

Finanční analýza vybrané společnosti

Jakub Slíž

Bakalářská práce
2016

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jakub Slíž**
Osobní číslo: **M12205**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši týkající se problematiky finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Analyzujte vývoj hospodaření ve vybraném podniku v letech 2013 – 2015 ve srovnání s odvětvím pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Zhodnoťte stávající situaci ve vybrané společnosti a navrhněte opatření pro zlepšení současného stavu.

Závěr


Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
WILEMAN, Andrew. Driving down cost: how to manage and cut costs intelligently. Rev. paperback ed. London: Nicholas Brealey, 2010, 246 s. ISBN 978-1-85788-544-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Martin Horák**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **15. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **16. května 2016**

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Miloš Král, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

- že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá analýzou majetkové a finanční struktury vybrané společnosti v letech 2013 – 2015. Práce se skládá ze dvou částí, první je teoretická část a druhá je praktická část. Teoretická část je zaměřená na vysvětlení pojmů, které s finanční analýzou souvisí, a specifikuje metodiku výpočtů ukazatelů na základě literární rešerše. Praktická část na základě poznatků z teoretické části se zabývá finanční analýzou vybrané společnosti. Pomocí ukazatelů hodnotí finanční zdraví společnosti a výsledky porovnává s odvětvím. Návrh na řešení problémů je na konci.

Klíčová slova: finanční analýza, poměrové ukazatele, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, ekonomická přidaná hodnota

ABSTRACT

This thesis deals with the analysis of assets structure and financial structure of the selected company in years 2013 – 2015. The thesis consists of two parts, the first one is theoretical part and the second one is practical part. The theoretical part deals with the explanation of terms that relate to financial analysis and specifies the methodology of the calculation of indexes based on the literature research. The practical part based on knowledge of the theoretical part deals with financial analysis of the selected company. Using indexes assesses the financial health of company and compares the results with the sector. The solution of problems is suggested at the end.

Keywords: financial analysis, ratio index, absolute index, differential index, economic value added

Tímto chci poděkovat panu Ing. Martinu Horákovi za cenné rady a odborné vedení bakalářské práce a vedení společnosti, které mi umožnilo bakalářskou práci zpracovat.

Motto: „Peníze často stojí příliš mnoho.“

(Emerson)

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA	12
1.1 CÍLE A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2.1 Rozvaha.....	14
1.2.1.1 Aktiva.....	14
1.2.1.2 Pasiva	15
1.2.2 Výkaz zisku a ztrát	15
1.2.3 Výkaz cash-flow.....	16
1.2.4 Příloha k účetní závěrce	17
1.2.5 Výroční zpráva	18
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	18
1.3.1 Externí	18
1.3.2 Interní	19
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU	20
2.2 TECHNICKÁ ANALÝZA PODNIKU	20
2.2.1 Absolutní ukazatele	21
2.2.1.1 Horizontální analýza dat	21
2.2.1.2 Vertikální analýza dat	22
2.2.2 Rozdílové ukazatele	22
2.2.2.1 Čistý pracovní kapitál	22
2.2.2.2 Čisté pohotové prostředky	23
2.2.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	24
2.2.3 Poměrové ukazatele	24
2.2.3.1 Ukazatele likvidity	25
2.2.3.2 Ukazatele aktivity	27
2.2.3.3 Ukazatele rentability	29
2.2.3.4 Ukazatele zadluženosti	31
2.2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	32
2.2.4 Souhrnné indexy hodnocení	33
2.2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů.....	34
2.2.4.2 Altmanův model	34
2.2.4.3 Index IN	35
2.2.4.4 Ekonomická přidaná hodnota	36
II PRAKTICKÁ ČÁST	37
3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU	38
3.1 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	38
3.2 POČET ZAMĚSTNANCŮ.....	38
3.3 SWOT ANALÝZA	38
4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	40

4.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	40
4.1.1	Majetková struktura společnosti	40
4.1.2	Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury	41
4.1.3	Kapitálová struktura společnosti	42
4.1.4	Horizontální a vertikální analýza kapitálové struktury	43
4.1.5	Horizontální analýza VZZ.....	44
4.1.6	Vertikální analýza výnosů a nákladů	46
4.1.7	Analýza cash-flow	47
4.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	48
4.2.1	Čistý pracovní kapitál	48
4.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	49
4.3.1	Ukazatele likvidity	49
4.3.2	Ukazatele aktivity.....	50
4.3.3	Ukazatele rentability	51
4.3.4	Ukazatele zadluženosti	52
4.4	SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ.....	53
4.4.1	Altmanův model.....	53
4.4.2	Index IN 05	54
4.4.3	Ekonomická přidaná hodnota.....	55
4.4.4	Spider analýza	55
4.4.5	Pyramidový rozklad ROE	56
5	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A DOPORUČENÍ NA JEJÍ ZLEPŠENÍ.....	58
	ZÁVĚR	61
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	62
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	64
	SEZNAM OBRÁZKŮ	66
	SEZNAM GRAFŮ	67
	SEZNAM TABULEK.....	68
	SEZNAM PŘÍLOH.....	69

ÚVOD

Ať už si to připustíme nebo ne, peníze vládnu světu, svoji nadvládu pomalu začaly již dávno několik století před naším letopočtem. Například v Mezopotámii se platilo váženým stříbrem již 5 tisíc let př. n. l. a roku 1770 př. n. l. už definoval Chammurapiho zákoník zrnka stříbra jako jednotky, které nebylo potřeba vážit, ale stačilo je jen počítat. Nyní nastala doba, zda se necháme penězi ovládnout nebo se je sami naučíme efektivně ovládat.

Abychom mohli podnik efektivně řídit, potřebujeme proniknout do spleti propojených vazeb mezi jednotlivými položkami, jelikož každá akce vyvolá nějakou reakci. Pro poznání takového „soupeře“ by nám měla pomoci finanční analýza.

Tématem mé bakalářské práce je tedy finanční analýza vybrané společnosti zaměřená na posouzení její finanční situace v letech 2013 až 2015. Práce vznikla za účelem poodhalení propojení vazeb mezi jednotlivými složkami bilance a jejich vliv na finanční strukturu a situaci společnosti, aby mohla být, na základě zjištěných skutečností, společnost efektivně řízena. Jelikož výsledky získané finanční analýzou nezřídka slouží jako jeden z podkladů pro rozhodování a stanovení budoucích cílů podniku.

Očekává se, že společnost má nějaké finanční problémy, které chce zanalyzovat a dostat se tak k původci těchto trablů, aby je mohla lépe identifikovat a eliminovat je.

V práci je obsaženo mnoho ukazatelů, které mají různou vypovídací hodnotu, pro správnou interpretaci výsledků je potřeba nejprve těmto ukazatelům porozumět, a tomu je věnována celá teoretická část. Problémem finanční analýzy je, že neexistuje dosud žádná oficiální metodika finanční analýzy, což může vést při porovnávání výsledků jedné a druhé společnosti ke zkreslení skutečného obrazu. Dokonce dochází i k nejednotné terminologii, kdy tentýž výraz u dvou autorů nemusí mít stejný význam.

Nedílnou součástí práce je praktická část s přiblížením společnosti, která je analyzována, a se zjištěnými výsledky, u kterých jsou zkoumány příčiny negativního nebo pozitivního působení. Následuje již jen zhodnocení celkové situace a návrhy možností, které mají napomoci problémy vyřešit.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti a sledování jejího vývoje v letech 2013 až 2015, posléze navrhnout opatření, které pomohou zjištěnou situaci zlepšit, zajistit lepší finanční stabilitu a zefektivnit podnikatelskou činnost.

Teoretická část práce nás seznámí s pojmy týkající se finanční analýzy. Nastíní nám, proč je dobrá finanční analýza provádět, co je jejím cílem, k čemu a komu slouží, jaké jsou vstupní zdroje a jaké metody se při finanční analýze používají a o čem vypovídají jednotliví ukazatele.

V praktické části pak bude samotné zpracování finanční analýzy vybrané společnosti. Porovnání hodnot vybraných ukazatelů s hodnotami odvětví, zhodnocení situace a na závěr se objeví doporučení, v čem a jak dosáhnout zlepšení finanční situace a chodu podniku.

Teoretická část bude zpracována na základě literární rešerše, která bude souviset s finanční analýzou. Bude se tedy týkat zejména charakteristikou finanční analýzy jako takové, uvedeme si zdroje dat, ze kterých se vychází, povíme si, pro koho finanční analýza slouží, jak vybrané ukazatele vypočítat a jak správně definovat jejich výslednou hodnotu.

V praktické části Vás nejprve seznámím s vybranou společností a vytvořím si jednoduchou SWOT analýzu, po té se již budu věnovat samotné finanční analýze. Začnu absolutními ukazateli, provedu horizontální a vertikální analýzu majetkové struktury, kapitálové struktury a analýzu výkazu zisků a ztrát, zanalyzuji výkaz cash-flow. Pak se budu zabývat rozdílovými ukazateli, kde se budu věnovat čistému pracovnímu kapitálu. Dále na řadu přijdou poměrové ukazatele, kde vyhodnotím pomocí vybraných ukazatelů likviditu, aktivitu, rentabilitu a zadluženost společnosti. V předposlední části ještě použiji pro zhodnocení Altmanův model neboli Z-skóre, vypočítám Index IN05, a ekonomickou přidanou hodnotu. Do grafu pak zanesu vybrané hodnoty ukazatelů za společnost a za odvětví a k porovnání hodnot mi pomůže Spider analýza. Provedu také pyramidový rozklad ukazatele ROE. Na závěr dosažené výsledky zhodnotím a navrhnou řešení pro zefektivnění hospodářské činnosti společnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Původ finanční analýzy sahá pravděpodobně až do dob, kdy vznikly peníze. Vlastí finanční analýzy jsou dle dostupných pramenů Spojené státy americké, ale v počátcích se jednalo pouze o teoretické práce, které s praktickou analýzou neměly nic společného.

V Čechách lze za počátek finančních analýz označit začátek 20. století, kdy se poprvé v literatuře objevuje pojem „bilanční analýza“, a to v díle prof. dr. Pazourka **Bilance akciových společností**. (Růčková, 2015, s. 9)

Holečková (2008, s. 9) definuje finanční analýzu takto: „*Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.*“

Podle Sedláčka (2011, s. 3) je finanční analýza podniku pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, porovnávají mezi sebou navzájem. Kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.

Finanční analýza se dá chápat jako rozbor finanční situace podniku, celého odvětví nebo i státu. K rozboru jsou využívány účetní a statistické informace z minulosti, pracuje se se současnými tendencemi a predikcemi do budoucna. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 13-14)

Identifikuje problémy, zaměřuje se na slabé a silné stránky především hodnotových procesů podniku. Na základě takto získaných informací umožňuje dospět k určitým závěrům o hospodaření a finanční situaci podniku. (Sedláček, 2011, s. 3)

Prokúpková a Svoboda (2014, s. 92) popisují finanční analýzu jako nástroj a zároveň vrcholnou fázi účetního procesu, protože využívá účetní i jiná data ke stanoveným účelům různě orientovaných úloh finančního řízení. Použití analýzy totiž znamená nutnost poznání účetních systémů, záznamů, výkazů i znalost legislativ.

1.1 Cíle a účel finanční analýzy

Růčková (2015, s. 9-10) vidí základní kámen finanční analýzy v přípravě podle podkladů pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.

Dále uvádí, že mezi hlavní cíle finančního řízení podniku patří především dosahování finanční stability, kterou můžeme hodnotit dle schopnosti vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek

majetku a zhodnocovat vložený kapitál. Nebo lze podnik hodnotit také z pohledu zajištění platební schopnosti, která je neméně důležitá.

Jinými slovy si dává finanční analýza za cíl rozpoznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, determinovat silné stránky, vyjádřit komplexně majetkovou a finanční situaci podniku, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou z jejích složek (výnosnost majetku, zadluženost apod.) a připravit podklady pro interní rozhodování managementu podniku a ostatní uživatele finanční analýzy. (Holečková, 2008, s. 9-10)

Účelem a předností finanční analýzy je především to, že:

- odhaluje podstatu problému
- určuje volbu potřebné metody a techniky vlastního šetření
- odhaluje neočekávané výsledky a vztahy
- odhaluje faktory zvyšující riziko, nesrovnalosti
- umožňuje měření efektivnosti, hospodárnosti a účelnosti

A proto se i přes finanční a časovou náročnost vyplatí. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 92-93)

1.2 Zdroje finanční analýzy

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jež tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků. Těmito zdroji dat jsou převážně účetní doklady. Cenné informace lze vyčíst i z výroční zprávy, dále ze zpráv vrcholového vedení apod. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 16)

Základem pro zpracování kvalitní finanční analýzy s určitou vypovídací hodnotou je velké množství kvalitních vstupních dat z různých informačních zdrojů a různé povahy.

Data představují základní kámen postupných kroků finanční analýzy, těmito kroky jsou:

- sběr dat
- metody analýzy
- provedení analýzy
- interpretace výsledků analýzy
- syntéza a formulace závěrů a úsudků (Grünwald a Holečková, 2007, s. 33)

J. Holečková (2008, s. 9) ve své publikaci dělí zdroje informací do tří hlavních skupin, a to:

1. Zdroje finančních informací

- a. vnitřní - účetnictví, analytici, výroční zprávy
- b. vnější - roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných CP, burzovní zpravodajství, prospekty CP

2. Kvantifikované nefinanční informace – oficiální ekonomická a podniková statistika, podnikové plány, kalkulace, rozbor budoucího vývoje techniky a technologie

3. Nekvantifikované informace – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk, prognózy

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha představuje přehled majetku a zdrojů podniku k určitému datu a je rozdělena na aktiva a pasiva, kde aktiva představují majetek a pasiva zdroje kapitálu, ze kterého byl majetek pořízen. Platí zde princip bilanční rovnosti, tedy, že celková aktiva se rovnají celkovým pasivům. (Vochozka, 2011, s. 14)

Růčková (2015, s. 22) charakterizuje rozvahu jako účetní výkaz, který se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku nebo i kratších období. Tento statický přehled vyobrazuje majetkovou situaci podniku, kde udává v jakých druzích je majetek vázán a oceňován, opotřebení majetku, obratovost majetku atd. Další oblastí jsou zdroje financování vyjadřující, za co byl majetek pořízen, a udávající poměr vlastních a cizích zdrojů. Poslední oblastí jsou informace o finanční situaci podniku, tedy velikost zisku/ztráty, rozdělení zisku, schopnost dostát svým závazkům apod.

Jako úskalí při analýze rozvahy vidí Růčková (2015, s. 31) fakt, že vyjadřuje stav v historických cenách, tedy nemůže podat informace o dynamice společnosti, nejsou-li data řazena do časové řady. Dále nebere v potaz časovou hodnotu peněz, jelikož nezpracovává vliv vnějších faktorů, které mohou být u některých položek velmi vlivné.

