



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta



Charakteristika a financování největších českých podniků

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **David Hůlka**

Vedoucí práce: Ing. Jan Mačí, Ph.D.



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **David Hůlka**
Osobní číslo: **E13000578**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Charakteristika a financování největších českých podniků**
Zadávací katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Charakteristika podniků.
2. Financování podniků.
3. Výběr a představení největších českých podniků.
4. Průběh financování podniku v praxi v jednotlivých společnostech.
5. Porovnání jednotlivých společností z hlediska financování a návrh alternativních řešení.

Rozsah grafických prací: dle potřeby dokumentace
Rozsah pracovní zprávy: 30 normostran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Karel ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšíř. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

MAJDÚCHOVÁ, Helena a Anna NEUMANNOVÁ. Podnik a podnikanie. Bratislava: Sprint dva, 2014. ISBN 9788089710041.

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

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 9788025133866.

TIROLE, Jean. The Theory of Corporate Finance. New Jersey: Princeton University Press, 2006. ISBN 0691125562.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz)

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jan Mačí
Katedra podnikové ekonomiky a managementu
Konzultant bakalářské práce: Dagmar Hůlková
ARENA MB, a.s., vedoucí sekretariátu

Datum zadání bakalářské práce: 30. října 2015
Termín odevzdání bakalářské práce: 31. května 2017


doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan




prof. Ing. Ivan Jáč, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2015

Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Anotace

Hlavním cílem této bakalářské práce je charakterizovat financování vybraných největších českých podniků. První část se zabývá členěním společností dle velikosti, která se zaobírá vymezením pojmu malého a středního podnikání. V návaznosti na tuto charakteristiku jsou rozděleny organizace dle právní formy. Další oddíl se věnuje vhodným finančním nástrojům, jejichž náročnost na získání se pojí se závislostí na velikosti podniku, a které firmy často využívají pro získávání svých finančních zdrojů. Práce pokračuje výběrem a rozbořem struktury pasiv rozvahy jednotlivých vybraných firem. Dále jsou prošetřované podniky porovnány mezi sebou spolu na základě zvolených finančních ukazatelů. Závěrem je vyobrazena predikce budoucího vývoje pro podnikovou praxi podle faktorů, které s vysokou pravděpodobností ovlivní chování v oblasti získávání a rozdělování vlastního a cizího kapitálu společností.

Klíčová slova

Podnik, charakteristika, financování, kapitál, pasiva

Annotation

Characteristics and financing of the largest Czech companies

The main aim of this bachelor thesis is to characterize the financing of selected the largest Czech companies. The first part deals with the classification of companies by size, which deals with the definition of small and medium businesses. According to this characteristic, organizations are divided by legal form. Another section is devoted to the appropriate financial instruments, whose demands on the acquisition is associated with dependence on company size and that companies often use for getting their financial resources. The bachelor continues by selecting and analyzing the structure of liabilities of the individual selected companies. Furthermore, investigated companies are compared between themselves on a basis of selected financial indicators. In conclusion of this bachelor is depicted predictions for business practices by factors, which likely will affect behavior in the acquisition and distribution of equity and debt capital companies.

Key Words

Company, characteristic, financing, capital, liabilities

Poděkování

Mé poděkování patří Ing. Janu Mačímu, Ph.D. za odborné vedení, ochotu a trpělivost, kterou mi v průběhu zpracování bakalářské práce věnoval. Rovněž bych chtěl poděkovat Dagmar Hůlkové za cenné rady a pomoc při gramatické kontrole práce.

Obsah

Obsah	8
Seznam ilustrací.....	10
Seznam tabulek.....	11
Seznam zkratek.....	12
Úvod	13
1. Charakteristika podniků	15
1.1 Charakteristika podniků dle velikosti	15
1.1.1 Výhody a nevýhody malých a středních podniků.....	21
1.1.2 Srovnání MSP s velkými podniky	22
1.2 Charakteristika podniků podle právní formy	23
1.2.1 Veřejná obchodní společnost.....	24
1.2.2 Komanditní společnost	24
1.2.3 Společnost s ručením omezeným	25
1.2.4 Akciová společnost.....	27
2. Financování podniků.....	29
2.1 Vklad podnikatele	30
2.2 Leasing	30
2.3 Business angels (Obchodní andělé) a rizikový kapitál	31
2.4 Bankovní úvěr.....	32
2.5 Emise akcií	33
2.6 Fúze a akvizice.....	34
2.7 Emise dluhopisů na domácím trhu	35
2.8 Emise depozitních certifikátů.....	35
3. Výběr, představení a průběh financování největších českých společností.....	37
3.1 ŠKODA AUTO, a. s.....	37
3.2 Financování ŠKODA AUTO, a. s.	39
3.3 ČEZ, a. s.	42
3.4 Financování skupiny ČEZ, a. s.	44
3.5 AGROFERT, a. s.....	47
3.6 Financování AGROFERT, a. s.....	48
4. Porovnání vybraných společností	52
5. Predikce budoucího vývoje.....	56

Závěr	60
Seznam použité literatury	62

Seznam ilustrací

Obrázek 1 Vývoj počtu MSP v letech 2009 – 2014	16
Obrázek 2 Prahy pro MSP	18
Obrázek 3 Výpočet informací pro MSP	20
Obrázek 4 Růst počtu společností s r.o. v České republice	26
Obrázek 5 Financování v závislosti velikosti podniku	30
Obrázek 6 Odhad pro budoucí financování vybraných společností	59

Seznam tabulek

Tabulka 1 prahy MSP v jiných zemích	17
Tabulka 2 Struktura pasiv Škoda AUTO v absolutních hodnotách	39
Tabulka 3 Poměr VK a CK ŠKODA AUTO v relativních hodnotách.....	40
Tabulka 4 Poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti ŠKODA AUTO, a.s.	41
Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv Škoda Auto ve vybraných letech	41
Tabulka 6 Struktura pasiv ČEZ, a. s. v absolutních hodnotách.....	44
Tabulka 7 Poměr CK a VK skupiny ČEZ, a. s. v relativních hodnotách	45
Tabulka 8 Poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti ČEZ, a. s.....	46
Tabulka 9 Horizontální analýza pasiv skupiny ČEZ, a. s. ve vybraných letech	46
Tabulka 10 Struktura pasiv AGROFERTu v absolutních hodnotách	48
Tabulka 11 Vertikální analýza pasiv AGROFERTu v relativních hodnotách	49
Tabulka 12 Poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti AGROFERT, a. s.	50
Tabulka 13 Horizontální analýza pasiv AGROFERTu ve vybraných letech.....	50
Tabulka 14 Zadluženost vlastního kapitálu jednotlivých společností ve vybraných letech	52
Tabulka 15 Výpočet celkově zadluženosti vybraných podniků v letech	53
Tabulka 16 Vybrané položky pasiv jednotlivých vybraných podniků	54
Tabulka 17 Analýza VK a CK vybraných společností v letech	56
Tabulka 18 Vybraný finanční nástroj společnosti ŠKODA AUTO, a. s.	57
Tabulka 19 Vybrané finanční nástroje společnosti ČEZ, a. s.....	57
Tabulka 20 Vybrané finanční nástroje společnost AGROFERT, a. s.	58

Seznam zkratek

A.s.	Akciová společnost
CK	Cizí kapitál
ČSÚ	Český statistický úřad
EU	Evropská unie
FO	Fyzická osoba
K. s.	Komanditní společnost
MSP	Malé a střední podniky
PO	Právnícká osoba
SMB	Small and Medium Business
SME	Small and Medium-Sized Enterprise
VK	Vlastní kapitál
V. o. s.	Veřejná obchodní společnost
VZV	Vysokozdvižný vozík

Úvod

Podniky zastávají velmi důležitou hnací sílu světové ekonomiky. Takový podnik může vzniknout, rozvíjet se a celkově fungovat na základě získání, propojení a zužitkování důležitých jednotlivých zdrojů – materiální, informační, lidské. Nicméně ke shromáždění těchto zdrojů bohatství, je zapotřebí ještě jeden zdroj, kterým jsou finanční prostředky. Financování společností se tedy jeví jako základní a velmi podstatná skutečnost, která je nutná pro plynulý chod a další rozvoj podniku.

Hlavním předmětem a cílem práce je charakterizovat financování vybraných největších českých společností. Téma bylo vybráno na základě důležitosti těchto podniků pro ekonomiku České republiky. V rámci dosažení vytyčeného cíle bude v práci proveden rozbor struktury pasiv v rozvaz jednotlivých vybraných podniků. Analýza vlastního a cizího kapitálu společností by měla podat nástin, v jaké míře tyto podniky využívají své finanční prostředky pro svůj další rozvoj. Organizace a jejich struktura vlastněného kapitálu se liší od ostatních společností z hlediska různých faktorů, proto jsou v práci zvoleny a vypočteny vhodné finanční ukazatele, které pomohou interpretovat složení pasiv jednotlivých vybraných podniků. Následně z hlediska zajímavosti získávání dalšího kapitálu prošetřovaných firem bude na konci práce vyobrazena predikce financování těchto vybraných společností.

Společnosti je možné odlišit podle různých rysů, na základě kterých je možné podniky mezi sebou porovnávat. První kapitola se věnuje charakteristikám podniků podle velikosti, kde hlavní myšlenkou je vymezení pojmu malého a středního podnikání, které je vhodné pro srovnávání výhod a nevýhod s velkými podniky. V návaznosti na tuto kapitolu jsou rozčleněny nejběžnější právní formy organizací v České republice. Jednotlivé právní formy jsou dalším přiměřeným kritériem pro porovnání, jelikož v případě každého druhu se jedná o odlišné podmínky pro založení a každá právní forma vykazuje odlišnou charakteristiku.

Průběh financování velkého a malého podniku je velký rozdíl z hlediska náročnosti získávání finančních zdrojů. Kapitola 2 je vyhrazena pro vybrané finanční nástroje, které jsou odvozeny od vývoje a velikosti společnosti a zároveň, které se v České republice běžně využívají.

Za účelem splnění hlavního cíle je v další části práce vypracována charakteristika a výběr největších českých společností, naněž navazuje rozbor struktury pasiv rozvah těchto podniků. Analýza by měla vyobrazit přehled o finančních zdrojích v rámci vlastního a cizího kapitálu vybraných společností. Pomocí jednotlivých analýz struktury pasiv prošetřovaných podniků je vytvořeno porovnání na základě vybraných finančních ukazatelů. Dle zvolených finančních ukazatelů je interpretováno, jak jednotlivé společnosti využívají své finanční zdroje.

Závěrem práce je predikce budoucího vývoje financování vybraných podniků. Výhled pro podnikovou praxi je postaven na rozboru struktury pasiv prošetřovaných společností v délce 3 let.

1. Charakteristika podniků

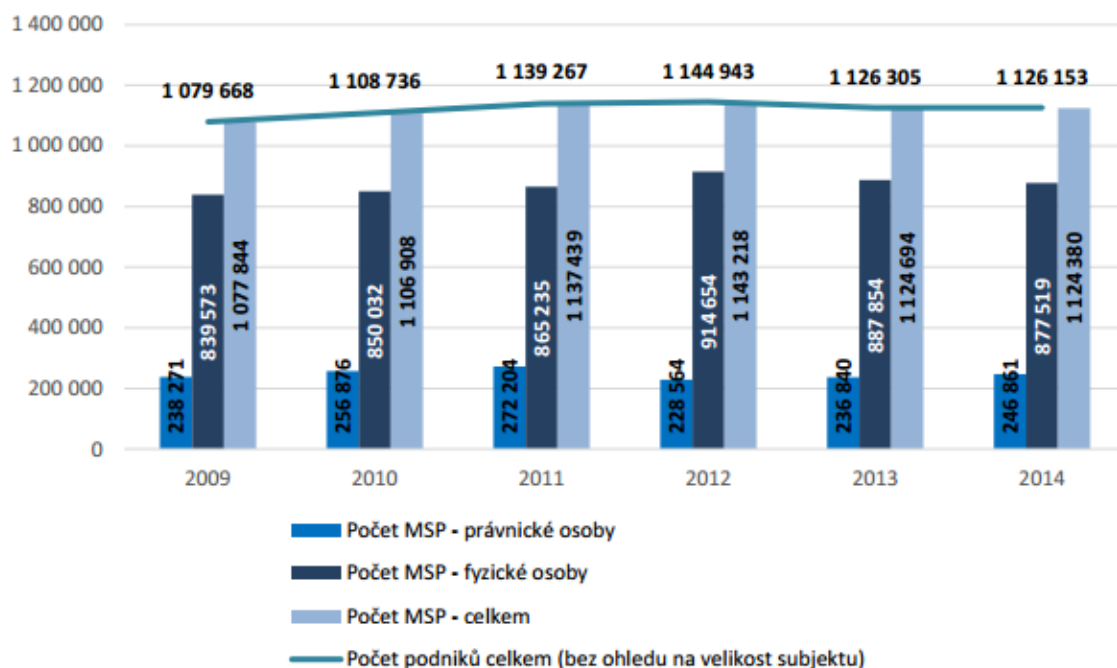
Z hlediska ekonomické teorie lze podnik vyjádřit jako souhrn hmotných a nehmotných složek majetku. Podniky slouží jako hnací síla nejen pro chod hospodářství v tuzemsku, ale i k fungování ekonomiky po celém světě. Hlavním úkolem společností je produkování statků a služeb k uspokojování potřeb zákazníků s cílem získat co nejvyšší zisk. Aby tyto cíle bylo možné splnit, je nutné získat zdroje financování, které částečně souvisí i s charakteristikou podniků, která je níže rozebrána. Podniky jako takové se vyznačují svými typickými znaky a lze je charakterizovat z mnoha úhlů pohledu, a sice podle funkcí, cílů, formy vlastnictví, velikosti, právní formy či podle obecných prvků jako je ekonomická samostatnost či právní subjektivita. Nicméně v rámci souladu s tématem práce jsou zde vybrány jen ty důležité charakteristiky podniku, které lze využít. [9]

Následující kapitola spolu s jejími subkapitolami se zabývá vybranými a základními charakteristikami podniku. Jsou zde uvedeny podstatné informace, které lze využít k porovnávání a rozčlenění vybraných českých podniků v praktické části práce. První podkapitola je zaměřena na rozdělení podniků dle velikosti (mikropodniky, malé, střední a velké podniky), což v praxi vytvoří představu, kolik podnik zaměstnává zaměstnanců, jak velký je jeho obrat či kolik činí bilanční suma rozvahy právě pomocí této charakteristiky. V návaznosti jsou dále rozebrány výhody a nevýhody takovýchto společností. Poslední oddíl této kapitoly je věnován typickým obchodním společnostem v České republice spolu s informacemi, které jsou nutné a potřebné k založení.

