukazatele aktivity podniku | 32 |
| Tabulka 16 Čistý pracovní kapitál | 34 |
| Tabulka 17 ukazatel EBIT a EBITDA | 34 |
| Tabulka 18 Ukazatel EVA | 35 |
| Tabulka 19 Výpočet WACC pro různé poměry mezi VK a CK..... | 35 |
| Tabulka 20 Aktuální a navrhovaný zdroj financování | 43 |

Seznam grafů

| | |
|---|----|
| Graf 1 Vývoj aktiv..... | 18 |
| Graf 2 Vývoj tržeb z prodeje výrobku a služeb | 22 |
| Graf 3 Vertikální analýza aktiv | 24 |
| Graf 4 Vertikální analýza pasiv..... | 25 |
| Graf 5 Vývoj pasiv ve sledovaném období s ohledem na časové hledisko..... | 26 |
| Graf 6 Vývoj finančních zdrojů vůči majetkové struktuře podniku..... | 27 |
| Graf 7 Vertikální analýza cizích zdrojů | 28 |
| Graf 8 Ukazatel krátkodobé vs. dlouhodobé zadluženosti..... | 30 |
| Graf 9 Ukazatel zadluženosti vs. financování..... | 31 |
| Graf 10 Doba obratu pohledávek vs. závazků..... | 33 |

Seznam obrázků

| | |
|---|----|
| Obrázek 1 Hustota železnic v USA..... | 37 |
| Obrázek 2 Hustota železnic v Číně | 37 |
| Obrázek 3 Hustota železnic v Evropě | 38 |

Přílohy

Příloha 1 Finanční analýza – použité vzorce

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{(\text{čistý zisk} + \text{odpisy})}{\text{celkové závazky}}$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{provozní VH (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}}$$

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{dlouhodobé zdroje (VK + dlouhodobé závazky)}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT (výsledek hospodaření za účetní období)}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků, služeb + tržby z prodeje zboží}}$$

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek (krátkodobý, peněžní prostředky)}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálých aktiv}}$$

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

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 365$$

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} * 365$$

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

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360$$

Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

EBIT = provozní výsledek hospodaření

EBITDA = EBIT + odpisy

$$\text{WACC} = \text{náklady CK} * (1 - \text{sazba DPPO}) * \frac{\text{CK}}{\text{celkový kapitál}} + \text{náklady VK} * \frac{\text{VK}}{\text{celkový kapitál}}$$

