



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV MANAGEMENTU

INSTITUTE OF MANAGEMENT

FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÝCH AKTIVIT VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

FINANCING OF BUSINESS ACTIVITIES OF THE SELECTED COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Mgr. Kristýna Fialová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav managementu
Studentka:	Mgr. Kristýna Fialová
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Řízení a ekonomika podniku
Vedoucí práce:	Ing. Roman Ptáček, Ph.D.
Akademický rok:	2016/17

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

Financování podnikatelských aktivit vybrané společnosti

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem této diplomové práce je na základě výsledků finanční analýzy navrhnout optimální strukturu financování zvolené společnosti tak, aby bylo dosaženo nejenom větší finanční stability dané společnosti, ale zároveň docházelo k žádoucímu rozvoji podnikatelských aktivit vybrané společnosti. Návrhy na optimalizaci finanční struktury zvolené společnosti jsou založeny na výsledcích srovnání se dvěma nejuspěšnějšími konkurenty v daném odvětví.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

MAREŠ, S. Zdroje financování podniku. 2. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2008. 113 s. ISBN 978-80-7408-007-4.

POLOUČEK, S. Bankovníctví. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 2013. 480 s. ISBN 978-80-7400-491-9.

RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. 1. vydání. Praha: Grada, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přepracované vydání. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá problematikou financování podnikatelských aktivit vybrané společnosti. Diplomová práce je tvořena 3 částmi, částí teoretickou, analytickou a návrhovou. Teoretická část pojednává o finanční analýze a dostupných formách financování podnikatelských aktivit, následně jsou v analytické části získané poznatky aplikovány na vybranou společnost. Návrhová část obsahuje řešení, vedoucí ke zvýšení finanční stability a v souvislosti s tím k žádoucímu rozvoji podnikatelských aktivit vybrané společnosti.

Abstract

Master's thesis concerns about financing of business activities of the selected company. Master's thesis is divided into 3 main parts, theoretical, analytical and proposal part. The theoretical part focuses on financial analysis and available methods of financing business activities and analytical part contains theoretical knowledge applied to the selected company. The last part of the master's thesis, proposal part contains solution increasing financial stability and leading to desirable development of business activities of the selected company.

Klíčová slova

Finanční analýza, ukazatele finanční analýzy, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, formy financování, interní zdroje financování, externí zdroje financování, faktoring.

Key words

Financial analysis, financial analysis indicators, liquidity, profitability, indebtedness, activity, methods of financing, internal sources of financing, external sources of financing, factoring.

Bibliografická citace

FIALOVÁ, K. *Financování podnikatelských aktivit vybrané společnosti*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 113 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 26. května 2017

.....
podpis studenta

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat svému vedoucímu diplomové práce Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D. za jeho poskytnuté rady při vedení mé diplomové práce. Poděkování patří taktéž zaměstnanci Vybrané společnosti panu Milanovi H. za jeho drahocenný čas a veškeré informace, které mi o vybrané společnosti poskytl.

Obsah

Úvod	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
1.1 Finanční analýza.....	12
1.2 Metody finanční analýzy.....	14
1.2.1 Elementární metody finanční analýzy	14
1.2.2 Vyšší metody finanční analýzy	15
1.3 Analýza absolutních ukazatelů	16
1.3.1 Horizontální analýza.....	16
1.3.2 Vertikální analýza.....	16
1.4 Analýza rozdílových ukazatelů	17
1.4.1 Čistý pracovní kapitál	17
1.4.2 Čistý peněžně pohledávkový fond.....	17
1.4.3 Čistý peněžní fond	18
1.5 Analýza tokových ukazatelů.....	19
1.5.1 Cash Flow	19
1.6 Analýza poměrových ukazatelů	20
1.6.1 Ukazatele likvidity.....	20
1.6.2 Ukazatele rentability	22
1.6.3 Ukazatele zadluženosti	25
1.6.4 Ukazatele aktivity	27
1.6.5 Provozní ukazatele.....	30
1.7 Analýza soustav ukazatelů	31
1.7.1 Altmanovo Z-skóre.....	31
1.7.2 Model IN	32
1.8 Financování podnikatelských aktivit.....	34
1.8.1 Členění finančních zdrojů.....	35
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	42
2.1 Analýza Vybrané společnosti	42
2.2 Základní charakteristika Vybrané společnosti	43
2.3 Situace na trhu.....	48
2.3.1 Hlavní odběratelé Vybrané společnosti.....	48
2.3.2 Hlavní konkurenti Vybrané společnosti	49
2.4 SWOT analýza Vybrané společnosti	53

2.4.1 Analýza silných a slabých stránek Vybrané společnosti	54
2.4.2 Analýza příležitostí a hrozeb Vybrané společnosti	55
2.5 Hodnocení finanční analýzy Vybrané společnosti.....	56
2.5.1 Analýza absolutních ukazatelů	56
2.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů	64
2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů	66
2.5.4 Soustavy ukazatelů	76
2.6 Porovnání s konkurenty v odvětví.....	80
2.6.1 Poměrové ukazatele likvidity konkurenčních společností	80
2.6.2 Poměrové ukazatele rentability konkurenčních společností.....	85
2.6.3 Poměrové ukazatele zadluženosti konkurenčních společností	87
2.6.4 Poměrové ukazatele aktivity konkurenčních společností.....	90
3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	93
3.1 Faktoringové společnosti a jejich nabídky.....	94
3.1.1 Konkrétní nabídky vybraných faktoringových společností.....	96
3.1.2 Výhody faktoringového financování pro Vybranou společnost.....	101
Závěr	103
Seznam použitých zdrojů	104
Seznam obrázků, grafů a tabulek.....	110
Seznam použitých zkratk a symbolů	113

Úvod

Řízení financování podnikatelských aktivit je jedním ze základních předpokladů pro zachování finančního zdraví společnosti. Nástroj, který využíváme ke zjištění finanční situace konkrétní společnosti, se nazývá finanční analýza. Na základě informací, které nám poskytuje finanční analýza, jsme schopni navrhnout vhodný způsob financování podnikatelských aktivit konkrétní společnosti.

Předložená diplomová práce na téma Financování podnikatelských aktivit vybrané společnosti se skládá celkem ze 3 hlavních částí, první částí je část teoretická, následuje část analytická a poslední částí je část návrhová.

Teoretická část práce, označená jako Teoretická východiska práce, pojednává o finanční analýze a o dostupných způsobech financování podnikatelských aktivit. V souvislosti s finanční analýzou jsou zmíněny metody finanční analýzy a definovány části, ze kterých se skládá, tedy analýza absolutních, rozdílových, tokových a poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. V souvislosti s financováním podnikatelských aktivit členíme zdroje financování podnikatelských aktivit na interní, mezi které řadíme například nerozdělený zisk nebo odpisy, a externí, mezi které patří například bankovní úvěr nebo leasing.

Analytická část práce, označená jako Analýza současného stavu, je věnována aplikaci získaných teoretických znalostí na konkrétní společnost. Z důvodu zveřejnění citlivých informací, souvisejících s finanční situací společnosti, je zachována anonymita společnosti a v rámci diplomové práce je společnost pojmenována jako Vybraná společnost. Abychom byli schopni správně interpretovat výsledky finanční analýzy, je nutné provést srovnání s úspěšnými konkurenčními společnostmi působícími ve stejném odvětví. Z tohoto důvodu je diplomová práce doplněna o srovnání vybraných ukazatelů finanční analýzy s úspěšnými konkurenčními společnostmi.

Návrhová část práce, pojmenovaná jako Vlastní návrhy řešení, obsahuje mé vlastní návrhy, podložené nejenom výsledky finanční analýzy a výsledky srovnání s úspěšnými konkurenčními společnostmi, ale rovněž osobními zkušenostmi. Tyto návrhy dle mého názoru povedou nejenom ke zlepšení finanční situace Vybrané společnosti, ale rovněž k žádoucímu rozvoji podnikatelských aktivit Vybrané společnosti.

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Hlavním cílem diplomové práce na téma Financování podnikatelských aktivit vybrané společnosti je optimalizovat strukturu financování Vybrané společnosti tak, aby bylo dosaženo její větší finanční stability, která je základním předpokladem pro další rozvoj podnikatelských aktivit Vybrané společnosti. Dle mých informací spočívá hlavní problém Vybrané společnosti ve splácení závazků svým dodavatelům, což je způsobeno delší dobou obratu pohledávek než závazků a nízkou okamžitou likviditou Vybrané společnosti.

Hlavním předpokladem pro optimalizování struktury financování Vybrané společnosti je, důkladně se seznámit se současnou finanční situací Vybrané společnosti a s dostupnými možnostmi financování podnikatelských aktivit. Z tohoto důvodu je provedena finanční analýza Vybrané společnosti a její výsledky porovnány nejenom s doporučenými hodnotami, ale rovněž s výsledky finančních analýz úspěšných konkurenčních společností působících ve stejném odvětví. Na základě výsledků finanční analýzy je navržen vhodný způsob financování podnikatelských aktivit Vybrané společnosti.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

1.1 Finanční analýza

Pojem finanční analýza podniku lze definovat následujícím způsobem:

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“ (1)

Finanční analýza je důležitým zdrojem dat nejenom pro rozhodování v podniku, ale také pro samotné řízení podniku. Z toho vyplývá, že finanční analýza je důležitým zdrojem informací, jak pro vrcholový management podniku, tak pro investory, obchodní partnery, státní a zahraniční instituce, zaměstnance, auditory, konkurenty, burzovní makléře a mnoho dalších zainteresovaných subjektů. Při sestavování finanční analýzy je důležité brát v potaz, pro jakou zájmovou skupinu je finanční analýza sestavována, jelikož každá zájmová skupina preferuje odlišné informace. (2)

Výčet hlavních uživatelů finanční analýzy a jejich zaměření:

1. Management – provozní analýza, řízení zdrojů a ziskovost
2. Vlastník/vlastníci – ziskovost, kapitálové výnosy a tržní ukazatele
3. Věřitel/věřitelé – likvidita a zadluženost. (3)

Mezi hlavní cíle finanční analýzy patří zpravidla posouzení vlivu interního a externího prostředí na společnost, analýza dosavadního vývoje společnosti, srovnání výsledků analýzy v prostoru, analýza vzájemných vztahů mezi jednotlivými ukazateli (takzvané pyramidální rozklady), poskytnutí informací, které jsou důležité pro rozhodování o budoucnosti společnosti, analýza jednotlivých variant budoucího vývoje společnosti a následný výběr nejvhodnější z nich a interpretace výsledků, které obsahují návrhy pro finanční plánování a řízení podniku. (1)

K základním zdrojům dat pro sestavení finanční analýzy patří zejména účetní výkazy podniku, mezi které řadíme rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o finančních tocích (takzvané cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu k účetní závěrce. Za doplňující zdroje dat k sestavní finanční analýzy považujeme výroční zprávu, zprávy

vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků nebo auditorů, firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu nebo zaměstnanosti, oficiální ekonomické statistiky a mnoho dalších. (2)

1.2 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy se dělí na elementární metody finanční analýzy a na vyšší metody finanční analýzy, přičemž mezi elementární metody finanční analýzy se řadí analýza absolutních neboli stavových ukazatelů, analýza rozdílových a tokových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů, zatímco mezi vyšší metody finanční analýzy patří matematicko-statistické metody a nestatistické metody. (3, 4)

1.2.1 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody finanční analýzy jsou pojmenovány na základě toho, že k sestavení finanční analýzy dochází s využitím elementární matematiky, tedy s využitím základních aritmetických operací. Mezi elementární metody finanční analýzy se řadí následující metody:

