



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

KAPITÁLOVÁ STRUKTURA SPOLEČNOSTI SCHOTT FLAT GLASS S.R.O.

CAPITAL STRUKTURE OF SCHOTT FLAT GLASS LTD.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Tereza Urbanová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

BRNO 2018

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Bc. Tereza Urbanová**
Studijní program: Ekonomika a management
Vedoucí práce: **prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.**
Akademická rok: 2017/18

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:

Kapitálová struktura společnosti SCHOTT FLAT GLASS s.r.o.

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem diplomové práce je analýza kapitálové struktury společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy. Konkrétně bude realizována horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Na základě analýzy kapitálové struktury společnosti budou navrženy kroky vedoucí k optimalizaci kapitálové struktury společnosti.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 9788071795292.

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

ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je analýza kapitálové struktury společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy. Konkrétně bude realizována horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Na základě analýzy kapitálové struktury společnosti budou navrženy kroky vedoucí k optimalizaci kapitálové struktury.

ABSTRACT

The aim of the thesis is to analyse the capital structure of company SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. using the tools of financial analysis. Will be implemented in particular horizontal and vertical analysis of financial statements. On the basis of the analysis of capital structures will be designed to optimise actual capital structure.

Klíčová slova

Finanční analýza, Majetková struktura, Kapitálová struktura, Náklady cizího kapitálu, Náklady vlastního kapitálu, Porterova analýza, SWOT analýza, Vážené průměrné náklady kapitálu.

Keywords

Average Cost of Capital, Assets, Cost of Equity, Costs of Foreign Capital, Financial Analysis, Liabilities, Porter's Five Forces, SWOT Analysis, Weighted Average Cost of Capital.



Čestné prohlášení

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

V Brně

2018

.....

Bc. Tereza Urbanová



Poděkování

V první řadě bych chtěla poděkovat své rodině za podporu při mém studiu. Dále bych ráda poděkovala prof. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za vedení mé závěrečné práce.

Děkuji Vám.



OBSAH

ABSTRAKT.....	2
OBSAH	5
ÚVOD	7
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE.....	8
1.1 CÍLE PRÁCE	8
1.2 METODY POUŽITÉ PŘI ZRACOVÁNÍ.....	8
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	9
2.1 MAJETKOVÁ A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA	9
2.1.1 MAJETKOVÁ STRUKTURA	9
2.1.2 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA	12
2.1.3 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ STRUKTURU ZDROJŮ FINANCOVÁNÍ.....	17
2.2 OPTIMÁLNÍ KAPITÁLOVÁ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	19
2.2.1. PŘÍSTUPY KE KAPITÁLOVÉ STRUKTUŘE.....	20
2.3 OBLAST FINANČNÍ ANALÝZY	22
2.3.1 ZDROJE PRO FINANČNÍ ANALÝZU	22
2.3.2 HODNOCENÍ ČASOVÉHO VÝVOJE JEVŮ	23
2.3.3 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	24
2.3.4 NÁKLADY KAPITÁLU	27
2.4 STRATEGICKÁ ANALÝZA.....	31
2.4.1 ANALÝZA PĚTI KONKURENČNÍCH SIL	31
2.5 SWOT ANALÝZA	32
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	34
3.1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI SCHOTT FLAT GLASS CR, S.R.O.....	34
3.1.1 PROFIL SPOLEČNOSTI	35
3.1.2 BUDOUCÍ VÝVOJ SPOLEČNOSTI.....	35



3.1.3	ZÁKAZNÍCI SPOLEČNOSTI	35
3.1.4	VZTAHY MEZI PROPOJENÝMI OSOBAMI.....	36
3.2	STRATEGICKÁ ANALÝZA	39
3.2.1	ANALÝZA KONKURENČNÍHO PROSTŘEDÍ.....	39
3.3	SWOT ANALÝZA	44
3.3.1	ANALÝZA VNĚJŠÍCH VLIVŮ	45
3.3.2	ANALÝZA VNITŘNÍCH VLIVŮ	46
3.4	FINANČNÍ ANALÝZA	48
3.4.1	EKONOMICKÁ CHARAKTERISTIKA	49
3.4.2	HOSPODÁŘSKÁ SITUACE	52
3.4.3	UKAZATELE VÝKONNOSTI.....	56
3.4.4	FINAČNÍ ANALÝZA KONKURENCE.....	59
3.5	NÁKLADY KAPITÁLU	64
3.5.1	VZTAH MAJEKTOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY	64
3.5.2	NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU	66
3.5.3	NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU.....	66
3.5.4	PRŮMĚRNÉ NÁKLADY KAPITÁLU	67
3.6	SHRNUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI.....	68
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....	69
4.1	VARIANTA NAVÝŠENÍ VLASTNÍHO KAPITÁLU	70
4.2	VARIANTA NAVÝŠENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU	72
4.3	VARIANTA VYUŽITÍ DLOUHODOBÉHO BANKOVNÍHO ÚVĚRU.....	74
5	ZÁVĚR.....	78
	POUŽITÉ ZDROJE	79
	SEZNAM TABULEK.....	81
	SEZNAM OBRÁZKŮ	82
	PŘÍLOHY.....	83



ÚVOD

Hledání optima neboli ekvilibria je jedním ze základních principů ekonomie. Hledání optima na úrovni makroekonomické, je zaměřeno na teorii a spojeno s pojmy dokonalé konkurence, které jsou v běžném životě značně abstraktními. Také hledání optimální kapitálové struktury na mikroúrovni jednotlivých podniků, se může zdát problematické. Vzhledem k velmi individuálním odlišnostem jednotlivých odvětví a podniků, je náročně hledat ideál v zobecněných teoretických konceptech.

I přes vše výše naznačené, je práce zaměřena na analýzu optimální kapitálové struktury společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. Cílem této práce je analýza nynějšího stavu, která bude vycházet z analýzy účetních výkazů let 2013, 2014, 2015 a 2016. Dále bude následovat návrh optimalizace kapitálové struktury.

V první řadě bude práce vycházet z teoretických konceptů, které jsou popsány v první kapitole. V rámci teorie se zaměříme na definici majetkové a kapitálové struktury, teorii optimální kapitálové struktury a nástroje, které budou využity v rámci analytické části, jež jsou finanční analýza, strategická analýza a SWOT analýza.

V rámci analytické části bude popsána aktuální situace společnosti pomocí nástrojů finanční analýzy, a to analýzy horizontální a vertikální. Dále bude následovat výpočet základních ukazatelů aktivity, likvidity, zadluženosti a rentability. Pro snadnější hodnocení dílčích výsledků budou výše uvedené ukazatele srovnány s významným konkurentem daného odvětví. Výsledky finanční analýzy doplňuje Porterova analýza konkurenčních sil a SWOT analýza.

Poslední částí práce je návrh optimalizace nynější kapitálové struktury z hlediska tří možností. Tyto návrhy jsou propočteny a porovnány s výpočty analytické části práce a závěrem je doporučen jeden návrh optimalizace nynějšího stavu.



1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Cílem závěrečné práce je popis nynějšího stavu kapitálové struktury společnosti a návrh její optimalizace. Primární cíl je vždy doplněn o jednotlivé dílčí cíle, které tvoří celkovou strukturu práce. Jako dílčí cíle jsou stanoveny popis a přehled teoretických přístupů k optimální kapitálové struktuře, rozbor účetních výkazů společnosti, srovnání poměrových ukazatelů s nejdůležitějším konkurentem v daném odvětví a návrh optimalizace struktury financování včetně modelování jednotlivých ukazatelů s upravenými hodnotami kapitálové struktury.

1.1 CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem práce je analýza nynějšího stavu kapitálové struktury společnosti a návrh její optimalizace.

1.2 METODY POUŽITÉ PŘI ZRACOVÁNÍ

V rámci této práce budou využity základní vědecké metody skupiny logických přístupů, kterými jsou **analýza** a **syntéza**. Analýza bude využita primárně v rámci třetí kapitoly pro popis aktuální situace společnosti. Dále bude následovat syntéza na konci třetí kapitoly, která bude sjednocovat jednotlivé výstupy analytické části.

Další použitou logickou metodou bude **dedukce** a **indukce**. Dedukce vychází vždy z již prozkoumaných fakt, která jsou selektována a vyhodnocována individuálně dle potřeb analyzovaného podniku. Proces dedukce vychází z teoretické části práce. Naopak indukce popisuje děje, které nejsou zmapovány a nemají teoretický základ. Proces indukce bude využit v rámci návrhové části závěrečné práce.

Obsah práce je zaměřen na případovou studii vybraného podniku a výsledky této práce nelze zobecňovat pro jiné než analyzované případy.



2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Primární části této práce budou teoretická východiska, na které bude dále navázána analytická část a návrhová část. Veškeré analýzy stávajícího stavu a také návrh optimalizace budou vycházet z teoretických konceptů uvedených v této kapitole.

2.1 MAJETKOVÁ A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA

Diplomová práce bude svým obsahem zaměřena na oblast kapitálové struktury společnosti, tedy na oblast zdrojů financování neboli pasiv společnosti. I přes toto zaměření bude v rámci diplomové práce realizována finanční analýza, vycházející z rozvahy a výkazu zisků a ztrát z let 2013 až 2016, teoretická část práce se bude stručně zabývat teorií majetkové oblasti společnosti.

2.1.1 MAJETKOVÁ STRUKTURA

Majetkovou strukturu společnosti lze obecně chápat jakou souhrn věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání. [16]

Pokud se na majetkovou strukturu zaměříme z pohledu účetnictví, jedná se o sumu celkových aktiv společnosti, do kterých spadá oblast Pohledávek za upsaný kapitál, Dlouhodobý majetek, Oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv. Základním členěním aktiv a pasiv je obecně doba jejich upotřebitelnosti, případně rychlost a obtížnost jejich přeměny v peněžní prostředky tak, aby bylo možné uhradit splatné závazky. [7]

Dříve než si přiblížíme jednotlivé složky aktiv, je důležité pochopit význam majetkové struktury vzhledem ke kapitálové struktuře společnosti. Majetek společnosti, jak v momentu koupi, tak v průběhu jeho používání lze ocenit v peněžní hodnotě. Tato peněžní hodnota při nákupu majetku znamená peněžní výdaj, který vynaložíme oproti získání majetku do svého vlastnictví. V rámci rozvahy společnosti a z pohledu účetnictví, je tato hodnota majetku zobrazena v přehledu aktiv, naopak forma peněžního krytí majetku, je dána hodnotou pasiv společnosti. Společný vztah hodnot aktiv a pasiv je definován bilančním principem, který říká, že hodnota aktiv (majetkové struktury podniku), je rovna hodnotě pasiv (kapitálové struktuře podniku).

Pro úplnost chápání majetku společnosti, je důležité doplnit také další oblasti, které spadají do aktiv společnosti.





POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ KAPITÁL

„Zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. Jsou to pohledávky za jednotlivými upisovateli – společníky, akcionáři, členy družstva. Často bývá tato položka nulová.“ [7]

DLUHODOBÝ MAJETEK

Dlouhodobý majetek obsahuje část aktiv s dlouhodobou použitelností delší, než je jeden rok a je definován od výše ocenění stanovený účetní jednotkou. Společnosti si pořizují tento majetek nikoliv z důvodu jeho dalšího prodeje, ale k dlouhodobému užívání v rámci své podnikatelské činnosti nebo dosažení prospěchu v podobě výnosů či kapitálového zhodnocení. Spotřeba dlouhodobého majetku neprobíhá najednou, ale postupně prostřednictvím odpisů, které přenášejí hodnotu dlouhodobého majetku do nákladů jednotlivých účetních období, ve kterých je majetek užíván a přináší výnosy. Naopak některý dlouhodobý majetek (např. pozemky, umělecká díla či cenné papíry) není odepisován, neboť se nespotřebovává, v čase se zhodnocuje. [18]

Dlouhodobý majetek dělíme do tří skupiny:

- hmotný,
- nehmotný a
- finanční.

Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen pozemky, budovami, stavbami, samostatnými movitými věci (do kterých lze řadit např. dopravní prostředky, výrobní stroje) s dobou použitelnosti nad jeden rok a od výše ocenění účetní jednotky (dále také porosty, stádo a jiné).

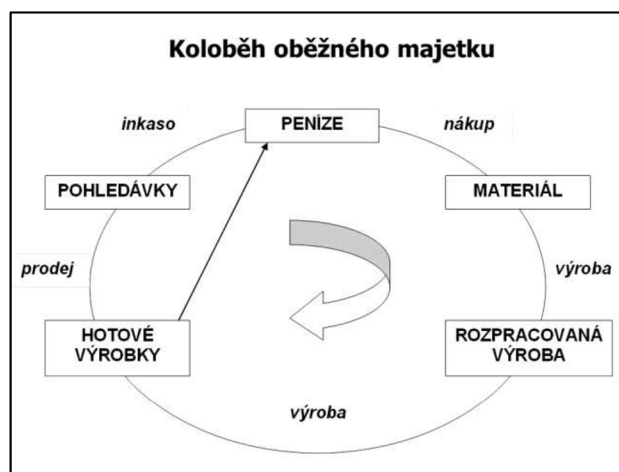
Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnuje zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumné činnosti, software, ocenitelná práva (licence, autorská práva a jiné), goodwill s dobou použitelnosti delší než jeden rok a od výše ocenění určené účetní jednotkou.

Dlouhodobý finanční majetek je tvořen nakoupenými dluhopisy, vkladovými listy, termínovanými vklady, půjčkami poskytnutými jiným podnikům a jiné. „U úvěrových cenných papírů musí být splatnost delší než jeden rok. Patří sem i nemovitosti, které podnik nakoupí pro účely obchodování s nimi, pronajímání či uložení volných peněžních prostředků na dobu delší, než je jeden rok.“ [7]



OBĚŽNÁ AKTIVA

Oběžná aktiva představují několik forem majetku. Jedná se o zásoby materiálu, rozpracované výroby a hotových výrobků, peníze v pokladně a na bankovních účtech a pohledávky (z obchodních styků, pohledávky vůči zaměstnancům nebo jiným osobám). Tyto jednotlivé části oběžného majetku tvoří jednotlivé formy, či stádia koloběhu oběžného majetku, které jsou zobrazeny na obrázku níže.



Obrázek 1 – Koloběh oběžného majetku, zdroj: Synek, Manažerská ekonomika, str. 50

Koloběh oběžných aktiv má jednoduchý průběh, kdy jedna forma oběžného majetku přechází v jinou. Peníze v hotovosti či na bankovním účtu nám umožňují nákup materiálu potřebného pro výrobu. Tento materiál je přeměněn v rozpracovanou výrobu, tedy nedokončené výrobky a hotové výrobky, které jsou prodány zákazníkům buďto ve formě hotovosti nebo na fakturu s posunem doby inkasa a vznikem pohledávky z obchodních vztahů. Dalším druhem pohledávek jsou např. pohledávky mezi propojenými osobami, pohledávky a společníky, pohledávky za státem a jiné. Pro naše potřeby budeme dále definovat pouze druhý typ pohledávek.

Konkrétněji do skupiny **zásob** v rámci oběžného majetku zařazujeme: materiál, nedokončenou výrobu a polotovary, výrobky, mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny, zboží a poskytnuté zálohy na zásoby.

Krátkodobý finanční majetek v sobě zahrnuje cenné papíry v případě akciových společností, státní pokladniční poukázky, krátkodobé dluhopisy, směnky pořízené za účelem obchodování a likvidnější část finančního majetku v podobě bankovních účtů a peněžních prostředků v hotovosti.

Pohledávky jsou děleny z hlediska času na krátkodobé a dlouhodobé, kdy dlouhodobé pohledávky jsou součástí oběžného majetku, i když mají dobu splatnosti delší než jeden rok.

Pohledávky mezi propojenými osobami představují zejména pohledávky za ovládající osobu, ovládanou osobu, osobu vykonávající podstatný vliv nebo osobu pod podstatným vlivem. Vykazují se zde ve většině případů poskytnuté krátkodobé půjčky a úvěry mezi právníckými osobami. [7]

Oběžný majetek, na rozdíl od majetku dlouhodobého, se neodepisuje. U položek oběžného majetku se nesledují odpisy, ale opravné položky, které představují přechodné snížení majetku, například v důsledku poklesu tržních cen takového majetku.

ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV

Časové rozlišení aktiv zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

Jednotlivé složení aktiv je poté vždy rozdílné u jednotlivých společností vzhledem k oblasti podnikání, typu organizace a danou finanční politikou společnosti. Z hlediska finančního řízení je jedním z důležitých bodů stanovení výše oběžného majetku. „Za jeho optimální výši se považuje taková výše, která zabezpečuje normální chod podniku s co nejnižšími náklady. Nejde tedy o minimální výši, která je dána jen technickými činiteli (např. typem výroby, délkou životního cyklu, velikostí výrobní dodávky, možnostmi zásobování, druhem zpracovávaných materiálů, šíří vyráběného sortimentu), ale i požadavky odběratelů na dodávky výrobků, nezbytností mít pohotovostní peněžní prostředky k úhradě splatných závazků a mimořádných nákupů materiálů nebo nepředvídatelných výdajů apod.“ [16]

V rámci první části jsme definovali jednotlivé položky aktiv, kterými jsou pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv. Nyní se podívejme na oblast financování této majetkové struktury, tedy na oblast pasiv společnosti.

2.1.2 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA

Kapitálová struktura představuje pro podnik zdroj financování aktiv. Jeli vložen kapitál podnikatelem, jedná se o vlastní kapitál společnosti. Naopak, jeli zdroj financování vložen věřiteli, jedná se o cizí kapitál. Pokud hovoříme o celkové velikosti podnikového kapitálu, tato velikost je závislá na mnoha faktorech, kterými jsou především:

- velikost podniku, přičemž samostatná velikost podniku by měla být optimální,



- stupni mechanizace, automatizace a robotizace,
 - rychlosti obratu kapitálu (čím rychlejší obrat, tím menší potřeba kapitálu),
 - organizaci odbytu (prodej součástí společností, prodej obchodním jednotkám) a jiné.
- [13]

Finanční struktura podniku se poté skládá z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení.

VLASTNÍ KAPITÁL

Vlastní kapitál je tvořen položkami základního kapitálu, kapitálovými fondy, rezervními fondy, výsledek hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného období.

Základní kapitál představuje část kapitálu, která vznikla při založení společnosti, jedná se o upsaný kapitál. „V případě vykazované ztráty, která se neuhradí jinou formou (např. z rezervního fondu nebo výsledku hospodaření), dochází obvykle k vynucenému snížení základního kapitálu“. [7]

Základní kapitál je vytvářen především v kapitálových obchodních společnostech v soulasu se zákonem č. 90/2012 Sb., Zákonem o obchodních společnostech a družstvech. Povinně základní kapitál vykazují komanditní společnosti v minimální výši 5 000 Kč, společnosti s ručením omezeným minimálně ve výši 1 Kč a akciové společnosti minimálně ve výši 2 000 000 Kč. Dále zde patří také položka vlastní akcie a vlastní obchodní podíly, které působí záporně na hodnotu základního kapitálu. [5]

Zvyšování základního kapitálu

„Základní kapitál se v průběhu života účetní jednotky může měnit. Tato změna je provedena na základě rozhodnutí valné hromady a je zapsána do obchodního rejstříku. Do doby zápisu je změna základního kapitálu evidována na zvláštním účtu k tomu určený (VK – změny ZK). Důvodem pro zvýšení základního kapitálu může být posílení vlastních zdrojů k financování podnikatelských aktivit, získání určitého majetku nepeněžitým vkladem, příprava na přeměnu společnosti nebo naopak odvrácení úpadku. Základní kapitál lze zvýšit:

- úpisem nových akcií, respektive vkladů,
- z vlastních zdrojů,
- kombinovaným způsobem,
- podmíněným způsobem.“ [18]



Kombinovaný způsob znamená zvýšení úpisem nových akcií i vlastními zdroji. Naopak u podmíněného způsobu jsou vydány vyměnitelné nebo prioritní dluhopisy a v době splatnosti jsou nahrazeny akciemi. Podmínky podmíněného zvyšování základního kapitálu jsou definovány zákonem č. 90/2012 Sb., Pododdílem 3.

Pokud společnost zvyšuje základní kapitál ze svých zdrojů, může tímto zdrojem být výsledek hospodaření běžného a minulého období, kapitálové fondy a fondy tvořené ze zisku.

Snížení základního kapitálu

O snížení základního kapitálu stejně jako tomu bylo u jeho zvýšení, rozhoduje valná hromada a podléhá zápisu do obchodního rejstříku. Podmínkou snížení základního kapitálu je jeho minimální zákonná hranice. „Důvodem pro snížení základního kapitálu může být jeho nadbytečnost vzhledem k rozsahu podnikatelských aktivit, pokrytí ztráty minulých let nebo přiděl do rezervního fondu.“ [18]

Základní kapitál lze snížit:

- upuštění od vydání nesplatných akcií, tedy rušením povinnosti splatit vklad,
- snížením jmenovité hodnoty akcií,
- vzetím akcií z oběhu a jejich zničením, tedy zrušením obchodního podílu. [18]

Výše vkladu každého společníka se v důsledku rozhodnutí o snížení ZK snižuje v poměru dosavadních vkladů. Přičemž u společníka, který má více vkladů, může dojít k zániku jeho vkladu (vkladů), pokud mu alespoň jeden vklad zůstane, nebo jde-li o uvolněný podíl, anebo s. r. o. prohlásila jeho kmenový list za neplatný. Se souhlasem všech společníků je možno rozhodnout, že se jejich vklady sníží nerovnoměrně.

