

**Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní**

**Vliv devizových intervencí ČNB na hospodaření  
vybraného podniku**

**Denisa Soukupová**

**Bakalářská práce  
2018**

Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2017/2018

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Denisa Soukupová**  
Osobní číslo: **E15589**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**  
Název tématu: **Vliv devizových intervencí ČNB na hospodaření vybraného podniku**  
Zadávací katedra: **Ústav ekonomických věd**

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

Záměrem práce je vymezení devizových intervencí České národní banky. Zároveň bude provedeno zhodnocení dopadů devizových intervencí na hospodaření vybraného podniku.


Osnova:

- Vymezení měnové politiky.
- Charakteristika ČNB a devizových intervencí.
- Finanční analýza podniku.
- Hospodaření vybraného podniku.
- Vliv devizových intervencí na hospodaření podniku.

Rozsah grafických prací: -  
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická  
Seznam odborné literatury:

ČERNOHORSKÁ, Liběna. Komplexní pohled do bankovního světa. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. ISBN 978-80-7395-863-3.  
JÍLEK, Josef. Peníze a měnová politika. Praha: Grada, 2004. ISBN 80-247-0769-1.  
REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovnictví. 2., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-051-1.  
REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovnictví. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. ISBN 80-7261-132-1.  
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce:

  
Ing. Liběna Černohorská, Ph.D.  
Ústav ekonomických věd

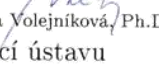
Datum zadání bakalářské práce: 1. září 2017

Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2018

  
doc. Ing. Romana Provozničková, Ph.D.

ředitelka

L.S.

  
doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2017

## **PROHLÁŠENÍ**

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 25. 4. 2018

Denisa Soukupová

## **PODĚKOVÁNÍ:**

Tímto bych ráda poděkovala mé vedoucí bakalářské práce Ing. Liběně Černožské Ph.D., která na mou práci odborně dohlížela, za laskavý přístup, vedení, poskytnutí cenných rad a konzultací při zpracování bakalářské práce.

Poděkování rovněž patří mé rodině a to především za trpělivost a plnou podporu při mém studiu.

## **ANOTACE**

*Práce zahrnuje vymezení měnové politiky a ČNB. Dále se zabývá finanční analýzou a její aplikací na vybraný podnik. Výsledné hodnoty jsou porovnány s doporučenými hodnotami. Závěr práce obsahuje hodnocení vlivu devizových intervencí na podnik.*

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

*Česká národní banka, devizové intervence, finanční analýza, měnová politika*

## **TITLE**

Influence of the CNB's foreign exchange intervention on the economy of the selected enterprise

## **ANNOTATION**

*The work includes the definition of the monetary policy and national bank. It also deals with financial analysis and its application to the selected business. The resulting values are compared with recommended values. The conclusion of the thesis contains the evaluation of the impact of foreign exchange interventions on the business.*

## **KEYWORDS**

*Financial analysis, foreign exchange intervention, monetary policy, the Czech national bank*

# OBSAH

ÚVOD.....	10
<b>1 CENTRÁLNÍ BANKA A JEJÍ MĚNOVÁ POLITIKA.....</b>	<b>11</b>
1.1 FUNKCE CENTRÁLNÍ BANKY .....	11
1.2 CÍLE CENTRÁLNÍ BANKY .....	14
1.3 NÁSTROJE MĚNOVÉ POLITIKY .....	15
1.4 MĚNOVĚ POLITICKÉ REŽIMY.....	16
<b>2 FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>18</b>
2.1 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY .....	18
2.2 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY .....	18
2.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	19
2.4 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	19
2.5 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	19
2.5.1 Ukazatele rentability.....	19
2.5.2 Ukazatele likvidity.....	20
2.5.3 Ukazatele zadluženosti .....	21
<b>3 MĚNOVÁ POLITIKA ČNB.....</b>	<b>22</b>
3.1 CÍLE A NÁSTROJE ČNB.....	22
3.1.1 Devizové intervence .....	24
<b>4 ANALÝZY ZISKOVOSTI.....</b>	<b>27</b>
4.1 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI AUFEER DESIGN, S.R.O. ....	27
4.2 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	28
4.2.1 Horizontální analýza.....	28
4.2.2 Vertikální analýza.....	32
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	34
4.3.1 Analýza rentability .....	34
4.3.2 Analýza likvidity .....	37
4.3.3 Analýza zadluženosti.....	39
4.4 ZHODNOCENÍ ZISKOVOSTI FIRMY AUFEER DESIGN .....	42
<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>46</b>
<b>POUŽITÁ LITERATURA.....</b>	<b>47</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>- 49 -</b>

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 - Cíle vybraných centrálních bank.....	15
Tabulka 2 - Inflační cíle ČNB .....	22
Tabulka 3 - Aktiva podniku Aufeer design v letech 2010-2016 (v tis. Kč) .....	28
Tabulka 4 - Pasiva podniku Aufeer design v letech 2010 – 2016 (v tis. Kč).....	30
Tabulka 5 - Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč- aktiva (%).....	31
Tabulka 6 - Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč- pasiva (%) .....	32
Tabulka 7 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva (%).....	33
Tabulka 8 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva (%) .....	33
Tabulka 9 - Analýza rentability aktiv .....	34
Tabulka 10 - Analýza rentability VK .....	35
Tabulka 11 - Analýza rentability tržeb .....	36
Tabulka 12 - Okamžitá likvidita.....	38
Tabulka 13 - Pohotová likvidita .....	38
Tabulka 14 - Běžná likvidita .....	39
Tabulka 15 - Celková zadluženost.....	40
Tabulka 16 - Míra zadluženosti .....	41

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 - Funkce centrální banky v tržní ekonomice současnosti .....	11
Obrázek 2 - Měnová politika centrální banky .....	14
Obrázek 3 - Vývoj úrokových sazeb ČNB 1998-2017 .....	24
Obrázek 4 - Vývoj devizových rezerv .....	25
Obrázek 5 - Vývoj měnového kurzu.....	25
Obrázek 6 - Aktiva podniku Aufeer design.....	29
Obrázek 7 - Pasiva podniku Aufeer design .....	30
Obrázek 8 - Rentabilita aktiv .....	35
Obrázek 9 - Rentabilita vlastního kapitálu .....	36
Obrázek 10 - Rentabilita tržeb.....	37
Obrázek 11 - Analýza likvidity .....	39
Obrázek 12 - Celková zadluženost .....	40
Obrázek 13 - Míra zadluženosti.....	41
Obrázek 14 - Úrokové krytí.....	42



## SEZNAM ZKRATEK

2T repo sazba	Dvoutýdenní repo sazby
Bank.	Bankovní
CB	Centrální banka
CF	Cash-flow
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
Dl.	Dlouhodobé
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
HDP	Hrubý domácí produkt
Hm.	Hmotný
Kr.	Krátkodobé
Nehm.	Nehmotný
PMR	Povinné minimální rezervy
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
ROS	Return On Sales
ÚO	Účetní období
VH	Výsledek hospodaření

## ÚVOD

Devizové intervence patří mezi velmi diskutované téma, neboť jejich zavedení mělo široký dopad jak na samotné podniky, tak na ekonomickou situaci celé země. Díky jejím ukončení, které proběhlo minulý rok, lze říci, v jaké míře ekonomickou situaci podniku ovlivnily. Devizové intervence ČNB zavedla z důvodu předcházení ekonomické krize, ke které se před rokem 2013 při nezměněné situaci schylovalo. Úrokové sazby, které byly používány jako standartní nástroj ČNB se dlouhou dobu udržovaly na nulové úrovni a nedocházelo tak k příznivému zvyšování ekonomické situace země. ČNB tedy rozhodla k přejití nástrojům nestandardních, devizovým intervencím. Názory, zda byla tato volba ČNB správná, se liší jak mezi laickou veřejností, tak mezi odbornými názory osob, které se touto problematikou zabývají. I tyto odlišné názory byly důvodem k volbě tohoto tématu, jelikož to byla možnost k rozšíření znalostí dané problematiky.

Finanční analýza vyjadřuje míru zdraví finanční situace podniku a měla by patřit mezi základní činnosti, které podnik provádí. Podává odpověď na otázku, jak podnik hospodaří a s její pomocí může podnik předvídat jeho budoucí ekonomickou situaci a případně tak předejít zbytečným ztrátám, či naopak zvýšit svůj podnikový zisk. Finanční analýze předchází tvorba rozvahy, výkazu zisků a ztrát a v neposlední řadě tvorba peněžních prostředků. Tyto tři účetní výkazy je firma dle zákona povinna tvořit, měly by být tedy pečlivě zpracovány a reálně vypovídat o finanční situaci podniku.

Záměrem bakalářské práce je vymezení devizových intervencí České národní banky a zhodnocení jejich dopadů na hospodaření vybraného podniku. Bakalářská práce je rozdělena do čtyř kapitol, které na sebe postupně navazují. Z čehož první kapitola definuje podstatu měnové politiky centrálních bank, popisuje funkce, které centrální banka zastává, jaké nástroje v měnové oblasti používá a jaké jsou její specifické cíle. Poslední podkapitola je zaměřena na měnově politické režimy centrální banky. Druhá část bakalářské práce se vztahuje na popis finanční analýzy a jejich ukazatelů. Poslední teoretická část rozebírá měnovou politiku ČNB, do které jsou zahrnuty již zmíněné devizové intervence, jejich vysvětlení, či důvody zavedení Českou národní bankou. První tři kapitoly tedy vychází z teoretických poznatků odborné literatury, které jsou poté aplikovány na čtvrtou kapitolu, finanční analýzu konkrétního podniku. Závěrem je provedeno zhodnocení finanční situace podniku dle zvolených ukazatelů a jeho následné ovlivnění devizovými intervencemi.

# 1 CENTRÁLNÍ BANKA A JEJÍ MĚNOVÁ POLITIKA

Centrální banku neboli banku emisní, lze definovat jako banku, která má emisní monopol, reguluje bankovní systém a provádí měnovou politiku. Pokud banka provádí všechny tři zmíněné činnosti, můžeme poté říci, že se jedná o banku centrální a tím se liší od bank obchodních, které jsou na rozdíl od centrálních bank zaměřené výhradně na dosažení zisku.

Měnová politika centrální banky patří do hospodářské politiky státu. Lze ji definovat jako užívání měnově politických nástrojů k ovlivňování, a to především inflace. Mezi její další dlouhodobé prioritní cíle řadíme růst ekonomiky, měnovou stabilitu a zaměstnanost. [3]

## 1.1 Funkce centrální banky

Lze říci, že všechny vyspělé centrální banky plní podobné základní funkce, tyto funkce můžeme rozdělit na makroekonomické a mikroekonomické. Všechny funkce centrální banky plynou z cílů, které si banka stanovila a tím se odlišují od ostatních zemí.

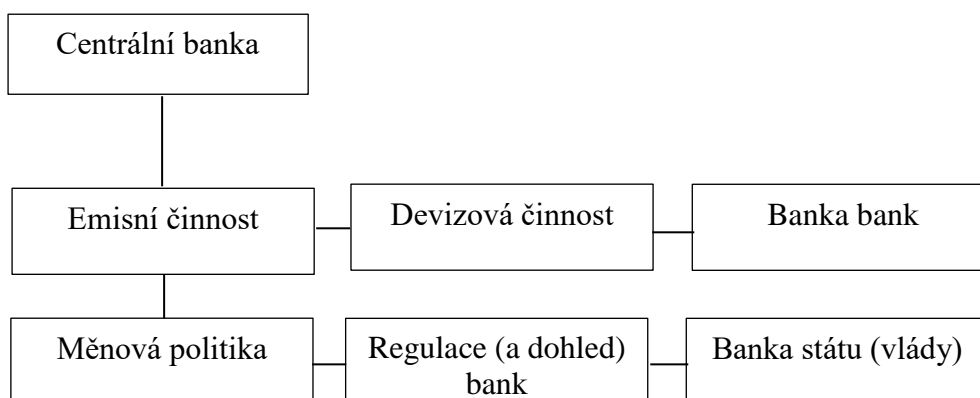
Dle Revendy [20, s. 307] se za základní funkce centrální banky, díky kterým se tato instituce odlišuje od ostatních bank, považuje:

„- *emisní funkce*

- *funkce vrcholného subjektu měnové politiky*

- *funkce regulace bankovního systému*

*Kromě těchto funkcí provádějí centrální banky další činnosti, resp. plní další funkce- vystupují jako banky bank a státu, spravují devizové rezervy státu, a reprezentují stát (vládu) v měnové oblasti.“*



Obrázek 1 - Funkce centrální banky v tržní ekonomice současnosti

Zdroj: [19, s. 33]

V obecném pojetí lze říci, že emisní funkce bank obsahuje základní operace s hotovostními penězi neboli oběživem. Je to tedy jediná banka v České republice, která má povoleno peníze emitovat. Centrální banky mají monopol na hotovostní peníze, jimiž jsou bankovky a mince. Ačkoliv hlavním emitentem na bezhotovostní peníze jsou obchodní banky, tak centrální banka tyto peníze emituje také.

Definici měnové politiky najdeme v literatuře více. Pan profesor Josef Jílek ve své knize „Finance v globální ekonomice: Měnová a kurzová politika“ [7, s. 16] uvádí definici tuto: „*Měnová politika je regulace operačního cíle (obvykle krátkodobé úrokové míry) centrální bankou prostřednictvím nástrojů měnové politiky za účelem dosažení zprostředkujícího cíle a nakonec konečného cíle (obvykle cenové stability vyjádřené určitou inflací).*“

Pomocí udržování přijatelné míry cenové stability a udržování měnového kurzu zabezpečuje vnější a vnitřní stabilitu měny. Její činnost lze charakterizovat jako zajištění stability měny pomocí regulování peněz v oběhu. Měnovou politiku dělíme na tři typy: restriktivní, expanzivní a neutrální. Restriktivní politika se používá v případě, kdy je potřeba omezit růst inflace, naopak expanzivní politika se uplatňuje při potřebě zvýšení ekonomického růstu. Při potřebě stabilizovat tempo růstu peněz v oběhu, která způsobí pokles růstu inflace, se používá neutrální měnová politika. [23]

Další funkcí centrální banky je regulace a dohled bank. U dvoustupňových bankovních systémů je chod druhého stupně regulován podle stupně prvního, za to je považována převážně centrální banka. Avšak centrální banka nemusí být jedinou institucí, která dohled vykonává, to záleží dle nastaveném režimu jednotlivých zemí. Mezi hlavní činnosti regulace a dohledu bank patří podpora efektivnosti, spolehlivosti a zajištění bezpečného procesu bankovního systému, ovšem může vykonávat dohled například i nad pojišťovny v ČR.