1.2.1.1 Analýza absolutních neboli stavových ukazatelů

1.2.1.1.1 Horizontální analýza

1.2.1.1.2 Vertikální analýza

1.2.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

1.2.1.2.1 Analýza fondů finančních prostředků

1.2.1.2.2 Analýza cash flow

1.2.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

1.2.1.3.1 Ukazatele likvidity

1.2.1.3.2 Ukazatele rentability

1.2.1.3.3 Ukazatele zadluženosti

1.2.1.3.4 Ukazatele aktivity

1.2.1.3.5 Provozní neboli výrobní ukazatele

1.2.1.3.6 Ukazatele kapitálového trhu

1.2.1.3.7 Ukazatele cash flow

1.2.1.4 Analýza soustav ukazatelů

1.2.1.4.1 Bonitní modely

1.2.1.4.2 Bankrotní modely (3, 4)

1.2.2 Vyšší metody finanční analýzy

V souvislosti s elementárními metodami finanční analýzy je možné odvodit, že vyšší metody finanční analýzy jsou založeny na složitějších matematických postupech a výpočtech. Mezi vyšší metody finanční analýzy patří následující metody:

1.2.2.1 Matematicko-statistické metody

1.2.2.1.1 Robustní matematicko-statistické postupy

1.2.2.1.2 Diskriminační analýza

1.2.2.1.3 Faktorová analýza

1.2.2.1.4 Analýza rozptylu

1.2.2.1.5 Autoregresní modelování

1.2.2.1.6 Regresní modelování

1.2.2.1.7 Korelační koeficienty

1.2.2.1.8 Empirické distribuční funkce

1.2.2.1.9 Statistické testy odlehlých dat

1.2.2.1.10 Bodové odhady

1.2.2.2 Nestatistické metody

1.2.2.2.1 Gnostická teorie neurčitých dat

1.2.2.2.2 Expertní systémy

1.2.2.2.3 Fuzzy množiny. (4)

1.3 Analýza absolutních ukazatelů

Na základě analýzy absolutních neboli stavových ukazatelů lze získat hodnocení finanční situace podniku. Informace pro sestavení této analýzy jsou dostupné přímo v účetních výkazech podniku. Hlavním cílem této analýzy je sledovat změny absolutních hodnot ukazatelů v čase. Velmi často se zjišťují rovněž relativní změny, a to za pomoci procentního rozboru. Horizontální i vertikální analýza využívá absolutní ukazatele. (4)

1.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je založena na porovnávání změn absolutních ukazatelů v časové řadě a přitom bere v potaz nejenom změny absolutních hodnot, ale také procentní změny jednotlivých položek výkazů po řádcích, tedy horizontálně. Při horizontální analýze věnujeme zvýšenou pozornost největším kladným a záporným rozdílům. Výstupem horizontální analýzy je časový trend analyzovaného ukazatele, na jehož základě můžeme poměrně spolehlivě předvídat jeho budoucí vývoj. (5, 6)

Výpočet absolutní změny = hodnota roku (t) – hodnota roku $(t-1)$

Výpočet procentní změny = absolutní změna/hodnota roku $(t-1)$ x 100 [%]

1.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza bývá také jinak označována jako takzvaná *Analýza po sloupcích*, což znamená, že tato analýza je založena na struktuře zvolených ukazatelů. V souvislosti se strukturou zvolených ukazatelů lze přepokládat, že struktura těchto zvolených ukazatelů bude proměnlivá v závislosti na čase. Za základ vždy považujeme celkovou sumu analyzovaného ukazatele, který v procentním vyjádření představuje 100 %. V souvislosti s rozvahou se položky výkazu vyjadřují jako procentní podíl ze sumy aktiv nebo pasiv a v souvislosti s výkazem zisku a ztráty se stává právě celková hodnota výnosů nebo tržeb základem pro vyjádření požadované položky v procentech. S pomocí vertikální analýzy jsme schopni zjistit především relativní uspořádání aktiv a pasiv, posoudit jednotlivé faktory a jejich vliv na tvorbu zisku. (5, 6)

1.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Mezi rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, který bývá také jinak označován jako NWC, což je anglická zkratka, která znamená Net Working Capital. Dalšími a zároveň přesnějšími rozdílovými ukazateli jsou čistý peněžně pohledávkový fond a čistý peněžní fond, který se také jinak označuje jako čisté pohotové prostředky. Všechny výše zmíněné rozdílové ukazatele se využívají především k řízení likvidity podniku, kterou lze definovat jako souhrn všech likviditních podnikových prostředků, které je podnik schopen využít pro uhrazení veškerých svých splatných závazků. Problematice odlišností konkrétních rozdílových ukazatelů jsou podrobněji věnovány následující podkapitoly. (7)

1.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní neboli provozní kapitál se v odborné literatuře obvykle označuje zkratkou ČPK nebo anglickou zkratkou NWC (Net Working Capital). Jedná se o nejširší pojetí finančního fondu, což v praxi znamená, že se jedná o celková oběžná aktiva, která jsou upravena pouze o krátkodobé závazky podniku. Z pohledu manažera podniku se jedná o finanční fond, který je možné využít za účelem zajištění bezproblémového provozu podniku. Z výše uvedených rozdílových ukazatelů lze ČPK považovat za nejméně přesný ukazatel, pokud s jeho pomocí mají být získány informace o likviditě podniku. Výpočet ČPK lze provést 2 následujícími způsoby: (7)

Výpočet ČPK pohledem manažera = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

Výpočet ČPK pohledem vlastníka = dlouhodobý kapitál – dlouhodobý majetek

1.4.2 Čistý peněžně pohledávkový fond

Hlavní rozdíl mezi ČPK a čistým peněžně pohledávkovým fondem spočívá v tom, že čistý peněžně pohledávkový fond nezahrnuje do dostupného finančního fondu velmi málo likvidní nebo dokonce z dlouhodobého hlediska nelikvidní položky. Při výpočtu čistého peněžně pohledávkového fondu dochází k úpravě ČPK nejenom o nelikvidní pohledávky, ale rovněž o zásoby, které lze ve většině případů pouze velmi problematicky přeměnit na peněžní prostředky. Proto lze při výpočtu čistého peněžně pohledávkového fondu vycházet přímo z ČPK. (7)

Výpočet čistého peněžně pohledávkového fondu na základě ČPK:

ČPK – zásoby – nelikvidní pohledávky

Výpočet čistého peněžně pohledávkového fondu:

oběžná aktiva – krátkodobé závazky – zásoby – nelikvidní pohledávky

1.4.3 Čistý peněžní fond

Rozdílový ukazatel čistý peněžní fond bývá v některých publikacích označován také jako čisté pohotové prostředky, tedy zkratkou ČPP. ČPP lze z hlediska objektivitativy považovat za nejpřesnějšího ukazatele likvidity podniku ze všech výše uvedených rozdílových ukazatelů. Pokud je požadováno co nejpřesnější vyjádření likvidity podniku, musí být za pohotové peněžní prostředky považována pouze hotovost a peníze na běžných účtech, které mají nejvyšší stupeň likvidity. Ke zkreslení ukazatele ČPP může dojít v případě, že je rozdílovými ukazateli analyzována velká nadnárodní společnost, která využívá za účelem řízení likvidity takzvaný cash pooling¹. (7)

Výpočet ČPP = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky

¹ Cash pooling – optimalizace vedení velkého množství podnikových účtů, při které se kladné i záporné zůstatky denně převádějí na jeden hlavní takzvaný master účet a teprve z něho se kalkulují úroky (nedochází k zatížení podniku úroky z kontokorentních úvěrů, jelikož záporný zůstatek z jednoho účtu vyrovná přebytek z jiného účtu).

1.5 Analýza tokových ukazatelů

Za účelem provedení analýzy tokových ukazatelů se používá cash flow. Cash flow neboli v českém překladu přehled o peněžních tocích poskytuje informace o příjmech a výdajích peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů podniku. (7, 8)

1.5.1 Cash Flow

Jedná se o peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti. Provozní činnost lze definovat jako hlavní výdělečnou činnost podniku, pod investiční činností patří pořízení dlouhodobého majetku nebo poskytování půjček a úvěrů a do finanční činnosti spadají změny ve výši a struktuře vlastního kapitálu, a to jak dlouhodobých tak krátkodobých závazků. Hlavním důvodem sestavování cash flow je získání informací o reálné likviditě podniku se zohledněním časového nesouladu mezi účetními údaji a okamžikem uskutečnění plateb. Cash flow lze sestavit následujícími metodami:

Přímá metoda: Od celkových příjmů jsou odečteny celkové výdaje za určité období.

Nepřímá metoda: Výsledek hospodaření účetní jednotky je upraven o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady (nepeněžní transakce, neuhrazené náklady a výnosy minulých/budoucích období, zásoby, pohledávky, závazky a položky příjmů a výdajů spojených s investiční a finanční činností). (7, 8)

1.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří k nejpoužívanějším ukazatelům finanční analýzy, jelikož vychází ze základních účetních výkazů, které jsou všem volně přístupné. Jedná se primárně o rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Poměrové ukazatele se rozdělují na ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, provozní neboli výrobní ukazatele, ukazatele cash flow a ukazatele kapitálového trhu, přičemž v diplomové práci je obsažena analýza prvních 5 skupin poměrových ukazatelů. (3, 7)

1.6.1 Ukazatele likvidity

Pod pojmem likvidita se rozumí schopnost majetku přeměnit se na peněžní hotovost, a to za prvé rychle a za druhé bez velké ztráty své hodnoty. V souvislosti s tímto tvrzením definujeme likviditu podniku jako schopnost podniku hradit své závazky včas. Na požadovanou míru likvidity podniku je nutné nahlížet z několika pohledů, například pro vlastníky je vysoká míra likvidity podniku neatraktivní, jelikož nedochází k efektivnímu zhodnocování finančních prostředků, zatímco z pohledu manažerů vede nízká míra likvidity k nemožnosti využít příležitosti, což se projeví snížením ziskovosti. Rozlišujeme celkem 3 základní ukazatele likvidity. (7, 9)

1.6.1.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita se v odborné literatuře objevuje také pod označením likvidita 3. stupně nebo pod anglickým označením Current Ratio. Poměrový ukazatel běžná likvidita informuje o tom, jak by se podnik byl schopen vypořádat se svými věřiteli, pokud by přeměnil veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. Hlavní nedostatky poměrového ukazatele běžná likvidita spočívají především v tom, že výpočet nerespektuje hledisko doby splatnosti krátkodobých závazků a u oběžných aktiv nebere v potaz hledisko likvidity. Doporučené hodnoty poměrového ukazatele běžná likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1,5 – 2,5. (7, 9)

Výpočet běžné likvidity = oběžná aktiva/krátkodobé dluhy

1.6.1.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita bývá označována také jako likvidita 2. stupně a v angličtině Acid Test. Tento poměrový ukazatel informuje o tom, jak by byl podnik schopný hradit své závazky bez toho, aniž by muselo dojít k odprodání jeho zásob. V případě pohotové likvidity je doporučený poměr čitatele ku jmenovateli stanoven na 1:1, popřípadě 1,5:1. Nicméně znovu je nutné mít na paměti, že jinak vnímají vysokou míru pohotové likvidity například manažeři podniku a akcionáři a jinak naopak věřitelé. Zatímco věřitelé vysokou míru pohotové likvidity přivítají, tak akcionáři ji považují za neproduktivní využívání prostředků vložených do podniku. Vypovídací schopnost poměrového ukazatele pohotové likvidity lze zvýšit tím, že z oběžných aktiv kromě zásob vyřadíme také potenciálně problematické pohledávky. (7, 9)