*NOPAT = EBIT * (1 – sazba DPPO)*

*EVA = NOPAT – WACC * celkový investovaný kapitál*

Příloha 2 – Rozvahy Bonatrans group a.s. za roky 2016–2021

| Bonatrans Group a.s. | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| AKTIVA CELKEM | 8 008 149 | 8 101 512 | 9 097 943 | 9 244 742 | 9 758 104 | 9 987 378 |
| B. Stála aktiva | 4 948 071 | 4 870 638 | 5 887 739 | 6 117 035 | 6 499 754 | 6 430 648 |
| B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek | 34 075 | 27 085 | 27 399 | 27 561 | 62 281 | 97 713 |
| B.I.1. Nehmotné výsledky vývoje | 228 | 139 | 64 | 25 | 0 | 0 |
| B.I.2. Ocenitelná práva. | 25 931 | 19 728 | 15 487 | 12 649 | 14 414 | 11 347 |
| B.I.2.1. Software | 24 861 | 18 757 | 13 674 | 11 447 | 13 862 | 11 025 |
| B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva | 1 070 | 971 | 1 813 | 1 202 | 552 | 322 |
| B.I.4. Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek | 7 411 | 5 426 | 7 421 | 8 547 | 43 753 | 73 996 |
| B.I.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 505 | 1 792 | 4 427 | 6 340 | 4 114 | 12 370 |
| B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 13 | 311 | 1 834 | 256 | 146 | 223 |
| B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 492 | 1 481 | 2 593 | 6 084 | 3 968 | 12 147 |
| B.II. Dlouhodobý hmotný majetek | 2 465 543 | 2 602 689 | 2 749 909 | 3 084 026 | 3 417 548 | 3 578 895 |
| B.II.1. Pozemky a stavby | 1 075 656 | 1 148 464 | 1 130 856 | 1 263 449 | 1 349 926 | 1 450 311 |
| B.II.1.1. Pozemky | 86 183 | 103 280 | 103 280 | 101 911 | 104 748 | 103 197 |
| B.II.1.2. Stavby | 989 473 | 1 045 184 | 1 027 576 | 1 161 538 | 1 245 178 | 1 347 114 |
| B.II.2. Hmotné movité věci a jejich soubory | 1 097 239 | 1 180 017 | 1 251 873 | 1 599 659 | 1 396 920 | 1 586 580 |
| B.II.3. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku | 0 | 60 348 | 55 756 | 51 749 | 47 742 | 43 736 |
| B.II.4. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek | 4 164 | 5 763 | 4 339 | 2 984 | 2 555 | 2 561 |
| B.II.4.3. Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 4 164 | 5 763 | 4 339 | 2 984 | 2 555 | 2 561 |
| B.II.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 288 484 | 208 097 | 307 085 | 166 185 | 620 405 | 495 707 |
| B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 121 508 | 64 926 | 78 645 | 67 261 | 129 699 | 77 362 |
| B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 166 976 | 143 171 | 228 440 | 98 924 | 490 706 | 418 345 |
| B.III. Dlouhodobý finanční majetek | 2 448 453 | 2 240 864 | 3 110 431 | 3 005 448 | 3 019 925 | 2 754 040 |
| B.III.1. Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba | 378 461 | 357 731 | 1 586 283 | 1 566 859 | 1 618 347 | 1 483 912 |
| B.III.2. Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba | 2 069 992 | 1 883 133 | 1 524 148 | 1 438 589 | 1 401 578 | 1 270 128 |
| C. Oběžná aktiva | 3 026 170 | 3 203 653 | 3 170 871 | 3 095 155 | 3 220 397 | 3 506 847 |
| C.I. Zásoby | 1 545 113 | 1 697 217 | 1 733 612 | 1 757 499 | 2 068 469 | 2 255 109 |
| C.I.1. Materiál | 595 939 | 706 126 | 774 592 | 755 732 | 878 005 | 910 980 |
| C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary | 712 069 | 752 726 | 758 580 | 784 173 | 841 626 | 1 005 014 |
| C.I.3. Výrobky a zboží | 237 105 | 238 365 | 200 440 | 217 594 | 348 838 | 339 115 |
| C.I.3. Výrobky | 224 747 | 226 769 | 195 717 | 217 594 | 348 028 | 338 021 |
| C.I.3.2. Zboží | 12 358 | 11 596 | 4 723 | 946 | 810 | 1 094 |
| C.II. Pohledávky | 1 313 895 | 1 277 708 | 1 129 633 | 1 075 869 | 977 711 | 1 018 801 |
| C.II.1. Dlouhodobé pohledávky | 162 266 | 117 648 | 121 322 | 78 670 | 41 048 | 892 |
| C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka | 162 261 | 117 643 | 121 317 | 78 665 | 41 023 | 867 |
| C.II.1.5. Pohledávky - ostatní | 5 | 5 | 5 | 5 | 25 | 25 |
| C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 5 | 5 | 5 | 5 | 25 | 25 |
| C.II.2. Krátkodobé pohledávky | 1 151 629 | 1 160 060 | 1 008 311 | 997 199 | 936 663 | 1 017 909 |
| C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů | 911 271 | 780 958 | 769 300 | 804 842 | 716 856 | 782 717 |
| C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba | 148 610 | 162 633 | 128 625 | 114 345 | 131 225 | 111 870 |
| C.II.2.4. Pohledávky - ostatní | 91 748 | 216 469 | 110 386 | 78 012 | 88 582 | 123 322 |
| C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky | 45 640 | 116 664 | 74 111 | 67 098 | 75 761 | 42 364 |
| C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy | 27 606 | 28 337 | 5 884 | 8 776 | 10 250 | 11 542 |
| C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní | 5 311 | 47 182 | 30 300 | 2 037 | 2 502 | 35 857 |

| | | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| C.II.2.4.6. Jiné pohledávky | 13 191 | 24 286 | 91 | 101 | 69 | 33 559 |
| C.IV. Peněžní prostředky | 167 162 | 228 728 | 307 626 | 261 786 | 174 217 | 232 937 |
| C.IV.1. Peněžní prostředky v pokladně | 254 | 413 | 542 | 705 | 718 | 498 |
| C.IV.2. Peněžní prostředky na účtech | 166 908 | 228 315 | 307 084 | 261 081 | 173 499 | 232 439 |
| D. Časové rozlišení aktiv | 33 908 | 27 221 | 39 333 | 32 553 | 37 953 | 49 883 |
| D.I. Náklady příštích období | 33 711 | 27 072 | 39 333 | 32 553 | 37 953 | 39 463 |
| D.2. Komplexní náklady příštích období | 0 | 0 | | 0 | | 10 420 |
| D.3. Příjmy příštích období | 197 | 149 | 0 | 0 | | |
| PASIVA CELKEM | 8 008 149 | 8 101 512 | 9 097 943 | 9 244 742 | 9 758 104 | 9 987 378 |
| A. Vlastní kapitál | 4 203 800 | 4 496 115 | 5 513 420 | 5 812 086 | 5 966 280 | 6 004 255 |
| A.1. Základní kapitál | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 |
| A.1.1. Základní kapitál | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 |
| A.II. Ážio a kapitálové fondy | -36 694 | 5 860 | 806 333 | 872 266 | 872 624 | 844 182 |
| A.II.2. Kapitálové fondy | -36 694 | 5 860 | 806 333 | 872 266 | 872 624 | 844 182 |
| A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy | 0 | 0 | 885 518 | 885 518 | 885 518 | 885 518 |
| A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-) | -36 694 | 5 860 | -79 185 | -13 252 | -12 894 | -41 336 |
| A.III. Fondy ze zisku | 50 000 | 50 000 | 50 000 | 50 000 | 50 000 | 50 000 |
| A.III.2. Statutární a ostatní fondy | 50 000 | 50 000 | 50 000 | 50 000 | 50 000 | 50 000 |
| A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-) | 3 384 136 | 3 914 494 | 4 164 256 | 4 381 087 | 4 513 820 | 4 587 656 |
| A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let | 3 384 136 | 3 914 494 | 4 164 256 | 4 381 087 | 4 513 820 | 4 587 656 |
| A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 800 358 | 519 761 | 486 831 | 502 733 | 523 836 | 516 417 |
| B+C. CIZÍ ZDROJE | 3 786 904 | 3 590 133 | 3 571 423 | 3 422 021 | 3 782 057 | 3 975 963 |
| B. Rezervy | 134 602 | 70 151 | 70 061 | 102 368 | 211 632 | 219 487 |
| B.2. Rezerva na daň z příjmu | 38 473 | 0 | | 7 892 | 58 188 | 2 984 |
| B.4. Ostatní rezervy | 96 129 | 70 151 | 70 061 | 94 476 | 153 444 | 216 503 |
| C. Závazky | 3 652 302 | 3 519 982 | 3 501 362 | 3 319 653 | 3 570 425 | 3 756 476 |
| C.I. Dlouhodobé závazky | 2 334 201 | 1 381 244 | 1 800 750 | 1 651 650 | 1 574 700 | 1 715 340 |
| C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím | 2 334 201 | 1 381 244 | 1 800 750 | 1 651 650 | 1 574 700 | 1 715 340 |
| C.II. Krátkodobé závazky | 1 318 101 | 2 138 738 | 1 700 612 | 1 668 003 | 1 995 725 | 2 041 136 |
| C.II.2. Závazky k úvěrovým institucím | 597 469 | 1 338 766 | 733 163 | 775 005 | 971 065 | 1 019 260 |
| C.II.3. Krátkodobé přijaté zálohy | 8 537 | 32 195 | 13 270 | 20 938 | 15 560 | 15 481 |
| C.II.4. Závazky z obchodních vztahů | 559 555 | 667 282 | 758 332 | 753 422 | 877 228 | 905 168 |
| C.II.8. Závazky ostatní | 152 540 | 100 495 | 195 847 | 118 638 | 131 872 | 101 227 |
| C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům | 41 266 | 36 723 | 37 846 | 42 103 | 46 504 | 47 565 |
| C.II.8.4. Závazky za sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 24 003 | 21 051 | 21 402 | 23 445 | 25 988 | 24 376 |
| C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace | 7 702 | 6 403 | 6 584 | 9 010 | 8 622 | 4 900 |
| C.II.8.6. Dohadné účty pasivní | 19 084 | 34 795 | 27 636 | 25 003 | 33 264 | 23 273 |
| C.II.8.7. Jiné závazky | 60 485 | 1 523 | 102 379 | 19 077 | 17 494 | 1 113 |
| D. Časové rozlišení pasiv | 17 445 | 15 264 | 13 100 | 10 635 | 9 767 | 7 160 |
| D.1. Výdaje příštích období | 55 | 123 | 103 | 97 | 9 | 157 |
| D.2. Výnosy příštích období | 17 390 | 15 141 | 12 997 | 10 538 | 9 758 | 7 003 |