Centrální banka provádí dohled nad ostatními bankami v zemi. Přijímá od nich vklady, poskytuje bankovní úvěry, umožňuje zúčtování mezi bankami a vede účty jednotlivých bank, těmto operacím se říká funkce banka bank. Peněžní prostředky se ukládají na účty centrální banky ve dvou podobách. V podobě povinných a tzv. dobrovolných vkladů domácí měny. Povinné vklady, jsou v některých zemích již zrušeny, mají za úkol omezit možnost bank s prostředky volně disponovat. Tzv. dobrovolné prostředky slouží k mezibankovnímu platebnímu styku. V některých zemích je povoleno vytvářet u centrální banky účty v zahraničních měnách.

Úvěry přijaté od centrální banky znamenají emisi bezhotovostních či hotovostních peněz centrální bankou. Ostatní banky, tyto úvěry poptávají ze dvou hlavních příčin. Úvěry u

centrálních bank mají tak nízkou úrokovou sazbu, že pro banky představují vysoce levný zdroj nebo banky nejsou schopny zajistit svoji likviditu. Zúčtování operací bankovního systému mohou provádět i velké obchodní banky. [18]

Další funkce centrální banky se nazývá funkce banka státu. Centrální banka spravuje účty, poskytuje operace pro vládu, centrální orgány, orgány místní moci a vybrané podniky, které patří do veřejného sektoru.

Mezi další funkce, které se řadí do této oblasti, patří správa státního dluhu, zde můžeme zařadit činnosti, které se týkají poskytnutí a splácení úvěrů státu, emise pokladničních poukázek, dluhopisů, plateb úroků. Tyto činnosti nemusí provádět jen centrální banka ale i jiné instituce.

Poté poskytnutí úvěrů státnímu rozpočtu, ale je třeba říci, že poskytnutí přímého úvěru státu centrální bankou, bez doložení cenných papírů je v současné době již velmi omezeno.

Další funkce se nazývá pokladní plnění státního rozpočtu. Tam se řadí veškeré běžné hospodářské činnosti, které se v podniku konají během roku, jako je například vedení běžných účtů, inkasa apod.

Devizová činnost neboli funkce správce devizových rezerv zajišťuje shromáždění devizových rezerv a jejich následné operace na devizovém trhu.

Provádí se z důsledku:

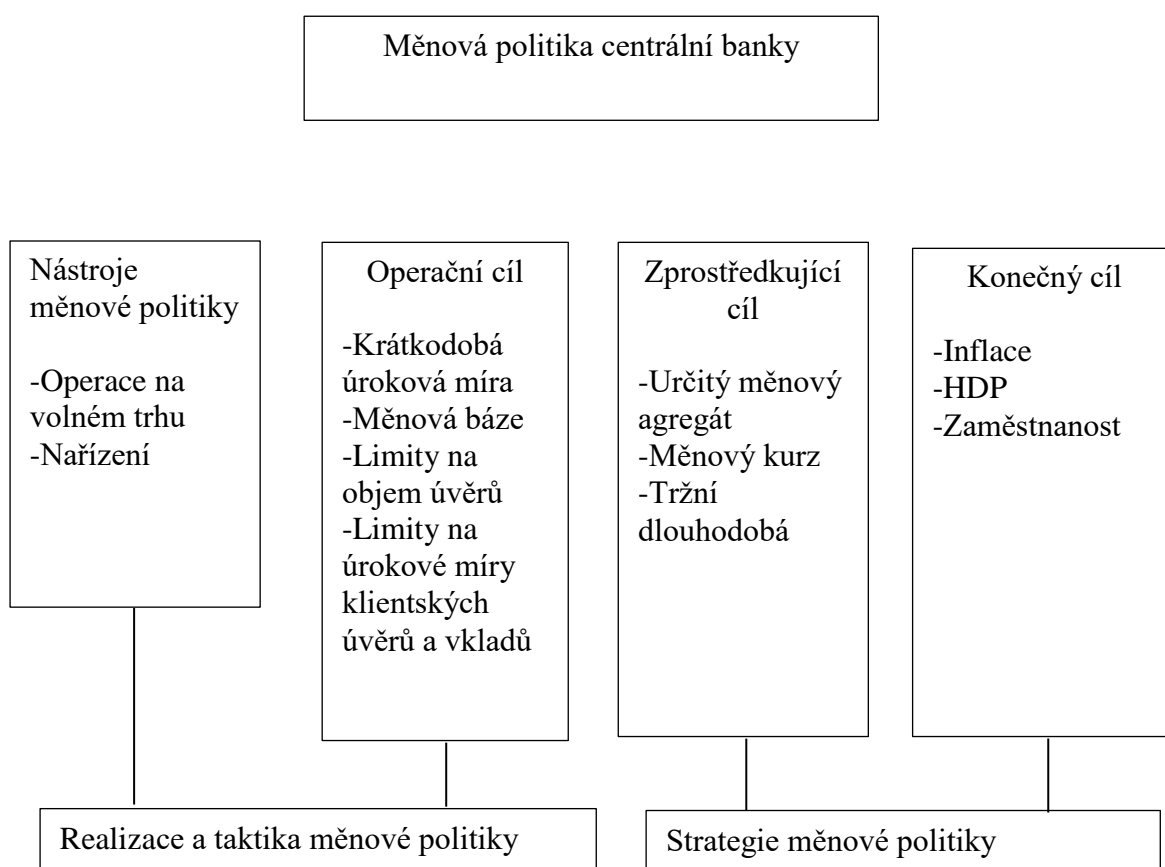
- Zabezpečení devizové likvidity,
- zachování hodnoty devizových rezerv,
- obstarávání výnosů z devizových rezerv,
- usměrňování vývoje měnového kurzu domácí měny v poměru k zahraniční měně (tento proces se nazývá kursovými intervencemi).

Ve vybraných zemích. Např. v USA má povoleno kursově intervenovat bezprostředně stát.[20]

Centrální banka reprezentuje stát v měnové oblasti a hlavní funkcí v této oblasti je informovat veřejnost o měnové situaci, popřípadě jak se tato situace bude řešit v budoucnu. Tato funkce pomáhá udržovat příznivé vztahy s veřejností tím, že ji budeme o naši situaci pravidelně informovat. CB funguje také jako mluvčí v oblasti měnové politiky.

## 1.2 Cíle centrální banky

Snahou centrální banky je dosažení konečných cílů, jako je dosažení cenové, či měnové stability, těch však není schopna dosáhnout přímo prostřednictvím nástrojů, ale dosáhne jich pomocí operačních a zprostředkujících cílů. Další cíle zaleží na centrální bance jednotlivých zemí, mezi konečné cíle lze zařadit například zaměstnanost, či ovlivňování inflace tak, aby si ekonomické subjekty byly jisté, že cenová hladina se v blízké době nezmění, popřípadě růst HDP. Tento proces jednotlivých cílů znázorňuje obrázek č. 2.



Obrázek 2 - Měnová politika centrální banky

Zdroj: [7, s. 17]

Specifické cíle vybraných bank jsou zobrazeny v Tabulce 1 :

**Tabulka 1 - Cíle vybraných centrálních bank**

Název banky	Cíl banky
Česká národní banka	Péče o finanční a měnovou stabilitu
Evropská centrální banka	Udržení stability cen a inflace okolo 2 %
Bank of England	Péče o cenovou stabilitu a udržení míry inflace okolo 2 %, za podmínky podpory cílů vlády
Centrální banka USA (FED)	Dosažení maximální zaměstnanosti, hospodářský růst v dlouhodobém horizontu a stabilita ceny či úrokových sazeb
Centrální banka Japonska	Stabilita cen a emise bankovek
Centrální banka Švédska	Udržení inflace v poměru 2 %
Centrální banka Norska	Stabilita finančního systému, tedy stabilita inflace
Centrální banka Číny	Udržení čínské měny, její hodnoty a stabilita měnového systému
Centrální banky Kanady	Udržovat finanční stabilitu a inflaci v takové míře, aby probíhal růst životní úrovně obyvatel Kanady
Centrální banka Ruska	Zajištění bezproblémového fungování platebního systému a udržení finanční stability země

*Zdroj: [2, s. 23] [3, s. 72]*

### 1.3 Nástroje měnové politiky

Nástroj měnové politiky znázorňuje způsob dodržování tržní krátkodobé úrokové míry. To znamená, že jakmile je v určitý čas odsouhlasena určitá hodnota úrokové míry, je potřeba neustále zajišťovat její správné dosahování. K této technice patří operace na volném trhu. Přesněji řečeno krátkodobá tržní úroková míra je stanovena centrální bankou a tato úroková míra je později realizovaná, díky výše zmíněným operacím. [8]

Členění nástrojů měnové politiky probíhá z několika hledisek. V případě, že je centrální banka nezávislá instituce, dělí se její nástroje z hlediska více kritérií. Dle adresnosti, dle času, dle užívání, dle rychlosti zavedení a podle předmětu, na který působí. [10]

Měnovou politiku provádí centrální banka zejména pomocí nástrojů povinné minimální rezervy, operací na volném trhu a diskontními nástroji.

Povinné minimální rezervy znamenají vytváření rezerv obchodních bank u bank centrálních, kde pro centrální banky tyto vklady znamenají pasiva a pro samotné banky obchodní jejich aktiva. PMR jsou používány k ovlivňování peněžních multiplikátorů.

Centrální banky tedy zvyšováním a snižováním požadavků na PMR ovlivňují banky a jejich možnost poskytování úvěrů. Pokud centrální banka provede zvýšení povinných minimálních rezerv, znamená to, že v ekonomice bude méně finančních prostředků a banky tak budou půjčovat méně, naopak při snížení povinných minimálních rezerv bude v ekonomice finančních prostředků více a banky budou poskytovat větší množství úvěrů.

Operace na volném trhu patří mezi nejvyužívanější nástroj měnové politiky a jedná se o obchod, nejčastěji s vlastními a cizími cennými papíry mezi centrální a obchodní bankou. Centrální banka pomocí tohoto nástroje ovlivňuje množství peněz v oběhu a vývoj úrokových sazeb. Pokud centrální banka cenné papíry prodává, snižuje tím množství peněz v oběhu, neboť vybírá od obchodních bank peníze za jeho poskytnutí, naopak při jeho koupi, množství peněz v oběhu zvyšuje. Tyto operace, neboli obchod mezi centrální a obchodní bankou trvá zpravidla 14 dní, neboť základní sazba ČNB je stanovena 2T repo sazbou.

Mezi diskontní nástroje se řadí úvěry, které poskytuje centrální banka bankám obchodním, řadíme mezi ně například úvěry diskontní, lombardní či reeskontní. Mezi další nástroje patří i úrokové sazby z těchto úvěrů, či například automatické facily. Diskontní úvěry jsou krátkodobé, nejčastěji v rozmezí od jednoho až tří měsíců a jsou úročeny diskontní sazbou, zřizuje se u nich tzv. diskontní okénko, což je v podstatě oddělení centrální banky, kde se tyto půjčky poskytují bankám komerčním. Lombardní úvěry jsou úvěry poskytovány se zástavou movité věci, směnky, či cenných papírů obchodních bank. Řadíme je stejně jako úvěry diskontní mezi krátkodobé. Převážně je používají banky, které již nemají takovou likviditu a tímto úvěrem si chtějí svou likviditu zvýšit.

## **1.4 Měnově politické režimy**

Další členění měnové politiky se dělí na konvenční a nekonvenční. Mezi standartní neboli konvenční nástroje se řadí například nejvíce využívané úrokové sazby, které jsou podrobně popsány v kapitole 3.1. Nástroje nestandardní, jinak řečeno konvenční nástroje se používají v případě, kdy dojde k selhání nástrojů standartních, s kterými již není možné ekonomickou situaci ovlivnit. Mezi nejvíce používané nestandardní nástroje se řadí zejména devizové intervence, ale i ovlivňování očekávané inflační či úrokové hodnoty, popřípadě vliv na trh prostřednictvím finančních aktiv.

Měnová politika je prováděna pomocí některých níže zmíněných politických režimů. Mezi základní politické režimy řadíme: Cílování peněžní zásoby, režim s implicitní nominální kotvou, cílování devizového kurzu a v neposlední řadě cílování inflace.



Cílování peněžní zásoby bylo nejvíce používáno zejména v 70. a 80. letech minulého století. Cíle byly stanovovány v podobě tempa růstu peněžních agregátů, a to agregátů M2 či M3. Cíle centrální banky byly splněny zejména pomocí použití úrokových sazeb. Díky tomu, že cenová hladina je v dlouhodobém období určena jako počet peněz na jednotku výstupu v rychlosti oběhu peněz, je možné říci, že udržování pomalého tempa růstu finanční zásoby vede k nízké inflaci. [17]

Režim s implicitní nominální kotvou umožňuje centrálním bankám větší volnost v rozhodování, ale naopak jeho nedostatkem je jeho nízká transparentnost. Pomocí tohoto režimu se banka zaměřuje na nominální veličinu, která byla určena interně, ale veřejně deklarována není.

Pomocí cílování devizového kurzu je centrální bankou zajišťována stabilita devizového kurzu. Je sledován devizový kurz v porovnání se zvolenou zahraniční měnou. Dlouhodobým cílem toho režimu je dosažení cenové stability a mezi výraznou nevýhodu tohoto režimu je zařazena ztráta autonomní měnové politiky, to znamená nutnost vzdát se možnosti regulace množství peněz v oběhu spolu s úrokovými sazbami, jelikož ke splnění výše zmíněného cíle, tedy dosažení stability devizového kurzu je potřeba i prodej či nákup měny domácí. [3]

Mezi poslední politický režim se řadí cílování inflace, který je v dnešní době velmi využíván. Jedná se o vyhlášení budoucího stavu inflace v určitém časovém horizontu Českou národní bankou. Veřejnost poté může očekávat, jaká inflace v určitém čase nastane a podle toho přizpůsobit například své nákupní chování, může se ovšem stát, že predikce inflace ČNB bude mylná, jelikož se očekávané výše nepodaří dosáhnout.