1.1 Charakteristika podniků dle velikosti

V současné době v rámci působnosti České republiky v Evropské Unii se pro tuto charakteristiku využívá název Malé a střední podniky (MSP) či SME (Small and Medium-Sized Enterprise) nebo SMB (Small and Medium Businesses). Jsou to společnosti, které se vyznačují poměrně malým počtem zaměstnanců. Nicméně aby taková firma se mohla označovat za MSP, je zapotřebí splnit určitá kritéria, která vyplývají z nařízení Evropské komise. [8]

Malé a střední podniky patří mezi významné ekonomické subjekty, které zastupují důležitou roli nejen v ekonomice České republiky (dle ČSÚ k datu 31. 12. 2014 vykonávalo 1 124 380 právnických a fyzických osob a počtem zaměstnanců v rozmezí 0-249, což shrnuje obrázek č. 1), ale i v ostatních členských státech Evropské unie, jelikož poskytují pracovní příležitosti okolo dvou třetinám zaměstnanců. K roku 2014 bylo touto sférou v tuzemsku zaměstnáváno 1 784 000 zaměstnanců. Členové Evropské unie usilují o podporu vytvářet nová volná pracovní místa. Momentálně k roku 2015 se v EU vyskytuje 23 milionů malých podniků, což představuje 99 % všech podniků. Mimo jiné podniky s charakteristikou malých a středních podniků intenzivně zvyšují konkurenceschopnost, růst a v neposlední řadě inovace v Evropské unii. [8]



Obrázek 1 Vývoj počtu MSP v letech 2009 – 2014

Zdroj: [7]

Obrázek 1 udává počet malých a středních podniků v letech 2009 – 2014. Je možné vidět, že počet se od roku 2009 až do 2012 poměrně zvyšoval. Nicméně v pozdějších letech se celkový počet společností s charakteristikou malého a středního podnikání snížil.

Problémem v tomto sektoru zpravidla může být nedostatek finančních zdrojů, podniky se snaží dosáhnout na nejnovější technologie či inovace, ovšem dostupnost peněžních

prostředků se jeví jako častá překážka. Evropská unie za účelem podpory hospodářského rozvoje se snaží dotovat tyto společnosti, které mají nedostatek kapitálu, formou investičních podpor, přičemž malé a střední podniky pro možnost poskytnutí dotace musí splňovat určitá kritéria tzv. „prahy“. Tyto prahy jsou určeny dle „*Přílohy I NAŘÍZENÍ KOMISE (ES) č. 800/2008 ze dne 6. srpna 2008, kterým se v souladu s články 87 a 88 Smlouvy o ES prohlašují určité kategorie podpory za slučitelné se společným trhem (obecné nařízení o blokových výjimkách)*“ [13]. Prahy, které je potřeba splnit na (za předpokladu, že jste podnikem) uskutečnění dotace v rámci Evropského unie (liší se od ostatních zemí světa ale jen v počtu zaměstnanců, viz tabulka 1) jsou počet zaměstnanců, bilanční suma nebo roční obrát. [15]

Tabulka 1 prahy MSP v jiných zemích

	Mikropodnik	Malý podnik	Střední podnik
Austrálie a Nový Zéland	Méně než 5 zaměstnanců	Méně než 20 zaměstnanců	20 až 200 zaměstnanců
Kanada a USA	Méně než 5 zaměstnanců	Méně než 100 zaměstnanců	100 až 500 zaměstnanců
Jižní Korea a Brazílie, Spojené Arabské emiráty	Méně než 10 zaměstnanců	Méně než 100 zaměstnanců	100 až 500 zaměstnanců

Zdroj: vlastní zpracování na základě [12]

Tabulka 1 umožňuje vidět rozdíly prahů, které jsou stanovené pro malé a střední podniky v jiných zemích. Pro porovnání s prahy, které jsou stanoveny v EU navazuje další část práce. V rámci skupiny mikropodniků, malých a středních podniků je zapotřebí splnit prahy pro případnou dotaci od EU.

- Mikropodniky – pro dodržení hranic, společností musí mít počet zaměstnávaných pracovníků menší než 10, dále roční obrát mikropodniků nebo bilanční suma nesmí přesáhnout 2 miliony euro.

- Malé podniky – podnik může zaměstnávat do 50 zaměstnanců a zároveň bilanční suma či roční obrát společnosti nesmí přesáhnout 10 milionů euro.
- Střední podniky – počet zaměstnanců, který je stanoven podnikům pro tuto skupinu zaměstnávat musí být menší než 250 a současně pro tuto kategorii firma nesmí přesáhnout roční obrát 50 milionu euro nebo roční bilanční sumu, která je je podle pravidel Evropské unie stanovena na méně než 43 milionů euro.
- V případě, že podnik překročí hranice pro střední podniky, pak patří do velkých podniků. Pro lepší přehled a porozumění tohoto rozčlenění do jednotlivých skupin pro malé a střední podnikání je vyobrazen obrázek č. 1. [8][28]

NOVÉ PRAHY (čl. 2)

Kategorie podniku	Počet zaměstnanců: Roční pracovní jednotka (RPJ)	Roční obrát	nebo	Roční bilanční suma
střední	< 250	≤ 50 milionů € (v roce 1996 40 milionů €)	nebo	≤ 43 milionů € (v roce 1996 27 milionů €)
malý	< 50	≤ 10 milionů € (v roce 1996 7 milionů €)	nebo	≤ 10 milionů € (v roce 1996 5 milionů €)
mikropodnik	< 10	≤ 2 miliony € (dříve nedefinováno)	nebo	≤ 2 miliony € (dříve nedefinováno)

Obrázek 2 Prahy pro MSP
Zdroj: [7]

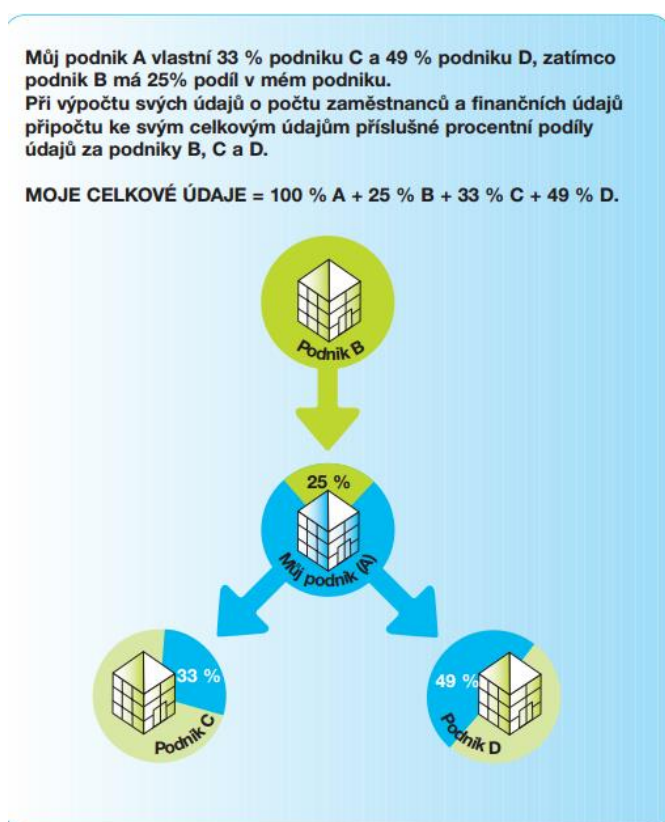
Obrázek 2 informuje o hranicích, které musí firmy dodržet, jestliže chtějí mít charakteristiku malého nebo středního podniku.

Nicméně tyto výše uvedené prahy nejsou jedinou podmínkou, které je potřeba splnit, aby určitý podnik spadl do charakteristiky malého a středního podnikání. V rámci definice MSP je nutné vzít v úvahu, zda je firma nezávislý, partnerský či propojený podnik. To závisí na držení hlasovacích práv či vlastnictví základního kapitálu jiných firem. Při sběru a výpočtu informací o společnosti je nutné vzít v potaz souvislosti s ostatními podniky. Podle typu, kam určitá společnost bude spadat (buď do nezávislých, partnerských nebo propojených podniků), je zapotřebí přičíst další data (tím jsou na mysli zaměstnanci a finanční údaje), která dle pravidel MSP v celkovém součtu stanoví, zda je vybraná společnost v rozsahu prahů či nikoli. [8]

- Nezávislé podniky – V případě této skupiny je naprosto nezávislým podnikem podnik, který nevlastní žádné podíly jiných podniků a naopak ostatní podniky nevlastní žádné podíly právě tohoto podniku. Ovšem, aby společnost patřila do skupiny nezávislých podniků, tak společnost nesmí překročit hranici 25 % vlastnictví hlasovacích práv nebo základního jmění jiné společnosti či naopak. Vždy bere ten údaj, který má větší hodnotu. Zároveň je možné, aby podíl firmy vlastnilo více investorů (přičemž ani jeden investor nesmí překročit stanovenou mez), ovšem nesmí být navzájem propojeni (viz propojené podniky). V případě této kategorie a prohlášení evropské komise existuje několik výjimek, které patří do nezávislých podniků a zároveň mohou překračovat stanovené hranice, a to sice: *„veřejné investiční společnosti, společnosti rizikového kapitálu, business angels, univerzity a nezisková výzkumná střediska, institucionální investoři včetně fondů pro regionální rozvoj či samostatné orgány s ročním rozpočtem nižším než 10 milionů eur a s méně než 5 000 obyvateli“* [8]. Ohledně těchto výjimek, investoři či investiční společnosti nesmí překročit vlastnictví 50 % hlasovacích práv nebo základního kapitálu určené společnosti a zároveň vkladatelé nesmí být propojeni.
- Partnerské podniky – Dle stanovených pravidel EU, patří do skupiny partnerkých podniků ta společnost (mateřská společnost), která má ve vlastnictví rovno a více než 25 %, ale méně než 50 % hlasovacích práv nebo základního jmění jiné firmy (dceřiná společnost) nebo naopak firma je držitelem rovno nebo více než 25 %

a zároveň méně než 50% těchto dvou údajů společnosti. Zároveň nesmí existovat propojenost s dalšími podniky. V případě partnerských podniků se jedná především o hodnotnou finanční podporu, která probíhá navzájem mezi společnostmi pro další rozvoj. Při kalkulaci údajů záleží, kolik procent je vlastněno dominantní společností. Je zapotřebí zjistit, jaká je procentuální výše hlasovacích práv či základního kapitálu. S pomocí zjištěných procent je dále nutno vypočítat příslušný počet zaměstnanců a finančních údajů, který se nadále přičítá k datům mateřské společnosti. Náhled, jak provést výpočet je na obrázku č. 2.

- Propojené podniky – Následující typ společností se vyskytuje v České republice jen zřídka. Jedná se o princip řízení společnosti, která je více jak z 50 % vlastněná jiným podnikem. Například mateřská společnost, která vlastní více jak 50 % hlasovacích práv nebo základního jmění dceřiné organizace, může tak uplatňovat rozhodovací vliv. Při výpočtu údajů pro zjištění, zda jsou splněny hranice pro MSP, je nutno započítat k hodnotám vlastněného podniku 100 % zaměstnanců a finančních dat propojené společnosti. [8]



Obrázek 3 Výpočet informací pro MSP
Zdroj: [1] s. 22

Obrázek 3 znázorňuje postup při výpočtu celkových údajů pro skupinu partnerských podniků. Důležité je při výpočtu sledovat jaký podíl vlastní „můj podnik“ v ostatních podnicích nebo naopak, kolik procent „mého podniku“ je vlastněno cizí společností.

1.1.1 Výhody a nevýhody malých a středních podniků

Při porovnání malých a středních podniků s velkými podniky, existuje řada výhod a příležitostí právě pro MSP, kterých lze využít pro získání lepšího postavení společnosti na tuzemských, ale i na zahraničních trzích. Naopak i velké podniky disponují množstvím výhod oproti menším společnostem, což vytváří určitý handicap pro firmy s charakteristikou malých a středních podniků. Mezi podstatné přednosti MSP tedy patří:

- **Odolnost proti hospodářské recesi** – Ohledně malých a středních podniků je rezistence proti ekonomickému úpadku vyšší, než to bývá u větších podniků. Tato odolnost vyplývá z rychlejší reakce na změny trhů. U společností s touto charakteristikou se dále naskytují možnosti využití produkčních kapacit, jelikož velké podniky při dopadu recese upouštějí od svých nevýdělečných činností, což se vyznačuje jako dobrá příležitost pro malé a střední podniky.
- **Vytváření nových pracovních příležitostí** – Princip této výhody je založen na nízkých nákladech těchto společností, jelikož výdaje na vytvoření pracovního místa jsou u MSP menší než u větších podniků. Velké společnosti v případě recese propouštějí zaměstnance pro nadbytečnost, což se jeví jako benefit pro menší podniky, které těmto zkušeným pracovníkům mohou nabídnout volné pracovní místo.
- **Inovační kreativita** – Bez tohoto kladu by malé a střední podniky nemohly na trhu existovat. Vedoucí pracovníci v těchto společnostech jsou blíže informováni o inovačních plánech a zavedení novinek na trh, než je to u větších firem.
- **Pružné reagování na změny** – Za situace fluktuace trhu, je pro malé nebo střední podniky jednodušší reagovat na změny poptávky, než je to u velkých podniků. Tento princip rychlejší reakce je založený na kapitálové struktuře, kterou MSP disponují oproti větším podnikům. V závislosti na malé kapitálové struktuře je pro

malé a střední podniky jednodušší transformace a reorganizace výrobní činnosti podniku.