Další složkou tvořící vlastní kapitál společnosti jsou fondy vlastního kapitálu. Pro ně je charakteristické to, že tvoří hmotnou složku účetní jednotky, vyjadřují pouze účetní hodnotu, která je v nich uchována pro konkrétní vymezený účel nebo pro doposud neurčené budoucí využití. [18]

Kapitálové fondy jsou tvořeny několika skupinami. Tyto skupiny kapitálových fondů jsou:

- emisní ážio,
- ostatní kapitálové fondy.
- oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků,
- rozdíly z přeměn společností,
- rozdíly z ocenění při přeměnách společností.



Fondy tvořené ze zisku jsou rozděleny na:

- zákonný rezervní fond,
- statutární a ostatní fondy.

Podívejme se blíže na jednotlivé složky fondů vlastního kapitálu.

Emisní ážio

„Emisní ážio vzniká zpravidla jako rozdíl mezi jmenovitou hodnotou akcie a jejím vyšším emisním kurzem. Emisní kurz akcie ovšem nesmí být nižší než její jmenovitá hodnota. Emisní ážio může také vzniknout z rozdílu mezi hodnotou nepeněžitěho vkladu a jmenovitou hodnotou podílu, který má být vydán akcionáři, resp. společníkovi, jako protiplnění, pokud stanovy, zakladatelská smlouva nebo usnesení valné hromady neurčují, že tento rozdíl nebo jeho část je společnost povinna vyplatit upisovateli anebo že jde o tvorbu rezervního fondu. Emisní ážio musí být celé splaceno před zápisem změny základního kapitálu do OR a lze jej využít jako další zdroj pro zvýšení základního kapitálu nebo k úhradě účetní ztráty.“ [18]

Ostatní kapitálové fondy zahrnují peněžní a nepeněžní kapitálové vklady, které nemění výši základního kapitálu společnosti. Může se jednat například o přijaté dary, či přebytek neodepisovaného dlouhodobého majetku.

Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků představují rozdíly mezi oceněním majetku a závazků v účetnictví zanikající účetní jednotky nebo části účetní jednotky rozdělení odštěpením a oceněním jmění při změně společnosti dle zákona o přeměnách k rozvahovému dni pro ocenění. [13]

Fondy tvořené ze zisku společnosti jsou fondy tvořené ze zisku společnosti, které složí ke krytí případných ztrát či na mimořádné odměny zaměstnanců. Od 1.1.2014 vstoupil v účinnost zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, který neukládá akciovým společnostem ani společnostem s ručením omezeným povinnost tvořit zákonný rezervní fond, až na několik jmenovaných výjimek. [5] Je tedy na rozhodnutí společnosti, zdali tuto složku vlastního kapitálu tvoří.

Výsledek hospodaření je nejvýznamnějším zdrojem financování podniku společnosti. Je tvořen na základě rozdílů výnosů a nákladů společnosti za dané účetní období a je vypočten ve výkazu zisku a ztráty. Podstatnou část vlastního kapitálu poté tvoří také výsledek hospodaření minulých let.



V rozvaze sestavené v úplném rozsahu je **výsledek hospodaření minulých let** rozdělen do následujících skupin:

- nerozdělený zisk minulých let, jež je převedeným účetním ziskem z minulého období, který může účetní jednotka použít k libovolnému účelu na základě rozhodnutí valné hromady (např. k výplatě dividend, ke zvýšení základního kapitálu),
- neuhrazená ztráta minulých let je účetní ztráta převedená z minulých účetních období,
- jiný výsledek hospodaření minulých let obsahuje rozdíly ze změn účetních metod, část odložené daně při prvním jejím účtování a opravy chyb v minulých účetních období. [18]

Výsledek hospodaření běžného období poté představuje již zdaněnou, ještě nerozdělenou hodnotu pro aktuální období.

CIZÍ KAPITÁL

Druhou významnou položkou kapitálové struktury společnosti jsou cizí zdroje neboli cizí kapitál. Do této skupiny řadíme rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry společnosti.

Rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů podniku (tato položka snižuje vykazovaný zisk). Rezervy představují částku peněz, kterou bude muset podnik v budoucnosti vydat – jedná se tedy o budoucí závazky (např. rezervy na opravy hmotného majetku). Rezervy upravené zákonem o rezervách jsou odečitatelnými pro účely zdanění zisku, ostatní nikoliv. [7]

Dlouhodobé závazky představují závazky z obchodních styků delší než jeden rok. Patří zde také emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě, ostatní dlouhodobé závazky a jiné položky.

Krátkodobé závazky jsou tvořeny závazky vůči dodavatelům kratším než jeden rok, jsou zde zahrnuty krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, institucím či vůči společníkům. [7]

Bankovní úvěry a výpomoci zahrnují jak krátkodobé úvěry do jednoho roku, tak dlouhodobé úvěry nad jeden rok, dále také jiné krátkodobé finanční výpomoci.

Do oblasti cizích zdrojů jsou dále řazeny položky **leasingu**. Mezi nejběžnější formy leasingu patří:



- operativní leasing: krátkodobý, životnost majetku je delší než období užívání, kromě financování se pronajímatel stará i o servis a údržbu majetku a bere na sebe náklady s tímto spojené, po uplynutí sjednané doby se majetek vrací do rukou pronajímatele,
- finanční leasing: dlouhodobý, trvá delší dobu (nejméně však tři roky) a je nevypověditelný, náklady na servis a údržbu na sebe přejímá nájemce a po skončení nájemní lhůty přechází majetek do vlastnictví nájemce,
- prodej a zpětný pronájem: firma vlastní majetek jej prodá leasingové společnosti a ta mu ho zpětně pronajme. [5]

Důležitým bodem při rozhodování o kapitálové struktuře společnosti je ten, že zahrnutí úroků placených za cizí kapitál do nákladů snižuje daňový základ a tím i výši placených daní. „Působením daňového štítu proto cizí kapitál zlevňuje a obvykle bývá levnější než vlastní. Se zvýšením zadluženosti nad určitou hranici však stoupá riziko pro věřitele, což se odráží i ve vyšší požadované úrokové míře za zápůjčku peněz a výše uvedený předpoklad může být porušen“. [5]

Poslední položkou cizího kapitálu tvoří **časové rozlišení pasiv**, které zachycuje zůstatky výdajů příštích období a zůstatky výnosů příštích období.

2.1.3 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ STRUKTURU ZDROJŮ FINANCOVÁNÍ

Kapitálová struktura majetku je odvozena z výše majetku potřebného pro financování, finanční struktura podniku je ovlivňována mírou využití jednotlivých zdrojů. Zastoupení jednotlivých složek zdrojů financování závisí na řadě faktorů, kterými jsou:

- **náklady kapitálu**, kdy podnik nese náklady jak vlastního, tak cizího kapitálu, kdy nákladem vlastního kapitálu jsou náklady obětované příležitosti a nákladem cizího kapitálu jsou úroky. Cíle optimalizace kapitálové struktury mají být zaměřeny na snahu dosáhnouti co nejnižších průměrných nákladů na kapitál. Výše nákladů kapitálu souvisí s:
 - dobou splatnosti kapitálu,
 - stupněm rizika, které podstupuje investor.
- **Majetková struktura podniku**, kdy by měla platit pravidla:



- dlouhodobý majetek a trvale přítomná část oběžného majetku mají být kryty dlouhodobým kapitálem společnosti,
 - podniky s vysokým podílem nehmotného majetku by se neměly příliš zadlužovat, protože při vzniku finančních obtíží jejich cena klesá obvykle rychleji než u podniků s vysokým podílem dlouhodobého hmotného majetku,
 - podniky, které nesou vysoké provozní riziko související zejména s vysokým podílem fixním nákladů, by měly nést nízké finanční riziko, tedy měly by dávat přednost vlastním zdrojům financování před zdroji cizími.
- **Velikost a stabilita dosahovaného zisku**, kdy čím vyšší je dosahovaný zisk a jeho stabilita, tím vyšší podíl cizích zdrojů mohou podniky využívat. Podniky s proměnlivou výší zisku by měly být u zadlužení opatrné.
 - **Ochota manažerů přijímat riziko.**
 - **Udržení kontroly nad činností společnosti**, například u vstupu dalších vlastníků při navyšování základního kapitálu.
 - **Požadavky věřitelů,**
 - **odvětvové standardy**, kdy podniky s podobným zaměřením by měly mít podobnou strukturu majetku, a tudíž i podobnou finanční strukturu. Je tomu tak proto, že společnosti nesou podobné riziko spojené s podnikáním a měly by tedy nést podobné finanční riziko související s použitými zdroji financování. [7]

Možným úskalím v hodnocení kapitálové struktury společnosti je stav, ve kterém s pasivy společnosti koresponduje v aktivech majetek v zůstatkové ceně, která ovšem nemá úzký příčinný vztah k výkonu, kdy výkon je podmíněn po celou dobu užívání spíše velikostí majetku v pořizovací ceně, na které navazují odpisy a oprávky. Dále je také dlouhodobý hmotný majetek oceněn historickými cenami, která není ovlivněna výší inflace. [2] S tím souvisí také to, že výše inflace není promítnuta také do strany pasiv, např. do úroků placených z bankovních úvěrů či jiných finančních výpomocí.

2.2 OPTIMÁLNÍ KAPITÁLOVÁ STRUKTURA SPOLEČNOSTI

Navážeme-li na předchozí kapitulu, je zřejmý vztah mezi kapitálovou a majetkovou strukturou společnosti. Při snaze o dosažení optimální kapitálové struktury, je nutné vycházet z aktuální majetkové struktury společnosti. Tato forma struktury by se měla řídit několika pravidly, které vycházejí z rozsáhlých empirických výzkumů volby optimální strategie. Mezi tato pravidla patří:

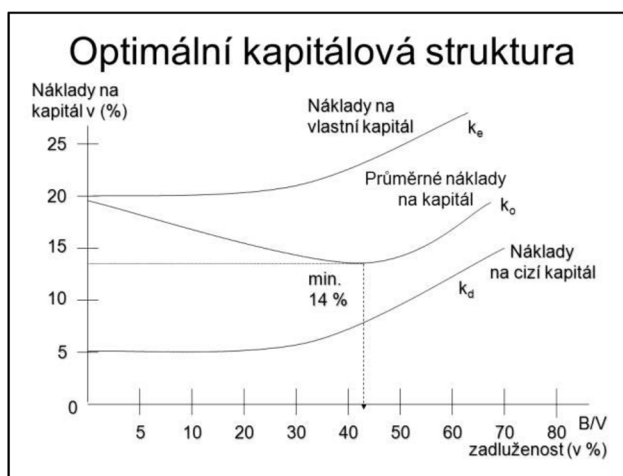
- 1 **Zlaté bilanční pravidlo financování.** Toto pravidlo vychází z potřeby sladit časový horizont používání aktiv s časovým horizontem zdrojů neboli pasiv, kterými je financován. Doporučení je zajištění financování dlouhodobého majetku prostřednictvím vlastního kapitálu a (nebo) dlouhodobých cizích zdrojů. Naopak běžná aktiva má podnik financovat ze svých krátkodobých zdrojů, ovšem je potřeba brát v úvahu strukturu jednotlivých položek oběžných aktiv. Pokud se jedná například o dlouhodobě vázané zásoby, je doporučováno je financovat pomocí dlouhodobých, časově sladěných zdrojů.
- 2 **Zlaté bilanční pravidlo vyrovnaní.** Toto pravidlo je zaměřeno na poměr vlastního a cizího kapitálu společnosti s tím, že doporučený maximální poměr je 1: 1 (poměr vlastního kapitálu k cizímu kapitálu). Pravidlo bilančního vyrovnaní vychází z rizikovosti cizího kapitálu a přiměřené výše vlastního kapitálu jako zdroje financování.
- 3 **Zlaté bilanční pari pravidlo.** Dle bilančního pari pravidla by vlastní kapitál měl být úměrně vysoký k hodnotě dlouhodobých aktiv společnosti. Výše základního kapitálu by naopak také neměla převyšovat hodnotu dlouhodobého majetku společnosti.
- 4 **Zlaté bilanční pravidlo poměrové.** Tempo růstu investic má být přiměřeno tempu růstu tržeb. Příliš vysoké investice mohou znamenat snížení rentability, problém likvidity společnosti, ztrátu konkurenceschopnosti, nevyužití kapacit, nutnost dalšího zadlužení a jiné. [5]

Tato bilanční pravidla budou akceptována v návrhové části pro navržení optimální kapitálové struktury společnosti.

Z pohledu klasické teorie lze za optimální kapitálovou strukturu považovat bod minimálních celkových nákladů na podnikový kapitál. Postup stanovení nákladů vlastního a



cizího kapitálu bude popsán v dalších kapitolách, nyní se podívejme na grafické znázornění optimální kapitálové struktury společnosti.



Obrázek 2 – Optimální kapitálová struktura společnosti, zdroj: Synek, str. 59

„Optimální kapitálová struktura je taková struktura, při níž jsou výdaje na pořízení majetku nejnižší. Za předpokladu konstantního provozního zisku vyjádřeného jako zisk před úroky a zdaněním lze minimalizaci kapitálových nákladů zvyšovat tržní hodnoty společnosti.“ [10]

Klasická teorie optimální kapitálové struktury je doplněna i jinými teoretickými přístupy k navržení optimální kapitálové struktury. Pro ucelení pohledu na optimalizaci kapitálové struktury a návrhovou část této práce, se v následující kapitole zaměříme na některé vybrané teorie.

2.2.1. PŘÍSTUPY KE KAPITÁLOVÉ STRUKTUŘE

Pro definování teorií optimální kapitálové struktury budeme vycházet z přístupu prof. Kislíngerové, která dělí přístupy k optimální kapitálové struktuře do dvou skupin. První skupina teorií primárně vychází z obecné ekonomické teorie, kterou aplikuje na zvolený problém a doplňuje empirickým zkoumáním skutečného chování podniků. Druhá skupina teorií zkoumá skutečné chování, a tedy vychází primárně z empirie, kterou doplňuje o teoretické přístupy. Do první skupiny teorií řadíme tzv. statické teorie, do druhé skupiny teorií naopak tzv. dynamické teorie kapitálové struktury. Z oblasti statické teorie představíme model MM a jeho autory Franco Modiglianiho a Mertonu Millera. Dynamickou teorii si popíšeme na přístupu hlavního představitele Stewarda Myerse.

STATICKÁ TEORIE

Statickou teorii optimální kapitálové struktury znázorňuje model MM od autorů Franco Modiglianiho a Mertonu Millera. Tento model vychází ze tří základních tvrzení a předpokladů, za nichž daná tvrzení platí.

Tvrzení I

Tržní hodnota podniku závisí na reálných aktivech a jejich využití, nikoli na struktuře zdrojů krytí těchto aktiv. Za toho předpokladu je možné úplné rozdělení investičního a finančního rozhodování. Tržní hodnotu poté chápe jako stanovení takové ceny, za kterou je možné aktuálně společnost prodat.

Tvrzení II

Očekávaná míra zisku na akcii každé společnosti je lineární funkcí jeho zadluženosti, kdy se zvyšující zadlužeností roste.

Tvrzení III

Společnost akceptuje investice za předpokladu, že míra ziskovosti této investice je vyšší než očekávaná míra zisku (EBIT) na akcii.

Předpoklady fungování modelu:

- budoucí očekávané hodnoty zisku jsou brány jako průměrné hodnoty očekávaných budoucích zisků, variabilitu hodnoty zisku v jednotlivých letech lze měřit pomocí směrodatné odchylky,
- všichni současní i budoucí investoři se vyznačují homogenním očekáváním budoucích zisků,
- podniky jsou financovány akciemi a obligacemi,
- akcie a dluhopisy jsou obchodovány na dokonalých trzích,
- dluh podniku není rizikový, úroková sazba se považuje za bezrizikovou,
- veškeré budoucí peněžní toky jsou perpetuity,
- management společnosti se snaží o maximalizaci bohatství akcionářů. [5]



Dynamická teorie

Hlavním představitelem dynamické teorie (teorie hierarchického pořádku) je Steward Myers, který svou teorií vysvětluje, proč si více ziskové podniky vypůjčují nejméně cizího kapitálu. „Je tomu tak jednoduše proto, že mají dostatek vnitřních fondů na pokrytí svých investičních záměrů a nepotřebují vnější finance. Méně ziskové podniky vydávají dluhopisy, protože nemají vnitřních zdrojů financování. Teorie hierarchického pořádku tvrdí, že podniky volí při financování svých potřeb cestu nejmenšího odporu a nesnaží se o nejlepší finanční rozhodnutí. ... Hodnota podniku dlouhodobě závisí prioritně na investičních a provozních rozhodnutích, finanční rozhodnutí je doplňkové – má sice význam, ale není rozhodující.“ [5]

Teorie optimální kapitálové struktury se zabývají více či méně otázkou ovlivňování hodnoty podniku při optimalizaci kapitálové struktury společnosti. Z předpokladu, který říká, že optimalizace kapitálové struktury ovlivňuje hodnoty podniku, budeme vycházet také my v rámci této práce a tento předpoklad využijeme v návrhové části.

2.3 OBLAST FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je nedílnou součástí této práce. V první řadě je nástrojem umožňujícím definování finanční situace podniku a jeho proměn v čase. Výhodou kteréhokoliv ukazatele, je ten, že pokud je za nezměněných podmínek sledován v čase, vždy má relevantní vypovídající hodnotu. Nyní budeme ovšem vycházet ze základních definovaných finančních ukazatelů, které budeme dále hodnotit v rámci časové osy.

Finanční analýza vychází z minulosti. Ovšem výsledky finanční analýzy mají primárně sloužit k budoucím návrhům, modelování možné finanční situace a na tomto základě poté přijímání adekvátních budoucích rozhodnutí.

Základní nástroje finanční analýzy jsou primárně orientovány pro výrobní podniky. Lze je využít i pro podniky obchodní a podniky primárně poskytující služby, ale potřeba dané vzorce upravit. Cílem standardní finanční analýzy je poskytnutí obrazu o finanční situaci podniku, které vycházejí z interních zdrojů a informací z účetní uzávěrky, přílohy k uzávěrce a výroční zprávy. Výsledkem finanční analýzy je poté úsudek finančního analytika o finanční důvěryhodnosti a finanční spolehlivosti podniku. [2]

2.3.1 ZDROJE PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Primárními zdroji pro finanční analýzu jsou účetní výkazy společnosti, pohled na majetkovou a kapitálovou strukturu poskytuje rozvaha podniku, tvorba výsledku hospodaření za aktuální účetní období je zachycena ve výkazu zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích ve výkaze cash flow. Dále lze zde také zařadit přehled o změnách vlastního kapitálu, který poskytuje bližší informace o transakcích, které ovlivnily velikost a strukturu vlastního kapitálu. [7]

„Kromě vnitřních zdrojů sem patří i vnější informace jako výroční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.“ [2]

2.3.2 HODNOCENÍ ČASOVÉHO VÝVOJE JEVŮ

Pro oblast finanční analýzy je velmi významným nástrojem hodnocení časové vývoje jevů neboli sledování ekonomické časové řady. Rozbor vývoje časové řady nám umožňuje modelaci předpokládaného budoucího vývoje sledovaných hodnot.

„Časová řada ad a) je řadou intervalového ukazatele (intervalová časová řada). Velikost hodnoty tohoto ukazatele závisí na délce časového intervalu sledování. Typickými intervalovými ukazateli jsou extenzivní ukazatele, jejich příkladem může být objem výroby, spotřeba surovin atd. Časová řada ad b) se nazývá časovou řadou okamžikového ukazatele (okamžiková časová řada). Okamžikovým ukazatelem je ukazatel vztahující se k určitému datu. Časová řada ad c) je řadou odvozené charakteristiky. Tento typ časových řad se získá z intervalových nebo okamžitých časových řad, např. časová řada produktivity práce se odvozuje jako podíl časové řady produkce a časové řady počtu pracovníků.“ [1]

Z hlediska periody poté rozeznáváme dlouhodobé (delší než jeden rok) a krátkodobé časové řady (kratší než jeden rok).

ANALÝZA ČASOVÝCH ŘAD

Při důkladnějším rozboru lze časové řady rozkládat na čtyři základní složky, o nichž předpokládáme, že jsou výsledkem čtyř forem časového pohybu:

- 1) **Trend**, který je výsledkem pohybu definující dlouhodobý směr vývoje (ve variantách růstu, poklesu, stagnace).