1.2.1.1 Aktiva

Aktiva se rozdělují na tři segmenty:

- **Dlouhodobý majetek**, u něž je přeměna na hotové prostředky delší než 1 rok. Dalším znamením je, že se nespotebovává najednou, ale opotřebává se, kdy svou hodnotu opotřebení přenáší do nákladů firmy v podobě odpisů. Skládá se z:
 - Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)- př. nemovitosti, samostatné movité věci s užitnou dobou delší jak 1 rok
 - Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) - př. software, ocenitelná práva, výstupy z vědy a výzkumu
 - Dlouhodobý finanční majetek (DFM) - př. CP a podíly s dobou držení delší než 12 měsíců
- **Oběžný majetek**, u něž se předpokládá přeměna na peněžní prostředky do 1 roku, patří sem i samotné finanční prostředky. Struktura krátkodobého majetku je tvořena zásobami, pohledávkami a finančním majetkem. Oběžná aktiva jsou součástí hodnocení likvidity firmy.
- **Ostatní aktiva**, která jsou tvořena zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období, příjmů příštích období, aktivní kurzové rozdíly apod. (Růčková, 2015, s. 25-27)

1.2.1.2 *Pasiva*

Pasiva představují zdroje financování firmy a hodnotí se zde finanční struktura. Nedělí se z hlediska času, nýbrž z pohledu vlastnictví na:

- **Vlastní kapitál**, který je tvořen základním kapitálem představujícím peněžní vyjádření vkladů společníků, kapitálovými fondy, fondy ze zisku, VH minulých let a VH běžného období.
- **Cizí kapitál** vyjadřuje dluh společnosti, který musí být v různé době uhrazen i s nasmlouvanými úroky. Patří sem položky jako rezervy, dlouhodobé závazky se splatností delší než 1 rok, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.
- **Ostatní pasiva** představující časové rozlišení ve smyslu výdajů a výnosů příštích období a dohadné účty.(Růčková, 2015, s. 23-25)

1.2.2 **Výkaz zisku a ztrát**

Podává přehled o nákladech a výnosech daného účetního období. Obsahuje údaje vztahující se k určitému období. Může mít vertikální nebo horizontální formu, kdy vertikální forma k sobě přiřazuje výnosy a náklady, které souvisí s určitou oblastí činnosti. Horizontální

forma udává náklady a výnosy odděleně. Jaký zápis VZZ si účetní jednotka zvolí je na ní, nicméně obsah jednotlivých položek je dán zákonem o účetnictví a navazujícími předpisy. VZZ je možno sestavit i ve zkrácené, méně podrobné formě. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 28)

Vochozka (2011, s. 17) ve své knize píše, že VZZ informuje o dosaženém hospodářském výsledku, který je odrazem poměru výnosů a nákladů. Tyto výnosy a náklady charakterizuje takto: *„Výnosy jsou peníze, které podnik získal z veškerých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Oproti tomu náklady představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období funkčně vynaložil na získání výnosů.“* Výnosy a náklady tedy nezobrazují skutečné peněžní toky, pro tyto účely slouží výkaz cash-flow.

Dále dodává, že VZZ má stupňovitou podobu skládající se z provozní části, finanční části a mimořádné části, všechny tyto části tvoří dohromady celkový VH.

Holečková (2008, s. 31-34) vysvětluje tvorbu tohoto výkazu na základě **akruálního principu**, což znamená, že jednotlivé transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, do kterého věcně i časově spadají a je jedno, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji.

Za velmi důležitou část VZZ považuje přidanou hodnotu, která se nachází v sekci provozního výsledku hospodaření. Tato hodnota vyjadřuje, kolik byl podnik schopen „vydělat“, a to pouze ve vztahu tržby a nejúžejí souvisejících nákladů na materiál a energie bez vlivu dalších nákladových položek jako jsou odpisy, osobní náklady, tržby a náklady z prodeje DHM apod. Z tohoto údaje lze vyčíst, zda růst nebo pokles přidané hodnoty byl zapříčiněn změnou tržeb, nákladů nebo obou těchto položek.

1.2.3 Výkaz cash-flow

„Výkaz cash-flow zachycuje vznik a použití peněžních prostředků. Jinými slovy jde o přehled příjmů a výdajů podniku za dané období, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje.“ (Vochozka, 2011, s. 18)

Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti včetně cenin a peněžní prostředky na účtu včetně přečerpání běžného účtu. (Pilařová a Pilátová, 2014, s. 88)

Kubíčková a Jindřichovská (2014, s. 30) poukazují na to, že výdaje jsou ve výkazu cash-flow povinně členěny do tří oblastí:

- **Provozní oblast** obsahuje základní aktivity podniku, které přinášejí výnosy. Patří sem tedy příjmy a výdaje související s běžnou činností jako jsou platby od odběratelů, příjmy z prodeje výkonů, platby dodavatelům, přijaté a vyplacené úroky atd.
- **Investiční oblast** promítá nakládání s dlouhodobými aktivy. Řadí se sem příjmy z prodeje dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv, poskytnutí dlouhodobé půjčky atd.
- **Finanční oblast** zahrnuje nakládání s dlouhodobými zdroji financování, vlastními a cizími. Sem patří příjmy z přijatých úvěrů a půjček, příjmy z emise akcií, výplata dividend a podílů atd.

Hlavním účelem sestavení CF je podle Prokúpkové a Svobody (2014, s. 51-52) poskytnout podrobné údaje o výsledcích finančního řízení. Bez tohoto výkazu by se údaje, které poskytuje, musely získávat podrobnou analýzou rozvahy, výsledovky a přílohy k účetním výkazům.

Metodika sestavování výkazu peněžních toků je dána vyhláškou a CF lze tvořit přímou nebo nepřímou metodou. V praxi je více užívána nepřímá metoda, která vychází z dosaženého výsledku hospodaření, který je dále upravován o nepeněžní operace. Těmi to operacemi se rozumí takové operace, které sice mají vliv na VH, ale nejsou příjmem ani výdajem peněžních prostředků nebo naopak znamenají příjem či výdaj, ale bez vlivu na VH. Přímá metoda se projevuje zejména při stanovení příjmů a výdajů spojených s operacemi s dlouhodobým finančním majetkem.

A Baran (2006, s. 41) vidí cíl výkazu CF v poskytování informací investorům, věřitelům, auditorům a v první řadě vedení podniku o vývoji finanční situace za dané období. Dále pomáhá identifikovat příčinu změn ve finanční situaci podniku.

1.2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha se postupem času stala nedílnou součástí účetní závěrky. Jde o dokument, který obsahuje informace, jaké nejsou v rozvaze ani ve VZZ k nalezení. Jejím účelem je objasnění skutečností, které jsou významné pro externí uživatele účetní závěrky. Vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a ve VZZ. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 47)

Příloha tedy např. vysvětluje způsob použití metod a jejich působení na strukturu rozvahy a na tvorbu VH – zásada kontinuity vykazovaných dat. Uvádí vybrané obraty účtů z účetních

knih, ke kterým nemají všichni uživatelé přístup. Dále umožňuje detailní kontrolu tvorby a užívání finančních fondů. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 54)

1.2.5 Výroční zpráva

Výroční zprávu musí povinně vyhotovit účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Účelem zprávy je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a hospodářském postavení. Obsahuje minimálně finanční a nefinanční informace o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy. Dále se zde účetní jednotka zmiňuje o budoucím vývoji činnosti, o aktivitách ve výzkumu a vývoji, ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztahů, o tom, zda má účetní jednotka organizační složku podniku v zahraničí a informace požadované dle zvláštních předpisů. (Pilařová a Pilátová, 2014, s. 91)

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza neslouží pouze pro manažery a vrcholové vedení, výstupní informace slouží i pro mnohé další subjekty, které lze rozdělit do dvou skupin podle vztahu k podniku. (Vochozka, 2011, s. 12)

1.3.1 Externí

Vochozka (2011, s. 12-13) dělí externí uživatele na tyto skupiny:

- **Stát a jeho orgány** – stát tímto kontroluje vykazování daní a díky informacím může sestavovat různé statistické průzkumy, může sledovat finanční zdraví firem, kterým byly svěřeny státní zakázky apod.
- **Investoři** – na základě informací se rozhodují, zda do podniku vloží svůj kapitál, sledují především rizika a výnosy spojené s jejich investicí nebo kontrolují nakládání s vloženými prostředky
- **Banky a jiní věřitelé** – pro banky slouží výstup z finanční analýzy jako podklad důvěryhodnosti, kdy se banky rozhodují, zda věřiteli mohou bez obav půjčit, popřípadě jakou částku a za jakých podmínek.
- **Obchodní partneři** – sledují schopnost podniků dostát včas svým závazkům, které by vyplývaly z obchodního vztahu, proto sledují zejména zadluženost, solventnost a likviditu podniku.

- **Ostatní** - konkurence, veřejnost, odběratelé apod.

1.3.2 Interní

Interní uživatele finanční analýzy rozděluje Vochozka (2011, s. 13) zase takto:

- **Manažeři** – informace jim slouží jako podklad pro budoucí rozhodování a finanční řízení, využívají je k naplánování základních cílů podniku.
- **Zaměstnanci** – zajímají se kvůli stabilitě zaměstnání, možnému růstu mezd apod.
- **Ostatní** – odboráři atd.

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

V závislosti na potřebách finanční analýzy lze analýzu účetních výkazů provádět různými způsoby a metodikami. Způsob provádění analýzy není nijak legislativně upraven, regulován právními předpisy ani neexistují všeobecně uznávané jednotné standardy, jako je tomu u finančního účetnictví a daňové problematice. Díky tomuto nedostatku dochází k nejednotné terminologii, nejednoznačnému výkladu a interpretaci výsledků.

Napříč tomu, že neexistuje žádná oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se obecně přijímané postupy.

V souvislosti s metodami finanční analýzy se lze setkat se základním dělením na fundamentální a technickou analýzu. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 53)

2.1 Fundamentální analýza podniku

Tato analýza je zaměřená na kvalitativní údaje o podniku a základní metodou je odhad založený na hlubokých empirických a teoretických znalostech analytika. Kvantitativní údaje se taktéž do analýzy zahrnují, ale zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 43-44)

Fundamentální analýza je dle Sedláčka (2011, s. 7-9) založena na znalostech vzájemných souvislostí ekonomických a mimoekonomických jevů. Soustřeďuje se zejména na analýzu vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku, na probíhající fázi života podniku a charakteru podnikových cílů.

Výstupem analýzy je převážně verbální hodnocení a jedná se např. o SWOT analýzu, BCG matici, metodu kritických faktorů úspěšnosti, Argentiho model, metoda BSC apod. Obecně platí, že fundamentální analýza tvoří základ pro analýzu technickou.

2.2 Technická analýza podniku

Tato analýza se zabývá kvantitativním zpracováním ekonomických dat pomocí různých matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky jsou vyhodnocovány v kvantitativní i kvalitativní formě. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 44)

Kislingerová a Hnilica (2008, s. 9) technickou analýzu rozdělují na následující etapy:

1. Charakteristika prostředí a zdrojů dat

2. Výběr metody a základní zpracování dat
3. Pokročilé zpracování dat
4. Návrhy na dosažení cílového stavu

Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a dat, která používá, se rozlišuje:

- a. Analýza absolutních ukazatelů
- b. Analýza rozdílových ukazatelů
- c. Analýza poměrových ukazatelů
- d. Analýza soustav ukazatelů

2.2.1 Absolutní ukazatele

Stavebním prvkem finanční analýzy je vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých vazbách a určitých souvislostech. Horizontální analýza zkoumá vývoj vybrané veličiny v čase, nejčastěji k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza zkoumá strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma). (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9)

2.2.1.1 Horizontální analýza dat

Neboli analýza vývojových trendů slouží k posouzení vývoje sledovaných hodnot v čase a změn souhrnných ukazatelů. Z časových řad lze detailně zkoumat průběh změn a odhadnout tak dlouhodobé trendy významných finančních položek. K rozboru se používá řetězových a bazických indexů. (Dluhošová, 2010, s. 72-73)

Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele ve zvoleném období (výchozí báze), které slouží jako základ pro srovnávání.

Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele z předchozího období. (Holečková, 2008, s. 43)

Kislingerová a Hnilica ve své knize (2008, s. 10) matematicky formulují indexy způsobem, kdy hodnota bilanční položky i v čase t je označena jako $B_i(t)$, pak indexem, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období, se rozumí:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}$$

2.2.1.2 Vertikální analýza dat

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentuálního podílu k jediné zvolené základně. Pro rozbor rozvahy se jako základna používá výše celkových aktiv nebo pasiv, u výkazu zisku a ztrát slouží jako základna celkové výnosy. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 58)

Matematicky lze tento vztah podle Kislingerové a Hnilici (2008, s. 13) zase vyjádřit takto:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

Kde P_i je hledaný vztah, B_i značí velikost bilanční položky a $\sum B_i$ značí sumu hodnot položek v rámci určitého celku.

2.2.2 Rozdílové ukazatele

K analýze a řízení finanční situace podniku, zejména pak likvidity, slouží rozdílové ukazatele označovány také jako fondy finančních prostředků nebo finanční fondy. (Sedláček, 2011, s. 35)

Mrkvička a Kolář (2006, s. 60) zdůrazňují, že pojmem fond se tady rozumí ukazatelé vypočítávané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv, nikoli jako zdroj krytí aktiv, jak je známo z účetnictví. V literatuře se lze setkat i s pojmem čistý fond, tenhle fond je ve smyslu aktiv očištěných od závazků na nich váznoucích. Nejčastěji používanými fondy jsou:

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

2.2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Význam ČPK je spjat s krátkodobým financováním podniku a zajištěním plynulosti hospodářské činnosti. Představuje část majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů. Každý podnik ČPK potřebuje, aby byla zajištěna dostatečná míra likvidity. Tento ukazatel

úze souvisí s rozsahem podnikatelské činnosti měřené pomocí tržeb, a pokud podnik funguje optimálně, pak platí, že se ČPK mění v závislosti na tržbách. Vypočítá se jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. (Vochozka, 2011, s. 20-21)

Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

Sedláček (2011, s. 35-36) charakterizuje čistý pracovní kapitál jako finanční polštář v případě vzniku nějaké nepříjemné události související s vysokým výdejem finančních prostředků. Velikost záleží na obratovosti krátkodobých aktiv podniku, ale i na vnějších faktorech.

Abychom zjistili příčiny změny ČPK, je třeba analyzovat přítoky a odtoky peněžních prostředků, tedy analyzovat výkaz cash-flow. Sledujeme-li změny ČPK z pohledu aktiv, pak přírůstky ČPK představuje jakýkoliv růst položek krátkodobých aktiv v rozvaze nebo jakékoliv snížení položek krátkodobých závazků. Změna ČPK z pohledu pasiv nastane při jakémkoliv růstu dlouhodobého kapitálu a zisku nebo při poklesu stálých aktiv nebo vytvořením ztráty podniku.