## **2 FINANČNÍ ANALÝZA**

Finanční analýza hodnotí finanční situaci podniku a díky jejím výsledkům pomáhá ke zlepšení budoucího vývoje firmy a předcházení jejich problémům. Určuje silné a slabé stránky podniku. Poměruje zjištěná data mezi sebou, ukazuje kolik má podnik aktiv, jaká je jeho rentabilita, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek apod. Finanční analýza slouží zejména pro potřeby firmy, ale můžeme napomáhat i uživatelům, kteří jsou s touto firmou spjati.

### **2.1 Cíle finanční analýzy**

Cílem finanční analýzy je zhodnocení finanční situace daného podniku, připravit základ pro budoucí ekonomická rozhodování, vytvořit podklad pro výběr nejvhodnější varianty a předcházet problémům v budoucnu.

Finanční analýza by měla rozpoznat finanční zdraví podniku, určit jeho slabé stránky, které by mohly v budoucnu způsobit ohrožení a naopak určit stránky silné, které podnik může využít k naplnění jeho příležitostí. Těchto cílů dosáhneme zobrazením finanční situace podniku v minulosti a následným návrhem, jak se podnik bude vyvíjet dál, na jaké stránky se podnik zaměří a čeho by se měl v budoucnu vyvarovat.

### **2.2 Zdroje finanční analýzy**

Zdroje finanční analýzy se dělí na interní (uvnitř podnik) a externí. Mezi interní zdroje se řadí údaje z vnitropodnikového účetnictví, hlavně tedy účetní výkazy, data z účetnictví, podnikové statistiky, ročenky a poklady získané z úseků mezd. Mezi externí zdroje patří například informace z odporných časopisů, informace z analýz a informace z obchodního nebo živnostenského rejstříku. Za základní zdroje finanční analýzy jsou považovány účetní výkazy, kam řadíme rozvahu, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow.

Rozvaha neboli bilance je účetní výkaz každé firmy, vztahuje se k určitému datu a může být sestavena ze tří důvodů, při zahájení činnosti podniku, při začátku účetního období a při ukončení účetního období. Obvykle je zaznamenán v tzv. T formě, kde na pravé straně jsou umístěny aktiva firmy a na levé pasiva firmy. Vždy platí, že aktiva se musí rovnat pasivům.

Výkaz zisků a ztrát je tvořen z výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. Výnosy podniku se definují jako peněžní částky, které podnik získal za své účetní období, ale na rozdíl od příjmů nemuselo v této době dojít k jejich fyzickému připsání. Náklady podniku se definují

jako vynaložené finanční prostředky firmy v daném účetním období, ale na rozdíl od výdajů nemuselo dojít k jejich skutečnému odečtení. Výsledek hospodaření je poté rozdíl mezi výnosy a náklady podniku, ukazuje nám, zda podnik dosahuje zisku nebo ztráty.

$$VH = \text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Zisk/Ztráta}$$

Cash flow neboli přehled o peněžních tocích, zachycuje příjmy a výdaje podniku, tedy pohyby peněžních prostředků, které ve firmě skutečně fyzicky proběhly během sledovaného období.

## **2.3 Metody finanční analýzy**

Mezi základní metody finanční analýzy se řadí analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a metody predikce finanční sítě.

Tato práce se zaměřuje zejména na analýzu absolutních ukazatelů a vybraných poměrových ukazatelů.

## **2.4 Absolutní ukazatele**

Absolutní ukazatele používáme především k analýze vývojových trendů. Tedy analýze horizontální a vertikální.

Horizontální analýza získává data přímo z účetních výkazů či výročních zpráv. Sledují se změny absolutní hodnoty v časovém horizontu a změny relevantní. Zjednodušeně řečeno se ze zjištěných dat vypočítá rozdíl jednotlivých položek a vyjádří se v procentech. [22]

## **2.5 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem a díky nim můžeme získat rychlý výsledek finanční situace podniku. Vypočítáme je tak, že jednu položku vydělíme položkou druhou či jednotlivé položky dáme mezi sebou do poměru. Poměrové ukazatele se dělí do čtyř skupin, z nichž se každá zabývá svoji specifickou oblastí v podniku.

### **2.5.1 Ukazatele rentability**

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Vychází se zde převážně z hlavních účetních výkazů. Tedy rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Jde o ukazatele, ve kterých se na místo čitatele dosazuje jedna z položek VH a do jmenovatele druh kapitálu firmy. [21]

### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Rentabilita aktiv se považuje za nejvýznamnější veličinu při výpočtu výkonu podniku. Pomáhá vyjadřovat zhodnocení celkového kapitálu podnikem. Výpočet se provádí jako podíl čistého zisku a aktiv podniku.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva celkem}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb neboli ROS vztahuje zisk na tržby. Obecně lze říci, že pokud tato hodnota vyjde negativní, tak pravděpodobně budou vycházet negativně i další ukazatele rentability.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

## **2.5.2 Ukazatele likvidity**

Tento ukazatele vyjadřuje schopnost podniku dostat svým závazkům. Likvidita je schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky, které můžeme v budoucnu využít na uhrazení firemních závazků.

**Okamžitá likvidita**, lze říci také likvidita 1. stupně, nebo likvidita hotovostní, vyjadřuje schopnost podnik splácet právě splatné závazky. Doporučený interval tohoto ukazatele se vyskytuje mezi 0,2 do 0,6.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizé zdroje}}$$

**Pohotová likvidita** neboli likvidita 2. stupně, v sobě nezahrnuje nejméně likviditní část majetku a mezi tu se řadí zásoby. Literaturou doporučené rozmezí je od 1,0-1,5. Hodnota by neměla klesat pod 1,0. [9]

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

**Běžná likvidita** neboli likvidita 3. stupně. Její výsledek vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Čím vyšší hodnota vychází, tím lépe, neboť je podnik schopnější zachovat jeho platební schopnost. Pokud je jejich hodnota vyrovnaná, výsledek vychází 1, tak je pro podnik likvidita riziková. Literaturou doporučené hodnoty jsou v rozmezí od 1,5 – 2,5.

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

### 2.5.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují financování aktiv podniku z vlastních i cizích zdrojů. Podnik použije cizí kapitál, v případě, že mu v budoucnu přinese větší zisky než náklady s ním spojené. [11]

**Celková zadluženost** vyjadřuje, z jaké míry jsou celková aktiva tvořena cizím kapitálem. Doporučená hodnota je v rozmezí od 30-60%.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

**Míra zadluženosti** je doplněna ukazatelem celkové zadluženosti a vyjadřuje poměr mezi vlastním a cizím kapitálem podniku.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Úrokové krytí** vyjadřuje schopnost zlatá pokrýt úroky, neboli v jaké míře jsou zlatem úroky pokryty.

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

### 3 MĚNOVÁ POLITIKA ČNB

ČNB je centrální bankou České republiky. Její vznik byl 1. 1. 1993 při rozdělení Československé banky. Je právnickou osobou ve veřejném právu a její sídlo je v hlavním městě České republiky, v Praze. Nejvýše postaveným řídicím orgánem ČNB je bankovní rada, která je tvořena guvernérem, dvěma viceguvernéry a dalšími členy, kteří tvoří bankovní radu. Členové jsou jmenováni prezidentem ČR na 6 let, s tím, že toto období se může jednou opakovat.

#### 3.1 Cíle a nástroje ČNB

Hlavním cílem ČNB je péče o finanční a cenovou stabilitu, stanovuje měnovou politiku, vykonává dohled nad obchodními bankami, pojišťovnami, směnárny apod. Přidává a stahuje z oběhu bankovky a mince.

O stabilitu cen v ekonomice se ČNB snaží pomocí stanoveného režimu, mezi který patří cílování inflace (popsáno v kapitole 1.4).

V tabulce 3 jsou zobrazeny inflační cíle ČNB za rok 1998-2005.

Tabulka 2 - Inflační cíle ČNB

Rok	Výše	Měsíc	Stanoven
1998	5,5 – 6,5 %	Prosinec 1998	Prosinec 1997
1999	4 – 5 %	Prosinec 1999	Listopad 1998
2000	3,5 – 5,5 %	Prosinec 2000	Prosinec 1997
2001	2 – 4 %	Prosinec 2001	Duben 2000
2005	1 – 3 %	Prosinec 2005	Duben 1999

Zdroj: [1]

Aktuálně se ČNB snaží o udržení inflace kolem 2%. Prognóza za období leden-březen 2018 činí 2,3 %, pro únor 2,2% a březen tohoto roku 2,3%. [1]

K porovnání inflace za měsíc únor 2018 došlo pomocí vyjádření míry inflace přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen a to 2,4 %. Vyjádření míry inflace pomocí průměrného ročního přírůstku ročního indexu spotřebitelských cen vyjadřuje změnu cenové hladiny v %, posledních 12ti měsíců v porovnání s předcházejícími 12ti měsíci. [6]

Opačný stav inflace se nazývá deflace, která obvykle znamená ekonomickou krizi. Jedná se o pokles cen v ekonomice, zákazníci tedy mohou na trhu nakupovat za nižší ceny, čímž mají tendence svůj nákup oddalovat s očekáváním ještě nižších cen, naopak výrobci poté

nevykazují dostatečně velké zisky a v podniku je nutné propouštění. Toto vše vede k ekonomické krizi.

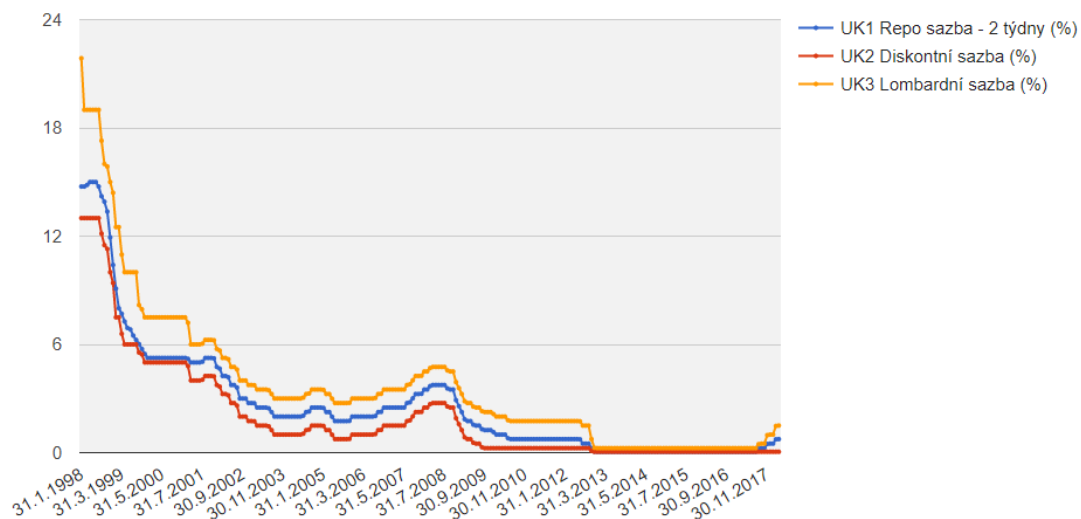
Po sestavení cíle a prognózy inflace se ČNB zaměřuje prvotně na změnu úrokových sazeb takovým směrem, aby se docílilo požadovaného stavu inflace a to 2 %. Pokud ČNB úrokové sazby sníží, bude se ekonomická situace zlepšovat a inflace urychlovat. Naopak při zvýšení úrokových sazeb, dochází k menším investicím u firem a menší spotřeby u domácnosti, tedy zpomalování inflace a pomalejší výroby.

Změny úrokových sazeb ČNB ovlivňují i banky obchodní, pokud je obchodní banka závislá na úvěrech od ČNB, bude mít jejich zvýšení vliv na zvýšení jejich nákladů. V důsledku se to promítne ve zvýšení úrokových sazeb při poskytování úvěrů klientům obchodních bank, popřípadě bude obchodní banka poskytovat méně úvěrů svým klientům. Naopak pokud obchodní banka funguje jako věřitel ČNB, zvýšení úrokových sazeb bude pro ni znamenat zvýšení úrokových výnosů. To má ovšem za důsledek také zvýšení úrokových sazeb při poskytnutí úvěrů klientům, jen v podstatně menší míře, popřípadě s delším prodlením. [5]

ČNB používá zejména tři druhy úrokových sazeb, mezi které patří repo sazba, lombardní sazba a sazba diskontní.

Diskontní sazba je taková úroková sazba, za kterou ČNB poskytuje úvěry obchodním bankám. Lombardní sazba, znamená sazbu, za kterou si obchodní banky mohou vypůjčit od ČNB a to za zástavu movitých věcí. Poslední repo sazba, je používána při repo operacích s obchodními bankami a trvá zpravidla 14 dní. Banka tímto procesem reguluje množství peněz v oběhu, stahuje obchodním bankám likviditu za poskytnutí cenných papírů a při této operaci používá již zmíněnou repo sazbu.

Na grafu 1 je zobrazen vývoj úrokových sazeb od roku 1998 do listopadu roku 2017.