Výpočet pohotové likvidity = (oběžná aktiva – zásoby)/krátkodobé dluhy

1.6.1.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, neboli v angličtině Cash Ratio, bývá také jinak označována jako likvidita 1. stupně. Tím je konkrétně myšleno, že do výpočtu okamžité likvidity vstupují pouze nejlikvidnější položky rozvahy. Z důvodu správného výpočtu ukazatele okamžité likvidity je nutné definovat nejlikvidnější položky rozvahy, tedy konkrétně pojem pohotové platební prostředky, což jsou pro okamžitou likviditu pouze hotovost v pokladně, peníze na běžných a jiných účtech a rovněž ekvivalenty hotovosti, mezi něž patří šeky a volně obchodovatelné cenné papíry. Všeobecně je pro Českou republiku doporučena hodnota okamžité likvidity v intervalu 0,6 – 1,1, přičemž samotné Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky uvádí jako stále přípustnou dokonce hodnotu v rozmezí 0,2 – 1,1. (7, 9)

Výpočet okamžité likvidity = pohotové platební prostředky/dluhy s okamžitou splatností

1.6.2 Ukazatele rentability

Samotný pojem rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu informuje o tom, jakého zisku je podnik schopný dosahovat s využitím investovaného kapitálu. Z výše uvedeného důvodu se jedná o nejlukrativnější ukazatele především pro potenciální investory a akcionáře. Poměrové ukazatele rentability se rovněž velmi často využívají k hodnocení celkové efektivnosti konkrétní činnosti, přičemž pro jejich výpočet postačí vycházet pouze z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Všeobecně jsou poměrové ukazatele rentability vyjádřením poměru zisku ku vloženému kapitálu. V souvislosti s finanční analýzou jsou rozlišovány tři základní kategorie zisku. První je provozní výsledek hospodaření neboli EBIT, což je zisk před odečtením daní a úroků. EBIT se ve finanční analýze využívá při mezifiremním srovnání. Druhou kategorií zisku je zisk po zdanění neboli čistý zisk, který bývá také jinak označován zkratkou EAT. Tvoří ho zisk k rozdělení, určený pro výplatu dividend akcionářům, a zisk nerozdělený, který slouží k dalšímu růstu podniku. V rámci finanční analýzy se EAT využívá v ukazatelích hodnotících výkonnost podniku. Poslední kategorií zisku je zisk před zdaněním, který je jinak také označován zkratkou EBT, přičemž se jedná o provozní zisk před odečtením daně, který je snížen popřípadě zvýšen o mimořádný a finanční výsledek hospodaření. Ve finanční analýze se využívá tehdy, pokud je požadováno výkonnostní srovnání podniků s rozdílným daňovým zatížením. V rámci diplomové práce jsou analyzovány následující hlavní poměrové ukazatele rentability: rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vloženého kapitálu (ROI), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). (7, 10, 11)

1.6.2.1 Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv neboli rentabilita celkového vloženého kapitálu bývá v odborné literatuře označována anglickou zkratkou ROA, jejíž význam znamená Return on Assets. Rentabilita aktiv vyjadřuje výnosnost celkového vloženého kapitálu do podniku bez ohledu na zdroje financování podnikatelských činností. Vyjadřuje tedy schopnost podniku efektivně používat svůj majetek. Tento poměrový ukazatel se velmi často využívá pro měření souhrnné efektivnosti. Pro potřeby srovnání podniků s rozdílným daňovým a především úrokovým zatížením je nutné dosadit za zisk EBIT neboli provozní výsledek hospodaření. Pro klasický výpočet ukazatele rentability aktiv je do vzorce za zisk dosazován EAT, tedy čistý zisk před vyplacením dividend akcionářům. Ve vzorci

pro výpočet poměrového ukazatele rentability aktivit jsou pod pojmem celkový vložený kapitál označována celková aktiva. (7, 10, 11)

Výpočet rentability aktiv (ROA) = zisk (EBIT)/celkový vložený kapitál

1.6.2.2 Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu označovaná také anglickou zkratkou ROI, Return on Investment, vyjadřuje míru zhodnocení celkového kapitálu vloženého do podnikání bez ohledu na zdroje financování podnikatelských činností. Výpočtem rentability vloženého kapitálu získáváme hodnotu, která informuje o tom, jaké množství provozního výsledku hospodaření, tedy konkrétně kolik haléřů provozního výsledku hospodaření, je podnik schopný vytvořit z jedné investované koruny. Doporučená hodnota ukazatele rentability vloženého kapitálu by se měla pohybovat v rozmezí 12-15 %, přičemž doporučené hodnoty se liší v závislosti na odvětví, ve kterém organizace podniká. Z výše zmíněného důvodu je důležité provádět srovnání minimálně se dvěma nejlepšími konkurenty v daném odvětví. (10, 12, 13)

Výpočet rentability vloženého kapitálu (ROI) = zisk (EBIT)/celkový vložený kapitál

1.6.2.3 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu bývá v odborné literatuře také jinak označována zkratkou ROE, což v angličtině znamená Return on Equity. Rentabilita vlastního kapitálu patří mezi poměrové ukazatele, který je obzvláště důležitý pro vlastníky podniku a potenciální investory, jelikož podává informaci o výnosnosti kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci nebo akcionáři, konkrétně tedy o tom, jak intenzivně je reprodukován popřípadě by byl reprodukován kapitál vlastníků a potenciálních investorů vzhledem k riziku plynoucímu z investice. Doporučená hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu by se měla pohybovat okolo 10 % v závislosti na odvětví, v němž analyzovaná organizace podniká. Výnosnost vlastního kapitálu podniku musí být bezpodmínečně vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů, mezi něž patří dlouhodobé státní cenné papíry a státní obligace. Pokud tomu tak není, pro investory není výhodné investovat své prostředky do podniku a podnik je odsouzen k zániku. (7, 10, 11)

Výpočet rentability vlastního kapitálu (ROE) = zisk (EAT)/vlastní kapitál

1.6.2.4 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb se jinak také označuje zkratkou ROS, což v angličtině znamená Return on Sales. S pomocí poměrového ukazatele rentability tržeb je možné zjistit, jakého podnik dosahuje zisku při dané úrovni tržeb, konkrétně tedy kolik haléřů z jedné koruny tržeb představuje zisk. Z výše uvedeného důvodu bývá poměrový ukazatel rentability tržeb využíván k vyjádření ziskové marže. Při dosazování do vzorce pro výpočet rentability tržeb je nutné brát v potaz, s jakou kategorií zisku je v souvislosti s tržbami pracováno. Pokud je za zisk dosazen EBIT, tedy provozní výsledek hospodaření, tak je za tržby nutné dosadit pouze tržby tvořící provozní výsledek hospodaření. Na druhou stranu, pokud je za zisk dosazen EAT, tedy čistý zisk, tak i za tržby musí být dosazeny veškeré tržby podniku. (7, 10, 11)

Výpočet rentability tržeb (ROS) = zisk (EBIT)/tržby za prodej zboží + výkony

1.6.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost lze definovat jako stav, kdy podnik využívá pro financování svých aktiv kromě vlastních zdrojů rovněž cizí zdroje, což zjednodušeně znamená, že vytváří dluh. V souvislosti se zadlužeností je pracováno s kapitálovou strukturou, kdy je kladen důraz na snahu najít pro podnik optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Mezi nejběžněji využívané nástroje financování externími zdroji patří dlouhodobý bankovní úvěr. Všeobecně platí, že čím vyšší je podíl cizího kapitálu ku celkovému kapitálu v podniku, tím vyšší je i riziko pro podnik spočívající v neschopnosti dostát svým závazkům, z čehož ze strany věřitelů vzniká požadavek na vyšší úrokovou míru a ze strany akcionářů požadavek na vyšší dividendu. Zde je nutné podotknout, že v současné době neexistují žádné velké podniky, které by veškerá svá aktiva financovaly pouze vlastním kapitálem, naopak přiměřené financování podnikových aktiv cizími zdroji je díky působení daňového štítu pro podnik výhodné. Existuje velké množství ukazatelů zadluženosti, přičemž v rámci této diplomové práce jsou analyzovány 3 hlavní následující ukazatele: celková zadluženost, koeficient samofinancování a úrokové krytí. (7, 10, 14)

1.6.3.1 Celková zadluženost

Celková zadluženost bývá v odborné literatuře označována také jako ukazatel věřitelského rizika, v angličtině Debt Ratio. Poměrový ukazatel celková zadluženost poskytuje informaci o poměru celkových závazků podniku ku celkovým podnikovým aktivům. Všeobecně platí, že čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti podniku, tím vyšší vzniká riziko pro věřitele, proto také akcionáři preferují podniky s nižší zadlužeností. Některé podniky však mohou být pro akcionáře lukrativní i přes svoji vysokou zadluženost, jedná se o podniky dosahující vysoké rentability, která musí být minimálně vyšší než úroky plynoucí z cizího kapitálu. Všeobecně doporučená hodnota ukazatele celkové zadluženosti podniku by neměla přesáhnout 50 %. (7, 10, 14)

Výpočet celkové zadluženosti = cizí kapitál/celková aktiva

1.6.3.2 Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování bývá v anglické literatuře označován jako Equity Ratio a vyjadřuje poměr vlastního kapitálu podniku ku celkovým podnikovým aktivům. Vzhledem k tomu, že se jedná o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti, součet hodnoty ukazatele celkové zadluženosti a hodnoty ukazatele koeficientu samofinancování za předpokladu započtení ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů by se měl v ideálním případě rovnat jedné. Jak bylo již výše uvedeno, ukazatel koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti, z čehož plyne, že ukazatel koeficient samofinancování by měl nabývat hodnot vyšších než 50 %. (7, 10, 14)

Výpočet koeficientu samofinancování = vlastní kapitál/celková aktiva

1.6.3.3 Úrokové krytí

Poměrový ukazatel úrokové krytí vypovídá o tom, zdali je dluhové zatížení pro podnik ještě únosné, konkrétně tedy poskytuje informace o tom, kolikrát je zisk podniku vyšší než jeho nákladové úroky plynoucí z využívání cizích zdrojů financování. Tento rozdíl se velmi často označuje jako bezpečnostní polštář pro věřitele. Doporučená hodnota ukazatele úrokového krytí říká, že zisk podniku by měl dosahovat přinejmenším trojnásobku výše nákladových úroků. Trojnásobek zisku ve srovnání s nákladovými úroky je doporučován z toho důvodu, že musí ještě zůstat peněžní prostředky pro výplatu dividend akcionářům. (7, 10, 14)

Výpočet úrokového krytí = zisk (EBIT)/nákladové úroky

1.6.4 Ukazatele aktivity

S pomocí poměrových ukazatelů aktivity lze změřit nejenom schopnost podniku využívat investované finanční prostředky, ale také poměr jednotlivých složek kapitálu v podnikových aktivech a pasivech. V souvislosti s poměrovými ukazateli aktivity lze získat přehled o počtu obrátek aktiv ve sledovaném období, což je nejčastěji 360 dní, a o době obratu, což je doba vyjádřená ve dnech, po kterou je majetek podniku vázán v určité formě, například v zásobách nebo pohledávkách. Aby bylo možné správně vyhodnotit hodnoty ukazatelů aktivity, je nutné provést srovnání s minimálně dvěma nejúspěšnějšími konkurenty v odvětví, jelikož je zcela zřejmé, že například doba obratu zásob stavební firmy se bude zásadně lišit od doby obratu zásob společností působících v potravinovém průmyslu. V rámci finanční analýzy provedené v diplomové práci jsou analyzovány následující poměrové ukazatele aktivity: obratovost celkových aktiv (stálých a oběžných), doba obratu zásob, pohledávek a závazků. (7, 10, 15)