Obrázek 1: Tvorba ČPK

<i>manažerský pohled</i>		<i>pohled investora</i>	
A	Rozvaha	P	
DM	VK	DM	VK
ČPK	dl. CZ	OA	ČPK
OA	kr. CZ		kr. CZ

2.2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Neboli peněžní finanční fond se používá ke sledování okamžité míry likvidity, jelikož oběžná aktiva mohou obsahovat málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní položky, které ČPK nebere v potaz. Nejvyšší stupeň likvidity zahrnuje fond, který obsahuje jen hotovost a peníze na běžném účtu, méně přísná modifikace povoluje i peněžní ekvivalenty jako jsou šeky, směnky apod., protože v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle a snadno proměnitelné. (Sedláček, 2011, s. 35-38)

Výhodu ukazatele vidí Holečková (2008, s. 47) v nízké souvislosti s podnikovými oceňovacími technikami. Může však být omylem nebo záměrně ovlivněn posunem plateb nebo naopak dřívějším uskutečněním.

Čisté pohotové prostředky = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky

2.2.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Jedná se o kompromis mezi předchozími rozdílovými ukazateli. Z oběžných aktiv se vyloučí zásoby nebo i nelikvidní pohledávky a odečtou se krátkodobé závazky.

Čistý peněžní majetek = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – kr. závazky

(Holečková, 2008, s. 47)

Analýzu změny likvidity tohoto fondu lze provést podobně jako u ČPK s tím, že při analýze z hlediska aktiv jsou zásoby z oběžných aktiv vyňaty a z hlediska pasiv se doplní zdroje o snížené zásoby. (Sedláček, 2011, s. 39)

2.2.3 Poměrové ukazatele

Poměrová analýza (podílová analýza) zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob financování a strukturu nákladů, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy finančního života. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 52)

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují rychlý a levný přehled o základních finančních charakteristikách podniku. Slouží jako síto, které zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu. (Sedláček, 2011, s. 55)

Poměrová analýza je označována jako jádro finanční analýzy a Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 117) považují za hlavní důvod její oblíbenosti to, že:

- Je časově nenáročná
- Poskytuje relativně spolehlivě základní informaci o příčině problémů
- Navazuje na elementární ukazatele podnikového finančního plánu
- Lze ji snadno využít pro mezipodnikové srovnávání
- Dokáže identifikovat silné a slabé stránky podniku

Higgins (1997, s. 73) označuje za hlavní uživatele této analýzy především manažery, úvěráře, úředníky vydávající různé regulační předpisy a investory.

2.2.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Zaměřují se tedy na schopnost společnosti dostat včas svým závazkům. Zabývají se nejlikvidnější částí majetku ve vztahu k závazkům s nejkratší dobou splatnosti. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 53-55)

Landa (2007, s. 4-27) uvádí, že: „*Při řízení likvidity jde o to, mít v daném datu (tj. ve správném čase) a v odpovídající podobě (tj. na správném místě) dostatek peněžních prostředků k úhradě závazků.*“

Z hlediska časového období je rozlišuje na čtyři stupně likvidity:

- a) Pohotová likvidita
- b) Rychlá (okamžitá) likvidita
- c) Běžná likvidita
- d) Dlouhodobá nebo střednědobá likvidita

Body a) až c) vyjadřují přitom krátkodobou likviditu a bod d) likviditu dlouhodobou nebo střednědobou. Rozdíl spočívá v nástrojích, s jejichž pomocí lze likviditu ovlivňovat.

Krátkodobou likviditu ovlivňuje aktuální stav krátkodobého majetku a stav či struktura krátkodobých závazků. Landa (2007, s. 4-27) radí, že ji lze řídit pomocí:

- Řízení stavu zásob materiálu, zboží, polotovarů, nedokončené výroby a výrobků za účelem, aby finanční zdroje v zásobách prošly co nejdříve do formy pohledávek a následně finančních prostředků.
- Řízení pohledávek tak, aby bylo minimalizováno riziko nesplacení a aby docházelo k včasnému splácení těchto pohledávek.
- Řízení finanční hotovosti tak, aby podnik měl vždy k dispozici přiměřenou peněžní hotovost vzhledem ke strategii podniku
- Řízení krátkodobého financování v podobě přiměřeného stavu zejména obchodních závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.

Dlouhodobou likviditu lze ovlivňovat v dlouhodobém časovém horizontu za pomoci strategického finančního plánu, klíčovými nástroji, které Landa (2007, 4-27) uvádí jsou:

- Celková podniková strategie zaměřená na expanzi, útlum, stabilizaci nebo zachování podnikových aktivit.

- Vzájemná provázanost dílčích podnikových strategií (výrobní, marketingová, personální, finanční).
- Důsledné provádění analýz efektivity investičních projektů, jak z pohledu ziskovosti, tak z pohledu jejich vlivu na peněžní toky.

Podstatou výpočtu tří základních (krátkodobých) likvidit je zjištění poměru mezi složkami majetku v rámci oběžných aktiv a krátkodobými závazky.

Pohotovostní likvidita (Cash Ratio, likvidita 1. stupně) vyjadřuje, kolik Kč likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. (Landa, 2007, s. 4-27)

Blaha a Jindřichovská (2006, s. 57) doplňují, že tento poměrový ukazatel nebere v úvahu ani krátkodobé pohledávky, počítá pouze s penězi v hotovosti a na účtech a s obchodovatelnými CP.

Doporučená hodnota pohotovostní likvidity se uvádí mezi 1,0 a 1,5. Ovšem výše ukazatele závisí na typu činnosti podniku, jeho odvětví, strategii ve finanční oblasti apod. Pokud hodnota v čase roste, signalizuje předpokládané zlepšení finanční a platební situace. (Dluhošová, 2010, s. 83)

$$\text{Pohotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita (Quick Ratio, Acid test, likvidita 2. stupně) vyjadřuje, kolik Kč rychle likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. (Landa, 2007, s. 28)

Z analytických důvodů je dobré poměřovat pohotovostní a okamžitou likviditu, neboť výrazně nižší hodnota ukazatele okamžité likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze. Velký rozdíl mezi těmito ukazateli bývá u obchodních společností, kde je předpoklad rychlého obměňování zásob. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 56-57)

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota převzatá z americké literatury v rozmezí 0,9 – 1,1. Pro Českou republiku bývá v literatuře dolní hranice posunuta na 0,6. (Růčková, 2015, s. 55)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{fin. majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita (Current Ratio, likvidita 3. stupně) udává, kolik Kč krátkodobě likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. (Landa, 2007, s. 28)

Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje hodnota v rozmezí od 1,5 do 2,5, ale nejdůležitější je srovnání s podniky podobného charakteru činnosti nebo srovnání s odvětvím. Bohužel slabinou ukazatele je, že často neplní předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možná v krátkém čase přeměnit na hotovost. Dále je ovlivněn například i způsobem oceňování zásob. (Dluhošová, 2010, s. 83)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobý oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Vyjadřují nejčastěji dobu obratu nebo obratovost. Odpovídají především na otázku hospodaření s aktivy a s jejich jednotlivými složkami a jaký má vliv toto hospodaření na výnosnost a likviditu podniku. (Růčková, 2015, s. 67)

Sedláček (2011, s. 60-63) zmiňuje ve své knize mj. tyto ukazatele:

- **Vázanost celkových aktiv** podává informaci o intenzitě využívání aktiv pro dosažení tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Platí, že čím je ukazatel nižší, tím je na tom podnik lépe. Znamená to expanzi podniku bez navyšování finančních zdrojů. Při použití je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odepisování.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

- **Relativní vázanost stálých aktiv** je odvozena z předchozího ukazatele. Uvádí-li se v čitateli zůstatková hodnota stálých aktiv, ukazatel se rok od roku zlepšuje automaticky a zcela sám. I zde se projevuje vliv odpisů, jelikož jsou počítány z historických cen nezohledňující inflaci. Tím je řada stálých aktiv podhodnocena a starší podnik tak může vykazovat lepší výkonnost i bez svého přičinění.

$$\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

- **Obrat celkových aktiv** kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjiště-

ných jako oborový průměr, měl by podnik zvýšit své tržby nebo odprodat některá aktiva.

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

- **Obrat stálých aktiv** je převráceným ukazatelem relativní vázanosti stálých aktiv, tudíž má stejné nedostatky. Má význam při rozhodování, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Je-li výsledná hodnota nižší než oborový průměr, měla by výroba zvýšit využití výrobní kapacity a finanční manažeři omezit investice podniku.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

- **Obrat zásob** udává kolikrát za rok je každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Slabinou je rozdíl oceňování zásob, jelikož jsou prodávány za tržní hodnotu, ale uskladněny v pořizovacích cenách. Řešením problému by mohlo být použití v čitateli položky prodané zboží, místo celkových tržeb. Druhou slabinou je, že tržby jsou tokovou veličinou odrážející výsledek celoroční aktivity, zatímco zásoby postihují stav v jednom okamžiku. I tady by bylo řešení použít místo zásob průměrné roční zásoby. Je-li výsledná hodnota vyšší než oborový průměr, znamená to kladné hodnocení podniku. Naopak při nízkém obratu a nepoměrně vysoké likviditě lze usuzovat, že podnik má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena uvedená v účetních výkazech.

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

- **Doba obratu zásob** udává počet dní mezi naskladněním zásob v podniku a jejich spotřebou nebo zpeněžením. Obecně platí, že čím nižší hodnoty vyjdou, tím lepší výkonnost podnik vykazuje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}} * 360$$

- **Doba obratu pohledávek** udává, za kolik dní podnik obdrží finanční prostředky od odběratele od doby prodeje. Výsledek je dobré srovnávat s běžnými platebními podmínkami, za kterých podnik fakturuje zboží. Trendem je dobu inkasa urychlovat (snižovat výslednou hodnotu).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

- **Doba obratu závazků** udává platební morálku firmy platit dodavatelům. Udává tedy dobu odkládání splacení faktur dodavateli. Snahou podniku by mělo být, aby výsledná hodnota doby obratu závazků byla větší, než doba obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

2.2.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Tyhle ukazatele nejvíce zajímají mimo jiné akcionáře a potenciální investory. Obecně platí, že by ukazatelé rentability měli mít v čase rostoucí tendenci. Ani zde není jednoznačný výklad pojmů, které do základního poměru vstupují. (Růčková, 2015, s. 57-58)

O **rentabilitě vlastního kapitálu** (return on equity, **ROE**) píše Higgins (2004, s. 32-33) jako o zdaleka nejpopulárnějším měřítku finanční výkonnosti mezi investory a řídicími manažery. Nepřehání, když říká, že kariéry mnohých vedoucích pracovníků vzkvétají a uvadají v závislosti na výsledku tohoto ukazatele. Rentabilitě vlastního kapitálu je poskytnuta tak velká důležitost, jelikož vyjadřuje, s jakou efektivitou podnik užívá svůj kapitál. Definuje ji jako

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

Jak uvádí, aby bylo vidět, co management může udělat pro zlepšení hodnot, rozkládá ROE na

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

a pojmenovává jednotlivé složky ROE jako

$$ROE = \text{ziskové rozpětí} * \text{obrat aktiv} * \text{finanční páka}$$

A proto tvrdí, že jsou tři možnosti (páky) pro řízení ROE:

- pomocí ziskového rozpětí (ziskové marže)

- pomocí obratu aktiv
- pomocí finanční páky

Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets, **ROA**) bývá považován za klíčové měřítko stability, neboť poměří zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání, bez ohledu na zdroje financování. (Dluhošová, 2010, s. 80)

Hodnocení dosažené výše rentability celkového kapitálu vychází ze závěrů finanční teorie, které podle Kubičkové a Jindřichovské (2015, s. 127-128) říkají:

- nezdaněná rentabilita vlastního kapitálu má být vyšší než nezdaněná rentabilita celkového kapitálu
- ROA je mezní úrokovou sazbou, při níž je úvěr ještě výhodný. Pokud ROA nepřevyšuje dlouhodobě výši úroků z bankovních úvěrů, nemá provozování podniku ekonomické opodstatnění

$$ROA = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales, **ROS**) vyjadřuje a měří schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tj. vypovídá, kolik Kč zisku vzejde z 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{\text{zisk (EBT, EBIT)}}{\text{tržby (výnosy)}}$$

V čitateli se nejčastěji používají zisky EAT, EBT, EBIT a ve jmenovateli tržby za vlastní výkony a zboží nebo celkové výnosy. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 127-128)

Rentabilita vloženého kapitálu (Return of Investments, **ROI**) vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. V čitateli lze opět počítat s různými typy zisků. (Růčková, 2015, s. 59)

$$ROI = \frac{EBT + \text{nákladové úroky}}{\text{vložený kapitál}}$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capitalemployed, **ROCE**) měří výkonnost kapitálu dlouhodobě vloženého do podniku. Do dlouhodobého kapitálu se počítá celkový vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje. Tento ukazatel měří schopnost podniku zhodnocovat vložené zdroje lépe než ukazatel ROA, je tedy atraktivní pro investory a věřitele. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 127)

$$ROCE = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{dlouhodobý kapitál}}$$

2.2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost se vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice nepřichází v úvahu, aby velké podniky financovaly veškerou svou činnost pouze z vlastního nebo naopak z cizího kapitálu. Používáním pouze vlastního kapitálu totiž vede ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Jedním ze základních problémů finančního řízení podniku je nastavení správné skladby zdrojů financování a velikost potřebného kapitálu. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimální kapitálové struktury. (Růčková, 2015, s. 64)

Jak uvádí Sedláček (2011, s. 63-64), zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku, její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

Celkovou zadluženost (debt ratio) vyjadřuje ve své knize jako podíl cizího kapitálu k celkovým dluhům a dodává, že čím je podíl vlastního kapitálu větší, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace, proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili své výnosy. Jelikož v určitém případě vyšší podíl cizího kapitálu může příznivě ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu, ale to jen, když rentabilita celkového kapitálu ROI je vyšší než úroková míra.

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

O **kvótě vlastního kapitálu** (equity ratio) hovoří Sedláček (2011, s. 64-66) jako o doplňku k ukazateli celkové zadluženosti, která vyjadřuje finanční nezávislost podniku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio) má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Zatímco celková zadluženost roste lineárně až do 100%, koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k ∞ .

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

Úrokové krytí (interest coverage) informuje, jak ve své knize udává Sedláček (2011, s. 65-66), o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Je-li ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celý zisk, tudíž nezbyde nic pro akcionáře. Literatura uvádí, že dostačující je hodnota, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x.