- 2) **Cyklické kolísání**, tedy pravidelně se opakující výkyvy uvnitř roku způsobené ročními obdobími nebo sociálními zvyklostmi.
- 3) **Sezónní kolísání**, které je definováno pravidelně se opakujícími výkyvy uvnitř roku způsobené obdobími nebo sociálními zvyklostmi.
- 4) **Nahodilé kolísání**, které je poté výsledkem působení různých náhodných vlivů. [17]

Pro stanovení trendu poté vycházíme z vyrovnání časové řady:

- „grafickým vyrovnáním, tj. proložením vyrovnávající čáry, přímkou, křivkou přes spojnicový graf, postup je rychlý ale málo přesný,
- metodou klouzavých průměrů, při které empirické hodnoty nahradíme průměrem vypočtených z určitého počtu původních hodnot postupem výpočtu klouzavých úhrnů,
- analytickým vyrovnáním, tj. popisem časové řady regresní funkcí, ve které nezávisle proměnnou je čas (časová proměnná) a závisle proměnnou sledovaný ukazatel. Časovou řadu vyrovnáme lineární funkcí (přímkou), parabolickou funkcí 2. nebo 3. stupně (parabolou s křivkou tvaru S), exponenciální funkcí a logaritmickou funkcí. U jevů, u kterých dochází k „nasyčení“, používáme logistickou křivku. Parametry funkcí se většinou určují metodou nejmenších čtverců.“ [17]

2.3.3 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Absolutní ukazatele finanční analýzy, které vystihují jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisků a ztrát (např. dlouhodobý majetek, závazky krátkodobé, dlouhodobé, přidaná hodnota a jiné), lze srovnávat pomocí horizontální a vertikální analýzy.

Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých položek v rámci časové posloupnosti. Odpovídá na otázky ohledně změny hodnoty oproti minulému sledovanému období.

Vertikální analýza vyjadřuje procentuální podíl jednotlivých složek v rámci celku. Odpoví na otázku, kolika procenty v daném roce je ukazatel zastoupen vzhledem k celku.

Poměrové ukazatele naopak srovnávají poměr dvou či více sledovaných proměnných, které hodnotíme vzhledem k doporučené hodnotě výstupu a tuto hodnotu dále srovnáváme v čase v rámci sledovaných období.

Vztah ukazatelů EBIT, EBT, EAT a EBITDA



Jednotlivé možnosti vyjádření hospodářského výsledků je důležité konkrétněji charakterizovat vzhledem k tomu, že jsou různě využity u jednotlivých poměrových ukazatelů.

Hospodářský výsledek za účetní období – EAT

+ daň z příjmu za mimořádnou činnosti

+ daň z příjmu za běžnou činnost

EBT (zisk před zdaněním)

+ nákladové úroky

EBIT (zisk před zdaněním a úroky)

Ukazatele aktivity

„S pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, tj. zda ukazatele aktivity měří schopnost používat vložené prostředky.“ [7]

Ukazatele aktivit vyjadřujeme v podobě obratu jednotlivých položek aktiv a pasiv nebo v podobě doby obratu jednotlivých položek aktiv a pasiv. Mezi základní ukazatele patří:

Obrat aktiv

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva}$$

Obrat dlouhodobého majetku

$$Obrat\ DM = \frac{Tržby}{Dlouhodobý\ majetek}$$

Doba obratu zásob

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby\ (Náklady)} \times 360$$

Doba obratu pohledávky

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávky}{Tržby} \times 360$$

Doba obratu závazků

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \times 360$$



Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity podniku vyjadřují jeho schopnost hradit své závazky. Tyto ukazatele poměřují v čitateli hodnoty toho, co je možné platit s hodnotami ve jmenovateli, tedy toho, co je nutno zaplatit.

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroj}}{\text{Oběžná aktiva}}$$

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroj}}$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti definují míru rizika, které podnikatel nese při daném poměru hodnoty vlastního a cizího kapitálu, kdy čím více je podnik zadlužen, tím nese vyšší riziko a další zadlužení se pro něj stává dražší.

Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem



$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$



Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“ [7]

Rentabilita tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

Rentabilita celkového kapitálu

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rentabilita investovaného kapitálu

$$ROI = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobý kapitál (cizí i vlastní)}}$$

Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů dávají obraz výkonové a finanční situace společnosti. Některé z daných ukazatelů přímo souvisí s výší nákladů na vlastní a cizí kapitál. Například ukazatele rentability ukazují kombinovaný vliv likvidity a zadluženosti na výsledek hospodaření.

„Kombinace vlivu zadluženosti na likviditu a na rentabilitu ukazuje průběh výše nákladů na cizí a vlastní kapitál v souvislosti s výší zadluženosti podniku.“ [7] Celkově posuzování relace vlastního a cizího kapitálu je důležitým bodem formování finanční struktury společnosti, tato relace je závislá především na nákladech spojených se získáváním příslušného druhu kapitálu. [19]

2.3.4 NÁKLADY KAPITÁLU

Hodnocení a optimalizaci kapitálové struktury společnosti je důležité podepřít stanovením hodnoty nákladů vlastního a cizího kapitálu. Pokud jsme schopni určit tyto



hodnoty pro dané sledované období, dalším krokem je výpočet tzv. průměrných nákladů kapitálu, kterými jsme se již dříve zabývali. Stanovení průměrných nákladů kapitálu a určení jejich minima, je jedním z přístupů k optimalizaci kapitálové struktury. Podívejme se níže na postup jejich výpočtu.

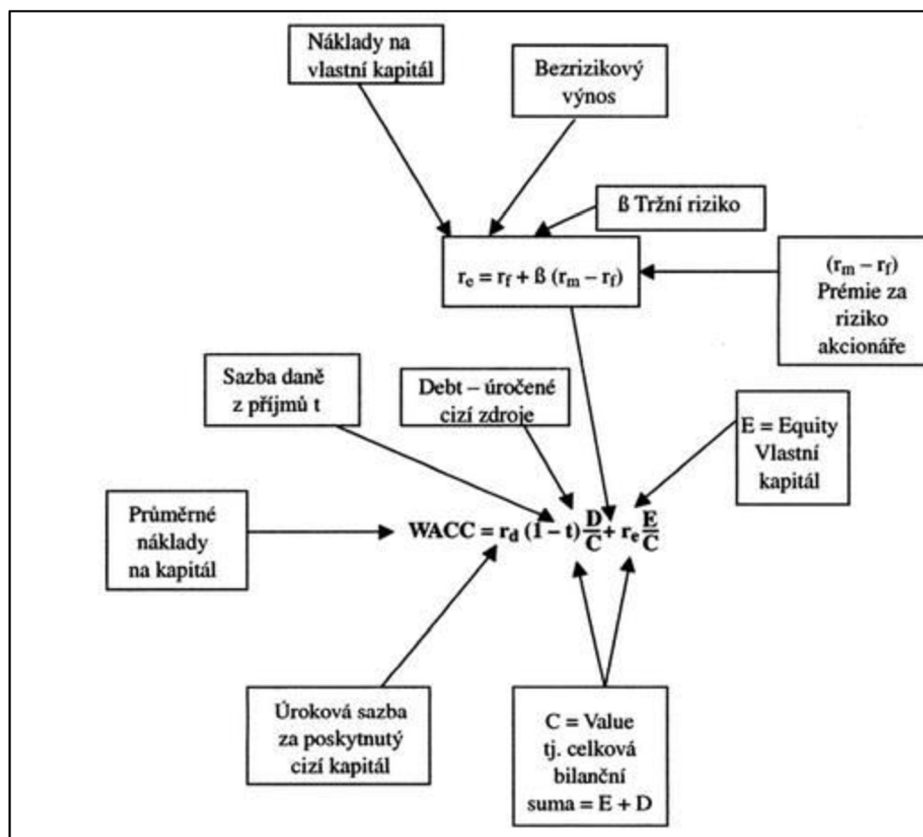
PRŮMĚRNÉ NÁKLADY KAPITÁLU

Vážený průměr nákladů na kapitál je označen zkratkou WACC (Weighted Average Cost of Capital) jsou zdaněnými náklady a vyjadřují průměrnou cenu, za kterou podnik využívá poskytnutý kapitál pro svoji podnikatelskou činnost. Tento ukazatel zohledňuje cenu za použitý cizí kapitál r_d a také s požadovaným výnosem akcionářů společnosti r_e .

Výpočet průměrných nákladů je dle níže uvedeného vzorce.

$$i(WACC) = r_e \times \frac{E}{(E + D)} + r_d \times (1 - t) \times \frac{D}{(E + D)}$$

Důležitým bodem pro stanovení průměrných nákladů kapitálu, je určení hodnoty vlastního a cizího kapitálu, kdy výpočet cizího kapitálu společnosti je objektivnější v tom, že vychází z reálných dat.



Obrázek 3 – Definice průměrných nákladů na kapitál, zdroj: Kislingerová, Oceňování podniku, str. 176

NÁKLADY NA CIZÍ KAPITÁL

Náklady na cizí kapitál lze vyjádřit průměrnou úrokovou mírou zjištěnou na základě velikosti a ceny jednotlivých úvěrů přijatých podnikem. Pokud nelze tuto interní informaci získat, pro přibližný odhad této úrokové míry lze použít vzorec:

$$r_a = \frac{\textit{nákladové úroky}}{\textit{bankovní úvěry}}$$

Pro jednotlivá sledovaná období lze pracovat s platnou daňovou sazbou pro zvolené období dle vzorce:

$$\textit{Sazba daně z příjmu} = 1 - \frac{EAT}{EBT}$$

V situaci, kdy je využíváno více externích zdrojů financování, úroková míra je vypočtena dle průměrného váženého nákladů. Jedná se o následující položky:

- dluhopisy (obligace),
- dlouhodobé bankovní úvěry,
- běžné bankovní úvěry,
- finanční výpomoci. [6]

Ze skupiny cizích zdrojů jsou vyňaty rezervy, a to z toho důvodu, že je podnik vytváří na vrub nákladů a je vhodnější řadit je spíše k vlastními kapitálu společnosti. [6]

NÁKLADY NA VLASTNÍ KAPITÁL

Stanovení nákladů vlastního kapitálu je obtížnější částí výpočtu. Náklady vlastního kapitálu nejsou exaktně stanoveny v rámci rozvahy. Stanovení výše nákladů vlastního kapitálu se do značné míry opírá o odhad. Tento odhad vyjadřuje očekávanou míru výnosnosti akcionářů s očekávanou mírou rizika spojeného s předpokládanou investicí. Pro potřeby této práce se zaměříme pouze na jednu metodu stanovení nákladů vlastního kapitálu, a to metodu CAMP.

Model CAMP

Cílem modelu CAMP je stanovení tzv. rizikové premie, kterou získáme výpočtem rozdílu mezi očekávanými výnosy cenných papírů a bezrizikovou úrokovou mírou. Vzorec pro výpočet nákladů vlastního kapitálu dle metody CAMP je následující:

$$r_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$



kde:
 r_e = náklady na vlastní kapitál (požadovaná míra výnosnosti)
 r_f = bezriziková úroková míra
 β = systematické (neboli tržní) riziko
 $(r_m - r_f)$ = $(r_m - \text{očekávaný výnos celého trhu})$ prémie za riziko akcionáře

„Koefficient β kvantifikuje riziko prostřednictvím měření citlivosti cenného papíru na celkové tržní pohyby porovnáním změn výnosů, resp. tržní ceny hodnoceného cenného papíru, se změnou průměrného výnosu, resp. průměrné tržní ceny cenného papíru na kapitálovém trhu. Konkrétní měření koeficientu je záležitostí dlouhodobých statistických porovnávání u jednotlivých cenných papírů.“ [5]

Mohou nastat následující situace:

$\beta > 1$ cenný papír má tendenci obecné pohyby trhu zesilovat,

$\beta = 1$ pohyb cenného papíru koreluje s pohybem trhu jako celku,

$\beta < 1$ a > 0 cenný papír má tendenci obecné pohyby trhu zeslabovat,

$\beta = 0$ bezrizikový cenný papír

$\beta < 0$ výnos, resp. cena cenného papíru se pohybuje proti pohybu trhu.

Pro stanovení hodnoty β lze vycházet ze známých informací z amerických nebo evropských trhů pro stanovení hodnoty pro dané odvětví. Aby byl odstíněn vliv zadluženosti společnosti, uvádí se tzv. Unlevered beta koeficient.

„Protože se však podniky liší kapitálovou strukturou, je třeba beta koeficienty uvedené pro nulové zadlužení přepočítat na beta koeficient konkrétní společnosti pomocí vzorce [14]:

$$\beta_{leveraged} = \beta_{unleveraged} \times \left\{ 1 + (1 - t) \times \frac{D}{E} \right\}$$

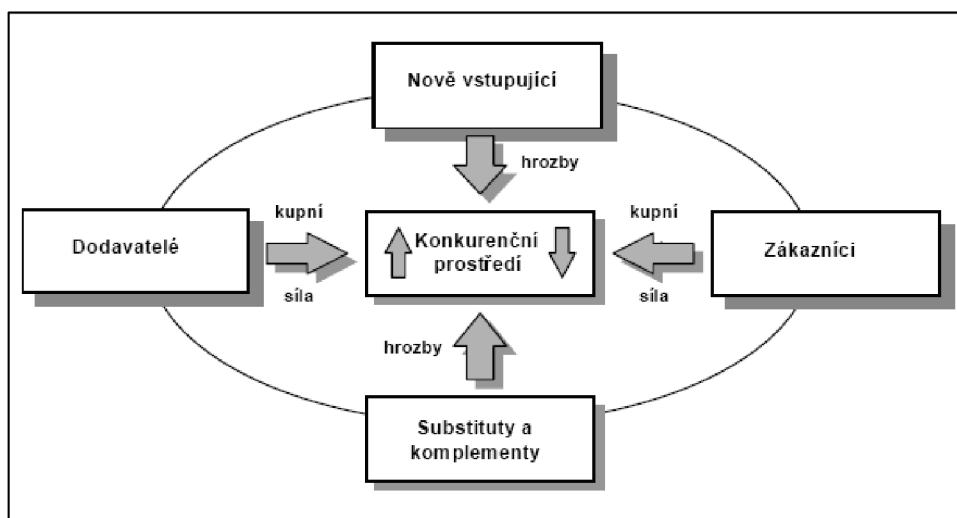
2.4 STRATEGICKÁ ANALÝZA

V rámci této části práce budou stručně definovány nástroje využitě v praktické části práce, které slouží k identifikaci vnitřního a vnějšího prostředí společnosti.

2.4.1 ANALÝZA PĚTI KONKURENČNÍCH SIL

Nástrojem, který bude využit v rámci praktické části práce, bude Porterova analýza pěti konkurenčních sil. Cílem analýzy bude získání detailnějších informací o aktuálním postavení společnosti v rámci konkurenčního prostředí a poté bude sloužit pro formulaci celkového cíle práce, a to návrhu optimální kapitálové struktury společnosti.

Smyslem Porterovy analýzy je identifikace 5 konkurenčních sil v rámci daného odvětví. Kdy každá z pěti sil má jasný, přímý a předvídatelný vztah k ziskovosti odvětví. Obecné pravidlo říká, že čím je mocnější daná síla, tím větší tlak bude působit na ceny a náklady aktérů, kteří v daném odvětví působí. Analýza struktury je prováděna pro společnosti, které již v daném odvětví působí. [9]



Obrázek 4 – Porterova analýza pěti konkurenčních sil

Perspektiva zákazníků tvoří vyjednávací sílu kupujících. Identifikuje jejich vyjednávací sílu, to znamená schopnost dosahovat svých požadavků jak na kvalitu výroby, tak na konečnou cenu. Se zákaznickou perspektivou souvisí cenová elasticita poptávky a nepřímo tlak na vyšší náklady a snižování ceny výrobku.

Perspektiva dodavatelů identifikuje jejich vyjednávací sílu. Pokud je tato síla velká, mohou ji využívat k tomu, aby si vyjednali sjednání kontraktu za výhodnějších podmínek, než

jsou standardně nastaveny. Do kategorie dodavatelů se řadí také vyjednávací síla zaměstnanců dané společnosti.

Perspektiva substitutů znamená tlak konkurenčních výrobků, které mohou nahrazovat dosavadní vyráběný produkt. Substituty jsou produkty nebo služby, které nahrazují daný produkt v rámci odvětví. Hrozba substitutu je důležitou perspektivou vzhledem ke stanovování budoucí strategie společnosti a vyhodnocení kvality a ceny substitučních výrobků.

Poslední sledovanou perspektivou a konkurenční silou jsou budoucí konkurenti, kteří momentálně na daném trhu výrobků a služeb nefigurují. Jejich vstup do odvětví je chráněn bariéry vstupu, které ztěžují začátek podnikání v daném odvětví. V rámci této perspektivy je výhodné definování právě těchto bariér vstupu, které společnosti přináší konkurenční výhodu oproti potenciálním konkurentům.

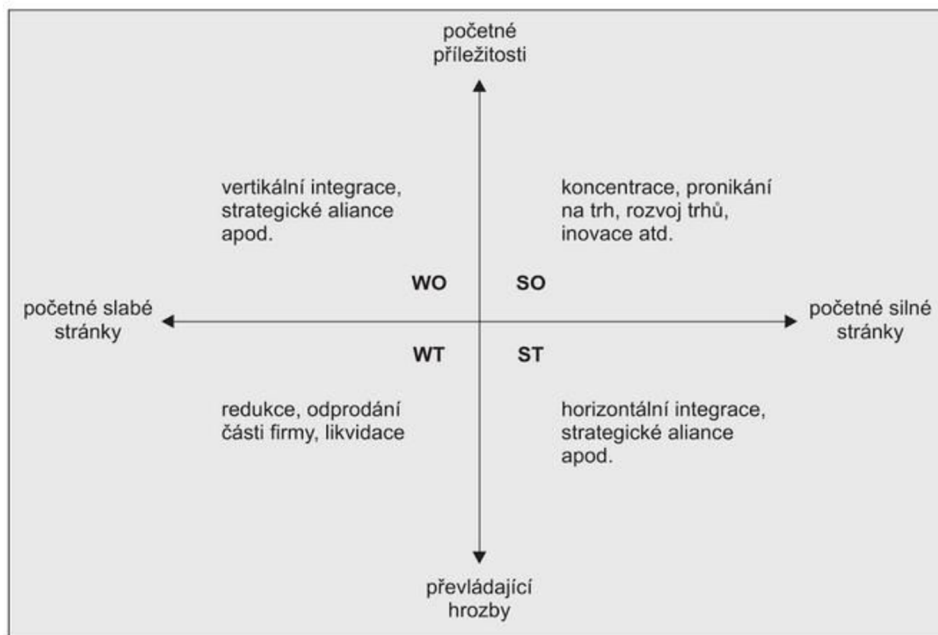
2.5 SWOT ANALÝZA

Cílem analýzy SWOT je identifikace toho, do jaké míry je současná strategie firmy a její specifická silná a slabá místa relevantní a schopná vyrovnat se se změnami, které nastávají v externím prostředí.

„SWOT analýza neboli analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb sestává z původně dvou analýz, a to analýzy SW a analýzy OT. Doporučuje se začít analýzou OT – příležitostí a hrozeb, které přecházejí z vnějšího prostředí firmy, a to jak makroprostředí (obsahuje faktory politicko-právní), ekonomické, sociálně-kulturní, technologické), tak i mikroprostředí (zákazníci, dodavatelé, odběratelé, konkurence, veřejnost). Po důkladně provedené analýze OT následuje analýza SW, která se týká vnitřního prostředí firmy (síle, systémy, procedury, firemní zdroje, materiální prostředí, firemní kultura, mezilidské vztahy, organizační struktura, kvalita managementu aj.“ [3]



Je vhodné využít výsledky SWOT analýzy spolu s dalšími analytickými nástroji pro analýzu podniku tak, aby vytvořila ucelený pohled na nynější postavení společnosti ve vztahu k externímu okolí. Obrázek č. 6 zobrazuje možnosti využití výsledků SWOT analýzy v praxi.



Obrázek 6 – SWOT analýza, zdroj: Jakubíková, Strategický marketing, str. 104

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V rámci analytické části práce se zaměříme na analýzu nynější situace společnosti. Tato analýza bude realizována pomocí nástrojů strategické analýzy, SWOT analýzy a finanční analýzy společnosti. Výsledky analytické části budou poté využity k návrhům optimalizace stávajícího stavu.

3.1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI SCHOTT FLAT GLASS CR, S.R.O.

Tabulka 1 – Základní údaje společnosti, zdroj: vlastní zpracování

Název společnosti	SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o.
Sídlo	Zašovská 850, Krásno nad Bečvou, 757 01 Valašské Meziříčí
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Počet zaměstnanců	300
Identifikační číslo	256 40 551
Daňové identifikační číslo	CZ25640551
Předmět podnikání	Zámečnictví, nástrojářství
CZ NACE	Výroba skla a skleněných výrobků (231) Výroba plochého skla (2311) Tvarování a zpracování plochého skla (2312) Výroba a zpracování ostatního skla včetně technického (2319)
Datum vzniku	26. ledna 1998
Zápis v obchodním rejstříku	26. ledna 1998
Základní kapitál	7 500 000,- Kč Splaceno 100 % vkladu



3.1.1 PROFIL SPOLEČNOSTI

Společnost SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. se zaměřuje na zpracovávání plochého skla určeného pro výrobce domácích spotřebičů a na výrobu vitrín pro profesionální prezentaci chlazeného a mraženého zboží.

Společnost je rozdělena do dvou samostatných divizí. Divize Home Appliance (domácí spotřebiče) vyrábí skleněné části dvířek a ovládacích panelů pro bílou techniku. Současně je interní dodavatel skla pro divizi Food Display (chladicí vitríny) a je zaměřena na výrobu izolačních skel jak aktivních, tak pasivních. Skleněné dveře, rámy s osvětlením a ostatní vnitřní příslušenství chladících vitrín (lednice, mrazící boxy a chlazené prostory) jsou dodávány primárně do supermarketů, obchodů a čerpacích stanic.