1.6.4.1 Obratovost celkových aktiv

Obratovost celkových aktiv bývá v anglické literatuře označována jako Total Assets Turnover Ratio. V některých případech dochází k zaměňování pojmů obratovost aktiv a doba obratu aktiv. Pokud hovoříme o obratovosti aktiv, tak bychom měli mít na mysli počet obrátek aktiv za dané účetní období, nejčastěji tedy za rok (360 dní), nicméně pokud je pojednáváno o době obratu aktiv, měli bychom brát v potaz, že se jedná o vyjádření stejného údaje jako je obratovost aktiv s tím rozdílem, že se jedná o vyjádření ve dnech. V praxi je nejčastěji pracováno s ukazatelem obratovost celkových aktiv a jeho doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,6-3. (7, 10, 15)

Výpočet obratovosti celkových aktiv = tržby/aktiva

Výpočet doby obratu celkových aktiv = 360/obratovost aktiv

1.6.4.2 Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob informuje, jakou dobu jsou v průměru podniková oběžná aktiva vázána konkrétně ve formě zásob. Pokud bude aplikováno stejné názvosloví jako v předchozí kapitole pojednávající o obratovosti a době obratu celkových aktiv, tak cílem každého podniku je dosáhnout co nejvyšší hodnoty obratovosti zásob, což je informace o

tom, jak intenzivně dochází k přeměňování vstupů na výstupy a čím intenzivnější je tato činnost, tím vyšší jsou tržby a potažmo i zisk společnosti. Na druhou stranu u ukazatele doby obratu zásob je cílem každého úspěšného podniku dosáhnout co nejnižší hodnoty, protože tím méně oběžných aktiv, která by jinak mohla generovat další zisk, je neefektivně vázáno v zásobách. I zde je však nutné plně respektovat potřeby výrobního systému tak, aby výrobní systém nebyl limitován nedostatečným množstvím zásob. Zcela odlišné požadavky na optimální velikost zásob v podniku vznikají v souvislosti s odlišným typem výroby, například u zakázkové výroby můžeme očekávat, že doba obratu zásob bude kratší než u hromadné výroby. I z tohoto důvodu neexistují žádné konkrétní doporučené hodnoty ukazatele doby obratu zásob a je nutné provést srovnání s úspěšnými konkurenčními společnostmi. (7, 10, 15)

Výpočet obratovosti zásob = tržby/zásoby

Výpočet doby obratu zásob = 360/obratovost zásob

1.6.4.3 Doba obratu pohledávek

Poměrový ukazatel doby obratu pohledávek poskytuje informaci o tom, jakou dobu je podnikový majetek vázán ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho v průměru dochází ke zaplacení pohledávek podniku. Stejně jako u předchozích poměrových ukazatelů aktivity jsou rozlišovány obratovost pohledávek a doba obratu pohledávek, přičemž cílem úspěšného podniku je opět maximalizovat obratovost pohledávek a snižovat dobu obratu pohledávek z důvodu nutnosti podniku splácet své závazky včas. Ideálním stavem je, pokud je doba obratu pohledávek rovna smluvené době splatnosti závazků. Důležitou rolí u ukazatele doby obratu pohledávek hraje velikost podniku, jelikož velké podniky si mohou dovolit tolerovat delší dobu splatnosti, zatímco nedodržení smluvené doby splatnosti pohledávek může mít pro malé podniky likvidační následky. Smluvní doby splatnosti pohledávek podniků jsou zcela individuální, proto se doporučuje provést srovnání s úspěšnými konkurenty. (7, 10, 15)

Výpočet obratovosti pohledávek = tržby/pohledávky

Výpočet doby obratu pohledávek = 360/obratovost pohledávek

1.6.4.4 Doba obratu závazků

Poměrového ukazatele dobu obratu závazků velmi často používají právě potenciální věřitelé a dodavatelé, aby mohli posoudit, jakým způsobem podnik naplňuje svoji úvěrovou politiku. Ukazatel doby obratu závazků informuje o tom, jak dlouho v průměru podnik potřebuje ke splacení svých závazků, konkrétně je to tedy doba, kdy podnik získá od dodavatele zásoby po dobu, kdy dojde k jejich reálnému zaplacení. Pokud je doba obratu pohledávek delší než doba obratu závazků, tak především menším podnikům hrozí druhotná platební neschopnost. S tímto problémem se potýkalo mnoho z nich zejména v období ekonomické krize v letech 2008-2010. Cílem každého podniku je tedy delší doba obratu závazků než doba obratu pohledávek, protože v tomto případě podnik využívá výhodného bezúročného úvěru poskytovaného dodavatelem. (7, 10, 15)

Výpočet obratovosti závazků = tržby/závazky

Výpočet doby obratu závazků = 360/obratovost závazků

1.6.5 Provozní ukazatele

S pomocí provozních ukazatelů lze analyzovat interní činnost podniku, konkrétně efektivnost provozní činnosti podniku. V souvislosti s provozními ukazateli je nejčastěji analyzována produktivita práce z přidané hodnoty a z výkonů. (7, 12, 13)

1.6.5.1 Produktivita práce z přidané hodnoty

Poměrový ukazatel produktivita práce z přidané hodnoty dává do poměru přidanou hodnotu ku počtu zaměstnanců, tedy přidanou hodnotu v přepočtu na jednoho zaměstnance podniku. Přidanou hodnotu je možné definovat jako produkci podniku bez ohledu na spotřebovaný materiál a vypočíst tak, že je od výkonů odečtena výkonová spotřeba a přičtena obchodní marže. Výsledkem je vyjádření hodnoty, kterou zaměstnanec svojí prací přidá jednomu výrobku. Všeobecně by produktivita práce z přidané hodnoty měla být větší než nula, dosahovat co nejvyšší hodnoty a vykazovat rostoucí trend za předpokladu zvyšující se automatizace ve výrobě, přičemž tempo růstu mezd by mělo být pomalejší než tempo růstu produktivity práce z přidané hodnoty. (7, 12, 13)

Výpočet produktivity práce z přidané hodnoty = přidaná hodnota/počet zaměstnanců

1.6.5.2 Produktivita práce z výkonů

Poměrový ukazatel produktivity práce z výkonů definuje množství výkonu připadajícího na jednoho zaměstnance. Na rozdíl od předchozího ukazatele produktivita práce z výkonů počítá se spotřebovaným materiálem, a proto bude také nabývat vyšších hodnot. Stejně jako pro předchozí ukazatel tak ani pro poměrový ukazatel produktivity práce z výkonů neexistuje doporučená hodnota, nicméně opět platí, že by zmíněný ukazatel neměl nabývat záporných hodnot, měl by být co nejvyšší, vzhledem k požadavku na zvyšující se automatizaci ve výrobě zaznamenávat rostoucí trend a zároveň by měl vykazovat vyšší hodnotu než ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty. Vzhledem k tomu, že ani u ukazatele produktivity práce z výkonů není stanovena doporučená hodnota, je vhodné provést srovnání s úspěšnými konkurenčními společnostmi. (7, 12, 13)

Výpočet produktivity práce z výkonů = výkony/počet zaměstnanců

1.7 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů vznikly za účelem jednodušší interpretace výsledků finanční analýzy. Jedná se o soustavu dílčích ukazatelů, mezi kterými existují vzájemné matematické vztahy. S jejich pomocí je možné posoudit jak výkonnost, tak celkovou finanční a ekonomickou situaci podniku na základě jedné jediné číselné charakteristiky. Soustavy ukazatelů jsou členěny podle toho, k jakému účelu jsou určeny. První skupinu představují bankrotní modely, které umožňují zjistit, zdali podniku hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Mezi nejznámější bankrotní modely patří například Altmanovo Z-skóre, model IN - Index důvěryhodnosti nebo Tafflerův model. Tyto modely jsou založené na předpokladu, že všechny podniky, které jsou v blízké době bezprostředně ohroženy bankrotem, vykazují shodné znaky již určitou dobu před tím, než je bankrot skutečně potká. Tyto shodné znaky jsou definovány jako problémy s nedostatečným čistým pracovním kapitálem, likviditou nebo také rentabilitou vloženého kapitálu. Na druhou stranu za účelem posouzení finančního zdraví podniku existují takzvané bonitní modely. Bonitní modely fungují na principu srovnání s podniky ze stejného oboru podnikání a mezi nejznámější z nich patří například Kralickův Quicktest, Soustava bilančních analýz nebo Tamariho model. Při interpretaci výsledků výše uvedených modelů je nutné brát v potaz, že většina těchto modelů nebyla sestavena pro české ekonomické prostředí, ačkoliv některé již zohledňují i tento aspekt. V rámci diplomové práce jsou představeny bankrotní modely Altmanovo Z-skóre a Model IN - Index důvěryhodnosti, které následně v analytické části diplomové práce tvoří součást finanční analýzy Vybrané společnosti. (3, 7, 16)

1.7.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre označované také jako Altmanův index nebo Altmanův model bylo převzato z podmínek americké ekonomiky, která je velmi silně vázána na kapitálový trh, což pro českou ekonomiku není typické. Altmanovo Z-skóre v klasické podobě je tvořeno součtem celkem 5 poměrových ukazatelů s různou váhou, přičemž největší váhu z nich má rentabilita celkového kapitálu. Altmanův model má celkem dvě základní odlišné podoby, a to pro podniky veřejně obchodovatelné na burze a pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze. Model zahrnuje pro oba typy podniků shodné poměrové ukazatele, ale přiděluje jim různé váhy a nabízí odlišnou interpretaci výsledků.

Z důvodu co největšího přiblížení podmínkám české ekonomiky je vhodné použít Altmanův index pro rozvojové trhy, odlišuje se za prvé v tom, že v něm není kladen tak velký důraz na kapitálový trh, který není pro českou ekonomiku typický, a za druhé v tom, že není nutná znalost tržní hodnoty podniku, což by model činilo neaplikovatelným pro malé a střední podniky. Vzhledem k tomu, že v analytické části diplomové práce je prováděna finanční analýza českého podniku, který není veřejně obchodovatelný na burze a ani není stanovena jeho přesná tržní hodnota, blíže se seznámíme právě s variantou Altmanova indexu pro rozvojové trhy.