- Rychlost přijímání podnikatelských rozhodnutí – Toto pozitivum spočívá v úzkých organizačních strukturách, které firmy s charakteristikou malého a středního podniku mají jednoduché a přímé oproti větším podnikům. Výhoda tedy spočívá v rychlejší komunikaci mezi řídicími prvky spolu s lepší kontrolou nad společností. [11]

1.1.2 Srovnání MSP s velkými podniky

Na druhé straně v některých ohledech mají MSP slabší postavení než velké podniky a to sice:

- Omezené možnosti zaměstnávání odborníků ve státní správě – Bariéry (legislativa, daňový systém, státní regulace či získávání kapitálu), které působí na podniky a ovlivňují je, jsou v zásadě stejné. Nicméně z důvodu menších disponibilních prostředků oproti velkým firmám se zaměstnávání odborníků jeví jako problém. Jedná se převážně o to, že v MSP je vytvářen nátlak na pracovníky, kteří v této správě pracují z důvodu ušetření financí, které mohou být investovány do jiných funkcí.
- Malá finanční síla – Následující nevýhoda je založena na nedostatku finanční zdrojů. Pro firmy s malým obratem a ziskem je obtížné získávání cizích zdrojů, s čímž se dále pojí horší konkurenceschopnost, problémy s plněním podnikatelských plánů a cílů.
- Vyšší intenzita práce a nepříznivé pracovní podmínky – V návaznosti na slabou finanční stránku a vůbec kapitálovou strukturu těchto podniků jsou zaměstnanci vystaveni ostré konkurenci. Vedoucí pracovníci, kteří se snaží zvýšit objem prodeje, tržní podíl, znalost značky, maximalizace zisku a tržní hodnoty společnosti, tak vyvíjejí tlak na své pracovníky, což vede ke špatným pracovním podmínkám.
- Omezené možnosti získávání benefitů z rozsahu produkce – Malé a střední podniky jsou omezené v závislosti pořizování materiálu ve větším množství vůči velkým

podnikům. Tato nevýhoda spočívá v omezení finančních prostředků MSP. Rozsáhlé společnosti, které disponují velkými finančními zdroji, mohou sjednávat objednávky ve velkém množství, čímž dostávají množstevní slevy a jiné výhodné dodací podmínky. V dalším případě velké organizace mohou poskytovat cenu výrobků či služeb pod hranici průměrné ceny na lokálním trhu a tím získat více zákazníků. Omezení rozsahu produkce se se jeví pro MSP jako značně problematická.

- Omezené prostředky na marketingovou komunikaci – Hlavním problémem a slabou stránkou v této oblasti je nedostatek finančních zdrojů, za které by bylo možno více propagovat výrobky či služby společnosti, čímž by se dala zvyšovat zákaznická základna a tak i objem prodeje. Navíc je velmi složité přebírat loajální spotřebitele od velkých společností. [11]

1.2 Charakteristika podniků podle právní formy

V současné době, nejčastějším typem právní formy největších nebo nejvýznamnějších společností České republiky je společnost s ručením omezeným nebo akciová společnost. Je to z důvodu rizika, které veřejná obchodní nebo komanditní společnost obnášejí a naopak kvůli výhodám, které jsou poskytnuty kapitálovými korporacemi oproti osobním společnostem. Z příčiny odlišnosti podniků je zapotřebí charakteristika právním forem organizací.

Následující podkapitola se zabývá čtyřmi základními a nejpreferovanějšími obchodními společnostmi dle právní formy, které se vyskytují na území České republiky spolu s jejich charakteristickými znaky. Tyto společnosti upravuje zákon č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích. Dle tohoto zákona se obchodní korporace rozdělují na kapitálové (akciová společnost a společnost s ručením omezeným) a osobní společnosti (veřejná obchodní společnost a komanditní společnost). Jejich založení je podloženo tzv. společenskou smlouvou nebo zakladatelskou listinou, která je sepsána fyzickou či právnickou osobou a vznikají zápisem do obchodního rejstříku. [27]

1.2.1 Veřejná obchodní společnost

Podnik tohoto typu patří do skupiny osobních společností, kde předmětem činnosti je podnikání nebo správa majetku. U označení tohoto typu právní formy (veřejná obchodní společnost) lze použít zkratku „veř. obch. spol.“ nebo v. o. s.“ nebo v případě, kdy je v názvu firmy jméno společníka stačí „a spol.“. Společnost musí být založena minimálně dvěma osobami (FO nebo PO), které se společně podílejí na řízení organizace, neurčí-li společenská smlouva jinak. Každý společník má hlasovací právo – jeden hlas, pokud není dle společenské smlouvy uvedeno jinak. Minimální požadovaný kapitál zde není stanoven zákonem, pokud není určený společenskou smlouvou, a společníci ručí za závazky společnosti celým svým majetkem. Při nedostání svým závazkům může vzniknout velká újma zakladatelům při případném zkrachování firmy, jelikož majitelé ručí svým majetkem. Zisk nebo ztráta se rozdělují mezi společníky rovným dílem, přičemž každý společník má právo na 25 % částky ze své splacené vkladové povinnosti. Celý proces založení se odvíjí od sepsání společenské smlouvy, která musí obsahovat následující náležitosti:

- Firma a sídlo společnosti.
- Určení FO – jejich jména a příjmení, popřípadě PO – jejich sídlo a název.
- Účel společnosti – předmět podnikání či správa majetku.

Všichni společníci podepíší smlouvu o založení (podpisy musí být notářsky ověřeny) a poté podávají návrh na zapsání do obchodního rejstříku, kdy zapsáním společnost vzniká.
[27]

1.2.2 Komanditní společnost

Další typ také spadá do skupiny osobních společností, přičemž ekonomická teorie řadí komanditní společnost i do kapitálových korporací, z důvodu společných charakteristických rysů společnosti s ručením omezeným. Označení jako u předchozí společnosti lze nahradit zkratkou „kom. spol.“ nebo „k. s.“. Zajímavostí v rámci této společnosti je, že se společníci dělí na dvě skupiny. Na jedné straně stojí tzv. komplementáři a na druhé straně tzv. komanditisté. Aby podnik mohl vzniknout je

zapotřebí alespoň 1 komanditista a 1 komplementář, kdy komanditista ručí do výše svého nesplaceného vkladu nebo do výše tzv. komanditní sumy (jedná se o výši částky, která je určena společenskou smlouvou a kterou komanditisté ručí za závazky společnosti). Naproti tomu komplementáři ručí celým svým majetkem a jsou statutárními orgány. Společenská smlouva může stanovit, jen některé komplementáře jako statutární orgán. Jako u veřejné obchodní společnosti také není stanoven minimální požadovaný základní kapitál, ale jen pro komplementáře. V případě komandisti je nutno složit základní kapitál minimálně v částce 5000 korun českých. Na obou stranách, jak u komandistiky, tak u komplementáře jsou rozdílné podmínky v ručení za závazky a rozdělování zisku v organizaci. Zisk v podniku se dělí na polovinu mezi komplementáře a společnost, neurčí-li společenská smlouva jinak. Komplementáři si svých 50 % zisku rozdělí také na polovinu. Druhou část zisku si dělí komanditisté podle výše jejich vkladů. Za ztrátu komanditisté nenesou odpovědnost, vypořádat se, se záporným hospodářským výsledkem odpovídají jen komplementáři. V rámci komanditní společnosti má společenská smlouva stejné podmínky jako u v. o. s., přičemž navíc musí uvést, které FO jsou komplementáři a které jsou komanditisté plus výši vkladu jednotlivých komanditistů.[27]

1.2.3 Společnost s ručením omezeným

Tento typ společnosti patří do kapitálových společností. V České republice je nejvíce častý. Název firmy u tohoto typu právní formy může být nahrazen za „spol. s r. o.“ nebo „s. r. o.“. Může být založena jedním nebo více společníky (FO nebo PO) na základě společenské smlouvy či zakladatelské listiny formou veřejné listiny, které se liší v určitých požadavcích oproti předchozím typům korporací. A sice musí v těchto dokumentech být uvedeno:

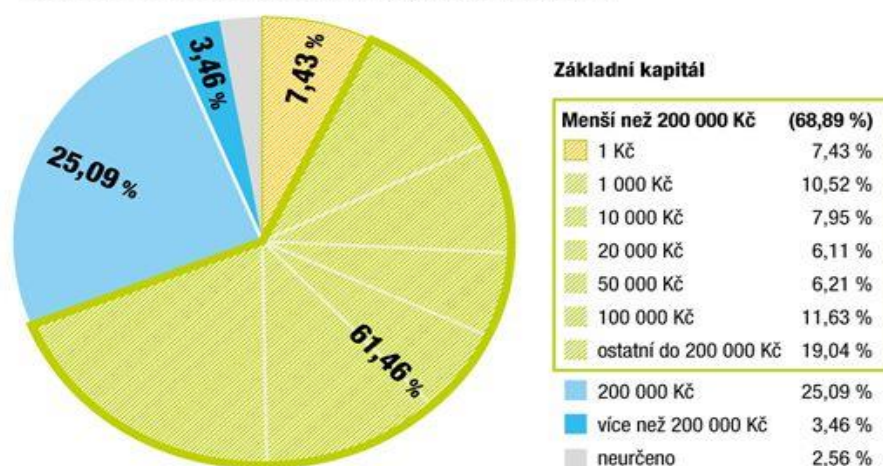
- Počet jednatelů za společnost.
- Výše základního kapitálu a podíl vkladů každého společníka.
- Určení druhů podílů každého společníka a práv a povinností s nimi spojených.

Minimální základní kapitál, který je potřeba složit je 1 koruna česká. Vklady zakladatelů musí splatit nejpozději do 5 let. Hlasovací právo ve společnosti je závislé na výši vkladu

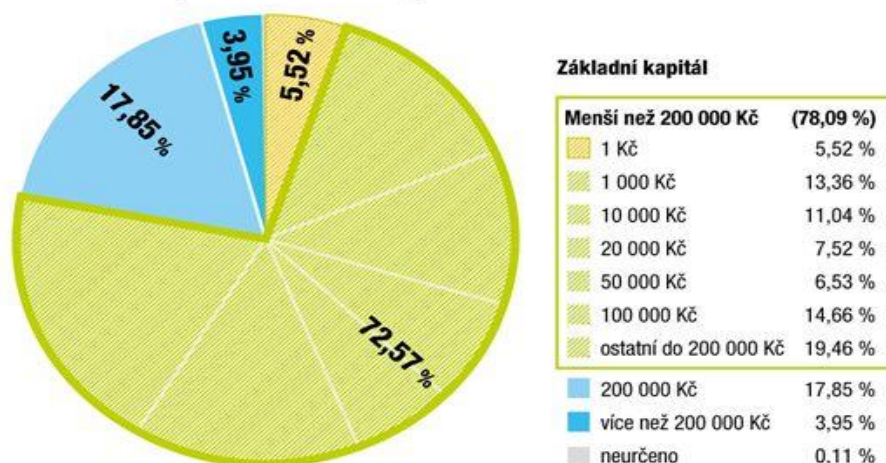
společníka, na 1 korunu českou připadá jeden hlas, přičemž podle společenské smlouvy může být stanoveno jinak. Společníci ručí společně a nerozdílně do výše souhrnu nespalcených vkladů. Orgány tohoto typu firmy jsou valná hromada jako nejvyšší orgán, dále jednatel, který je statutárním orgánem a jako kontrolní orgán slouží dozorcí rada. Návrh na zápis do obchodního rejstříku předkládají všichni jednatelé společnosti. Zisk k rozdělení mezi společníky je určen na základě valné hromady. Společníky si zisk rozdělí podle jejich poměru, které jsou určené ve společenské smlouvě. [17]

V současné době je společnost s r.o. velice oblíbená a počet této právní formy v České republice značně roste.

Česká s. r. o. podle základního kapitálu v roce 2014



Česká s. r. o. podle základního kapitálu v roce 2015



Zdroj: Bisnode

Obrázek 4 Růst počtu společností s r.o. v České republice
Zdroj: [17]

Obrázek 4 zobrazuje graf, kdy od 1. 1. 2014 vešel v platnost nový zákon o obchodních korporacích a změnil se základní kapitál společností s touto charakteristikou právní formy z 200 000 Kč na pouhou jednu korunu. Dopad nového zákona zvýšil počet korporací s ručením omezeným na více než 3200, což činí více než 78 % celkového počtu společností dle jednotlivých právních forem. [27][17]

1.2.4 Akciová společnost

Jedná se o typ podniku, který spadá pod kapitálové společnosti a je možné ho založit jednou fyzickou osobou či jednou právnickou osobou. Základní kapitál musí být složen v minimální výši 2 milionů korun českých nebo 80 000 EUR. ZK je rozdělen na určitý počet akcií, ze kterých je dále odvozeno hlasovací právo akcionářů ve společnosti. Vklady společníků musejí být splaceny nejdéle do podání návrhu podniku na zapsání do obchodního rejstříku. V korporaci tohoto typu společníci neručí za závazky společnosti. V rámci této společnosti je možné vybrat systém vnitřní organizace, a to sice dualistický nebo monistický¹. Pro každou metodu řízení jsou charakteristické odlišné orgány společnosti, kromě nejvyššího orgánu – valná hromada - ten zůstává stejný. V dualistickém systému je statutárním orgánem představenstvo a jako kontrolní orgán dozorčí rada. V monistickém systému působí statutární ředitel a správní rada. Rozdílem a výhodou monistického systému oproti dualistickému spočívá v držení všech funkcí (funkce, které všechny orgány v dualistickém systému) statutárního ředitele, čímž se urychlí rozhodování ve společnosti. Akciová společnost se od ostatních typů korporací liší zakladatelským dokumentem. Pro založení společnosti se přijímají tzv. stanovy, které nahrazují zakladatelskou listinu či společenskou smlouvu. Součástí stanov je:

- Sídlo firmy a předmět podnikání.
- Výše základního kapitálu.