3.1.2 BUDOUCÍ VÝVOJ SPOLEČNOSTI

Společnost SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. se v blízké budoucnosti zaměří na rozšiřování výrobní jednotky ve Valašském Meziříčí. Divize Home Appliance se v budoucnu orientuje na zvýšení konkurenceschopnosti z hlediska produktivity výroby. Společnost plánuje investice do technologického a výrobního vybavení.

Divize Food Display má za cíl stát se pružným a flexibilním dodavatelem s cílem poskytnout komplexní servis služeb. Vývoj – výroba – servis z jednoho místa. Další kroky společnost míří k rozšíření servisních služeb pro zákazníky po celé Evropě. [11]

3.1.3 ZÁKAZNÍCI SPOLEČNOSTI

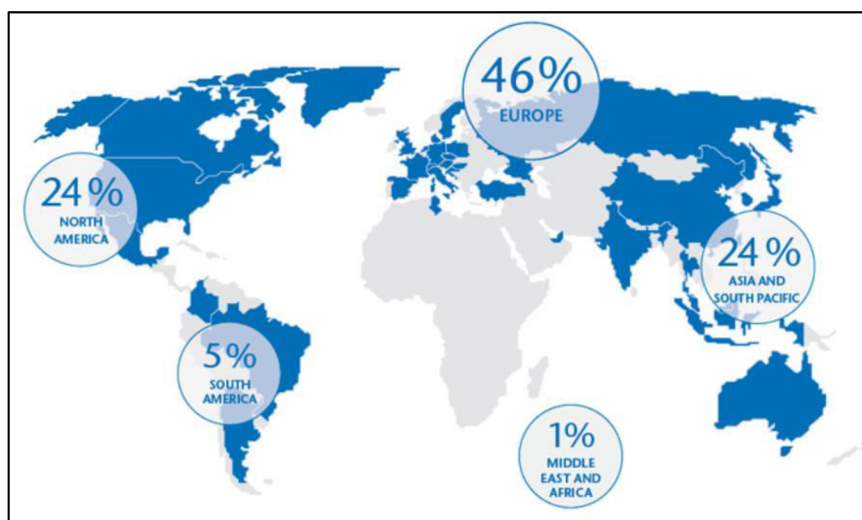
Společnost má významné zákazníky, kteří jsou například výrobci horkovzdušných trub a jiných kuchyňských spotřebičů. Mezi tyto významné zákazníky patří: DENCOP LIGHTING spol. s.r.o., FAGOR INDUSTRIAL S.COOP., GORENJE GROUP, INDESIT, MORA MORAVIA, s.r.o., WHIRPOOL POLSKA SP Z O O.

Divize FOOD DISPAY je zaměřena na výrobu prosklených částí chladících vitrín určených pro supermarkety i jiné typy zákazníků.



3.1.4 VZTAHY MEZI PROPOJENÝMI OSOBAMI

Analyzovaná společnost spadá pod mezinárodní skupinu SCHOTT, která je technologickým koncernem, jež vyvíjí a vyrábí speciální materiály, komponenty a systémy. Skupina SCHOTT se především zaměřuje na odvětví průmyslu domácích spotřebičů, farmaceutický průmysl, solární energii, elektroniku, optiku a automobilový průmysl. SCHOTT je se svými výrobními závody a obchodním zastoupením přítomen ve všech částech světa.



Obrázek 7 – Mezinárodní zastoupení skupiny SCHOTT. zdroj: www.schott.cz

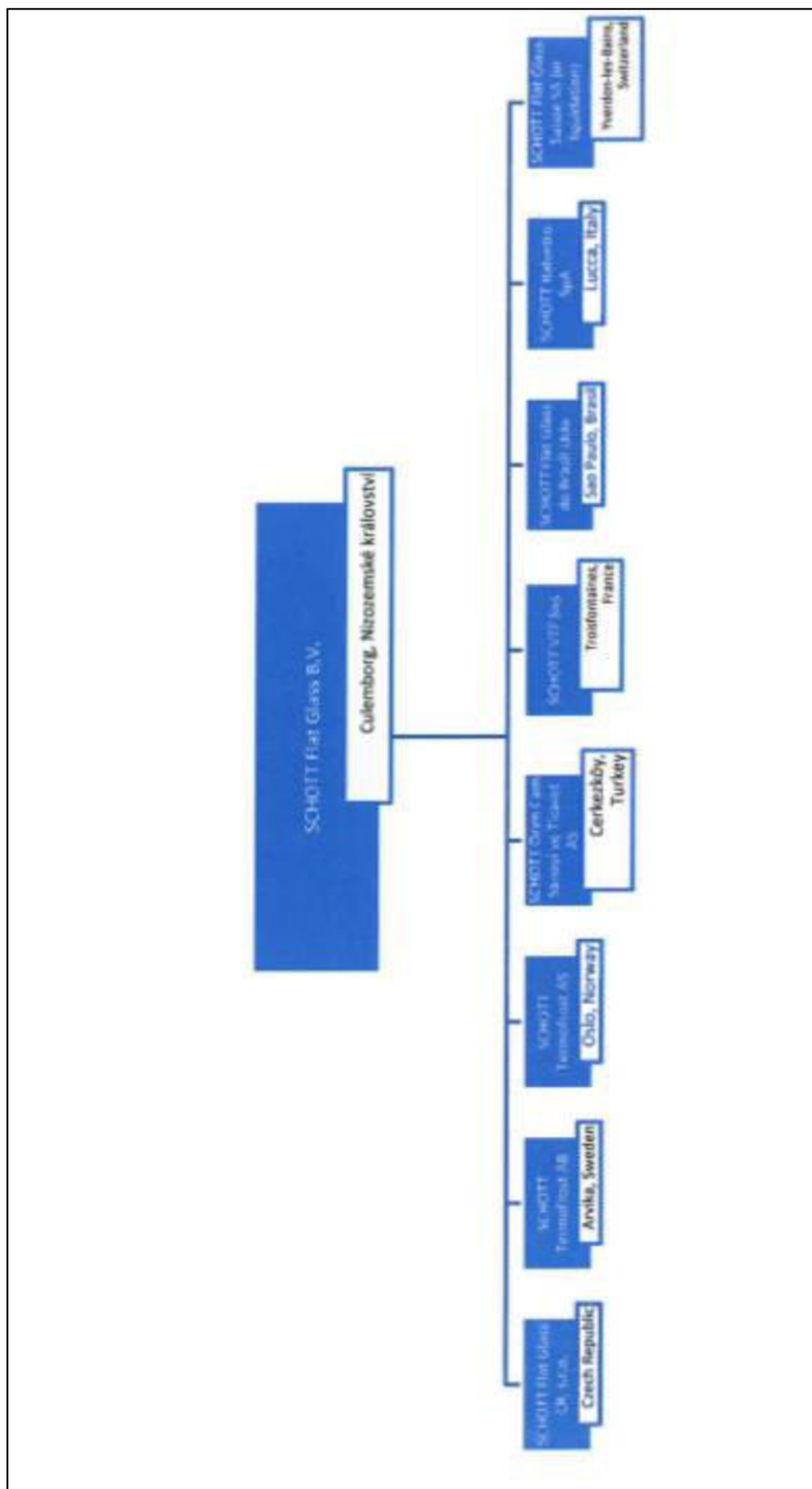
Nevýrobní část SCHOTT CR, s.r.o. poskytuje služby ostatním společnostem SCHOTT zastoupeným ve Valašském Meziříčí, a to zejména v oblasti ekonomiky, personalistiky, logistiky a zásobování, informačních technologiích, technických servisů, bezpečnosti, kvality a technologie. [15]

Dle výroční zprávy z roku 2016 a informací dostupných od jednatelů společnosti je SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. součástí skupiny, jejíž ovládající osobou je osobou SCHOTT Flat Glass B.V. se sídlem Culemborg, Randweg 3A, 4104AC, Nizozemské království. Společnost přímo ovládá SHOTT Flat Glass CR, s.r.o. prostřednictvím jmenovaného jednatele. Níže jsou uvedeny přehledy smluv s ovládající osobou.

Tabulka 2 – Přehled vzájemných smluv v rámci skupiny, zdroj: vlastní zpracování

Název	Popis předmětu plnění	Datum
Schott AG	Loan agreement	30. 9. 2011
Schott AG	Cash management	1. 10. 2011
Schott Flat Glass B.V.	Management service agreement	1. 10. 2011
Schott AG	Service level agreement	1. 10. 2012
Schott Termofrost AB	Contract on compensation	2. 1. 2014
Schott Termofrost AB	Service level agreement	2. 1. 2014
Schott Glasswerke	Agency agreement	1. 7. 2013
Schott CR	Nájemní smlouva	1. 10. 2010
Schott AG, Schott CR	Service agreement (ONE-Function)	1. 10. 2012





Obrázek 8 – Struktura vztahů ve skupině

3.2 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Strategická analýza je významným nástrojem pro určení aktuálního postavení společnosti a jejího předpokládaného vývoje. Strategická analýza je zaměřena jak na interní procesy a vlivy, které významně ovlivňují působení společnosti, tak také na vlivy externí. Součástí strategické analýzy v našem případě Analýza pěti konkurenčních sil.

3.2.1 ANALÝZA KONKURENČNÍHO PROSTŘEDÍ

Cílem této analýzy bude získání detailnějších informací o aktuálním postavení společnosti v rámci konkurenčního prostředí a poté bude sloužit pro návrhovou část optimalizace kapitálové struktury společnosti.

Smyslem Porterovy analýzy je identifikace 5 konkurenčních sil v rámci daného odvětví. Obecné pravidlo říká, že čím je mocnější daná síla, tím větší tlak bude působit na ceny a náklady aktérů, kteří v daném odvětví působí. [8]

Tato analýza bude vycházet z realizované analýzy z roku 2014, jejímž autorem je doc. Ing. Josef Kubík, CSc. Vzhledem k rigidní podobě trhu jsou tyto poznatky možné vztahovat i k nynějšímu postavení společnosti.

Mezi nejvýznamnější body, které zvyšují postavení konkurence, patří vysoká diferenciací produktů, široké pole působnosti konkurence a například vysoká intenzita strategického cíle konkurenčních společností. I když jsou použita data z roku 2013, pro potřeby naší analýzy z nich budeme vycházet. Důvod je takový, že trh sklářského průmyslu patří spíše mezi rigidní trhy, ve kterých nedochází k náhlým strukturálním změnám. Průměrné skóre síly konkurence je 2,6 bodů z maximálních pěti.

Tabulka 3 – Konkurenční rivalita v odvětví, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu

Konkurenční rivalita v odvětví		Bodové hodnocení
(1 bod ... nejnižší, 5 bodů ... nejvyšší)		
1	Počet konkurentů a jejich konkurenceschopnost Málo (1), hodně (5) přibližně stejně silných konkurentů	2
2	Růst odvětví Vysoký růst poptávky (1), Malý růst poptávky (5)	3



3	Podíl čistého jmění/prodeje – velké flexibilní náklady Podíl čistého jmění/prodeje nízký (1), vysoký (5)	2
4	Diferenciace výrobků/služeb Vysoká diferenciacce výrobků (1), nízká diferenciacce (5)	1
5	Diferenciace konkurentů Diferenciace konkurentů nízká (1), vysoká (5)	4
6	Rozšiřující se kapacity pouze ve větších přírůstcích Kapacity se rozšiřují v malých přírůstcích (1), ve větších (5)	2
7	Intenzita strategického úsilí Malá (1), vysoká (5)	3
8	Náklady odchodu z odvětví Nízké (1), vysoké (5)	2
9	Charakter konkurence, postoj k business etice Konkurence typu gentleman (1), gangster (5)	2
10	Šíře konkurence Konkurence je omezená jen na určitý aspekt (1), široká (5)	4
Celkem (z max. 50 bodů)		25
Průměrné skóre		2,6

Ohledně oblasti síly nových potenciálních konkurentů, se dle výsledků tato oblast jeví spíše jako méně významná svým postavením vzhledem k ostatním hodnoceným oblastem. V rámci možnosti nových potenciálních konkurentů, nejpodstatnější body tvoří snadnější přístup k distribučním kanálům, a ne až tak významná existence překážek v podobě technologií, know-how licencí, či patentů a jiných. Celkové průměrné skóre v tomto odvětví jsou 2 body.

Tabulka 4 – Hrozba vstupu nových substitutů, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu

Hrozba vstupu nových konkurentů



(1 bod ... nejnižší, 5 bodů ... nejvyšší)		
1	Úspory z rozsahu Úspory z rozsahu velké (1), malé (5)	2
2	Kapitálová náročnost vstupu do odvětví Kapitálová náročnost vstupu je vysoká (1), nízká (5)	2
3	Přístup k distribučním kanálům Přístup k distribučním kanálům je obtížný (1), snadný (5)	3
4	Potřeba vlastnit při vstupu do odvětví technologie, know-how, licence, patenty Ano (1), ne (5)	3
5	Přístup k surovinám, energiím a pracovní síle Není snadný (1) je snadný (5)	1
6	Schopnost existujících snižovat po vstupu nových konkurentů náklady a zlepšovat služby Je vysoká (1), je nízká (5)	2
7	Diferenciace výrobků/služeb Diferenciace je vysoká (1), je nízká (5)	1
8	Vládní politika Vláda je vstupům nakloněna negativně (1), pozitivně (5)	2
9	Vývoj po případném vstupu do odvětví „Cesta zpět“ je obtížná (1), snadná (5)	2
Celkem (z max. 50 bodů)		18
Průměrné skóre		2

Z perspektivy vyjednávací síly zákazníků lze hodnotit, že tato perspektiva je významná pro společnost a je také potřeba se na ni zaměřit, případně přistoupit k návrhovým

opatřením, které jsou uvedeny níže. Z této oblasti jsou nejvýznamnější body ty, že struktura zákazníků je tvořena malým počtem velkých zákazníků, což může představovat problém vzhledem k možné ztrátě některého z nich. Také vyšší cenová citlivost zákazníků může zapříčinit, při růstu cen výrobků, přechod k substitučním produktům, které jsou na trhu nabízeny. Celkové průměrné skóre v rámci tohoto odvětví jsou 3 body.

Tabulka 5 – Vyjednávací síla zákazníků, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu

Vyjednávací síla zákazníků		
(1 bod ... nejnižší, 5 bodů ... nejvyšší)		
1	Počet významných zákazníků Mnoho drobných zákazníků (1), málo velkých zákazníků (5)	4
2	Význam výrobků/služeb pro zákazníka Velmi významný (1), nevýznamný (5)	2
3	Zákaznickovy náklady přechodu ke konkurenci Jsou vysoké (1), jsou nízké (5)	4
4	Hrozba zpětné integrace Podnikání v odvětví nepravděpodobné (1), pravděpodobné (5)	1
5	Cenová citlivost zákazníků Zvýšení ceny neovlivní zákazníka (1), ovlivní zákazníka (5)	4
Celkem (z max. 50 bodů)		15
Průměrné skóre		3

Z pohledu vyjednávací síly dodavatelů je nejdůležitějším bodem význam postavení odběratelů pro dodavatele, tedy provázanost obchodního řetězce společnosti. Celkový průměrný počet dosažených bodů je 1,8. Tato perspektiva, či konkurenční síla je nejméně významnou vzhledem k ostatním hodnoceným oblastem.

Tabulka 6 – Vyjednávací síla dodavatelů, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu

Vyjednávací síla dodavatelů		
(1 bod ... nejnižší, 5 bodů ... nejvyšší)		
1	Počet a význam dodavatelů Dodavatelů je mnoho (1), málo (5)	2
2	Existence substitutů, jsou hrozbou dodavatelů Ano (1), ne (5)	2
3	Význam odběratelů pro dodavatele Velký (1), malý (5)	3
4	Hrozba vstupu dodavatelů do analyzovaného odvětví Nepravděpodobná (1), velmi pravděpodobná (5)	1
5	Organizovanost pracovní síly v odvětví Nízká (1), vysoká (5)	1
Celkem (z max. 50 bodů)		8
Průměrné skóre		1,8

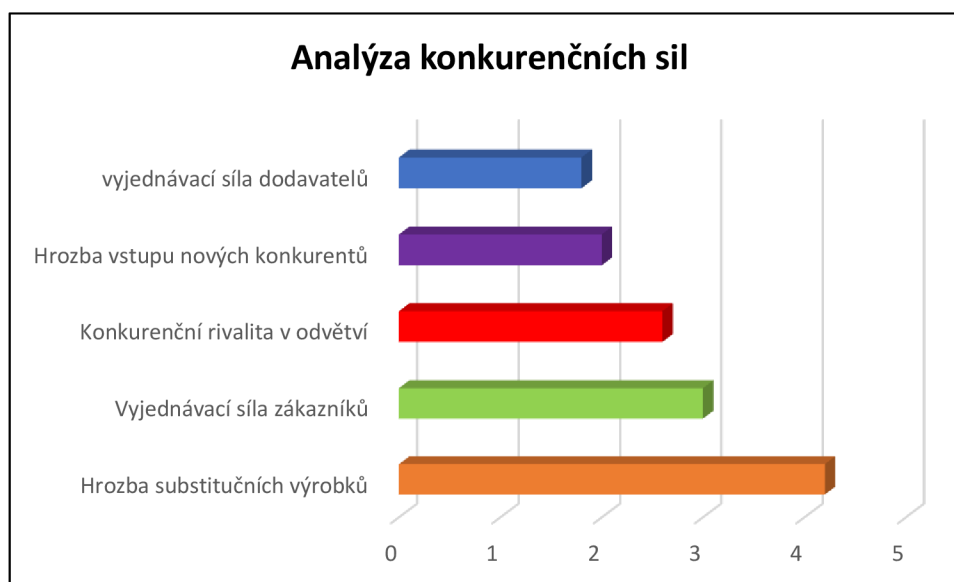
Hrozba substitučních efektů naopak tvoří nejvýznamnější část a největší konkurenční sílu. Nejpodstatnější body jsou poté snižování vývoje cen substitutů, zlepšování jejich užitečných vlastností, vysoká pravděpodobnost nárůstu počtu substitutů v budoucnu a existence mnoha substitutů na trhu výrobků a služeb. Celkové dosažené průměrné skóre je poté 4,2 bodů.

Tabulka 7 – Hrozba substitučních výrobků, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčních sil jako nástroj strategického managementu

Hrozba substitučních výrobků		
(1 bod ... nejnižší, 5 bodů ... nejvyšší)		
1	Existence mnoha substitutů na trhu Málo substitutů (1), mnoho substitutů (5)	4
2	Konkurence v odvětví substitutů	3

	Nízká (1), vysoká (5)	
3	Hrozba substitutů v budoucnu Nízká pravděpodobnost (1), vysoká pravděpodobnost (5)	4
4	Vývoj cen substitutů Zvyšuje se (1), snižuje se (5)	5
5	Užitné vlastnosti substitutů Zhoršování (1), zlepšování (5)	5
Celkem (z max. 50 bodů)		21
Průměrné skóre		4,2

Z provedené analýzy konkurenčních sil vyplývá, že největší silou v odvětví, které působí na společnost, jsou substituční výrobky. „Substituční výrobky nabízejí srovnatelné vlastnosti, a to také za výrazně nižší cenu. Mezi strategické možnosti společnosti, kterými se může bránit zvyšující hrozbě substitučních výrobků, patří zvýšení užitných vlastností výrobků, použití nových technologií, výroba ekologických výrobků a snížení cen výrobků.“ [15]



Obrázek 9 – Výsledky Analýzy konkurenčních sil, zdroj: vlastní zpracování

3.3 SWOT ANALÝZA

SWOT analýza bude zaměřena na získání přehledu silných a slabých stránek společnosti a identifikaci příležitostí a hrozeb externího prostředí. Analýza pěti konkurenčních sil se zaměříme na definování postavení na trhu výrobků a služeb proti nejvýznamnějším konkurentům společnosti.

3.3.1 ANALÝZA VNĚJŠÍCH VLIVŮ

Analýza vnějšího prostředí bude realizována hodnocením několika dílčích oblastí, kterými jsou sociální faktory, legislativní faktory, ekonomické faktory, politické faktory a technologické faktory.

SOCIÁLNÍ FAKTORY

Mezi významné sociální faktory lze řadit: velikost populace, věková struktura, pracovní preference, geografické rozložení, dostupnost potenciálních zaměstnanců, existence adekvátních vzdělávacích institucí, diversita pracovní síly a jiné.

Z perspektivy sociálního prostředí má společnost konkurenční výhodu v tom, že je součástí koncernu skupiny SCHOTT, která má na území České republiky dvě provozovny ve Valašském Meziříčí a v Lanškrouně. Z perspektivy populace má město Valašské Meziříčí přibližně 30.000 obyvatel a z toho přibližně 11.000 mužů a 12.000 žen v produktivním věku. Podíl nezaměstnanosti byla ve Valašské Meziříčí v roce 2017 v průměru kolem 4 %.

V Lanškrouně je celkový počet obyvatel necelých 10.000 obyvatel z toho necelé 4.000 mužů a 4.200 žen v produktivním věku. Celková nezaměstnanost byla v roce 2017 v průměru kolem 1,8 %.

Vzhledem k charakteru pracovních míst je pro výrobu důležité dosažené technické vzdělání zaměstnanců. Ve Valašském Meziříčí se nachází Integrovaná střední škola, ve vedlejší městě v Rožnově pod Radhoštěm je Střední škola informatiky, elektrotechniky a řemesel. V Lanškrouně je Střední odborná škola a střední odborné učiliště. Společnost hledá pracovní síly v řadách studentů.