Obrázek 3 - Vývoj úrokových sazeb ČNB 1998-2017

Zdroj: [15]

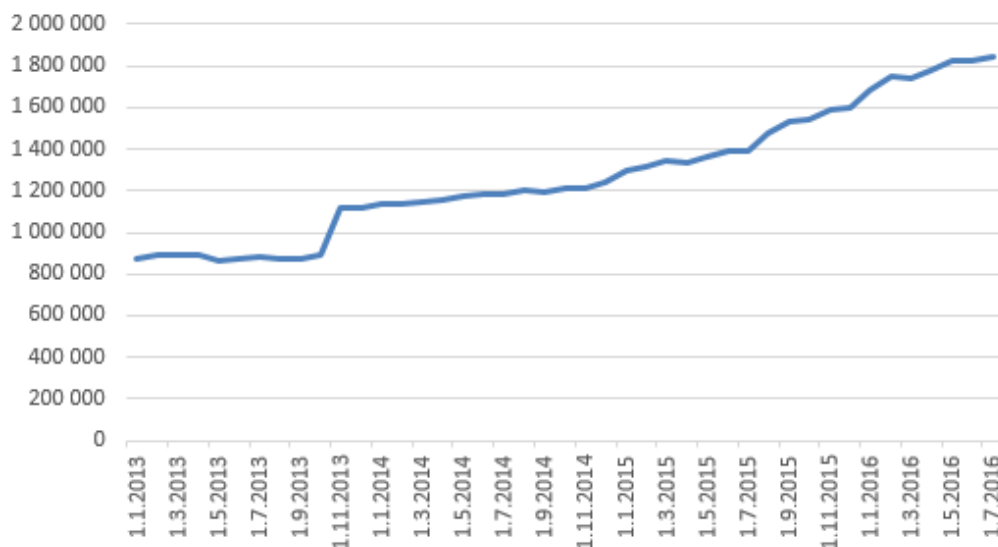
Úrokové sazby jsou považovány za hlavní nástroj ČNB a její měnové politiky, ovšem v listopadu roku 2012 klesly na 0,05% a tím ztratily svoji účinnost. Na grafu 1 lze vidět, že ČNB tyto sazby držela na nulové úrovni delší dobu a to kvůli zvýšení ekonomické situace a současně také s cílem oslabit českou měnu, která by stejně jako devizové intervence zvýšila konkurenci schopnost exportérům. Jelikož ČNB držela úrokové sazby na nízké hranici výrazně dlouho dobu, bylo tedy zapotřebí použít k ovlivňování jiný nástroj. ČNB se proto rozhodla v listopadu roku 2013 použít jako svůj nestandardní nástroj devizové intervence. [12]

### 3.1.1 Devizové intervence

Devizové intervence provádí ČNB s cílem změnit hladinu měnového kurzu. Jedná se buď o nákup, nebo prodej domácí měny. Pokud ČNB nakupuje zahraniční měnu, zvyšuje se tím nabídka peněz a znamená to, že intervuje v rámci slabé měny. Tento krok poté ČNB promítne v nárůstu devizových rezerv. [19]

Jak můžeme vidět z následujícího grafu 2, v listopadu 2013, tedy při zavedení intervencí ČNB, došlo k radikálnímu nárůstu devizových rezerv a poté už probíhal jejich nepřetržitý růst. Číselné hodnoty na ose y jsou uvedeny v Kč.



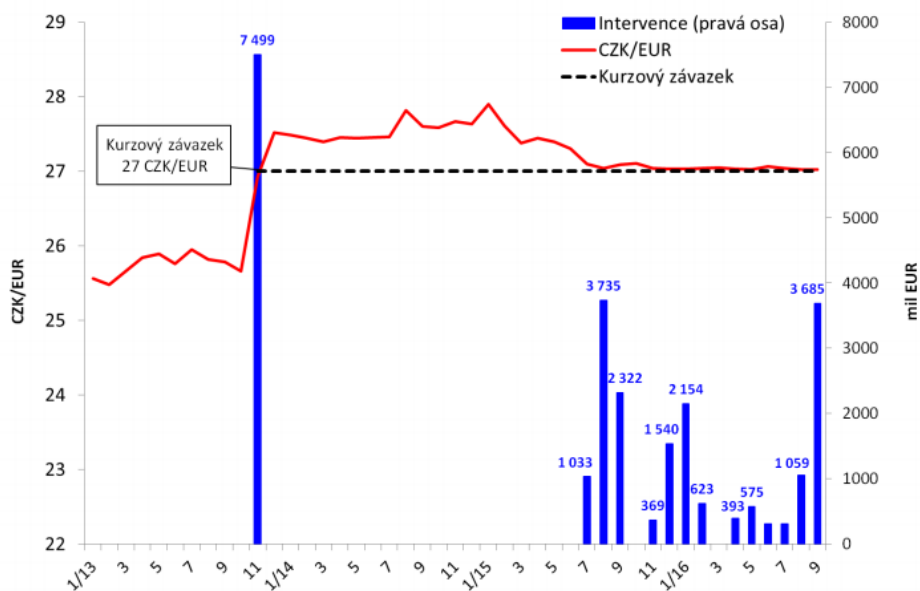


Obrázek 4 - Vývoj devizových rezerv

Zdroj:[13]

ČNB provedla intervence v listopadu roku 2013, avšak nad tímto krokem přemýšlela už rok předtím a to v listopadu 2012, kdy došlo k nulovým úrokovým sazbám a hrozila tak ekonomická krize. Intervence ČNB provedla především z důvodu obavy vzniku deflace a zabránění tak ekonomické krizi.

V grafu 3 je zobrazena změna měnového kurzu eura při zavedení intervencí ČNB.



Obrázek 5 - Vývoj měnového kurzu

Zdroj:[4]

Z grafu vyplývá, že česká měna se vůči euru před zavedením intervencí pohybovala kolem 25,50 Kč/euro. Cílem intervencí poté bylo udržet kurz pohybující se na 27 Kč/euro.

Ukončení devizových intervencí ČNB proběhlo na začátku dubna roku 2017. Díky ukončení intervencí se kurz může volně pohybovat a ihned po ukončení spadl na 26.70 Kč/euro. Nyní, k datu 27. 3. 2018 se pohybuje na 25,5 Kč/euro. Došlo tedy zpět k posílení měny.

## **4 ANALÝZY ZISKOVOSTI**

Analýza ziskovosti neboli finanční analýza obsahuje analýzu absolutních ukazatelů a poté vybraných ukazatelů poměrových, kam řadíme ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Podle zjištěných údajů se určí, jak je podnik ziskový, v tomto případě přesněji řečeno, jak devizové intervence ovlivnily ziskovost firmy. K porovnání jsou použity účetní výkazy od roku 2010 do roku 2016, jelikož intervence ČNB použila přesně v polovině této doby, roku 2013.

### **4.1 Představení společnosti AUFEER DESIGN, s.r.o.**

Název firmy: AUFEER DESIGN, s.r.o.

Sídlo firmy: Bucharova 1314/8, Stodůlky, 158 00 Praha 5

Zápis firmy: 28. února 2000

Předmět podnikání od roku 2000-2018: Konstrukce a design prostřednictvím CAD, konstrukční a projektová činnost ve strojírenství, návrhářská, designérská a aranžérská činnost, příprava a vypracování technických návrhů, pronájem a půjčování věcí movitých, zprostředkování služeb, poskytování technických služeb, hostinská činnost, ubytovací služby, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, zámečnictví, nástrojářství.

Základní kapitál: 28. února 2000- 100 000 Kč: splacen 12. září 2008

12. září 2008- 200 000 Kč: splacen 5. srpna 2013

5. srpna 2013- 500 000 Kč: splacen 5. srpna 2013

5. srpna 2013- 5 000 000 Kč: zatím nesplaceno [24]

Společnost AUFEER DESIGN, s.r.o. je mezinárodní společnost, která se zabývá poskytováním designérských, vývojových, konstrukčních a výpočtových produktů či služeb v oblasti automobilů, kolejových vozidel a letectví. Vznikla 28. 2. 2000 a její prvotní specializací byla nabídka vývojových a konstrukčních návrhů, týkající se automobilového průmyslu. V následujících letech se firma stěhovala do nové budovy a své zaměření rozšířila o design, vedení projektů, konstrukci přípravků a spoustu výše zmíněných činností uvedených v obchodním rejstříku firmy. V těchto letech firma rozšířila svoji působnost i v zahraničí. Svoji spolupráci zahájila například s Německem, Itálií, Čínou, Ruskem nebo Mexikem. V nynější době se zaměřují na designérské, vývojové, konstrukční a výpočtové produkty či

služby zejména pro výrobce dopravních prostředků. Služby firmy zahrnují prvotní návrhy, ale i dodávky různých specifických modelů. Hlavní cíl společností je být číslem jedna na trhu specializující se na vývoj a inovace. [16]

## 4.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se dělí na horizontální a vertikální. Analýza horizontální ukazuje průběh veličin v čase, naopak analýza vertikální se zaměřuje na vyjádření podílu z celé rozvahy aktiv a pasiv.

### 4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se dělí na rozdílovou a podílovou. K vyšší přehlednosti zjištěných údajů je výhodnější použít analýzu rozdílovou.

Hodnoty aktiv a pasiv z rozvahy jsou nejdříve zpracované do tabulek 3 a 4.

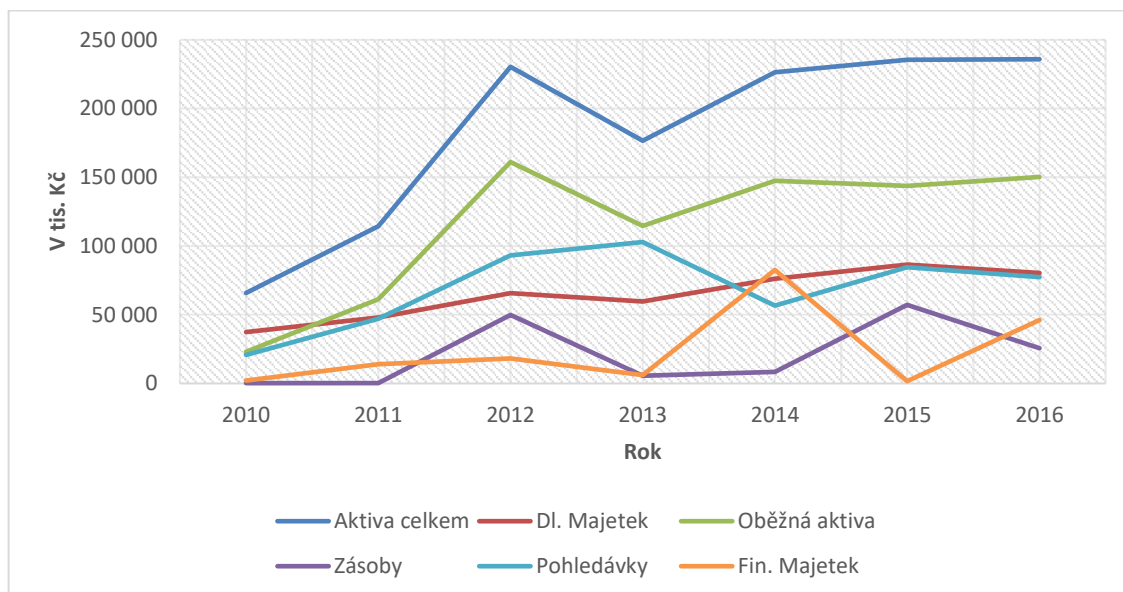
V tabulce 3 a 4 je obsaženo stručné zobrazení aktiv a pasiv podniku Aufeer design potřebné pro analýzu absolutních ukazatelů.

**Tabulka 3 - Aktiva podniku Aufeer design v letech 2010-2016 (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	65 822	114 272	230 283	176 671	226 371	235 419	235 870
Dl. majetek	37 389	48 073	65 761	59 675	76 119	86 477	80 367
Dl. nehm. majetek	0	5 149	13 358	7 082	7 579	15 276	8 891
Dl. hm. majetek	35 069	41 934	51 743	51 933	67 714	69 669	70 548
Dl. finanční majetek	2 320	990	660	660	826	1 502	928
Oběžná aktiva	23 048	61 343	161 119	114 597	147 442	143 766	150 257
Zásoby	249	266	49 775	5 664	8 321	57 204	25 680
Dl. pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
Kr. pohledávky	20 763	47 121	93 206	102 884	56 542	84 661	77 365
Finanční majetek	2 036	13 956	18 138	6 049	82 579	1 681	46 150
Časové rozlišení	5 385	4 856	3 403	2 399	2 810	5 176	5 246

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design*

V následujícím grafu 4 jsou, kvůli zvýšené přehlednosti, vyjádřena aktiva podniku.



**Obrázek 6 - Aktiva podniku Aufeer design**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 3*

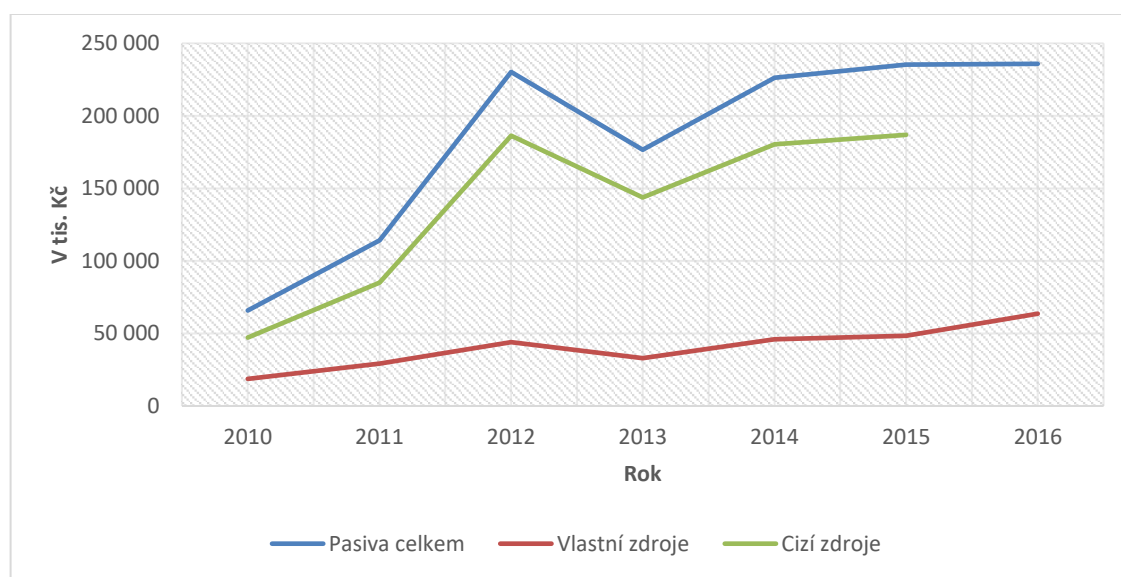
Z grafu je patrné, že velký seskok celkových aktiv byl zaznamenán roku 2012 a naopak v roce 2013 byl u všech aktiv kromě pohledávek, kde je snížení naopak příznivé a také kromě zásob, zaznamenán růst. Vysoký nárůst můžeme zaznamenat i roku 2015 a to u finančního majetku podniku. Dlouhodobý majetek podniku začal od roku 2012 výrazně stoupat. Radikální nárůst byl zaznamenán v roce 2014, kde tento nárůst způsobila zejména nová administrativní budova, na kterou podnik získal dotace a to v hodnotě 6 221 000 Kč. Až na výjimku u finančního majetku, od roku 2012 dochází u veškerých aktiv podniku ke stálému a přiměřenému růstu. Tento proces vyjadřuje, že se firmě daří a svá aktiva se snaží stále navyšovat.