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

Běžná zadluženost poměřuje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Čítatel zahrnuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky. (Sedláček, 2011, s. 65)

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Podíl ČPK z majetku informuje o tom, jaká část aktiv je kryta čistým pracovním kapitálem. Vzorec pro výpočet z knihy Sedláčka (2011, s. 66) vypadá takto

$$\text{Podíl ČPK z majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva}}$$

2.2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 169-175) poukazují, že tyto ukazatele vycházejí z údajů vznikajících na kapitálovém trhu a s údaji z účetních výkazů je kombinují. Kapitálový trh je jedním z důležitých prvků dobře fungující ekonomiky. Na tomto trhu se setkávají zájmy investorů a emitentů, kdy investoři disponují finančními prostředky, které chtějí díky vhodné investici zhodnotit. Emitenti vstupují na trh za účelem získat tyto finanční prostředky pro rozšíření podnikání, vydávají tedy emise investičních instrumentů, které investoři nakupují.

Čistý zisk na akcii (Earnings per Share Ratio) charakterizují ve své knize jako hodnotu, kolik zisku po zdanění připadá na jednu kmenovou akcii.

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Existují-li emise s různou nominální hodnotou akcie, pak je zjišťován podíl zisku na jednu peněžní jednotku nominální hodnoty.

$$\text{zisk po zdanění na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{nominální hodnota kmenových akcií}}$$

Jsou-li vydány prioritní akcie, vychází se ze zisku k rozdělení, tj. vyloučí se dividendy, které musí být na tyto akcie vyplaceny.

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk} - \text{dividendy z prioritních akcií}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Dále dodávají, že ukazatel je považován za klíčový údaj o finanční situaci společnosti. Má vyšší vypovídací hodnotu o výnosnosti kapitálu vloženého investory než ROE.

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (PriceEarnings Ratio) popisují Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 171-175) jako ukazatel, který je nejčastěji používán k hodnocení cenových papírů. Je vykazován v indexové podobě a jedná se o částku, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za jednu korunu vykazovaných zisků. Lze ji také interpretovat jako dobu návratnosti kapitálu investovaného do nákupu akcie za předpokladu zachování úrovně minulého zisku připadajícího na akcii. Interpretace vychází ze skutečnosti zjištěné v USA, kdy u prosperujících podniků vykazoval hodnoty 6-20.

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}}$$

Nízká hodnota P/E ve srovnání s jinými akciemi signalizuje pravděpodobné podhodnocení trhem a tím větší pravděpodobnost jeho růstu a větší výhodnost pro investora. Ovšem nízký ukazatel P/E může signalizovat i blížící se úpadek nebo významné problémy podniku.

Vysoká hodnota P/E znamená, že investoři očekávají budoucí růst podniku nebo že zaručuje relativně jisté zisky. Na druhou stranu podniky mohou vykazovat vysoké hodnoty i tehdy, jsou-li zisky přechodně nízké a trh na tuto změnu ještě nereagoval a tržní cena akcie zůstává stejná. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 173-175)

Dividendový výnos (Dividend Yield) slouží pro investory jako hlavní motivace k držení akcie. Některé podniky mohou zadržovat zisk, a tím zvyšovat cenu akcie, ovšem pro akcionáře nevzniká přímý užitek a takové akcie jsou neatraktivní. (Sedláček, 2011, s. 69-70)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

2.2.4 Souhrnné indexy hodnocení

Mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací hodnota je ovšem nižší, jsou

tedy vhodné spíše pro rychlé a globální srovnávání podniků a mohou sloužit jako podklad pro další hodnocení. (Růčková, 2015, s. 75)

2.2.4.1 *Pyramidové soustavy ukazatelů*

Rozkládají vrcholové ukazatele pomocí aditivní nebo multiplikativní metody. Cílem je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Nejtypičtějším modelem je **DuPontův rozklad** rentability vlastního kapitálu na jednotlivé položky vstupující do tohoto ukazatele. Podobným způsobem lze rozkládat i jiné ukazatele. (Růčková, 2015, s. 76)

2.2.4.2 *Altmanův model*

I téhle kapitole se věnuje ve své knize Růčková (2015, s. 77-78), kde vysvětluje tento model jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, jimiž je přiřazena různá váha. Původní model měl za úkol velmi jednoduše odlišit bankrotující podniky od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální.

Pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

kde X_1 podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

X_2 rentabilita čistých aktiv

X_3 EBIT/aktiva celkem

X_4 tržní hodnota VK/účetní hodnota celkových dluhů

X_5 tržby/aktiva celkem

Je-li výsledná hodnota vyšší než 2,99, jedná se o firmu s uspokojivou finanční situací. Náleží-li hodnota intervalu 1,81 – 2,98, jedná se o šedou zónu, kdy nelze firmu označit za úspěšnou, ale současně ji nelze označit jako firmu s problémy. Hodnoty pod 1,81 signalizují výrazné finanční problémy a možnost bankrotu.

U výpočtu Altmanova indexu u ostatních společností zůstává vzorec stejný, liší se pouze přiřazenou vahou jednotlivým ukazatelům.

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Jednotlivé intervaly pro posouzení výsledné hodnoty jsou oproti předchozímu typu poníženy

- hodnota nižší 1,2 – pásmo bankrotu
- hodnota od 1,2 do 2,9 – šedá zóna
- hodnota nad 2,9 – pásmo prosperity

2.2.4.3 Index IN

Snahou tohoto modelu je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí a přihlíží u více ke specifickým odvětví než předchozí model. Podobně jako u Altmanova modelu je i zde přiřazena různá váha jednotlivým ukazatelům. (Růčková, 2015, s. 79)

Sedláček (2011, s. 111-112) zmiňuje a popisuje následující indexy:

- **IN95** nazýván také jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský index se vyjádří jako podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele.

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F$$

Kde A Aktiva/cizí kapitál

B EBIT/nákladové úroky

C EBIT/celková aktiva

D Celkové výnosy/celková aktiva

E Oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry

F Závazky po lhůtě splatnosti/výnosy

V1 až V6 Váhy jednotlivých ukazatelů

Pokud je výsledná hodnota větší než 2, můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Hodnota mezi 1 až 2 označuje šedou zónu a hodnota nižší než 1 značí ohrožení vážnými finančními problémy.

- **IN99** akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje bonitu podniku z hlediska finanční výkonnosti.
- **IN01** je spojením indexů IN95 a IN99.
- **IN05** aktualizuje index IN01, nově definuje váhy jednotlivých ukazatelů a mění hranice pro klasifikaci výsledků. Spojuje pohled věřitele i pohled vlastníka, slouží

jako kritérium hodnocení a srovnávání kvality fungování podniku a indikátor včasné výstrahy.

2.2.4.4 Ekonomická přidaná hodnota

Finanční analýza pomocí ukazatele EVA vychází z nedostatků klasických poměrových ukazatelů. Rozvíjí náklady kapitálu směrem k oceňování ekonomické výkonnosti. Podnik vytváří hodnotu, je-li čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) vyšší než náklady použitého kapitálu. (Růčková, 2015, s. 49)

$$EVA = EBIT * (1 - \text{daňová sazba v \%}) - WACC * C$$

EBIT značí provozní výsledek hospodaření, WACC vážené průměrné náklady kapitálu a C firmou použitý kapitál. První část je označována jako čistý provozní výsledek hospodaření a druhá část se zabývá celkovým investovaným kapitálem ohodnoceného váženými průměrnými náklady kapitálu (WACC).

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

Kde r_d náklady na cizí kapitál

d sazba daně z příjmů právnických osob

D cizí kapitál

E vlastní kapitál

C celkový dlouhodobě investovaný kapitál

r_e náklady vlastního kapitálu (Růčková, 2015, s. 49-51)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Vybraná společnost sídlí v Ústeckém kraji, kde byla založena v roce 2006 pod původním názvem, avšak o dva roky později byla přejmenována tak, jak je známa dnes. Náleží ji výrobní podnik v Olomouckém kraji, který se specializuje na kontraktační výrobu kosmetiky a dentální hygieny.

Výroba a prodej vlastní produkce je zaměřen zejména na nezávislý trh, ale trh působíště je velký, jelikož společnost má své odběratele nejen v České republice, ale i po celé Evropě.

Je držitelem certifikace Správná výrobní praxe a splňuje různé mezinárodní standardy kvality a životního prostředí.

3.1 Předmět podnikání

Předmětem podnikání společnosti je hlavně výroba a následná prodejní činnost formou maloobchodu a velkoobchodu. Vyrábí široké spektrum kosmetických výrobků a dentální hygieny, především zubní pasty a ústní vody. Dále se soustředí na výrobu pleťové a tělové kosmetiky, pánských parfémů, ochranných krémů, dětské kosmetiky, mýdel apod.

3.2 Počet zaměstnanců

Společnost si udržuje po ukončení ztrátového výrobního artiklu v roce 2011 pracovní sílu v počtu kolem 100 zaměstnanců. Konkrétně k 31. 12. 2015 bylo evidováno 98 zaměstnanců.

Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Počet zaměstnanců	141	102	105	114	98

3.3 SWOT analýza

SWOT analýza je univerzální analytická technika zaměřená na zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost organizace nebo nějakého konkrétního záměru. Mezi vnitřní faktory patří silné a slabé stránky, mezi vnější faktory hrozby a příležitosti. Na základě SWOT analýzy tedy můžeme vidět naši např. konkurenční výhodu nebo naopak naši slabinu, která brání lepším výsledkům, co podnik ohrožuje apod.

Silné stránky:

- moderní výroba kosmetiky včetně potřebných certifikátů

- nadnárodní, finančně silný majoritní odběratel
- vlastnictví atraktivních nemovitostí

Slabé stránky:

- neexistence dlouhodobé smlouvy se silným majoritním odběratelem
- slabá obchodní aktivita ve směru k rozhodujícím dodavatelům, existence velkých zálohových plateb
- úvěrové zdroje čerpané za vysoké úroky

Příležitosti:

- zhodnocení vlastních nemovitostí
- zapojení investičních pobídek a dotací do vlastního výzkumu a modernizace výroby
- výrobu detergentů nezadávat u cizích výrobců, ale rozběhnout ji ve vlastním výrobním závodě
- významně změnit a modernizovat vlastní marketing a obchod

Hrozby:

- rychlý odchod majoritního odběratele
- tlak konkurenčních výrobců na snižování cen
- ztráta úvěrových zdrojů

4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Jak je všeobecně známo, cílem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví společnosti, vytvoření návrhů na zlepšení situace a v neposlední řadě vytvořit finanční analýzou podklad pro budoucí rozhodování. Ne jinak tomu bude i v této práci. Pomocí metod vysvětlených v teoretické části práce budou analyzovány účetní výkazy v letech 2013 – 2015. Analyzovaný podnik bude srovnáván i s odvětvím a to podle CZ-NACE 20, kam spadá.

4.1 Absolutní ukazatele

Hlavní náplní v této části bude provedení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisků a ztrát pro zjištění majetkové a finanční struktury a dále analýza výnosů a nákladů.

4.1.1 Majetková struktura společnosti

V následující Tabulce 2 jsou pro přehlednost shrnuty bilanční položky majetkové struktury. Na první pohled se hodnoty dlouhodobého majetku s porovnáním oběžných aktiv moc neliší, ale v časovém horizontu se dlouhodobý majetek snižuje. Jelikož, jak už bylo zmíněno, má podnik výrobní charakter, tak vykazuje nejvyšší čísla v položce dlouhodobého hmotného majetku, což značí potřebu strojů k provozování výroby. Podrobnější analýza je ke zhlédnutí v následujících kapitolách, kde je rozebírána vertikální a horizontální analýza.

Tabulka 2: Majetková struktura společnosti

Majetková struktura (v tis. Kč)		2013	2014	2015
	Aktiva celkem	125 522	124 529	114 474
B.	Dlouhodobý majetek	65 645	60 723	57 802
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>23 302</i>	<i>22 205</i>	<i>21 255</i>
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>42 343</i>	<i>38 518</i>	<i>36 546</i>
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
C.	Oběžná aktiva	59 717	63 647	56 541
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>29 928</i>	<i>35 022</i>	<i>28 524</i>
<i>C. II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>2 507</i>	<i>2 507</i>	<i>0</i>
<i>C. III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>25 555</i>	<i>25 884</i>	<i>27 226</i>
<i>C. IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>1 726</i>	<i>234</i>	<i>792</i>
D.	Časové rozlišení	161	159	131

4.1.2 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury

U vertikální analýzy majetkové struktury jde o sledování podílu bilančních položek na celkových aktivech vybrané společnosti. Při horizontální analýze se sleduje vývoj jednotlivých položek v čase.

Tabulka 3: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury

Vertikální a horizontální analýza	2013	2014	2015	2013/14	2014/15	2013/15
Aktiva celkem	100%	100%	100%	-0,79%	-8,07%	-8,80%
B. Dlouhodobý majetek	52,30%	48,76%	50,49%	-7,49%	-4,81%	-11,95%
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek	35,50%	36,57%	36,77%	-4,71%	-4,28%	-8,78%
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek	64,50%	63,43%	63,23%	-9,03%	-5,12%	-13,70%
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. Oběžná aktiva	47,57%	51,11%	49,39%	6,58%	-11,16%	-5,32%
C. I. Zásoby	50,12%	55,03%	50,45%	17,02%	-18,55%	-4,69%
C. II. Dlouhodobé pohledávky	4,20%	3,94%	0,00%	0,00%	-100%	-
C. III. Krátkodobé pohledávky	42,79%	40,67%	48,15%	1,29%	5,18%	6,54%
C. IV. Krátkodobý finanční majetek	2,89%	0,37%	1,40%	-86,44%	238,46%	-54,11%
D. Časové rozlišení	0,13%	0,13%	0,11%	-1,24%	-17,61%	-18,63%

Z Tabulky 3 můžeme vyčíst složení majetkové struktury společnosti, kde je v roce 2013 patrná mírná převaha DM, který byl tvořen takřka z 65% hmotným majetkem využívaným hlavně k výrobní činnosti. Zbylá procenta připadají na nehmotný majetek zastoupený ocenitelnými právy. Na hodnotě OA se z poloviny podílely zásoby, v tomto případě nejvíce materiál následován výrobky. Necelých 43%, což je poněkud vysoká hodnota, tvoří pak krátkodobé pohledávky. Zbylý zanedbatelný podíl na aktivech tvoří časové rozlišení. V roce 2014 se poměr DM a OA obrátil, když oběžná aktiva tvořila 51% podílu na celkových aktivech. Této změně přispělo odstoupení významného odběratele, situace tedy vedla ke snížení tržeb, zatímco výroba na tuto situaci adekvátně nezareagovala, a tak vznikl vyšší přebytek materiálu a výrobků na skladě. V roce 2015 se poměr DM a OA vyvážil díky tomu, že společnost dokázala optimalizovat své zásoby.

