



# **VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## **FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## **ÚSTAV MANAGEMENTU**

INSTITUTE OF MANAGEMENT

# **FINANCOVÁNÍ VYBRANÉHO PODNIKU A JEHO OPTIMALIZACE**

OPTIMALIZATION OF FINANCING OF THE SELECTED FIRM

## **DIPLOMOVÁ PRÁCE**

MASTER'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

**Bc. Jakub Alexa**

AUTOR

**VEDOUCÍ PRÁCE**

**Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**

SUPERVISOR

BRNO 2021



# Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav managementu  
Student: **Bc. Jakub Alexa**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku  
Vedoucí práce: **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**  
Akademický rok: 2020/21

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

## **Financování vybraného podniku a jeho optimalizace**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Metodika práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

V diplomové práci bude analyzována stávající finanční situace zvolené společnosti a budou navrženy možnosti budoucího financování. Využity budou metody analýzy vnějšího i vnitřního prostředí, včetně finanční analýzy.

### **Základní literární prameny:**

BREALEY, R. A., S. C. MYERS, F. ALLEN, V. GOLIK, Z. MUŽÍK a L. STIEBITZOVÁ. Teorie a praxe

firemních financí. 2. akt. vyd. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.

FOTR, J. a I. SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-8--247-3293-0.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: Komplexní průvodce spříklady. 3. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktual. vyd. Praha: GradaPublishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

---

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D.

ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

děkan

## **ABSTRAKT**

Diplomová práce se zabývá analýzou stávající finanční situace vybrané společnosti s návrhem možnosti budoucího financování. První část práce je věnována vymezením základní terminologie a teoretickým přístupům jednotlivých finančních analýz. V druhé, praktické části jsou uplatněny získané teoretické poznatky. Je uvedena stručnou charakteristikou podniku a následně je zaměřena na podrobnou finanční analýzu společnosti za využití vybraných analytických metod. V závěru práce je zhodnoceno stávající finanční zdraví společnosti a navržena možnost budoucího financování podniku.

### **Klíčová slova**

Kapitálová struktura, vlastní kapitál, cizí kapitál, zdroje financování, finanční analýza, poměrové ukazatele, EVA equity.

## **ABSTRACT**

The thesis deals with the analysis of the current financial situation of the selected company with the proposal of the possibility of future financing. The first part of the thesis is devoted to defining the basic terminology and theoretical approaches of individual financial analyzes. In the second part which is practical, the acquired theoretical knowledge is applied. Brief description of the company and focuses on a detailed financial analysis of the company using selected analytical methods. At the end of the work, the current financial health of the company is evaluated and the possibility of future financing of the company is suggested.

### **Key words**

Capital Structure, equity, liabilities, sources of finance, financial analysis, ratios, EVA equity.



## PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „**Financování vybraného podniku a jeho optimalizace**“ vypracoval samostatně s použitím odborné literatury a pramenů, uvedených v seznamu, který tvoří přílohu této práce.

16.5.2021

-----  
Datum

Jakub Alexa

-----  
Jméno a příjmení





## **PODĚKOVÁNÍ**

Děkuji tímto Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D., za cenné připomínky a rady, které mi poskytl při vypracování této závěrečné práce.



## OBSAH

1	ÚVOD .....	13
2	Cíl práce a metodika .....	14
3	Literární rešerše.....	16
3.1	Podnikové finance členění a charakteristika.....	16
3.2	Peněžní vztahy .....	17
3.3	Majetková a finanční struktura podniku .....	17
3.4	Finanční struktura podniku.....	18
3.4.1	Vlastní kapitál .....	19
3.4.2	Cizí kapitál .....	20
3.5	Finanční analýza.....	26
3.5.1	Analýza rozdílových ukazatelů.....	26
3.5.2	Analýza poměrových ukazatelů .....	27
3.5.3	Hodnotová kritéria výkonnosti.....	35
3.6	Cash flow .....	37
3.6.1	Cash flow z provozní činnosti .....	38
3.6.2	Cash flow z investiční činnosti .....	39
3.6.3	Cash flow z finanční oblasti .....	39
3.7	Horizontální a vertikální analýza .....	40
3.7.1	Horizontální analýza.....	40
3.7.2	Vertikální analýza .....	40
4	Charakteristika analyzované společnosti.....	42
4.1	Představení společnosti.....	42
4.2	SWOT analýza.....	43
5	Finanční analýza.....	46
5.1	Analýza vybraných metod hodnocení kapitálové struktury.....	46
5.1.1	Kapitálová struktura podniku .....	46
5.1.2	Horizontální a vertikální analýza.....	48

5.2	Analýza vybraných poměrových ukazatelů .....	57
5.2.1	Ukazatel zadluženosti .....	57
5.2.2	Ukazatele rentability .....	59
5.2.3	Ukazatel likvidity .....	64
5.2.4	Ukazatel aktivity .....	69
5.2.5	Čistý pracovní kapitál .....	72
5.3	Hodnocení alternativních nákladů WACC a EVA .....	74
5.4	Vlastní návrh řešení .....	76
5.4.1	Shrnutí analytické části .....	76
5.4.2	Navrhovaná řešení .....	78
6	Závěr .....	80
7	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....	82
8	Přílohy .....	84
9	SEZNAM TABULEK .....	85
10	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	86
11	SEZNAM GRAFŮ .....	87

# 1 ÚVOD

Zdravé finance společnosti jsou jedním z hlavních předpokladů pro její úspěšné fungování a další rozvoj. Možnosti finančních zdrojů jsou různorodé a záleží jen na majiteli společnosti, pro který zdroj, respektive pro jakou kombinaci zdrojů se rozhodne. Při volbě financování podniku musí majitel zohlednit veškeré okolnosti týkající se konkrétní podnikatelské činnosti, její formy, zaměření, konkurence apod. Cílem podnikatele v této oblasti by mělo být co nejefektivnější využívání finančních zdrojů v podmínkách vyvážené kapitálové struktury podniku. K dosažení optima v rámci financování podniku slouží finanční analýza, díky které získá majitel přehled o stavu financí společnosti. Sestavení finančních analýz je vhodné provádět nejen v začátcích podnikání, ale i průběžně a především při plánování změn či rozvoji společnosti. Přesto, že má podnikatel neustále k dispozici výstupy z účetnictví jako jsou rozvahy, obrátové přehledy, výkazy zisku a ztrát apod., finanční analýza mu poskytne detailnější obraz o finančních ukazatelích společnosti.

V dnešní době není jednoduché predikovat budoucí ekonomický vývoj a změny, které mohou mít na společnost zásadní vliv, což téměř exemplárně ukazuje současná celosvětové situace kolem pandemie. Přesto by měl mít majitel firmy určitou vizi či strategii, kam chce svůj podnik směřovat a rozvíjet. Součástí firemní strategie by měla být i strategie týkající se budoucího financování společnosti.

Téma financování vybraného podniku a jeho optimalizace pro mě v jistém směru představuje určitou výzvu, a také proto jsem se pro dané téma rozhodl.

## 2 Cíl práce a metodika

Cílem předkládané diplomové práce je za pomoci nástrojů finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti OHÝBANÉ PROFILY a.s. (dále jen Ohýbané profily) a následně v rámci interpretace získaných výsledků navrhnout optimální řešení pro jeho budoucí financování.

Diplomová práce bude rozdělena do dvou tematických celků. První část práce tvoří teoretický základ a je literární rešerší vybraných teoretických předpokladů a vymezením pojmů a vztahů mezi jednotlivými veličinami. Úvod této části je věnován podnikovým financím, jejich charakteristice a členění a peněžním vztahům, které podnikové finance provází. Za významnější část získaných poznatků pak považuji vymezení kapitálové struktury podniku, jejíž součástí bude identifikace možných zdrojů financování. Literární rešerší uzavře kapitola představující finanční analýzu, vysvětlující náklady kapitálu a poměrových ukazatelů, které jsou jedním z nástrojů pro volbu optimálního financování společnosti a základní informace o cash flow, jeho ukazatelích a přehled o peněžních tocích.

Druhá, praktická část práce bude uvedena představením konkrétního podniku OHÝBANÉ PROFILY a.s. Poté budou využity poznatky získané v teoretické části a aplikovány na vybranou společnost. Pomocí nástrojů finanční analýzy bude zhodnocena finanční situace podniku za období let 2015 – 2019, přičemž zdrojem dat budou rozvahy, výkazy zisku a ztrát a další firemní dokumenty. K získání relevantních výstupů poslouží komparativní metoda pro srovnání finančních analýz firem působících v odvětví. Dalšími nástroji k získání přehledu o možnostech financování společnosti budou jednotlivé poměrové ukazatele kapitálu, rentability a zadluženosti podniku. Informace vyplývající z provedených analýz tak nabídnou ucelený pohled na finanční stav společnosti a současně z nich vyplynou významné poznatky.

V závěru práce budou získané poznatky shrnuty do konkrétních návrhů a doporučení pro získání optimálního řešení vzhledem k finančním zdrojům podniku.

## 3 Literární řešerše

### 3.1 Podnikové finance členění a charakteristika

Podnikové finance je možné definovat různými způsoby. Jedna z nejčastěji uváděných charakteristik uvádí, že se jedná o zdroj financování podnikatelských aktivit. Zdroje financování můžeme dělit na tři základní skupiny:

- Peněžní prostředky – využívají se ke krytí podnikatelských aktivit, které mají krátkodobý horizont
- Kapitál – jedná se o dlouhodobé zdroje financování podnikatelských aktivit. Kapitál může být také chápán jako zdroj, který bude podnikatelskou aktivitou v dlouhodobém horizontu zhodnocen.
- Finanční zdroje – jedná se o nejširší zobrazení zdrojů financování podnikatelských aktivit, je možné dělit je na krátkodobé a dlouhodobé nebo dle kapitálu závazků.

Jedná se o soustavu peněžních vztahů, do kterých podnik musí vstoupit, pokud chce získat finanční zdroje, přeměnit je do nepeněžních forem majetku a tento majetek využívat k dosažení jeho účelu použití. Je to souhrn peněz, které společnost získá za určité období, realizací výrobků a služeb, popř. i nepeněžního majetku a jiných forem hospodářských výsledků.

Podnikové finance také využívají pohybu peněžních prostředků, kapitálu i finančních zdrojů, při kterých se společnost dostává do různorodých peněžních vztahů s jinými podnikatelskými subjekty, zaměstnanci i státem. (Hrdý 2009, s.13)



### 3.2 Peněžní vztahy

Základem podnikových financí je existence peněz, peněžní zásoby a peněžních vztahů. Peněžní vztahy nacházející se v oblasti podniku je možné členit ze tří hledisek:

- Dle charakteru
  - o Rozpočtové (nenávratné)
  - o Úvěrové (návrtné)
  - o Pojišťovací (podmíněné návratné)
  - o Realizační
- Dle subjektů
  - o Peněžní vztahy v rámci samostatných podniků
  - o Peněžní vztahy mezi podnikem a jinými ekonomickými subjekty
- Dle oblastí podnikové činnosti
  - o Peněžní vztahy, které vznikají při získávání finančních zdrojů, se kterými společnost hospodaří
  - o Peněžní vztahy, které jsou spojené s umístěním finančních zdrojů do jednotlivých složek majetku
  - o Peněžní vztahy, navázané na efektivní využívání daného majetku
  - o Peněžní vztahy, které zabezpečují dosažené hospodářské výsledky (Hrdý 2009, s.15)

Podnik musí hledat optimální řešení, aby byl podnikový kapitál pořizován s co nejnižšími průměrnými náklady a současně optimalizovat své hospodaření rovněž s minimálními náklady.

### 3.3 Majetková a finanční struktura podniku

Majetkem podniku je souhrn veškerých hmotných a nehmotných věcí, peněžních prostředků a dalších majetkových hodnot, které patří majiteli a slouží k jeho podnikání. Majetek podniku se člení na dvě základní hlediska. První hledisko se týká konkrétní podoby, v níž se nachází a druhé hledisko pojednává

o původu majetku, tj. z jakých zdrojů byl majetek získán. Majetkovou strukturu je možné charakterizovat takto:

- Pohledávky za upsaný kapitál
- Dlouhodobý majetek
  - o Nehmotný majetek
  - o Hmotný majetek
  - o Finanční majetek
- Oběžná aktiva
  - o Zásoby
  - o Krátkodobé pohledávky
  - o Dlouhodobé pohledávky
  - o Krátkodobý finanční majetek
- Časové rozlišení
  - o Náklady příštích období
  - o Příjmy příštích období

Pohledávky za upsaný kapitál vznikají při založení společnosti. Společníci ve společnostech s ručením omezeným a akcionáři v akciových společnostech zaplatí část svých vkladů a musí se zavázat, že zbytek kapitálu splatí do stanoveného časového okamžiku, který je stanovený v zákoně o obchodních korporacích pro daný typ společnosti. (Hrdý 2009, s.34)

### **3.4 Finanční struktura podniku**

Finanční struktura každého podniku zobrazuje strukturu podnikového kapitálu, na základě kterého je financován příslušný majetek. Struktura podnikového kapitálu je zaznamenána v pasivech rozvahy k určitému časovému okamžiku. Jestliže chce podnik začít vykonávat svoji činnost, je nutné, aby měl dostatečné finanční zdroje. Zdroje mohou být buď vlastní, nebo cizí. Majetek, kterým podnik disponuje je vyjádřen v penězích, jedná se o aktiva. Majetek vyjadřuje to, co podnik vlastní a finanční zdroje vyjadřují skutečnost, komu to patří. Pro rozdělení aktiv a pasiv slouží bilanční rovnice tzv. rozvaha. Na straně

debetní jsou zobrazena aktiva a na straně kreditní pasiva. Jestliže položíme  $\text{aktiva} = \text{pasiva}$  získáme bilanční rovnici.

Kapitál označovaný jako vlastní vloží do podniku sám podnikatel nebo skupina podnikatelů. Pokud kapitál do podniku vloží jiný subjekt, např. banka nebo jiný věřitel, mluvíme o kapitálu cizím (úvěrový, dluhový). Celková velikost kapitálu závisí na několika okolnostech. Velikost kapitálu by měla korespondovat s velikostí podniku, tzn. čím větší je podnik, tím větší by měl být jeho kapitál. Jestliže se jedná např. o výrobní podnik, kde máme různé mechanizace, automatizace tak čím více je použito techniky, tím větší by měl být kapitál společnosti. Jestliže podnik vlastní svoje prodejní jednotky, jsou požadavky na kapitál vyšší, než u podniku, který realizuje prodej přes jiné obchodní podniky. (Synek 2015, s. 148)

Podnik by měl disponovat optimální výší kapitálu k zajištění svých stávajících potřeb. Pokud podnik disponuje větším množstvím kapitálu, než v dané chvíli potřebuje, je jeho využití nevhodné a podnik je překapitalizován. Na druhé straně v okamžiku, kdy má podnik méně kapitálu a vznikají tím problémy ve fungování podniku, označujeme podnik jako podkapitalizovaný. K této situaci dochází nejčastěji v případě, kdy podnik rychle rozšiřuje výrobu a prodej, díky tomu rostou zásoby, pohledávky i dlouhodobý finanční majetek, a tyto aktiva nejsou kryté potřebnými finančními zdroji. Dochází k zadlužení u dodavatelů a díky tomu krátkodobý cizí kapitál kryje i dlouhodobý majetek. Podnik se dostává do platební neschopnosti. V následující kapitole bude podrobnější popsán vlastní kapitál. (Synek 2015, s. 148)

### **3.4.1 Vlastní kapitál**

Majitel podniku disponuje vlastním kapitálem. Jedná se o kapitál, který podnik získal od svých majitelů a který vydělal svoji podnikatelskou činností. Hlavním nositelem podnikatelského rizika je vlastní kapitál. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu je ukazatelem finanční jistoty, a mění se dle výsledku hospodaření za dané období.

Vlastní kapitál je rozdělen do několika položek:

- Základní kapitál

- Kapitálové fondy
- Nerozdělený výsledek hospodaření z minulých let
- Výsledek hospodaření běžného účetního období
- Fondy ze zisku

Základní kapitál je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady podílníků. U společností s ručením omezeným a akciových společností musí být výše základního kapitálu zapsáno do obchodního rejstříku. (Synek s. 149)

U akciové společnosti máme kapitálové fondy, u nichž je hlavní částí emisní ážio. Jedná se o kladný rozdíl mezi skutečnou prodejní cenou akcií a její nominální hodnotou.