V tabulce 4 jsou zobrazeny pasiva podniku Aufeer design.

**Tabulka 4 - Pasiva podniku Aufeer design v letech 2010 – 2016 (v tis. Kč)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	65 822	114 272	230 283	176 671	226 371	235 419	235 870
Vlastní kapitál	18 660	29 311	43 898	32 854	45 932	48 502	63 611
Základní kapitál	200	200	200	5 000	5 000	5 000	5 000
Kapitálové fondy	3 100	3 100	3 100	3 100	3 100	3 100	3 100
Rezervní fond	20	20	20	500	500	500	500
VH minulých let	9 670	15 339	25 991	15 298	9 254	22 332	24 900
VH běžného ÚO	5 670	10 652	14 587	8 956	28 078	17 570	30 111
Cizí zdroje	47 162	84 961	186 385	143 814	180 439	186 917	172 259
Rezervy	0	500	1 263	5 015	3 008	3 067	4 040
Dl. závazky	3 628	2 100	572	15 000	70 049	14 049	11 731
Kr. závazky	30 113	49 589	119 012	91 690	82 605	169 801	156 488
Bank. úvěry	13 421	32 772	65 538	32 109	24 777	50 153	51 734
Časové rozlišení	0	0	0	3	0	0	0

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů firmy Aufeer design*



**Obrázek 7 - Pasiva podniku Aufeer design**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 4*

V grafu 7 můžeme vidět, že pasiva podniku tvoří zejména cizí zdroje, které téměř kopírují celkové pasiva a pohybují se ve vysokých částkách, naopak u vlastních zdrojů je zaznamenán poměrně stálý a nízký růst. Roku 2013 se nárůst zaznamenal zejména u cizích zdrojů.

V tabulce 5 jsou zobrazeny hodnoty horizontální analýzy aktiv podniku.

**Tabulka 5 - Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč- aktiva (%)**

<b>Aktiva</b>	<b>2010/ 2011</b>	<b>2011/ 2012</b>	<b>2012/ 2013</b>	<b>2013/ 2014</b>	<b>2014/ 2015</b>	<b>2015/ 2016</b>
Aktiva celkem	0,74	1,02	-0,23	0,28	0,04	0,002
Dl. majetek	0,29	0,37	-0,09	0,28	0,14	-0,07
Dl. nehm. majetek	-	1,6	-0,47	0,07	1,02	-0,42
Dl. hm. majetek	0,20	0,23	0,004	0,30	0,03	0,01
Dl. finanční majetek	-0,57	-0,3	0	0,25	0,82	-0,38
Oběžná aktiva	1,66	1,63	-0,29	0,29	-0,02	0,05
Zásoby	0,07	186,1	-0,89	0,47	5,87	-0,55
Dl. pohledávky	-	-	-	-	-	-
Kr. Pohledávky	1,27	0,98	0,1	-0,45	0,5	-0,09
Finanční majetek	5,85	0,3	-0,67	12,65	-1	26,45
Časové rozlišení	-0,1	-0,3	-0,3	0,17	0,84	0,01

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 3*

Z tabulky 5 je patrné, že největší meziroční nárůst je zaznamenán mezi lety 2011/2012 a to u zásob podniku, které vzrostly o 186,1 %. Ve sledovaném roce 2013/2014 se veškerá aktiva udržela na stejné hladině a to na změně do 1 %, jen u krátkodobých pohledávek byl zaznamenán pokles o - 0,45 %, finanční majetek zaznamenal nárůst dokonce o 12,65 %. Veškeré pohledávky podniku za odběratele jsou krátkodobé.

V tabulce 6 jsou zobrazeny hodnoty horizontální analýzy pasiv podniku.

**Tabulka 6 - Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč- pasiva (%)**

<b>Pasiva</b>	<b>2010/ 2011</b>	<b>2011/ 2012</b>	<b>2012/ 2013</b>	<b>2013/ 2014</b>	<b>2014/ 2015</b>	<b>2015/ 2016</b>
Pasiva celkem	0,74	1,02	-0,23	0,28	0,04	0,002
Vlastní kapitál	0,57	0,5	-0,25	0,4	0,06	0,31
Základní kapitál	0	0	24	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
Rezervní fond	0	0	24	0	0	0
VH minulých let	0,59	0,7	-0,41	-0,4	1,41	0,11
VH běžného ÚO	0,88	0,37	-0,39	2,14	-0,37	0,71
Cizí zdroje	0,80	1,2	-0,23	0,25	0,04	-0,08
Rezervy	-	1,52	3	-0,4	0,02	0,32
Dl. závazky	-0,42	-0,73	25,22	3,67	-0,8	-0,16
Kr. závazky	0,65	1,4	-0,23	-0,1	1,06	-0,08
Bank. úvěry	1,44	1	-0,51	-0,23	1,02	0,03
Časové rozlišení	-	-	-	-1	-	-

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 4*

Z tabulky 6 můžeme vidět, že podnik svůj nárůst zaznamenává převážně v hladině kolem 1 %. Výjimečně, například mezi lety 2012/2013 byl zaznamenán nárůst dlouhodobých pohledávek 25,22 %. Firma rezervní fond tvořila do roku 2013 na hladině 20 000 000 Kč. Od roku 2013 ho navýšila na 500 000 000 Kč, to zapříčinilo uzavření dceřiné společnosti v Indii a pobočky podniku v Mexiku. Výsledek hospodaření BÚ období se mezi lety 2013/2014 navýšil o 2,14 % což byl nejvyšší nárůst ve sledovaném období.

#### **4.2.2 Vertikální analýza**

V tabulce 7 je zachycena vertikální analýza aktiv podniku, která zaznamenává poměr jednotlivých aktiv k aktivům celkovým.



**Tabulka 7 - Vertikální analýza rozvahy – aktiva (%)**

<b>Aktiva</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Dl. Majetek	56,80	42,07	28,56	33,78	33,63	36,73	34,07
Dl. nehm. majetek	0	4,5	5,8	4,01	3,35	6,49	3,77
Dl. hm. Majetek	53,28	36,70	22,47	29,4	29,91	29,59	29,91
Dl. finanční majetek	3,52	0,87	0,29	0,37	0,36	0,53	0,39
Oběžná aktiva	35,02	53,68	69,97	64,86	65,13	61,07	63,70
Zásoby	0,38	0,23	21,61	3,21	3,68	24,30	10,89
Dl. Pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
Kr. Pohledávky	31,54	41,24	40,47	58,23	24,98	35,96	32,8
Finanční majetek	3,09	12,21	7,88	3,42	36,48	0,71	19,57
Časové rozlišení	8,18	4,25	1,48	1,36	1,24	2,2	2,22

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 3*

Z tabulky 8 je patrné, že největší podíl na aktivech podniku tvoří jednoznačně dlouhodobý hmotný majetek, který se od roku 2011 pohyboval kolem 30 % a krátkodobé pohledávky, které v roce 2013 činily dokonce 58,23 % z celkových aktiv.

**Tabulka 8 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva (%)**

<b>Pasiva</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	28,35	25,65	19,06	18,6	20,29	20,60	26,97
Základní kapitál	0,30	0,18	0,09	2,83	2,21	2,12	2,12
Kapitálové fondy	4,71	2,71	1,35	1,75	1,37	1,32	1,31
Rezervní fond	0,03	0,02	0,01	0,28	0,22	0,21	0,21
VH minulých let	14,69	13,42	11,29	8,65	4,09	9,49	10,56
VH běžného ÚO	8,61	9,32	6,33	5,07	12,40	7,46	12,77
Cizí zdroje	71,65	74,35	80,94	81,40	79,71	79,4	73,03
Rezervy	0	0,44	0,55	2,84	1,33	1,3	1,71
Dl. závazky	5,51	1,84	0,25	8,49	30,94	5,97	4,97
Kr. závazky	45,74	43,4	51,68	51,9	36,49	72,13	66,35
Bank. úvěry	20,39	28,68	28,46	18,17	10,95	21,30	21,93
Časové rozlišení	0	0	0	0,002	0	0	0

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 4*

Vertikální analýza pasiv, stejně jako aktiv zobrazuje poměr jednotlivých pasiv na celkových pasiv podniku. Z tabulky 8 je patrné, že největší položkou pasiv jsou cizí zdroje a krátkodobé závazky. V roce 2014 byl zaznamenán růst výsledku hospodaření a to na 12,40 % z celkového poměru, u podniku došlo v tomto roce i ke snížení krátkodobých závazků, které ale v roce 2015 zase radikálně vzrostly. Podnik by se měl více zaměřit na financování vlastním kapitálem, jelikož jeho čerpání probíhá výhradně z cizích zdrojů.

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se dělí na čtyři skupiny a to analýza likvidity, rentability, aktivity a analýza zadluženosti. Ve své práci se v této části zaměřuji výhradně na ukazatele analýzy rentability, likvidity a zadluženosti.

#### 4.3.1 Analýza rentability

Práce se zaměřuje na výpočet analýzy rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb.

##### Rentabilita aktiv (ROA)

Vypočet se provádí podílem čistého zisku a aktiv podniku. Výsledek se udává v %.

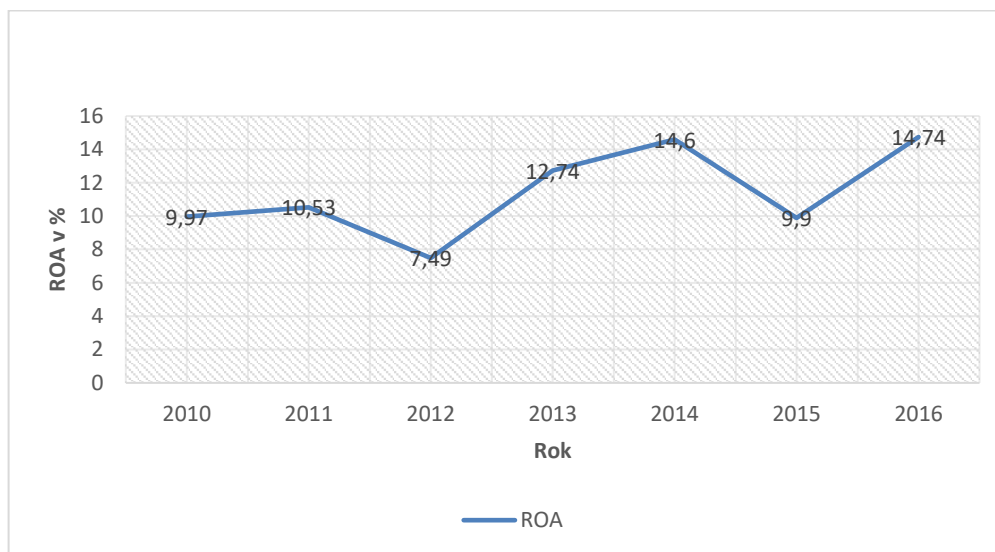
$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva celkem}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

Tabulka 9 - Analýza rentability aktiv

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT v tis. Kč	6 565	12 035	17 248	22 500	33 059	23 310	34 765
Aktiva celkem v tis Kč	65 822	114 272	230 283	176 671	226 371	235 419	235 870
ROA	9,97 %	10,53 %	7,49 %	12,74 %	14,60 %	9,9 %	14,74 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazu Aufeer design

Tabulka 9 je pro zvýšenou přehlednost graficky vyjádřena níže.



**Obrázek 8 - Rentabilita aktiv**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 9*

Ukazatel ROA poukazuje na to, jak efektivně firma vytváří zisk, neboli jak hospodaří se svými aktivy. Zisk firmy od roku 2010 roste, jeho nejvyšší nárůst byl zaznamenán roku 2014 a to 33 059 000 Kč. V tomto roce došlo i k vysokému nárůstu aktiv podniku. V roce 2015 vykazoval podnik zisk 23 310 000 Kč, i přesto že jeho aktiva byla vysoká, v tomto roce firma svůj zisk plánovala ve výši 47 822 000 Kč, ačkoliv v tomto plánu byl zahrnut i předpokládaný zisk z výstavby svařovacích linek, ta byla ovšem přesunuta až na rok 2016.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

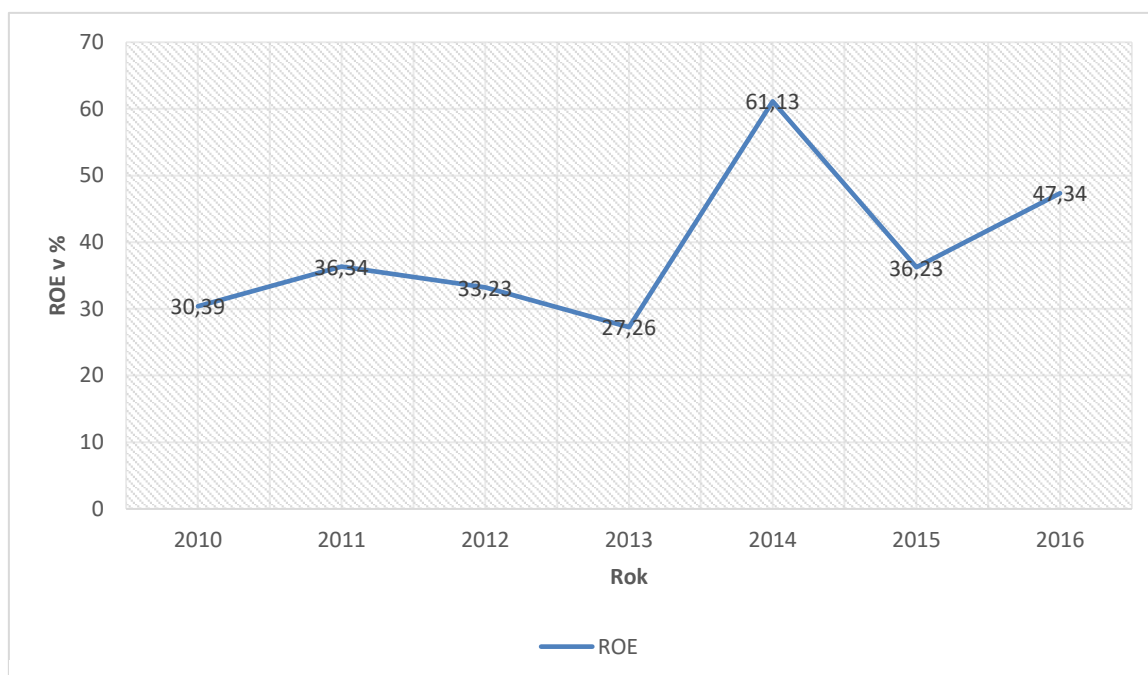
$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Tabulka 10 - Analýza rentability VK**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EAT v tis. Kč	5 670	10 652	14 587	8 956	28 078	17 570	30 111
Vlastní kapitál v tis Kč	18 660	29 311	43 898	32 854	45 932	48 502	63 611
ROE	30,39 %	36,34 %	33,23 %	27,26 %	61,13 %	36,23 %	47,34 %

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design*

Tabulka 10 je pro zvýšenou přehlednost graficky vyjádřena níže.