¹ Vznik monistického systému byl inspirován v zahraničí (Anglie, Francie)

- Počet, jmenovitá hodota akcií a jejich vlastnosti.
- Práva spojená s vydanými akciemi, pokud nějaké jsou.
- Množství hlasů spojených s jednou akcií a postup hlasování na valné hromadě.
- Informace o vybrání jednoho z možných vnitřních systémů.
- Jiné údaje, pokud stanoví zákon. [27]

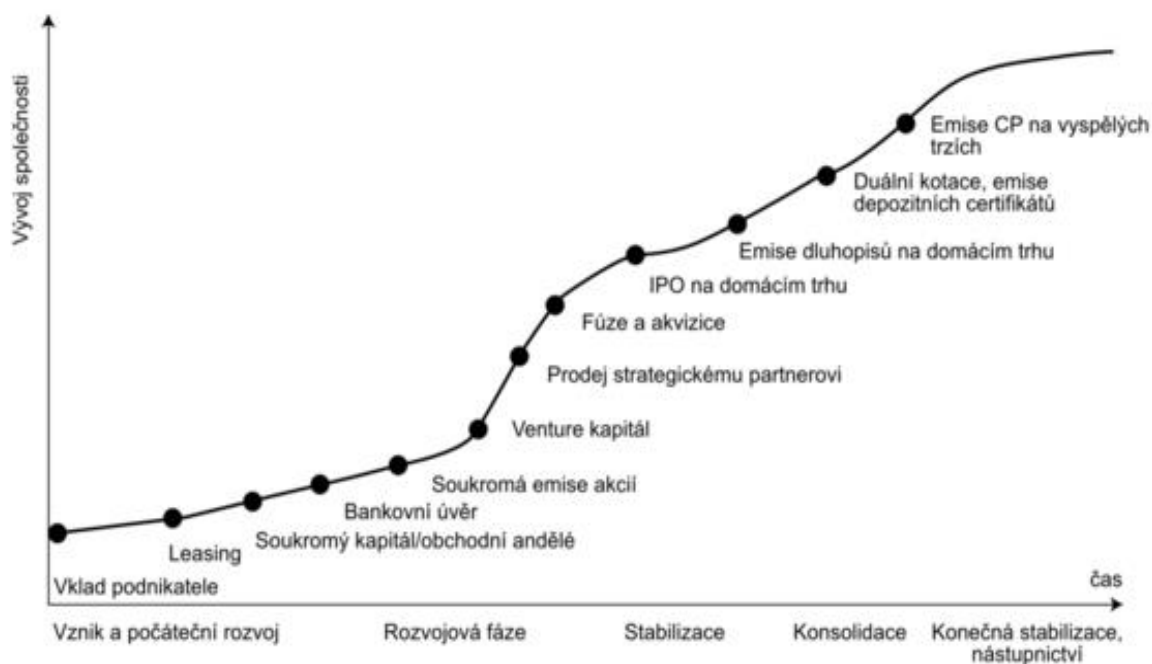
2. Financování podniků

V současnosti společnost může být založena každou fyzickou a právnickou osobou, která splňuje všeobecné podmínky pro podnikání. Stěžejní problém ovšem přichází při následném rozvoji a rozšiřování již založeného podniku. Aby organizace mohla přistoupit k dalšímu vývoji, je zapotřebí mít dobrý podnikatelský plán, který bude podložen vizí a cíli. Pro takový podnikatelský plán je nutné získat realizovatelné zdroje financování, které zamýšlející podnikatelský záměr pomohou splnit. Ovšem při nedostatku vlastního kapitálu a kontaktů je nevyhnutelné hledat finanční nástroje v oblasti cizího kapitálu, který mnohdy bývá levnější než jmění vlastní. Následující kapitola práce se proto věnuje finančním nástrojům a popisuje, kde lze potenciální finanční prostředky získat.

Původ finančních prostředků společností nemusí být vždy ze stejné jako u konkurence nebo ostatních firem, jelikož škála finančních nástrojů je poměrně rozmanitá. Společnosti využívají finanční zdroje, které jsou vhodné podle jejich právní formy, struktury vlastněného majetku, velikost podniku nebo životního cyklu organizace. Finanční prostředky můžeme rozdělit z mnoha úhlů pohledu. Finance je možné získat z různých zdrojů (podle původu kapitálu) – vlastní nebo cizí. Dále se mohou dělit z hlediska časového pohledu – krátkodobé a dlouhodobé. Finanční zdroje, které jsou zvoleny a charakterizovány v následující části práce jsou takového typu, které se mění s rostoucí velikostí podniku, tedy s životním cyklem organizace, který lze rozvést na 5 fází:

- Vznik.
- Růst.
- Stabilizace.
- Konsolidace.
- Konečná stabilizace.

Pro každý stupeň růstu podniku je charakteristický jiný nástroj financování. Avšak je možné, že podnik bude využívat takové finanční nástroje v pozdějších fázích růstu, které jsou spíše typické pro počáteční stádia. [11]



Obrázek 5 Financování v závislosti velikosti podniku

Zdroj: [14] s. 74

Obrázek 4 zobrazuje graf, kde je vidět, jaké nástroje jsou vhodné pro financování podniku podle jeho rozvoje a v jednotlivých fázích růstu. Jednotlivé podkapitoly, jak získat potřebný kapitál pro začínající společnost, nebo další finance pro plně rozvinutý podnik, jsou rozepsány níže.

2.1 Vklad podnikatele

Jedná se o vlastní zdroj, tedy o základní kapitál, který se většinou vkládá do společnosti při samotném zakládání, ovšem nemusí to být pravidlem. Podnikatel může kdykoli své volné peněžní, ale i nepeněžní prostředky vložit do společnosti a tím navýšit i její hodnotu. [14]

2.2 Leasing

Forma tohoto typu financování podniku, která nespadá do oblasti cizího ani vlastního kapitálu, je velmi využívaná na území České republiky, ale i celého světa. Princip celého

procesu je založen na využívání věci (často je to movitá věc např. automobil, přívěsy, VZV) nájemcem na základě smlouvy s pronajímatelem. Nájemce, který využívá pronajmutou věc, aniž by byla v jeho vlastnictví, splácí měsíčně jednotlivé splátky pronajímateli. Na konci splacení (po ukončení smlouvy), pronajímaná věc nemusí vždy nabýt vlastnictví toho, kdo si ji pronajmul, záleží na druhu leasingu. Na území ČR se používá finanční, operativní a zpětný leasing.

- Finanční leasing - Podmínky jsou stanoveny především na základě přístupu leasingové společnosti ke klientovi. Nicméně základní charakteristikou tohoto typu financování je pronájem zvolené věci (movité nebo nemovité) s cílem získat předmět do vlastnictví po ukončení sjednané smlouvy. V případě finančního leasingu je zapotřebí při podepsání smlouvy první mimořádnou splátku tzv. akontaci, která je stanovena v rozsahu 0 – 70% rozsahu podílu pořizovací ceny majetku, a od které se dále odvíjí další pravidelné splátky. Výhody pro společnost, které plynou z financování leasingem, jsou zlepšení cash-flow, leasingové splátky jsou fixní, jsou daňově uznatelným nákladem a zároveň nejsou obsaženy v rozvaze.
- Operativní leasing - Princip využívání tohoto leasingu se liší s tím rozdílem, že v případě splacení finální částky využívaná věc zůstane ve vlastnictví leasingové společnosti, čili pronájemce. Výhodou je, že se neplatí akontace jako u předchozího typu leasingu a společnost mohou tyto volné peněžní prostředky alokovat do jiných činností. Dalším pozitivum pomocí investování operativním leasingem spočívá v úsporách na mzdách.
- Zpětný leasing – Je založen na prodeji věci (často dopravní prostředek) leasingové společnosti. Na věc, kterou leasingová společnost odkoupí je vystavena smlouva o pronajímání firmě, která věc prodala. Benefit v tomto typu leasingu spočívá v okamžitém získání finančních prostředků a daňových výhod. [14][10]

2.3 Business angels (Obchodní andělé) a rizikový kapitál

Pro začínající podniky, které mají velký potenciál růstu do budoucna, je zdroj financování jako jsou obchodní andělé (investoři) spolu s jejich tzv. rizikovým kapitálem velmi esenciální. Je to z toho důvodu, protože společnosti často nemají dostatek svého vlastního

kapitálu a bankovní úvěry jakožto zdroj cizího kapitálu, banky ve většině případech nemohou začínajícím podnikům poskytnout z hlediska rizikovosti. V zásadě podniky mohou obdržet od takového investora mnoho benefitů. Business angels vkládají do startup firmy nejen volné peněžní prostředky, ale i důležité konexe a zkušenosti za cílem zvýšení tržní hodnoty podniku. Investoři za tyto služby pro společnost, do které investují, chtějí na oplátku minoritní podíl firmy, který za nějaký čas prodají spolumajitelům nebo dalším investorům. [14][19]

2.4 Bankovní úvěr

S postupným vývojem podniku nastává bod, kdy už nestačí dosavadní zdroje financování jako vklady podnikatelů příbuzných či investic vložených od obchodních andělů a je zapotřebí obstarat finanční prostředky v dalších formách. V této situaci se naskýtá možnost využít bankovního úvěru. Za předpokladu, že společnost je stabilní a je schopna dostát svým závazkům. Bankovních úvěrů existuje v současné době mnoho a lze je rozčlenit z hlediska času na krátkodobé (méně jak 1 rok), střednědobé (1-4 roky) a dlouhodobé (4 a více let). Z důvodu tématičnosti jsou v práci rozebrány typické podnikatelské úvěry, které jsou poskytovány většinou bank na území ČR – kontokorentní úvěr, provozní úvěr a investiční úvěr. [3][21]

- Kontokorentní úvěr – Tento typ úvěru je sjednáván většinou krátkodobě a firmy jej využívají především, když nemají dostatek svých vlastních finančních prostředků a nechtějí zaostávat s placením svých závazků. Princip fungování kontokorentního úvěru je založen na propojení s běžným účtem, kde probíhají veškeré příjmy a platby. Dalším pozitivem je čerpání kontokorentního úvěru do debetu, kdy banka půjčí své peněžní prostředky klientovi, který může překročit svůj zůstatek na účtu.
- Provozní úvěr – Jedná se také o krátkodobý úvěr, který společnosti používají k financování podnikatelských potřeb jako nákup materiálu, uhrazení pohledávky nebo k pokrytí nepříznivých finančních situací.
- Investiční úvěr – Pořizuje se především za účelem nákupu investičního majetku (hmotného či nehmotného). Jeho délka může být sjednána od 1 roku a více, záleží

na investičním záměru, který společnost chce realizovat. V závislosti na druhu investice se dále odvíjí jednotlivé podmínky banky. [3]

2.5 Emise akcií

Dalším způsob jak získat dodatečný vlastní kapitál, přilákat další investory a zvýšit tržní hodnotu organizace, je emise akcií. Emise akcií bývá levnější zdroj financování pro emitenty (v tomto případě pro podniky, které emitují), než je to u bankovních úvěrů. Existují dvě možnosti jak akcie emitovat a to sice soukromě (Private Share Placement) či veřejně (Initial Public Offering² nebo Secondary Public Offering³), přičemž mezi těmito dvěma typy se vyskytují jednotlivé rozdíly.[2][18]

- Soukromá emise akcií – Je využívána především malými a středními podniky s akciovou právní formou, které potřebují navýšit svůj základní kapitál. V tomto případě akcie nejsou veřejně přístupné, čili se s nimi neobchoduje na burzách a jsou vyčleněny jen pro určité firmou vybrané investory. Jelikož se emise těchto akcií zprostředkovává bez prostředníka, jsou emisní náklady nižší, než je to u druhého typu.
- Veřejná emise akcií – Podniky touto formou financování chtějí získat co nejvíce investorů, kteří by mohli vložit své peněžní prostředky do společnosti. Akcie se tedy dostávají k obchodování na burzu a jsou přístupné široké veřejnosti, čímž společnost na sebe upoutává pozornost dalších vkladatelů a roste její důveryhodnost. Při vydávání akcií širokému spektru lidí je možnost optimalizace kapitálové struktury podniku. Dalším pozitivem je získaná hotovost, která není vázaná se splácením úroků nebo úvěru. [2][18]

² Initial Public Offering – první veřejná nabídka akcií

³ Secondary Public Offering – společnost už v minulých letech vydala akcie a nyní vydává další

2.6 Fúze a akvizice

Jedná se o velmi náročnou a také rizikovou formu financování podniku koupením nebo sloučením se s jinou společností. V případě splynutí nebo sloučení dvou nebo více firem, kdy všechny organizace zaniknou bez likvidace a vytvoří se nová právnická osoba s veškerým kapitálem a závazky, jde o fúzi. Fúze lze rozlišovat z hlediska sídla společností, které chtějí tento proces uskutečnit a to sice:

- Vnitrostátní fúze – dochází ke sloučení dvou nebo více společností, které mají sídlo na území České republiky.
- Přeshraniční fúze – dochází ke sloučení dvou nebo více tuzemských společností se zahraničními organizacemi.

V rámci akvizice silnější podnik převezme kontrolu nebo alespoň její část nad slabší společností. Existuje několik cest jak dosáhnout akvizice:

- Kapitálová akvizice – společnost koupí majoritní podíl akcií společnosti, který chce ovládnout, zpravidla více jak 50 % nebo dále na základě ovládací smlouvy, ve které se stanoví podrobení se jednotnému řízení.
- Majetková akvizice – tento proces se vyznačuje odkupem vybraných aktiv, jako jsou nákup nemovitostí, strojů, know-how, patentů, které lze pořídit za nižší cenu, jelikož podnik od kterého kupujeme, je často ve finanční tísní. Další možností je úplná koupě podniku, kdy kupující podnik přebírá veškeré závazky a aktiva, která jsou s ním spojená.

Fúze a akvizice jsou dobrými nástroji, které mohou přinést velké výhody, kterými lze dosáhnout mnohem lepší konkurenceschopnosti. Těchto benefitů je celá řada, proto je uvedeno jen pár z nich:

- Růst podílu na stávajícím trhu.
- Vstup na nové trhy.
- Zvýšení tržní hodnoty společnosti na základě získání levného kapitálu.
- Získání know-how.

- Nové distribuční cesty. [14][21]

2.7 Emise dluhopisů na domácím trhu

Další možnost jak společnosti mohou získávat peníze na financování svých aktivit je emise dluhopisů. Proces pomoci financování dluhopisů funguje (oproti cennému papíru) na základě získání finančních prostředků od investora na stanovenou dobu, přičemž se podnik zavazuje k vyplácení úroků investorovi. Vyplácení úroku investorům závisí na délce vystaveného dluhopisu. Čím menší délka vystaveného dluhopisu, tím jsou vyplacené úroky vkladatelům nižší, což využívají především větší společnosti, které mají silné finanční zázemí a snaží se získávat investory za co nejmenší náklady. Naproti tomu firmy, které nejsou silné po finanční stránce, musí vydávat dluhopisy na delší dobu, což má za následek většího úroku a který by mohl přilákat větší množství investorů.

Při porovnání financování pomocí bankovního úvěru, se emise dluhopisů jeví jako přijatelnější způsob získání finančních prostředků pro společnost, jelikož v mnoha případech úroková sazba, kterou banka firmám nabízí v rámci úvěru, je zpravidla větší, než úroková sazba, kterou firma nabízí držitelům vydaných dluhopisů. Další pozitivum, které dluhopis nabízí oproti půjčce peněz od banky je spojeno s omezeními. Bankovní úvěry podléhají často přísným restrikcím, které nedávají organizacím takovou volnost nakládat s propůjčenými peněžními prostředky, než jako je to u dluhopisů.