Nerozdělený zisk z minulých období je část zisku, který je očištěný od daně a nebyl rozdělen mezi majitele. Daný zisk je použit k rozvoji podnikání a je přidělen různým rezervním fondům. Fondy ze zisku jsou vytvářeny jednak ze zákona, nebo je jejich vytvoření zakotveno ve stanovách společnosti. Pokud jsou fondy vytvářeny dle stanov podniku, jedná o fondy založené na dobrovolnosti se svým přesně stanoveným účelem. Fondy ze zisku je povinností vytvářet ze zákona u společností s ručením omezeným a akciových společností. Jedná se o tzv. pojistku proti nenadálým rizikům, které jsou součástí podnikání. Fondy ze zisku slouží ke krytí ztrát nebo k překonání nepříznivého výsledku hospodaření. (Synek 2015, s. 149)

### **3.4.2 Cizí kapitál**

Cizí kapitál je dalším zdrojem využívaným k financování podniku. Cizí kapitál je součástí většiny podniků. Jedná se o dluh podniku s určeným termínem splatnosti. Dle doby, do jaké je potřeba dluh splatit, rozlišujeme cizí kapitál na krátkodobý a dlouhodobý. Krátkodobý kapitál je poskytován na dobu do jednoho roku, dlouhodobý kapitál je poskytován na dobu delší než jeden rok.

#### **3.4.2.1 Krátkodobý cizí kapitál**

Kapitál, jenž je splatný do jednoho roku, označujeme jako krátkodobý cizí kapitál. Nejčastěji nabývá podob bankovních úvěrů, dodavatelských úvěrů, záloh přijatých od odběratelů, půjček, nezaplacených daní, výdajů příštích

období

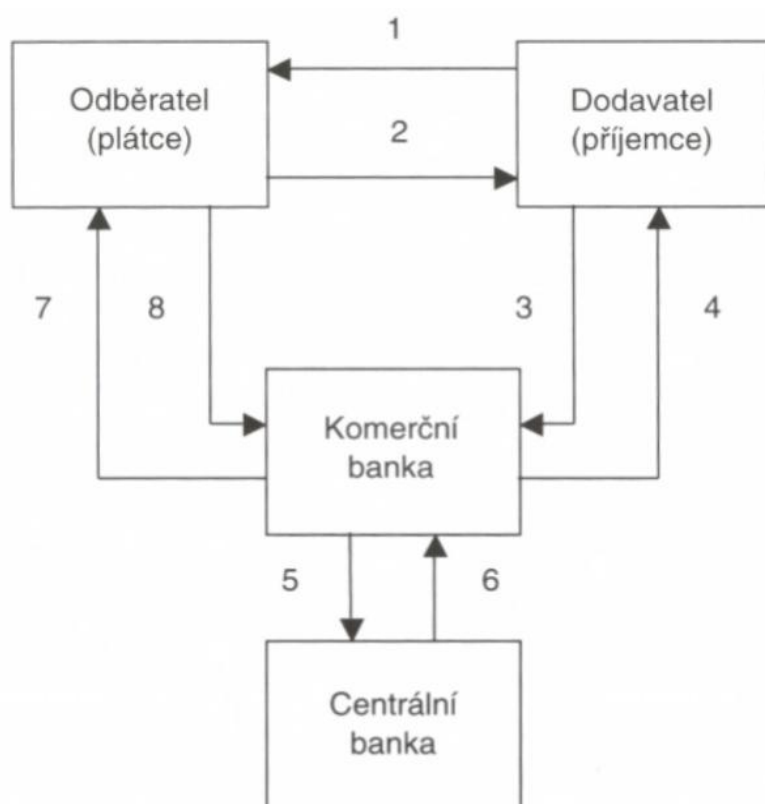
a dosud nevyplacených mezd zaměstnanců.

#### **3.4.2.1.1 Krátkodobý bankovní úvěr**

Krátkodobý bankovní úvěr firmy čerpají v případě, že nemají dostatek finančních prostředků na aktuální závazky. Aby byl bankou úvěr schválen, musí podnik prokázat schopnost splatit požadovaný úvěr, tedy jistinu včetně úroků. Finanční instituce pro schválení úvěru požadují, aby podnik předložil určité dokumenty. Nejčastěji se jedná např. o finanční a účetní výkazy za minulá období, rozvahu a výkaz zisku a ztrát a daňové přiznání. Dále banka může požadovat výsledky auditu, podnikatelský záměr pokud se finanční prostředky budou využívat k rozšíření podniku, a také zajištění úvěru. Mezi krátkodobé bankovní úvěry také řadíme kontokorentní úvěr, což je možnost přečerpání běžného účtu do výše schváleného úvěrového rámce. Jde o opakující se úvěr, což se při každé přijaté platbě na účet splatí, resp. poníží. (Hrdý 2009, s.69)

Další možností krátkodobého úvěru je lombardní úvěr, poskytovaný bankou společností oproti zástavě dlužníka. Do zástavy je možné dát cenné papíry, akceptované směnky nebo zásoby. Eskontní úvěr se využívá k odkupu dosud nesplacených pohledávek s určitou dobou splatnosti. Mezi nejčastější eskonty patří eskont směnek, které realizuje banka.

**Obrázek 1 Průběh eskontního úvěru**



Zdroj: Finance podniku, Milan Hrdý, s.70

1. Dodavatel dodá zboží
2. Odběratel poskytne směnku
3. Dodavatel podá žádost o eskont směny u komerční banky
4. V případě přijetí žádosti banka proplatí směnku sniženou o diskont
5. Komerční banka požádá (většinou) o reeskont u centrální banky
6. Centrální banka proplatí směnku obchodní bance sniženou o poplatek
7. Komerční banka předloží směnku k proplacení odběrateli
8. Odběratel zaplatí za směnku (Hrdý, 2009 s.70)

### **3.4.2.1.2 Faktoring**

Faktoring je rovněž jednou z možností krátkodobého financování podniku. Jedná se o prodej pohledávky podniku před lhůtou její splatnosti faktorovi. Faktor odkupuje pohledávku za provizi a bere na sebe riziko spojené s odkupem

pohledávky. Peníze jsou prodávající společnosti vyplaceny ihned. Provize zahrnuje úrok za dobu od odkupu do splatnosti pohledávky a odměnu faktorovi zahrnující i rizikovou provizi. Dále je možné k provizi přičíst další poplatky za služby, které faktor zákazníkovi poskytuje plus režijní náklady. Výhodou faktoringu je rychlé získání finančních prostředků v případě prodání pohledávky. Další výhodou je menší míra zadluženosti podniku. (Hrdý 2009, s. 80)

### **3.4.2.2 Dlouhodobý cizí kapitál**

Mezi dlouhodobý cizí kapitál řadíme bankovní úvěry, korporátní (podnikové) dluhopisy, leasingové úvěry a další dlouhodobé závazky. V tržních ekonomikách se využívá mnoho forem cizího kapitálu. Zdrojem financování jsou také rezervy, které slouží ke krytí nepředvídatelných výdajů a kryjí riziko podnikání. Cizí kapitál sebou nese také náklad, který je stanoven úrokem. Dalšími náklady mohou být různé poplatky a výdaje spojené s jeho získáním. Cizí kapitál bývá většinou levnější než kapitál vlastní. Dále platí, že krátkodobý kapitál je levnější než kapitál dlouhodobý. Pokud je prodlužován časový horizont splatnosti cizího kapitálu, zvyšuje se riziko pro věřitele a s růstem rizika se zvyšuje požadovaná výnosnost. Úrok u cizího kapitálu snižuje daňové zatížení podniku, jelikož úrok snižuje zisk, ze kterého se vypočítává příslušná daň. (Synek 2015, s.151)

Velká většina podniků musí financovat svoji podnikatelskou činnost cizím kapitálem. V případě nedostatku vlastního kapitálu má podnikatel možnost přibrat dalšího společníka nebo podnik transformovat na akciovou společnost. Uvedené postupy však omezují jeho pravomoci a jsou dražší než bankovní úvěr. Jestliže podnikatel nedisponuje dostatečným vlastním kapitálem a rád bych rozšířil buď výrobu, nebo nabídku služeb, je nucen využít cizí kapitál. V případě cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli práva na řízení podniku, naproti tomu pokud rozšíříme podnik o dalšího společníka, který má vlastní kapitál, dochází k rozdělení řídicích pravomocí u podniku. Využití cizího kapitálu však zase zvyšuje zadluženost podniku a snižuje finanční stabilitu. Pokud se nachází ekonomika v recesy a podnik má pokles výroby resp. prodej svých výrobků nebo služeb, může vést zadlužení až k bankrotu společnosti. Získání dalších úvěrů je

pak náročnější, jelikož budoucí věřitelé se obávají o svůj kapitál, pokud by nastal úpadek firmy. (Synek 2015, s. 152)

Dle odvětví, ve kterém firma působí, se liší poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Nicméně poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se neurčuje pouze dle odvětví, v němž firma působí, ale ovlivňují její nespočet faktorů. Jedná se např. o subjektivní počet manažerů, úrokové sazby bank, výkonnosti podniku, stabilitě tržeb a zisku. Firma s rostoucím ziskem si může dovolit vyšší zadlužení. Ukazatelem krytí úroků se měří schopnost platit úvěry společnosti.

Management podniku by měl usilovat o optimální kapitálovou strukturu, resp. optimální zadlužení. (Synek 2015, s. 152)

#### **3.4.2.2.1 Dodavatelský úvěr**

Úvěry jsou poskytovány takovým způsobem, že dodaný majetek je jeho odběratelem po určitou, stanovenou dobu splácen. Dodavatelský úvěr není klasický úvěr, jak jej známe např. z banky, ale jedná se o odklad nebo rozložení kupní ceny. Náklad dodavatelského úvěru je také úrok. Dodavatelské úvěry bývají poskytovány přímo z vlastních zdrojů anebo refinancováním prostřednictvím bankovního úvěru, který si dodavatel sjedná s příslušnou bankou. (Fotr, Investiční rozhodování 2011 s. 51)

#### **3.4.2.2.2 Forfaiting**

Odkoupení střednědobých a dlouhodobých pohledávek před lhůtou splatnosti se nazývá forfaiting. Odkup provádějí finanční instituce nebo banky. Forfaiting se poskytuje na investiční celky a je využíván na financování zboží na dodavatelský úvěr využívaný především v zahraničním obchodě. Dodavatel dodá výrobek, nebo službu svému odběrateli v zahraničí na úvěr. Pokud chce dodavatel získat peníze ještě před lhůtou splatnosti, prodá svou pohledávku forfaitrovi, který si z částky vezme provizi a zbytek vyplatí dodavateli. Provize forfaitrovi se skládá z úroku za dobu od nákupu do splatnosti pohledávky, režijních nákladů, a také rizikové přírážky pro krytí rizik. Výhodou forfaitingu je, že dodavatel nemá vázaný kapitál v pohledávkách a také se zbavuje rizika nezaplacení pohledávky. V případě obchodování v cizí měně je eliminováno kurzové riziko. (Hrdý 2009, s.81)



### 3.4.2.2.3 Podnikové dluhopisy

Podniky mohou emitovat podnikové obligace (corporate bonds). Podniky emitují obligace, aby získaly dlouhodobý kapitál a zabezpečily tím další potřeby společnosti. Podnikové dluhopisy slouží jako alternativa k dlouhodobým bankovním úvěrům. Nabízejí mnohem vyšší výnos než státní dluhopisy, ale je zde také daleko vyšší míra rizika. Nejčastěji rizikové dluhopisy emitují společnosti, které se nacházejí ve špatné finanční situaci, popř. společnosti, které nemají kreditní historii. (Polouček S., 2009, s. 171)

### 3.4.2.2.4 Leasing

Další možností je financování firem pomocí leasingu. Leasing definujeme jako pronájem dlouhodobého majetku, který je pronajatý nájemci za předem sjednanou cenu. Nájemce daný majetek používá dle stanovených podmínek. Dříve byl leasing využíván k financování pozemků a budov, ale v dnešní době je možné leasingem financovat jakýkoliv dlouhodobý majetek. Leasing členíme na:

- Operativní
- Finanční

**Operativní leasing** představuje krátkodobý pronájem, kdy pronajímatel poskytne požadovaný předmět nájemci na určitou dobu za předem stanovených podmínek. Pronajatý předmět nepřechází na nájemce po skončení doby leasingu, ale vrací se zpět pronajímateli, který může předmět znovu pronajmout nebo prodat. Po dobu trvání smlouvy o pronájmu, mohou obě strany učinit výpověď.

**Finanční leasing** je dlouhodobý pronájem, kdy pronajímatel odpovídá pouze za finanční stránku věci nikoliv za technickou. Pojištění daného majetku i jeho údržbu zabezpečuj výhradně nájemce. Jedná se dlouhodobý závazek, kdy nájemce platí předem sjednané splátky dle splátkového kalendáře. Jakmile nájemce splatí celou sjednanou sumu, majetek přechází do jeho vlastnictví. Přímý finanční leasing spočívá v tom, že pronajímatel zaplatí kupní cenu za majek od výrobce a pronajme ho nájemci na základě smlouvy. Nepřímý leasing je takový, že podnik prodá svůj majetek leasingové společnosti a ta ho pronajme zpět podniku. Nájemce získá finanční prostředky od pronajímatele, ale

pronajímaný majetek fyzicky zůstane v podniku, avšak bez nároku na vlastnické právo. (Hrdý 2009, s. 76)

## 3.5 Finanční analýza

Finanční analýza slouží k posouzení stavu financí podniku. Finanční analýza je nástrojem, díky kterému můžeme z běžně dostupných zdrojů informací o podniku získat další informace, které nejsou k dispozici. Hlavní cíl finanční analýzy je posouzení finančního zdraví podniku přes ukazatele rentability a likvidity.

Finanční analýzu můžeme zpracovat pomocí několika metod. Jednou z možných přístupů je absolutní metoda využívající absolutních ukazatelů vycházejících z účetních výkazů a dále metoda relativní, jež pracuje s ukazateli relativními. V tomto případě pak hovoříme o analýze poměrových ukazatelů, neboť se jedná o vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot. Absolutní ukazatele představují údaje z účetních výkazů a vyjadřují jev bez vztahu k jinému jevu. Absolutní ukazatele můžeme rozdělit na dvě skupiny, a to na ukazatele stavové, ty uvádějí údaje o stavu vybrané veličiny k určitému časovému okamžiku a tokové udávající informace o změně ukazatelů za určité časové období. (Hrdý 2009, s.120)

### 3.5.1 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů nám zobrazuje rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Mezi rozdílové ukazatele patří:

**Čistý pracovní kapitál (ČPK)** se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy, kde nejsou zahrnuté dlouhodobé pohledávky, a krátkodobými závazky.

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

nebo

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál dlouhodobý} - \text{stálá aktiva}$$

ČPK představuje oběžná aktiva, očištěná o závazky podniku, které je potřeba co nejdříve uhradit. V podstatě se jedná o relativně volný kapitál, sloužící k zajištění hospodářské činnosti podniku. Čistý pracovní kapitál je

důležitým ukazatelem platební schopnosti podniku. Platí pravidlo, čím vyšší máme čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své závazky. Hlavní požadavek na čistý pracovní kapitál je jeho kladná hodnota. Pokud bude hodnota v záporných číslech, jedná se o nekrytý dluh. (Hrdý 2009, s. 123)

### 3.5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Metodickým nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Jednotlivé položky z finančních výkazů jsou vzájemně porovnávány. Základní poměrové ukazatele jsou:

- Ukazatel rentability
- Ukazatel aktivity
- Ukazatel likvidity
- Ukazatel zadluženosti
- Ukazatel kapitálového trhu

Nyní budou výše uvedené ukazatele detailně vysvětleny včetně příslušných vzorců.

#### 3.5.2.1 Ukazatelé rentability

**Ukazatel rentability** měří úspěšnost podnikových cílů srovnáním zisku s jinými veličinami. Nejčastěji poměříme celkový zisk s výší vloženého kapitálu, který je potřebný k jeho dosažení. Ukazatele rentability vypočítáme z výkazu zisku a ztrát a také z rozvahy. Hlavní zdroj pro výpočet je výkaz zisku a ztrát, jelikož rentabilita je synonymem pro ziskovost. Ukazatel rentability společnosti slouží k celkovému hodnocení efektivnosti v dané činnosti. Hodnoty, které získáme výpočtem rentability, jsou důležité jak pro manažery společnosti, vlastníky i věřitele jak stávající tak potenciální. V časové řadě by měly výsledky rentability mít rostoucí trend. Tento vývoj je nastaven na standardní podmínky, není možné za každou cenu uvádět, že v případě poklesu ekonomiky bude společnost vykazovat automaticky pokles efektivnosti společnosti a brát to jako negativní událost. Rentabilita se obecně uvádí jako poměr zisku vůči vloženému kapitálu. V případě zisku jsou uváděny tři druhy EBIT jedná se o zisk před odečtení úroků a daní, který odpovídá provoznímu hospodářskému výsledku.

Druhá kategorie je EAT zisk po zdanění, ve výsledovce se uvede jako výsledek hospodaření za běžné období. Poslední kategorií je EBT zisk před zdaněním, provozní zisk snížený nebo zvýšený o mimořádný a finanční výsledek hospodaření, od kterého nebyly odečteny úroky. Tento ukazatel je vhodný k porovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.

V případě zjišťování rentability můžeme využít několik ukazatelů.

- ukazatel celkového vloženého kapitálu
- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita tržeb

rentabilita celkového investovaného kapitálu, (Růčková 2019 s. 62)

Pojednáváme o ukazateli **rentability vloženého kapitálu**. (ROI, return in investment)

### **ROI=zisk/celková aktiva-krátkodobé zdroje**

Na základě vypočtených dat pomocí ukazatele rentability vloženého kapitálu, může podnik vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisk využitím investovaného kapitálu. Do čitatele vzorce můžeme doplňovat různé kategorie zisku.