**Obrázek 9 - Rentabilita vlastního kapitálu**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 10*

Rentabilita vlastního kapitálu podniku ukazuje, kolik čistého zisku je přiřkládáno na jednu jednotku kapitálu. Výrazně nejvyšší ROE vyšlo v roce 2014 a to v hodnotě 61,13 %. Takto vysoká hodnota byla způsobena poměrně vysokým ziskem podniku a to 28 078 000 Kč. V porovnání s rokem 2013 tedy čistý zisk vzrostl skoro o 20 000 000 Kč. Můžeme říci, že v tomto roce podnik zhodnotil svůj kapitál rekordně nejlépe během stanoveného sledovaného období. V tomto roce společnost rozhodla o vyplacení zálohy na podílů na zisku a to ve výši 15 000 000 Kč.

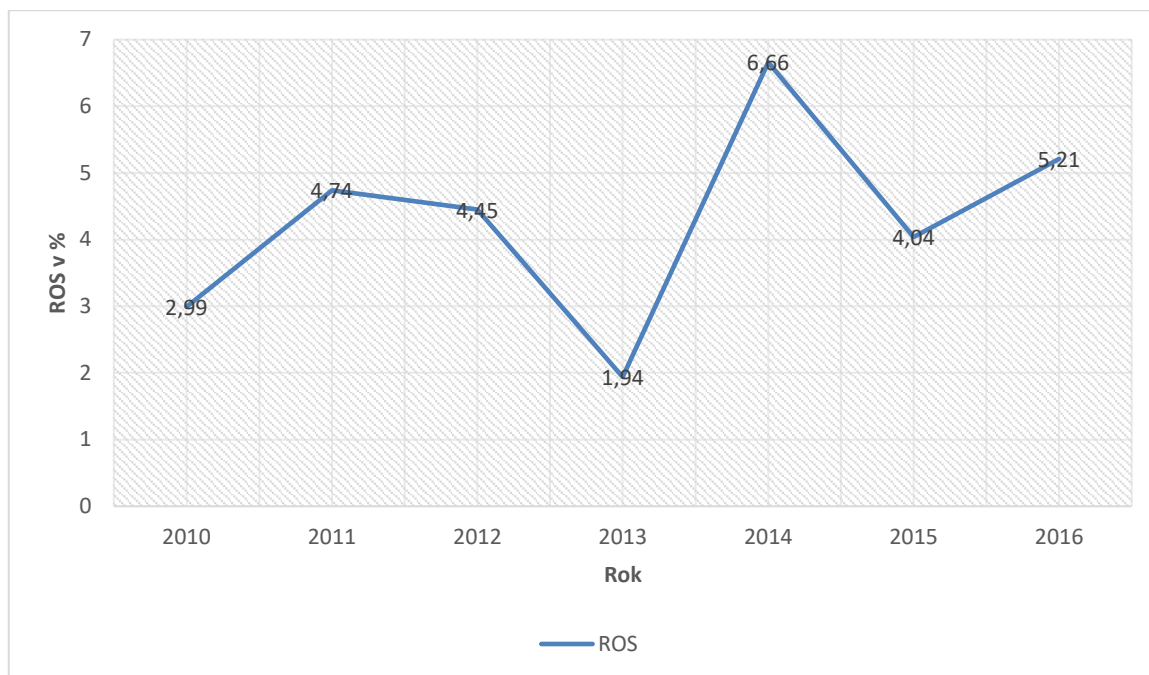
### Rentabilita tržeb (ROS)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

**Tabulka 11 - Analýza rentability tržeb**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý zisk v tis. Kč	5 670	10 652	14 587	8 956	28 078	17 570	30 111
Tržby v tis Kč	189 602	224 509	327 588	462 570	421 378	435 431	577 396
ROS	2,99 %	4,74 %	4,45 %	1,94 %	6,66 %	4,04 %	5,21 %

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design*



**Obrázek 10 - Rentabilita tržeb**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 11*

Rentabilita tržeb poukazuje na to kolik čistého zisku je přikládáno na jednu jednotku tržeb. Z grafu je patrné, že nejvyšší hodnota vyšla jako u předešlých ukazatelů u roku 2014, kde v porovnání s rokem 2013 proběhl výrazný růst. Firma sice oproti roku 2013 vykazovala menší tržby, ale její čistý zisk byl téměř o 20 000 000 Kč vyšší. V tomto roce tržby v tuzemsku činily 367 471 000 Kč. V zahraničí tedy byly tržby vykázány v hodnotě 53 907 000 Kč. Což je méně než v následujících letech, kde firma své tržby zejména v Evropě zvýšila a například v roce 2015 tržby v zahraničí činily 21 % z celkových tržeb a to 91 831 000 Kč.

### 4.3.2 Analýza likvidity

První ukazatel analýzy likvidity je likvidita okamžitá, u které se literaturou doporučený interval vyskytuje v rozmezí 0,2 do 0,6.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

**Tabulka 12 - Okamžitá likvidita**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fin. majetek v tis. Kč	2 036	13 956	18 138	6 049	82 579	1 681	46 150
Kr. cizí zdroje v tis. Kč	30 113	49 589	119 012	91 690	82 605	169 801	156 488
Okamžitá likvidita	0,07	0,28	0,15	0,07	0,99	0,01	0,29

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design*

Okamžitá likvidita nám říká, jak rychle je firma schopna uhradit své závazky. Při dosazení krátkodobých závazků do jmenovatele, nám výsledek nepatrně zkresluje, i přesto je ale z tabulky patrné, že firma se nedrží v doporučeném rozmezí. V letech 2011 a 2016 se drží těsně na hranici doporučení. Firmě bych tedy doporučovala navýšit svůj finanční majetek, aby byla schopna v případě nepříznivé firemní situace své závazky uhradit v co nejkratším období.

Druhým ukazatelem analýzy likvidity je likvidita pohotová. Literaturou doporučené rozmezí je od 1,0-1,5. Hodnota by neměla klesat pod 1,0. [12].

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

**Tabulka 13 - Pohotová likvidita**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
OA – zásoby v tis. Kč	22 799	61 077	111 344	108 933	139 121	86 562	124 577
Krát. závazky v tis. Kč	30 113	49 589	119 012	91 690	82 605	169 801	156 488
Pohotová likvidita	0,76	1,23	0,94	1,2	1,68	0,51	0,8

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design*

Z tabulky 13 vidíme, že ani u pohotové likvidity se firma nedrží v rozmezí doporučených hodnot. Optimální hodnota vyšla v roce 2013, kdy firma vlastnila přiměřené množství oběžných aktiv v poměru s krátkodobými závazky. Jelikož se podnik zabývá službami, likvidita pohotová je téměř identická s likviditou běžnou, to je způsobeno malým množstvím zásob firmy.

Třetí a poslední ukazatel analýzy likvidity se nazývá likvidita běžná, její literaturou doporučené hodnoty se nachází v rozmezí 1,5 – 2,5.

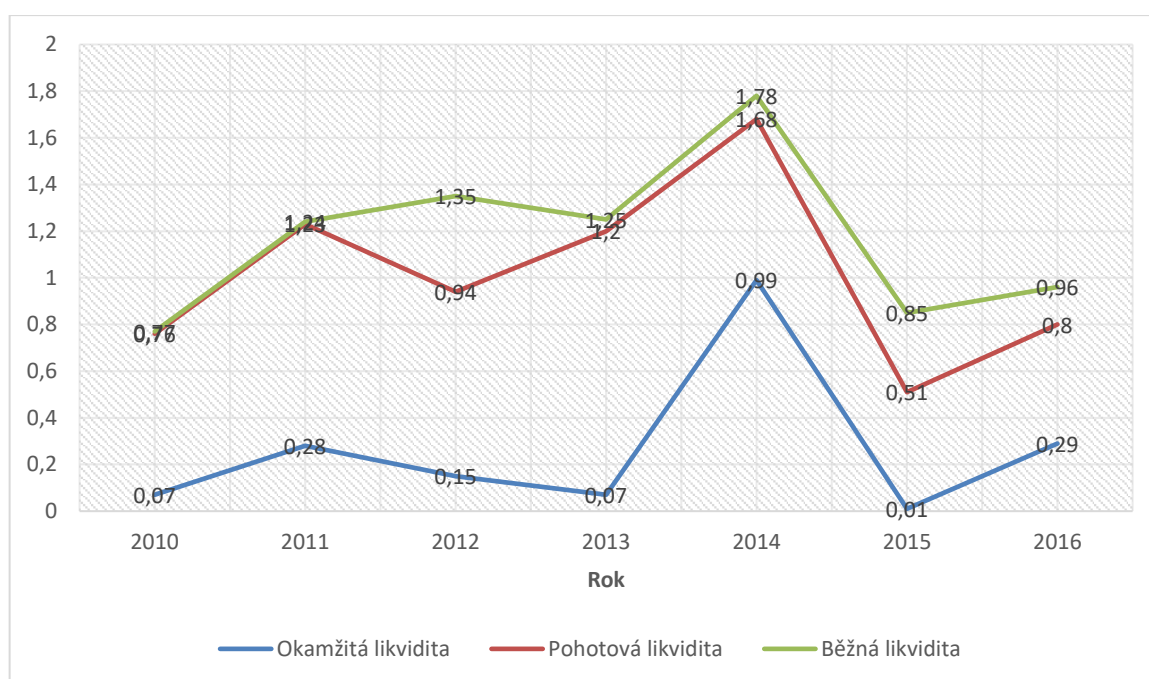
$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Tabulka 14 - Běžná likvidita**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
OA v tis. Kč	23 048	61 343	161 119	114 597	147 442	143 766	150 257
Krát. závazky v tis. Kč	30 113	49 589	119 012	91 690	82 605	169 801	156 488
Běžná likvidita	0,77	1,24	1,35	1,25	1,78	0,85	0,96

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design*

U likvidity běžné se podnik drží v doporučeném rozmezí jen v roce 2014. V letech 2010 a 2015, kdy je výsledná hodnota nižší než 1, lze tedy poukázat na to, že firma by nebyla schopna své závazky uhradit pomocí oběžných aktiv, své závazky by musela uhradit například pomocí dlouhodobého majetku, respektive pomocí jeho prodeje.



**Obrázek 11 - Analýza likvidity**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 14*

V grafickém vyjádření analýzy likvidity můžeme vidět, že se likvidita běžná a pohotová téměř shodují a to díky zaměření podniku Aufeer design na služby. U všech tří likvidit byl v roce 2014 zaznamenán výrazný skok nahoru, u okamžité likvidity dokonce o 0,92 tis. Kč, to bylo zapříčiněno téměř shodnými hodnotami krátkodobých závazků a finančního majetku.

### 4.3.3 Analýza zadluženosti

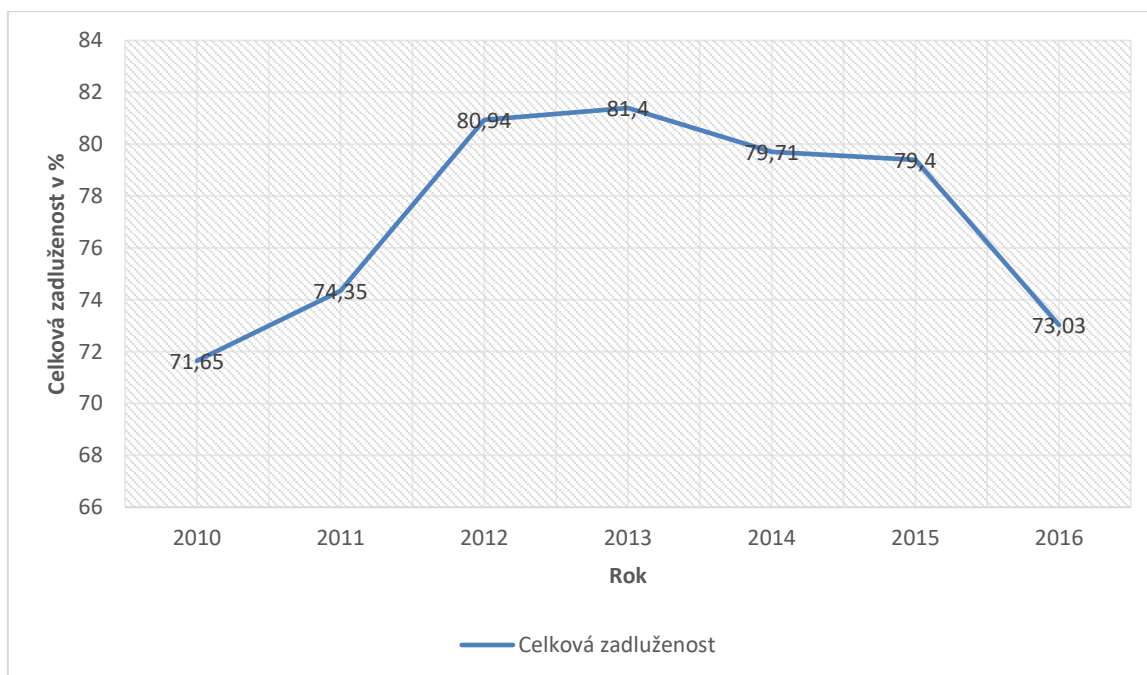
**Celková zadluženost** by dle doporučení měla vycházet v rozmezí 30-60 %

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

**Tabulka 15 - Celková zadluženost**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cizí zdroje v tis. Kč	47 162	84 961	186 385	143 814	180 439	186 917	172 259
Celková aktiva v tis Kč	65 822	114 272	230 283	176 671	226 371	235 419	235 870
Celková zadluženost	71,65 %	74,35 %	80,94 %	81,40 %	79,71 %	79,4 %	73,03 %

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Auffer design*



**Obrázek 12 - Celková zadluženost**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 15*

Z výsledných hodnot je patrné, že podnik ve všech letech sledovaného období převyšuje doporučenou hodnotu zadluženosti podniku, znamená to, že využívá ke svému financování více zdrojů cizích, čerpá úvěry ve vysokých částkách, které například v roce 2016 činily 108 700 000 Kč. Podnik v tomto roce čerpal bankovní záruky ve výši 34 290 000 Kč. Cizí zdroje tvoří v podniku několikanásobně více než zdroje vlastní. Pozitivní ovšem je, že od roku 2013, se podnik míru celkové zadluženosti snaží snižovat a blíží se k hranici 70 %.