Výpočet Altmanova Z-skóre pro rozvojové trhy:

$$Z = 6,56 \times (\text{ČPK/aktiva celkem}) + 3,26 \times (\text{zadržené zisky/aktiva celkem}) + 6,72 \times (\text{EBIT/celková aktiva}) + 1,05 \times (\text{účetní hodnota VK/účetní hodnota závazků})$$

Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre pro rozvojové trhy:

Z-skóre > 2,6	podnik v uspokojivé finanční situaci
1,1 < Z-skóre < 2,6	takzvaná šedá zóna neurčitých výsledků (podnik nelze označit za úspěšný, ani ho nelze označit za podnik s finančními problémy)
Z-skóre < 1,1	podniku hrozí vážné finanční problémy (3, 7, 16)

1.7.2 Model IN

Model IN manželů Neumaierových byl sestaven na rozdíl od Altmanova Z-skóre přímo pro podmínky české ekonomiky a zohledňuje dokonce rozdílnými váhami různá specifika jednotlivých odvětví podnikání. Stejně jako Altmanovo Z-skóre se jedná o jeden z bankrotních modelů, který posuzuje finanční zdraví podniků a informuje o případném hrozícím bankrotu společnosti v blízké budoucnosti. Model IN je stejně jako Altmanovo Z-skóre založený na poměrových ukazatelích, mezi které patří ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Vzhledem k neustálému vývoji české ekonomiky a ke změnám probíhajícím v jednotlivých odvětvích podnikání bylo Model IN nutné nestále aktualizovat. V rámci diplomové práce je představen nejaktuálnější Model IN tedy IN05, který vychází z Modelu IN01 a snaží se v rámci výpočtu zohlednit tvorbu ekonomické přidané hodnoty.

Výpočet Modelu IN05 pro průmysl:

IN05 = 0,13 x (aktiva/cizí zdroje) + 0,04 x (EBIT/nákladové úroky)² + 3,97 x (EBIT/aktiva) + 0,21 x (výnosy/aktiva) + 0,009 x (oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Interpretace výsledků Modelu IN05 pro průmysl:

IN05 > 1,6	podnik s pravděpodobností 67 % vytváří hodnotu pro vlastníky
0,9 < IN05 < 1,6	takzvaná šedá zóna (podnik nelze jednoznačně zařadit)
IN05 < 0,9	podnik nevytváří hodnotu pro vlastníky a s pravděpodobností 86 % spěje k bankrotu (3, 16, 17)

² Pokud se nákladové úroky blíží nule, může dojít ke zkreslení výsledku celého Modelu IN05, proto v tomto případě manželé Neumaierovi doporučují nahradit ukazatele EBIT/nákladové úroky hodnotou 9.

1.8 Financování podnikatelských aktivit

Financování podnikatelských aktivit je založeno na dvou základních otázkách, přičemž první zní, jakým způsobem je možné pro podnik získat finanční prostředky, které jsou nutné pro jeho provoz. Odpověď na tuto otázku by mělo obsahovat finanční rozhodnutí. Zatímco druhá důležitá otázka spojená s financováním podnikatelských aktivit se zabývá problematikou toho, do jakých aktiv, kolik finančních prostředků a za jakých podmínek by měl podnik investovat. Odpověď na druhou a zároveň složitější otázku by mělo poskytnout investiční rozhodnutí. Na základě výše uvedených otázek je zřejmé, že důležitou roli v podniku hraje kapitálová struktura. Zjednodušeně se jedná o poměr zdrojů financování v podniku. Pro financování podnikatelských aktivit bylo definováno doporučení, která se označuje jako zlaté pravidlo financování a s jeho pomocí dochází k řízení vzájemných vazeb mezi jednotlivými složkami majetku, zdroji financování a kapitálovou a majetkovou strukturou podniku. Zlaté pravidlo financování říká, že dlouhodobý majetek by se měl pořizovat z dlouhodobých finančních zdrojů, zatímco krátkodobý majetek by měl být krytý krátkodobými finančními zdroji. Hlavním principem je tedy zachování časového souladu mezi aktivy a pasivy, což znamená, že doba, po kterou podnik využívá kapitál, by měla být stejně dlouhá jako doba, po kterou podnik potřebuje majetek krytý tímto kapitálem. V souvislosti s výše uvedenými doporučeními rozlišujeme celkem 3 základní druhy finanční politiky podniku neboli způsoby financování podniku:

- 1) Konzervativní způsob financování – dlouhodobý kapitál se využívá pro financování dočasných neboli sezónních oběžných aktiv. Hlavní výhodou konzervativního způsobu financování je malé riziko spočívající v platební neschopnosti podniku, zatímco velkou nevýhodou jsou vysoké náklady spojené s pořízením dlouhodobého kapitálu.
- 2) Neutrální způsob financování – dlouhodobý majetek se pořizuje z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek se pořizuje z krátkodobých finančních zdrojů. Ačkoliv je neutrální způsob financování považován za základní pravidlo financování, tak je zároveň označován také jako sebelikvidační, jelikož peněžní toky plynoucí z aktiv slouží k úhradě nutných splátek, tudíž podnik negeneruje zisk, který je všeobecně hlavním cílem podnikání.

- 3) Agresivní způsob financování – krátkodobý kapitál se využívá pro financování stálých aktiv. Jedná se o velmi riskantní způsob financování, jehož největší riziko spočívá v platební neschopnosti podniku, zatímco nesporná výhoda agresivního způsobu financování spočívá v nižších nákladech na pořízení krátkodobého kapitálu ve srovnání s dlouhodobým kapitálem. (3, 7, 12, 18, 19)

1.8.1 Členění finančních zdrojů

Zdroje financování podnikatelských aktivit se dělí podle doby splatnosti kapitálu a podle vlastnictví kapitálu na cizí a vlastní zdroje financování. Cizí zdroje lze navíc rozdělit na krátkodobé a dlouhodobé cizí zdroje. Dlouhodobé cizí zdroje stejně jako krátkodobé cizí zdroje jsou externího původu, poskytují je subjekty z vnějšího prostředí podniku. Na druhou stranu vlastní zdroje jsou označovány pouze jako dlouhodobé vlastní zdroje a ty mohou být jak interního původu, například v podobě zadržného zisku, tak externího původu, například od akcionářů. Za krátkodobé zdroje financování jsou považovány všechny formy finanční výpomoci s délkou splatnosti maximálně do 1 roku. Finanční zdroje, ať už interní nebo externí, mají sloužit za účelem obnovy podnikového majetku, takzvané zdroje obnovy majetku, nebo za účelem rozšíření majetku podniku, takzvané zdroje přírůstku kapitálu. (3, 7, 12, 20, 21)

1.8.1.1 Interní zdroje financování

Podniková činnost, která využívá k jeho financování interní zdroje, se označuje jako samofinancování. Interní zdroje financování podniku se využívají především pro financování takzvaných vnitřních činností podniku, tedy především výroby produktů a generování tržeb. Za interní zdroje financování podniku jsou považovány odpisy, nerozdělený zisk, který je součástí vlastního kapitálu, rezervní fondy, které jsou rovněž součástí vlastního kapitálu, dále rezervy, které tvoří část cizího kapitálu, a pouze s výhradami tržby, plynoucí z prodeje nepeněžní části majetku. Za hlavní výhody samofinancování je považována skutečnost, že nevede k růstu zadluženosti podniku a za druhé nevede k navyšování počtu akcionářů. K hlavním nevýhodám interních zdrojů financování podniku patří fakt, že se jedná o poměrně nestabilní zdroje, což do značné míry záleží právě na kvalitách a zkušenostech vrcholového managementu podniku, navíc jsou interní zdroje všeobecně považovány za dražší zdroje financování než externí zdroje financování podniku. (3, 7, 22, 23)

1.8.1.1.1 Odpisy

Odpisy jsou definovány jako nezdaněná část tržeb, která zůstává zadržena v podniku. Aby mohly být odpisy považovány za použitelný interní zdroj financování podniku, existuje zde základní předpoklad generování tržeb. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku jsou peněžním vyjádřením opotřebení podnikového majetku za příslušné období, které se v účetnictví účtuje jako náklad. Za významný zdroj financování podniku jsou odpisy považovány z toho důvodu, že jako nákladová položka nejsou spojené s peněžním výdajem, tudíž se jedná o stálý příjem podniku. (7, 12, 23, 24)

1.8.1.1.2 Nerozdělený zisk

Všeobecně se jako hlavní cíl podnikání uvádí maximalizace tržní hodnoty akcie, což se vztahuje pouze na společnosti veřejně obchodovatelné na burze, pro menší společnosti je za hlavní cíl podnikání považováno generování zisku. Zisk lze považovat za hlavní interní zdroj financování podniku, proto je na jeho výši kladen patřičný důraz. Zisk můžeme definovat jako rozdíl mezi podnikovými výnosy a náklady, přičemž výše zisku závisí nejenom na úspěšnosti samotného podniku, ale také na daňové politice v konkrétním státě

a v případě akciové společnosti rovněž na dividendové politice podniku. Kladný výsledek hospodaření neboli zisk musí být nejprve zdaněn v souladu s daňovou politikou daného státu, následně musí být povinná část zisku odvedena do zákonného rezervního fondu, poté je část zisku v souladu s podnikovou politikou odvedena do podnikového rezervního fondu a až poté dochází k rozdělení zisku mezi vlastníky podniku. Pokud není celý zbytek zisku rozdělen mezi vlastníky, vzniká nerozdělený zisk, který jako součást vlastního kapitálu může být v budoucnosti využit jako interní zdroj financování podniku. (13, 23, 25)

1.8.1.1.3 Rezervní fondy

Povinnost tvořit rezervní fond se ze zákona vztahuje na společnosti s ručením omezeným a na akciové společnosti. Zdrojem finančních prostředků pro tvorbu zákonného rezervního fondu je podnikový zisk po zdanění. Zákonný rezervní fond je vytvářen pro budoucí blíže nespecifikovanou potřebu finančních prostředků v podniku, například pro případ ztráty způsobené ekonomickou krizí nebo jinými negativními vlivy v podniku. Výše zákonného rezervního fondu se odvíjí v závislosti na dosaženém zisku, přičemž minimální výše rezervního fondu je stanovena zákonem, ačkoliv podnik může rozhodnout o navýšení rezervního fondu v souladu s podnikovou politikou. (12, 23, 26)

1.8.1.1.4 Rezervy

Rezervy na rozdíl od rezervních fondů nevznikají z podnikového zisku. Přesněji se jedná o finanční polštář, který podnik vytváří za účelem plánovaných budoucích výdajů, například v případě potřeby oprav hmotného majetku, nebo za účelem snížení rizika v případě neúspěchu. Pokud rezervy splňují podmínky stanovené zákonem o rezervách, jedná se o daňově uznatelný náklad, který pro podnik představuje úsporu na daních. (13, 27, 28)

1.8.1.2 Externí zdroje financování

Hlavním cílem využití externích zdrojů financování by mělo být financování přírůstku kapitálu podniku, tedy financování dlouhodobých podnikových potřeb (investice). Mezi hlavní externí zdroje financování patří vklady vlastníků, respektive emise akcií, bankovní úvěry, emise obligací, dodavatelské úvěry, zálohy odběratelů, směnky a takzvané alternativní zdroje financování. Alternativními zdroji financování rozumíme leasing, forfaiting, faktoring, franšíza a projektové financování. Hlavními výhodami financování externími zdroji jsou stabilita externích zdrojů a nižší náklady ve srovnání s interními zdroji financování podniku. (23, 29)

1.8.1.2.1 Vklady vlastníků

Za vklady vlastníků jsou v této kapitole považovány finanční prostředky podniku získané prostřednictvím emise akcií. Podnik se v souvislosti s emisí akcií nezavazuje k vyplácení dividend akcionářům bez rozhodnutí nejvyššího orgánu akciové společnosti, tedy valné hromady. O primární emisi akcií, která se označuje také jinak zkratkou IPO, což znamená Initial Public Offering, hovoříme v případě, pokud podnik vstupuje na veřejný kapitálový trh poprvé. V případě opakovaného požadavku akciové společnosti na rozšíření kapitálu, hovoříme o sekundární emisi akcií, takzvané SEO neboli Secondary Equity Offering. Hlavní výhodou emise akcií spočívá v možnosti získat velkou sumu nového kapitálu určenou na rozvoj podniku. Na druhou stranu hlavní nevýhody emise akcií spočívají nejenom ve velmi vysokých nákladech spojených s emisí akcií, ale také ve zvyšujícím se počtu vlastníků, kteří se mají právo nejenom podílet na rozhodování, ale mají právo také na zisk stejně jako právo na rozdělení likvidačního zůstatku. Náklady spojené s IPO se mohou pohybovat ve výši 5-15 % z celkového objemu emise. Náklady spojené s IPO tvoří poplatky upisovatelům, poplatky zprostředkovatelské instituci, ve většině případů burze, manažerské náklady spojené s přípravou IPO a marketingové náklady spojené s kampaní. (7, 30, 31)