**Rentabilita celkového kapitálu** (ROA, return on assets) měří finanční výkonnost podniku neboli jeho efektivnost. Daný ukazatel poměruje zisk s celkovými vloženými aktivy. Celkový kapitál v sobě zahrnuje vlastní i cizí kapitál. Ukazatel hodnotí schopnost reprodukce kapitálu. Rentabilita kapitálu v sobě zahrnuje všechny tři činnosti cash flow, provozní, finanční a investiční. Jmenovatel vzorce je jednoznačný, jedná se o celková aktiva, ale v čitateli je možné uvést různé ukazatele zisku viz, jak je uvedeno výše. Jestliže uvedeme EBIT je možné výsledek ukazatele rentability efektivně hodnotit s ukazatelem ROA uvedený za celé sledované odvětví. (Růčková 2019 s.62)

### **ROA= zisk/celková aktiva**

Dále se jedná o zisk po zdanění nebo před zdaněním. Jestliže bude do čitatele vstupovat čistý zisk, budeme poměřovat vložené prostředky nejen se ziskem jako efekt podnikatelské činnosti, ale také zhodnocení cizího kapitálu, tedy zda vyděláme dostatek prostředků i na úroky, které z cizího kapitálu musíme platit. (Růčková, 2019, s. 62)

Dalším popsaným ukazatelem je **rentabilita vlastního kapitálu** (ROE, return on equity). Ukazatel hodnotí výnosnost vlastního kapitálu, který do společnosti vložili vlastníci firmy.

### **ROE=zisk po zdanění/vlastní kapitál**

Dle ukazatele ROE můžeme zhodnotit, resp. investoři, zda jejich vložený kapitál generuje dostatečný výnos, úměrný riziku dané investice. Hodnota ukazatele by měla být vyšší, než je výnosnost stejně rizikové alternativní investice. Současně musí být hodnota ukazatele větší než úroková míra cenných papírů, které jsou garantované státem. Pokud by byla hodnota ROE nižší, investoři nebudou mít zájem do takového podniku investovat. Rozdíl rentability vlastního kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů se nazývá riziková prémie. (Růčková 2019 s 63)

**Rentabilita tržeb** (ROS, return on sales) je podíl zisku vůči tržbám. Ukazatel uvádí, jakou výši zisku dokáže podnik vygenerovat na jednotku tržeb.

### **ROS=zisk po zdanění/tržby**

Pokud do čitatele dosadíme hodnotu zisku po zdanění, získáme čistou ziskovou marži. Tržby uvedené ve jmenovateli ukazují ohodnocení výkonů firmy za určité časové období. V některých případech se také využívají místo tržeb

výnosy, jelikož mohou u některých firem vystihovat lépe jejich činnost. Očekávána je co nejvyšší hodnota ukazatele. (Hrdý, 2009, s. 126)

### 3.5.2.2 Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity se používá pro řízení aktiv a hodnotí, jak efektivně podnik se svými aktivy hospodaří. Je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovým aktivům (total assets turnover). V případě, že podnik disponuje více aktivy, než je žádoucí, vznikají mu nadbytečné náklady a snižuje se zisk. Pokud má podnik naopak nízkou hodnotu aktiv, přichází o možné tržby. Ukazatel aktivity udává rychlost obratu. Vyjadřuje hodnotu, kolikrát se obrátí daný druh majetku v tržbách za určitý časový interval. Doba obratu také udává dobu, po níž jsou finanční prostředky blokovány v určité formě majetku. Ukazatel obratu celkových aktiv má návaznost na ukazatele rentability.

#### **Obrat celkových aktiv=tržby/celková aktiva**

Výsledný údaj tedy uvádí, kolikrát se obrátí za rok celková aktiva. Průměrné hodnoty ukazatele jsou na úrovni od 1,6 do 2,9. Jestliže je počet obrátek za rok nižší než 1,5, společnost má vysoký stav majetku. Řešením může být jeho odprodej nebo zvýšení tržeb.

**Rychlost obratu pohledávek** určuje poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Udává počet obrátek pohledávek během určitého období. Vyjadřuje rychlost, jakou jsou pohledávky přeměňovány na peněžní prostředky. (Hrdý 2009, s. 127)

Dalším ukazatelem je **obratovost zásob**. Tento ukazatel nám vyjadřuje poměr tržeb k průměrnému stavu zásob. K tomu je navázán ukazatel doby obratu zásob, který značí poměr 365 dní vůči obratovosti zásob. Ukazatel zobrazuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Zde platí pravidlo, čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím je situace pro společnost příznivější.

Dále je možnost vypočítat **dobu obratu pohledávek**, která vyjadřuje poměr tržeb k pohledávkám. Dosažená hodnota vypovídá o tom, jak dlouho je

majetek vázán ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou pohledávky zaplacený. Běžně je doporučenou hodnotou doba splatnosti faktury, kterou stanoví dodavatel. Jestliže je doba delší než doba splatnosti, jedná se o nedodržení obchodně úvěrové politiky mezi firmou a dodavateli.

### **Rychlost obratu pohledávek=tržby/pohledávky**

Čím vyšší je hodnota ukazatele obratu pohledávek, tím rychleji je podnik schopen své pohledávky uspokojovat.

**Obratovost závazků** je posledním z výše uvedených ukazatelů. Jedná se o poměr tržeb k závazkům, který říká, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Tento ukazatel je užitečný pro věřitele, kteří na jeho základě mohou zjistit, zda společnost dodržuje obchodně-úvěrovou politiku. (Růčková 2019 s. 70-71)

### **3.5.2.3 Ukazatel likvidity**

Likvidita představuje vlastnost, kdy je podnik schopen přeměnit svá aktiva bez dalších dodatečných nákladů a v co nejkratší době na peněžní hotovost. Ukazatel likvidity tedy udává schopnost společnosti plnit včas svoje závazky. Jestliže společnost nemá dostatek likvidity, není schopna plnit včas svoje závazky a využít ziskových příležitostí. Uvedená situace může společnost přivést až k bankrotu. S problematikou likvidity úzce souvisí i solventnost společnosti, nejedná se však o totéž a uvedené dva pojmy nelze zaměňovat. Předpokladem solventní společnosti je existence dostatečné likvidity. Likvidita měří platební schopnost podniku pomocí poměru krátkodobých oběžných aktiv a krátkodobých dluhů. Ukazatel likvidity je rozdělen do tří jednotlivých ukazatelů. Jedná se o srovnání objemu, jež má společnost zaplatit s tím, jaké prostředky mohou být k platbě použity.

Ve společnosti existují různé cílové skupiny, které využívají ukazatel likvidity, avšak každá skupina může preferovat jinou úroveň likvidity. Management společnosti bude vnímat nedostatek likvidity jako snížení ziskovosti, nevyužití příležitosti a možnou ztrátu kapitálových investic.

V případě majitelů společnosti je nižší úroveň likvidity žádoucí, jelikož oběžná aktiva představují neefektivní vázané finanční prostředky. Tato skutečnost může vést ke snižování rentability vlastního kapitálu. Věřitelé pak mají nedostatek likvidity spojený s odkladem výplaty úroků a jistiny, což může znamenat pro věřitele částečnou nebo úplnou ztrátu vložených prostředků. Ukazatel likvidity je důležitý údaj z hlediska finanční rovnováhy společnosti. Podle toho komu a za co je nutné platit, rozlišujeme tři druhy ukazatele likvidity. (Růčková 2019, s, 58)

**Okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky/dluhy  
s okamžitou splatností**

**Pohotová likvidita = oběžná aktiva-zásoby/krátkodobé dluhy**

**Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé dluhy**

**Okamžitá likvidita** - jedná se o likviditu I. stupně, jež zobrazuje nejužší stupeň likvidity. V tomto druhu likvidity se nacházejí pouze nejlikvidnější položky rozvahy. Pohotové finanční prostředky představují množství peněz, buď v podobě hotovosti, nebo na bankovních účtech. Jedná se o nejlikvidnější druh aktiva. Dále do této skupiny patří obchodovatelné cenné papíry - šeky. Pro okamžitou likviditu je optimální rozmezí hodnot 0,9 - 1,1. Jedná se o interval převzatý z americké literatury. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR stanovilo dle vlastní metodiky hodnotu 0,2, ale ve skutečnosti bývá nejčastěji uváděn údaj 0,6. Nedodržení stanovených hodnot ještě neznamená, že společnost není dostatečně likvidní, mnoho společností využívá např. kontokorentní úvěr, který je spjatý s běžným bankovním účtem, na kterém banka schválila určitý úvěrový rámec, jenž může společnost opakovaně využívat. (Růčková 2019, s. 61)

**Pohotová likvidita** je označována v literaturách jako likvidita II. stupně. V případě této likvidity by měl poměr čitatele a jmenovatele být 1:1, 1,5:1. Při poměru na úrovni 1:1, je společnost schopna vyrovnat své závazky, aniž by byla



nucena rozprodat svoje zásoby. Vyšší hodnota ukazatele představuje příznivou informaci pro věřitele, ale zcela opačně vyznívá pro akcionáře a management společnosti. Finanční prostředky, které jsou vázané v podobě pohotové likvidity, nepřinášejí v dnešní době žádný úrok a navíc jsou znehodnocené díky inflaci.

**Běžná likvidita** je likviditou III. stupně a její hodnota udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje společnosti. Běžná likvidita vypovídá o tom, jak je společnost schopna uspokojit své věřitele, pokud by došlo k přeměně všech aktiv společnosti v jednom okamžiku na peněžní hotovost. Aby byla zachována platební schopnost podniku, musí být hodnota ukazatele co nejvyšší. Třetí stupeň likvidity má i svá úskalí ohledně vypovídací hodnoty, neboť nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků s ohledem na dobu splatnosti. Pro běžnou likviditu jsou platné optimální hodnoty v rozmezí 1,5-2,5. (Růčková 2019, s.59)

#### 3.5.2.4 Ukazatel zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti (debt ratio) slouží podniku k hodnocení stability financí. Posuzuje vyrovnanost mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku. Zadlužeností je míněna skutečnost, že financování aktiv podniku je řešeno pomocí cizích zdrojů. Cizí kapitál by měl být přitom využit v takovém případě, kdy výnosnost dodatečně získaného cizího kapitálu je vyšší, než jsou náklady spojené s jeho využitím. Jestliže je společností využíván výhradně vlastní kapitál, dochází ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak pokud bude využíván výhradně kapitál cizí, může nastat problém s jeho získáváním. Hlavní podstatou ukazatele zadluženosti je najít optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento vztah se nazývá kapitálová struktura, definována jako struktura dlouhodobého kapitálu, pomocí kterého je financován dlouhodobý majetek. Na kapitálovou strukturu lze nahlížet z různých pohledů, a to ze strany věřitelů nebo vlastníků. Z pohledu věřitelů roste riziko tím, čím vyšší je podíl cizího kapitálu na kapitálu celkovém. Pokud společnost využívá velké množství cizího kapitálu, resp. více si finanční zdroje půjčuje, zvyšuje se

riziko, že v budoucnu nebude schopna plnit svoje závazky a věřitelé díky tomu mohou požadovat vyšší úrok. Nejen věřitelé, ale také vlastníci nesou riziko v závislosti na dluhovém financování. Akcie společnosti se stávají rizikovějšími, pokud se dluhový kapitál zvyšuje. Existuje několik ukazatelů zadluženosti, které se zabývají analýzou kapitálové struktury. V analýze jsou využívány informace z rozvahy, jejichž prostřednictvím je udáváno, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizím kapitálem. Níže je uvedeno několik druhů poměrových ukazatelů zadluženosti. (Růčková 2019 s. 67)

Hlavním ukazatelem, který vyjadřuje celkovou zadluženost podniku je poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Jedná se o ukazatel celkové zadluženosti (debt ratio).

### **Celková zadluženost = cizí kapitál/celková aktiva**

Výstup z výše uvedeného ukazatele uvádí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, resp. zadlužení podniku, tím vyšší je riziko pro věřitele. Uvedené kritérium je nutné posuzovat v souvislosti s výnosností celkového vloženého kapitálu a také v souvislosti se strukturou kapitálu cizího. Doporučená hodnota je 0,5 resp. 50 %. (Hrdý 2009, s. 129)

Dalším ukazatelem zadluženosti je poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, jedná se o koeficient samofinancování (equity ratio), je to doplňkový ukazatel věřitelského rizika.

### **Equity ratio = vlastní kapitál/celková aktiva**

Tímto ukazatelem lze vyjádřit, v jaké výši jsou aktiva společnosti financována finančními prostředky akcionářů.

Další možností jak společnost může zjistit, zda je její dluhové zatížení ještě únosné, je ukazatel úrokového krytí.

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu = cizí kapitál/vlastní kapitál**

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (debt/equity ratio) roste s růstem podílu závazků ve finanční struktuře. Ukazatel by měl nabývat hodnoty vyšší než 0.

### **Úrokové krytí = EBIT/nákladové úroky**

Výše uvedený ukazatel udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky, resp. ukazuje jak vysoký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Doporučená hodnota je stanovena jako trojnásobná a vyšší. Vysoké úrokové krytí je podmínkou pro společnosti, které vykazují vysoký růst tržeb a jsou schopny mnohem více využívat cizí kapitál. Jestliže společnost není schopná platit úrokové platby ze zisku, jedná se o blížící se úpadek společnosti. (Růčková 2019, s. 69)

Dále je nutné z pohledu zadluženosti hodnotit případná rizika. Pro účely finanční analýzy hodnotíme provozní a finanční riziko.

Provozním rizikem se rozumí riziko v situaci, kdy dosáhneme jiného výsledku hospodaření, než byl očekáván. Provozní riziko vyplývá z určité závislosti, a to čím vyšší máme podíl stálých aktiv, tím je vyšší podíl fixních nákladů a také roste hranice rentability a citlivosti zisku, jež má vliv na výrobu nebo odbyt.

U finančního rizika zase platí, že vyšší zadlužení přinese výhodu v okamžiku vyššího rozdíl mezi úroky z dluhu a rentabilitou aktiv. K posouzení finančního rizika pak slouží finanční koeficient, jedná se o poměr EAT vůči změně EBIT.

Součin obou uvedených koeficientů nám značí celkové riziko.

### **3.5.3 Hodnotová kritéria výkonnosti**

V poslední době jsou podniky často hodnoceny také z pohledu budoucích investorů. Středem pozornosti se stává vlastník se svými požadavky na zhodnocení kapitálu. Důraz je kladen na maximalizaci hodnot pro vlastníky a růst tržní hodnoty. Mezi hodnotová kritéria můžeme zařadit:

- Ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA, economic value addend)
- Ukazatel přidané hodnoty (MVA, market value addend), který udává rozdíl tržní hodnoty firmy a velikost investovaného kapitálu.
- Ukazatel peněžní přidané hodnoty (CVA, cash value added)
- Ukazatel CFROI (cash-flow return on investments) – srovnává cash-flow firmy plynoucí společníkům s celkovými vloženými aktivy.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA); jedná se o nejpoužívanější ukazatel.

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC * K}$$

Kde:

NOPAT – provozní zisk po zdanění (net operating profit after tax)

WACC – vážené průměrné náklady kapitálu (weighted average cost of capital)

K – investovaný kapitál

$$\mathbf{NOPAT = EBIT * (1-t)}$$

EBIT – zisk před zdaněním

t – sazba daně z příjmu

Průměrné vážené náklady kapitálu pak vypočítáme jako:

$$\mathbf{WACC = r_e * E/C + r_d * (1-t) * D/C}$$

kde:

$r_e$  - náklady vlastního kapitálu

$r_d$  - náklady cizího kapitálu

t – sazba daně z příjmu

E – vlastní kapitál

D – cizí kapitál

C – celkový kapitál

Za ekonomický zisk označujeme zisk, jehož výše přesahuje náklady kapitálu. Náklady kapitálu zahrnují časovou hodnotu peněz i přírážku za riziko.

S růstem rizika tedy rostou i náklady kapitálu. Jestliže hodnota ukazatele EVA je větší než nula, znamená to, že podnik zvyšuje přidanou hodnotu a tím i původní hodnotu podniku.

### 3.6 Cash flow

Anglický pojem cash flow můžeme přeložit jako peněžní tok. Běžně se však uvedený pojem nepřekládá, ale uvádí se v anglickém jazyce. Svůj původ má v USA, kde v minulosti sloužil zejména ke sledování a zjišťování potřeb kapitálových trhů. Jedná se o reálný tok peněžních prostředků společnosti za stanovené období a slouží ke stanovení likvidity podniku:

- Mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením existuje rozdíl
- Mezi hospodářskými operacemi, které vyvolávají náklady a jejich finančním zachycením vzniká časový nesoulad
- Existují rozdíly mezi náklady a výdaji a výnosy a příjmy

Pokud vyjádříme cash flow ve statickém pohledu, jedná se o volnou zásobu peněz, které má společnost k dispozici. V dynamickém pohledu se jedná o budoucí peněžní toky, jež jsou součástí finančních plánů společnosti, resp. jedná se o očekávané příjmy z investice.