Z pohledu horizontální analýzy, tedy vývoji podílu v čase, je patrné postupné snižování celého majetku. V sekci DM nedochází k žádnému významnému investování do pořízení nového majetku, a tak jeho hodnota meziročně klesá v důsledku odepisování. OA se meziročně v období 2013/2014 zvýšila o 6,5%. Za tuto skutečnost, jak již bylo zmíněno, může odchod významného odběratele, společnost totiž sice dokázala vyrobit, ale bohužel už nedokázala prodat své výrobky podle predikce. Hodnota zásob se zvedla o 17%. Zásoby a nesplacené pohledávky v sobě vázaly peníze, což se projevilo v KFM, kde došlo ke snížení

peněžních prostředků o 86%. Ve sledovaném období 2014/2015 následovala zmíněná optimalizace zásob, která snížila společně se splacením dlouhodobých pohledávek hodnotu OA o 11%. Splacení pohledávek přineslo příliv peněžních prostředků, které se meziročně zvýšily o 238%, ovšem navzdory tomu se v celém sledovaném období 2013/2015 snížily o 54%. Společnosti bych doporučil nadále optimalizovat zásoby, pokusit se snížit odběratelské riziko, dát si hlavně pozor na vývoj krátkodobých pohledávek, které při podobných tržbách neustále rostou, navzdory tomu, že žádaný trend je opačný. Chybějící peníze musí pak společnost zajišťovat pomocí drahých bankovních úvěrů.

4.1.3 Kapitálová struktura společnosti

Na základě analýzy kapitálové struktury vidíme strukturu zdrojů, které společnost používá pro svou podnikatelskou činnost, můžeme zjistit finanční politiku společnosti a v pozdějších kapitolách si mimo jiné na základě těchto údajů ukážeme mj. situaci ohledně zadlužení společnosti. V tomto výkazu se nachází i významná položka, kterou je zisk za běžné účetní období.

Tabulka 4: Kapitálová struktura společnosti

Kapitálová struktura (v tis. Kč)		2013	2014	2015
	Pasiva celkem	125 522	124 529	114 474
A.	Vlastní kapitál	-9 521	-8 971	478
A. I.	Základní kapitál	6 000	6 000	6 000
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	383	383	383
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-30 264	-15 904	-15 354
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	14 360	549	9 449
B.	Cizí zdroje	135 003	133 337	113 728
B. I.	Rezervy	427	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	19 484	0	50 872
B. III.	Krátkodobé závazky	86 203	122 541	39 226
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	28 889	10 796	23 629
C.	Časové rozlišení	40	163	268

4.1.4 Horizontální a vertikální analýza kapitálové struktury

U vertikální analýzy kapitálové struktury se budeme zabývat podílem bilančních položek na celkových pasivech vybrané společnosti. Při horizontální analýze budeme sledovat vývoj jednotlivých položek v čase.

Kvůli zápornému VK společnosti vychází některé položky v Tabulce 5 v nezvyklých číslech, proto je třeba věnovat pozornost následnému komentáři analýzy.

Tabulka 5: Horizontální a vertikální analýza kapitálové struktury

Horizontální a vertikální analýza	2013	2014	2015	2013/14	2014/15	2013/15
Pasiva celkem	100%	100%	100%	-0,79%	-8,07%	-8,80%
A. Vlastní kapitál	-7,59%	-7,20%	0,42%	5,78%	105,33%	105,02%
A. I. Základní kapitál	63,02%	66,88%	1 255,23%	0,00%	0,00%	0,00%
A. II. Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	4,02%	4,27%	80,13%	0,00%	0,00%	0,00%
A. IV. Výsledek hospodaření minulých let	-317,87%	-177,28%	-3 212,13%	-47,45%	-3,46%	-49,27%
A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	150,82%	6,12%	1 976,78%	-96,18%	1 621,13%	-34,20%
B. Cizí zdroje	107,55%	107,07%	99,35%	-1,23%	-14,71%	-15,76%
B. I. Rezervy	0,31%	0,00%	0,00%	-100%	-	-100%
B. II. Dlouhodobé závazky	14,43%	0,00%	44,73%	-100%	-	161,10%
B. III. Krátkodobé závazky	63,85%	91,90%	34,49%	42,15%	-67,99%	-54,50%
B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci	21,40%	8,10%	20,78%	-62,63%	118,87%	-18,21%
C. Časové rozlišení	0,03%	0,13%	0,23%	307,50%	64,42%	570%

Za zmíněný záporný kapitál v letech 2013 a 2014 může podnikatelská činnost za minulá období, která byla z hlediska výsledku hospodaření ztrátová. Proto vychází podíl cizích zdrojů na celkových pasivech v těchto dvou období přes 100%. Pozitivní věcí byl vysoký kladný VH v roce 2013, který snížil ztrátu minulých období na polovinu. Základní kapitál se na celkových pasivech podílí v obou letech zanedbatelným podílem 5%. CZ v roce 2013 tvořily dlouhodobé jiné závazky ze 14,5%. Celou pětinu cizích zdrojů tvoří krátkodobé bankovní úvěry. Největší podíl tvoří krátkodobé závazky z obchodních vztahů, zatímco v roce 2013 to bylo zhruba 64%, o rok později už podíl tvořil 92%. Podíl bankovních úvěrů klesl v roce 2014 na 8%. Za tuto skutečnost nemůže pouze takřka dvojnásobné meziroční zvýšení krátkodobých závazků, ale i fakt, že dvě třetiny bankovních úvěrů bylo splaceno. Co se týče sekce VK v roce 2014, nedošlo k žádným změnám, kromě bilanční položky VH běžného účetního období, který se meziročně snížil o 96%, díky již zmiňovanému odstoupení významného odběratele, ale dále například došlo k aktivitě ohledně tvorby rezerv.

Rok 2015 byl zlomový z pohledu VK, kdy vykázal kladné hodnoty, ovšem stále tvořil jen pouhé půl procento na celkových pasivech. Podíl ZK a rezervních fondů se rapidně zvýšil, avšak ve skutečnosti nedošlo v těchto položkách k žádné změně. K nárůstu došlo i u VH za běžné účetní období, který se díky optimalizaci zásob a restrukturalizaci financí zvýšil procentuálně oproti minulému období o 1 621%, nicméně za celé sledované období se snížil o 34%. Podíl krátkodobých závazků tvořil 34%, dlouhodobé závazky 44%, 20% bankovní úvěry. Z časového hlediska se tedy VK v období 2013/2015 zvýšil o 105% a nabývá kladné hodnoty, VH za běžnou činnost zažil propad o 34%, díky restrukturalizaci financí se dlouhodobé závazky zvýšily o 161%, došlo ke snížení krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů, které byly refinancovány.

Když situaci shrnu pomocí pravidel řízení bilance, dle zlatého pravidla financování by měla dlouhodobá aktiva být financována dlouhodobými zdroji a krátkodobá aktiva krátkodobými zdroji, což se neděje, jelikož dlouhodobá aktiva jsou financována i krátkodobými zdroji, což nese riziko schopnosti splácet závazky. Pravidlo vyrovnání rizika taktéž neplatí, hrozí tedy riziko neposkytnutí dalších úvěrů a riziko, že podnik na úhradu závazků bude muset rozprodat majetek. Společnosti bych tedy rozhodně nedoporučoval další zadlužování, ba naopak snažit se dosahovat i nadále kladných VH i za cenu prodeje nepotřebného majetku. Zatímco kr. pohledávky rostou, kr. závazky se snižují, což má negativní vliv na cash-flow a tedy na peněžní prostředky, i toto bych se snažil řešit např. pomocí prodloužení doby splatnosti závazků, aby nedošlo k platební neschopnosti.

4.1.5 Horizontální analýza VZZ

Tabulka 6 znázorňuje vývoj položek ve výkazu zisku a ztrát za sledovaná období.

Tabulka 6: Horizontální analýza VZZ

Horizontální analýza		2013/14	2014/15	2013/15
I.	Tržby za prodej zboží	-42,12%	30,60%	-24,41%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-57,74%	28,52%	-45,68%
+	Obchodní marže	31,66%	33,74%	76,09%
II.	Výkony	-24,25%	-7,05%	-29,59%
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-24,23%	-5,01%	-28,02%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-33,13%	-897,10%	-633,01%
B.	Výkonová spotřeba	-19,30%	-9,40%	-26,89%
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	-20,08%	-9,42%	-27,61%
B. 2	Služby	-14,66%	-9,32%	-22,61%
+	Přidaná hodnota	-43,53%	25,37%	-29,20%
C.	Osobní náklady	-4,85%	8,35%	3,09%

1	Mzdové náklady	-6,77%	8,92%	1,54%
2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	65,93%	-8,93%	51,11%
3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-5,83%	9,27%	2,90%
4	Sociální náklady	23,29%	1,26%	24,84%
D.	Daně a poplatky	-44,49%	40,43%	-22,05%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-45,34%	-21,45%	-57,07%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-96,44%	-39,21%	-97,84%
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-99,26%	-100,00%	-100,00%
2	Tržby z prodeje materiálu	12,58%	-23,73%	-14,14%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-92,19%	-57,19%	-96,66%
1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-99,77%	-100,00%	-100,00%
2	Prodaný materiál	53,56%	-55,98%	-32,41%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-265,59%	97,76%	-103,70%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-95,02%	1 310,21%	-29,76%
H.	Ostatní provozní náklady	-92,67%	469,84%	-58,21%
*	Provozní výsledek hospodaření	-98,55%	4 058,90%	-39,78%
K.	Náklady z finančního majetku	0,00%	-100,00%	-100,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-	-	-
N.	Nákladové úroky	-47,53%	109,84%	10,09%
XI.	Ostatní finanční výnosy	3,77%	-80,32%	-79,57%
O.	Ostatní finanční náklady	-29,54%	4,20%	-26,58%
*	Finanční výsledek hospodaření	120,71%	219,17%	145,40%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-100,00%	-	146,37%
1	splatná	-100,00%	-	-100,00%
2	odložená	-	-	-
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-96,18%	1 621,13%	-34,20%
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-96,18%	1 621,13%	-34,20%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-96,29%	1 812,75%	-28,98%

Z Tabulky 6 lze vypočítat vývoj tvorby hospodářského výsledku, kdy v období 2013/2014 došlo k prudkému poklesu o 96%, což představovalo hodnotu skoro 14 mil. Kč. Na tomto faktu se nejvíce podílelo snížení tržeb o 42% v hodnotě zhruba 18 mil. Kč, které jsou klíčovým zdrojem příjmů. Příčinou je již několikrát zmiňovaný odchod významného odběratele, kterého společnost nedokázala nahradit jinými. Tuto ztrátu se snažila společnost částečně zmírnit navýšením marže. Jelikož odpadl odběratel, který nebyl nahrazen, nebylo potřeba tedy tolik vyrábět a zákonitě se snížily výkony a přidaná hodnota, která klesla o 43% na 28 mil. Kč. Firma musela kvůli snižování nákladů propustit přebytečné

zaměstnance, což ušetřilo zhruba 1,5 mil. Kč. V roce 2013 byl prodán dlouhodobý majetek plus materiál, který přinesl výnos 10,2 mil. Kč, což mělo výrazný vliv nejen na provozní VH, a také proto je meziroční změna 98,5%. Došlo tedy i k meziročnímu snížení odpisů o 45%. Co se týče finanční oblasti, nákladové úroky se úměrně snížily se splacenými bankovními úvěry. Došlo k meziročnímu poklesu ostatních fin. nákladů o 1,2 mil. Kč, a tím došlo ke kladnému VH z finanční oblasti. V období 2014/2015 došlo ke zvýšení tržeb, a díky nižším nákladům na prodané zboží vzrostla marže. V důsledku optimalizace zásob došlo ke snížení ve změně zásob vlastní činnosti o zhruba 4,4 mil. Kč. V celém sledovaném období došlo k poklesu tržeb o zhruba 25% tedy 10 mil. Kč. Oproti tomu marže se zvýšila o 76%. Avšak došlo k poklesu přidané hodnoty a celkový VH za provozní činnost se snížil o 40%. Značný pohyb byl i mezi ostatními provozními výnosy a náklady, rozdíl se pozitivně podílel na provozním VH v roce 2015. Celkový výsledek hospodaření za účetní období klesl o 34% tedy skoro 5 mil. Kč.

Chce-li firma dosahovat vyšších tržeb a pomoci si tak k vyšším ziskům, doporučil bych jí zaměřit se na marketing, vytvořit marketingový plán na podporu prodeje a obchodní aktivitu, odlišit se od konkurence a nabídnout odběratelům něco, co by ocenili, samozřejmě s myšlenkou, že žádná strana na tom neztratí, tedy vztah win-win.

4.1.6 Vertikální analýza výnosů a nákladů

Tabulka 7: Vertikální analýza výnosů a nákladů

Vertikální analýza	2013	2014	2015
Výnosy celkem	100,00%	100,00%	100,00%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	9,28%	8,82%	11,00%
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	71,09%	88,48%	80,20%
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</i>	11,39%	0,67%	0,39%
<i>Změna stavu rezerv z provozní činnosti</i>	0,00%	2,41%	0,05%
<i>Ostatní provozní výnosy</i>	7,41%	0,61%	8,16%
<i>Změna stavu rezerv ve finanční činnosti</i>	0,00%	0,00%	1,50%
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	0,83%	1,42%	0,27%
Náklady celkem	100,00%	100,00%	100,00%
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	8,71%	5,25%	6,80%
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	60,09%	68,45%	62,52%
<i>Služby</i>	10,13%	12,32%	11,26%
<i>Osobní náklady</i>	7,40%	10,04%	10,97%
<i>Mzdové náklady</i>	71,91%	70,46%	70,83%
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	24,48%	24,23%	24,43%
<i>Daně a poplatky</i>	0,06%	0,05%	0,07%

<i>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	2,13%	1,76%	1,31%
<i>Změna stavu rezerv v provozní oblasti</i>	1,03%	0,00%	0,00%
<i>Ostatní provozní náklady</i>	9,07%	0,95%	5,45%
<i>Nákladové úroky</i>	0,33%	0,25%	0,52%
<i>Změna stavu rezerv ve finanční oblasti</i>	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Ostatní finanční náklady</i>	1,03%	1,04%	1,09%

Z tabulky 7 lze vidět, že hlavními zdroji výnosů jsou tržby spojené s prodejem vlastních výrobků a služeb, které tvoří v běžném období podíl více než 80%. Není proto ničím zvláštní, že nejvyšší náklady tvoří výkonová spotřeba. Tržby za zboží tvoří jen desetinu celkových výnosů. V roce 2013 byly celkové výnosy ovlivněny prodejem DM, proto tržby za vlastní výkony a služby tvořily procentuálně 71%, přestože v tomto roce byly nejvyšší. Významnou položkou v roce 2013 byly ostatní provozní výnosy s částkou 33 mil. Kč. Na celkových nákladech se mimo výkonové spotřeby podílili významněji jen náklady na prodané zboží 8,7%, ostatní provozní náklady a osobní náklady, které tvořily v roce 2013 7,4% a postupně se zvýšily na skoro 11%, odpisy pak tvoří průměrně 2%. Vypovídá to o tom, že na tvorbě přidané hodnoty má větší podíl lidská činnost, která je tady důležitá.