Příloha 3 – Výkazy zisku a ztráty Bonatrans group a.s. za roky 2016–2021

| Bonatrans Group a.s. | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| I. Tržby z prodeje výrobků a služeb | 5 683 760 | 5 098 381 | 5 461 841 | 5 673 894 | 5 701 749 | 5 985 262 |
| II Tržby za prodej zboží | 39 994 | 441 | 0 | 7 063 | 0 | 0 |
| A. Výkonová spotřeba | 3 714 982 | 3 571 830 | 3 804 854 | 3 932 173 | 3 804 857 | 4 217 520 |
| A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží | 30 331 | 761 | 0 | 7 538 | 0 | 0 |
| A.2. Spotřeba materiálu a energie | 2 881 387 | 2 808 266 | 3 110 834 | 3 246 180 | 3 102 805 | 3 592 280 |
| A.3. Služby | 803 264 | 762 803 | 694 020 | 678 455 | 702 052 | 625 240 |
| B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-) | 70 122 | -54 514 | 33 345 | -45 447 | -233 879 | -188 186 |
| C. Aktivace (-) | -88 744 | -74 424 | -77 644 | -95 897 | -103 005 | -104 763 |
| D. Osobní náklady | 804 167 | 803 005 | 881 512 | 915 706 | 1 024 145 | 1 035 992 |
| D.1. Mzdové náklady | 593 612 | 592 745 | 650 112 | 673 862 | 756 676 | 772 366 |
| D.2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady | 210 555 | 210 260 | 231 400 | 241 844 | 267 469 | 263 626 |
| D.2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 197 231 | 197 256 | 216 719 | 227 359 | 250 677 | 248 191 |
| D.2.2. Ostatní náklady | 13 324 | 13 004 | 14 681 | 14 485 | 16 792 | 15 435 |
| E. Úpravy hodnot v provozní činnosti | 262 131 | 250 122 | 272 452 | 309 691 | 409 568 | 352 869 |
| E.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotné a hmotného majetku | 233 361 | 243 407 | 269 386 | 308 539 | 351 446 | 326 983 |
| E.1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotné a hmotného majetku- trvalé | 233 361 | 243 407 | 269 386 | 308 539 | 351 446 | 326 983 |
| E.2. Úpravy hodnot zásob | 10 490 | 13 833 | -460 | -1 335 | 46 534 | 33 423 |
| E.3. Úpravy hodnot pohledávek | 18 280 | -7 118 | 3 526 | 2 487 | 11 588 | -7 537 |
| III. Ostatní provozní výnosy | 121 613 | 198 576 | 205 764 | 194 275 | 73 539 | 160 811 |
| III.1. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku | 43 895 | 3 731 | 7 279 | 31 242 | 2 949 | 17 574 |
| III.2. Tržby z prodaného materiálu | 19 065 | 11 692 | 11 271 | 10 278 | 11 964 | 6 334 |
| III.3. Jiné provozní výnosy | 58 653 | 183 153 | 187 214 | 152 755 | 58 626 | 136 903 |
| F. Ostatní provozní náklady | 184 225 | 126 213 | 199 358 | 225 275 | 166 496 | 154 758 |
| F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 43 534 | 3 748 | 8 387 | 14 799 | 3 961 | 12 509 |
| F.2. Prodaný materiál | 5 470 | 5 780 | 4 553 | 3 866 | 6 215 | 3 396 |
| F.3. Daně a poplatky | 14 542 | 4 172 | 5 102 | 5 040 | 4 965 | 5 139 |
| F.4. Rezervy v provozní oblasti a KNPO | 19 774 | -25 978 | -90 | 24 415 | 58 968 | 53 791 |
| F.5. Jiné provozní náklady | 100 905 | 138 491 | 181 406 | 177 155 | 92 387 | 79 923 |
| * Provozní výsledek hospodaření | 898 484 | 675 166 | 553 728 | 633 731 | 707 106 | 677 883 |
| VI. Výnosové úroky a podobné výnosy | 83 970 | 77 269 | 75 209 | 47 691 | 46 984 | 42 957 |
| VI.1. Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba | 83 963 | 77 269 | 75 209 | 47 683 | 46 931 | 42 941 |
| VI.2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy | 7 | 0 | 0 | 8 | 53 | 16 |
| I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 50 185 |
| J. Nákladové úroky a podobné náklady | 38 564 | 31 878 | 34 971 | 31 098 | 30 297 | 24 079 |
| J.2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady | 38 564 | 31 878 | 34 971 | 31 098 | 30 297 | 24 079 |
| VII. Ostatní finanční výnosy | 19 440 | 201 613 | 46 549 | 78 567 | 43 653 | 213 020 |
| K. Ostatní finanční náklady | 46 183 | 265 633 | 38 760 | 89 782 | 48 586 | 170 826 |
| * Finanční výsledek hospodaření (+/-) | 18 663 | -18 629 | 48 027 | 5 378 | 11 754 | 10 887 |
| **Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 917 147 | 656 537 | 601 755 | 639 109 | 718 860 | 688 770 |
| L. Daň z příjmu | 116 789 | 136 776 | 114 924 | 136 376 | 195 024 | 172 353 |
| L.1. Daň z příjmu - splatná | 165 099 | 102 139 | 98 637 | 109 203 | 157 467 | 125 525 |
| L.2. Daň z příjmu - odložená (+/-) | -48 310 | 34 637 | 16 287 | 27 173 | 37 557 | 46 828 |
| ** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) | 800 358 | 519 761 | 486 831 | 502 733 | 523 836 | 516 417 |
| *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 800 358 | 519 761 | 486 831 | 502 733 | 523 836 | 516 417 |
| * Čistý obrat za účetní období | 5 948 777 | 5 576 280 | 5 789 363 | 6 001 490 | 5 865 925 | 6 402 050 |