1.8.1.2.2 Bankovní úvěr

Za účelem rozšíření majetku podniku se využívá taktéž investiční úvěr, jehož úkolem je překlenout časový nesoulad mezi tvorbou a potřebou finančních zdrojů na financování

investice. Předmětem zajištění investičního úvěru může být buď samotný předmět investice nebo jiná forma zajištění, což může být například směnka, pohledávka, zástava movitého nebo nemovitého majetku, vklad, cenné papíry, bankovní záruky nebo ručitelské závazky. Při výběru vhodného typu bankovního úvěru je nutné zohlednit velikost požadovaného úvěru, výši úrokové sazby, možnost odkladu splátek, dobu splácení úvěru a způsob splácení úvěru. Všeobecně však platí, že výše úroků se odvíjí na základě bonity žadatele o úvěr a od jeho požadavků. Čím vyšší bude požadavek na velikost úvěru, možnost odkladu splátek a dobu splácení, tím vyšší riziko plyne pro věřitele a logicky i tím vyšší úrokovou míru bude věřitel požadovat. Bankovní úvěr lze považovat za výhodný pouze pro společnosti, které generují zisk, jelikož úroky jsou daňově uznatelným nákladem snižujícím daňovou zátěž podniku. (7, 32)

1.8.1.2.3 Emise obligací

Pod pojmem emise obligací rozumíme emisi podnikových dluhopisů se splatností delší než 1 rok. V České republice schvaluje povolení k emisi podnikových dluhopisů Ministerstvo financí na základě souhlasu České národní banky. Na žadatele o emisi podnikových dluhopisů na území České republiky se vztahují následující zákonem definované podmínky: musí se jednat o právnickou osobu, která působí na trhu minimálně 2 roky a má schválené a auditované alespoň 2 po sobě jdoucí účetní závěrky, nebo o fyzickou osobu, která je bankou, má místo podnikání v Evropské unii a v České republice podniká na základě bankovní licence. S požadavkem na emisi podnikových dluhopisů se pojí rovněž povinnost zveřejnit emisní podmínky. Existuje velké množství různých typů dluhopisů, nejčastěji se však v praxi používají dluhopisy, které mají fixní úrok, pravidelné splátky úroků a ke splacení jistiny dochází na konci období. Rozlišují se dva druhy emise podnikových dluhopisů, a to veřejná a privátní emise. Rozdíl spočívá v tom, že privátní emise je prodána přímo akreditovanému investorovi, s čímž je spojena méně náročná příprava a tudíž i nižší náklady. Hlavní rozdíl mezi bankovním úvěrem a obligací spočívá v tom, že obligace se splácejí zpravidla jednou za rok, zatímco úvěr průběžně. Všeobecně jsou však náklady na emisi podnikových dluhopisů výrazně vyšší než náklady spojené se sjednáním bankovního úvěru. (7, 33)

1.8.1.2.4 Leasing

Leasing je definován jako pronájem aktiv za předem sjednané nájemné, což znamená, že po uplynutí leasingové vztahu dojde k zaplacení 100 % pořizovací ceny aktiva a aktivum se stává majetkem podniku. Pro leasing je typická první zvýšená splátka takzvaná akontace, která se běžně pohybuje okolo 15 % pořizovací hodnoty aktiva. Přímého leasingu se účastní minimálně dva subjekty, prvním je pronajímatel tedy vlastník aktiva a druhým je nájemce tedy uživatel aktiva. V souvislosti s dlouhodobým financováním podniku se nejčastěji využívá takzvaný finanční leasing, který se od operativního leasingu odlišuje tím, že většina povinností plynoucích z užívání aktiva přechází na jeho nájemce, což v praxi znamená, že nájemce je povinen aktivum servisovat, zajistit jeho bezporuchový provoz a v případě nutnosti ho i na své náklady pojistit. Základním předpokladem finančního leasingu je, že se musí jednat o aktivum, které lze odepisovat a délka pronájmu aktiva musí přesahovat minimálně 20 % stanovené doby odepisování aktiva, což je pro movitá aktiva minimálně 3 roky a pro nemovitá aktiva minimálně 8 let, přičemž po uplynutí leasingového kontraktu má nájemce právo na odkup aktiva za zůstatkovou cenu. Mezi nesporné výhody leasingu patří skutečnost, že neváže podnikový kapitál a zároveň snižuje daňový základ podniku, což znamená, že leasingové splátky jsou pro nájemce daňově uznatelným nákladem, na druhou stranu nájemce není vlastníkem pronajímaného aktiva a tudíž si nemůže od daňového základu odečíst odpisy z pronajatého aktiva. Na rozdíl od mezinárodních účetních standardů je finanční leasing v českém účetnictví považován za pronájem, což znamená, že pokud bude podnik ve zvýšené míře využívat leasingový způsob financování, ukazatele vázané na celková aktiva budou mít zkreslenou vypovídací hodnotu, konkrétně rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA). Zkreslené hodnoty bude rovněž vykazovat zadluženost, jelikož aktivum je v pronájmu a podnik z účetního hlediska není zatížen dluhem. (7, 34)

1.8.1.2.5 Faktoring

Faktoring spočívá v odkupu krátkodobých podnikových pohledávek před datem vypršení jejich splatnosti. Faktoringový závazek vzniká na základě sepsání faktoringové smlouvy, ve které jsou definovány práva a povinnosti jak faktoringové společnosti, tak společnosti odprodávající pohledávku. Z právního hlediska není faktoring přesně definován, a tudíž se právně jedná o postoupení pohledávky, jejíž pravidla se řídí občanským zákoníkem.

Hlavním důvodem volby faktoringu je dřívější získání peněžních prostředků než je stanovená doba splatnosti pohledávky. Faktoringové společnosti vykupují pouze nezajištěné pohledávky s dobou splatnosti kratší než 180 dní. Za předčasné poskytnutí peněžních prostředků si faktoringová společnost účtuje faktoringovou provizi, které se pohybuje okolo 2 % ceny pohledávky. (35, 36)

1.8.1.2.6 Forfaiting

Forfaiting spočívá v odkupu střednědobých a dlouhodobých podnikových pohledávek. Z pohledu českého občanského zákoníku se jedná o cesi neboli postoupení pohledávky. Do forfaitingového vztahu vstupují minimálně dva subjekty, jedním je ve většině případů banka, která odkupuje pohledávky, takzvaný forfaiter, a podnik, který prodává pohledávky před dobou splatnosti, jelikož nutně potřebuje finanční prostředky. S prodejem pohledávky přechází na forfaitera také rizika a povinnosti spojené s vymáháním pohledávky v případě neplnění. Z důvodu poměrně vysokého rizika spočívajícího v nezaplacení pohledávky a kvůli klesající časové hodnotě peněz podnik za pohledávku od forfaitera nikdy neobdrží její plnou cenu. (7, 23)

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

2.1 Analýza Vybrané společnosti

Pro zpracování své diplomové práce jsem si vybrala společnost, kterou v textu diplomové práce dále označuji jako Vybraná společnost. K tomuto řešení jsem se rozhodla na základě konzultace s pracovníkem Vybrané společnosti a v souvislosti s tím, že diplomová práce obsahuje velké množství citlivých údajů, které by za určitých okolností mohly být konkurencí zneužity v neprospěch Vybrané společnosti. Vybraná společnost se zabývá výrobou kondenzátorů, tepelných výměníků a těsnění, dále výrobou technologického zařízení čistíren odpadních vod a v neposlední řadě výrobou technologického zařízení pro primární a sekundární okruh jaderných elektráren. Na základě konzultace se zaměstnancem Vybrané společnosti jsem zjistila, že společnost má z dlouhodobého hlediska problémy především s likviditou a s tím související splatností pohledávek. Cílem mé práce je navrhnout opatření, která povedou k řešení výše zmíněných problémů a tím ke zvýšení finanční stability a k žádoucímu rozvoji podnikatelských aktivit Vybrané společnosti.

Návrhy uvedené v diplomové práci vychází z výsledků finanční analýzy, přičemž data a informace nutné pro její sestavení byly získány především z rozvah a výkazů zisku a ztráty Vybrané společnosti a konkurenčních společností. Zde je rovněž nutné zmínit, že předložené návrhy vychází ze srovnání s dvěma úspěšnými konkurenty v daném odvětví.

2.2 Základní charakteristika Vybrané společnosti

Název: Vybraná společnost, s.r.o.

Sídlo společnosti: Česká republika

Právní forma společnosti: společnost s ručením omezeným (s.r.o.)

Základní kapitál společnosti: 111 024 000 Kč

Datum vzniku: 1993

Počet zaměstnanců k roku 2016: 187

Popis Vybrané společnosti

Vybraná společnost je ryze českým a rodinným podnikem, který v současné době působí nejenom na českém trhu, ale rovněž na evropském trhu s občasnými zakázkami i mimo země Evropské unie. V současné době Vybraná společnost disponuje celkem dvěma výrobními halami a zaměstnává k roku 2016 celkem 187 pracovníků. Vybraná společnost je držitelem velkého množství certifikátů, které jí dovolují ucházet se z hlediska bezpečnosti o velmi náročné zakázky určené pro jadernou energetiku. Například systém jakosti Vybrané společnosti je certifikován dle normy ČSN EN ISO 9001 a ČSN EN ISO 3834-2, systém environmentálního managementu splňuje certifikaci dle normy ČSN EN ISO 14001 a systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci je certifikován dle normy OHSAS 18001. Mezi významné projekty realizované Vybranou společností patří dodávky pro tureckou elektrárnu Yunus Emre, jaderné elektrárny Dukovany a Temelín, francouzskou jadernou elektrárnu v Cadarache, jadernou elektrárnu Jaslovské Bohunice a Mochovce. Vybraná společnost by se i nadále chtěla orientovat především na zakázky určené pro jadernou energetiku.