LEGISLATIVNÍ FAKTORY

Výrobní program společnosti je primárně orientován na zpracování plochého skla. Tato výroba je omezena technickými normami ČSN EN 13035. Tato norma obsahuje splnění bezpečnostních požadavků pro konstrukci a instalování strojů s jedním pohyblivým můstkem



pro řezání plochého skla, který vytváří rýhy na plochem skle, jež je umístěno na vodorovné opěrné ploše. Do této normy je také zahrnuta přeprava/přemísťování skla na stroji.

Evropská norma dále řeší významná nebezpečí, nebezpečné situace a události, které mohou nastat u řezacích strojů plochého skla.

Společnost je certifikována ISO normami 14001:2004 a 9001:2008. ISO norma 14001:2004 je zaměřena na systém environmentálního managementu a systém managementu jakosti 9001:2008.

EKONOMICKÉ FAKTORY

V rámci ekonomických faktorů je významný podíl nezaměstnanosti obyvatel v místě sídla společnosti, který je již zahrnut v oblasti sociálních faktorů. Dále je významným faktorem cena vstupů od dodavatelů materiálu. Momentálně má společnost definovaného hlavního dodavatele a výrobce plochého skla, se kterým dlouhodobě spolupracuje.

POLITICKÉ FAKTORY

Z pohledu politických faktorů je společnost ovlivňována daňovou politikou státu, snahou o vstup na nové zahraniční trhy a rozšíření obchodního působení na území České republiky. Primárně je obchod orientován na zahraničí.

TECHNOLOGICKÉ FAKTORY

Společnost je v první řadě orientována na kvalitu vlastností plochého skla a jejich neustálé zdokonalování. Budoucí strategie společnosti jsou do značné míry orientovány na oblast výzkumu a vývoje. V nynější době se výzkum a vývoj skupiny SCHOTT zaměřuje na:

- jednotlivé typy nátěrů,
- pokrytí celého procesu vývoje produktů: vývoj procesů a produktů, navrhování a sestavování laboratorních a pilotních výrobních laků, přenos procesů do výroby,
- ploché a zakřivené podklady včetně vnitřního potahu dutých těles,
- povlaky na sklo, sklo-keramiku a plastové substráty,
- různé funkce včetně dekorativních povlaků,
- moderní návrhy a testování optických povlaků. [15]



3.3.2 ANALÝZA VNITŘNÍCH VLIVŮ

Společnost SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. spatřuje zásadní problém v oblasti řízení čistého pracovního kapitálu společnosti. Je potřeba se zaměřit na úpravu obchodních podmínek a schopnost vymáhání závazků z obchodní činnosti. Mezi další slabou stránku řadíme nízkou výši základního jmění společnosti, které je důležitou hodnotou stability podnikání. Dále poté neuhrazená ztráta výsledku hospodaření minulých let, jež je přenášena do dalších období.

Naopak mezi silné stránky řadíme dlouholetou tradici společnosti spolu s kvalitou poskytovaných výrobků a služeb. Dále to, že společnost je součástí mezinárodního koncernu, který jí poskytuje strategické, technologické obchodní i ekonomické zázemí. I když pozice dceřiné společnosti znamená omezení některých rozhodovacích práv, tato nevýhoda je nahrazována silným ekonomickým a marketingovým zázemím. Dále poté spatřujeme konkurenční výhodu společnosti v její nezadluženosti externími zdroji, které přispívají ke zvýšení rizikovosti podnikání. Spoluřinancování probíhá v rámci skupiny.

	Pomocné dosažení cíle	Škodlivé dosažení cíle
Vnitřní původ (atributy organizace)	Silné stránky <ul style="list-style-type: none"> - kvalita výrobků - mezinárodní technologický koncern - není externí zadlužení mimo skupinu SCHOTT 	Slabé stránky <ul style="list-style-type: none"> - řízení čistého pracovního kapitálu - nízká výše vlastního kapitálu - neuhrazená ztráta minulého období
Vnější původ (atributy prostředí)	Příležitosti <ul style="list-style-type: none"> - vstup na zahraniční trhy - tradice a stabilita průmyslového odvětví - perspektiva trhu domácích spotřebičů 	Hrozby <ul style="list-style-type: none"> - substituční výrobky - vstup nových konkurentů na trh - ztráta zákazníků - nedostatečná kvalifikace pracovníků

Obrázek 10 – SWOT analýza společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

3.4 FINANČNÍ ANALÝZA

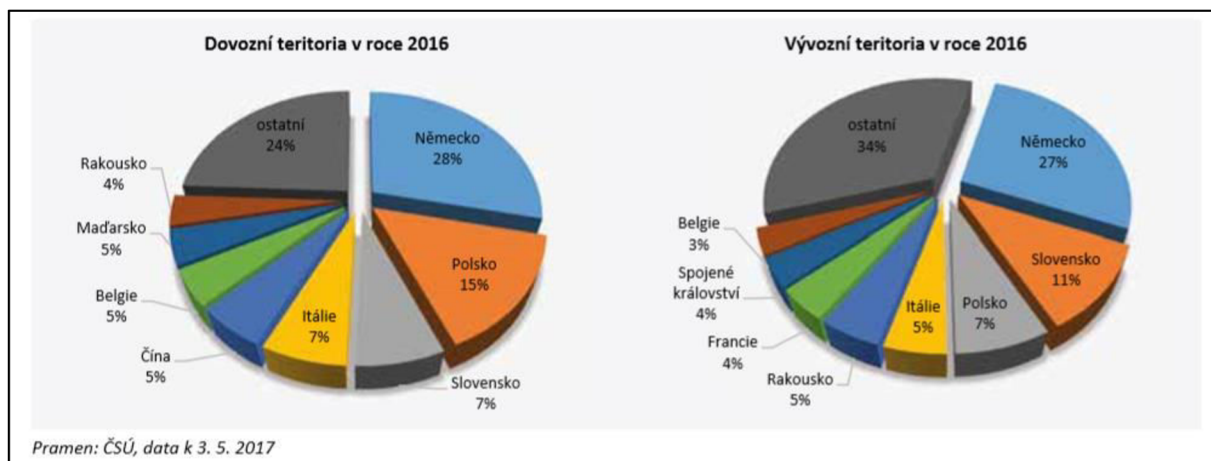
Všechny projekty optimalizace, či zlepšení stávajících procesů vycházejí z detailní analýzy nynějšího stavu. Mimo strategické poslání a vize společnosti, které byly rozebrány v předchozí kapitole pomocí metody SWOT a Analýzy pěti konkurenčních sil, je dále velmi významná oblast analýzy financí a finančního postavení společnosti, dále pak také srovnání s významným konkurentem v odvětví.

K tomuto účelům budou využity nástroje finanční analýzy v podobě horizontální a vertikální analýzy a výpočtu adekvátních ukazatelů finančního postavení společnosti.

ZAMĚŘENÍ VÝROBY A VÝROBKOVÉHO PORTFÓLIA

Společnost SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. je výrobní společností zaměřenou na zpracování plochého skla určeného pro výrobce domácích spotřebičů a na výrobu vitrín pro profesionální prezentaci chlazeného a mraženého zboží.

Výrobním programem spadá pod CZ NACE 23.1 Výroba skla a skleněných výrobků. Dle Panoramy zpracovatelského průmyslu má sklářský průmysl v České republice dlouholetou tradici, oddíl disponuje kvalitní surovinou základnou. Pro tento oddíl jsou charakteristické velké podniky, které tvoří přibližně polovinu tržeb, přidané hodnoty a zaměstnaných osob, podniky jsou poté orientovány převážně na export.



Obrázek 11 – Zahraniční obchod s výrobky CZ-CPA 23

Celkově lze postavení českého sklářského průmyslu hodnotit z hlediska konkurenceschopnosti jako perspektivní odvětví s dobrými předpoklady pro další udržení a zlepšování své výchozí pozice v celoevropském konkurenčním prostředí. [12]

3.4.1 EKONOMICKÁ CHARAKTERISTIKA

Ekonomická charakteristika společnosti bude hodnocena pomocí nástrojů finanční analýzy. Konkrétně provedenou horizontální a vertikální analýzou, výpočtem ukazatelů aktivity, likvidity, zadluženosti a rentability.

MAJETKOVÁ A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA

Hodnota dlouhodobého majetku společnosti tvoří v rámci sledovaných let průměrně hodnotu 26,31 % z celkové výše aktiv. V roce 2015 došlo ke snížení hodnoty dlouhodobého majetku o 9,92 %, konkrétně došlo ke snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku o 10,1 %. Celková výše dlouhodobého majetku byla snížena také v roce 2016 o 1,1 % oproti předešlému roku. Výše dlouhodobého majetku je významná vzhledem ke zlatému pravidlu financování, které říká, že dlouhodobá aktiva mají být kryta dlouhodobými pasivy.

Dále, oběžná aktiva tvoří významnější část struktury aktiv, a to průměrně v rámci sledovaných let 68,1 %. Nejvýznamnější část oběžných aktiv je tvořena krátkodobými pohledávkami a poté zásobami. Celková výše oběžných aktiv v čase roste, významně vzrostla položka zásob v roce 2016 stejně tak jako výše krátkodobých pohledávek o necelých 18 %. V roce 2016 také vznikly dlouhodobé pohledávky v hodnotě 13 717 tisíc korun.

Krátkodobý finanční majetek je tvořen penězi v hotovosti a na bankovních účtech. Ve skupině SCHOTT byl zaveden systém využívání volných peněžních prostředků jednotlivých společností skupiny v rámci tzv. „Cash pool“. Položky vložené nebo naopak využívané z tohoto systému jsou k datu účetní uzávěrky v rozvaze vykazovány v položkách „Krátkodobé pohledávky – ovládající nebo ovládaná osoba“, případně „Krátkodobé závazky – ovládaná nebo ovládající osoba“.

Časové rozlišení aktiv zaznamenává zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

Výše aktiv je významná při růstu podnikových výkonů, změna cen působí na celkovou výši majetku na základě způsobu oceňování jednotlivých druhů majetku. Vzhledem ke struktuře aktiv společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. je největší položka oběžných aktiv, a to konkrétně krátkodobých pohledávek, které tvoří vyšší hodnotu, než je celková výše dlouhodobého majetku. Konkrétně se jedná o krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Řízení pohledávek obchodních partnerů je důležitá oblast, na kterou by se měla společnost zaměřit. Tento fakt je zvláště významný i vzhledem k tomu, že v roce 2016 již vznikají dlouhodobé



pohledávky. Struktura aktiv je charakteristická spíše pro společnost poskytující služby, ve kterých dominuje hodnota oběžných aktiv nad dlouhodobým majetkem.

Tabulka 8 – Majetková struktura společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
AKTIVA	382 345	456 155	422 738	531 647
Dlouhodobý majetek	121 345	125 498	113 052	111 829
DNM	977	1 021	1 105	2 052
DHM	120 368	124 477	111 947	109 777
DFM	0	0	0	0
Oběžná aktiva	249 995	300 974	285 690	383 693
Zásoby	99 849	89 452	85 803	134 241
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	13 717
Krátkodobé pohledávky	149 662	211 193	199 478	235 339
KFM	484	329	410	39
Časové rozlišení aktiv	11 005	29 683	23 996	36 125
Náklady příštích období	7 859	25 121	19 049	30 784
Komplexní náklady příštích období	3 146	4 562	4 947	5 341

Průměrná hodnota podílu vlastního kapitálu na celkové výši pasiv je v rámci sledovaných let 24,81 %. Výše vlastního kapitálu v jednotlivých letech roste. Změna mezi rokem 2013 a 2016 je v navýšení jeho hodnoty o 232 %. Výše základního kapitálu ve sledovaném období zůstala stejná, v průměru za sledované období přibližně 6,7 % z výše vlastního kapitálu. Kapitálové fondy, které představují externí kapitál, obsahují dary či vklady společníků nezvyšující základní kapitál a rozdíly z přecenění majetku či závazků společnosti. Výše kapitálových fondů nebyla v jednotlivých letech změněna a v průměru za sledované období dosahuje výše více jak dvojnásobek celkové výše vlastního kapitálu. Přehled změn výše vlastního kapitálu je znázorněn v níže uvedené tabulce.

Tabulka 9 – Kapitálová struktura společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
PASIVA	382 345	456 155	422 738	531 647
Vlastní kapitál	49 123	93 797	138 967	163 243
Základní kapitál	7 500	7 500	7 500	7 500
Kapitálové fondy	254 500	254 500	254 500	254 500
Fondy ze zisku	161	161	161	161
VH minulých let	-213 365	-213 038	-168 361	-127 981
VH úč. období	327	44 674	45 167	29 063
Cizí zdroje	333 222	362 385	283 771	368 404
Rezervy	12 197	18 484	13 596	19 308
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0

Krátkodobé závazky	321 025	343 874	270 175	349 096
Bankovní úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0
Výdaje příštích období	-	-	-	-
Výnosy příštích období	-	-	-	-

Tabulka 10 – Přehled změn vlastního kapitálu, zdroj: vlastní zpracování

	Základní kapitál	Ostatní kapitálové fondy	Zákonný rezervní fond	Neuhrazená ztráta minulých let	Jiný VH minulých let	VH běžného období	Celkem
Zůstatek k 30. 9. 2014	7 500	254 500	161	-213 038	-	44 677	93 800
Oprava minulých let	-	-	-	-	-	-368	-368
Přepřepočovaný zůstatek k 30. 9. 2014	7 500	254 500	161	-213 038	-	44 309	93 432
Zisk roku 2014/2015	-	-	-	-	-	45 167	45 167
Převod zisku 2013/2014	-	-	-	44 677	-	-44 309	368
Zůstatek k 30. 9. 2015	7 500	254 500	161	-168 361	-	45 167	138 967
Převod opravy chyby m.o.	-	-	-	-	-368	-	-368
Oprava chyby v období 2014/2015	-	-	-	-	-	-4 419	-4 419
Zisku roku 2015/2016	-	-	-	-	-	29 063	29 063

Převod zisku roku 2014/2015	-	-	-	45 167	-	-45 167	-
Převod opravy chyby m.o.	-	-	-	-	-4 419	4 419	-
Zůstatek k 30. 9. 2016	7 500	254 500	161	-123 194	-4 787	29 063	163 243

Cizí zdroje společnosti tvoří v průměru 75,2 % hodnoty pasiv ve sledovaných letech. Největší položkou pasiv jsou krátkodobé závazky, které tvoří v průměru 71,6 %. Hodnota krátkodobých závazků vzrostla v roce 2016 oproti minulému roku o 17,7 %. Převedená neuhrazená ztráta z minulých let je postupně snižována, spolu s nárůstem zisku (i když došlo ke snížení v roce 2016), předpokládá se rozpouštění neuhrazené ztráty v průběhu dalších let.

3.4.2 HOSPODÁŘSKÁ SITUACE

Hospodářská situace podniku je dalším významným ukazatelem ekonomické situace společnosti. Společnost ve všech sledovaných letech dosahovala kladného výsledku hospodaření, ovšem také v těchto letech převáděla ztrátu z let minulých.

Tabulka 11 – Výnosy a náklady společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

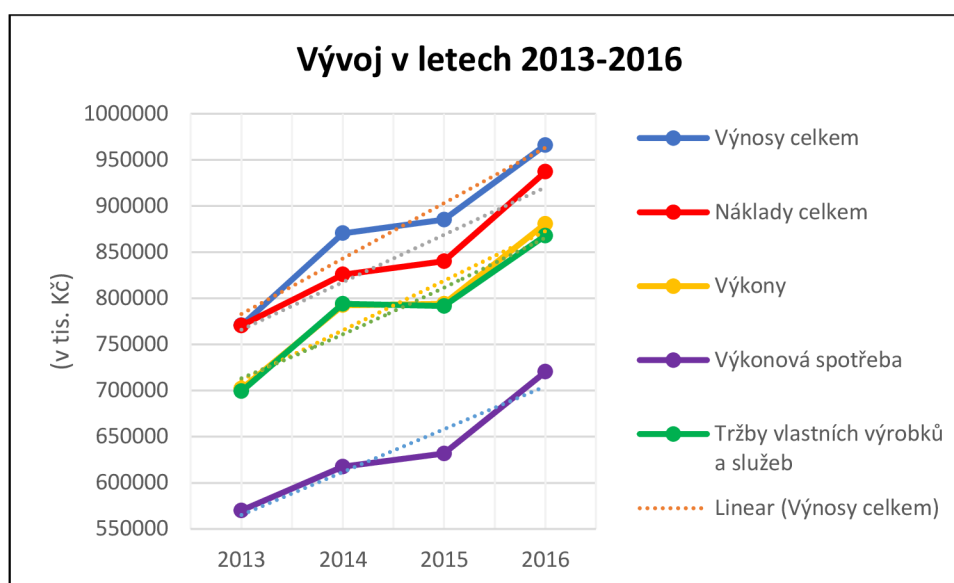
(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Výnosy celkem	770 622	870 367	885 160	966 014
Náklady celkem	770 295	825 693	839 993	936 951

Společnost SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. nevykazuje tržby za prodej zboží a služeb, tzn. neprovozuje pouze obchodní činnost v podobě prodeje a nákupu, ale je plně zaměřena na výrobu. Prodej vlastních výrobků služeb ve sledovaných letech rostl, v roce 2016 oproti roku 2013 o 24,14 %. V roce 2016 vznikly tržby z prodeje dlouhodobého majetku společnosti. Tržby z prodeje materiálu jsou v jednotlivých letech, kromě roku 2015, ve kterém vzrostly, na přibližně stejné úrovni. Do skupiny ostatních provozních výnosů spadají např. dotace na úhradu provozních nákladů, výnosy z prodeje cenin, náhrady soudních výloh od dlužníků, přebytek majetku při inventarizaci a přijaté dary za dané období.

Tabulka 12 – Struktura výnosů z provozní činnosti společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Prodej vlastních výrobků a služeb	699 040	793 983	791 581	867 805
Změna stavu zásob vlastní činností	2 887	-2 897	2 420	12 830
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	0	86
Tržby z prodeje materiálu	55 597	58 243	80 562	67 629
Ostatní provozní výnosy	2 501	2 526	1 954	1 336
Výnosy z provozní činnosti celkem	760 025	851 855	876 517	949 686

Ve sledovaném období rostla výkonová spotřeba pomaleji než samotné výkony, tzn. byla tvořena kladná přidaná hodnota. Do oblasti výkonů spadají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob vlastní činností a aktivace. Do výkonové spotřeby je řazena spotřeba materiálu a energie a služby.



Obrázek 12 – Vývoj výnosů, nákladů, výkonů, výkonové spotřeby a tržeb vlastních výrobků a služeb v letech 2013-2016

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Pokud se blíže podíváme na strukturu pasiv ve sledovaném období, hodnota vlastního kapitálu byla nejvyšší v roce 2015 a to 32,87 %. Jak již bylo zmíněno výše, ztráta z minulých let je postupně snižována a rozpouštěna v jednotlivých sledovaných letech. Dále je struktura vlastního kapitálu tvořena kapitálovými a rezervními fondy, které dosahovaly ve sledovaných letech kladných zůstatkových hodnot.

Pokud se zaměříme na cizí zdroje, je zde vidět nejvyšší podíl zastoupení závazků – ovládaná nebo ovládající osoba. V této skupině jsou zejména přijaté půjčky a úvěry od společníků, závazky ke společníkům ze závislé činnosti, závazky z upsaných nesplacených vkladů a závazky ke společníkům při rozdělování zisku. Menší procento tvoří závazky z obchodních vztahů, které ovšem vykazují tendenci růstu. Dohadné účty pasivní obsahují částky závazků, které nejsou doloženy veškerými potřebnými doklady a není známa jejich přesně daná výše (např. nevyfakturované dodávky za zásoby a služby nebo nákladové úroky z úvěrů, které nebyly zahrnuty do bankovního vyúčtování běžného období).

Tabulka 13 – Vertikální analýza pasiv společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

(v %)	2013	2014	2015	2016
PASIVA	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	12,85	20,56	32,87	30,71
Základní kapitál	1,96	1,64	1,77	1,41
Kapitálové fondy	66,56	55,79	60,2	47,87
Fondy ze zisku	0,05	0,05	0,05	0,03
Rezervní fond	0,05	0,05	0,05	0,03
VH minulých let	-55,8	-46,71	-39,83	-24,07
Nerozdělený zisk minulých let	-55,8	-46,71	-39,83	-24,07
VH úč. období	0,08	9,79	10,68	5,47
Cizí zdroje	87,15	79,44	67,13	69,29
Rezervy	3,19	4,05	3,22	3,63
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	83,96	75,39	63,91	65,66
Závazky z obchodních vztahů	19,58	17,94	20,88	20,46
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	56,69	50,54	34,73	35,95
Závazky k zaměstnancům	1,16	1,04	1,28	1,22
Závazky ze soc. a zdrav. pojištění	0,68	0,59	0,71	0,71
Stát – daňové závazky a dotace	0,16	0,17	0,21	0,21

Krátkodobé přijaté zálohy	0,05	0,07	0	0,08
Dohadné účty pasivní	5,56	5,04	6,1	7,03
Jiné závazky	0,08	0	0	0
Bankovní úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Z pohledu vývoje v čase došlo k největším změnám u jednotlivých položek pasiv v roce 2014 nárůstem výsledku hospodaření za běžné období. Dále nárůstem rezerv v roce 2014, jejich snížením a opětovným nárůstem. Nejčastějším případem zákonných rezerv jsou rezervy na opravy dlouhodobého majetku, jehož doba odepisování je 5 a více let. V roce 2014 byly rezervy tvořeny, následující rok čerpány a v posledním sledovaném roce opět tvořeny. Rezervy na opravu hmotného majetku jsou daňové uznatelným nákladem.