**Míra zadluženosti** vyjadřuje poměr mezi vlastním a cizím kapitálem podniku.

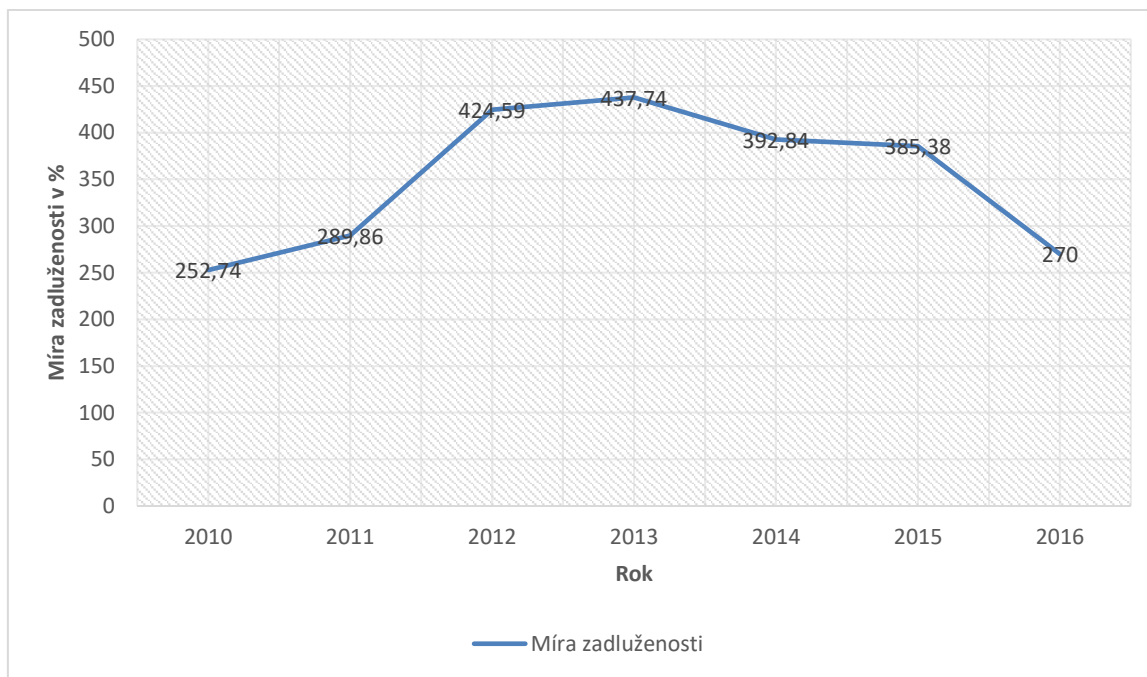
$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$



**Tabulka 16 - Míra zadluženosti**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cizí kapitál v tis. Kč	47 162	84 961	186 385	143 814	180 439	186 917	172 259
Vlastní kapitál v tis Kč	18 660	29 311	43 898	32 854	45 932	48 502	63 611
Míra zadluženosti	252,74 %	289,86 %	424,59 %	437,74 %	392,84 %	385,38 %	270,80 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design

**Obrázek 13 - Míra zadluženosti**

Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 16

Míra zadluženosti nám odpovídá na otázku, v jakém rozsahu je firma finančně nezávislá a zda aktiva jsou schopny fungovat jen z peněz vlastníků. Míra zadluženosti v časovém horizontu klesá, ovšem její hodnoty jsou opravdu vysoké, pro banku takto vysoké hodnoty znamenají velmi rizikového klienta při půjčování úvěrů.

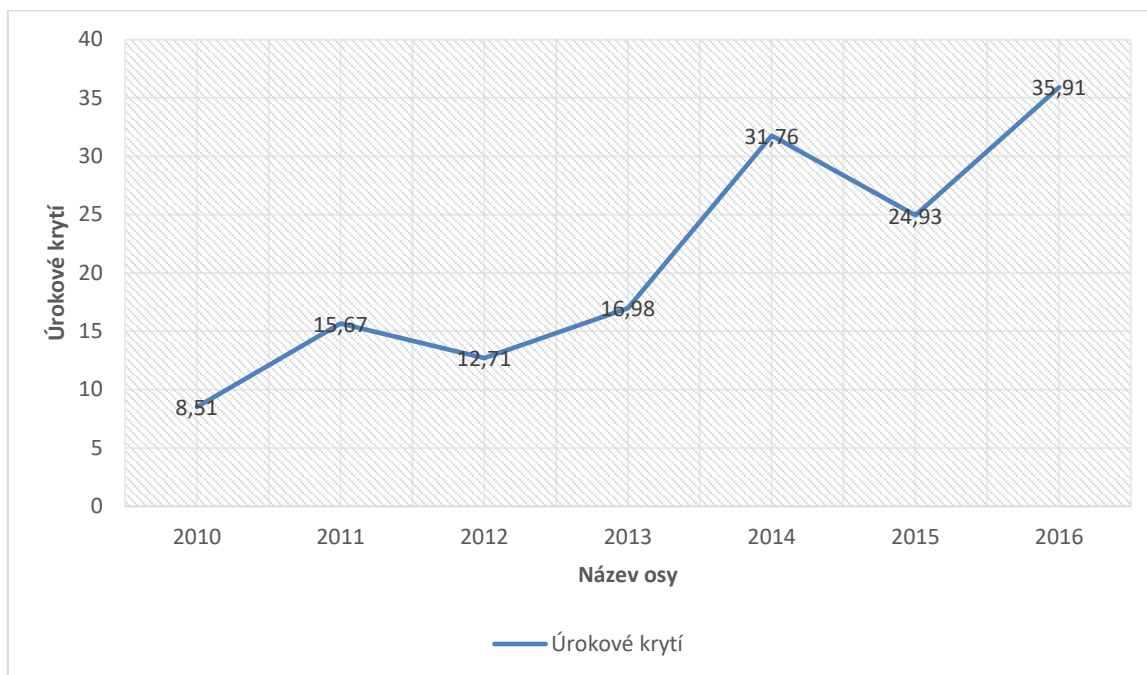
**Úrokové krytí** vyjadřuje, v jaké míře jsou ziskem úroky pokryty.

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

**Tabulka 15 – Analýza úrokového krytí**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT v tis. Kč	6 565	12 035	17 248	22 500	33 059	23 310	34 765
Nákladové úroky v tis Kč	771	768	1 357	1 325	1 041	935	968
Úrokové krytí	8,51	15,67	12,71	16,98	31,76	24,93	35,91

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů Aufeer design



**Obrázek 14 - Úrokové krytí**

*Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 15*

Čím vyšší hodnoty vycházejí, tím pro podnik lépe, doporučená hodnota u fungujícího podniku je 8, podnik Auffer design vykazuje nadměrně vyšší hodnoty, předpokládá se tedy velká schopnost podniku splácet jeho úvěry. Můžeme tedy říci, že i přesto že míra zadluženosti podniku vychází ve vysokých číslech, podnik je tyto úvěry schopný splácet bez problémů. Z grafu 12 můžeme vidět, že až na zlom v roce 2015 dochází k růstu úrokového krytí. Podnik Auffer design svou finanční schopnost v časovém horizontu dle doporučení zvyšuje.

#### **4.4 Zhodnocení ziskovosti firmy Auffer design**

Tato podkapitola je zaměřena na shrnutí poznatků získaných z praktické části finanční analýzy podniku Auffer design. Finanční analýza podniku byla prováděna na základě horizontální i vertikální analýzy a zejména pomocí poměrových ukazatelů, které jsou zaměřeny na zisk podniku. Sledované období bylo v letech 2010-2016, tedy do současnosti, jelikož účetní výkazy za rok 2017 v této době nejsou ještě k dispozici. Toto rozmezí bylo vybráno z důvodu trvání intervencí od roku 2013 do roku 2017. Z tohoto důvodu můžeme z analýzy vyzorovat, jaké zisky podnik tvořil před zavedením intervencí a jak se mu naopak dařilo v době, když devizové intervence propukly.

První částí analýzy ziskovosti je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu, která by měla být základním prvkem při tvorbě finanční analýzy podniku, ukazuje nám, kolik aktiv či

pasiv podnik tvoří a jaký podíl mají jednotlivé položky na celkových hodnotách firmy. U aktiv podniku je ve sledovaném období, tedy od roku 2010, zaznamenán postupný růst až na menší odchylky, které jsou u podniku tohoto typu zcela běžné, jak u dlouhodobého majetku, tak u oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek firmy je tvořen převážně z dlouhodobého hmotného majetku firmy a u oběžných aktiv největší část zastávají krátkodobé závazky a firemní zásoby. V roce 2014, tedy v prvním roce zavedení devizových intervencí, firma zaznamenala růst u všech položek aktiv, jen u krátkodobých závazků byl pokles z 102 884 000 Kč na 56 542 000 Kč. Tato změna je ale u závazků vnímána jako příznivá situace, jelikož to znamená, že firmě se snížil dluh, který je povinná v budoucnu zaplatit ostatním dodavatelům. To je zapříčiněno také vykazováním vyšších zisků v tomto roce. Od roku 2013 firma navýšila i svůj rezervní fond a to na 500 000 000 Kč, k tomu došlo z důvodu uzavření dceřiné společnosti v Indii a pobočky podniku v Mexiku. Výsledek hospodaření BÚ období se mezi lety 2013/2014 zvýšil o 2,14 %, což byl nejvyšší nárůst ve sledovaném období. Ačkoliv se firmě daří a je velmi zisková, z rozvahy pasiv můžeme vidět, že zdroje podniku jsou tvořeny výhradě z cizích zdrojů. Firmě bych doporučila tento způsob vedení zdrojů změnit a zaměřit se tak více na majetek firmy a získání finanční prostředků touto cestou.

U poměrových ukazatelů je jako první provedena analýza pomocí ukazatele rentability. Ukazatel ROA poukazuje na to, jak efektivně firma vytváří zisk, neboli jak hospodaří se svými aktivy. Zisk firmy od roku 2010 rostl. Jeho nejvyšší nárůst byl zaznamenán roku 2014 a to 33 059 000 Kč. Zisk je tedy přes 20 000 000 Kč vyšší než v roce předchozím. V tomto roce došlo i k vysokému nárůstu aktiv podniku. Díky takto vysokému dosaženému zisku firma rozhodla o vyplacení zálohy na podílu na zisku a to ve výši 15 000 000 Kč, tedy skoro celý rozdíl mezi roky 2013 a 2014. Dalším ukazatelem je ukazatel rentability vlastního kapitálu. Největší výkyv hodnot byl zaznamenán opět v roce 2014, kdy z 27,26 % ukazatel ROE vzrostl na 61,13 %. Roku 2015 ale opět poklesl a to razantně na hodnotu 36,23 %. I přesto že se v tomto roce mírně zvýšil vlastní kapitál firmy, celkově podnik vykazoval menší čistý zisk. To mohla být zapříčiněno i zvýšením nákladu na sociální a zdravotní pojištění, které vzrostlo téměř o 10 000 000 Kč. Posledním vybraným ukazatelem rentability byla rentabilita tržeb. Ta poukazuje na to, kolik čistého zisku je přikládáno na jednu jednotku tržeb. Nejvyšší hodnota vyšla stejně jako u předešlých ukazatelů v roce 2014 a to díky již výše zmíněnému vysokému zisku firmy. Pro firmu by bylo příznivé, kdyby tyto ukazatele měly dlouhodobý růstový charakter. I přesto, že ve většině případů se růst ukazatelů rentability konal, ve firmě docházelo často k propadům, jako například v roce 2013 či roku

2015. K těmto výkyvům došlo i přesto, že tržby z prodeje výrobků a služeb jsou vyšší než v letech ostatních, firma ovšem v roce 2013 zaznamenala vyšší provozní náklady či vyšší daně z příjmů.

Další podkapitolou poměrových ukazatelů je analýza likvidity podniku, kam spadá likvidita běžná, pohotová a okamžitá. Hodnoty u okamžité likvidity se letech 2011 a 2016 drží těsně na hranici doporučení. Firmě bych tedy doporučovala navýšit svůj finanční majetek, už jen z toho důvodu, aby byla schopna v případě ekonomické krize, či jen nepříznivé situaci v podniku své závazky uhradit v co nejkratším časovém období. U likvidity pohotové vyšla optimální hodnota jen v roce 2013, kdy firma vlastnila optimální množství oběžných aktiv v poměru s krátkodobými závazky. Jelikož se podnik zabývá službami, likvidita pohotová je téměř identická s likviditou běžnou, to je způsobeno malým množstvím zásob firmy. Firmě bych tímto doporučila, aby zvýšila větší množství oběžného majetku, zejména majetek finanční a tím zajistila, aby její výsledné hodnoty nevycházely pod hranici 1,0. U posledního ukazatele, likvidity běžné, vyšly hodnoty v doporučeném rozmezí, jen v roce 2014. V letech 2010 a 2015, kdy je výsledná hodnota nižší než 1, lze tedy poukázat na to, že firma by nebyla schopna své závazky uhradit pomocí oběžných aktiv. Z toho vychází, že své závazky by musela uhradit například pomocí dlouhodobého majetku, respektive pomocí jeho prodeje.

Poslední prováděnou analýzou byla analýza zadluženosti. Jak již bylo zmíněno výše, firma má výrazně větší množství cizích zdrojů oproti zdrojům vlastním, takže hodnoty vycházejí velmi nepříznivé, avšak i přesto je schopna své závazky splácet včas a jeho úroková míra vychází v přijatelných hodnotách. Podniková vysoká zadluženost je zapříčiněna čerpáním vysokých úvěrů, které například v roce 2016 činily 108 700 000 Kč. Podnik v tomto roce čerpal bankovní záruky ve výši 34 290 000 Kč. Podnik se svojí zadluženost ve sledovaném období však snaží snižovat. I přesto, že podnik se splácením svých úvěrů problém nemá, doporučovala bych snížit množství cizích zdrojů a snižovat tak celkovou zadluženost i míru zadluženosti podniku v porovnání s odvětvím, ve kterém se podnik nachází.