Vzhledem k vysokému podílu výkonové spotřeby na nákladech bych firmě pro lepší zhodnocení vlastní činnosti doporučil zanalyzovat trh dodavatelů, náhrada materiálu za levnější nebo s lepšími dodacími podmínkami, změna dodavatele energií, výměna strojů za nové, úspornější. Protože osobní náklady jsou také docela významné, doporučuji zkontrolovat správné nastavení norem, zvýšení produktivity práce, tím pádem by nebyla potřeba mít tolik zaměstnanců.

4.1.7 Analýza cash-flow

Tabulka 8: Peněžní toky společnosti v jednotlivých letech

Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na začátku účetního období (v tis. Kč)	2013	2014	2015
	735	1 726	234
Peněžní toky z provozní činnosti			
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	14 787	549	10 501
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	8 343	4 560	3 582
Změna stavu opravných položek, rezerv	3 624	-6 708	0
Zisk z prodeje stálých aktiv	-11 391	-281	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	1 297	681	1 429
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-1 441	-317	725
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-38 663	36 012	-69 909

Změna stavu zásob	4 451	1 605	6 498
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-873	-369	-1 429
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	0	0	-1 052
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-19 864	35 732	-49 655
Peněžní toky z investiční činnosti			
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-22 005	0	-660
Příjmy z prodeje stálých aktiv	49 376	367	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	27 371	367	-660
Peněžní toky z finančních činností			
Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-6 516	-37 591	50 872
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-6 516	-37 591	50 872
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	991	-1 492	558
Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	1726	234	792

Jak je vidět v Tabulce 8, stavy peněžních prostředků v jednotlivých letech jsou značně nevyrovnané. V roce 2013 byl CF z provozní činnosti záporný hlavně kvůli splacení závazků, proto muselo dojít k prodeji DM, aby byla zajištěna platební schopnost společnosti. Oproti tomu v roce 2014 byl CF z provozní činnosti kladný, v investiční činnosti nedošlo k významným pohybům, ale CF z finanční činnosti se dostal do záporných čísel kvůli splacení mj. krátkodobých bankovních úvěrů, celkově to mělo negativní dopad na peněžní prostředky skoro o 1,5 mil Kč. V roce 2015 došlo k dalšímu splacení závazků vykazující dohromady vysokou hodnotu, aby mohly být splaceny, musel být prodán další nepotřebný DM, rozdíl znamenal celkový přítok peněžních prostředků o 558 tisíc. Za problémy s platební schopností můžou nejspíše nesplacené pohledávky, nebo má hodně pohledávek dlouhou lhůtu splatnosti, případně už jsou tyhle pohledávky po splatnosti. Doporučuji se tedy zaměřit na vymáhání pohledávek od odběratelů.

4.2 Rozdílové ukazatele

Jako rozdílový ukazatel jsem si vybral čistý pracovní kapitál, který vypovídá o druhu strategie financování. Je vypočítán za jednotlivá období v Tabulce 9.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 9: Přehled ČPK společnosti

Přehled ČPK				
	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	65 861	59 717	63 647	56 541
Zásoby	34 413	29 928	35 022	28 524

Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	30 713	28 062	28 391	27 226
Krátkodobý finanční majetek	735	1 726	234	792
Krátkodobé závazky	124 870	86 203	122 541	39 226
ČPK	-59 009	-26 486	-58 894	17 315
Vývoj ČPK	-	↑55%	↓122%	↑440%
Celková změna		↑440%		

V Tabulce 9 je vidět vývoj ČPK, který se od roku 2012 do roku 2015 zvýšil o 440%. Důvodem záporného ČPK v prvních třech letech jsou vysoké krátkodobé závazky oproti oběžným aktivům. V letech 2012 až 2014 se tedy jednalo o agresivní strategii financování, která ale nejspíše vzešla z okolností, než ze záměru. Důvodem kladného ČPK v roce 2015 je už na první pohled snížený objem krátkodobých závazků. V roce 2015 už se tedy jednalo z pohledu ČPK o konzervativní strategii financování.

4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele, jak už název napovídá, se vypočítají jako poměr, podíl jedné veličiny k druhé. Tahle analýza je velice oblíbená a je považována za jádro finanční analýzy. Následující podkapitoly budou věnovány likviditě, aktivitě, rentabilitě a zadluženosti. Výsledné hodnoty společnosti budou porovnány s odvětvím.

4.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost společnosti dostát svým závazkům a rozlišují se tři různé druhy likvidity – běžná, pohotová a okamžitá.

Tabulka 10: Jednotlivé likvidity společnosti a odvětví

Likvidita	Společnost				Odvětví		
	2013	2014	2015	2015*	2013	2014	2015*
Běžná likvidita	0,519	0,477	1,213	1,183	1,171	1,181	1,282
Pohotová likvidita	0,237	0,196	0,601	0,585	0,786	0,795	0,878
Okamžitá likvidita	0,015	0,002	0,017	0,063	0,145	0,133	0,181
ČPK/OA	-92,73%	-109,49%	17,59%	15,48%	14,57%	15,34%	21,97%

* Hodnoty za 1. – 3. čtvrtletí

Doporučená hodnota běžné likvidity je v rozmezí 1,5 – 2,5. Z Tabulky 10 tedy vyplývá, že zatímco společnost vykazuje v letech 2013 a 2014 hodnoty výrazně nižší, průměr odvětví se pohybuje kolem 1,2, této hodnotě se společnost přiblížila až v roce 2015. Způsoby jak zvýšit likviditu jsou 2, buď snížit krátkodobé cizí zdroje, nebo zvýšit OA. Ovšem ne všechna oběžná aktiva musí být likvidní, můžou obsahovat např. nedobytné pohledávky,

takže i v případě, že hodnoty vyjdou v doporučeném intervalu, měla by být věnována pozornost struktuře OA.

U pohotové likvidity je rozmezí 1 - 1,5. V tomto případě opět ani společnost ani průměr z odvětví v tomto intervalu nefiguruje. Hodnoty v odvětví se pohybují kolem 0,8, společnost v roce 2015 vykázala hodnotu 0,6. V obou případech platí, že se firmy musí spoléhat na případný prodej zásob. V obou likviditách může za zlepšení situace společnosti v roce 2015 snížení krátkodobých závazků, ty ovšem byly nahrazeny do značné míry dlouhodobými, společnost je tedy z krátkodobého hlediska schopna svým závazkům dostát, z dlouhodobého hlediska to už není tak jednoznačné.

Okamžitá likvidita by měla nabývat hodnot 0,2 až 0,5. Hodnoty v odvětví se dolní hranici přibližují, ovšem hodnoty společnosti se takřka rovnají 0. Za tento fakt může neefektivní využívání finančních prostředků, společnost jich má nedostatek, což už víme z výkazu cash-flow.

Podíl ČPK na OA by se měl pohybovat dle doporučených hodnot mezi 30% - 50%. Tento ukazatel vystihuje krátkodobou finanční stabilitu. Podle výsledných hodnot můžeme tedy říci, že společnost byla v minulosti dosti nestabilní, v roce 2015 sice nastalo zlepšení, ale hodnota vykazuje pouze 17,6%. Pod doporučenými hodnotami se nachází i hodnoty z odvětví, za poslední tři roky však hodnoty mají vzestupnou tendenci, míří tedy ke krátkodobé finanční stabilitě.

4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost využívat investované prostředky. U obratu aktiv platí, čím vyšší hodnota, tím lépe. U doby obratu nelze univerzálně říci, že čím je vyšší, tím je to lepší. Doba obratu pohledávek, by měla nižší než doba obratu závazků, jelikož tento vztah ovlivňuje likviditu podniku. Doba obratu je vyjádřena ve dnech.

Tabulka 11: Ukazatele aktivity společnosti a odvětví

Aktivita	Společnost				Odvětví		
	2013	2014	2015	2015*	2013	2014	2015*
<i>Obrat aktiv</i>	2,68	2,13	2,28	1,75	1,27	1,37	0,99
<i>Doba obratu zásob</i>	26,34	47,42	39,42	38,75	49,80	46,66	47,92
<i>Doba obratu pohledávek</i>	28,05	38,50	37,63	36,86	82,95	79,99	77,68
<i>Doba obratu závazků</i>	86,31	166,16	54,21	53,65	68,70	60,05	69,43

* Hodnoty za 1. – 3. čtvrtletí

Doporučená hodnota obratu aktiv je min. 1, z Tabulky 11 lze vyčíst, že společnost oproti odvětví vykazuje lepší hodnoty. V roce 2013 je však hodnota vyšší, kvůli neklasickým tržbám, ale kvůli prodeji DM.

Hodnoty doby obratu zásob společnosti jsou nižší než u odvětví, zásoby jsou tedy vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje kratší dobu. Tahle skutečnost je pro společnost pozitivní. Z pohledu společnosti dochází v časové řadě ke snižování kromě roku 2014, který byl už mnohokrát zmíněn v souvislosti s odpadlým odběratelem. V odvětví se hodnoty drží plus minus stejně.

V odvětví je doba obratu pohledávek větší než doba obratu závazků, což může mít vliv na likviditu, případně si firmy na splacení závazků musí pomoci bankovním úvěrem nebo dokonce prodejem OA nebo DM. Situace u sledované společnosti je však opačná, doba obratu pohledávek byla v roce 2013 a 2014 mnohonásobně kratší než doba obratu závazků. Za tento fakt však může podíl závazků po splatnosti, který byl v roce 2014 87%, a ne dohodnuté platební lhůty.

4.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Z důvodu záporného VK v letech 2013 a 2014, byl v Tabulce 12 za jmenovatele dosazen ZK. Rentabilita CK byla počítána pomocí EBIT, ostatní rentability byly počítány z VH očištěného o položky, které ho zkreslovaly (nepeněžní operace, činnost neprovozní povahy). I zde z důvodu záporného VK je potřeba věnovat pozornost komentáři.

Tabulka 12: Vybrané rentability společnosti a odvětví

Rentabilita	Společnost				Odvětví		
	2013	2014	2015	2015*	2013	2014	2015*
Rentabilita ZK	343,20%	-89,97%	168,17%	167,47%	11,66%	23,39%	37,68%
Rentabilita VK	-	-	1 566,91%	1 536,96%	7,25%	15,51%	21,83%
Rentabilita tržeb	5,04%	-2,41%	1,91%	1,27%	3,24%	6,19%	13,05%
Rentabilita celkového kapitálu	12,81%	0,99%	10,42%	9,72%	4,11%	8,48%	12,90%
Rentabilita DHM + DNM	27,54%	-10,47%	8,59%	7,30%	9,88%	20,94%	30,40%

* Hodnoty za 1. – 3. čtvrtletí

Rentabilita VK nabývá tak vysoké hodnoty jelikož skutečná hodnota je 478 000 Kč a očištěný výsledek hospodaření je 4 966 000 Kč, což rozhodně nezpůsobil VK. Když vydělím rozdíl tento výsledek hospodaření rozdílem VK v období 2014 a 2015, tak hodnota ukazuje

52,87%. V tomto případě by tedy vycházel reálnější výsledek, že v roce 2015 vygenerovala 1 Kč VK zisk skoro 53 haléřů. Co se týče společnosti, nejlepší hodnoty vykázala v roce 2013, kdy vykázala i nejvyšší zisk, v roce 2014 došlo k prudkému úpadku tržeb, v důsledku toho vykázala zisk pouze 549 000, avšak VH, se kterým jsem počítal a do kterého jsem nezapočítal změnu stavu rezerv, byl záporný. Proto vyšly i záporné rentability. Rok 2015 byl už opět v kladných číslech.

Hodnoty rentabilit v odvětví mají rostoucí charakter, zvyšuje se tedy výkonost jednotlivých složek rentabilit. Hodnoty rentability VK by se měly pohybovat nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Rozdílem mezi těmito hodnotami je pak tzv. prémie za riziko.

Shrnu-li to, tak 1 Kč celkového kapitálu vynesla firmě 0,1281 haléřů zisku v roce 2013 a 0,1042 haléřů zisku 2015, nejvyšší propad je u rentability DM, v roce 2013 vykazoval z 1 Kč zisk 0,2754 haléřů, ale v roce 2015 pouze 0,0859 haléřů, výnosnost tržeb šla z 0,0504 haléřů z 1 Kč zisku na hodnotu 0,0191 haléřů. Bude tedy velice důležité sledovat další vývoj.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají výši rizika, které firma podstupuje při daném poměru vlastních a cizích zdrojů.

Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti společnosti a odvětví

Zadluženost	Společnost				Odvětví		
	2013	2014	2015	2015*	2013	2014	2015*
Celková zadluženost	108%	107%	99%	99%	53%	55%	49%
Míra zadluženosti	2 250%	2 222%	1 895%	1 903%	113%	121%	97%
Úrokové krytí	12,39	1,81	8,35	13,48	-	-	-
Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,39	0,10	1,27	1,24	0,88	0,90	0,92

*Ve výpočtech byly použity místo hodnot VK, hodnoty ZK z důvodu záporného VK
Hodnoty za 1. - 3. čtvrtletí

Doporučená hodnota ukazatele celkové zadluženosti je 30% - 60%. Z Tabulky 13 je patrné, že vybraná společnost je předlužená, v časové řadě však celková zadluženost klesá, je tedy potřeba do budoucna ukazatel sledovat a i nadále zadluženost snižovat. Hodnoty v odvětví jsou 2x menší a pohybují se v doporučených hodnotách.

U míry hodnoty je riziková hranice uváděna jako 100%, u společnosti jsou opět hodnoty extrémně vysoké, v oblasti poskytnutí úvěru je tato společnost pro banku vysoce riziková. Ovšem i tady dochází k postupnému snižování hodnot. Situace v odvětví je odlišná, hodno-

ty se zde pohybují mezi 113% a 121%, za 3. čtvrtletí se hodnota v odvětví pohybuje pod 100%, ale i tak je tu značné riziko pro věřitele.

Úrokové krytí značí výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Doporučená hodnota ukazatele je vyšší jak 5, společnost v letech 2013 a 2015 vykazovala hodnoty 12,39 a 8,35. Neměla by tedy žádné problémy platit úroky, i kdyby nevykazovala zisk. Problémy by nastaly v případě hodnoty nižší než 1, takže by společnost zvládla splatit úroky i v roce 2014, aniž by musela vytvořit zisk.

Ukazatel krytí DM dlouhodobými zdroji udává, že pokud je hodnota nižší než 1, jedná se o podkapitalizovaný podnik, který má záporný ČPK a může mít problém s hrazením závazků. Tohle je přesně případ téhle společnosti, která měla v roce 2014 87% závazků po datu splatnosti. V roce 2015 je hodnota už mírně vyšší než 1, dostává se tak do neutrální až konzervativní strategie financování, kdy ČPK tvoří finanční polštář pro operativní řízení OA a kr. závazků.