Hlavním ukazatelem peněžních toků společnosti je rozvaha, ta zachycuje stav peněžních prostředků a výsledek hospodaření k určitému časovému okamžiku. Výsledek hospodaření je pak rozdíl mezi aktivy a kapitálem. Tvorba a struktura výsledků je uvedena v samostatném výkazu zisku a ztrát.

Hlavním smyslem výkazu je dát uživatelům data, jež se podílejí na tvorbě peněžních prostředků, společně s informacemi o jejich užití. Data uvedena ve výkazu by měla sloužit k posouzení stanovených odhadů k budoucím peněžním tokům ke zkoumání ziskovosti podniku. Výkaz cash flow slouží pro potřeby externích uživatelů. Cash flow informuje o změnách peněžního fondu společnosti, je nutné uvést obsah fondu. Ten dělíme na dvě části:

- Peněžní prostředky - jedná se o hotovostní peníze na pokladně společnosti včetně cenin a bezhotovostních peněz na běžných účtech včetně peněz na cestě.
- Ostatní likvidní aktiva, jednoduše přeměnitelná na peněžní prostředky. Do této kategorie můžeme zařadit vklady s maximální výpovědní lhůtou 3 měsíce, nebo obchodovatelné cenné papíry (dluhopisy s krátkou dobou splatnosti, státní pokladniční poukázky).

Dle hlavních oblastí řízení peněžních toků je výkaz cash flow rozdělen na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

### **3.6.1 Cash flow z provozní činnosti**

V podnicích existují aspekty, a to peněžní toky ve strategických oblastech, v nichž odpovědnost zůstává na vlastnících podniku a peněžní toky v operativní oblasti, v nichž odpovědnost leží na managementu podniku. Provozní činnost podniku pak představuje základní aktivity, jimiž se podnik zabývá a které přinášejí společnosti výnosy. Provozní činnost podniku je hlavním zdrojem vnitřního financování, jelikož vnější zdroje financování závisí na tom, jak podnik vytváří peněžní toky z běžných obchodních transakcí. Pokud podnik nebude dobře fungovat ve vnitřní oblasti peněžních toků, s největší pravděpodobností nebude úspěšný ani v rámci vnějších zdrojů financování a nezíská potřebné finanční prostředky od potenciálních investorů. V rámci provozní činnosti cash flow se jedná rovněž o činnosti, jež jsou nezbytné k zajištění peněžních prostředků na úhradu úroků, nájemného, dividend atd. Provozní cash flow je užitečné i pro budoucí odhady celkového cash flow podniku. Do provozního cash flow patří:

- Peněžní úhrady dodavatelům za výrobky a služby
- Peněžní příjmy z prodeje licencí, know-how, autorských práv atd.
- Příjmy za zprostředkovatelské činnosti
- Peněžní platby za úhrady dodavatelům (zboží, služby, materiál)
- Platby za zaměstnance včetně povinných odvodů státu (sociální a zdravotní poj.)

- Splatné daně
- Příjmy a výdaje z mimořádné činnosti
- Přijaté a vyplacené úroky, přijaté dividendy,

### **3.6.2 Cash flow z investiční činnosti**

Jedná se o činnost dlouhodobých aktivit společnosti, které souvisejí s poskytováním úvěrů, půjček apod. Důležitým faktorem, stojícím za budoucím vytvářením zisků společnosti, jsou peněžní prostředky vynakládané na dlouhodobá aktiva, resp. způsob, jakým s nimi podnik nakládá. Informace, zda dochází k zúžení kapacity podniku nebo naopak k jejímu rozšíření, jsou zjišťovány z peněžního toku v investiční oblasti.

Za cash flow z investiční činnosti jsou považovány:

- Příjmy z prodeje dlouhodobých hmotných a nehmotných aktiv
- Příjmy ze splátek úvěrů
- Platby na pořízení dlouhodobých hmotných a nehmotných aktiv

### **3.6.3 Cash flow z finanční oblasti**

Finanční oblast zobrazuje změny ve výši a struktuře vlastního a cizího kapitálu. Dle výkazů cash flow je možné odvodit potřeby dalších peněžních přítoků, které podnik musí zajistit od majitelů nebo investorů, aby zabezpečil fungování podniku na požadované úrovni. Finanční a investiční činnost pojí úzký vztah, jelikož peněžní tok z investic v jedné společnosti je zdrojem financování ve společnosti druhé. Hlavními položkami cash flow z finanční oblasti jsou:

- Příjmy z emise cenných papírů
- Příjmy z darů
- Příjmy z přijatých úvěrů
- Příjmy od vlastníků na úhradu ztrát z minulých období
- Splátky úvěrů a půjček
- Výplaty podílů na zisku (Sedláček 2010 s.56)

Cash flow můžeme zobrazovat dvěma metodami, a to přímou a nepřímou. Přímá metoda je založena na zobrazení reálných příjmů a výdajů peněžních

prostředků. Nepřímá metoda naproti tomu upravuje výsledek hospodaření a peněžní tok. (Sedláček s. 65 2010)

### **3.7 Horizontální a vertikální analýza**

Horizontální a vertikální analýza patří mezi absolutní ukazatele finanční analýzy. Jedná se o analýzy, díky nimž je možné snadněji nahlédnout do účetních výkazů. Oba postupy nabízí pohled na údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech. Slouží k prvotní orientaci v hospodaření společnosti. Uvedené analýzy umožňují odhalit problémové oblasti a podrobit je následnému detailnějšímu zkoumání. Horizontální analýza sleduje veličiny v čase, tzn. porovnává současné a historické hodnoty. Vertikální analýza sleduje strukturu výkazu vůči určité smysluplné veličině. Cílem obou analýz je získat rozbor finanční situace minulého období. Na základě získaných informací lze stanovit predikce a závěry ve finančních plánech společnosti pro budoucí období.

#### **3.7.1 Horizontální analýza**

Jak bylo již zmíněno, jedná se o analýzu, která zkoumá absolutní ukazatele v čase. Výsledky zkoumaných ukazatelů jsou interpretovány v procentech nebo indexem. Porovnání jednotlivých údajů je prováděno po řádcích, horizontálně. Horizontální analýza měří pohyby jednotlivých ukazatelů, a to v relativních nebo absolutních hodnotách, přičemž měří jejich intenzitu. Pro horizontální analýzu je nutné disponovat daty minimálně za dvě sledovaná období. Poté zkoumáme, jak či o kolik se příslušná položka v čase změnila. Na základě hodnot dosažených v horizontální analýze výkazu zisku a ztrát se stanoví změny hlavních položek výnosů a nákladů. Pro správnou interpretaci výsledků provedené analýzy je nezbytné získaná data vysvětlit, jelikož dané výsledky mohou mít jak pozitivní, tak i negativní vliv na výkonnost společnosti.

#### **3.7.2 Vertikální analýza**

Na rozdíl od horizontální analýzy zkoumá vertikální analýza jednotlivé položky z účetních výkazů vůči vybrané veličině. V případě analýzy rozvahy jsou položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv nebo pasiv. U výkazu



zisku a ztrát se používá jako základ procentního vyjádření velikost celkových výnosů nebo tržeb. Vertikální analýza pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech od shora dolů. Jestliže máme vedle sebe údaje za dva a více let, je možné identifikovat trendy nebo nejvýznamnější časové změny.

## 4 Charakteristika analyzované společnosti

### 4.1 Představení společnosti

Společnost Ohýbané profily, a.s. byla založena v roce 2005 jako společnost s ručením omezeným. Po uplynutí jednoho roku fungování společnosti však byla provedena její přeměna na akciovou společnost. Sídlo společnosti se nachází v obci Kuřim, ale veškeré výrobní činnosti jsou umístěny v obci Rojetín, na pomezí Jihomoravského kraje a kraje Vysočina. Společnost se zabývá zpracováním tabulových a svitkových plechů, které jsou využívány především na klempířské a hraněné profily. Výroba je prováděna na třech úsecích, a to ohýbání lakovaných plechů, úseku hraněných profilů a děrování plechů. Společnost má pro výrobu k dispozici řezací a srovnávací linku, ohýbací stroje, ohraňovací lisy, hydraulické nůžky a děrovací stroj.

Výroba se zaměřuje na zpracování pozinkovaných plechů, lakovaných plechů, černých plechů, poplastovaných plechů a plechů z hliníku a nerez. V konečném výrobku se jedná především o klempířské prvky, jako jsou parapety, atiky, rohy, lemování oken a dveří a další výrobky dle specifikace zákazníka. Dalším významným produktem v nabídce společnosti jsou standardní odvodňovací systémy. Výrobky jsou realizovány formou pozinkovaných odvodňovacích systémů s následným lakováním práškovou vypalovanou barvou s možností výběru ze vzorníku RAL. Firma také disponuje vysekávacím lisem pro možnost děrování výrobků. Stroj je schopný vysekat kruhové, obdélníkové i oválné díry. Jedním z hlavních odběratelů společnosti je společnost, jejímž vlastníkem je osoba totožná s vlastníkem analyzované společnosti.

Společnost je v rámci své podnikatelské činnosti řídit spíše konzervativními přístupy k vedení podniku.

## 4.2 SWOT analýza

V následující kapitole je zpracována SWOT analýza podniku Ohýbané profily, a.s. Jedná se o analytickou techniku, pomocí níž lze identifikovat silné, slabé stránky, příležitosti a hrozby spojené s konkrétním podnikem, projektem, typem podnikání apod. Zvolená analýza je vhodným nástrojem ke komplexnímu hodnocení společnosti, díky níž můžeme snadněji vyhodnotit její fungování, nalézt případné problémy, nebo naopak nové příležitosti k dalšímu růstu. SWOT analýza sestává jednak z hodnocení vnitřních faktorů, kterými jsou silné a slabé stránky vybrané společnosti a jednak z hodnocení faktorů ovlivňující společnost z vnějšího prostředí v podobě příležitostí a hrozeb.

### **Silné stránky:**

- Postavení společnosti na trhu – podnik s historií
- Finanční stabilita
- Dlouhodobá orientace v oboru – vysoká odbornost
- Vysoká úroveň technické vybavenosti – množství strojů a s tím spojené možnosti nabídky
- Poskytovatel regionálního zaměstnání
- Široká nabídka produktů
- Fungující tým zaměstnanců
- Ustálené portfolio odběratelů
- Kvalita materiálů, resp. výrobků
- Sledování nových trendů, adaptace na nové technologie

### **Slabé stránky:**

- Neaktualizované webové stránky
- Nižší ceny výrobků, než je běžné v odvětví
- Averz managementu k využívání cizích zdrojů
- Propagace společnosti – téměř nulová reklama. Společnost funguje většinou na doporučeních.

### **Příležitosti:**

- Existence bariéry vstupu do odvětví – vysoké vstupní náklady – ceny strojů, zařízení, materiálů, prostor.
- Finanční podpora z rozpočtu obce
- Nízká fluktuace zaměstnanců
- Dislokace společnosti, možnost rozšíření výrobních prostor
- Nízké ceny okolních realit – pozemky
- Dotace – podpora malých a středních podniků, zaměstnanost v regionu
- Obor podnikání - stavebnictví

### **Hrozby:**

- Horší dopravní dostupnost – dislokace mimo dopravní tepny
- Absence nových zákazníků v důsledku slabé propagace společnosti
- Zvyšování cen energií
- Vysoké náklady na opravy strojů
- Nedostatek materiálu – neplynulost dodávek materiálu a s tím spojené navyšování skladových zásob
- Legislativní změny

Z provedené SWOT analýzy společnosti, zejména z jejich silných stránek, je patrné, že společnost má díky svému dlouhodobému působení na trhu a kvalitním výrobkům silné stabilní postavení mezi obdobnými společnostmi. Z jejich slabých stránek bych vyzdvihl především nedostatečně zpracované webové stránky a nulovou propagaci společnosti. Uvedené slabé stránky se mohou stát pro firmu „nebezpečnými“, neboť jsou úzce spjaty s hrozbami v podobě absence nových zákazníků. Co se týče dalších hrozeb, je vhodné dodržovat preventivní servisy a údržby strojů a tím předcházet případným poruchám technologických zařízení a jejich následným výpadkům z provozu, což má nezbytně za následek nejen vysoké náklady na opravu strojů, ale i možné

výpadky v dodávkách. Nejvýznamnější příležitosti spatřuji především v možnosti rozšíření výroby s ohledem na dostupnost okolních pozemků a jejich realitně nízké pořizovací náklady. Určitou příležitostí je i samotné odvětví, v němž společnost působí, neboť stavebnictví, ať už se týká staveb nových objektů, nebo opravy stávajících je dlouhodobě prosperujícím oborem.

## 5 Finanční analýza

### 5.1 Analýza vybraných metod hodnocení kapitálové struktury

V diplomové práci jsou zkoumány časové řady finančních výstupů společnosti za posledních 5 let. Jedná se o časovou řadu od roku 2016 do roku 2020, obsahující nejaktuálnější informace o fungování společnosti. Finanční analýza diplomové práce je rozdělena na několik metod získání relevantních informací o financování a hospodaření společnosti. V první části je provedena analýza absolutních ukazatelů pomocí horizontální a vertikální analýzy. Jedná se o posouzení jednotlivých položek kapitálové struktury, resp. rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Ve druhé části finanční analýzy jsou zkoumány poměrové ukazatele, zejména analýzy likvidity, rentability a zadluženosti. Třetí část finanční analýzy je věnována problematice čistého pracovního kapitálu. V poslední části jsou analyzovány vážené průměrné náklady kapitálu, zahrnující veškerý kapitál zapojený do podnikání, a následně je vypočítána ekonomická přidaná hodnota EVA (Economic value addend)

#### 5.1.1 Kapitálová struktura podniku

Kapitálová struktura podniku je tvořena pasivy podniku, skládající se z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv. Z tabulky č. 1 vyplývá, že ve sledovaném období měl největší podíl na struktuře kapitálu v podniku kapitál vlastní. Ten byl z největší části tvořen výsledkem hospodaření minulých let, jež po všechny hodnocené roky vykazoval vzrůstající trend. Na vlastním kapitálu se dále podílel výsledek hospodaření běžného účetního období, kapitálové fondy, jejichž hodnota byla v prvních třech letech na úrovni 200 tis. Kč, a od roku rovněž fondy rezervní, kam se bezezbytku přesunul kapitál právě z kapitálových fondů. Poslední položkou vlastního kapitálu je kapitál základní, jehož hodnota byla po všechny sledované roky neměnná, činila 2000 tis. Kč. Od roku 2016 docházelo rovněž k růstu vlastního kapitálu. Výjimku tvoří rok 2020, kdy došlo

naopak

k mírnému snížení této hodnoty. Cizí zdroje dosahovaly v inkriminovaném období nejvyšší hodnoty v roce 2017, a to výše 19 530 tis. Kč, přičemž této hodnoty dosáhly právě v roce, kdy podnik nedisponoval žádnými dlouhodobými závazky. Cizí zdroje společnosti byly po celé sledované období tvořeny z největší části krátkodobými závazky, především závazky z obchodních vztahů. Celková pasiva společnosti pak vykazovala během sledovaného období mírně rostoucí trend s nejvyšší dosaženou hodnotou v roce 2019 ve výši 38 982 tis. Kč.

**Tabulka 1 Vývoj kapitálové struktury podniku v letech 2016-2020 (v tis. Kč)**

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>23 209</b>	<b>33 056</b>	<b>36 756</b>	<b>35 933</b>	<b>38 982</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	9 596	13 503	21 463	28 124	27 862
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Kapitálové fondy	200	200	200	0	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	200	200
Výsledek hospodaření minulých let	5 516	7 396	11 303	19 263	19 924
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 880	3 907	7 960	6 661	5 738
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	13 581	19 530	15 272	7 788	11 120
Dlouhodobé závazky	159	0	2 643	1 627	922
Krátkodobé závazky	13 422	19 530	12 629	6 161	10 198
- závazky z obchodních vztahů	12 396	18 516	10 381	5 024	9 211
- závazky ke společníkům	800	800	800	800	800
- závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	114	121	141	161	180
- stát - daňové závazky a dotace	116	93	1 307	176	7
<b>OSTATNÍ PASIVA</b>	<b>32</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>0</b>
- výdaje příštích období	32	23	21	21	0
- výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

### 5.1.2 Horizontální a vertikální analýza

V následující kapitole byla zpracována analýza absolutních ukazatelů, a to jak horizontální, tak vertikální. Analýzy byly zpracovány pro dosažení ucelených informací o majetkové situaci podniku a jeho zdrojích financování, jež ovlivňují efektivitu fungování společnosti.

**Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv za období 2016-2020**

Aktiva	Období							
	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020	
	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
<b>Aktiva celkem</b>	9 847	42,42%	3 700	11,20%	-823	-2,24%	3 049	8,49%
<b>Stálá aktiva</b>	3 206	30,77%	-1 086	-7,97%	16	0,13%	519	4,13%
<b>Oběžná aktiva</b>	6 634	52,09%	4 820	24,88%	-849	-3,51%	2 526	10,82%
<b>Zásoby</b>	1 185	40,00%	188	4,53%	2 736	63,10%	3 371	47,67%
<i>Materiál</i>	1 185	41,33%	188	4,63%	2 736	64,52%	3 371	48,32%
<i>Výrobky a zboží</i>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	3 185	33,83%	953	7,56%	-5 549	-40,94%	410	5,13%
<b>Peněžní prostředky</b>	2 264	637,17%	3 679	140,37%	1 974	31,33%	-1 255	-15,17%
<i>V pokladě</i>	1 092	162,02%	755	42,75%	-189	-7,50%	476	20,41%
<i>Na účtech</i>	1 172	369,72%	2 924	341,99%	2 163	57,24%	-1 731	-29,13%

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Z dosažených výsledků v tabulce č. 2 je vidět pětiletý vývoj aktiv společnosti Ohýbané profily, a.s. Z výsledných hodnot je patrné, že kromě období 2018-2019 docházelo v meziročním srovnání k navýšení bilanční sumy. V období 2016-2017 aktiva vzrostla v absolutních číslech o 9.847,- Kč, což v relativním pojetí činilo 42 % a jedná se o nejvyšší dosaženou hodnotu. V následujícím období pokračoval růst bilanční sumy, ale hodnota růstu byla



vyšší už jen o 11,2 %. Naopak v letech 2018-2019 došlo k poklesu bilanční sumy o 2,24 %. Uvedený pokles byl zapříčiněn především poklesem krátkodobých pohledávek, který byl způsoben snížením objemu prodaných výrobků. Této skutečnosti odpovídá i nárůst položky zásob. V posledním zkoumaném období 2019-2020 dochází opět k nárůstu bilanční sumy, a to o 8,5 %.

Stálá aktiva společnosti jsou tvořena pouze dlouhodobým hmotným majetkem. V meziročním srovnání v letech 2016-2017 došlo k výraznému navýšení hmotných movitých věcí o absolutní hodnotu 3 206 tis. Kč, což znamenalo přírůstek uvedeného aktiva o 30,77 %. K navýšení došlo z důvodu pořízení nových strojů v roce 2017. Jejich uvedení do provozu a následné vyřazení strojů původních způsobilo pokles dlouhodobého hmotného majetku v dalším meziročním srovnání. Tento pokles však dosahoval pouze úrovně 7,97 %. V dalších meziročních srovnáních nedošlo k významnějším nárůstům či poklesům stálých aktiv.

U oběžných aktiv došlo k největšímu nárůstu v prvním meziročním srovnání, a to o 52,09 %. Nárůst byl způsoben růstem většiny položek obsažených v oběžných aktivech, zejména v peněžních prostředcích, ale také nárůstem zásob a krátkodobých pohledávek. Naopak k rapidnímu poklesu oběžných aktiv došlo ve srovnání let 2018-2019, kdy meziroční srovnání dosáhlo záporné hodnoty ve výši -3,51 %. Důvodem byl již zmíněný výrazný pokles krátkodobých pohledávek o 40,94 %.

**Tabulka 3 Horizontální analýza pasiv za období 2016-2020**

Pasiva	Období							
	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020	
	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
<b>Pasiva celkem</b>	9847	42,43%	3700	11,19%	-823	-2,24%	3049	8,49%
<b>Vlastní kapitál</b>	3907	40,71%	7960	58,95%	6661	31,03%	-262	-0,93%
<b>Výsledek hospodaření z min. let</b>	1880	34,08%	3907	52,83%	7960	70,42%	661	3,43%
<b>Cizí zdroje</b>	5949	43,80%	-4288	21,96%	-7484	-49,00%	3332	42,78%
Závazky k úvěrovým institucím	-159	-100,00%	2643	0,00%	-1016	-38,44%	-705	-43,30%
Krátkodobé závazky	6108	45,51%	-6901	35,33%	6468	-51,22%	4037	65,52%

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Vývoj pasiv společnosti za pět po sobě jdoucích let je patrný z tabulky č. 3. K nejvýznamnějšímu nárůstu celkových pasiv došlo v letech 2016-2017, kdy jejich nárůst v absolutní hodnotě dosáhl výše 9 844 tis. Kč. Další výraznou změnou v objemu celkových pasiv, avšak opačného charakteru, byl jejich pokles mezi roky 2018-2019, a to o 823 tis. Kč, rovněž vyjádřeno v absolutní hodnotě. Hodnoty vlastního kapitálu se během čtyř let zvyšovaly. V pátém roce došlo ale k jeho snížení, i když pouze v nepatrné hodnotě o 262 tis. Kč.

U cizích zdrojů byl zaznamenán proměnlivý vývoj. Největšího poklesu dosáhly v roce 2019, kdy se oproti roku 2018 snížily o 49 %. Uvedený pokles byl způsoben výrazným snížením jak krátkodobých závazků, tak i závazků k úvěrovým institucím. Společnost dle uvedené analýzy není závislá na cizích zdrojích. Hlavní složku cizího kapitálu tvoří po celou sledovanou dobu především krátkodobé závazky.

**Tabulka 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období  
 2016-2020**

Výkaz zisků a ztrát	Období							
	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020	
	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.	Abs.	Rel.
Tržby z prodeje výrobků a služeb	15 023	28,39%	15 452	22,75%	-10 039	-12,04%	-7 313	-9,97%
Tržby za prodej zboží	30	x	-30	x	1169	x	-1 038	88,79%
Výkonová spotřeba	11 646	25,97%	9 406	16,65%	-7 177	-10,89	-7 804	-13,29
Spotřeba materiálu a energie	10 798	31,22%	5 571	12,27%	-6 701	-13,15	-6 039	-13,65
Služby	848	8,26%	3 835	34,52%	-1302	-8,71	-939	-6,88
Osobní náklady	297	7,32%	712	16,35%	458	9,03%	790	14,30%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	788	5,13%	230	9,89%	-405	-15,85%	-397	18,46%
Ostatní provozní výnosy	265	117,26%	18	3,67%	-19	-3,73%	-58	-11,84%
Ostatní provozní náklady	15	5,40%	153	52,22%	-122	-27,35%	78	24,07%
Provozní výsledek hospodaření	2 572	106,11%	4 939	98,86%	-1 643	-16,54%	-1 076	12,98%
Finanční výsledek hospodaření	-33	-28,45%	49	32,89%	2	2,00%	-23	23,47%
Výsledek hospodaření za účetní období	2 027	107,82%	4 053	103,74%	-1 299	-16,32%	-923	13,86%

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

V tabulce č. 4 je vyobrazena horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti za pětileté období. V prvních dvou meziročních srovnání došlo k nárůstu jak příjmů, tak nákladů společnosti. Tržby z prodeje výrobků a služeb vzrostly v průměru o 25,57 %. Náklady společnosti vzrostly v průměru o 33 %. Provozní výsledek hospodaření dosáhl v prvních dvou sledovaných meziročních

obdobích růstu na hranici 100 %. Obdobného zhodnocení v uvedených letech dosáhl rovněž hospodářský výsledek za účetní období. Meziroční srovnání v následujících dvou období se nese oproti tomu ve zcela opačném duchu. V roce 2018 došlo k dosažení nejvyšších hodnot jednotlivých položek v rámci sledovaného období. Proto meziroční srovnání následujících let vykazuje spíše záporné hodnoty.

**Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv za období 2016-2020**

Aktiva	Období									
	2016		2017		2018		2019		2020	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Aktiva celkem</b>	23 209	100,00	33 056	100,00	36 756	100,00	35 933	100,00	38 982	100,00
<b>Stálá aktiva</b>	10 420	44,90	13 626	41,22	12 540	34,12	12 556	34,94	13 075	33,54
<b>Oběžná aktiva</b>	12 736	54,88	19 370	58,60	24 190	65,81	23 341	64,96	25 867	66,36
<b>Zásoby</b>	2 963	12,77	4 148	12,55	4 336	11,80	7 072	19,68	10 443	26,79
<i>Materiál</i>	2 867	12,35	4 052	12,26	4 240	11,54	6 976	19,41	10 347	26,54
<i>Výrobky a zboží</i>	96	0,41	96	0,29	96	0,26	96	0,27	96	0,25
<b>Krátkodobé Pohledávky</b>	9 416	40,57	12 601	38,12	13 554	36,88	7 995	22,25	8 405	21,56
<b>Peněžní prostředky</b>	357	1,54	2 621	7,93	6 300	17,14	8 274	23,03	7 019	18,01
<i>V pokladě</i>	674	2,90	1 766	5,34	2 521	6,86	2 332	6,49	2 808	7,20
<i>Na účtech</i>	-317	-1,37	855	2,59	3 779	10,28	5 942	16,54	4 211	10,80

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Výsledky vertikální analýzy rozvahy zaměřené na aktiva jsou zachyceny v tabulce č. 5, vypovídají o zastoupení jednotlivých položek aktiv v celkové bilanční sumě. Základnou jsou celková aktiva, která představují hodnotu 100 %.

Nejvýznamnější položkou celkových aktiv byla po celé pětileté období oběžná aktiva, která oscilovala kolem hodnoty 60 % s rozptylem cca 5 %. Druhou část celkových aktiv tvořila aktiva stálá, ve společnosti zastoupena pouze v podobě dlouhodobého hmotného majetku. Při podrobnějším pohledu na oběžná aktiva je zřejmé, že největší podíl na nich mají, v prvních třech letech, krátkodobé pohledávky, dosahující průměrné hodnoty 38,5 %. Ve dvou následujících letech 2019-2020 vykazují krátkodobé klesající tendence s nejnižší

hodnotou v roce 2020 na úrovni 21,56 %. Klesající podíl krátkodobých pohledávek byl způsoben postupným navyšováním zásob v letech 2017 – 2020 z hodnoty 11,80 % až na hodnotu 26,79 %, jíž dosáhly v roce 2020. Vrůstající trend v rámci oběžných aktiv je v letech 2017 – 2020 možné sledovat také u peněžních prostředků, zejména na účtech společnosti.

**Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv za období 2016-2020**

Pasiva	Období									
	2016		2017		2018		2019		2020	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Pasiva celkem</b>	23 209	100,00	33 056	100,00	36 756	100,00	35 933	100,00	38 982	100,00
<b>Vlastní kapitál</b>	9 596	41,35	13 503	40,85	21 463	58,39	28 124	78,27	27 862	71,47
<b>Výsledek hospodaření z min. let</b>	5 516	23,77	7 396	22,37	11 303	30,75	19 263	53,61	19 924	51,11
<b>Cizí zdroje</b>	13 581	58,52	19 530	59,08	15 272	41,55	7 788	21,67	11 120	28,53
Závazky k úvěrovým institucím	159	0,69	0	0,00	2 643	7,19	1 627	4,53	922	2,37
Krátkodobé závazky	13 422	57,83	13 422	40,60	12 629	34,36	6 161	17,15	10 198	26,16

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv zkoumá, jak se jednotlivé položky pasiv podílejí na bilanční sumě. Výchozí položkou pro zpracování této analýzy jsou celková pasiva, která představují hodnotu 100 %.

Z tabulky č. 6 je patrné, že hlavní podíl na celkových pasivech byl v pěti letech proměnlivý. Zatímco v letech 2016 a 2017 byly hlavními položkami pasiv krátkodobé závazky v hodnotě 57,83 %, resp. 59,05 %, v následujících letech se stal dominantní položkou pasiv vlastní kapitál. V roce 2018 překročil hranici 50 % a v roce následujícím atakoval hranici téměř 80 %. Uvedeného masivního podílu na celkových pasivech dosáhl vlastní kapitál, především rok od roku se zvyšujícím výsledkem hospodaření z minulých let. Dalším faktorem podílejícím se na růstu podílu vlastního kapitálu byl také opačný trend zaznamenaný v cizích zdrojích, především v krátkodobých závazcích společnosti, které se

z hranice téměř 60 % během roků 2018 – 2020 snížil na hodnoty mezi 17,15 % a 34,36 %. Těchto hodnot přitom nedosahovaly kontinuálně, ale spíše meziročními výkyvy. Co se týče dlouhodobých závazků, resp. závazků k úvěrovým institucím, nedosahovaly v rámci cizích zdrojů takové úrovně, aby se významnějším způsobem podílely na míře cizích zdrojů zastoupených v celkových pasivech.

**Tabulka 7 Vertikální analýza výkaz zisků a ztrát za období 2016-2020**

Výkaz zisků a ztrát	Období									
	2016		2017		2018		2019		2020	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Tržby celkem</b>	52911	100,00	67964	100,00	83386	100,00	74516	100,00	66165	100,00
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	52911	100,00	67934	99,96	83386	100,00	73347	98,43	66034	99,80
<b>Tržby za prodej zboží</b>	0	0,00	30	0,04	0	0,00	1169	1,57	131	0,20
<b>Výkonová spotřeba</b>	44840	84,75	56486	83,11	65892	79,02	58715	78,80	50911	76,95
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	34579	65,35	45377	66,77	50948	61,10	44247	59,38	38208	57,75
<i>Služby</i>	10261	19,39	11109	16,35	14944	17,92	14468	19,42	12703	19,20
<b>Osobní náklady</b>	4058	7,67	4355	6,41	5067	6,08	5525	7,41	6315	9,54
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	1537	2,90	2325	3,42	2555	3,06	2150	2,89	1753	2,65
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	226	0,43	491	0,72	509	0,61	490	0,66	432	0,65
<b>Ostatní provozní náklady</b>	278	0,53	293	0,43	446	0,53	324	0,43	402	0,61
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	2424	4,58	4996	7,35	9935	11,91	8292	11,13	7216	10,91
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-116	-0,22	-149	-0,22	-100	-0,12	-98	-0,13	-121	-0,18
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	1880	3,55	3907	5,75	7960	9,55	6661	8,94	5738	8,67

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Z tabulky č. 7 je zřejmé, že nejvýznamnější položku ve výkazu zisku a ztráty společnosti Ohýbané profily v letech 2016-2020, představují tržby z prodeje výrobků a služeb. Tyto položky se na celkové bilanční sumě podílejí na hranici, nebo těsně pod hranicí 100 %. Vzhledem k tomu, že sice nepatrný, ale

vyčíslitelný podíl zastávají v určitých letech také výrobky za zboží, byly jako vztahová veličina použity celkové tržby v hodnotě 100 %. Neméně významnou položkou z celkových tržeb, pohybující se v průměru kolem 80 % z celkové bilanční sumy, tvoří výkonová spotřeba, která v prvních dvou letech rostla až na hodnotu 83,11 % a poté tři roky klesala ke své nejnižší hodnotě, která činila 76,95 %. V rámci výkonové spotřeby bylo nejvyšších hodnot dosahováno u položky spotřeba materiálu a energie, které střídavě rostly a klesaly v pásmu hodnot 57,75 %, dosažené v roce 2020, a 66,77 % v roce 2017.

Provozní výsledek hospodaření společnosti vykazoval v letech 2016 – 2018 výrazně rostoucí trend až na úroveň 11,91 % a poté mírně klesal, kdy v roce 2020 dosáhl hodnoty 10,91 %, přičemž v žádném roce nebyl zaznamenán propad do záporných hodnot. Oproti tomu finanční výsledek hospodaření měl během celého sledovaného období záporný charakter. Podíl finančního výsledku na tržbách přitom nebyl nijak dramatický a pohyboval se v rozmezí od -0,22 % do -0,12 %. Výsledek hospodaření za účetní období vykazuje ve všech obdobích kladné hodnoty. V souladu s hodnotami ostatních položek provedené analýzy v jednotlivých letech, získává hospodářský výsledek nejprve rostoucí tendenci a v roce 2018 dosahuje svého maxima, které činí 9,55 %. V následujících dvou letech opět pozvolna klesá na hodnotu 8,67 %.



## 5.2 Analýza vybraných poměrových ukazatelů

### 5.2.1 Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti nám určuje, jak se odvíjí poměr cizího kapitálu vůči celkovým aktivům společnosti. Jedná se o ukazatel často označovaný jako ukazatel věřitelského rizika, neboť pokud by došlo k situaci, že společnost se ocitne v likvidaci, roste riziko věřitelů úměrně s růstem zadluženosti podniku. Věřitelé tak mohou dle daného ukazatele lépe ohodnotit případné riziko pro své aktivity.