Předmět podnikání:

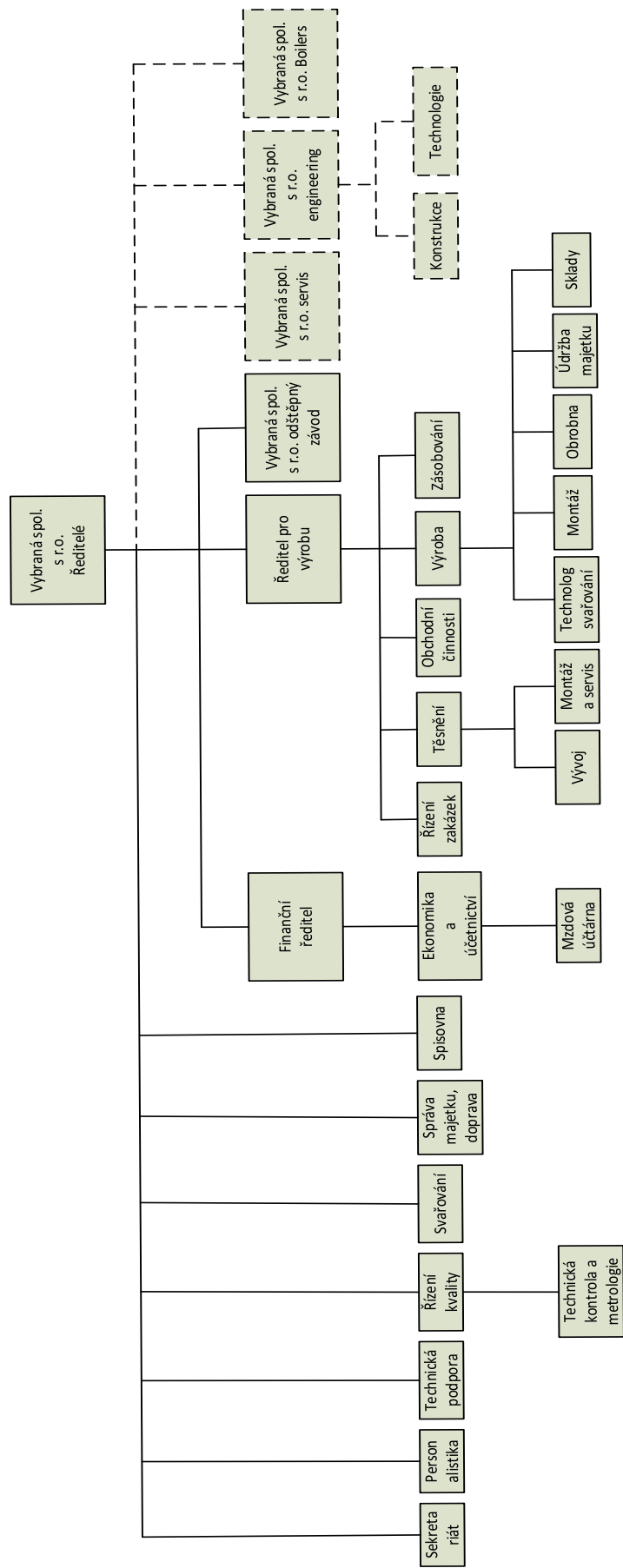
- 1) Výroba trubkových výměníků, kondenzátorů páry, tlakových a netlakových nádob určených pro energetický, chemický a petrochemický průmysl.
- 2) Opravy kondenzátorů a výměníků.
- 3) Výroba a rekonstrukce technologických zařízení primárního a sekundárního okruhu jaderných elektráren (konkrétně výměníky tepla, tlakové nádoby...).

- 4) Návrh, výroba a odborná montáž těsnění nejenom pro zařízení primárního a sekundárního okruhu jaderných elektráren, ale rovněž pro speciální aplikace v jiných odvětvích.
- 5) Výroba zařízení pro úpravu vody (konkrétně čističe, filtry, lamelové usazovačky...).
- 6) Výroba a montáž technologického zařízení pro čistírny odpadních vod.
- 7) Výroba a montáž součástí zařízení čistíren odpadních vod (konkrétně nádrže, zásobníky, ocelové konstrukce...).
- 8) Výroba a montáž kotlů.

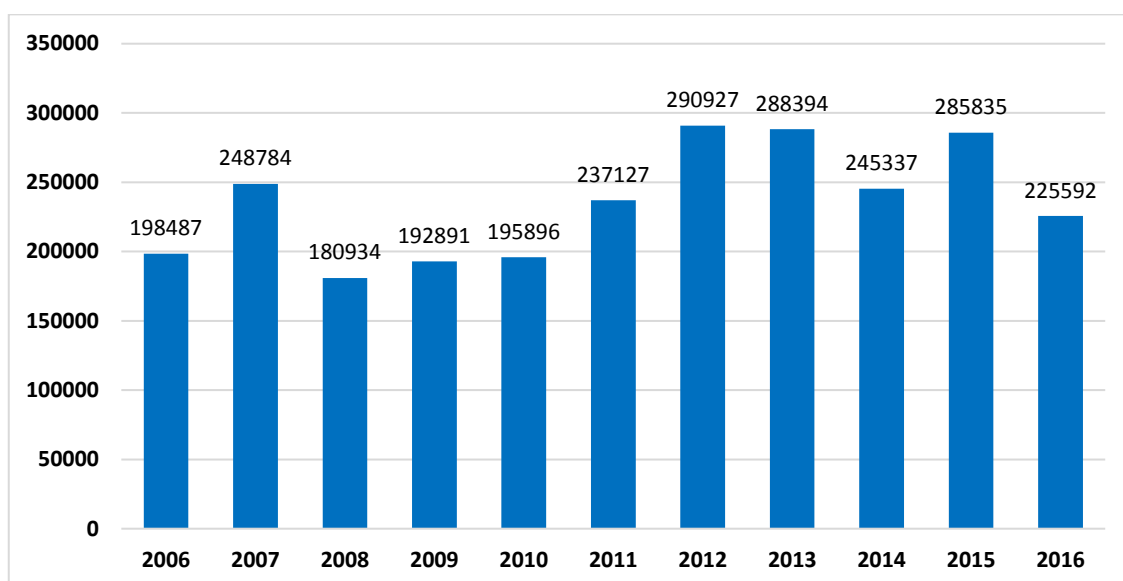
Organizační struktura Vybrané společnosti

Vybraná společnost má celkem 2 majitele a zároveň 2 jednatele. Prvním jednatelem Vybrané společnosti je jeden z jejích původních spoluzakladatelů, který později odkoupil podíly dalších spoluzakladatelů Vybrané společnosti. Tento člověk vykonává v současné době ve Vybrané společnosti funkci ředitele pro výrobu. Jeho syn je druhým jednatelem Vybrané společnosti a zároveň vykonává funkci finančního ředitele. Vybraná společnost má celkem 2 evropské pobočky, jednu na Slovensku a druhou v Ruské federaci. V roce 2008 došlo k první změně organizační struktury Vybrané společnosti a vznikla dceřiná společnost s názvem Vybraná společnost s r.o. servis, čímž získala nově vzniklá společnost jak právní, tak ekonomickou nezávislost. K další změně organizační struktury došlo v roce 2016, kdy vznikly dvě nové dceřiné společnosti s názvem Vybraná společnost s r.o. engineering a Vybraná společnost s r.o. Boilers. Předmětem podnikání první nově vzniklé dceřiné společnosti je engineering v souvislosti se zpracováním technologických vod a předmětem podnikání druhé, rovněž v nedávné době vzniklé dceřiné společnosti, je engineering v oblasti kotlů.

Obr. 1: Organizační struktura Vybrané společnosti (Zdroj: 37-47)



Vývoj celkových tržeb Vybrané společnosti



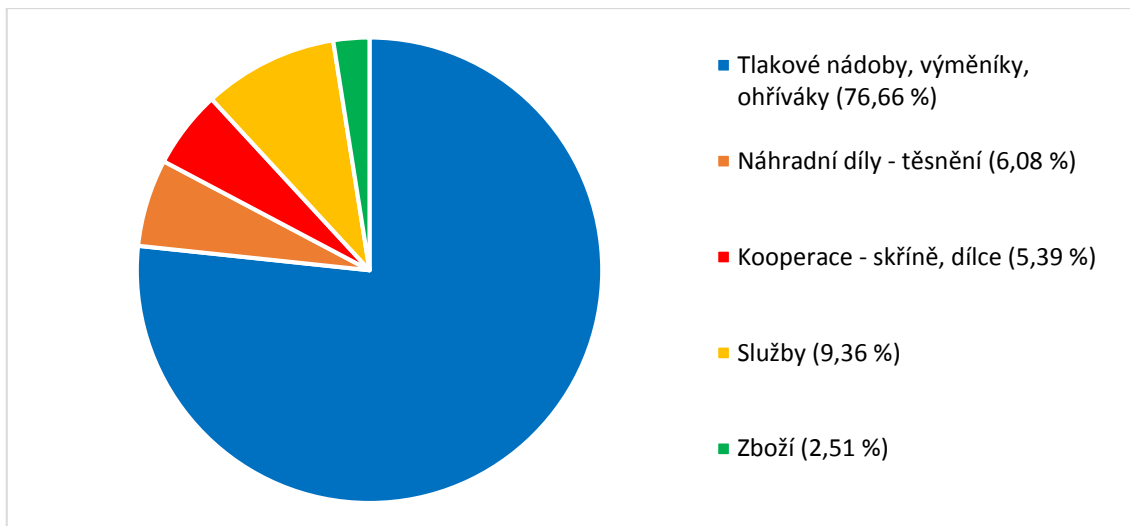
Graf 1: Vývoj celkových tržeb³ Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2006-2016 (Zdroj: 37-47)

Rozčlenění tržeb Vybrané společnosti

Rozčlenění tržeb Vybrané společnosti z prodeje zboží, výrobků a služeb v celých tisících Kč za rok 2016:

- Tlakové nádoby, výměníky, ohříváky	164 609 (76,66 %)
- Náhradní díly (těsnění)	13 053 (6,08 %)
- Kooperace (skříně, dílce)	11 584 (5,39 %)
- Služby	20 100 (9,36 %)
- Zboží	5 380 (2,51 %)

³ Celkové tržby byly vypočteny způsobem součtu položek výkazů zisku a ztráty tržby za prodej zboží a výkony



Graf 2: Rozčlenění tržeb Vybrané společnosti z prodeje zboží, výrobků a služeb za rok 2016 (Zdroj: 47)

2.3 Situace na trhu

Podle majitele Vybrané společnosti dochází v současné době na území České republiky k celkové stagnaci investic. Tato situace způsobuje u většiny společností působících v tomto odvětví poměrně významné snižování tržeb, čímž se přiostrňuje situace na trhu. Pokles tržeb společností v důsledku celkové stagnace investic má významný vliv především na cenu současných zakázek, která se neustále snižuje, což se negativním způsobem projevuje na ziskovosti společností, působících v daném odvětví. Detailněji je o této problematice pojednáváno v kapitole s názvem Hlavní konkurenti Vybrané společnosti.

2.3.1 Hlavní odběratelé Vybrané společnosti

Nejvýznamnějšími odběrateli Vybrané společnosti jsou podniky, působící v energetickém průmyslu, konkrétně v odvětví jaderné energetiky.

- Turecká elektrárna Yunus Emre
- Jaderná elektrárna Dukovany a Temelín (zadavatel ČEZ, a.s.)
- Francouzská jaderná elektrárna Cadarache (zadavatel CEA a vyšší dodavatel AREVA)
- Jaderná elektrárna Jaslovské Bohunice (zadavatel Slovenské elektrárne, a.s.)
- Jaderná elektrárna Mochovce (zadavatel Slovenské elektrárne, a.s.)

Mezi další významné odběratele Vybrané společnosti patří podniky, působící v energetickém, chemickém a petrochemickém průmyslu, mezi které patří například:

- Siemens Industrial Turbomachinery, s.r.o.
- ALSTOM Energy Systems GmbH
- ŠKODA Auto, a.s.
- EKOL, spol. s r.o.
- PBS Industry, a.s.
- Chemopetrol Litvínov
- Pražská teplárenská, a.s.
- Teplárna České Budějovice, a.s.
- Energetika Třinec, a.s.
- Teplárna Otrokovice, a.s.