Následně dluhopisy mají také určité výhody navíc, než je to u akcií. Z pohledu podniku, dluhopisy s sebou nenesou právo na podíl ve společnosti a jejich emitování může podnik vytvářet do nekonečna, pokud ovšem je dostatek zájemců.[6]

2.8 Emise depozitních certifikátů

Další formou financování podniku je vstup na zahraniční trhy s cílem získat další investory a navýšit své kapitálové zdroje. Depozitní certifikáty jsou cenné papíry, které jsou převoditelné na jakéhokoli jiného majitele, bez vědomí banky. Podniky vydávají depozitní certifikáty skrze banku tehdy, kdy chtějí obchodovat se svými cennými papíry na

zahraničním trhu. Princip fungování emise depozitních certifikátů je založen na odkupu části kmenových akcií tuzemského emitenta zahraniční bankou, která následně nabídne určitý podíl depozitních certifikátů na zahraničním trhu. Podniky tak získávají možnost obchodovat s cennými papíry na zahraničním trhu, aniž by na něj musely přímo vstoupit.[14]

3. Výběr, představení a průběh financování největších českých společností

Následující kapitola se věnuje vybraným největším a zároveň nevýznamnějším společnostem na území České republiky. Podniky byly vybrány na základě nejlepšího umístění dle tržeb v posledních letech databáze czechtop100. [22]

V této části jsou popsány základní charakteristiky zvolených společností, co se týče předmětu podnikání, sídla nebo kolik pracovníků podniky zaměstnávají. Dále je zmíněn základní kapitál a obrat pro představu, jak si firmy stojí na trhu z hlediska finanční stability oproti ostatním společnostem, které byly vybrány. V návaznosti na představení prošetřovaných podniků je v dalším oddíle rozebráno jejich samotné financování.

3.1 ŠKODA AUTO, a. s.

Historie společnosti se začala vyvíjet už od roku 1895, kdy společníci Václav Laurin a Václav Klement založili provozovnu za účelem produkce a správy jízdních kol, která se později rozběhla jako výroba motocyklů a v roce 1905 v rámci této firmy začíná zhotovení prvního automobilu s názvem Voiturette. Společnost se dále v roce 1907 stává akciovou, právě díky ohromného úspěchu jejího prvního vozidla. V polovině 20. let 20. století se podnik slučuje se strojírenským gigantom Škoda Plzeň z důvodu ekonomického tlaku, čímž následně vozy dostávají značku Škoda a vzniká známé logo, okřídlený šíp v kruhu. Společnost v průběhu 20. století vlastnila hodně pojmenování, ale až v roce 1997 nabývá současného názvu jako Škoda Auto a.s.

V současné době Škoda AUTO, a.s. patří pod mateřskou společnost Volkswagen Group, který je 100% vlastníkem z důvodu držení všech akcií společnosti. Spojení s koncernem Volkswagen nastalo v roce 1991 za pomoci fúze, kdy společnost VW začala vlastnit 30% podíl firmy ŠKODA AUTO. V následujících letech se podíl Volkswagenu na řízení této společnosti zvyšoval až do roku 2000, kdy Volkswagen získal 100 % akcií podniku ŠKODA AUTO, a. s. Primárním cílem podniku je výroba, vývoj a prodej automobilů,

náhradních dílů a příslušenství spolu s poskytováním servisních služeb zákazníkům, přičemž základem tohoto úkonu je šetrnost k životnímu prostředí, což je globální trend dnešního světa. Za účelem této myšlenky se v roce 1993 změnil design znaku společnosti, kdy zelená barva okřídleného šípů značí ochranu životního prostředí a recyklace upotřebených materiálů.

Sídlo podniku se nachází v Mladé Boleslavi, kde se nalézá mimo jiné i hlavní závod. Mezi další důležité závody patří Kvasiny (Královohradecký kraj) a Vrchlabí. Společnost ŠKODA AUTO, a.s. patří mezi velké podniky, jelikož zaměstnává k roku 2014 přibližně 26 800 zaměstnanců. Tím se stává 3. největším českým zaměstnavatelem a s obratem necelých 300 miliard korun je největší český výrobce automobilů. Základní kapitál podniku činí 16 708 850 000 Kč, kdy jediným držitelem je společnost Volkswagen, jak bylo zmíněno výše. Od roku 2010 je předsedou představenstva za ŠKODA AUTO, a.s. Winfried Vahland a výkonný ředitel celého koncernu Volkswagen group je Martin Winterkorn.

Z důvodu globalizace a vyvinutým technologiím ve světě, jsou vozy ŠKODA známé napříč po celém světě. Mezi nejnovější vozy vyráběné pro své zákazníky touto společností patří Citigo, které slouží k dopravě po městě nebo nový superb, který je prostorný a pohodlný na delší cesty. [20]

3.2 Financování ŠKODA AUTO, a. s.

Následující podkapitola se zaměřuje na získávání potřebného kapitálu vybraného podniku ŠKODA AUTO, a. s. V rámci této části je pro vytvořena vertikální a horizontální analýza pasiv vybraného podniku. Tento rozbor pomůže určit individuální finanční zdroje, jejich množství a změny v letech 2012 až 2014. Na základě získaných údajů bude provedeno vyhodnocení a následná predikce budoucího vývoje financování vybraných firem. V neposlední řadě budou získaná data použita ke srovnání financování s ostatními společnostmi, kterým se tato práce věnuje.

Tabulka 2 Struktura pasiv Škoda AUTO v absolutních hodnotách

V mil. Kč	2012	2013	2014
Základní kapitál	16 709	16 709	16 709
Emisní Ažio	1 578	1 578	1 578
Nerozdělený zisk	72 511	77 714	86 890
Ostatní fondy	108	-2 642	-5 176
Vlastní Kapitál	90 906	93 359	100 001
Ostatní dlouhodobé závazky	5 483	5 695	7 898
Dlouhodobé rezervy	10 693	11 487	10 509
Dlouhodobé finanční závazky	3 000	0	0
Krátkodobé finanční závazky	107	3 107	0
Závazky z obchodních vztahů	30 807	36 787	35 741
Ostatní krátkodobé závazky	5 933	7 552	10 280
Závazky ze splatných daní z příjmu	71	130	1 559
Krátkodobé rezervy	12 986	15 477	10 881
Cizí kapitál	69 080	80 225	76 868
Pasiva celkem	159 986	173 584	176 869

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [24][25][26]

Tabulka 2 zohledňuje vývoj jednotlivých položek pasiv v rozvaze v korunách českých společnosti ŠKODA AUTO v letech 2012 až 2014. V tabulce je vyznačeno, jaké zdroje firma používá pro financování svých aktiv. Pasiva v tabulce 2 a následujících tabulkách 3 a 4 jsou rozdělena dle původu kapitálu na cizí a vlastní. Dle získaných údajů je zřejmé, že společnost Škoda využívá více vlastní zdroje než cizí v poměru k celkovým pasivům. Ve zkoumaných letech firma nenavýšila základní kapitál a ani se nezměnilo emisní ážio. Z výše nerozděleného zisku, kterým organizace disponuje, je možné usoudit, že je po finanční stránce velmi stabilní a vysoce výnosná. V oblasti cizího kapitálu je nutné

zdůraznit, že Škoda si ještě v roce 2012 držela dlouhodobé finanční závazky ve výši tři miliard Kč. O rok později tyto závazky byly přesunuty do krátkodobých závazků, tedy byli splatné do méně než 12 měsíců a v roce 2014 byly veškeré finanční závazky splaceny.

Tabulka 3 Poměr VK a CK ŠKODA AUTO v relativních hodnotách

V %	2012	2013	2014
Základní kapitál	10,45 %	9,63 %	9,50 %
Emisní Ažio	0,98 %	0,91 %	0,89 %
Nerozdělený zisk	45,32 %	44,77 %	49,54 %
Ostatní fondy	0,07 %	-1,52 %	-2,93 %
Vlastní kapitál	56,82 %	53,79 %	57 %
Ostatní dlouhodobé závazky	3,43 %	3,28 %	4,48 %
Dlouhodobé rezervy	6,68 %	6,62 %	5,96 %
Dlouhodobé finanční závazky	1,87 %	-	-
Krátkodobé finanční závazky	0,07 %	1,79 %	-
Závazky z obchodních vztahů	19,26 %	21,20 %	20,43 %
Ostatní krátkodobé závazky	3,70 %	4,35 %	5,85 %
Závazky ze splatných daní z příjmu	0,05 %	0,06 %	0,09 %
Krátkodobé rezervy	8,12 %	8,91	6,19 %
Cizí kapitál	43,18 %	46,21 %	43 %
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [24][25][26]

Vertikální analýza pasiv znázorněná v tabulce 3 udává, jaké položky se nejvíce podílí na vytváření celkového kapitálu za jednotlivé zvolené roky. Údaje jsou vyjádřeny bazickými indexy, kde základem pro výpočet jsou pasiva. Největší část celkových pasiv tvoří nerozdělený zisk, u kterého je za 3 roky vidět slabý nárůst a v průměru dosahuje přibližně 45% podíl na celkových zdrojích podniku. Cizí zdroje, kterými podnik disponuje, jsou z největší části vytvořeny pomocí závazků z obchodních vztahů, které se v průměru pohybují kolem 20 % z celkových pasiv ve zkoumaných letech.

Vlastní kapitál a cizí kapitál se blíží k poměru 60:40, z čehož vyplývá, že zkoumaná společnost upřednostňuje pravidlo vyššího podílu vlastních zdrojů. Na základě stanovených údajů o VK a CK je vyjádřen v tabulce 4 poměr dluhu k vlastnímu kapitálu který bude sloužit jako další kritérium při konečném porovnávání vybraných společností.

Tabulka 4 Poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti ŠKODA AUTO, a.s.

Zadluženost VK v %	2012	2013	2014
CK / VK	75,99 %	85,93 %	76,87 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Tabulka 4 zaznamenává poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti ŠKODA AUTO. Cizí zdroje by neměly překročit 1,5x vlastní kapitál a dle vypočtené kolísavé míry zadluženosti v jednotlivých letech je možné říci, že se podnik nachází v optimálním stavu rámci poměru CK a VK.

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv Škoda Auto ve vybraných letech

Meziroční změny v %	2012 / 2013	2013 / 2014
Základní kapitál	0	0
Emisní Ažio	0	0
Nerozdělený zisk	7 %	11,8 %
Ostatní fondy	-2446 %	-95,9 %
Vlastní Kapitál	2,69 %	7,11 %
Ostatní dlouhodobé závazky	3,87 %	38,68 %
Dlouhodobé rezervy	7,42 %	-0,85 %
Dlouhodobé finanční závazky	0	0
Krátkodobé finanční závazky	2903,73 %	0
Závazky z obchodních vztahů	19,41 %	-2,84 %
Ostatní krátkodobé závazky	27,29 %	36,12 %
Závazky ze splatných daní z příjmu	83 %	1199,23 %
Krátkodobé rezervy	19,92 %	-29,70 %
Cizí kapitál	16,13 %	-4,20 %
Pasiva celkem	8,50 %	1,90 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [24][25][26]

Horizontální analýza v tabulce 5 porovnává individuální složky pasiv mezi vybranými lety. Údaje v tabulce jsou vyjádřeny pomocí řetězových indexů. V oblasti vlastního kapitálu v průběhu roku 2012 a 2013 nastal ohromný pád v ostatních fondech, které klesly o 2446 %. V případě cizího kapitálu nastal obrovský nárůst v krátkodobých finančních závazcích, který byl způsoben přesunutím dlouhodobých závazků do této skupiny. O rok později byly tyto závazky redukovány až na nulovou hodnotu, jelikož je společnost s nejvyšší pravděpodobností splatila. Firma se dále snaží zvyšovat vlastní kapitál a zároveň snižovat cizí zdroje, což lze vidět mezi lety 2013 a 2014.

3.3 ČEZ, a. s.

Další vybraná obchodní společnost, která poslouží k porovnání, a v rámci které je rozebráno financování podniku jsou „ČESKÉ ENERGETICKÉ ZÁVODY“ – ČEZ a. s. Jedná se o mateřskou společnost tzv. Skupiny ČEZ, která je spojena s desítkami dalších organizací, které dohromady tvoří jeden celek a velkou dominanci na tuzemském ale i zahraničním trhu. Podnik byl zapsán do obchodního rejstříku roku 1992, což při porovnání s koncernem ŠKODA AUTO, a. s. je poměrně krátká historie, za to ale velmi atraktivní z hlediska tržeb, jakých ČEZ, a. s. v současnosti dosahuje.

Firma působí nejen v České republice, ale i na trzích střední, jihovýchodní Evropy a Turecka, kde se označuje za největšího dovozce a vývozce elektrické energie s podílem přibližně 45 % v porovnání s ostatními společnostmi podnikající v tomto odvětví. Mezi největší konkurenty patří v současné době podniky E.ON a RWE. Energetické závody získaly svůj dominantní podíl na trhu jednotlivými akvizice a fúzemi, které v historii proběhly. Nejvýznamnější fúze a akvizice nastaly v roce 2003, kdy se společnost ČEZ, a. s. spojila a vytvořila skupinu ČEZ s následujícími podniky - Severočeská energetika, Severomoravská energetika, Západočeská energetika apod.

Do hlavního předmětu podnikání společnost řadí výrobu, dovoz, obchod, prodej elektřiny a tepla, dále obchod a prodej zemního plynu a těžbu uhlí. Pro své podnikání firma provozuje mnoho elektráren různých typů, mezi nejznámější patří jaderné elektrárny Dukovany a Temelín nebo vodní elektrárna Lipno. České energetické závody zaměstnávají v současnosti k roku 2015 přibližně 26 300 zaměstnanců, čímž se stávají 4. největším zaměstnavatelem v ČR, hned za společností ŠKODA AUTO, a. s. Sídlo skupiny ČEZ, a. s. se nachází v Praze (Duhová 2 / 1444, 140 53 Praha 4).

Zapsaný základní kapitál v obchodním rejstříku, který společnost vytvořila a je plně splacen ke dni 11. 4. 2016, činí 53 798 975 900,- Kč. Základní kapitál je zároveň rozložen na 537 989 759 ks akcií, které jsou v zaknihované podobě a jejichž jmenovitá hodnota je 100,- Kč. Veškeré akcie podniku jsou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů v Praze, na RM-systém, Varšavě a jsou neomezeně převoditelné. K 15. 4. 2016 tržní hodnota této akcie činí 422,- Kč a dividendy na jednu akcii k roku 2016 činí 40,- Kč. Tržní

hodnota podniku ČEZ je dle výpočtu 227 031 678 298,- Kč⁴. Společnost ČEZ, a. s. využívá dualistický systém řízení společnosti, kde představenstvo tvoří 7 členů a dozorčí radu zastupuje 13 členů dle výpisu obchodního rejstříku k roku 2016. Předseda statutárního orgánu je Ing. Daniel Beneš, MBA a předseda dozorčí rady je Prof. RNDr. Václav Pačes, DrSc., Dr.h.c.