**Tabulka 8 Ukazatel zadluženosti za období 2016-2020**

Celková zadluženost	2016	2017	2018	2019	2020
Cizí kapitál (v tis. Kč)	13 581	19 530	15 272	7 788	11 120
Celková aktiva (v tis. Kč.)	23 209	33 056	36 756	35 933	38 982
Koeficient celkové zadluženosti	0,585	0,591	0,415	0,217	0,285
Celková zadluženost v %	58,52%	59,08%	41,55%	21,67%	28,53%

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Hodnoty v tabulce č. 7 ukazují, že v období let 2016-2017 se celková zadluženost podniku pohybovala na úrovni 60 %, což je považováno za hraniční hodnotu, neboť doporučené hodnoty zadluženosti se pohybují mezi 30-60 %. V každém roce sledovaného období disponovala společnost závazkem vůči finanční instituci s výjimkou roku 2017, kdy došlo ke splacení bankovního úvěru. Nejvyšší hodnotu bankovního úvěru vykazovala společnost v roce 2018, a to ve výši 2 643 tis. Kč. Ostatní cizí zdroje pocházely z krátkodobých závazků, vyplývajících ze závazků z obchodních vztahů. Rok 2018 byl dle dosažených hodnot ukazatele nejpříznivější, dosahoval hodnot 45 %, což koresponduje se střední, tedy optimální, hodnotou ukazatele. V letech 2019-2020 pak došlo k poklesu míry zadluženosti na hodnoty mezi 20-30 %, tedy pod doporučenou hranici optimální zadluženosti.

Společnost s nižší mírou zadluženosti má malé množství cizího kapitálu, což věřitelé vnímají jako signál pro bezpečnou investici. Pro společnost, která

v dané situaci financuje závazky z vlastních zdrojů, však tato varianta představuje nákladnější způsob financování.

**Tabulka 9 Ukazatel míry zadluženosti za období 2016-2020**

<b>Celková zadluženost</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Cizí kapitál (v tis. Kč)	13 581	19 530	15 272	7 788	11 120
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	9 596	13 503	21 463	28 124	27 862
Koeficient míra zadluženosti	1,415	1,446	0,712	0,277	0,399
Míra zadluženosti v %	141,53	144,63	71,16	27,69	39,91

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Ukazatel míry zadluženosti, je vyjádřen koeficientem zadluženosti a je významným hodnotícím prvkem pro finanční ústavy při poskytování bankovního úvěru. V roce 2016 a 2017 byl koeficient míry zadluženosti společnosti na úrovni 1,41 resp. 1,44. Výsledná hodnota značí spíše vyšší míru zadlužení, neboť v případě překročení hranice 1,5 této hodnoty, se dostáváme již na vysokou úroveň zadlužení společnosti. Naopak následující tři roky tj. 2018-2020 míra zadluženosti podniku klesla na hodnoty 0,7, 0,27 a 0,39, čímž se míra zadluženosti výrazně snížila. Důsledkem poklesu byl jednak vysoký nárůst vlastního kapitálu oproti předchozím rokům a také pokles kapitálu cizího. Dosažené hodnoty vypovídají také o způsobu směřování společnosti, zda k financování využívají ve větší míře vlastní kapitál nebo naopak kapitál cizí. Majitel společnosti je zastáncem spíše konzervativnější, resp. bezpečnější varianty financování, kdy jsou podnikatelské aktivity financovány vlastním kapitálem. Jak bylo již uvedeno výše, společnost nedisponuje dlouhodobým bankovním úvěrem v markantní výši a hlavní položku cizího kapitálu tvoří krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

## 5.2.2 Ukazatele rentability

### 5.2.2.1 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

V analýze rentability vlastního kapitálu je zhodnocen vlastní kapitál, tedy jaká je návratnost vloženého kapitálu do společnosti.

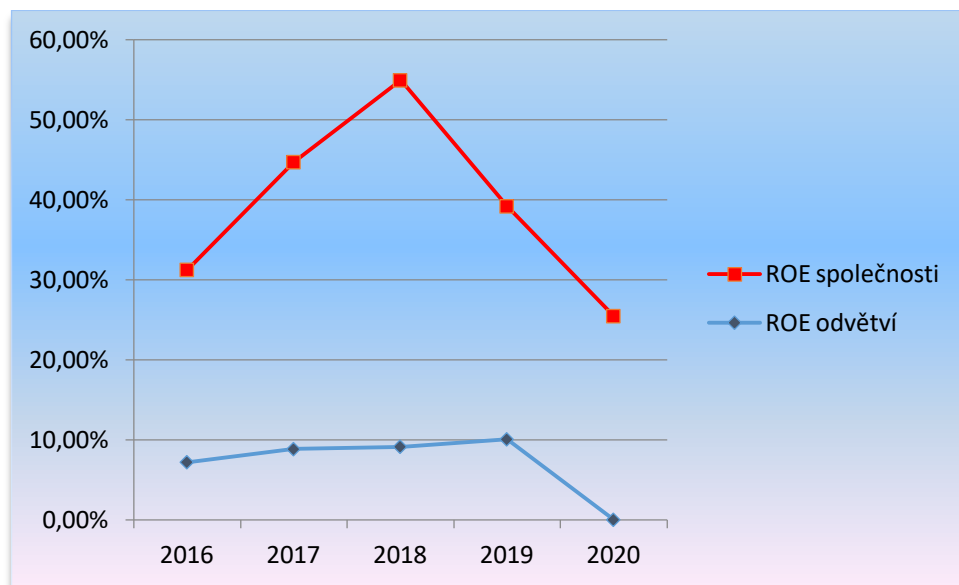
**Tabulka 10 Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	2 308	4 847	9 835	8 194	7 095
Vlastní kapitál	9 597	13 503	21 463	28 124	27 862
ROE	0,24	0,36	0,46	0,29	0,25
ROE v %	24,05%	35,90%	45,82%	29,14%	25,46%
ROE v odvětví %	7,20%	8,83%	9,13%	10,06%	n/a

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Z tabulky č. 9 je zřejmé, že rentabilita vlastního kapitálu vykazuje od roku 2016 do roku 2018 rostoucí trend. Naproti tomu roky 2019 a 2020 zaznamenaly pokles hodnoty tohoto ukazatele. Ve sledovaném období bylo nejlepšího zhodnocení vlastního kapitálu dosaženo v roce 2018, kdy dosahovalo úrovně 37 %. I přes následný pokles rentability vlastního kapitálu v následujících dvou letech, se rentabilita za celé sledované období pohybovala v rozmezí mezi 20-35 %. Pokud srovnáme hodnoty ukazatele ROE vybrané společnosti s hodnotami v rámci celého odvětví, dosahovala společnost výrazně vyšší míry rentability kapitálu, než v jakém se nesl průměr za celé sledované odvětví v České republice. Porovnání rentability vlastního kapitálu s rentabilitou odvětví je znázorněno na níže uvedeném grafu.

**Graf 1 Srovnání ROE společnosti a odvětví**



### 5.2.2.2 Rentabilita celkových aktiv ROA

Rentabilita celkových aktiv je ukazatelem vyjadřujícím úroveň zisku společnosti vyprodukovaným za daný rok vůči celkovým aktivům společnosti. Po celé sledované období hodnota ukazatele ROA dosahuje kladných čísel, přičemž od roku 2016 do roku 2018 vykazuje rentabilita rostoucí trend. Mezi roky 2018 a 2020 pak dochází k poklesu těchto hodnot, nicméně i v případě poklesu ROA se ukazatel drží na úrovni cca 20 %.

**Tabulka 11 Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč)**

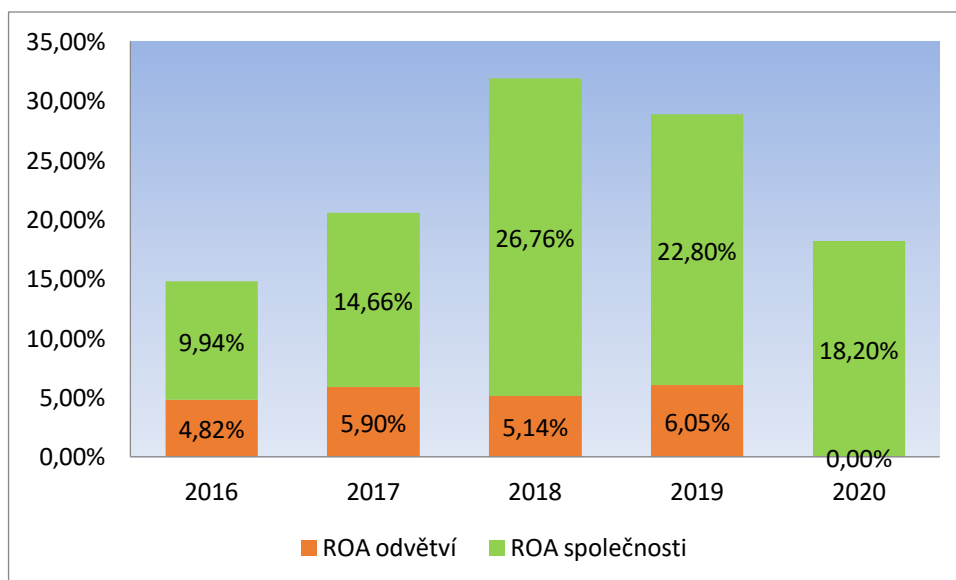
	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	2 308	4 847	9 835	8 194	7 095
Celková aktiva	23 209	33 056	36 756	35 933	38 982
ROA	0,099	0,147	0,268	0,228	0,182
ROA v %	9,94%	14,66%	26,76%	22,80%	18,20%
ROA v odvětví %	4,82%	5,90%	5,14%	6,05%	n/a

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

V případě porovnání výsledných dat, vycházejících z účetních výkazů společnosti, s daty za celé odvětví, dosahovala společnost ve všech sledovaných letech výrazně lepších výsledků. U celého odvětví je z tabulky č. 10 zřejmé, že

nejlepší rentability aktiv celého odvětví bylo dosaženo v roce 2019, kdežto u analyzované společnosti bylo nejlepších výsledků dosaženo o rok dříve, tj. už v roce 2018. V tomto roce došlo k dvojnásobnému zvýšení provozního výsledku společnosti oproti předchozímu roku, avšak co se aktiv týče, zde k významnějšímu navýšení oproti předcházejícímu roku nedošlo. Společnost v tomto roce nejefektivněji využila vložený kapitál, který jí vygeneroval zisk ve výši 26,76 %. Došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek vůči odběratelům. Pro lepší orientaci porovnání výsledků společnosti s celým odvětvím byl sestaven následující graf.

**Graf 2 Srovnání ROA společnosti s odvětvím**



### 5.2.2.3 Rentabilita vložených investic ROI

Ukazatel rentability vložených investic vypovídá o návratnosti vložených investic na hodnotu zisku. Pokud mají investice do společnosti znamenat efektivní přínos, musí být hodnota vypočítaného ukazatele vyšší než úroková sazba dlouhodobých úvěrů. Dle zjištěných informací společnost čerpala dlouhodobý bankovní úvěr s úrokovou sazbou 4,6 % p.a. Z tabulky č. 11 vyplývá, že společnost hodnotu úrokové sazby dlouhodobého úvěru překročila, resp. rentabilita investovaného majetku do společnosti byla ve všech sledovaných letech vyšší, než úroková sazba bankovního úvěru. Po celou sledovanou dobu tak rentabilita investic dosahovala hodnoty mezi 20-40 %. Právě v roce 2018 byla rentabilita na své nejvyšší úrovni a společnost zhodnotila vložené investice do společnosti až o 40,76 %. Ostatní roky se pohybovaly v rozmezí 23-35 %.

**Tabulka 12 Rentabilita vložených investic ROI (v tis. Kč)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	2 308	4 847	9 835	8 194	7 095
Celková aktiva	23 209	33 056	36 756	35 933	38 982
Krátkodobé cizí zdroje	13 422	19 530	12 629	6 161	10 198
Vložený kapitál	9 787	13 526	24 127	29 772	28 784
ROI	0,236	0,358	0,408	0,275	0,246
ROI v %	23,58%	35,83%	40,76%	27,52%	24,65%

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

#### 5.2.2.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatelem určujícím kolik výnosů je potřeba dosáhnout k získání 1 koruny zisku je ukazatel rentability tržeb. V případě naší společnosti bylo dosaženo nejlepšího výsledku opět v roce 2018, kdy na jednotku zisku připadalo 0,095 Kč. Ukazatel rentability tržeb vyjádřený v procentech by měl být optimálně vyšší než 10 %, což však dle vypočtených hodnot nebylo dosaženo v žádném sledovaném roce. Nejbližší této hranici se rentabilita tržeb přiblížila v roce 2018, a to na hodnotu 9,55 %. Pokud společnost dosahuje rentability tržeb pod oborovým průměrem, vypovídá to o skutečnosti, že společnost prodává své výrobky za nižší než průměrné ceny, nebo vyrábí s vysokými náklady.

Při porovnání ukazatele tržeb společnosti s hodnotami v celkovém odvětví je zjevné, že v roce 2016 a 2017 byl ukazatel společnosti na nižší úrovni, než na jakých hodnotách se pohybovalo ve stejném období celé odvětví. Od roku 2018 však společnost udržovala hodnoty rentability tržeb nad hodnotu celého sledovaného odvětví.

**Tabulka 13 Rentabilita tržeb (v tis. Kč)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	1 880	3 907	7 960	6 661	5 738
Tržby	52 911	67 964	83 386	74 516	66 165
ROS	0,036	0,057	0,095	0,089	0,087
ROS v %	3,55%	5,75%	9,55%	8,94%	8,67%
ROS v odvětví %	5,97%	7,00%	6,18%	8,06%	n/a

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

### 5.2.3 Ukazatel likvidity

V následující kapitole je provedena analýza likvidity podniku, která stanoví míru schopnosti společnosti hradit své závazky. Je to poměr mezi závazky společnosti a výší likvidních aktiv. Tento ukazatel je důležitou podmínkou pro dlouhodobou existenci a fungování společnosti. Analýza je opět provedena za období let 2016 -2020. Vývoj hodnot za sledované období je zobrazen v níže uvedených tabulkách, v nichž jsou shrnuty výsledky analýzy okamžité, pohotové a běžné likvidity. Pro přehlednější interpretaci výsledků jsou poté pro každou úroveň likvidity, včetně hodnot likvidity za celé odvětví, sestaveny níže uvedené grafy.

**Tabulka 14 Okamžitá likvidita za období 2016 – 2020**

	2016	2017	2018	2019	2020
Finanční majetek	357	2 621	6 300	8 274	7 019
Krátkodobé závazky	13 422	19 530	12 629	6 161	10 198
Okamžitá likvidita	0,027	0,134	0,499	1,343	0,688
Odvětví	0,64	0,64	0,68	0,69	n/a

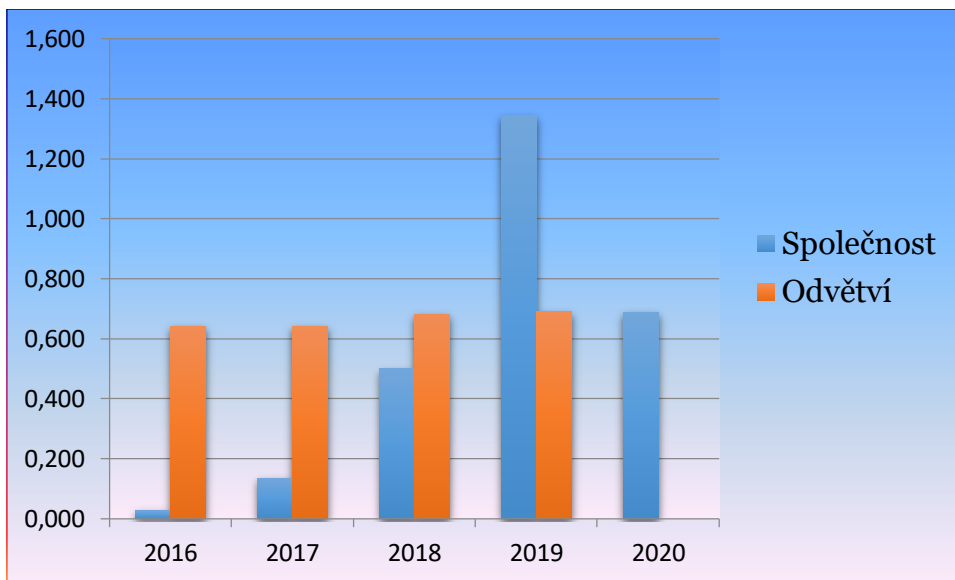
Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Jak bylo již zmíněno, měla by okamžitá likvidita dosahovat hodnot v rozmezí 0,2 – 0,6. Při pohledu na tabulku je patrné, že v roce 2016 byla okamžitá likvidita pouze ve výši 0,03, což ve výsledku znamená, že finanční majetek společnosti byl v poměru vůči krátkodobým závazkům na velmi malé úrovni. Tato situace byla způsobena skutečností, že v roce 2016 společnost čerpala kontokorentní úvěr, jelikož nedisponovala dostatečným zůstatkem peněžních prostředků na účtu. Následující rok došlo v oblasti okamžité likvidity ke zlepšení situace, kdy hodnota okamžité likvidity dosáhla výše 0,134, což však stále není její optimální výše. Trend zvyšování okamžité likvidity probíhal až do roku 2019, kdy společnost disponovala hodnotou 1,34 okamžité likvidity. V uvedeném okamžiku by byl podnik schopen okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky a ještě by disponoval určitými peněžními zůstatky. Nicméně likvidita na takovéto úrovni je příliš vysoká a tudíž neefektivní. Optimálních hodnot okamžité likvidity společnost dosahovala v roce 2018 a 2020. Jednalo se



o hodnoty 0,5 resp. 0,69. V tomto případě by společnost byla v roce 2018 schopna zaplatit své krátkodobé závazky z 50 % a v roce 2020 z 69 %.