Tabulka 14 – Horizontální analýza pasiv společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

(v %)	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PASIVA	19,3	-7,33	19,62
Vlastní kapitál	47,63	48,16	21,66
Základní kapitál	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0
Rezervní fond	0	0	0
VH minulých let	0,15	20,97	24,15
Nerozdělený zisk minulých let	0,15	20,97	26,83
VH úč. období	13 561,77	1,1	-28,68
Cizí zdroje	8,74	-21,69	18,73
Rezervy	51,55	-26,44	42,01
Dlouhodobé závazky	0	0	0
Krátkodobé závazky	7,12	-21,43	17,66
Závazky z obchodních vztahů	9,31	7,94	23,18
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	6,35	-36,31	30,21
Závazky k zaměstnancům	6,84	13,31	20,05
Závazky ze soc. a zdrav. pojištění	3,36	11,57	25,38
Stát – daňové závazky a dotace	27,65	14,4	25,06



Krátkodobé přijaté zálohy	70,98	-100	
Dohadné účty pasivní	8,17	12,18	-28,51
Jiné závazky	-100	0	0
Bankovní úvěry	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0

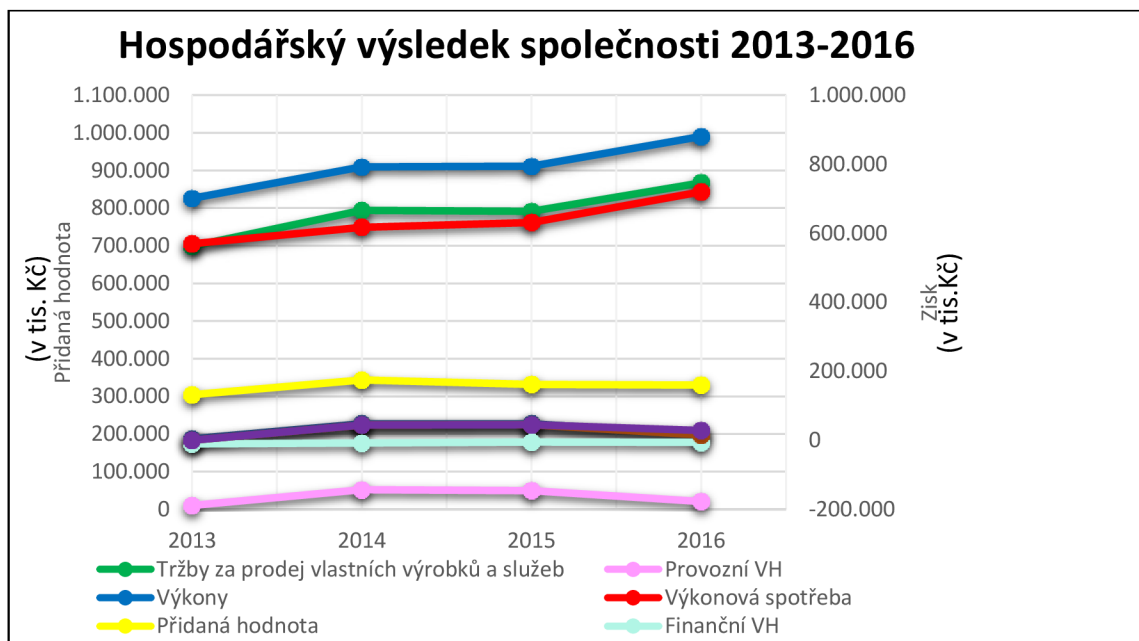
3.4.3 UKAZATELE VÝKONNOSTI

Tabulka 15 zobrazuje podobu jednotlivých druhů zisku, se kterými budeme pracovat při výpočtu dalších ukazatelů výkonnosti. Blíže se zaměříme na ty ukazatele, které budeme v další kapitole srovnávat s nejdůležitějším konkurentem v odvětví.

Tabulka 15 – Přehled VH společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

(v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	699 040	793 983	791 581	867 805
Výkony	701 297	792 342	794 001	880 635
Výkonová spotřeba	569 674	617 458	631 645	720 230
Přidaná hodnota	132 253	174 884	162 356	160 405
Provozní VH	10 544	52 332	49 906	21 142
Finanční VH	-10 217	-7 658	-4 739	-5 796
EBIT	4 470	48 339	48 305	17 933
EBT	327	44 674	45 167	15 346
VH za účetní období	327	44 674	45 167	29 063





Obrázek 13 – VH společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. v letech 2013 až 2016, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele aktivity určují, zdali je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená. Všeobecně u obrátových ukazatelů platí, že čím vyšší hodnoty dosahují, tím lépe. V případě ukazatele obratu aktiv je dosahováno v letech 2015 a 2016 hodnot 5,69 a 5,32. Do tohoto ukazatele nebyl zařazen finanční leasing, výsledek je nadhodnocen. Ovšem bude nám sloužit ke komparaci s konkurencí. Obrat dlouhodobého majetku neboli efektivnost využívání dlouhodobého majetku vzhledem k jeho nižší hodnotě dosahuje vysokých hodnot. Doba obratu zásob je v průměru ve sledovaném období 47,3 dnů. Tato hodnota je v případě výrobní společnosti nízká, protože zahrnuje celý výrobní proces od nákupu materiálu po prodej hotového výrobku. Dále doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků, tzn. společnost v kratším intervalu získává peníze od zákazníků, než je časový interval platby jejích závazků.

Tabulka 16 – Ukazatele aktivity společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	1,83	1,74	5,69	5,32
Obrat dlouhodobého majetku	5,76	6,33	7	12,88
Doba obratu zásob (dny)	52,1	41,1	39,6	56,5
Doba obratu pohledávek (dny)	78,2	97,1	92	99
Doba obratu závazků (dny)	167,6	158,1	124,6	146,8

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku hradit své závazky. Běžná likvidita určuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota ukazatele je 1,5-2,5. Společnost dosahuje nižších hodnot, než jsou doporučené. Podíl ČPK na oběžných aktivech charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku by dle doporučovaných hodnot měl dosahovat 30-50 %. Vzhledem k záporným hodnotám v roce 2013 a 2014, kdy podíl dlouhodobého majetku je menší než stálá aktiva a část stálých aktiv je kryta krátkodobým kapitálem. Ukazatel pohotové likvidity má dle doporučení dosahovat hodnoty 1-1,5, které jsou splněny v prvních dvou sledovaných obdobích. V roce 2015 a 2016 hodnota pohotové likvidity klesla na 0,26 a 0,33. Podnik v tomto případě musí počítat s případným prodejem zásob. Hodnoty ukazatele okamžité likvidity jsou také pod doporučenou hodnotou 0,2-0,5.

Tabulka 17 – Ukazatele likvidity společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	0,78	0,88	1,06	1,1
Podíl ČPK na OA	-0,28	-0,14	0,05	0,1
Pohotová likvidita	1,47	1,61	0,26	0,33
Okamžitá likvidita	0,01	0,01	0,01	0,01

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, do jaké míry je schopen podnik hradit své závazky. Jedná se o indikátory výše rizika, které podnik při dané struktuře cizích a vlastních zdrojů nese. Ukazatel celkové zadluženosti má doporučenou hodnotu 30-60 %. Společnost v jednotlivých letech vykazovala mnohem vyšší hodnoty, které v čase klesají. V roce 2016 je výše celkové zadluženosti společnosti na úrovni 69 %. Ukazatel míry zadluženosti naznačuje, že podíl cizího kapitálu oproti výši vlastního kapitálu je vysoký. V čase tento ukazatel opět klesá, v roce 2016 na hodnotu 2,26.

Ukazatel zadluženosti určuje schopnost podniku splácet úroky. Tento ukazatel říká, kolik zisku je schopen podnik tvořit pro schopnost splácení věřitelům. Doporučená hodnota se pohybuje kolem 5, kdy od roku 2014 po rok 2016 jsou tyto hodnoty nad doporučenou normou.

Pro ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je doporučovaná dosažená hodnota vyšší než 1, tedy vyšší poměr vlastního kapitálu nad dlouhodobými zdroji. Toto doporučení společnosti splňuje v letech 2015 a 2016.



Tabulka 18 – Ukazatele zadluženosti společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	87,15 %	79,44 %	67,13 %	69,29 %
Míra zadluženosti	6,78	3,86	2,04	2,26
Úrokové krytí	1,08	13,19	15,39	6,93
Krytí DM vlastním kapitálem	0,4	0,75	1,23	1,46
Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,4	0,75	1,23	1,46

Jako poslední jsou zařazeny ukazatele rentability neboli výnosnosti vloženého kapitálu. V případě ukazatele rentability tržeb je porovnáván zisk v našem případě s tržbami za vlastní výrobky a služby. Výše ziskové marže činila v letech 2015 5,6 %, v roce 2016 5,7 % a v roce 2016 3,35 %. Tento ukazatel dále budeme porovnávat s konkurenční společností.

Rentabilita celkového kapitálu zachycuje produkční sílu podniku. Vzhledem k nižší výši celkových aktiv, společnost dosahuje vyšších výsledků rentability neboli obratu celkových aktiv. Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vložených prostředků vlastníky společnosti. Mimo účetní rok 2013, ve kterém společnost dosahovala nízkého zisku, jsou v ostatních letech hodnoty rentability neboli ukazatele zhodnocení vlastního kapitálu vysoké.

Tabulka 19 – Ukazatele rentability společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

(v %)	2013	2014	2015	2016
Rentabilita tržeb	0,001	5,6	5,7	3,35
Rentabilita celkového kapitálu	1,17	10,6	11,43	3,37
Rentabilita vlastního kapitálu	0,67	47,63	32,5	17,8

3.4.4 FINAČNÍ ANALÝZA KONKURENCE

Vzhledem k více divizím společnosti, a tedy širokému portfoliu výrobků, neexistuje momentálně přímý konkurent společnosti. I přesto, že konkurence společnosti existuje pouze na dílčích trzích, pro účely komparace byla vybrána společnost AGC Flat Glass Czech a.s.

Společnost AGC Flat Glass Czech a.s. je vzhledem k majetkové struktuře větším obchodním subjektem, než je společnost SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. Vývoj tržeb je u společnost AGC o více jak 85 % vyšší než u společnosti SCHOTT. Úměrně tomu je také hodnota výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty společnosti AGC vyšší. Zajímavý je

rok 2015, ve kterém došlo k nárůstu hospodářského výsledku za běžné období o skoro 8krát více oproti předešlému roku. Poté opět přišlo snížení o více jak 65 % oproti předchozímu roku. Tato výše výsledku hospodaření byla zapříčiněna skokovým nárůstem finančního výsledku hospodaření v roce 2015. V rámci finančního výsledku hospodaření došlo k nejvýznamnější změně ve výnosech z dlouhodobého majetku, které se zvýšily oproti minulému roku více jak 33krát. Stejně významně ovlivnilo výsledek hospodaření navýšení výnosů z podílů ovládaných osob o více jak 33násobek předešle hodnoty.

V roce 2014 dosahovala společnost SCHOTT polovičního zisku jako společnost AGC, v ostatních letech je tento rozdíl řádově vyšší. Společnost SCHOTT v roce 2013 dosahuje vyššího provozního výsledku hospodaření, ve zbylých sledovaných letech je tato hodnota vyšší u společnosti AGC.

U ukazatelů zadluženosti vzhledem ke struktuře majetku a kapitálu dosahuje společnost SCHOTT vyšší zadluženost ve všech sledovaných letech než společnost AGC. Ukazatel míry zadluženosti je vyšší u společnosti SCHOTT v jednotlivých letech. Míra zadlužení ve všech sledovaných letech u společnosti AGC vyšší než 1, to znamená, že výše cizích zdrojů převyšuje hodnotu vlastního kapitálu společnosti. Ukazatel úrokového krytí je vyšší u společnosti ACG, ale u obou komparovaných společností má v jednotlivých letech podobný vývoj. Koeficient samofinancování je vyšší u společnosti AGC.

Ukazatel rentability tržeb je vyšší pro společnost AGC, ovšem opět lze sledovat podobný vývoj v čase u obou sledovaných společností. Naopak ukazatele rentability celkového kapitálu jsou u společnost SCHOTT vyšší kromě roku 2016, ve kterém dosahuje vyšší hodnoty společnost AGC. Vzhledem k vyššímu zisku v jednotlivých letech je také ukazatel vlastního kapitálu vyšší u společnosti AGC.

Pro grafické znázornění byla využita spider analýza, jejíž podmínkou je převod hodnot na společnou jednotku. Tento převod byl realizován vždy pro větší ukazatel ze srovnávané dvojice viz obrázky č. 14 až 17.

Tabulka 20 – Srovnání s konkurencí, zdroj: vlastní zpracování

	2013		2014		2015		2016	
(v tis. Kč)	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC
Tržby za prodej zboží	-	6 100	-	76	-	58	-	68
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	699 040	5 537 930	793 983	5 981 114	791 581	6 132 197	867 805	6 169 449
Výkony	701 927	5 496 668	792 342	6 162 270	794 001	4 781 237	880 635	4 569 343
Výkonová spotřeba	569 674	4 279 732	617 458	4 807 798	631 645	4 781 237	720 230	-
Přidaná hodnota	132 253	1 217 530	174 884	1 354 548	162 356	1 414 891	160 405	-
Provozní VH	10 544	7 332	52 332	181 455	49 906	215 654	21 142	226 803
Finanční VH	-10 217	50 647	-7 658	-67 264	-4 739	517 122	-5 796	24 710
EBIT	4 470	95 140	48 339	151 460	48 305	769 040	17 933	282 539
EBT	327	57 979	44 674	114 191	45 167	732 776	15 346	251 513
VH za účetní období	327	9 311	44 674	90 598	45 167	709 939	29 063	229 524



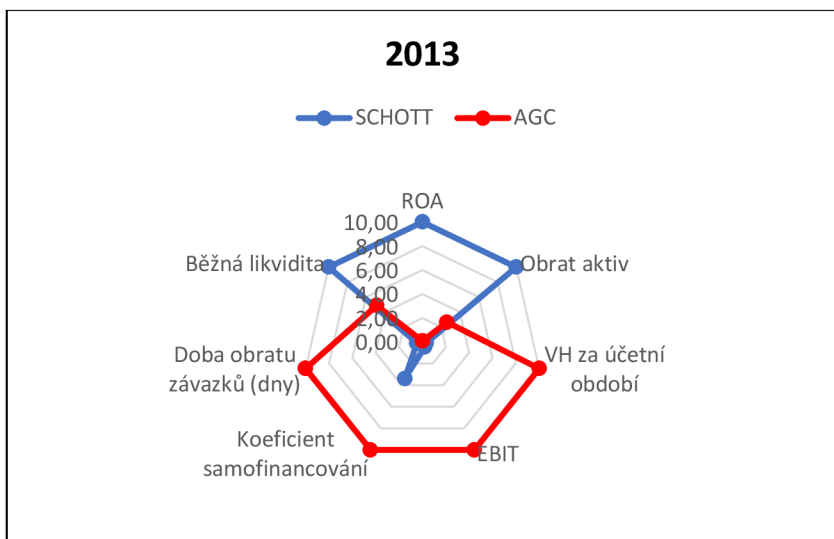
Tabulka 21 – Srovnání ukazatelů zadluženosti s konkurencí, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele zadluženosti	2013		2014		2015		2016	
	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC
Celková zadluženost	87,15 %	62,13 %	79,44 %	61,3 %	67,13 %	58,73 %	62,29 %	55,05 %
Míra zadluženosti	6,78	1,64	3,86	1,59	2,04	1,42	2,26	1,23
Úrokové krytí	1,08	2,56	13,19	3,43	15,39	20,58	6,93	8,4
Koeficient samofinancování	12,85 %	37,83 %	20,56 %	38,67 %	32,87 %	41,22 %	30,71 %	44,9 %

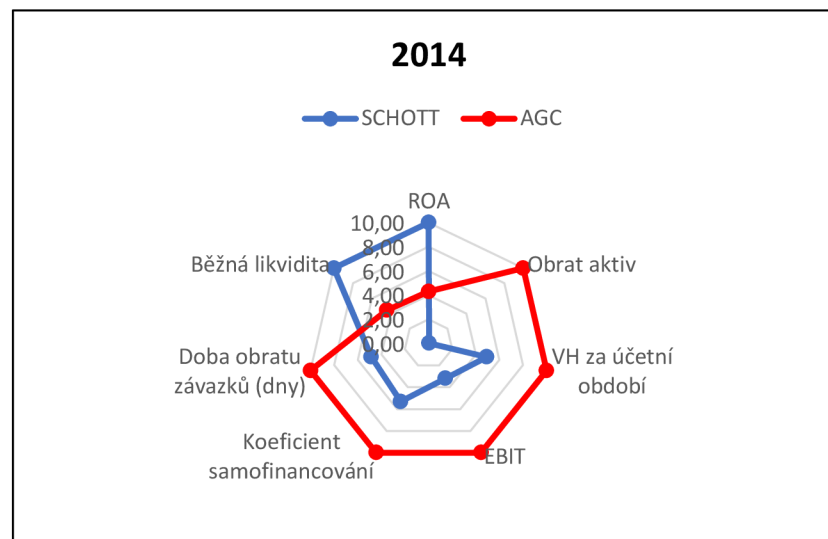
Tabulka 22 – Srovnání ukazatelů rentability s konkurencí, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele rentability	2013		2014		2015		2016	
	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC	SCHOTT	AGC
Rentabilita tržeb	0,001 %	0,18 %	5,6 %	9,22 %	5,7 %	19,81 %	3,35 %	11,83 %
Rentabilita celkového kapitálu	1,17 %	0,82 %	10,6 %	4,56 %	11,43 %	11,00 %	3,37 %	6,86 %
Rentabilita vlastního kapitálu	0,67 %	0,21 %	47,63 %	63,95 %	32,5 %	69,73 %	17,8 %	75,05 %
Obrat aktiv	1,83	0,48	1,74	325	5,69	294,3	5,32	279,48
Doba obratu závazků (dny)	167,6	353,24	158,1	325	124,6	294,3	146,8	279,48

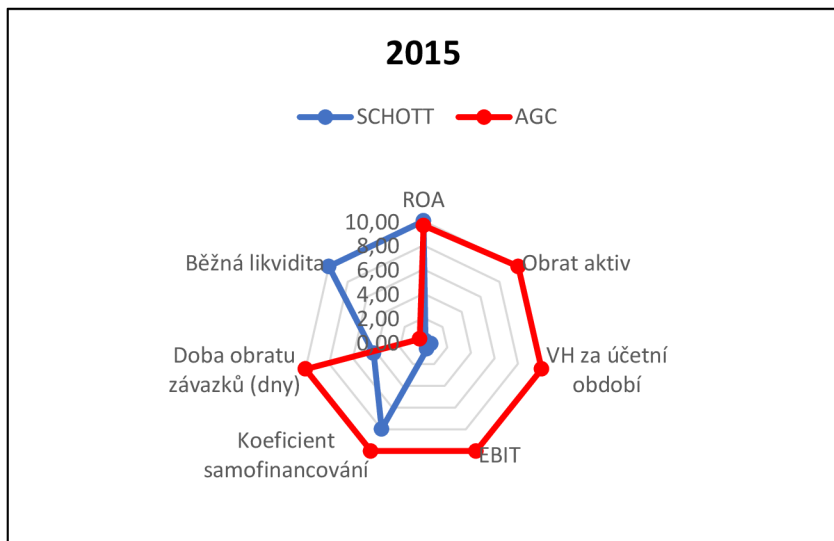




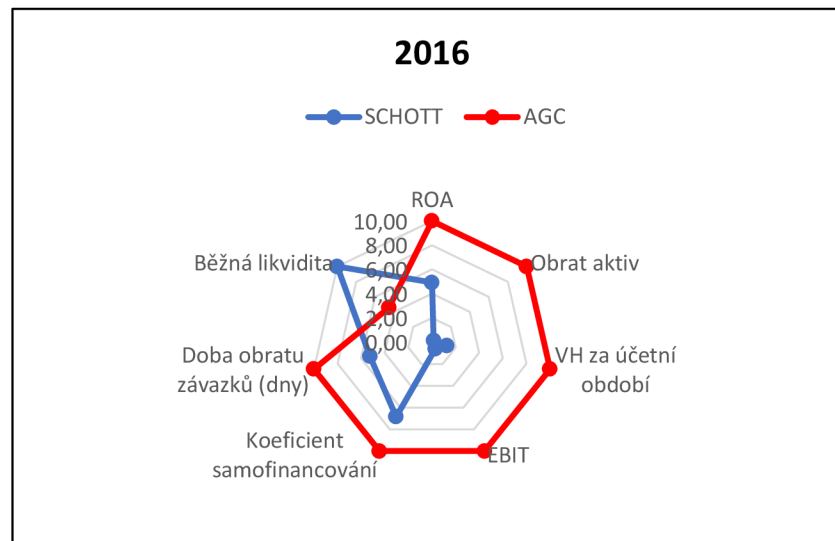
Obrázek 14 – Spider analýza pro rok 2013, zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 15 – Spider analýza pro rok 2014, zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 16 – Spider analýza pro rok 2015, zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 17 – Spider analýza pro rok 2016, zdroj: vlastní zpracování

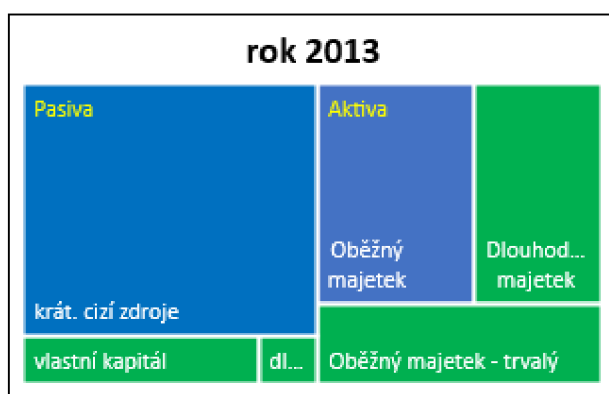
3.5 NÁKLADY KAPITÁLU

Po strategické a finanční analýze společnosti a srovnání s konkurencí, se v rámci této kapitoly zaměříme na samotný výpočet nákladů vlastního a cizího kapitálu společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. Vzhledem k tomu, že analyzovaná společnost má formu společnosti s ručením omezeným, pro sestavení nákladů vlastního kapitálu budeme pracovat s referenční hodnotou CZ NACE pro dané odvětví. Dále budeme vypočítávat náklady cizího kapitálu. Bude následovat stanovení průměrných nákladů celkového kapitálu společnosti.