Z hlediska struktury vlastnictví společnosti ČEZ, a.s., největší podíl akcií má v držení k 5. 6. 2015 Česká republika a to necelých 70 %. Zbýlých 30 % akcií je rozloženo mezi ostatní fyzické a právnické osoby a samotný podnik energetických závodů, který má ve vlastnictví pouhých 0,7 %. Dividendy za držení akcií jsou od roku 2001 vypláceny jednou ročně z 50 – 60 % dosaženého konsolidovaného zisku. [4]

⁴ Tržní hodnota společnosti = 537 989 759 * 422

3.4 Financování skupiny ČEZ, a. s.

Pro rozbor financování společnosti ČEZ ve zvolených letech jsou použity stejné nástroje jako u předchozí kapitoly 3.2 Financování ŠKODA AUTO. Energetické závody jsou jedinou z vybraných společností, která má veřejně obchodovatelné akcie na kapitálových trzích (např. BCPP⁵).

Tabulka 6 Struktura pasiv ČEZ, a. s. v absolutních hodnotách

V mil. Kč	2012	2013	2014
Základní kapitál	53 799	53 799	53 799
Vlastní akcie	-4 382	-4 382	-4 382
Nerozdělený zisk a kapitálové fondy	200 818	208 659	211 891
Nekontrolní podíly	3 984	5 049	4 543
Vlastní kapitál	254 219	263 125	265 851
Dlouhodobé dluhy bez části splatné během jednoho roku	176 106	168 396	160 852
Rezervy na vyřazení jaderného zařízení z provozu a uložení použitého jaderného paliva	42 415	43 827	47 302
Ostatní dlouhodobé závazky	22 559	26 848	25 917
Odložený daňový závazek	21 828	19 224	20 609
Krátkodobé úvěry	4 784	2716	7 608
Část dlouhodobých dluhů splatná během jednoho roku	12 005	27 104	15 674
Obchodní a jiné závazky	73 267	63 423	60 331
Závazek z titulu daně z příjmu	1 615	1 719	830
Ostatní pasiva	27 272	23 754	22 896
Cizí kapitál	381 851	378 011	362 219
Pasiva celkem	636 070	641 136	627 870

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Struktura vlastního a cizího kapitálu za roky 2012-2014 společnosti ČEZ, a. s. je zobrazena v tabulce 6 a její hodnoty jsou vyjádřeny v absolutně v mil. Kč. V průběhu prošetřovaných let se základní kapitál nezměnil, stejně jako tomu bylo u podniku ŠKODA AUTO, a. s. Pomocí získaných hodnot z tabulky, je možné usoudit, že firma využívá spíše cizí zdroje

⁵ Burza cenných papírů Praha

na financování svých aktivit. Z důvodu rizika předmětu podnikání má společnost vytvořené potřebné rezervy, které se nacházejí v oblasti cizího kapitálu.

Tabulka 7 Poměr CK a VK skupiny ČEZ, a. s. v relativních hodnotách

V %	2012	2013	2014
Základní kapitál	8,46%	8,39 %	8,57 %
Vlastní akcie	-0,69 %	-0,68 %	-0,70 %
Nerozdělený zisk a kapitálové fondy	31,57 %	32,50 %	33,75 %
Nekontrolní podíly	0,66 %	0,79 %	0,75 %
Vlastní Kapitál	40 %	41 %	42,37 %
Dlouhodobé dluhy bez části splatné během jednoho roku	27,66 %	26,16 %	25,62 %
Rezervy na vyřazení jaderného zařízení z provozu a uložení použitého jaderného paliva	6,70%	6,94 %	7,54 %
Ostatní dlouhodobé závazky	3,55 %	4,30 %	4,14 %
Odložený daňový závazek	3,41 %	3 %	3,29 %
Krátkodobé úvěry	0,75 %	0,42 %	1,21 %
Část dlouhodobých dluhů splatná během jednoho roku	1,89 %	4,21 %	2,50 %
Obchodní a jiné závazky	11,50 %	10 %	9,61 %
Závazek z titulu daně z příjmu	0,25 %	0,27 %	0,13 %
Ostatní pasiva	4,29 %	3,70 %	3,65 %
Cizí kapitál	60 %	59 %	57,66 %
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Vertikální analýza pasiv v tabulce 7 představuje poměr jednotlivých složek zdrojů krytí k celkovým pasivům organizace ČEZ, a. s. v čase. Z veřejně přístupných poskytnutých hodnot lze učinit závěr, že společnost preferuje cizí kapitál nad vlastním jako zdroj financování. V rámci rozboru vlastního a cizího kapitálu k poměru celkovému kapitálu, kde vlastní zdroje znaznamenaly mírný nárůst a naopak cizí zdroje mírný pokles v průběhu 2012–2014, lze usoudit, že společnost pomalu splácí své závazky. Největší podíl v oblasti vlastního kapitálu zastupují položky nerozdělený zisk spolu s kapitálovými fondy. V případě cizích zdrojů podniku, největší podíl mají dlouhodobé dluhy bez části splatné během jednoho roku, které v průměru za 3 roky dosahují 26,47 % k poměru celkových pasiv.

Tabulka 8 Poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti ČEZ, a. s.

Zadluženost VK v %	2012	2013	2014
CK / V	150,02 %	143,66 %	136,25 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Z ukazatelů zadluženosti vlastního kapitálu, které se nacházejí v tabulce 8, lze konstatovat, že společnost ČEZ využívá více cizí nástroje financování, jelikož poměr cizího kapitálu je vyšší než podíl vlastních zdrojů, které podnik vlastní.

Tabulka 9 Horizontální analýza pasiv skupiny ČEZ, a. s. ve vybraných letech

Meziroční změny v %	2012 / 2013	2013 / 2014
Základní kapitál	0	0
Vlastní akcie	0	0
Nerozdělený zisk a kapitálové fondy	3,9 %	1,55 %
Nekontrolní podíly	26,73 %	-10,00 %
Vlastní kapitál	3,50 %	1,04 %
Dlouhodobé dluhy bez části splatné během jednoho roku	-4,38 %	-4,48 %
Rezervy na vyřazení jaderného zařízení z provozu a uložení použitého jaderného paliva	3,32 %	7,93 %
Ostatní dlouhodobé závazky	19,01 %	-3,50 %
Odložený daňový závazek	-11,93 %	7,20 %
Krátkodobé úvěry	-43,22 %	180,11 %
Část dlouhodobých dluhů splatná během jednoho roku	125,77 %	-42,17 %
Obchodní a jiné závazky	-13,44 %	-4,88 %
Závazek z titulu daně z příjmu	6,44 %	-51,72 %
Ostatní pasiva	-12,90 %	-3,61 %
Cizí kapitál	-1,01 %	-4,18 %
Pasiva celkem	0,80 %	-2,07 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Tabulka 9 poskytuje údaje o změnách zdrojů krytí společnosti ČEZ, a. s. ve vybraných letech, které jsou vyjádřeny v řetězových indexech. Největší procentní zvýšení nastalo mezi lety 2013 a 2014 na účtech krátkodobých úvěrů, kdy společnosti s největší pravděpodobností potřebovala zafinancovat své krátkodobé aktivity (např. nákup materiálu). Další ohromný nárůst cizích zdrojů financování dle horizontální analýzy byl v rámci dlouhodobých dluhů splatných během jednoho roku, které se v průběhu let 2012 a 2013 navýšily o necelých 126 %. Tyto krátkodobé závazky byly o rok později ze 42,17 %

uhrazeny. Z důvodu mírně rostoucího vlastního kapitálu a klesajících cizích zdrojů ve zkoumaných letech lze pomocí tabulek říci, že zadluženost vlastního kapitálu pozvolně klesá (viz tabulka 8).

3.5 AGROFERT, a. s.

Poslední společnost, která byla vybrána pro charakteristiku a splnění cíle práce je AGROFERT, a. s. Jedná se o zemědělský, potravinářský a chemický holding ovládající k roku 2016 více než 250 dalších organizací, které leží na území osmnácti států v rámci čtyř kontinentů.

Podnik byl založen v roce 1993 Ing. Andrejem Babišem s dalšími 4 zaměstnanci jako společnost s ručením omezeným, ovšem transformace na akciovou společnost byla o rok později. Podobně jako u ČEZ, a. s., i tato organizace má působivou historii z hlediska rychlého rozvoje, jelikož tržby podniku k roku 2014 dosáhly 167 mld. Kč, čímž se firma stala třetí největší společností dle tržeb v České republice. V rámci organizace je zaměstnáváno více jak 34 000 zaměstnanců, což činí Agrofert zaměstnavatelem číslo jedna v ČR.

Sídlo společnosti se nachází v Praze 11, Chodov, Pyšelská 2327/2. Převažujícím předmětem podnikání dle výpisu OR je výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické.

K roku 2016 základní kapitál firmy Agrofert a. s., činí 628 000 000,- Kč, který je plně splacen a rozložen na 628 kusů akcií ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč. Akcie jsou vedeny v listinné podobě a volně převoditelné. Jediným akcionářem organizace dle výpisu OR je právě Ing. Andrej Babiš. Společnost uplatňuje dualistický systém, stejně jako předešlé charakterizované podniky. Statutární orgán koncernu je tvořen deseti členy, kde předsedou představenstva je Ing. Zbyněk Průša. V rámci kontrolního orgánu dozorčí rady je předsedou Libor Široký.

Společnost se od roku jejího založení rozvíjela velmi rychle a to díky několika fúzím a akvizicím, které začaly probíhat už od roku 1995. Mezi rozvojové milníky holdingu patří akvizice podniku Precheza nebo první fúze uvnitř koncernu se společností Chemagra a AGFTRADING v roce 1999. [1]

3.6 Financování AGROFERT, a. s.

Poslední analyzované financování je v rámci třetí největší společnosti dle tržeb, kterou je AGROFERT, a. s. Postup rozboru struktury pasiv je úplně stejný jako u předešlých podniků, tj. na základě horizontální a vertikální analýzy.

Tabulka 10 Struktura pasiv AGROFERTu v absolutních hodnotách

V tis. Kč	2012	2013	2014
Základní kapitál	628 000	628 000	628 000
Kapitálové fondy	598 421	2 000 609	-241 692
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	710 808	838 902	893 385
Konsolidovaný HV minulých let	42 161 567	47 892 109	43 846 080
Konsolidovaný HV za účetní období	6 031 167	5 612 901	6 142 898
Konsolidační rezervní fond	2 250 964	2 488 214	2 806 732
Vlastní kapitál	52 380 927	59 460 735	54 075 403
Rezervy	2 270 015	4 124 395	6 333 402
Dlouhodobé závazky	1 699 193	2 755 821	3 192 427
Krátkodobé závazky	15 780 680	19 214 809	22 237 099
Bankovní úvěry a výpomoci	23 158 920	24 657 227	25 226 157
Cizí kapitál	42 908 808	50 752 252	56 989 085
Časové rozlišení	522 139	971 359	902 183
Menšinový vlastní kapitál	356 174	622 519	437 807
Menšinový základní kapitál	188 622	257 883	237 710
Menšinové kapitálové fondy	50 787	253 058	257 285
Menšinové fondy ze zisku včetně nerozděleného zisku a neuhrazené ztráty minulých let	67 675	61 169	87 542
Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období	49 090	50 409	-144 730
Pasiva celkem	96 168 048	111 806 865	112 404 478

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Tabulka 10 znázorňuje strukturu zdrojů financování v tis. Kč společnosti Agrofert, a. s. ve vybraných letech. Základní kapitál se za celé tři roky nezměnil stejně jako u předešlých

analyzovaných společností. Struktura části rozvahy se liší v určitých položkách od ostatních prošetřovaných společností. V konsolidované uzávěrce podnik Agrofert, a. s. uvádí časové rozlišení spolu s menšinovým vlastním kapitálem. Podle tabulky je patrné, že organizace využívá spíše vlastní kapitál v průběhu let 2012 a 2013 více, než je tomu v roce pozdějším, kdy je v oblasti pasiv převaha cizích zdrojů krytí.

Tabulka 11 Vertikální analýza pasiv AGROFERTu v relativních hodnotách

V %	2012	2013	2014
Základní kapitál	0,65 %	0,56 %	0,56 %
Kapitálové fondy	0,62 %	1,78 %	-0,22 %
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,74 %	0,75 %	0,79 %
Konsolidovaný HV minulých let	43,85 %	42,84 %	39 %
Konsolidovaný HV za účetní období	6,27 %	5,02 %	5,49 %
Konsolidační rezervní fond	2,34 %	2,23 %	2,49 %
Vlastní kapitál	54,47 %	53,18 %	48,11 %
Rezervy	2,35 %	3,69 %	5,63 %
Dlouhodobé závazky	1,76 %	2,46%	2,85 %
Krátkodobé závazky	16,41 %	17,19 %	19,78 %
Bankovní úvěry a výpomoci	24,10 %	22,05 %	22,44 %
Cizí kapitál	44,62 %	45,39 %	50,70 %
Časové rozlišení	0,54 %	0,87 %	0,80 %
Menšinový vlastní kapitál	0,37 %	0,56 %	0,39 %
Menšinový základní kapitál	0,20 %	0,23 %	0,21 %
Menšinové kapitálové fondy	0,05 %	0,23 %	0,23 %
Menšinové fondy ze zisku včetně nerozděleného zisku a neuhrazené ztráty minulých let	0,07 %	0,05 %	0,08 %
Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období	0,05 %	0,05 %	-0,13 %
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Vertikální analýza v prošetřovaných letech společnosti Agrofert se nachází v tabulce 11. Podnik v letech 2012 a 2013 se zaměřuje na financování svých aktivit spíše pomocí vlastního kapitálu, který zaujímá v průměru 53, 82 % z celkových pasiv. V roce 2014 se poměr cizích a vlastních zdrojů krytí blíží k poměru 1:1. Časové rozlišení a menšinový vlastní kapitál zastávají mizivé procento. V oblasti vlastního kapitálu, největší podíl zaujímá konsolidovaný HV výsledek z minulých let, který může být použit pro další financování podniku.

Tabulka 12 Poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti AGROFERT, a. s.

Zadluženost VK v %	2012	2013	2014
CK / VK	81,92 %	85,35 %	105,39 %

Zdroj: vlastní na základě [23][24][25]

Tabulka 12 znázorňuje zadluženost vlastního kapitálu společnosti AGROFERT, a. s. V letech 2012 a 2013 se podnik nacházel v optimálním stavu z hlediska poměru VK a CK, nicméně v roce 2014 se podíl cizího kapitálu zvýšil o 20,04 % k poměru vlastních zdrojů krytí oproti roku 2013.