**Graf 3 Okamžitá likvidita za období 2016 – 2020**



Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Druhým stupněm likvidity, je likvidita pohotová. U pohotové likvidity porovnáváme oběžná aktiva očištěná o zásoby vůči krátkodobým závazkům. Hodnota ukazatele pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1 až 1,5. Jestliže se pohotová likvidita drží v poměru 1:1 oběžná aktiva bez zásob vůči krátkodobým závazkům, podnik má dostatečné finanční prostředky na úhradu závazků, aniž by musel rozprodávat zásoby. V následující tabulce můžeme vidět hodnoty pohotové likvidity za období 2016 -2020.

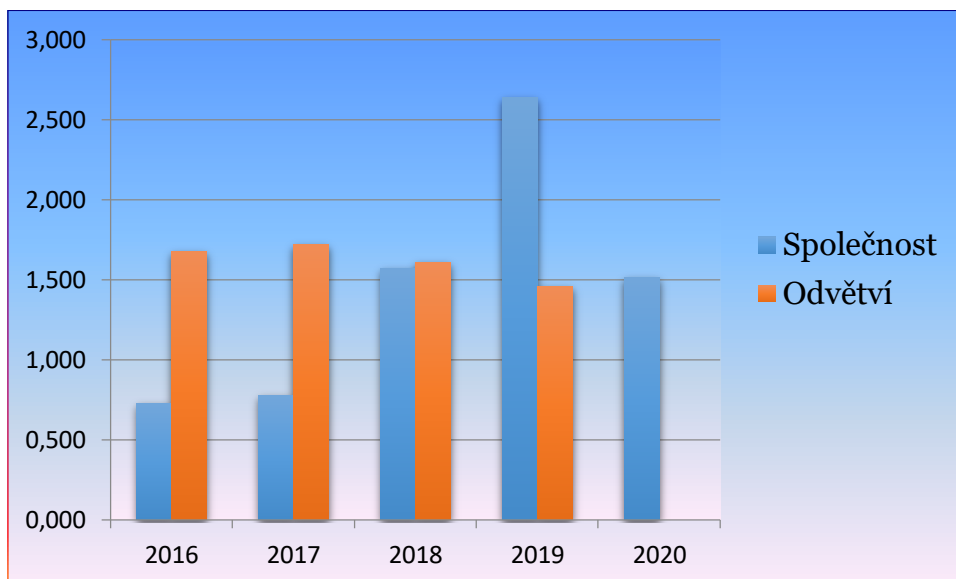
**Tabulka 15 Pohotová likvidita za období 2016 – 2020**

	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	12 736	19 370	24 190	23 341	25 867
Zásoby	2 963	4 148	4 336	7 072	10 443
Krátkodobé závazky	13 422	19 530	12 629	6 161	10 198
Pohotová likvidita	0,728	0,779	1,572	2,641	1,512
Odvětví	1,68	1,72	1,61	1,46	n/a

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Úroveň pohotové likvidity společnosti dosahovala v letech 2016 a 2017 poměru 0,7:1., což je nižší hodnota, než je dle literatury doporučováno. V tomto případě dochází k nadměrnému vázání oběžných aktiv v podobě zásob. Společnost v obou letech držela určité množství zásob, které snižovalo oběžná aktiva pro výpočet pohotové likvidity, ale také disponovala značnou výší pohledávek oproti následujícím rokům. V roce 2018 a 2020 byla pohotová likvidita na úrovni 1,5, což představuje optimální hodnotu pohotové likvidity. Oproti prvním dvěma sledovaným rokům, je rok 2019 opačným extrémem. V roce 2019 se pohotová likvidita pohybovala na úrovni 2,6, což je mnohem vyšší hodnota, než je uváděné optimum. V tomto případě je vyšší hodnota výhodná pro věřitele, ale z hlediska managementu společnosti to není zcela příznivá informace. Jestliže je hodnota pohotové likvidity mnohem vyšší, než hodnota optimální, jedná se o informaci signalizující malou výnosnost podnikání. Oběžná aktiva jsou částečně vázána ve formě pohotových prostředků, které v dnešní době nepřinášejí žádný úrok.

**Graf 4 Pohotová likvidita za období 2016 – 2020**



Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Běžná likvidita, nazývaná třetím stupněm likvidity sděluje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryté oběžnými aktivy. Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1,5 – 2,5. Dle níže uvedené tabulky můžeme vidět, že optimálních hodnot běžné likvidity dosahovala společnost v roce 2018 a 2020.

**Tabulka 16 Běžná likvidita za období 2016 – 2020**

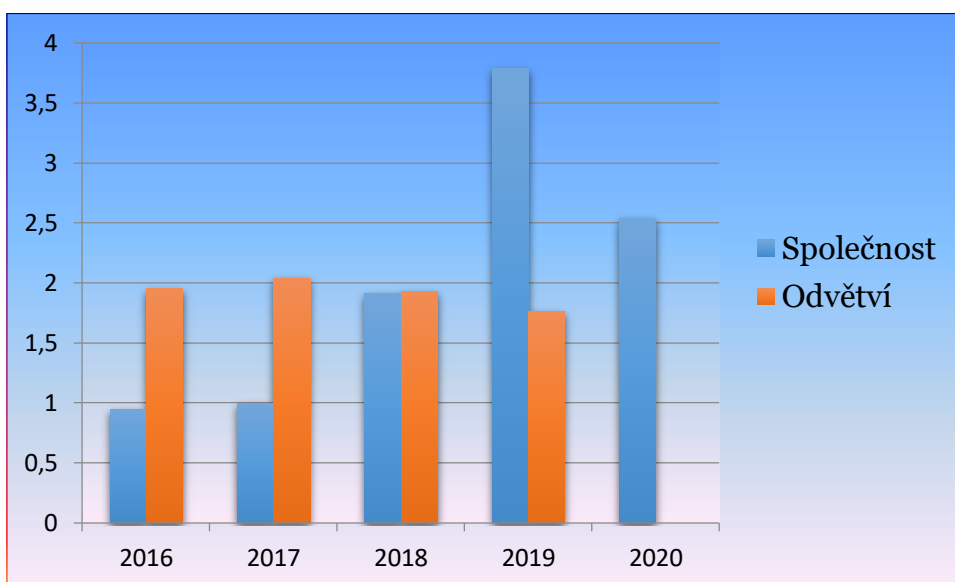
	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	12 736	19 370	24 190	23 341	25 867
Krátkodobé závazky	13 422	19 530	12 629	6 161	10 198
Běžná likvidita	0,9489	0,9918	1,9154	3,7885	2,5365
Odvětví	1,95	2,04	1,93	1,76	n/a

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Dle analýzy hodnot se běžná likvidita pohybovala v letech 2016 a 2017 pod optimální výší, a to na hodnotě 0,9 na rozdíl od zmíněných let 2018 a 2020, kdy byl ukazatel běžné likvidity v optimální výši. V roce 2019 byl ukazatel běžné likvidity na úrovni 3,7, což představuje držení zbytečně velkého objemu oběžných aktiv a pro společnost je neefektivní.

Pokud nyní srovnám všechny tři stupně likvidity, vykazovaly první dva sledované roky nižší než doporučené hodnoty, nicméně v dalších letech došlo ke zvýšení všech tří stupňů likvidity na optimální hodnotu, vyjma roku 2019, kdy společnost dosahovala až nadbytečně vysokou míru likvidity. Při porovnání hodnot společnosti s hodnotami dosahovanými v rámci odvětví lze říci, že rok 2018 byl příznivý nejen pro analyzovanou společnost, ale i pro dotčené odvětví, neboť jak v podniku, tak i v odvětví dosahovaly hodnoty likvidity na všech třech stupních, optimální úrovně.

**Graf 5** Běžná likvidita za období 2016 – 2020



Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

## 5.2.4 Ukazatel aktivity

Ukazatelem aktivity měříme schopnost společnosti zužitkovat finanční prostředky a vázanost složek kapitálu. Je vyjádřen poměrem tržeb k celkovému složenému kapitálu.

**Tabulka 17 Obrat celkových aktiv**

Obrat celkových aktiv	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby	52 911	67 964	83 386	74 516	66 165
Celková aktiva	23 209	33 056	36 756	35 933	38 982
Obrat celkových aktiv	2,28	2,06	2,27	2,07	1,70
Obrat celkových aktiv - odvětví	0,81	0,84	0,83	0,75	n/a

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Dle výše uvedené tabulky je zjevné, že společnost efektivně využívá svá aktiva. Optimální hodnota výpočtu celkových obrat je na úrovni 1. V případě naší společnosti dosahuje úroveň obratu aktiv hodnotu 2. Společnost tedy veškerá svá aktiva obrátí za každý sledovaný rok až 2x. Rovněž při porovnání s celým odvětvím, sledovaná společnost obrátí aktiva 2x rychleji, než je průměrná hodnota v daném odvětví.

### Obrat zásob a doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává, kolikrát za rok společnost přemění zásoby na hotovost a znovu uskladní.

**Tabulka 18 Obrat zásob a doba obratu zásob**

Obrat zásob	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby	52 911	67 964	83 386	74 516	66 165
Zásoby	2 963	4 148	4 336	7 072	10 443
Obrat zásob (počet)	17,86	16,38	19,23	10,54	6,34
Doba obratu zásob (dny)	20,44	22,28	18,98	34,64	57,61

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Ze shora uvedených výpočtů vyplývá, že nejefektivnější období obratu zásob a tím pádem doba, po kterou jsou zásoby vázány, je opět rok 2018. Zásoby

byly využity 19x za rok a doba po jakou byly vázány na skladě je 18 dní. Předchozí roky tj. 2016 a 2017 se svými hodnotami přibližují roku 2018. Co se týče období let 2019 a 2020, zde dochází k prodloužení doby, po níž jsou zásoby vázány a počet obrátek zásob se tak v roce 2020 snižuje pouze na hodnotu 6. Výrazně neefektivní dobu držby zásob lze v roce 2020 přičítat pandemii, kdy docházelo k uzavření či utlumení většiny oblastí ekonomik. Jednalo se a do jisté míry se stále jedná o nejistou dobu, kdy koncoví zákazníci vyčkávají s realizací požadovaných služeb, ke kterým jsou využívány výrobky společnosti.

Transformaci pohledávek na peněžní prostředky udává rychlost obratu pohledávek.

**Tabulka 19 Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek**

<b>Rychlost obratu pohledávek</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Tržby	52 911	67 964	83 386	74 516	66 165
Pohledávky	9 416	12 601	13 554	7 995	8 405
Rychlost obratu pohledávek	5,62	5,39	6,15	9,32	7,87
Doba obratu pohledávek	64,96	67,67	59,33	39,16	46,37

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Na základě analýzy rychlosti obratu pohledávek a její doby zjišťujeme, za jak dlouhou dobu nám naši odběratelé zaplatí za naše výrobky. Čím je doba kratší, tím se zkracuje doba, v níž jsou finanční prostředky vázané ve výrobcích. Nejkratší doba, po kterou odběratelé společnosti drželi finanční prostředky, byla v roce 2019 a rychlost obratu pohledávek dosahovala hodnoty 9. Průměrná doba obratu pohledávek v roce 2019 byla 39 dní.

**Tabulka 20 Obrat závazků a doba obratu pohledávek**

<b>Rychlost obratu pohledávek</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Tržby	52 911	67 964	83 386	74 516	66 165
Závazky	13 422	19 530	12 629	6 161	10 198
Rychlost obratu závazků	3,94	3,48	6,60	12,09	6,49
Doba obratu závazků	92,59	104,89	55,28	30,18	56,26

Zdroj: Účetní výkazy, vlastní zpracování

Výpočty zachycené v tabulce č. 20 uvádějí, jaká je průměrná doba splatnosti závazků, tedy jak rychle sledovaná společnost plní své závazky vůči dodavatelům. Optimální varianta nastává v situaci, kdy průměrná doba splatnosti závazků je delší, než průměrná doba splatnosti pohledávek. Toto pravidlo bylo splněno v období 2016 – 2018. Doba splatnosti pohledávek byla okolo 60 dní a doba splatnosti závazků se v roce 2016 a 2017 pohybovala v průměru 90 dní a v roce 2018 v průměru 55 dnů. Následující dva roky došlo ke zkrácení průměrné doby obratu závazků, tudíž nastala situace, kdy k úhradě závazků docházelo dřív, než byly proplaceny pohledávky od odběratelů. V těchto dvou letech tedy společnost musela disponovat dostatečnou rezervou, aby byla schopna včas hradit své závazky. Uvedené hodnoty je proto vhodné porovnat s dosaženými hodnotami ukazatele likvidity, zda má společnost vytvořené dostatečné rezervy na úhradu svých závazků.

### 5.2.5 Čistý pracovní kapitál

Jako optimální struktura dluhů je vnímán stav, pokud je trvale vázaný oběžný majetek a dlouhodobý majetek pokryt dlouhodobým kapitálem a krátkodobý majetek kapitálem krátkodobým. Schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky lze, kromě ukazatele likvidity, zjistit prostřednictvím ukazatele čistého pracovního kapitálu.

Jak již bylo uvedeno v literární rešerši, čistý pracovní kapitál je podíl oběžných aktiv podniku vůči krátkodobým závazkům. V níže uvedené tabulce jsou zachyceny hodnoty čistého pracovního kapitálu společnosti v rozmezí let 2016-2020. Dle údajů z rozvahy společnosti za uvedené roky je zřejmé, že společnost neměla žádné krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé dluhy byly tvořeny výhradně ze závazků z obchodních vztahů. Ve sledovaných letech 2016 a 2017 byl čistý pracovní kapitál v záporných číslech, tudíž společnost financovala své krátkodobé závazky pouze z krátkodobých zdrojů. Hodnoty prvních dvou sledovaných let tak vypovídají o agresivním přístupu, neboť financování probíhá z části trvale vázanými aktivy. Jedná se o levné řešení, ale na druhou stranu i poměrně rizikové, jelikož se podnik může dostat do situace, kdy nebude mít dostatek prostředků na splácení krátkodobých závazků a bude nucen prodat některá stálá aktiva, což může vést k negativním důsledkům pro výrobní společnost. Nicméně u vybrané společnosti popsaná situace nenastala, naopak z tabulky čistého pracovního kapitálu vyplývá, že od roku 2018 hodnoty čistého pracovního kapitálu dosahují kladných čísel a oběžná aktiva společnosti jsou kryta dlouhodobým kapitálem. Současně v uvedeném roce dosahoval čistý pracovní kapitál společnosti nejvyšší hodnoty, která činila 11 401 tis. Kč. Společnost měla oběžná aktiva tvořena převážně z likvidních aktiv, a to krátkodobých pohledávek z obchodního styku a finančních prostředků na bankovních účtech a v hotovosti za celé sledované období. V následujících letech 2019 a 2020 pak nastal pokles čistého pracovního kapitálu, což lze částečně přisuzovat nastalé pandemii, která propukla začátkem jara 2020, kdy došlo k výraznému uzavření ekonomiky a celkovému poklesu ekonomických



činností, což se ještě výrazněji podepsalo na propadu čistého pracovního kapitálu. V roce 2020 došlo k poklesu oběžných aktiv zejména zásob materiálu, ale současně oproti předchozímu roku vzrostly krátkodobé závazky. I přes pokles čistého pracovního kapitálu dosahovala společnost kladných hodnot a lze tedy konstatovat, že podnik měl dobrou platební schopnost a byl vysoce likvidní.