Příloha 4 – Seznam použitých zkratk

ROA – return on assets (rentabilita aktiv)

ROE – return on equity (rentabilita vlastního kapitálu)

ROS – return on sales (rentabilita tržeb)

EBITDA – earnings before interest, taxes, depreciation and ammortization

EBIT – earnings before interest and taxes (provozní výsledek hospodaření)

ČPK – čistý pracovní kapitál

VK – vlastní kapitál

CK – cizí kapitál

DPPO – daň z příjmu právnických osob



Možnosti v oblasti financování v podniku Bonatrans group a.s.

Filip Lamáček, PEMBC02

Řešená problematika

úvod

Navržení doporučení
v oblasti financování
v podniku Bonatrans
group a.s.

problém

Identifikace možností
financování ve
výrobním
průmyslovém podniku.

přístup

Vypracování výsledků
a doporučení na
základě literární
rešerše a rozboru
finančních výkazů.

Postup řešení

zdroj

K dosažení stanoveného cíle byla použita řada odborných zdrojů, internetové zdroje ale také finanční výkazy vybraného podniku.

získávání

Určit klíčové probírané oblasti a užít správné nástroje k dosažení výsledků a doporučení v závěru práce.

zpracování

Literární rešerše slouží k utvoření základů, které jsou následně užitečné v analytické části práce, která obsahuje finanční analýzu, na základě které je dosaženo výsledků a jsou vytvořena doporučení pro společnost.

Výsledky práce

Z výsledků práce vyplynulo, že společnost je překapitalizovaná.

- Lze předpovědět, že v případě zvýšení krátkodobých závazků by se společnosti snížili náklady na kapitál a tím by se zvýšila ziskovost.
- **Z dat lze vyčíst fakta:**
 - Za sledované období podniku stabilně rostl majetek
 - Růst majetku indikuje stabilitu a výnosnost společnost
 - Do budoucna se společnost musí zaměřit zejména na zvýšení krátkodobých závazků na úkor těch dlouhodobých

Výsledky práce – nejvhodnější rozložení kapitálu

| | Aktuální | Návrh 1 | Návrh 2 | Návrh 3 |
|---------------------|----------|---------|---------|---------|
| Pasiva | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Vlastní kapitál | 60% | 60% | 60% | 65% |
| Cizí kapitál | 40% | 40% | 40% | 35% |
| - dlouhodobé zdroje | 17% | 10% | 5% | 0% |
| - krátkodobé zdroje | 23% | 30% | 35% | 35% |
| WACC navrhovaného | 6,00% | 6,22% | 6,17% | 6,45% |

Zdroj: vlastní výpočty

Doporučení

Na základě výsledků lze doporučit změnu poměru dlouhodobých a krátkodobých závazků



1. Zvýšit objem krátkodobých závazků natolik, aby bylo naplněno zlaté bilanční pravidlo



2. Ponechat celkovou zadluženost na úrovni 40 %



3. Zvýšit zadluženost v případě velkých investic, akvizic či fúzí

Závěr



Práce přinesla možné způsoby financování velkého průmyslového podniku



Nezvyšovat zadluženost kvůli provozní činnosti, když to není potřeba pro investice do modernizace provozu



Problematika byla posunuta výpočtu nákladů na kapitál v období vysokých úrokových sazeb a srovnání s obdobím nízkých úrokových sazeb

VŠEM VYSOKÁ
ŠKOLA
EKONOMIE
A MANAGEMENTU

**DĚKUJI ZA
POZORNOST**