Tabulka 13 Horizontální analýza pasiv AGROFERTu ve vybraných letech

Meziroční změny v %	2012 / 2013	2013 / 2014
Základní kapitál	0	0
Kapitálové fondy	334,31 %	-827,75 %
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	18,02 %	6,50 %
Konsolidovaný HV minulých let	13,59 %	-8,45 %
Konsolidovaný HV za účetní období	-6,94 %	9,44 %
Konsolidační rezervní fond	10,54 %	12,80 %
Vlastní kapitál	13,52 %	-9,06 %
Rezervy	81,70 %	53,56 %
Dlouhodobé závazky	62,18 %	16,61 %
Krátkodobé závazky	21,76 %	15,73 %
Bankovní úvěry a výpomoci	6,47 %	2,31 %
Cizí kapitál	18,83 %	12,29 %
Časové rozlišení	86,03 %	-7,12 %
Menšinový vlastní kapitál	74,78 %	-29,67 %
Menšinový základní kapitál	36,72 %	-7,82 %
Menšinové kapitálové fondy	398,27 %	1,67 %
Menšinové fondy ze zisku včetně nerozděleného zisku a neuhrazené ztráty minulých let	-9,61 %	43,11 %
Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období	2,68 %	-187,11 %
Pasiva celkem	23,99 %	0,53 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Horizontální analýza organizace Agrofert v tabulce zohledňuje změny jednotlivých složek pasiv ve vybraných letech. Společnost získává své finanční prostředky dle svých potřeb pro financování svých činností. V rámci zkoumaných let podnik navyšoval své rezervy pro

případ nepříznivých situací. Cizí kapitál měl mírný nárůst v průběhu vyšetřovaných let, což se promítlo na míře zadluženosti vlastního kapitálu. Dále celková pasiva v letech 2012 a 2013 vzrostla skoro o čtvrtinu.

4. Porovnání vybraných společností

Následující kapitola se zaměřuje na porovnání finanční stránky jednotlivých vybraných největších českých společností – ŠKODA AUTO, ČEZ, AGROFERT. Podniky lze porovnávat mnoha způsoby, avšak hlavní konfrontace je provedena na základě některých informací z vybraných finančních ukazatelů, které byly analyzovány v předchozí části práce. Dále pro lepší srovnání je v oblasti této části vypočtena celková zadluženost, která vykazuje, v jaké míře společnosti využívají pro své financování vlastní nebo cizí kapitál.

Všechny analyzované společnosti v současné době vystupují na trhu jako akciové společnosti, dosahují miliardových tržeb a jejich produkty jsou žádané nejen v tuzemsku, ale i v mnoha zahraničních zemích. Navzdory těmto stejným skutečnostem, všechny vybrané společnosti využívají v rozdílných intenzitách různé zdroje financování pro své aktivity (viz kapitola 3). Tato diference je zachycena v rámci struktury celkových pasiv u jednotlivých použitých nástrojů financování zkoumaných firem. Odlišnost ve struktuře vlastního a cizího kapitálu je dána především odvětvím, ve kterém společnosti provozují svou podnikatelskou činnost.

Tabulka 14 Zadluženost vlastního kapitálu jednotlivých společností ve vybraných letech

Zadluženost VK jednotlivých společností v %	2012	2013	2014
ŠKODA AUTO, a. s.	75,99 %	85,93 %	76,87 %
ČEZ, a. s.	150,02 %	143,66 %	136,25 %
AGROFERT, a. s.	81,92 %	85,35 %	105,39 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Tabulka 14 udává přehled o zadluženosti vlastního kapitálu vybraných českých společností v letech 2012–2014. Na základě výsledku poměru mezi cizími a vlastními zdroji se banky rozhodují, zda poskytnou či neposkytnou potenciálnímu věřiteli své peněžní prostředky. Zadluženost vlastního kapitálu firmy by se měla pohybovat v rámci kladného přístupu pro banku do 150 % [23], kterých už je hraničních ohledně rizika platební neschopnosti. Jak lze ze zvoleného ukazatele vidět, v roce 2012 společnost ČEZ, a. s. překročila 1,5x poměr cizího kapitálu k vlastním zdrojům. V dalších letech se zadluženost vlastního kapitálu prošetřovaného podniku snižovala a klesla v roce 2014 na 136,25 %, z čehož vyplývá, že energetické závody v průběhu let 2013–2014 zvyšovaly svůj vlastní kapitál a uhradily část

svých závazků. V opačeném postavení byla v průběhu vybraných let společnost AGROFERT,

a. s., které se zadluženost vlastního kapitálu spíše zvyšovala. V letech 2012–2013 byl nárůst poměru cizích zdrojů k vlastnímu jmění jen mírný, avšak o rok později nastal poměrně velký skok tohoto ukazele na 105,39 % v rámci podniku AGROFERT, a. s. Poslední firma ŠKODA AUTO, a. s. měla v prošetřovaných letech v průměru nejnižší zadluženost vlastního kapitálu, která měla kolísavý charakter a v roce 2014 dosahovala 76,87 %.

Tabulka 15 Výpočet celkové zadluženosti vybraných podniků v letech

Rok	Pasiva jednotlivých podniků celkem	CK	Celková zadluženost ⁶
ŠKODA AUTO, a. s.			
2012	159 986	69 080	43 %
2013	173 584	80 225	46 %
2014	176 869	76 868	43 %
ČEZ, a. s.			
2012	636 070	381 581	60 %
2013	641 136	378 011	59 %
2014	627 870	362 219	58 %
AGROFERT, a. s.			
2012	96 168	42 909	45 %
2013	111 807	50 752	45 %
2014	112 404	56 989	51 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Pro další porovnání vybraných společností v prošetřovaných letech je zvolen ukazatel celkové zadluženosti, který se nachází v tabulce 15. Údaje o aktivech a cizím kapitálu jsou uvedeny a zaokrouhleny v mil. Kč. Celková zadluženost je uvedena v procentech a vyjadřuje, jestli podnik upřednostňuje financování svých činností spíše pomocí cizího kapitálu nebo preferuje své vlastní zdroje. Čím větší je hodnota tohoto ukazatele nad 50 %, tím více společnost využívá cizí zdroje než vlastní.

Z vypočetných dat je možné konstatovat, že společnost ŠKODA AUTO, a. s. měla v průměru 44 % nejnižší celkovou zadluženost ze všech vybraných podniků v letech 2012–

⁶ Výpočet pro celkovou zadluženost = cizí kapitál / celková pasiva

2014, což znamená, že pro svou podnikatelskou činnost využívá spíše vlastní kapitál. Naopak je tomu u skupiny ČEZ, a. s., u které je celková zadluženost v průměru 59 %, z čehož vyplývá, že podnik využívá spíše cizí zdroje pro financování svých aktivit. Poslední organizace AGROFERT, a. s. se v letech 2012–2013 financovala své činnosti pomocí vlastního kapitálu, avšak o rok později společnost navýšila své závazky, což celkovou zadluženost zvýšilo na 51 %.

Tabulka 16 Vybrané položky pasiv jednotlivých vybraných podniků

Rok	Základní kapitál	Nerozdělený zisk	Rezervy
ŠKODA AUTO, a. s.			
2012	16 709	72 511	10 693
2013	16 709	77 714	11 487
2014	16 709	86 890	10 509
ČEZ, a. s.			
2012	53 799	200 818	42 415
2013	53 799	208 659	43 827
2014	53 799	211 891	47 302
AGROFERT, a. s.			
2012	628	42 162	2 270
2013	628	47 892	4 124
2014	628	43 846	6 333

Zdroj: Vlastní na základě [24][25][26]

Tabulka 16 dává přehled o vybraných konkrétních finančních nástrojích jednotlivých prošetřovaných společností v letech 2012–2014. Hodnoty v tabulce jsou uvedeny a zaokrouhleny v mil. Kč. Z hodnot základního kapitálu v průběhu analyzovaných let vybraných podniků je patrné, že ani jedna společnost nenavýšila svůj základní kapitál.

Všechny podniky v rámci této práce jsou charakteristické právní formou akciové společnosti, ve které je základní kapitál rozvržen do určitého počtu akcií. Z charakteristiky vybraných firem v kapitole 3 lze konstatovat, že každá společnost je poměrně různá z hlediska skladby akcionářů. Jediná firma, která je financována pomocí veřejně obchodovatelných akcií (oproti ostatním vybraným společnostem) je skupina ČEZ, a. s.

Další vybraná položka v tabulce 16 je nerozdělený zisk, který společnosti v průběhu minulých let až do roku 2014 vytvořily. Tato položka v oblasti vlastního kapitálu tvořila majoritní podíl celkových pasiv u všech vybraných společností. Z hlediska dosažené výše

nerozděleného zisku je možné považovat vybrané společnosti za velmi stabilní, jelikož z nerozděleného zisku mohou podniky refinancovat své další aktivity, hlavně podnik energetických závodů, u kterého k roku 2014 činila výše nerozděleného zisku 211 891 mil. Kč., což je téměř o 2,5x více, než je to u druhé společnosti ŠKODA AUTO, a. s. Výše tohoto zisku je závislá na několika faktorech, kterými jsou např. daň z příjmu, vyplácení dividend, tvoření rezerv apod. Společnost ČEZ, a. s. jako jediná na základě veřejné nabídky akcií vyplácí peněžité plnění svým akcionářům, jejichž přiznaný objem dividend k roku 2014 činil 21,4 mld. Kč. [26]

Posledním porovnávaným finančním nástrojem jsou rezervy, které jsou analyzovány v tabulce 16. Tyto rezervy jsou vytvářeny pomocí dosaženého zisku podniků a slouží pro nepříznivé nebo předpokládané situace do budoucna. Z analýzy tohoto finančního nástroje lze uvést, že společnosti ve většině případů navyšovaly své rezervy. Největší objem rezerv k roku 2014 (rezervy činí 47 302 mil. Kč.) si drží skupina ČEZ, a. s., což je dáno rizikovým odvětvím, ve kterém tato společnost podniká. U ostatních dvou podniků jsou vytvořené rezervy ve vybraných letech v porovnání se společností ČEZ, a. s. mizivé.

5. Predikce budoucího vývoje

Podle rozboru dat z předchozích kapitol nelze přesně určit v absolutních hodnotách, jaký bude budoucí vývoj financování nejen vybraných společností, ale i podniků v celé České republice. V rámci práce jsou zpracovány informace v krátkém časovém období (tři let), na jejichž základě nelze vytvořit přesnou prognózu, ale je možné vyobrazit nástin budoucího vývoje financování největších českých společností. Zdroje financování podniků jsou ovlivněny mnoha faktory, které ovlivňují rozhodování, zda si firmy v daném období drží spíše vlastní kapitál nebo naopak preferují cizí zdroje. Mezi nejvýznamnější činitele, které přeurčují rozhodování podniků, patří faktor času a rizika.

Tabulka 17 Analýza VK a CK vybraných společností v letech

Rok	Podíl VK na celkových pasivech	Podíl CK na celkových pasivech
ŠKODA AUTO, a. s.		
2012	56,82 %	43,18 %
2013	53,79 %	46,21 %
2014	57,00 %	43,00 %
ČEZ, a. s.		
2012	40,00 %	60,00 %
2013	41,00 %	59,00 %
2014	42,37 %	57,66 %
AGROFERT, a. s.		
2012	54,47 %	44,62 %
2013	53,18 %	45,39 %
2014	48,11 %	50,70 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Tabulka 17 udává v procentech přehled podílu VK a CK na celkových pasivech vybraných podniků v letech 2012–2014. Podle získaných dat z analýzy jednotlivých podniků lze konstatovat, že společnosti si v průběhu prošetřovaných let držely nadpoloviční podíl vlastních zdrojů na celkových pasivech podniku (ŠKODA AUTO a AGROFERT) nebo ho alespoň postupně snižovaly (skupina ČEZ). Na základě získaných údajů lze očekávat případný nárůst cizího kapitálu společností ŠKODA AUTO, a. s. a AGROFERT a. s., jelikož jejich financování ohledně cizího kapitálu působilo opatrně. Naopak tomu bude u podniku ČEZ, a. s., který v letech 2012-2014 začal snižovat cizí zdroje a je vysoká

pravděpodobnost, že v této aktivitě bude pokračovat i nadále, jelikož zadlužení vlastního kapitálu této firmy je poměrně vyšší.

Tabulka 17 vyobrazila přehled o struktuře financování vlastním a cizím kapitálem vybraných společností. Pomocí této tabulky byla zobrazena pravděpodobná budoucí prognóza financování pro další roky. Nicméně je zapotřebí zjistit, jaké konkrétní finanční nástroje by tyto podniky mohly v dalším vývoji využívat. Úspěšná analýza struktury pasiv společností v kapitole 3 prokázala, že všechny tři vybrané podniky využívají v rámci cizích zdrojů odlišné finanční nástroje pro financování svých dalších aktivit. Na základě této analýzy bude stanoven další případný vývoj financování společností v dalších letech.

Tabulka 18 Vybraný finanční nástroj společnosti ŠKODA AUTO, a. s.

Rok	Závazky z obchodních vztahů (v mil. Kč.)	Podíl finančního nástroje na pasivech (v %)
2012	30 807	19,26 %
2013	36 787	21,20 %
2014	35 741	20,43 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Tabulka 18 zaznamenává konkrétní nejvyužívanější finanční zdroj vybrané společnosti v letech 2012–2014. ŠKODA AUTO, a. s. v průběhu prošetřovaných let nejvíce využívala závazky z obchodních vztahů (obchodní či dodavatelské úvěry), které se podílely na tvorbě pasiv přibližně v průměru 20,30 %. Tento typ cizího kapitálu lze vyjádřit jako závazky, které by podnik měl uhradit svým věřitelům či investorům. Na základě provedeného rozboru finančního nástroje lze očekávat, že ŠKODA AUTO, a. s. jakožto výrobní podnik bude i nadále do budoucna využívat závazky z obchodních vztahů pro financování svých činností.

Tabulka 19 Vybrané finanční nástroje společnosti ČEZ, a. s.

Rok	Dlouhodobé dluhy bez části splatné během jednoho roku (v mil. Kč.)	Podíl finančního nástroje na pasivech	Obchodní a jiné závazky (v mil. Kč.)	Podíl finančního nástroje na pasivech (v %)
2012	176 106	27,66 %	73 267	11,50 %
2013	168 396	26,16 %	63 423	10,00 %
2014	160 852	25,62 %	60 331	9,61 %

Zdroj: vlastní na základě [24][25][26]

Z rozboru vybraných finančních nástrojů v tabulce 19 jsou nastíněné cizí zdroje, které zaujímaly v oblasti cizího kapitálu největší podíl v letech 2012–2014 společnosti ČEZ, a. s. Jedná se o dlouhodobé dluhy bez části splatné během jednoho roku, což s největší pravděpodobností budou vydané dluhopisy a také úvěry tímto podnikem. Z níže uvedených dat ve vybraných letech je patrné, že se energetické závody snaží hradit své závazky. Jelikož je vlastní kapitál společnosti ČEZ, a. s. poměrně zadlužený, dalo by se předpokládat, že podnik bude v tomto procesu pokračovat.