Ještě před samotným výpočtem se zaměříme na vzájemný vztah majetkové a kapitálové struktury společnosti v jednotlivých letech. Při hodnocení tohoto vztahu budeme vycházet s doporučených pravidel financování, které jsou uvedeny v teoretické části práce.

3.5.1 VZTAH MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY

Z pohledu na jednotlivé roky a strukturu pasiv a aktiv společnosti z pohledu vlastního kapitálu, krátkodobých cizích zdrojů, dlouhodobých zdrojů z pohledu pasiv a z pohledu aktiv velikost dlouhodobého majetku, oběžného majetku a oběžného majetku trvalého v podobě zásob, materiálu, nedokončené výroby a výrobků je patrné, že primárně převažuje složka krátkodobých cizích zdrojů.



Obrázek 18 – Vztah majetkové a kapitálové struktury rok 2013 SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o.

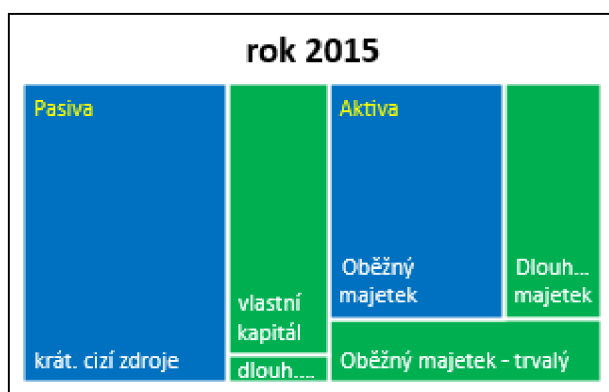
Krátkodobé cizí zdroje jsou ve všech sledovaných letech zastoupeny nejvíce v rámci sledovaných položek. Další nejvýznamnější položkou je oběžný majetek. Dále pak oběžný majetek trvalého charakteru a dlouhodobý majetek, který má ve všech sledovaných letech vyšší hodnotu než vlastní kapitál společnosti.



Obrázek 19 – Vztah majetkové a kapitálové struktury rok 2014 SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o.

Vzhledem k respektování teoretického základu se podíváme na jednotlivá pravidla financování a vyhodnotíme je vzhledem k majetkové a kapitálové struktuře jednotlivých let.

První zlaté bilanční pravidlo nám říká, že hodnota dlouhodobého majetku má být rovna sumě vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Společnost v roce 2013 a 2014 vykazovala vyšší hodnotu dlouhodobého majetku než součet vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů, a to v roce 2013 o polovinu více. Hovoříme tedy o letech, ve kterých byla hodnota dlouhodobého majetku společnosti financována částí oběžného majetku. Naopak v letech 2015 a 2016 již převyšovaly zdroje financování nad hodnotou dlouhodobého majetku. V roce 2016 o více jak 60 % hodnoty vlastního kapitálu.



Obrázek 20 – Vztah majetkové a kapitálové struktury rok 2015 SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o.

Druhé pravidlo financování, pravidlo vyrovnaní rizika, které říká, že poměr vlastního a cizího kapitálu má být 1:1 nebylo ve sledovaných letech splněno. Jak je patrné z grafického zobrazení, ve všech sledovaných letech převažoval poměr cizího kapitálu nad kapitálem vlastním.

Třetím pravidlem financování je pari pravidlo. Třetí pravidlo udává doporučení o převaze složky vlastních zdrojů nad dlouhodobými cizími zdroji společnosti. Toto pravidlo bylo ve všech sledovaných letech splněno. Ovšem uvedené doporučení bylo splněno na



základě toho, že společnost v jednotlivých letech vykazovala jako jedinou složku dlouhodobého cizího kapitálu rezervy.

Posledním pravidlem, které vychází z teorie, je poměrové pravidlo, jež je zaměřeno na tempo růstu investic a nebudeme se jím pro naše potřeby zabývat.



Obrázek 21 – Vztah majetkové a kapitálové struktury rok 2016 SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o.

3.5.2 NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

Určení nákladů vlastního kapitálu bude vycházet z oborových hodnot Ministerstva průmyslu a obchodu, a to vzhledem k právní formě společnosti. Výpočet nákladů vlastního a cizího kapitálu bude pouze pro sledovaný rok 2015. Z těchto hodnot průměrných vážených nákladů společnosti bude vycházet analytická část práce. Rok 2016 byl zvolen vzhledem k souslednosti časové osy. Panorama zpracovatelského průmyslu z roku 2016 vychází z hodnot uzávěrky v roce 2015. Analyzovaná společnost má posunutý fiskální rok k 30. 6. 2016 a proto budeme brát v potaz hodnoty z tohoto účetního období.

Dle Panoramy zpracovatelského průmyslu má oddíl 23.1 CZ NACE hodnotu nákladů vlastního kapitálu 9,25 %. [12]

3.5.3 NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU

Vzhledem ke struktuře financování v rámci skupiny SCHOTT, které jsou vykazovány v příloze účetní uzávěrky (viz. tabulka níže).

Spřízněná osoba	2016 v tis. Kč	2015 v tis. Kč
SCHOTT CR, s.r.o.	5 329	5 119

SCHOTT Termofrost AB	62	8 562
SCHOTT AG	1 525	1 610
SCHOTT Italvero S.R.L.	9	55
SCHOTT Flat Glass BV	-	27 990
SCHOTT Flat Glass do Brasi Ltd	17 744	65
SCHOTT VTF SAS	2 951	296
Celkem	28 128	43 890

Za náklady na cizí kapitál lze pro externí pohled možné dosadit odhad skrze poměr:

$$\frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Bankovní úvěr}}$$

Hodnota bankovního úvěru byla v našem případě nahrazena sumou závazků za spřízněnou osobu v roce 2016. V rámci tohoto dohadu mají hodnotu náklady cizího kapitálu 9,2 %. Můžeme srovnat tuto hodnotu s oborovými standardy vycházející z výpočtů Ministerstva průmyslu a obchodu pro rok 2016. Hodnota cizích náklad je dle MPO stanovena na 6,54 %.

3.5.4 PRŮMĚRNÉ NÁKLADY KAPITÁLU

Výpočet celkových nákladů je roven:

$$WACC = 9,25 \% \times \frac{163\,243}{(163\,243 + 368\,404)} + 9,2 \% \times (1-0,19) \times \frac{368\,404}{(163\,243 + 368\,404)} = 0,080040785 = 8,00 \%$$

Průměrné náklady celkového kapitálu pro rok 2016 jsou 8 %.



3.6 SHRUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI

Z výsledků finanční analýzy jsme zjistili, že průměrná hodnota dlouhodobého majetku v rámci sledovaných let je 26,31 %. Dále průměrná hodnota oběžných aktiv je 68,1 %. V rámci oběžných aktiv jsou nejvíce zastoupeny krátkodobé pohledávky a závazky. Výše krátkodobých pohledávek je v rámci let vyšší než výše dlouhodobého majetku společnosti. Celková výše aktiv ve sledovaném období rostla.

Z pohledu pasiv průměrná hodnota vlastního kapitálu ve sledovaných letech je 24,81 %, kdy výše vlastního kapitálu v jednotlivých letech roste. Vlastní kapitál je tvořen mimo jednotlivé formy zisku, kapitálovými a rezervními fondy, u kterých byly vykazovány kladné zůstatky. Výše základního kapitálu nebyla v jednotlivých letech měněna, tvořila průměrnou hodnotu 6,7 % z celkových pasiv. Dále cizí zdroje společnosti byly v průměru 75,2 % a jejich největší položkou jsou ve všech letech krátkodobé závazky, které tvoří průměrně 71,6 %. V rámci sledovaných let byla převáděna neuhrazená ztráta let minulých.

Z pohledu výkazu zisku a ztrát byly tvořeny tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které ve sledovaných letech rostly. Dále v těchto letech byla tvořena kladná přidaná hodnota, tedy výkony převyšovaly hodnotu výkonové spotřeby. V roce 2014 vzrostl výsledek hospodaření společnosti o 44.347 tis. Kč.

V případě ukazatele obratu aktiv je dosahováno v letech 2015 a 2016 hodnot 5,69 a 5,32. Do ukazatele obratu aktiv nebyl zařazen finanční leasing, výsledek je nadhodnocen. Obrat dlouhodobého majetku neboli ukazatel efektivnosti využívání dlouhodobého majetku dosahuje vysokých hodnot vzhledem k jeho nízké celkové hodnotě. Doba obratu zásob je v průměru ve sledovaném období 47,3 dnů. Tato hodnota je pro výrobní společnosti nízká, protože zahrnuje od nákupu materiálu až po vyskladnění prodaného výrobku. Doba obratu pohledávek společnosti je nižší než doba obratu závazků.

V roce 2013 a 2014 byl podíl dlouhodobého majetku menší než stálá aktiva a část stálých aktiv byla kryta krátkodobým kapitálem. Ukazatel pohotové likvidity má dle doporučení dosahovat hodnot 1 – 1,5, které jsou splněny v prvních dvou sledovaných letech. V roce 2015 a 2016 hodnota ukazatele pohotové likvidity klesla na hodnotu 0,26 a 0,33.

Z pohledu celkové zadluženosti společnost dosahuje v roce 2016 hodnoty 69,29 %. Ukazatel míry zadluženosti naznačuje, že podíl cizího kapitálu oproti výši vlastního kapitálu je vysoký. V čase tento ukazatel klesá, v roce 2016 na hodnotu 2,26.



Ukazatele rentability jsou ve sledovaných letech vyšší než u srovnávané konkurenční společnosti mimo rok 2013, ve kterém společnost dosáhla nízkého výsledku hospodaření za běžné období oproti ostatním sledovaným rokům.

V poslední části analýzy současného stavu byly určena náklady vlastního kapitálu na hodnotě 9,25 % a náklady cizího kapitálu na 9,2 %. Průměrné náklady kapitálu pro rok 2016 byly stanoveny na 8,00 %. Na základě této kapitoly budeme navrhovat optimalizaci kapitálové struktury tak, aby byla navržena kapitálová struktura efektivnější než nynější stav.

Návrhová část se zaměří na variantu navýšení vlastního kapitálu do úrovně 1:1 s cizími zdroji a propočet této změny v analyzovaných letech. Dále bude simulována varianta navýšení vlastního kapitálu a její propočet pro rok 2016. Jako poslední bude propočten návrh čerpání dlouhodobého bankovního úvěru, který většinou nahradí dosavadní výši krátkodobých závazků společnosti a bude opět vypočten pro rok 2016.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Společnost SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. při svém financování používá agresivní strategii financování. Dlouhodobý majetek podniku není plně financování dlouhodobými vlastními a cizími zdroji, ale částečně je kryt krátkodobými zdroji, konkrétně krátkodobými závazky. Tato varianta financování nese nižší náklady než za podmínek financování dlouhodobého majetku vlastními zdroji a dlouhodobým kapitálem. Způsob financování spolu s problematickým řízením čistého pracovního kapitálu znamená zvýšení rizika platební neschopnosti společnosti. I když podnik vytvářel v průběhu let kladný výsledek hospodaření, může i přesto být tento zvolený způsob financování pro společnost rizikový.

Z hlediska nákladů vlastního kapitálu dosahovala společnost podobné hodnoty jako při nákladech cizího kapitálu. Tento fakt můžeme přikládat tomu, že způsob financování skrze krátkodobé závazky za ovládanou nebo ovládající osobou, znamenají financování v rámci celé skupiny. Pro návrhovou část bude navrženo čerpání bankovního úvěru na úrovni nynějších krátkodobých závazků za ovládanou nebo ovládající osobou. Náklady cizího kapitálu pro rok 2016 budou pro potřeby našeho výpočtu stanoveny na základě oborového standardu Ministerstva průmyslu a obchodu na hodnotě 6,54 %.

Dále bude návrhová část zaměřena na vliv navýšení vlastního kapitálu při nezměněné struktuře celkového kapitálu. Toto navýšení vlastního kapitálu bude propočteno na základních ukazatelích finanční analýzy a srovnáno s nynějšími výsledky. Navýšení vlastního kapitálu



bude v jednotlivých letech modelováno do poloviny výše celkového kapitálu, tak aby byla splněna podmínka poměru vlastních a cizích zdrojů, který má být dle teorie roven 1:1.

Jako poslední bude realizován návrh navýšení základního kapitálu společnosti pro rok 2016.

4.1 VARIANTA NAVÝŠENÍ VLASTNÍHO KAPITÁLU

Varianta navýšení vlastního kapitálu propočítává navýšení vlastního kapitálu do stejné hodnoty s cizími zdroji. Samotné navýšení vlastního kapitálu by bylo realizováno v jednotlivých letech z položky fondy ze zisku. Navýšení do stejné výše cizích zdrojů vychází z pravidla vyrovnaní rizika financování společnosti.

V následující tabulce je zobrazen projev změn při navýšení vlastního kapitálu v rámci sledovaných let.

Tabulka 23 – 1. varianta navýšení vlastního kapitálu do stejné výše s cizími zdroji společnosti rok 2013-2016

	Varianta navýšení vlastního kapitálu			
	2013	2014	2015	2016
Tržby	699 040	793 983	791 581	867 805
Celkový kapitál	382 345	456 155	422 738	531 647
↑Vlastní kapitál	191 173	228 078	211 369	265 824
Cizí kapitál	191 172	228 077	211 369	265 823
a) Závazky – ovlád. nebo ovládaj. os.	216 754	230 523	146 802	191 145
b) Bank. úvěr dlouhodobý	0	0	0	0
Zisk před zdaněním a úroky	4 470	48 339	48 305	17 933
Úroky	4 143	3 665	3 138	2 587
Zisk před zdaněním	327	44 674	45 167	15 346
Daň z příjmu – odložená	0	0	0	-13 717

Čistý zisk	327	44 674	45 167	29 063
ROE (v %)	0,17	19,59	21,37	10,93
ROA (v %)	1,17	10,6	11,43	3,37

Rentabilita vlastního kapitálu při variantě jejího navýšení byla nižší, než v současném stavu (viz Tab. 19). Mimo rentabilitu vlastního kapitálu budou vypočteny ostatní ukazatele finanční analýzy v jednotlivých letech a srovnány se skutečnými hodnotami. Dále bude propočtena nákladovost kapitálu s navýšenou hodnotou vlastního kapitálu společnosti.

Tabulka 24 – Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti

	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	87,15 %	79,44 %	67,13 %	69,29 %
Míra zadluženosti	6,78	3,86	2,04	2,26
Úrokové krytí	1,08	13,19	15,39	6,93
Krytí DM vlastním kapitálem	0,4	0,75	1,23	1,46
Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,4	0,75	1,23	1,46

Při variantě navýšení vlastního kapitálu klesl ukazatel celkové zadluženosti na 50 % ve sledovaných letech, ukazatel míry zadlužení je roven 1. Výše úrokového krytí zůstala nezměněna, kapitálová struktura nebyla navýšena o cizí kapitál, ani se nezměnil výsledek hospodaření před zdaněním a úroky. Ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, byly navýšeny ve všech letech.

Tabulka 25 – Vliv navýšení vlastního kapitálu na ukazatele zadluženosti

	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	50 %	50 %	50 %	50 %
Míra zadluženosti	1	1	1	1
Úrokové krytí	1,08	13,19	15,39	6,93
Krytí DM vlastním kapitálem	1,58	1,82	1,87	2,38
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,68	1,96	19,9	2,55

PRŮMĚRNÉ NÁKLADY KAPITÁLU PŘI NAVÝŠENÍ VLASTNÍHO KAPITÁLU

Výpočet průměrných nákladů kapitálu s upravenou výší vlastního kapitálu pro rok 2016.

$$WACC = 9,25 \% \times \frac{265\ 824}{(265\ 824 + 265\ 823)} + 9,2 \% \times (1-0,19) \times \frac{265\ 823}{(265\ 824 + 265\ 823)} = 0,08351001592 = 8,35 \%$$

Průměrné náklady celkového kapitálu jsou při zvýšení hodnoty vlastního kapitálu navýšeny o 0,35 %. Vzhledem k podmínce optimalizace kapitálové struktury, která říká, že minimum průměrných celkových nákladů společnosti odpovídá optimální kapitálové struktuře, tento návrh navýšení vlastního kapitálu zamítáme.

4.2 VARIANTA NAVÝŠENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU

Varianta navýšení základního kapitálu společnosti v roce 2016 na 100.000 tis. Kč. Zvýšení základního kapitálu u společnosti s ručením omezeným je realizováno na základě rozhodnutí valné hromady a následným zápisem do obchodního rejstříku.

Navýšení základního kapitálu probíhá přes účet změn základního kapitálu a v okamžiku zápisu do obchodního rejstříku je tato změna přeúčtována na účet základního kapitálu. Již tyto kroky jsou složité a časově náročné.

Tabulka č. 26 v roce 2016 zobrazuje navýšení vlastního kapitálu na 100 000 tis. Kč, které vede k navýšení celkové výše aktiv a pasiv.

Tabulka 26 – 2. varianta navýšení základního kapitálu rok 2016

	Varianta navýšení základního kapitálu			
	2013	2014	2015	2016
Tržby	699 040	793 983	791 581	867 805
↑Celkový kapitál	382 345	456 155	444 465	624 147
↑Vlastní kapitál	49 123	93 797	112 453	255 743
a) ↑Základní kapitál	7 500	7 500	7 500	100 000



b) Kapitálové fondy	254 500	254 500	254 500	254 500
c) Fondy ze zisku	161	161	161	161
d) VH minulého období	-213 365	-213 038	-168 729	-127 981
Cizí kapitál	333 222	362 358	283 771	368 404
Zisk před zdaněním a úroky	4 470	48 339	48 305	17 933
Úroky	4 143	3 665	3 138	2 587
Zisk před zdaněním	327	44 674	45 167	15 346
Daň z příjmu – odložená	0	0	0	-13 717
Čistý zisk	327	44 674	45 167	29 063
↑ROE (v %)	0,17	19,59	21,37	11,36
↓ROA (v %)	1,17	10,6	11,43	2,87

V případě navýšení základního kapitálu na 100.000 tis. Kč byla zvýšena rentabilita vlastního kapitálu o 0,43 % a snížena hodnota rentability celkových aktiv o 0,5 %.

Tabulka 27 ukazuje změny v roce 2016 oproti nezměněným hodnotám. V případě navýšení základního kapitálu společnosti je snížena její celková zadluženost na 59,03 %. Dále je snížena také míra zadluženosti na hodnotu 1,44. Úrokové krytí zůstává nezměněno vzhledem ke stejné výši nákladových úroků a výsledku hospodaření před úroky a daní. Dále byl navýšen ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Tyto hodnoty jsou nižší než při simulaci první varianty.

Tabulka 27 – Hodnoty ukazatelů zadluženosti po navýšení základního kapitálu

	2013	2014	2015	2016	2016 po ↑
Celková zadluženost	87,15 %	79,44 %	63,84 %	69,29 %	59,03 %
Míra zadluženosti	6,78	3,86	2,04	2,26	1,44
Úrokové krytí	1,08	13,19	15,39	6,93	6,93
Krytí DM vlastním kapitálem	0,4	0,75	1,23	1,46	2,29
Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,4	0,75	1,23	1,46	2,46

PRŮMĚRNÉ NÁKLADY KAPITÁLU PŘI NAVÝŠENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU

Výpočet průměrných nákladů kapitálu s upravenou výší základního kapitálu pro rok 2016.

$$WACC = 9,25 \% \times \frac{255\,743}{(255\,743 + 368\,404)} + 9,2 \% \times (1-0,19) \times \frac{368\,404}{(255\,743 + 368\,404)} = 0,081887269 = 8,18 \%$$

Hodnota vážených průměrných nákladů je zvýšena o 0,18 %. I když je tato varianta struktury kapitálu výhodnější než v prvním návrhu navýšení hodnoty vlastního kapitálu do poměru 1:1 s cizími zdroji, stále jsou celkové náklady vyšší, než je tomu v nynější situaci. Na základě tohoto ukazatele druhou variantu návrhu navýšení základního kapitálu zamítáme. Tato varianta podléhá schválení valné hromady a zápisu nové výše základního kapitálu do obchodního rejstříku, je administrativně a časově náročná.