Průměrné hodnoty v odvětví vychází těsně pod hranici 1, z toho se dá soudit, že většina podniků je na rozmezí agresivní a neutrální strategie financování.

Tabulka 14: Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

Vliv zadluženosti na ROE	2013	2014	2015
<i>EBT/EBIT</i>	0,92	0,45	0,88
<i>A/VK</i>	-	-	239,49
<i>A/ZK</i>	20,92	20,75	19,08
<i>Multiplikátor VK</i>	-	-	210,799
<i>Multiplikátor ZK</i>	19,23	9,26	16,79

V Tabulce 14 je znázorněn výpočet multiplikátoru, EBT/EBIT znázorňuje redukci zisku a A/VK představuje finanční páku. Vynásobí-li se výsledné hodnoty mezi sebou a jsou vyšší než 1, znamená to, že zadlužení má pozitivní vliv na rentabilitu VK. I když výsledky v tabulce jsou vyšší než 1, společnosti bych vzhledem k vysokému zadlužení už žádné další nedoporučoval.

4.4 Souhrnné indexy hodnocení

4.4.1 Altmanův model

Neboli Z-skóre, představuje model bankrotu, vychází z diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud Z-skóre nabývá hodnoty vyšší jak 2,99, jedná se o uspokoi-

jívou finanční situaci, je-li výsledek v intervalu 1,81-2,99, jedná se o šedou zónu. Při hodnotě nižší jak 1,81 má společnost silné finanční problémy.

Tabulka 15: Z-skóre společnosti

Z-skóre	2013	2014	2015
1,2*ČPK/A	-0,25321	-0,56752	0,181508
1,4*Nerozdělený zisk/A	-0,33755	-0,1788	-0,18778
3,3* EBIT/A	0,422878	0,032595	0,343912
0,6*VK/CZ	-0,04231	-0,04037	0,002522
1,0 *T/A	3,25856	2,134932	2,275285
1,0*záv. po spl./V	0,026638	0,236686	0,03837
Z-skóre	3,075006	1,617525	2,65382

Výsledky Z-skóre v Tabulce 15 říkají, že v roce 2013 měla společnost uspokojivou finanční situaci. V roce 2014 ovšem je výsledná hodnota nižší 1,81, společnost byla v silných finančních problémech. Značný podíl na poklesu mělo záporný ČPK, nízký EBIT, snížení tržeb a zvýšení závazků po splatnosti. V roce 2015 nastalo výrazné zlepšení, společnost se dostala skoro k horní hranici šedé zóny. Mohlo za to zvýšení ČPK do kladných hodnot, díky splacení závazků, dále se opět zvýšil EBIT, byl vykázán kladný VK a splacena většina závazků po splatnosti.

4.4.2 Index IN 05

Spojuje pohled věřitele i pohled vlastníka, slouží jako kritérium hodnocení a srovnávání kvality fungování podniku a indikátor včasné výstrahy. Výsledné hodnoty indexu nižší než 0,9 značí finanční problémy podniku, od 0,9 do 1,6 je podnik v šedé zóně a hodnoty nad 1,6 indikují uspokojivou finanční situaci.

Tabulka 16: Index IN05 společnosti

IN05	2013	2014	2015
0,13 A/CZ	0,1209	0,1214	0,1309
0,04 EBIT/nákladové úroky	0,4957	0,0722	0,3339
3,97 EBIT/A	0,5087	0,0392	0,4137
0,21 Výnosy/A	0,7458	0,4689	0,5300
0,09 OA/krátkodobé závazky a úvěry	0,0467	0,0430	0,1092
Index IN05	1,9178	0,7447	1,5177

Výsledky z Tabulky 16 v roce 2013 značí uspokojivou finanční situaci. Prudký pokles EBITu v roce 2014 zapříčinil pád do kritické zóny značící finanční problémy, podíl výnosů

a aktiv se díky odstoupení odběratele taktéž snížil a napomohl tak pádu pod hranici 0,9. V roce 2015 však nastalo opětovné zlepšení situace, když EBIT dosáhl vyšší hodnoty než předchozí rok a zlepšil tak finanční situaci. Dalším pozitivním faktorem bylo snížení krátkodobých závazků.

4.4.3 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro akcionáře. Orientační výpočet je znázorněn v Tabulce 17.

Tabulka 17: Výpočet hodnoty EVA v roce 2014 a 2015

EVA	2014	2015
r_d	6,31%	6,05%
daňový štít	0,85	0,85
D	10 796	23 629
E (VK)	-	478
F (ZK)	6 000	-
C	16 796	24 107
r_e	15,51%	29,11%
WACC	8,99%	4,86%
EBIT	1 230	11 930
(1-daň)	0,81	0,81
NOPAT	996,3	9 663,3
EVA	-426,166	8 491,803

V roce 2014 jsem zvolil do výpočtu místo záporného vlastního kapitálu, kladný základní kapitál. Náklady na cizí kapitál jsem vypočítal za pomoci nákladových úroků a náklady na vlastní kapitál jsem převzal z průměru v odvětví. V roce 2014 vyšla záporná hodnota, byla tedy snížena hodnota společnosti při dosazení ZK. V roce 2015 společnost ekonomickou přidanou hodnotu již vytvářela, což určitě potěšilo akcionáře.

4.4.4 Spider analýza

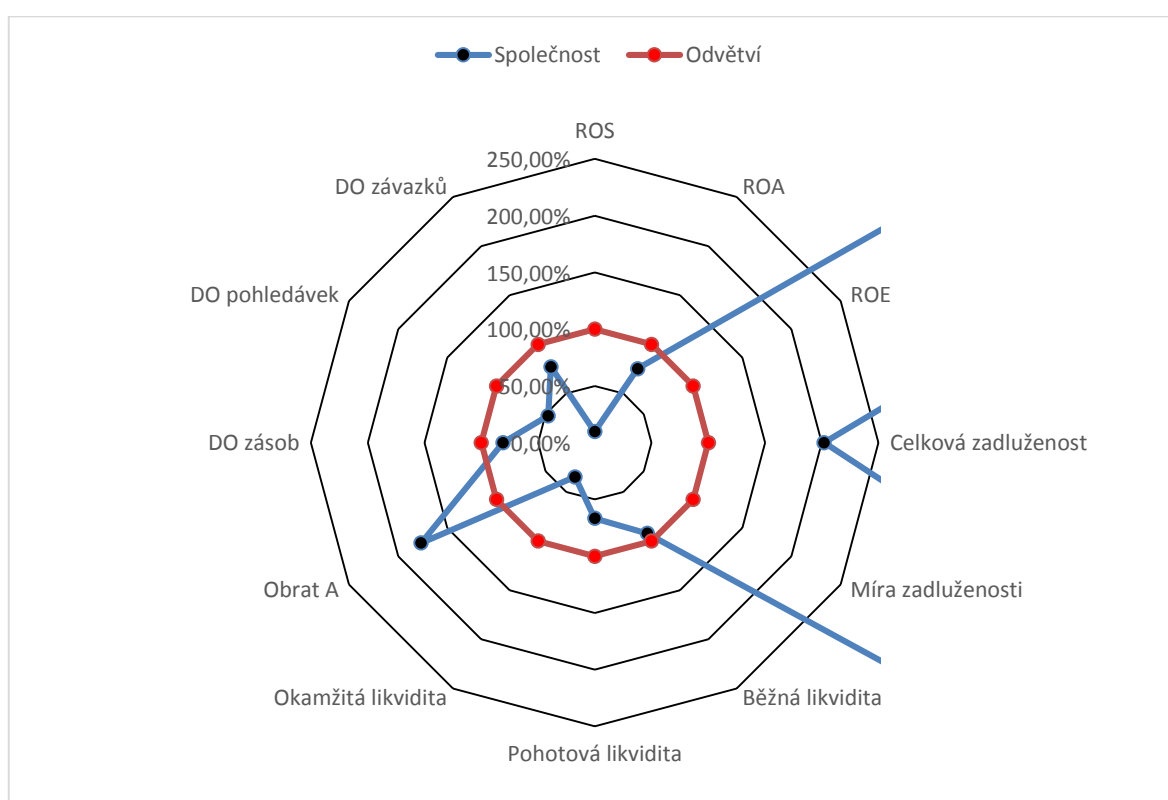
Pomocí dat z Tabulky 18 jsem vytvořil jednoduchý paprskový graf, který jasně porovnává hodnoty vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím.

Tabulka 18: Spider analýza za rok 2015

1. – 3. čtvrtletí 2015	Společnost	Odvětví	Společnost	Odvětví
ROS	1,27%	13,05%	9,73%	100%
ROA	9,72%	12,90%	75,35%	100%
ROE	1 566,96%	21,83%	7178,01%	100%

Celková zadluženost	99%	49%	202,04%	100%
Míra zadluženosti	1903%	97%	1961,86%	100%
Běžná likvidita	1,183	1,282	92,28%	100%
Pohotová likvidita	0,585	0,878	66,63%	100%
Okamžitá likvidita	0,063	0,181	34,81%	100%
Obratovost A	1,75	0,99	176,77%	100%
DO zásob	38,76	47,92	80,88%	100%
DO pohledávek	36,86	77,68	47,45%	100%
DO závazků	53,65	69,43	77,27%	100%

Graf 1: Spider analýza za 1. – 3. čtvrtletí 2015



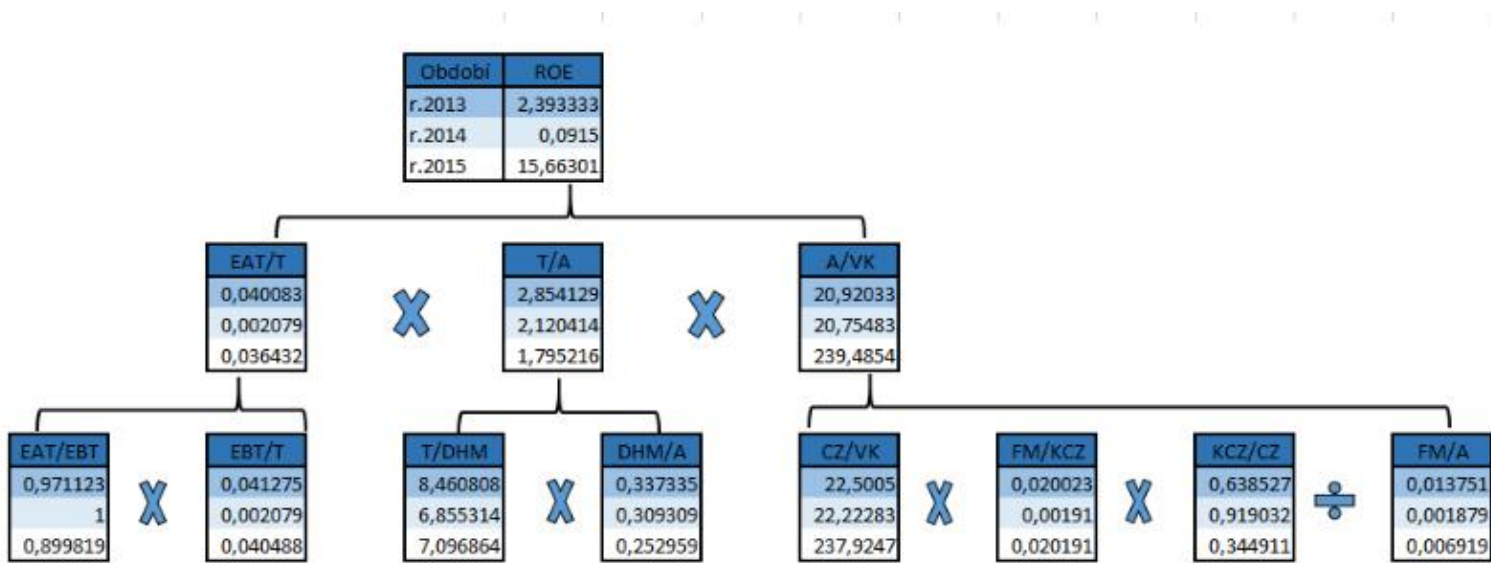
Graf 1 hezky znázorňuje, v jakých ukazatelích je společnost lepší než průměr v odvětví a naopak v jakých směrech by se měla zlepšit. Už na první pohled by společnost měla snížit celkovou zadluženost a míru zadlužení, která se do hodnot grafu ani nevlezla. ROA je pod úrovní průměru odvětví, ale ne tak jako ROS, která se blíží 0. Veškeré doby obrátů jsou u společnosti nižší než v odvětví, obratovost aktiv je vyšší u společnosti, naopak likvidnější je průměr za odvětví, přičemž běžné likvidity jsou skoro stejné.

4.4.5 Pyramidový rozklad ROE

U rozkladu ROE, který je na Obrázku 2, byl v letech 2013 a 2014 použit místo záporného VK kladný ZK. Na hodnotě ROE se ve všech letech nejvíce podílela finanční páka, kterou

zvyšoval hlavně poměr CZ a VK. Dále došlo v roce 2014 ke snížení FM, na tuto skutečnost poukazuje vztah FM/KCZ. Obrat aktiv se postupně snižoval, hlavně kvůli snížení podílu tržeb na DHM. Vztah DHM/A vypovídá, že při poklesu obou položek, rychleji klesala hodnota DHM. Ve vztahu EBT/T je jasně vidět pokles VH před zdaněním, a zároveň se v roce rovnal EAT a EBT.

Obrázek 2: Pyramidový rozklad ROE



5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A DOPORUČENÍ NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

Na základě poznatků získaných zpracováním finanční analýzy v praktické části této práce nyní přišel čas zhodnotit situaci společnosti.

Již hned při zpracování analýzy absolutních ukazatelů bylo zřejmé, že společnost bude mít problém s finanční strukturou a financováním chodu podniku vůbec, výsledek hospodaření minulých let mluvil za vše. V roce 2013 to byla ještě ztráta 30 mil. Kč, která se sice do roku 2015 snížila na polovinu, ale za tento fakt mohl nucený odprodej dlouhodobého majetku a materiálu, aby byla zajištěna platební schopnost. Vlastní kapitál vykazoval záporné hodnoty a celková aktiva byla financována cizími zdroji. Aby toho nebylo málo, se společností ukončil v období 2013/2014 spolupráci významný odběratel, což se negativně projevilo hlavně ve výsledku hospodaření, který paběrkoval na bodu mrazu. V důsledku odchodu odběratele zůstalo na skladech zbytečně velké množství zásob, které v sobě vázaly finanční prostředky. Skutečnost se projevila i v tržbách, zatímco v roce 2013 byly tržby ještě 409 milionů Kč, o rok později klesly na 265 milionů Kč a další rok na 260 milionů Kč. Přidaná hodnota klesla z 50 milionů na 28 milionů Kč. V důsledku šetření nákladů firma musela propustit několik svých zaměstnanců. V roce 2014 proběhla změna majitele, který se hned pustil do záchrany podniku, nastala optimalizace zásob a restrukturalizace financí, jelikož v roce 2014 byl podnik v hluboké neschopnosti splácet, na krku měl téměř 90% závazků po lhůtě splatnosti. Nedostatek finančních prostředků se řešil v roce 2015 čerpáním dlouhodobého úvěru a za pomoci dlouhodobých jiných závazků v hodnotě skoro 51 milionů korun se splatností až v roce 2025. Z této finanční injekce se v roce 2015 splatila většina závazků, což se podepsalo na kladném čistém pracovním kapitálu v hodnotě 17 milionů Kč.