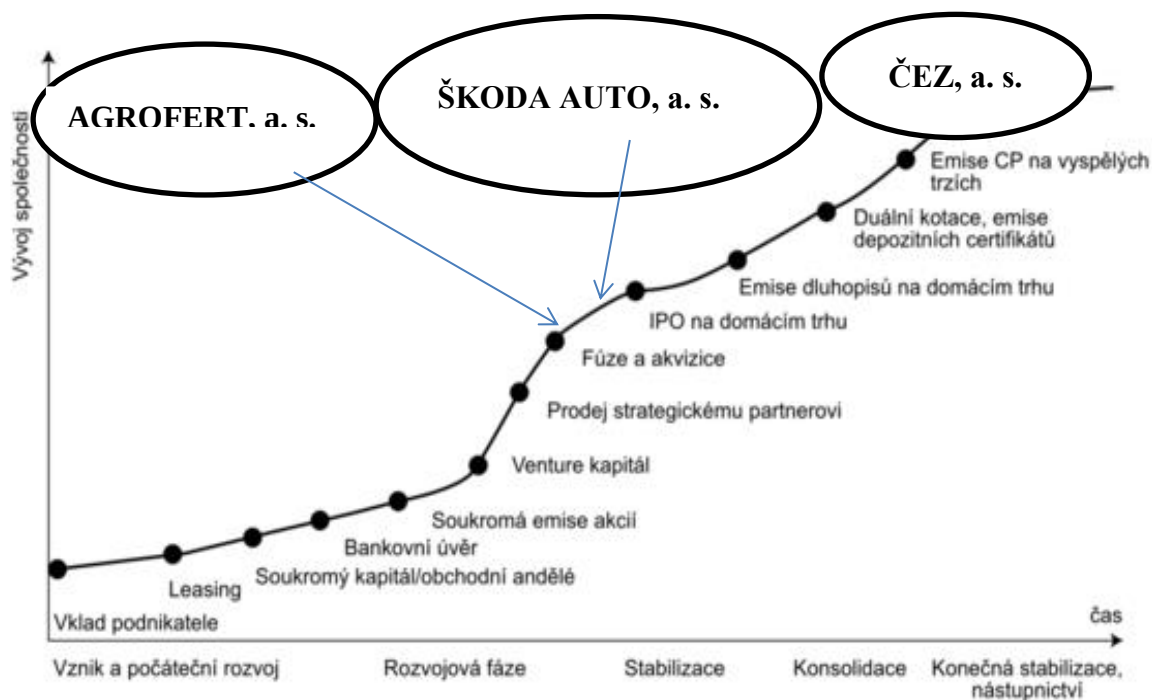
Tabulka 20 Vybrané finanční nástroje společnost AGROFERT, a. s.

Rok	Bankovní úvěry a výpomoci (zaokrouhleně v mil. Kč.)	Podíl finančního nástroje na pasivech (v %)	Krátkodobé závazky (zaokrouhleně v mil. Kč.)	Podíl finančního nástroje na pasivech (v %)
2012	23 159	24,10 %	15 781	16,41 %
2013	24 657	22,05 %	19 215	17,19 %
2014	25 226	22,44 %	22 237	19,78 %

Zdroj: vlastní na základě: [24][25][26]

Tabulka 20 udává přehled o vybraných finančních nástrojích, které se v letech 2012–2014 nejvíce podílely na složení cizích zdrojů v rámci společnosti AGROFERT, a. s. Lze konstatovat, že podnik na financování svých aktivit využíval nejvíce bankovní úvěry spolu s krátkodobými závazky, které byly vztaženy v rámci této společnosti. Bankovní úvěry měly spolu s krátkodobými závazky tendenci růst v průběhu prošetřovaných let. Z hlediska současných nízkých úrokových sazeb k roku 2016 je možné předpokládat, že firma AGROFERT, a. s. bude nadále využívat tyto nástroje financování pro svou činnost.

Podniky uskutečňují dobrá rozhodnutí z hlediska financování, což bylo vidět na majoritním podílu nerozděleného zisku v kapitole 3. Z hlediska všech provedených analýz lze předpokládat, že společnosti zůstanou minimálně v krátkém časovém horizontu u současného spolehlivého financování. Pro stanovení delšího časového rozmezí do budoucna rámci financování jednotlivých vybraných podniků by mohl pomoci graf z kapitoly 2.



Obrázek 6 Odhad pro budoucí financování vybraných společností

Zdroj: Vlastní na základě [14]

Obrázek 6 nastiňuje možnosti oblasti, ve kterých se přibližně nachází současné financování jednotlivých vybraných podniků. Lze konstatovat, že společnost ČEZ využívá pro své podnikání širší škálu finančních prostředků, než je to u ostatních dvou firem. Navzdory tomu, že vybrané společnosti jsou top ve svém oboru podnikání, tak nevyužívají poměrně podstatné zdroje financování, které by mohly být dalším přínosem. Na základě dané situace, lze predikovat v rámci delšího časového horizontu u společností ŠKODA AUTO, a. s. a podniku AGROFERT, a. s. vstup s cennými papíry na veřejný trh.

Závěr

Financování společností patří mezi jedny z nejdůležitějších činností podniku. V rámci této aktivity organizace získávají potřebné finanční prostředky, které jsou investovány za účelem dalšího vývoje společnosti či uhrazení svých závazků. V současnosti existuje široká škála finančních nástrojů, které podniky mohou využívat pro své další činnosti, přičemž je podstatné brát ohled na rizika a další faktory, které ovlivňují rozhodování v oblasti financování.

Hlavním cílem práce bylo charakterizovat financování vybraných největších českých podniků. Za účelem dosažení tohoto cíle byl proveden rozbor struktury celkových pasiv jednotlivých prošetřovaných společností. Analýza kapitálové struktury podniků zobrazila přehled o finančních zdrojích, které firmy využívají pro své další investice a plynulý chod podniku. Pro splnění cíle byly dále v práci aplikovány zvolené finanční ukazatele, pomocí kterých jsou společnosti porovnávány ohledně využívání vlastního či cizího kapitálu. V neposlední řadě je zpracována prognóza pro pravděpodobné budoucí rozhodování nejen vybraných společností, ale i podniků v celé ČR.

První kapitola se zabírala charakteristikou podniků dle velikosti, kde hlavním předmětem bylo vymezení pojmu malého a středního podnikání spolu s porovnáním hlavních výhod a nevýhod oproti velkým organizacím. Malé a střední podniky jsou v současné době velmi populární a jsou velkou hnací silou pro ekonomiku státu. Nicméně takové menší společnosti potřebují dostatek přísunu kapitálu, který nelze obstarat tak snadno, proto jsou v této části práce poskytnuty podstatné informace pro firmy tohoto charakteru. Další problematika, které se věnuje tato kapitola, je charakteristika jednotlivých běžných právních forem v České republice. Každá právní forma má jiná specifika pro její vznik a je důležité je odlišovat.

Získávání zdrojů je velmi podstatná, ale zároveň náročná činnost, kterou společnosti musí vykonávat pro další rozvoj. Kapitola 2 se věnuje právě různým formám financování, které lze využívat. Tyto druhy finančních prostředků jsou odvozeny na základě současného vývoje a velikosti společnosti.

Další část už rozebírá samotné vybrané podniky, u kterých je provedena charakteristika v rámci zjištění, v jakém odvětví provozují svou činnost a co je jejich předmětem podnikání. Na základě těchto získaných informací se odvíjí samotné financování prošetřovaných společností, které je v návaznosti podrobně rozebráno na jejich charakteristiku. Dle analýzy struktury pasiv rozvahy jednotlivých vybraných podniků se podařilo získat data, která vymezila používané finanční zdroje těchto firem.

V neposlední řadě jsou společnosti porovnávány mezi sebou podle vybraných finančních ukazatelů. Na základě těchto ukazatelů se podařilo zjistit, která společnost je z hlediska zadluženosti v poměrně rizikovém stavu a která naopak využívá bezpečněji spíše vlastní kapitál. Na závěr je stanoven budoucí odhad financování vybraných podniků podle ovlivňujícího faktoru, který analyzoval, zda společnosti budou financovat své aktivity vlastním nebo cizím kapitálem.

Práce pomocí jednotlivých analýz struktury pasiv podniků dospívá k závěru, že vybrané největší české společnosti využívaly v průběhu prošetřovaných let rozdílné zdroje financování pro svůj další rozvoj, což je dáno především odlišnou skladbou akcionářů a odvětvím, v rámci kterého provozují svou činnost. Analýza dále vyhodnotila poměr využívání cizího a vlastního kapitálu společnosti, kde bylo zjištěno, že vybrané společnosti v průběhu let 2012–2014 se snažily financovat své aktivity spíše vlastním kapitálem nebo alespoň usilovaly o snížení nadpoměru cizího kapitálu pomocí hrazení svých závazků. Z hlediska porovnávání společností mezi sebou se projevilo, že energetické závody jsou ze všech tří podniků nejvíce zadlužené. Zvolený ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu vyhodnotil společnost ČEZ, a. s. jako poměrně rizikovou z pohledu poskytování úvěru bankou. Na základě veškerých uskutečněných analýz v průběhu vybraných let byla provedena predikce budoucího vývoje financování prošetřovaných podniků. Tato predikce byla vytvořena pomocí konkrétních finančních nástrojů, které společnosti nejvíce využívaly v průběhu let 2012–2014. Odhad potvrdil, že společnosti využívají takové finanční nástroje, které se odvíjí od jejich odvětví, a které budou i nadále v příštích letech využívat.

Seznam použité literatury

Seznam citací

[1] Agrofert. *Agrofert* [online]. Praha: Agrofert, a. s., 2016 [cit. 2016-04-12]. Dostupné z: <http://www.agrofert.cz>.

[2] Akcie. *Patria* [online]. Praha: Patria Corporate Finance, a.s., 2013 [cit. 2016-03-28]. Dostupné z: <http://www.patria.cz>.

[3] Bankovní úvěr. *Penize* [online]. Praha: Partners media, s.r.o., 2015 [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.penize.cz>.

[4] ČEZ. *Skupina Čez* [online]. Praha: ČEZ, a. s., 2015 [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: <https://www.cez.cz>.

[5] ČNB. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, 2016 [cit. 2016-04-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz>.

[6] Dluhopisy. *Trhy.mesec* [online]. Praha: Internet Info, s.r.o., 2013 [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://trhy.mesec.cz>.

[7] *Ekonomické subjekty podle počtu zaměstnanců*. [online]. Praha: ČSÚ, 2015 [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=ORG05&zo=N&z=T&f=TABULKA&verze=-1&nahled=N&sp=N&filtr=G~F_M~F_Z~F_R~F_P~_S~_null__null__&katalog=30831&str=v386&v=v7__null__null__null.

[8] Generální ředitelství pro vnitřní trh, průmysl, podnikání a malé a střední podniky, Evropská Komise. *Nová definice malých a středních podniků: Uživatelská příručka a vzor prohlášení* [online]. Evropská společenství: Publikace podniky a průmysl, 2006, 01.05.2005 [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: https://www.szif.cz/cs/CmDocument?rid=%2Fapa_anon%2Fcs%2Fdokumenty_ke_stazeni%2Feafdr%2F1182414202559.pdf. ISBN 92-894-7917-5.

- [9] Charakteristika podniku. *Www.zones.sk* [online]. Bratislava: Zones.sk, s.r.o., 2010 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.zones.sk/studentske-prace/manazment/4181-charakteristika-znaky-a-funkcie-podniku/>.
- [10] Leasing. *Www.leasing-cz.cz* [online]. Praha: Finance media a.s., 2015 [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.finance.cz>.
- [11] MALACH, Antonín. *Jak podnikat po vstupu do EU*. Praha: Grada, 2005. ISBN 8024709066.
- [12] MSP. *Elearning* [online]. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2016 [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <https://elearning.tul.cz>.
- [13] NAŘÍZENÍ KOMISE (ES) č. 800/2008 ze dne 6. srpna 2008, kterým se v souladu s články 87 a 88 Smlouvy o ES prohlašují určité kategorie podpory za slučitelné se společným trhem (obecné nařízení o blokových výjimkách). In: . Evropská unie, 2008, číslo 800/2008.
- [14] NÝVLTOVÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ. *Mezinárodní kapitálové trhy: Zdroj financování*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-24719221.
- [15] PAULICKOVÁ, Alena. *Komplexní řešení teoretických a aplikačních problémů financování malých a středních podniků v podmínkách tržního prostředí Evropské unie*. E+M Ekonomie a Management [online]. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010, (2), 157 [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <http://search.proquest.com>.
- [16] Počet registrovaných ekonomických subjektů k 31.12. [online]. Praha: ČSÚ, 2015 [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/organizacni_statistika.
- [17] Popularita firem s nízkým kapitálem [online]. Praha: Businessinfo, 2016 [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/popularita-firem-s-nizkym-zakladnim-kapitalem-roste-74976.html?utm_source=portal&utm_medium=web&utm_campaign=clanky_souvisejici.

- [18] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-1835-4.
- [19] Startup. *Startpodnikani* [online]. Zlín: Technologické inovační centrum s.r.o., 2015 [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: http://startpodnikani.cz/index.php?open=rizikovy_kapital.
- [20] Škoda auto, a.s. *Skoda-auto* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO a.s., 2014 [cit. 2016-03-28]. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.cz>.
- [21] TIROLE, Jean. *The Theory of Corporate Finance*. New Jersey: Princeton University Press, 2006. ISBN 0691125562.
- [22] TOP 100 fiem. *Czechtop100* [online]. Praha: CZECH TOP 100, a. s., 2015 [cit. 2016-03-28]. Dostupné z: <http://www.czechtop100.cz>.
- [23] Ukazatel zadluženosti. *Analyzuj a proved'* [online]. Praha: Edolo Consult s.r.o., 2011 [cit. 2016-05-01]. Dostupné z: <http://www.analyzujaproved.cz>.
- [24] Veřejný rejstřík. *Or.justice* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 2012 [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz>.
- [25] Veřejný rejstřík. *Or.justice* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 2013 [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz>.
- [26] Veřejný rejstřík. *Or.justice* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 2014 [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz>.
- [27] Zákon o obchodních korporacích. *Business.center* [online]. Praha: HAVIT, s.r.o., 2014 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchodni-korporace/>.
- [28] *Zpráva o vývoji malého a středního podnikání a jeho podpoře 2013* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2013 [cit. 2016-01-04]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument151050.html>.

Seznam bibliografie

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

MAJDÚCHOVÁ, Helena a Anna NEUMANNOVÁ. *Podnik a podnikanie*. Bratislava: Sprint dva, 2014. ISBN 9788089710041.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.