4.3 VARIANTA VYUŽITÍ DLOUHODOBÉHO BANKOVNÍHO ÚVĚRU

Třetí návrh bude zaměřen na výpočet průměrných nákladů s upravenou výší závazků za ovládanou nebo ovládající osobou a čerpáním dlouhodobého bankovního úvěru. Výše úroku bankovního úvěru byla stanovena pro rok 2016 ve výši 6,54 % dle oborového standardu.

Tabulka 28 – Splátkový kalendář dlouhodobého bankovního úvěru

Období	PS	ÚROK	ÚMOR	PLATBA	KS
1	190 000	12 426	63 334	75 760	126 666
2	126 666	8 284	63 333	71 617	63 333
3	63 333	4 142	63 333	67 475	0



V našem případě bude čerpán tříletý bankovní úvěr v hodnotě 190 000 tis. Kč. Dle splátkového kalendáře byla vypočtena hodnota nákladových úroků pro rok 2016 a to v hodnotě 12 426 tis. Kč. Propočet navýšení kapitálové struktury o dlouhodobý bankovní úvěr pro rok 2016 je simulován v tabulce č. 29.

Tabulka 29 – 3. varianta použití cizího kapitálu v podobě dl. bankovního úvěru rok 2016

	Varianta použití cizího kapitálu			
	2013	2014	2015	2016
Tržby	699 040	793 983	791 581	867 805
Celkový kapitál	382 345	456 155	422 738	531 647
Vlastní kapitál	49 123	93 797	138 967	163 243
Cizí kapitál	333 222	362 358	283 771	368 404
a) Závazky – ovlád. nebo ovládaj. os.	216 754	230 523	146 802	1 145
b) Bank. úvěr dlouhodobý	0	0	0	190 000
Zisk před zdaněním a úroky	4 470	48 339	48 305	17 933
Úroky	4 143	3 665	3 138	12 426
Zisk před zdaněním	327	44 674	45 167	5 507
Daň z příjmu – odložená	0	0	0	-13 717
Čistý zisk	327	44 674	45 167	19 224
↑ROE (v %)	0,67	47,63	32,5	11,78

ROA (v %)	1,17	10,6	11,43	3,37
-----------	------	------	-------	------

Na základě návrhu využití bankovního úvěru po dobu 3 let, který by nahradil výši závazků za ovládanou nebo ovládající osobu, se snížil výsledek hospodaření pro běžné období o 9 839 tis. Kč. Ovšem výpočet kapitálové struktury s náklady cizího kapitálu s hodnotou úrokové míry 6,54 % vyšly na úrovni 6,51 %. Tento výsledek je o více jak 1 % nižší, než je aktuální výše průměrných celkových nákladů společnosti. V situaci čerpání bankovního úvěru by dále byla snížena doba obratu závazků společnosti, byly by zvýšeny všechny měřené ukazatele likvidity, dále by dosahoval vyšších hodnot ukazatel čistého pracovního kapitálu vázaného na oběžná aktiva. Při modelové situaci by narostl ukazatel nákladových úroků v daném roce vzhledem k jejich navýšení, ovšem byl by dále navýšen také ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji.

Tabulka 30 – Hodnota ukazatelů zadluženosti po čerpání bankovního úvěru

	2013	2014	2015	2016	2016 po ↑
Celková zadluženost	87,15 %	79,44 %	67,13 %	69,29 %	69,29 %
Míra zadluženosti	6,78	3,86	2,04	2,26	2,26
Úrokové krytí	1,08	13,19	15,39	6,93	15,66
Krytí DM vlastním kapitálem	0,4	0,75	1,23	1,46	1,46
Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,4	0,75	1,23	1,63	3,33

PRŮMĚRNÉ NÁKLADY KAPITÁLU PŘI ČERPÁNÍ BANKOVNÍHO ÚVĚRU

$$WACC = 9,25 \% \times \frac{163\,243}{(163\,243 + 368\,404)} + 9,2 \% \times (1-0,19) \times \frac{368\,404}{(163\,243 + 368\,404)} = 0,065110516 = 6,51 \%$$

Na základě daných propočtů se jeví výhodnější čerpání dlouhodobého bankovního úvěru než varianta navyšování vlastního kapitálu společnosti. Výše podílu vlastního a cizího kapitálu by v této variantě zůstala zachována. Změny vlastního kapitálu probíhají skrze položky: základní kapitál, kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku a výsledek hospodaření. Navýšení vlastního kapitálu by mohlo být realizováno navýšením základního kapitálu, kapitálového fondu či fondu tvořeného ze zisku, vyšší výsledku hospodaření momentálně pomineme. Zvyšování vlastního kapitálu může být variantou z vlastních zdrojů (výsledek běžného účetního období, kapitálové fondy a fondy tvořené ze zisku) nebo jsou-li společníkům s ručením omezených změněny zápisy hodnot vkladů. Dále lze navyšovat

hodnotu kapitálových fondů, v našem případě konkrétně položky ostatních kapitálových fondů, které představují vklady nad rámec základního kapitálu. Poslední možností je navyšování zákonného rezervního fondu. U druhé varianty navýšení základního kapitálu by bylo realizováno vkladem společníků.

Vzhledem k výši nákladů vlastního kapitálu tedy doporučujeme čerpání cizího kapitálu v podobě bankovního úvěru, který by nahradil část závazků ovládané nebo ovládající osoby analyzované společnosti.



5 ZÁVĚR

Cílem práce byla analýza kapitálové struktury společnosti a návrh optimalizace nynějšího stavu. V rámci teoretické části byly popsány jednotlivé položky majetkové a kapitálové struktury. Dále následoval výčet teoretických přístupů k optimalizaci kapitálové struktury. V rámci teoretické části byly popsány nástroje finanční a strategické analýzy, včetně SWOT analýza.

Součástí analytické části byly propočty horizontální a vertikální analýzy, spolu s výpočty základních finančních ukazatelů. V rámci této části byly výsledky komparovány s konkurentem, společností AGC Flat Glass Czech a.s. V rámci analytické části byly výsledky finanční analýzy doplněny o SWOT analýzu a Porterův model konkurenčních sil.

Výsledky finanční analýzy poukazují na agresivní způsob financování s převahou krátkodobých cizích zdrojů. Konkrétně se jedná o krátkodobé závazky ovládané nebo ovládající osoby. Na základě tohoto stavu a problematického řízení čistého pracovního kapitálu, byly v rámci návrhové části předloženy 2 varianty změny: navýšení vlastního kapitálu do poměru 1:1 ve sledovaných letech s poměrem cizího kapitálu a návrh čerpání dlouhodobého úvěru, který by částečně nahradil dosavadní výši krátkodobých závazků společnosti.

V rámci návrhové části byl přijat jako nejvýhodnější návrh čerpání dlouhodobého bankovního úvěru. V rámci modelových propočtů došlo sice ke snížení běžného výsledků hospodaření vzhledem k navýšení nákladových úroků na čerpání bankovního úvěru, ovšem byly o více jak 1 % sníženy vážené průměrné náklady celkového kapitálu společnosti. V případě čerpání bankovního úvěru by byla snížena doba obratu závazků a dále by společnost vykazovala vyšší hodnotu ukazatele čistého pracovního kapitálu, které jsou v nynější době problematické.



POUŽITÉ ZDROJE

- [1] *Analýza ekonomických časových řad s příklady* [online]. Praha, 2002 [cit. 2017-12-22]. Dostupné z: <http://nb.vse.cz/~arltova/vyuka/crsbir02.pdf>. Vysoká škola ekonomická v Praze. Vedoucí práce doc. Ing. Josef Artl, CSc.
- [2] GRÜNWARD, Rolf a Radana ŠMÍDOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku: sbírka neřešených příkladů*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1195-5.
- [3] JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4670-8.
- [4] *Kapitálové fondy a fondy ze zisku* [online]. [cit. 2017-12-22]. Dostupné z: <http://www.fucik.cz/publikace/kapitalove-fondy-a-fondy-ze-zisku/>.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 9788071795292.
- [7] 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.
- [8] KUBÍK, Josef. *Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického marketingu* [online], 33 [cit. 2017-12-12]. Dostupné z: https://dspace.vutbr.cz/bitstream/handle/11012/35042/19_03.pdf?sequence=1
- [9] MAGRETTA, Joan. *Michael Porter jasně a srozumitelně: o konkurenci a strategii*. Praha: Management Press, 2012. Knihovna světového managementu. ISBN 978-80-7261-251-2.
- [10] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2432-4.
- [11] O společnosti SCHOTT v České republice [online]. [cit. 2018-05-07]. Dostupné z: https://www.schott.com/czechia/czech/company/about_local.html
- [12] Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ... Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2006-. ISBN 978-80-906942-1-7.



- [13] *Povinnost tvořit rezervní fond* [online]. [cit. 2017-12-22]. Dostupné z: <http://www.fucik.cz/publikace/povinnost-tvorit-rezervni-fond-u-a-s-a-s-r-o-od-roku-2014-lze-nastradane-prostredky-vyplatit/>.
- [14] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.
- [15] SCHOTT ve Valašském Meziříčí [online]. [cit. 2018-05-07]. Dostupné z: http://www.schott.com/d/czechia/344e1fd9-b7d8-4e77-b2df-fe763ffdc206/1.0/schott_valmez.pdf.
- [16] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- [17] SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [18] ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4702-6.
- [19] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-X.



SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 – Základní údaje společnosti, zdroj: vlastní zpracování</i>	36
<i>Tabulka 2 – Přehled vzájemných smluv v rámci skupiny, zdroj: vlastní zpracování.....</i>	39
<i>Tabulka 3 – Konkurenční rivalita v odvětví, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu.....</i>	41
<i>Tabulka 4 – Hrozba vstupu nových substitutů, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu.....</i>	42
<i>Tabulka 5 – Vyjednávací síla zákazníků, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu.....</i>	44
<i>Tabulka 6 – Vyjednávací síla dodavatelů, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčního prostředí jako nástroj strategického managementu.....</i>	44
<i>Tabulka 7 – Hrozba substitučních výrobků, zdroj: Kubík, Analýza konkurenčních sil jako nástroj strategického managementu.....</i>	45
<i>Tabulka 8 – Majetková struktura společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování</i>	52
<i>Tabulka 9 – Kapitálová struktura společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování.....</i>	52
<i>Tabulka 10 – Přehled změn vlastního kapitálu, zdroj: vlastní zpracování.....</i>	53
<i>Tabulka 11 – Výnosy a náklady společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování.....</i>	54
<i>Tabulka 12 – Struktura výnosů z provozní činnosti společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování.....</i>	55
<i>Tabulka 13 – Vertikální analýza pasiv společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování ...</i>	56
<i>Tabulka 14 – Horizontální analýza pasiv společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování.....</i>	57
<i>Tabulka 15 – Přehled VH společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování.....</i>	58
<i>Tabulka 16 – Ukazatele aktivity společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování</i>	59
<i>Tabulka 17 – Ukazatele likvidity společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování</i>	60
<i>Tabulka 18 – Ukazatele zadluženosti společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování</i>	61
<i>Tabulka 19 – Ukazatele rentability společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování</i>	61
<i>Tabulka 20 – Srovnání s konkurencí, zdroj: vlastní zpracování.....</i>	63
<i>Tabulka 21 – Srovnání ukazatelů zadluženosti s konkurencí, zdroj: vlastní zpracování.....</i>	64
<i>Tabulka 22 – Srovnání ukazatelů rentability s konkurencí, zdroj: vlastní zpracování.....</i>	64
<i>Tabulka 23 – 1. varianta navýšení vlastního kapitálu do stejné výše s cizími zdroji společnosti rok 2013-2016</i>	72
<i>Tabulka 24 – Hodnoty ukazatelů zadluženosti společnosti</i>	73
<i>Tabulka 25 – Vliv navýšení vlastního kapitálu na ukazatele zadluženosti</i>	73
<i>Tabulka 26 – 2. varianta navýšení základního kapitálu rok 2016.....</i>	74
<i>Tabulka 27 – Hodnoty ukazatelů zadluženosti po navýšení základního kapitálu.....</i>	76
<i>Tabulka 28 – Splátkový kalendář dlouhodobého bankovního úvěru</i>	76
<i>Tabulka 29 – 3. varianta použití cizího kapitálu v podobě dl. bankovního úvěru rok 2016.....</i>	77
<i>Tabulka 30 – Hodnota ukazatelů zadluženosti po čerpání bankovního úvěru</i>	78



SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 – Koloběh oběžného majetku, zdroj: Synek, Manažerská ekonomika, str. 50</i>	<i>13</i>
<i>Obrázek 2 – Optimální kapitálová struktura společnosti, zdroj: Synek, str. 59.....</i>	<i>22</i>
<i>Obrázek 3 – Definice průměrných nákladů na kapitál, zdroj: Kislingerová, Oceňování podniku, str. 176</i>	<i>30</i>
<i>Obrázek 4 – Porterova analýza pěti konkurenčních sil</i>	<i>33</i>
<i>Obrázek 5 – SWOT analýza, zdroj: Jakubíková, Strategický marketing, str. 103.....</i>	<i>34</i>
<i>Obrázek 6 – SWOT analýza, zdroj: Jakubíková, Strategický marketing, str. 104.....</i>	<i>35</i>
<i>Obrázek 7 – Mezinárodní zastoupení skupiny SCHOTT. zdroj: www.schott.cz</i>	<i>38</i>
<i>Obrázek 8 – Struktura vztahů ve skupině.....</i>	<i>40</i>
<i>Obrázek 9 – Výsledky Analýzy konkurenčních sil, zdroj: vlastní zpracování</i>	<i>46</i>
<i>Obrázek 10 – SWOT analýza společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o., zdroj: vlastní zpracování</i>	<i>49</i>
<i>Obrázek 11 – Zahraniční obchod s výrobky CZ-CPA 23.....</i>	<i>50</i>
<i>Obrázek 12 – Vývoj výnosů, nákladů, výkonů, výkonové spotřeby a tržeb vlastních výrobků a služeb v letech 2013-2016</i>	<i>55</i>
<i>Obrázek 13 – VH společnosti SCHOTT Flat Glass CR, s.r.o. v letech 2013 až 2016, zdroj: vlastní zpracování. 59</i>	
<i>Obrázek 14 – Spider analýza pro rok 2013, zdroj: vlastní zpracování</i>	<i>65</i>
<i>Obrázek 15 – Spider analýza pro rok 2014, zdroj: vlastní zpracování.....</i>	<i>65</i>
<i>Obrázek 16 – Spider analýza pro rok 2015, zdroj: vlastní zpracování</i>	<i>65</i>
<i>Obrázek 17 – Spider analýza pro rok 2016, zdroj: vlastní zpracování</i>	<i>65</i>
<i>Obrázek 18 – Vztah majetkové a kapitálové struktury pro rok 2013 SCHOTT</i>	<i>66</i>
<i>Obrázek 19 – Vztah majetkové a kapitálové struktury pro rok 2014 SCHOTT</i>	<i>67</i>
<i>Obrázek 20 – Vztah majetkové a kapitálové společnosti pro rok 2015 SCHOTT</i>	<i>67</i>
<i>Obrázek 21 – Vztah majetkové a kapitálové společnosti pro rok 2016 SCHOTT</i>	<i>68</i>



PŘÍLOHY

Příloha I. – Rozvaha

ROZVAHA SCHOTT FLAT GLASS CR, S.R.O.					
Rozvaha v plném rozsahu		2013	2014	2015	2016
Aktiva k 30. 9. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	382 345	456 155	444 465	531 647
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL				
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	121 345	125 498	113 052	111 829
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	977	1 021	1 105	2 052
B. I. 1	Software	550	1 021	1 105	2 052
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	120 368	124 477	111 947	109 777
B. II. 1	Stavby	64 799	69 383	48 101	46 426
B. II. 2	Samostatné hmotné movité věci	64 799	68 383	58 566	56 350
B. II. 3	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 416	7 119	5 223	6 484
B. II. 4	Poskytnuté zálohy na DHM	5 356	473	57	514
B. III. 1	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	249 995	300 974	285 690	383 693
C. I.	Zásoby	88 849	89 452	85 802	134 241
C. I. 1	Materiál	76 650	69 145	62 176	100 450
C. I. 2	Nedokončená výroba a polotovary	8 960	7 450	8 584	12 978
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	13 717

C. III.	Krátkodobé pohledávky	149 662	211 193	199 478	235 339
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	142 232	201 067	191 544	221 453
C. III. 2	Stát – daňové pohledávky	7 113	9 917	7 674	13 125
C. III. 3	Krátkodobé poskytnuté zálohy	35	108	155	408
C. III. 4	Dohadné účty aktivní	257	49	46	77
C. III. 5	Jiné pohledávky	25	52	59	276
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	484	329	410	396
C. IV. 1	Peníze	249	119	147	151
C. IV. 2	Účty v bankách	235	210	263	245
D.	Časové rozlišení	11 005	29 683	45 723	36 125
D. I. 1	Náklady příštích období	7 859	25 121	40 776	30 784
D. I. 2	Komplexní náklady příštích ob.	3 146	4 562	4 947	5 341

ROZVAHA SCHOTT FLAT GLASS CR, S.R.O.					
Rozvaha v plném rozsahu		2013	2014	2015	2016
PASIVA k 30. 9. (tis. Kč)		382 345	456 155	444 465	531 647
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	49 123	93 797	138 967	163 243
A. I.	Základní kapitál	7 500	7 500	7 500	7 500
A. II.	Kapitálové fondy	254 500	254 500	254 500	254 500
A. II. 1	Ostatní kapitálové fondy	254 500	254 500	254 500	254 500
A. III.	Fondy ze zisku	161	161	161	161
A. III. 1	Rezervní fond	161	161	161	161
A. IV.	Výsledky hospodaření minulých let	-213 365	-213 038	-168 729	-127 981
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	-213 365	-213 038	0	0

A. IV. 2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	-168 361	-123 194
A. IV. 3	Jiný VH minulých let	0	0	-368	-4 787
A. V. 1	VH běžného účetního období	327	44 674	40 748	29 063
B.	CIZÍ ZDROJE	333 222	362 358	283 771	368 404
B. I.	Rezervy	12 197	18 484	13 596	19 308
B. I. 1	Ostatní rezervy	12 197	18 484	13 596	19 308
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
B. II.	Krátkodobé závazky	321 025	343 874	270 175	349 096
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	74 815	81 783	88 275	108 741
B. II. 2	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	216 754	230 523	146 802	191 145
B. II. 3	Závazky k zaměstnancům	4 458	4 763	5 397	6 479
B. II. 4	Závazky ze soc. a zdrav. pojišť.	2 617	2 705	3 018	3 784
B. II. 5	Stát – daňové závazky a dotace	604	771	882	446
B. II. 6	Dohadné účty pasivní	21 261	22 999	25 801	37 398
B. II. 7	Jiné závazky	323	0	0	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
C.	Časové rozlišení	0	0	0	0

Příloha II. – Výsledovka

VÝSLEDOVKA - SCHOTT FLAT GLASS CR, S.R.O.					
Položka		2013	2014	2015	2016
A. II.	Výkony	701 927	792 342	794 001	880 635
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	699 040	793 983	791 581	867 805
II. 2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 887	-2 897	2 420	12 830
II. 3	Aktivace		1 256		
B.	Výkonová spotřeba	569 674	617 458	631 645	720 230
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	406 063	417 137	383 159	436 115
B. 2	Služby	163 611	200 321	248 486	284 115
+	Přidaná hodnota	132 253	174 884	162 356	160 405
C.	Osobní náklady	103 986	106 617	107 184	120 202
C. 1	Mzdové náklady	77 046	78 460	77 694	88 179
C. 2	Odměny členům orgánů				
C. 3	Náklady na sociální zabezpečené a zdravotní poj.	24 501	26 390	27 828	29 869
C. 4	Sociální náklady	2 439	1 767	2 208	2 154
D.	Daně a poplatky	341	368	156	44
E.	Odpisy DHM a DNM	19 927	19 813	20 452	20 384
G.	Změna stavu rezerv a oprav. položek	14 204	8 065	-4 091	7 978
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 501	2 526	1 954	1 336
H.	Ostatní provozní náklady	7 968	6 690	13 318	8 969
V.	Převod provozních výnosů				

I.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní výsledek hospodaření	10 544	52 332	49 906	21 142
N.	Nákladové úroky	4 143	3 665	3 138	2 587
XI.	Ostatní finanční výnosy	10 597	17 256	8 643	2 611
O.	Ostatní finanční náklady	16 671	21 249	10 244	5 820
*	Finanční výsledek hospodaření	-10 217	-7 658	-4 739	-5 796
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	0	0	0	-13 717
**	Výsledek hospodaření	327	44 674	45 167	29 063
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	327	44 674	45 167	15 346