Poměrové ukazatele nastínily situaci ještě více do hloubky. Běžná likvidita byla v letech 2013 až 2015 pod doporučenou hranicí, nejlepší hodnoty byly dosaženy v roce 2015 a to i u likvidity pohotové a okamžité, nicméně i tak stále pod doporučenými hranicemi. Ve srovnání s odvětvím je na tom společnost vždy o něco hůř. Z výsledků analýzy aktivity na tom vyšla společnost dobře, obratovost aktiv byla v porovnání s odvětvím vyšší, lepší hodnoty vykazovala i u zásob a pohledávek. Naopak doba obratu závazků byla v roce 2014 téměř půl roku, o rok později to bylo už jen 54 dní, zatímco pohledávky dní 37. Rentabilita v krizovém roce byla nulová až záporná. V odvětví za poslední 3 roky každoročně rentabi-

lita rostla, u společnosti došlo k nejvyššímu zvýšení rentability celkového kapitálu v období 2014/2015 z 1% na 10,5%. Ukazatele zadluženosti potvrdily jenom to, co bylo zjevné již při prvotním zkoumání rozvahy. Celková zadluženost (100%) i míra zadluženosti (skoro 2 000% při dosazení ZK místo záporného VK) byly vysoké, ale za poslední 3 roky mají klesající tendenci. Bude tedy nutné tuto situaci dále sledovat a postupně oddlužovat předluženou firmu, i když vliv zadluženosti na ROE ukazuje pozitivní účinek.

Hodnota Altmanova bankrotního modelu v roce 2013 byla nad horní hranicí, která označovala uspokojivou finanční situaci, o rok se však vše obrátilo a podnik vykazoval nejen podle hodnoty Z-skóre silné finanční problémy. V roce 2015 došlo ke zlepšení situace v důsledku finanční injekce a splacení závazků, společnost se dostala těsně pod hranici uspokojivé finanční situace. Index IN05 prozradil vesměs stejné informace, rok 2013 uspokojivá finanční situace s tvorbou hodnoty, rok 2014 prudký pokles a finanční problémy, rok 2015 výrazné zlepšení situace. Ekonomickou přidanou hodnotu společnost v roce 2014 netvořila, naopak snížila svou hodnotu, o rok později však zase hodnotu tvořila.

Společnosti doporučuji nadále pokračovat v optimalizaci zásob, kdy přebytečné množství zbytečně zadržuje finanční prostředky, které by měly pomáhat v rozvoji společnosti. Jak naznačila nejen SWOT analýza při charakteristice firmy, ale i ukázal rok 2014, existuje zde vysoké odběratelské riziko. Společnost se sice může chlubit silným nadnárodním odběratelem, ale měla by si tento stav pojistit i do budoucna např. dlouhodobými smlouvami. Popřípadě diverzifikovat riziko mezi více odběratelů, měla by tedy zkusit zanalyzovat trh potencionálních odběratelů, které může oslovit. S tím souvisí vytvoření marketingového plánu na podporu prodeje a propagaci společnosti. Zanalyzovat může i dodavatelský trh, zda u jiného dodavatele nedostane výhodnější podmínky. Nebo může zvážit po patřičných propočtech, zda by nebylo výhodné rozběhnout vlastní výrobu detergentů a zbavit se tak aspoň části závazků a zadluženosti.

Poměr doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je nastaven dobře, jelikož pohledávky jsou placeny v kratším časovém období než placené závazky. Společnost by tedy měla mít prostředky na placení závazků z plateb odběratelů, nicméně hodnoty závazků jsou vyšší než hodnota pohledávek, proto bych doporučil tvořit přiměřené rezervy pro případ nouze.

Společnost by měla zjistit i možnosti dotací, které by ji jistě pomohly. Vzhledem k tomu, že je ve výrobním procesu, značně zastoupená lidská pracovní síla, doporučuji zkontrolovat nastavení norem, zda by nešla zvýšit produktivita práce např. pomocí motivace zaměstnanců, aby se ušetřilo na případných zbytečných mzdových nákladech.

V neposlední řadě doporučuji vyvarovat se dalšímu zadlužování z předražených úvěrových zdrojů a v případě potřeby prodat raději nadbytečný majetek.

ZÁVĚR

Hlavními výsledky zkoumání situace ohledně finančního zdraví vybrané společnosti v období 2013 – 2015 bylo nejprve zjištění příčiny úpadku výkonnosti firmy. Touto příčinou bylo ukončení spolupráce s významným odběratelem, což mělo za následek totální pokles hodnot všech pozitivních ukazatelů a prohloubení těch negativních. Pak bylo zkoumáno, do jaké míry tato skutečnost působila na jednotlivé složky rozvahy, výkazu zisku a ztrát, výkazu cash- flow, případně na výnosy a náklady.

Jako druhý problém se projevila úplná zadluženost společnosti, která vykazovala záporný vlastní kapitál a musela veškerou aktivitu financovat z cizích zdrojů, popř. nedostatek peněžních prostředků řešit prodejem dlouhodobého majetku nebo zásob.

V porovnání s odvětvím na tom byl podnik ve většině ukazatelů hůře, výjimkou byly snad jen ukazatele aktivity.

Pozitivním zjištěním bylo zlepšení hodnot v roce 2015 z roku 2014, došlo k výměně majitele a ke správnému nakročení do budoucna. Rozhodně to nebude snadná práce, udržet směr a vyhrabat se z pomyslného hrobu.

Z práce a dat lze tedy vyvodit, že změna měla přinejmenším v prvním období po krizovém roce 2014 pozitivní charakter. Nicméně bude potřeba další vývoj bedlivě sledovat a sebelepší náznak kroku zpět podchytit.

V závěrečném hodnocení a doporučení byly poskytnuty návrhy, jak by šla situace zlepšit, či jakým směrem se vydat. Bohužel není jisté, do jaké míry jsou návrhy realizovatelné a užitečné. Pro efektivnější návrhy by bylo potřeba nahlédnout více do odběratelské, dodavatelské a vůbec celkově vnitropodnikové politiky společnosti.

Doufám, že výsledky práce a zjištění ukazatelů pomohou jako pomyslný odrazový můstek pro budoucí strategii finančního řízení. Provedenou analýzu by bylo možno zcela jistě zkvalitnit, což by si ovšem žádalo mnohem více času a, jak už jsem psal, podrobnější náhled do vnitropodnikové politiky.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- BARAN, Dušan, 2006. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. 1. vyd. Bratislava: Iris, 132 s. ISBN 80-89238-09-2
- BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 194 s. ISBN 80-7261-145-3
- DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2
- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- HIGGINS, Robert C., 1997. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 399 s. ISBN 80-7169-404-5
- HIGGINS, Robert C., 2004. *Analysis for financial management*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, 412 p. ISBN 0071232451
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – WoltersKluwer, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: kompletní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1
- LANDA, Martin, 2007. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přepr. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ, 2014. *Účetní uzávěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2014*. 7. přeprac. vyd. Praha: 1. VOX, 208 s. ISBN 978-80-87480-27-4

- PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA, 2014. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 150 s. ISBN 978-80-7478-522-1
- RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6
- VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2015. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. [cit. 2016-05-03]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2016. *Finanční analýza podnikové sféry za 1. až 3. čtvrtletí 2015* [online]. [cit. 2016-05-03]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument172551.html>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CP	Cenný papír
apod.	A podobně
atd.	A tak dále
DM	Dlouhodobý majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
VH	Výsledek hospodaření
CF	Cash-flow
např.	Například
tj.	To je
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROA	Rentabilita aktiv
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
EBIT	Zisk před úroky a daněmi
EBT	Zisk před zdaněním
EAT	Čistý zisk
P/E	Poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
NOPAT	Čistý provozní výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
V	Výnosy

ČPK Čistý pracovní kapitál

N Náklady

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Tvorba ČPK	23
Obrázek 2: Pyramidový rozklad ROE	57

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Spider analýza za 1. – 3. čtvrtletí 2015	56
--	----

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců.....	38
Tabulka 2: Majetková struktura společnosti.....	40
Tabulka 3: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury.....	41
Tabulka 4: Kapitálová struktura společnosti.....	42
Tabulka 5: Horizontální a vertikální analýza kapitálové struktury.....	43
Tabulka 6: Horizontální analýza VZZ.....	44
Tabulka 7: Vertikální analýza výnosů a nákladů.....	46
Tabulka 8: Peněžní toky společnosti v jednotlivých letech.....	47
Tabulka 9: Přehled ČPK společnosti a odvětví.....	48
Tabulka 10: Jednotlivé likvidity společnosti a odvětví.....	49
Tabulka 11: Ukazatele aktivity společnosti a odvětví.....	50
Tabulka 12: Vybrané rentability společnosti a odvětví.....	51
Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti společnosti a odvětví.....	52
Tabulka 14: Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu.....	53
Tabulka 15: Z-skóre společnosti.....	Chyba! Záložka není definována.
Tabulka 16: Index IN05 společnosti.....	54
Tabulka 17: Výpočet hodnoty EVA v roce 2014 a 2015.....	55
Tabulka 18: Spider analýza za rok 2015.....	55

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P 1: Rozvaha vybrané společnosti	70
Příloha P 2: Výkaz zisku a ztrát vybrané společnosti	71

Příloha P 1: Rozvaha vybrané společnosti

	(v tis. Kč)	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	125 522	124 529	114 474
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	65 645	60 723	57 802
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>23 302</i>	<i>22 205</i>	<i>21 255</i>
	Ocenitelná práva	22 505	21 879	21 254
	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	796	325	0
	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1	1	1
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>42 343</i>	<i>38 518</i>	<i>36 546</i>
	Pozemky	7 342	7 342	7 342
	Stavby	29 581	28 135	26 688
	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5 420	3 042	1 966
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	550
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
C.	Oběžná aktiva	59 717	63 647	56 541
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>29 928</i>	<i>35 022</i>	<i>28 524</i>
	Materiál	19 150	21 858	20 796
	Nedokončená výroba a polotovary	461	1 382	544
	Výrobky	6 907	8 612	4 976
	Zboží	1 613	2 138	2 180
	Poskytnuté zálohy na zásoby	1 796	1 031	28
<i>C. II</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>2 507</i>	<i>2 507</i>	<i>0</i>
	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	2 507	0	0
	Jiné pohledávky	0	2 507	0
<i>C. III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>25 555</i>	<i>25 884</i>	<i>27 226</i>
	Pohledávky z obchodních vztahů	23 089	21 786	17 316
	Stát - daňové pohledávky	915	3 884	2 075
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 319	170	1 311
	Dohadné účty aktivní	226	44	6 474
	Jiné pohledávky	6	0	50
<i>C. IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>1 726</i>	<i>234</i>	<i>792</i>
	Peníze	83	110	84
	Účty v bankách	1 643	124	707
D.	Časové rozlišení	161	159	131
	Náklady příštích období	161	159	131
	Pasiva celkem	125 522	124 529	114 474
A.	Vlastní kapitál	-9 521	-8 971	478
<i>A. I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	<i>6 000</i>	<i>6 000</i>	<i>6 000</i>
	Základní kapitál	1 000	1 000	1 000
	Změny základního kapitálu	5 000	5 000	5 000
<i>A. II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	383	383	383
	Zákonný fond/Nedělitelný fond	383	383	383
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-30 264	-15 904	-15 354
	Nerozdělený zisk minulých let	0	14 360	14 910
	Neuhrazená ztráta minulých let	-30 264	-30 264	-30 264
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	14 360	549	9 449
B.	Cizí zdroje	135 003	133 337	113 728
B. I.	Rezervy	427	0	0
	Rezerva na daň z příjmů	427	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	19 484	0	50 872
	Závazky z obchodních vztahů	0	0	1 579
	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	28 170
	Jiné závazky	19 484	0	20 071
	Odložený daňový závazek	0	0	1 052
B. III.	Krátkodobé závazky	86 203	122 541	39 226
	Závazky z obchodních vztahů	74 719	97 769	34 092
	Závazky - ovládající a řídicí osoba	1 379	0	0
	Závazky k zaměstnancům	1 523	1 577	1 523
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	803	834	805
	Stát - daňové závazky a dotace	114	112	132
	Krátkodobé přijaté zálohy	0	83	429
	Dohadné účty pasivní	7 664	2 392	2 246
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	28 889	10 796	23 629
	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	16 258
	Krátkodobé bankovní úvěry	28 889	10 796	7 372
C.	Časové rozlišení	40	163	268
	Výdaje příštích období	40	163	268

Příloha P 2: Výkaz zisku a ztrát vybrané společnosti

		(v tis. Kč)		
		2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	41 372	23 945	31 272
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	34 146	14 431	18 547
+	Obchodní marže	7 226	9 514	12 724
II.	Výkony	317 708	240 659	223 699
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	316 884	240 108	228 090
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	824	551	-4 392
B.	Výkonová spotřeba	275 159	222 064	201 182
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	235 481	188 202	170 474
B. 2	Služby	39 678	33 863	30 707
+	Přidaná hodnota	49 776	28 109	35 241
C.	Osobní náklady	29 007	27 599	29 904
1	Mzdové náklady	20 858	19 446	21 180

2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	405	672	612
3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7 101	6 687	7 307
4	Sociální náklady	644	794	804
D.	Daně a poplatky	254	141	198
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	8 343	4 560	3 582
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	50 765	1 808	1 099
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	49 485	367	0
2	Tržby z prodeje materiálu	1 280	1 441	1 099
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	40 075	3 128	1 339
1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	38 094	86	0
2	Prodaný materiál	1 981	3 042	1 339
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	4 051	-6 708	-150
IV.	Ostatní provozní výnosy	33 028	1 645	23 198
H.	Ostatní provozní náklady	35 539	2 606	14 850
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	<i>16 299</i>	<i>236</i>	<i>9 815</i>
K.	Náklady z finančního majetku	200	200	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	-4 334
N.	Nákladové úroky	1 298	681	1 429
XI.	Ostatní finanční výnosy	3 711	3 851	758
O.	Ostatní finanční náklady	4 055	2 857	2 977
*	<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	<i>-1 511</i>	<i>313</i>	<i>686</i>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	427	0	1 052
1	splatná	427	0	0
2	odložená	0	0	1 052
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	14 360	549	9 449
*	<i>Mimořádný výsledek hospodaření</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
***	Výsledek hospodaření za účetní období	14 360	549	9 449
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	14 787	549	10 501