**Tabulka 21 Čistý pracovní kapitál v období 2016-2020 (v tis. Kč.)**

	Období				
	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	12 736	19 370	24 190	23 341	25 867
Krátkodobé závazky	13 422	19 530	12 629	6 161	10 198
ČPK	-686	-160	11 561	17 180	15 669
$\Delta$ ČPK		526	11 401	5 619	-1 511

Zdroj: Vlastní zpracování

## 5.3 Hodnocení alternativních nákladů WACC a EVA

V poslední části prováděné analýzy se diplomová práce zaměřuje na ukazatele hodnotových kritérií. Je proveden výpočet průměrných vázaných nákladů kapitálu WACC a ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA. Jedná se o významné měřítko, které hodnotí výkonnost podniku. Investovaný kapitál by měl podniku přinést vyšší výnos, než náklady, které jsou potřebné na získání využívaného kapitálu. Ukazatel WACC je vyjádřen v úrokové sazbě. Ukazatel EVA vyjadřuje, zda se kapitál investovaný do společnosti zhodnotil. Výsledky ukazatele EVA definujeme následujícím způsobem:

EVA > 0 – hodnota investovaného kapitálu zvyšuje hodnotu pro vlastníky

EVA = 0 - hodnota investovaného kapitálu se vrací bez zhodnocení

EVA < 0 – v tomto případě dochází k poklesu hodnotu společnosti

**Tabulka 22 Výpočet alternativní nákladů WACC ukazatel EVA**

	2016	2017	2018	2019	2020
Náklady vlastního kapitálu ( Re )	7,62%	9,23%	11,03%	12,10%	12,10%
Vlastní kapitál ( E v tis. Kč.)	9 596	13 503	21 463	28 124	27 862
Náklady cizího kapitálu ( Rd )	4,29%	0,00%	4,62%	4,62%	4,62%
Cizí kapitál ( D v tis. Kč)	13 581	0	15 272	7 788	11 120
Celkový kapitál ( C v tis. Kč)	23 177	13 503	36 735	35 912	38 982
Úroková sazba ( i )	5,30%	0,00%	5,70%	5,70%	5,70%
Sazba daňe ( T )	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
WACC	5,67%	9,23%	8,36%	10,48%	9,97%
NOPAT	1 963	4 046	8 047	6 716	5 844
EVA	1 408	2 798	6 029	3 597	2 976

Zdroj: MPO, Účetní výkazy, vlastní zpracování

Na základě provedené analýzy ukazatele EVA (add value addend) je hodnota ukazatele EVA > 0, díky tomu dochází ke zvýšení ekonomické hodnoty podniku a tím pádem přínosu pro vlastníky společnosti. Dle provedené analýzy, je nejlépe hodnoceným obdobím, rok 2018. Tento výsledek koresponduje

i s analýzami prováděnými v předchozích kapitolách diplomové práce. Z nichž rovněž vyplývá, že rok 2018 vykazoval neoptimálnější výsledky za celé sledované období.

U ukazatele EVA došlo tedy v roce 2018 ke zvýšení přidané hodnoty ve výši 6 029 tis. Kč. Nejnižší hodnota ekonomické přidané hodnoty byla dosažena v roce 2016, a to 1 408 tis. Kč. Po roce 2018 následoval pokles přidané hodnoty jak v roce 2019, tak i v roce 2020.

## 5.4 Vlastní návrh řešení

### 5.4.1 Shrnutí analytické části

Provedením analýzy stávající finanční situace podniku byly získány důležitější informace, které ve své komplexnosti podávají celkový obraz o zdraví financí společnosti. Ať už z jednotlivých ukazatelů nebo meziročních výsledků jednotlivých analytických metod vyplývá, že firma Ohýbané profily je stabilní, prosperující společností vyznávající spíše konzervativní způsob financování. Ve sledovaném období společnost postupně navyšovala vlastní kapitál, na rozdíl od cizích zdrojů, které se držely spíše na nižší úrovni. Během sledovaného období nedocházelo v rámci kapitálové struktury k významnějším výkyvům.

Během pěti let společnost navyšovala hodnotu vlastního kapitálu, jenž rostl, nikoli zcela úměrně, s růstem výsledku hospodaření. Zatímco na počátku sledovaného období byl vlastní kapitál a cizí zdroje na srovnatelné úrovni, po zmiňovaném růstu vlastního kapitálu, v průběhu prvních tří let, došlo k jeho výrazné převaze nad cizími zdroji. Dominantní položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, a to především z obchodních vztahů. Oproti tomu závazky dlouhodobé se po celých pět let drží na velmi nízké úrovni a v roce 2017 dosahují dokonce nulové hodnoty.

Co se týče dlouhodobého majetku, udržuje si téměř konstantní úroveň a v průměru dosahuje hodnoty 2/3 majetku krátkodobého. V letech 2016-2018 je krátkodobý majetek tvořen zejména krátkodobými pohledávkami, přičemž v dalších dvou letech dochází k vyrovnanému poměru krátkodobých pohledávek a zásob vůči oběžnému majetku.

Pokud se jedná o výsledky získané z výkazů zisku a ztráty, nejvyšší podíl tržeb, dosahující téměř 100 %, představují tržby z prodeje výrobků a služeb. Nejvýznamnější položkou nákladů tvoří výkonová spotřeba a osobní náklady, které vykazují rostoucí trend v souladu s obecným růstem mezd ve sledovaných letech.

Výsledky získané z dalších prováděných analýz odráží vývoj kapitálové struktury společnosti, přičemž až na výjimky nevykazují výraznější výkyvy, ať už směrem k záporným či extrémním kladným hodnotám.

Z analýzy ukazatelů zadluženosti vyplývá, že po prvních třech letech pohybujících se ve vyšších hodnotách, dosáhl podnik v roce 2018 v této oblasti téměř optimální hodnoty, kterou si s mírným poklesem udržel i po další dva roky. Tato skutečnost koresponduje s navýšením vlastního kapitálu v posledních dvou letech, což však představuje variantu s nákladnějším způsobem financování závazků společnosti.

Z pohledu rentability lze firmu hodnotit také jako vyváženou, v roce 2018 dosahovaly ukazatele ROE, ROA, ROI nejlepších, lze dokonce říci, optimálních hodnot.

I v ostatních sledovaných letech se přitom svými hodnotami držely v průměrném pásmu. Při srovnání rentability společnosti s rentabilitou vykazovanou v rámci odvětví se společnost ve všech sledovaných letech pohybovala na výrazně vyšší úrovni, než byl průměr dosahován odvětvím. Výjimkou z ukazatelů rentability byl ukazatel ROS, který sice v roce 2018 také dosáhl své nejvyšší hodnoty, avšak kýženého optima na hranici 10 % společnost v žádném z daných let nedosáhla. Tento výsledek vyjadřuje skutečnost, že vybraná společnost prodává své výrobky za nižší ceny, než jsou průměrné ceny v odvětví.

V rámci hodnocení likvidity dosahovala společnost ve všech třech stupních srovnatelné výsledky. V počátku sledovaného období se likvidita firmy nacházela pod doporučovanou hranicí, v roce 2018 však její hodnota dosáhla optimální výše. Shodně pak v roce 2019 vykazovala likvidita na všech stupních výrazně vyšší, než optimální hodnoty. Společnost si tak držela nadbytečně velký objem oběžných aktiv, čímž se aktiva stala méně efektivními. Uvedená situace byla způsobena výrazným poklesem, téměř o polovinu, krátkodobých závazků, oproti navýšení peněžních prostředků na účtech společnosti.

Ukazatelem aktivity bylo v rámci analýzy zjištěno, že firma v prvních dvou letech využívala svá aktiva velmi efektivním způsobem, neboť obrat celkových aktiv dosahoval dvojnásobné rychlosti, než je požadované optimum i průměr v odvětví. Obratovost zásob společnosti vykazovala v pětiletém období rostoucí trend, kdy nejlepší hodnoty dosáhly opět v roce 2018. V následujících dvou letech došlo k nárůstu doby, po kterou byly zásoby vázány. V roce 2020 došlo

pak také ke snížení obrátek zásob, což lze přisuzovat utlumení téměř všech ekonomických činností v rámci protiepidemiologických opatření. Obratovost závazků a pohledávek společnosti se během pětiletého sledovaného období staly víceméně hodnotově vyrovnanými.

Čistý pracovní kapitál dosahoval v letech 2016-2017 záporných hodnot, což bylo způsobeno vysokou úrovní krátkodobých závazků a nízkou úrovní peněžních prostředků. V roce 2018 pak došlo ke snížení krátkodobých závazků a navýšení oběžných aktiv, čímž hodnoty čistého pracovního kapitálu dosáhly kladných čísel a současně nejoptimálnější hodnoty v rámci sledovaného období.

Ekonomická přidaná hodnota dosahovala ve všech sledovaných letech kladných výsledků, tudíž společnost svým podnikáním zvyšovala hodnotu celkového kapitálu více, než činily její náklady na celkový kapitál. Ukazatel EVA koresponduje s výsledky dříve zpracovaných poměrových ukazatelů.

#### **5.4.2 Navrhovaná řešení**

Pomocí analýzy kapitálové struktury s použitím vybraných metod lze učinit závěr, že společnost Ohýbané profily je prosperujícím podnikem, dosahujícím minimálně ve sledovaném období průměrně uspokojivých hodnot napříč provedenými analýzami. Nad dosaženými hodnotami přitom významně vyniká rok 2018, který lze ve převážné většině výsledků označit dokonce za optimální. Navrhovaná doporučení ohledně budoucího financování společnosti se tudíž budou ubírat směrem k výchozím hodnotám dosaženým v roce 2018. V uvedeném roce dosahovaly vzájemně významné položky aktiv i pasiv takových poměrů, které vedly k dosažení optimálních výsledků.

Určitá doporučení, která se nabízela v prvních letech sledovaného období, se postupem času stala bezpředmětnými, neboť finanční ukazatele následujících let se vykazovaly příznivějšími výsledky, byť vždy nedosahovaly optimálních hodnot ve srovnání s rokem 2018. Bez povšimnutí přitom nemůže zůstat skutečnost, že právě v opakovaně zmiňovaném roce disponovala společnost dlouhodobým závazkem vůči bankovní instituci v nejvyšší hodnotě. Jako konkrétní doporučení ohledně budoucího financování podniku tedy navrhuji vedení společnosti přehodnotit konzervativní strategii, již se podnik dosud

ubíral, a ve větší míře využívat k financování svých aktivit dlouhodobé cizí zdroje.

Dále pak navrhuji, s cílem optimalizovat ukazatele ROS, přehodnotit či zanalyzovat stávající ceny, za níž jsou výrobky prodávány. S přihlédnutím k získaným výstupům poté případně navýšit jejich cenu s možností bonusových či slevových programů pro nejvýznamnější odběratele společnosti.

Ohledně budoucího působení společnosti Ohýbané profily na trhu lze vyjádřit optimistické predikce, neboť podnik má dlouhodobě stabilní odběratelskou základnu a poptávka po výrobcích společnosti má spíše rostoucí trend. Podnik navíc působí v oboru, v němž dlouhodobě dochází k expanzi. Jeho další přidanou hodnotu lze spatřovat ve spolupráci se společnostmi vlastněnou stejnou osobou jako Ohýbané profily, čímž je zajištěn odbyt značné části jeho výrobků.

Vzhledem k uvedenému a samozřejmě rovněž s přihlédnutím k výsledkům finančních analýz bych své doporučení, kromě již popsaného, rozšířil také do oblasti možné expanze v podobě rozšíření výrobních kapacit za pomoci financování z cizích zdrojů. Konkrétně pak využitím některého z finančních produktů v podobě bankovního úvěru, finančního leasingu apod. Kromě finančních produktů pocházejících ze soukromého sektoru, by bylo vhodné řešit částečné financování prostřednictvím dotačních programů v rámci podpory malých a středních podniků.

Toto navrhované řešení však nelze realizovat jednak bez podrobné znalosti vnitřního prostředí společnosti, nejen po finanční stránce, ale i s přihlédnutím k dalším okolnostem souvisejícím s fungováním společnosti.

## 6 Závěr

V rámci naplnění cílů diplomové práce byla provedena analýza vnitřního a vnějšího prostředí podniku a finanční analýza stávající situace společnosti Ohýbané profily, a.s. za období pěti let. Výchozími podklady pro zpracování analýz byly především výkazy zisku a ztráty a rozvahy vybrané společnosti. Další informace byly čerpány z osobní znalosti podniku, která je však pouze okrajová.

Dílčím cílem práce bylo také seznámit čtenáře s teoretickými východisky, především z odborné literatury týkající se kapitálové struktury podniku a možností jeho financování. Zde byly nastíněny jednotlivé možnosti budoucího financování podnikových aktivit.

Pro dosažení dalšího cíle byla z těchto literárních předpokladů následně zpracována praktická část diplomové práce. Praktická část byla uvedena představením společnosti Ohýbané profily, a.s., po níž následovala analýza vnitřního a vnějšího prostředí v podobě SWOT analýzy. Kapitola zabývající se finanční analýzou společnosti pak byla rozdělena do čtyř analytických celků podle uplatněných metod a zvolených ukazatelů. Jako první byla rozebrána kapitálová struktura společnosti, na níž navazovalo vypracování horizontální a vertikální analýzy aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty, včetně interpretace výsledků. Následovala analýza poměrových ukazatelů, konkrétně ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a obratovosti aktiv, zásob, pohledávek a závazků. Dále byl v analýze hodnocen ukazatel čistého pracovního kapitálu. Nakonec byl do analýzy zařazen ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA.

Praktická část byla východiskem pro poslední část práce, která byla věnována naplnění hlavního cíle - návrhu na doporučení budoucího financování podniku, jejíž součástí bylo i souhrnné zhodnocení výstupů z provedených analýz.

Přínos práce shledávám zejména v praktické aplikaci získaných studijních poznatků vzhledem ke konkrétní společnosti. Z dosažených výsledků může čerpat rovněž samotná společnost Ohýbané profily. Případným čtenářům může práce sloužit jako výchozí materiál pro případné změny či nové možnosti financování podniku obdobného typu.





## 7 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

1. Finanční analýza. *Finanční analýza* [online]. Copyright © 2011, Ing. Daniel Jadviščík. Všechna práva vyhrazena. [cit. 15.05.2021]. Dostupné z: <https://financni-analyza.webnode.cz/>
2. Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Copyright © Copyright 2005 [cit. 15.05.2021]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>
3. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN isbn978-80-7400-538-1.
4. Články | Febmat. *Články | Febmat* [online]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/>
5. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
6. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
7. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
8. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
9. FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.
10. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
11. KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
12. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-3130-5.
13. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
14. BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Teorie a praxe firemních financí*. 2., aktualiz. vyd. Přeložil Vladimír GOLIK, přeložil Zdeněk MUŽÍK, přeložil Liběna STIEBITZOVÁ. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.
15. VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.
16. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

17. Sociální síť pro business - ManagementMania.com. [online]. Copyright © 2011 [cit. 15.05.2021]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/>
18. HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
19. Ohýbání plechu, hraněné profily, světlíky, Ohýbané profily a.s. Ohýbání plechu, hraněné profily, světlíky, Ohýbané profily a.s [online]. Copyright © [cit. 20.05.2021]. Dostupné z: <http://www.ohybaneprofil.cz/>

## **8 Přílohy**

## 9 SEZNAM TABULEK

<b>Tabulka 1</b>	<b>Vývoj kapitálové struktury podniku v letech 2016-2020 (v tis. Kč)</b> .....	47
<b>Tabulka 2</b>	<b>Horizontální analýza aktiv za období 2016-2020</b> ...	48
<b>Tabulka 3</b>	<b>Horizontální analýza pasiv za období 2016-2020</b> ...	50
<b>Tabulka 4</b>	<b>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2016-2020</b> .....	51
<b>Tabulka 5</b>	<b>Vertikální analýza aktiv za období 2016-2020</b> .....	52
<b>Tabulka 6</b>	<b>Vertikální analýza pasiv za období 2016-2020</b> .....	53
<b>Tabulka 7</b>	<b>Vertikální analýza výkaz zisků a ztrát za období 2016-2020</b> .....	55
<b>Tabulka 8</b>	<b>Ukazatel zadluženosti za období 2016-2020</b> .....	57
<b>Tabulka 9</b>	<b>Ukazatel míry zadluženosti za období 2016-2020</b> ...	58
<b>Tabulka 10</b>	<b>Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)</b> .....	59
<b>Tabulka 11</b>	<b>Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč)</b> .....	60
<b>Tabulka 12</b>	<b>Rentabilita vložených investic ROI (v tis. Kč)</b> .....	62
<b>Tabulka 13</b>	<b>Rentabilita tržeb (v tis. Kč)</b> .....	63
<b>Tabulka 14</b>	<b>Okamžitá likvidita za období 2016 – 2020</b> .....	64
<b>Tabulka 15</b>	<b>Pohotová likvidita za období 2016 – 2020</b> .....	66
<b>Tabulka 16</b>	<b>Běžná likvidita za období 2016 – 2020</b> .....	67
<b>Tabulka 17</b>	<b>Obrat celkových aktiv</b> .....	69
<b>Tabulka 18</b>	<b>Obrat zásob a doba obratu zásob</b> .....	69
<b>Tabulka 19</b>	<b>Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek</b> .....	70
<b>Tabulka 20</b>	<b>Obrat závazků a doba obratu pohledávek</b> .....	71
<b>Tabulka 21</b>	<b>Čistý pracovní kapitál v období 2016-2020 (v tis. Kč.)</b> .....	73
<b>Tabulka 22</b>	<b>Výpočet alternativní nákladů WACC ukazatel EVA.</b> .....	74

## 10 SEZNAM OBRÁZKŮ

<b>Obrázek 1</b>	<b>Průběh eskontního úvěru.....</b>	<b>22</b>
------------------	-------------------------------------	-----------

## 11 SEZNAM GRAFŮ

<b>Graf 1</b>	<b>Srovnání ROE společnosti a odvětví .....</b>	<b>60</b>
<b>Graf 2</b>	<b>Srovnání ROA společnosti s odvětvím .....</b>	<b>61</b>
<b>Graf 3</b>	<b>Okamžitá likvidita za období 2016 – 2020 .....</b>	<b>65</b>
<b>Graf 4</b>	<b>Pohotová likvidita za období 2016 – 2020 .....</b>	<b>67</b>
<b>Graf 5</b>	<b>Běžná likvidita za období 2016 – 2020 .....</b>	<b>68</b>