Z analýzy ziskovosti tedy vychází, že po zavedení devizových intervencí, respektive první rok, kterým byl rok 2014, firma vykazovala razantně vyšší zisky než v letech předchozích. Domnívám se, že je to zapříčiněno zejména zvýšením finančních prostředků podniku na bankovním účtu. Podniku se ale v porovnání s rokem 2013 zvýšily dlouhodobé závazky o 55 039 000 Kč a to zejména kvůli poskytnutým zálohám, díky kterým se zvyšuje závazek firmy uhradit zbylou částku dodavatelům. Z toho vychází, že pokud by firma zaplatila své závazky dříve, dosažené zisky by byly v porovnání s předešlými lety menší. Tržby za prodej

výrobků a služeb byly ovšem menší než v roce 2013, domnívám se tedy, že nárůst zisku zapříčinily právě devizové intervence, které i přesto, že prodej byl menší, dokázaly zvýšit zisk za tyto výrobky. V dalším roce, roku 2015 došlo k dalšímu skoku ziskovosti podniku a čistý zisk podniku Aufeer design se snížil z 28 078 000 Kč na 17 570 000 Kč. Ke snížení došlo i přesto, že firma vykazovala větší množství prodaných výrobků a služeb. Zisk podniku byl ale menší a to z dále jmenovaných důvodů, zejména zvýšením nákladů firmy, přesněji tedy nákladům osobních, jako například zvýšení mzdových nákladů, nákladů na SP a ZP. Zvýšily se i odpisy podniku, jelikož firma získala větší množství dlouhodobého majetku a mírně se snížily hodnoty u ostatních provozních výnosů.

Z mého pohledu devizové intervence podnik rozhodně ovlivnily, ovšem určitě ne v takovém rozsahu jako firmy ostatní, které do zahraničí vyvážejí ve větším množství. Jelikož právě v roce 2014 byly tržby v zahraničí vykázány v hodnotě 53 907 000 Kč. Což je méně než v následujících letech, kde firma své tržby, zejména v Evropě zvýšila. Například v roce 2015 tržby v zahraničí činily 21 % z celkových tržeb a to 91 831 000 Kč. I přesto, že se firma svůj prodej v zahraničí snaží zvyšovat, zisky z exportu dosahují výrazně méně než 50 % a proto devizové intervence nebyly schopny zisk podniku ovlivnit v takové míře, jako firmy, jejichž tržby z prodeje výrobků či služeb do zahraničí tvoří více než polovinu tržeb celkových.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo vymezení devizových intervencí České národní banky a zhodnocení jejich dopadů na hospodaření vybraného podniku. Práce byla rozdělena do čtyř kapitol, z nichž první kapitola byla zaměřena na měnovou politiku centrální banky, její fungování, vymezení centrálních bank, popsání nástrojů měnové politiky a vymezení měnově politických nástrojů. Druhá kapitola se zabývala finanční analýzou, jejím vymezení a popsání jednotlivých ukazatelů. Třetí kapitola byla zaměřena na měnovou politiku České národní banky, popsání jejich cílů a vymezení devizových intervencí. Poslední kapitola uplatnila teoretické poznatky z kapitoly druhé a byla provedena analýza ziskovosti firmy Aufeer design. Na úvodu kapitoly byla provedena charakteristika firmy Aufeer design a následně analýza jednotlivých ukazatelů ziskovosti firmy. Na závěr bylo provedeno zhodnocení jak finanční situace, také zhodnocení vlivu devizových intervencí na podnik.

Začátek devizových intervencí proběhl na závěr roku 2013 a jejich ukončení bylo provedeno přesně před rokem a to začátkem dubna roku 2017. Sledovaného období podniku se nacházelo v letech 2010-2016, z toho důvodu, aby bylo možné porovnat, jak byl podnik ziskový před jejím zavedením a během jejich zavedení. Zisky firmy Aufeer design po zavedení intervencí vykazovaly vyšší hodnoty, ovšem to bylo zapříčiněno i postupným rozvojem firmy, jeho zlepšující finanční situaci a postavením na trhu, které se ve sledovaném období značně zvedá. Společnost Aufeer design je zaměřena na poskytování designérských, vývojových, konstrukčních a výpočtových produktů a služeb v oblasti automobilů, kolejových vozidel a letectví. Svým specifickým zaměřením se v ČR nepotýká se značně velkou konkurencí a právě z tohoto důvodu práce neobsahuje porovnání s hodnotami ukazatelů ostatních podniků vyskytujících se ve stejném odvětví.

Ve sledovaném období finanční situace firmy roste, zlepšuje se její pozice na trhu a firma se snaží svoji působnost více rozšířit i mezi zahraničními státy, ačkoliv i teď je její mezinárodní působení na vysoké úrovni. Jelikož jejich export tvoří méně než 50 % z prodeje výrobků a služeb, devizové intervence, tedy změna měnového kurzu neznamena pro firmu tak značný přísun finančních prostředků, jako pro více exportně zaměřené podniky, kde jejich hlavní část tržeb tvořena z vývozu výrobků či služeb do zahraničí. I přesto ovšem devizové intervence ziskovost firmy příznivě ovlivnily a od roku 2014 se firmě začalo dařit výrazně lépe.

## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] Cílování inflace v ČR. Česká národní banka. [online]. [cit. 09.04.2018]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/cilovani.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html)
- [2] ČERNOHORSKÁ, Liběna. Komplexní pohled do bankovního světa. Vydání druhé. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2017. ISBN 978-80-7560-094-3.
- [3] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. Základy financí. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [4] Česká národní banka. [online]. [cit. 11.04.2018]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/konference\\_projev/vystoupeni\\_projevy/download/rusnok\\_20161123\\_reuro\\_business\\_breakfast.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projev/vystoupeni_projevy/download/rusnok_20161123_reuro_business_breakfast.pdf)
- [5] DVOŘÁK, Petr. Bankovníctví pro bankéře a klienty. Praha: Linde, 2005. Vysokoškolská učebnice (Linde). ISBN 80-7201-515-X.
- [6] Inflace, spotřebitelské ceny ČSÚ. Český statistický úřad [online]. [cit. 02.04.2018]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/inflace\\_spotrebitelske\\_ceny](https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny)
- [7] JÍLEK, J., Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 557 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.
- [8] JÍLEK, Josef. Peníze a měnová politika. Praha: Grada, 2004. ISBN 80-247-0769-1.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [10] LANDOROVÁ A., JÁČOVÁ H., NESLÁDKOVÁ M. Centrální bankovníctví. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2003. ISBN: 80-7083-699-7
- [11] MÁČE, M. Finanční analýza obchodních a státních organizací. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [12] Měnová politika při nulových úrokových sazbách. Česká národní banka. [online]. [cit. 10.04.2018]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/vzdelavani/mp\\_clanky/kapitoly/mp\\_15.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/vzdelavani/mp_clanky/kapitoly/mp_15.html)
- [13] Měnové intervence v ČR. FXstreet.cz [online]. [cit. 10.03.2018]. Dostupné z: <https://www.fxstreet.cz/menove-intervence-v-cr.html>

- [14] Obrat pohledávek. Febmat [online]. [cit. 04.04.2018]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-obrat-pohledavek/>
- [15] Oficiální úrokové sazby ČNB. Česká národní banka. [online]. [cit. 2018-04-10]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY\\_PKG.VYSTUP?p\\_sestuid=108&p\\_uka=1,2,3&p\\_strid=AEAA&p\\_sort=2&p\\_od=199801&p\\_do=201803&p\\_period=1&p\\_des=50&p\\_format=4&p\\_decsep=,&p\\_lang=CS](https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_sestuid=108&p_uka=1,2,3&p_strid=AEAA&p_sort=2&p_od=199801&p_do=201803&p_period=1&p_des=50&p_format=4&p_decsep=,&p_lang=CS)
- [16] O nás. AUFEER DESIGN s.r.o. [online]. [cit. 20.03.2018]. Dostupné z: [http://aufeerdesign.cz/index.php?option=com\\_content&view=article&id=5&Itemid=103&lang=cz](http://aufeerdesign.cz/index.php?option=com_content&view=article&id=5&Itemid=103&lang=cz)
- [17] POLOUČEK, Stanislav. Bankovníctví. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-491-9.
- [18] REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 2., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-051-1.
- [19] REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- [20] REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. ISBN 80-7261-132-1.
- [21] RŮČKOVÁ, P., Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi, 2010)
- [22] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- [23] ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava. Bankovníctví. 1.vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010, 254 s. ISBN 978-80-7408-029-6
- [24] Veřejný rejstřík a Sběrka listin. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. [cit. 10.03.2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=6430&typ=UPLNY>



## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha A - Zkrácená rozvaha aktiv podniku Auffer design s.r.o. v letech 2010-2016 (v tis. Kč)

Příloha B - Příloha B – Zkrácená rozvaha pasiv podniku Auffer design s.r.o. v letech 2010-2016 (v tis. Kč)

Příloha C - Zkrácený VZZ podniku Auffer design s.r.o. v letech 2010-2016 (v tis. Kč)

**Příloha A – Zkrácená rozvaha aktiv podniku Aufeer design s.r.o. v letech 2010-2016 (v tis. Kč)**

<b>Položky aktiv</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Aktiva celkem	65 822	114 272	230 283	176 671	226 371	235 419	235 870
Dl. majetek	37 389	48 073	65 761	59 675	76 119	86 477	80 367
Dl. nehm. majetek	0	5 149	13 358	7 082	7 579	15 276	8 891
Dl. hm. majetek	35 069	41 934	51 743	51 933	67 714	69 669	70 548
Dl. finanční majetek	2 320	990	660	660	826	1 502	928
Oběžná aktiva	23 048	61 343	161 119	114 597	147 442	143 766	150 257
Zásoby	249	266	49 775	5 664	8 321	57 204	25 680
Dl. pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
Kr. pohledávky	20 763	47 121	93 206	102 884	56 542	84 661	77 365
Finanční majetek	2 036	13 956	18 138	6 049	82 579	1 681	46 150
Časové rozlišení	5 385	4 856	3 403	2 399	2 810	5 176	5 246
Náklady PO	5 385	4 791	3 321	2 317	2 728	5 094	5 164
Příjmy PO	0	65	82	82	82	82	82

**Příloha B – Zkrácená rozvaha pasiv podniku Aufeer design s.r.o. v letech 2010-2016 (v tis. Kč)**

<b>Položky pasiv</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Pasiva celkem	65 822	114 272	230 283	176 671	226 371	235 419	235 870
Vlastní kapitál	18 660	29 311	43 898	32 854	45 932	48 502	63 611
Základní kapitál	200	200	200	5 000	5 000	5 000	5 000
Kapitálové fondy	3 100	3 100	3 100	3 100	3 100	3 100	3 100
Rezervní fond	20	20	20	500	500	500	500
VH minulých let	9 670	15 339	25 991	15 298	9 254	22 332	24 900
VH běžného ÚO	5 670	10 652	14 587	8 956	28 078	17 570	30 111
Cizí zdroje	47 162	84 961	186 385	143 814	180 439	186 917	172 259
Rezervy	0	500	1 263	5 015	3 008	3 067	4 040
Dl. závazky	3 628	2 100	572	15 000	70 049	14 049	11 731
Kr. závazky	30 113	49 589	119 012	91 690	82 605	169 801	156 488
Bank. úvěry	13 421	32 772	65 538	32 109	24 777	50 153	51 734
Časové rozlišení	0	0	0	3	0	0	0
Výdaje PO	0	0	0	3	0	0	0
Výnosy PO	0	0	0	0	0	0	0

## Příloha C – Zkrácený VZZ podniku Aufeer design s.r.o. v letech 2010-2016

(v tis. Kč)

Položky VZZ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	189 602	224 509	327 588	462 570	421 378	435 431	577 396
Výkonová spotřeba	106 939	117 693	201 936	265 637	259 828	289 472	266 519
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5 228	15	46 026	-44 111	2 657	-48 883	34 892
Osobní náklady	62 691	92 562	152 526	104 881	118 365	113 315	215 577
Mzdové náklady	47 404	74 131	127 039	76 386	81 458	113 315	158 982
Náklady na SP, ZP a ostatní náklady	14 896	18 431	24 587	26 778	28 757	39 836	56 595
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-	-	-	891	1 027	16 422	20 996
Ostatní provozní výnosy	4 593	2 472	4 492	483	6 466	1 215	942
Ostatní provozní náklady	2 395	1 458	2 400	18 516	2 637	2 841	4 431
<b>Provozní VH</b>	<b>10 400</b>	<b>10 046</b>	<b>20 599</b>	<b>23 548</b>	<b>34 836</b>	<b>23 643</b>	<b>35 923</b>
Náklady vynaložené na prodané podíly	-	-	-	-	-	-	11 987
Výnosové úroky a podobné výnosy	-	66	27	37	85	296	173
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	1 987	500	763	-763	-	-	-11 987
Nákladové úroky a podobné náklady	771	768	1 357	1 325	1 041	935	968
Ostatní finanční náklady	2 538	1 597	3 351	5 407	2 214	2 806	2 185
<b>Finanční VH</b>	<b>-3835</b>	<b>1 989</b>	<b>-3 351</b>	<b>-1 777</b>	<b>-1 048</b>	<b>-333</b>	<b>-1 158</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>6 565</b>	<b>12 035</b>	<b>17 248</b>	<b>22 500</b>	<b>33 057</b>	<b>23 310</b>	<b>34 765</b>
Daň z příjmů	895	1 383	2 661	13 544	4 961	5 740	4 654
<b>VH po zdanění</b>	<b>5 670</b>	<b>10 652</b>	<b>14 587</b>	<b>8 956</b>	<b>28 078</b>	<b>17 570</b>	<b>30 111</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>5 670</b>	<b>10 652</b>	<b>14 587</b>	<b>8 956</b>	<b>28 078</b>	<b>17 570</b>	<b>30 111</b>
Čistý obrát za účetní období	-	-	-	-	-	440 054	580 333