2.3.2 Hlavní konkurenti Vybrané společnosti

Hlavní konkurenti Vybrané společnosti jsou seřazeni podle objemu celkových tržeb⁴ od konkurenta dosahujícího v roce 2015 nejnižších tržeb po konkurenta s nejvyššími celkovými tržbami. Vzhledem k tomu, že všechny níže uvedené společnosti jsou přímými konkurenty Vybrané společnosti, což znamená, že se zabývají především výrobou a opravami tlakových zařízení, kondenzátorů, výměníků a nádrží, nebude již znovu uváděn předmět podnikání vybraných konkurenčních společností.

Ondřejovická strojírna, a.s. (ONDRSTROJ)

Sídlo společnosti: Praha

Právní forma společnosti: akciová společnost

Základní kapitál společnosti: 2 000 000 Kč

Počet zaměstnanců k roku 2015: 87

Celkové tržby v roce 2015: **182 202 000 Kč** (48)

KPS Metal a.s.

Sídlo společnosti: Moravské Budějovice

Právní forma společnosti: akciová společnost

Základní kapitál společnosti: 1 000 000 Kč

Počet zaměstnanců k roku 2015: 122

Celkové tržby v roce 2015: **236 843 000 Kč** (49)

ZVU STROJÍRNY, a.s.

Sídlo společnosti: Hradec Králové

Právní forma společnosti: akciová společnost

Základní kapitál společnosti: 192 500 000 Kč

Počet zaměstnanců k roku 2015: 472

Celkové tržby v roce 2015: **403 189 000 Kč** (50)

⁴ V této kapitole bylo pro účely výpočtu celkových tržeb využito součtu položek výkazu zisku a ztráty tržby za prodej zboží a výkonů

KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s.

Sídlo společnosti: Brno

Právní forma společnosti: akciová společnost

Základní kapitál společnosti: 401 320 000 Kč

Počet zaměstnanců k roku 2015: 408

Celkové tržby v roce 2015: **628 293 000 Kč (51)****Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o.**

Sídlo společnosti: Most

Právní forma společnosti: společnost s ručením omezeným

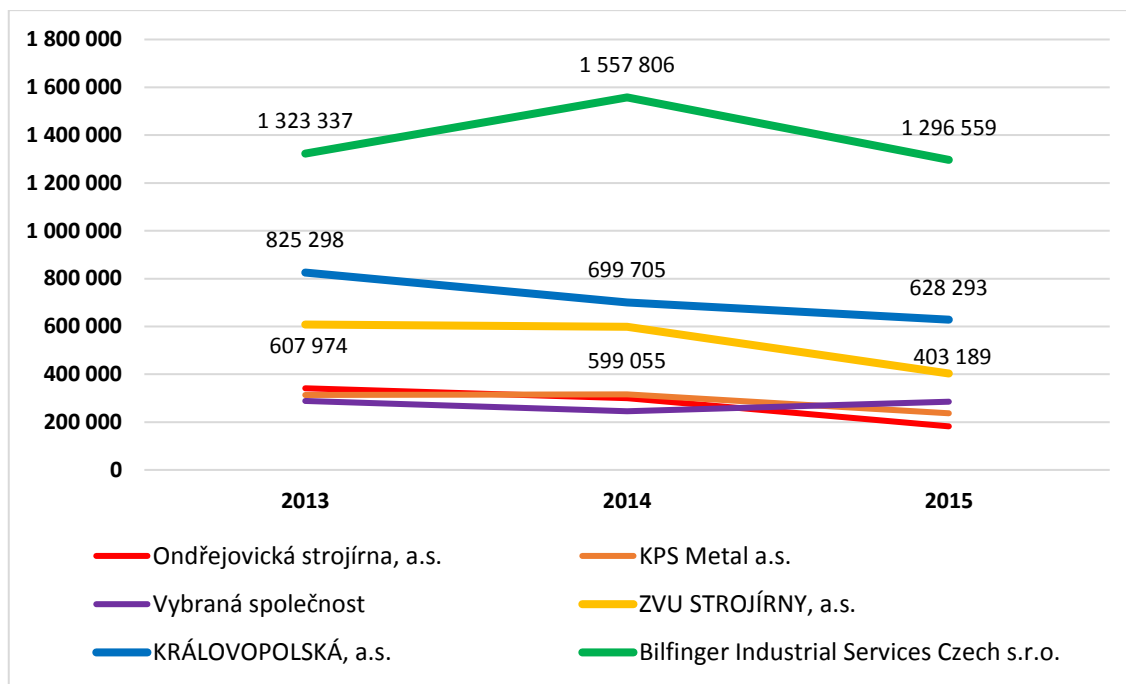
Základní kapitál společnosti: 5 186 000 Kč

Počet zaměstnanců k roku 2015: 914

Celkové tržby v roce 2015: **1 296 559 000 Kč (52)**

Tab. 1: Vývoj celkových tržeb vybraných společností v celých tisících Kč v letech 2013-2015 (Zdroj: 44-46, 48-62)

Vybrané společnosti	Celkové tržby v celých tisících Kč		
	2013	2014	2015
Ondřejovická strojírna, a.s.	341 399	300 194	182 202
KPS Metal a.s.	313 201	316 013	236 843
Vybraná společnost	288 394	245 337	285 835
ZVU STROJÍRNY, a.s.	607 974	599 055	403 189
KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s.	825 298	699 705	628 293
Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o.	1 323 337	1 557 806	1 296 559



Graf 3: Vývoj celkových tržeb vybraných společností v celých tisících Kč v letech 2013-2015 (Zdroj: 44-46, 48-62)

Z výše uvedené tabulky a grafu je zřejmé, že 3 vybrané konkurenční společnosti (Ondřejovická strojírna, a.s., ZVU STROJÍRNY, a.s. a KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s.) z celkových 5 vykazují v letech 2013-2015 pokles celkových tržeb, přičemž ani jedna vybraná konkurenční společnost nevykazuje růst celkových tržeb. Zbývající 2 vybrané konkurenční společnosti (KPS Metal a.s. a Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o.) zaznamenaly v roce 2014 mírný nárůst celkových tržeb a v roce 2015 opět výraznější pokles celkových tržeb.

Vybraná společnost na rozdíl od vybraných konkurenčních společností zaznamenala v roce 2014 ve srovnání s rokem 2013 (288 394 tisíc Kč) pokles celkových tržeb na 245 337 tisíc Kč, přičemž nárůst celkových tržeb v roce 2015 (285 835 tisíc Kč) dosáhl téměř hodnoty roku 2013. Nicméně v roce 2016 celkové tržby Vybrané společnosti zaznamenaly znovu pokles na 225 592 tisíc Kč, což můžeme z dlouhodobého hlediska přirovnat k hodnotě celkových tržeb pokrízového roku 2011 (237 127 tisíc Kč).

Na základě výše uvedených celkových tržeb byli vybráni dva konkurenti vhodní pro srovnání s Vybranou společností v rámci finanční analýzy. Za nejúspěšnějšího konkurenta v odvětví lze jednoznačně označit společnost Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o., protože v roce 2015 dosáhla ze všech vybraných konkurenčních společností

nejvyšších celkových tržeb (1 296 559 tisíc Kč) a jako druhý konkurent pro srovnání s Vybranou společností byla zvolena konkurenční společnost KPS Metal, a.s. (236 843 tisíc Kč), která se v roce 2015 nejvíce přibližuje objemem celkových tržeb Vybrané společnosti (285 835 tisíc Kč).

2.4 SWOT analýza Vybrané společnosti

Pomocí SWOT analýzy lze přehledně znázornit vlivy působící na Vybranou společnost uvnitř, které lze označit jako silné a slabé stránky, a zároveň vlivy, které na vybranou společnost působí z vnějšího prostředí a označujeme je jako příležitosti a hrozby.

Tab. 2: SWOT analýza Vybrané společnosti (Zdroj: vlastní zpracování)

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
+ rodinný podnik	- nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců
+ zavedená značka na českém trhu	- přetěžování stávajících zaměstnanců
+ dlouholeté zkušenosti v odvětví (24 let)	- velké množství starších zaměstnanců
+ finančně nezávislá a úspěšná společnost	- neexistující motivační systém zaměstnanců
+ důraz kladený na kvalitu výrobků a služeb	- nedostatečná marketingová propagace
+ držitel mnoha potřebných certifikátů	- nedefinovaná podniková strategie
+ realizace zakázek na míru zákazníkovi	- nevyhovující organizační struktura
+ široké produktové portfolio (dceřiné společnosti Servis, Engineering a Boilers)	- nedostatek jazykově kvalifikovaných pracovníků (realizace zakázek v zahraničí)
+ dobré reference spokojených zákazníků	- nízké povědomí o značce
+ moderní výrobní haly (modernizace)	- internetové stránky nejsou v NJ, SJ a FJ
+ moderní výrobní stroje (neustálá modernizace)	- nemožnost dodávek do Ruska (sankce Evropské unie)
+ využívání dotací z fondů Evropské unie	- nevyhovující pracovní prostředky
+ strategická poloha v centru Evropy a v blízkosti JE Dukovany a Temelín	- nevyhovující komunikace pro přepravu rozměrnějších zakázek
+ moderní internetové stránky ve 4 světových jazycích	- velká vyjednávací síla odběratelů
+ profitabilní odvětví	- velké množství konkurentů v odvětví
+ dlouhodobé a dobré vztahy s odběrateli	
+ dlouhodobé a dobré vztahy s dodavateli	

PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
? navázání spolupráce s německými společnostmi v automotive průmyslu	! stagnující až klesající tržby společností, působících v odvětví na území ČR
? větší podíl zakázek realizovaných na evropském a světovém trhu	! stagnace investic do jaderné energetiky v ČR (ukončení provozu JE Dukovany)
? realizace zakázek při výstavbě JE Mochovce na Slovensku	! nedostatek znalostně a jazykově kvalifikovaných pracovníků v ČR
? zavedení motivačního systému pracovníků	! zvyšování ceny energií v ČR
? zaměřit se na nábor mladých a kvalifikovaných zaměstnanců	! kurzové výkyvy (intervence České národní banky)
? zvýšení kvalifikace manuálních dělníků vedoucí k úspoře času vyšších pracovníků	! zvyšování sociálního a zdravotního pojištění v ČR
? větší automatizace výrobních procesů	! zvyšování minimální mzdy v ČR
? efektivní využívání nástrojů marketingu (propagace na Strojírenském veletrhu)	! zvyšování ceny ropy v ČR (doprava)
? překlad internetových stránek společnosti do němčiny, španělštiny a francouzštiny	! státem dotované konkurenční společnosti z Číny s výrazně nižšími náklady
? nákup potřebných pracovních prostředků po konzultaci se zaměstnanci	
? hledání levnějších, ale kvalitních dodavatelů v Číně	

2.4.1 Analýza silných a slabých stránek Vybrané společnosti

Mezi hlavní silné stránky Vybrané společnosti patří skutečnost, že se jedná o rodinný podnik, v jehož čele stojí pan K se svým synem J. Vybraná společnost má dlouholetou tradici, konkrétně působí na trhu již 24 let, a její úspěch spočívá především v realizaci zakázek na míru zákazníkům a v důrazu kladeném na kvalitu nabízených výrobků a poskytovaných služeb. Další silnou stránkou Vybrané společnosti jsou moderní výrobní haly a výrobní stroje, které jsou pravidelně modernizovány. Další nespornou výhodou jsou dobré reference spokojených zákazníků, s nimiž má Vybraná společnost dlouhodobé

a dobré vztahy stejně jako se svými dodavateli. Mezi největší slabé stránky Vybrané společnosti patří v současné době jednoznačně nedostatek kvalifikovaných pracovníků, přičemž ve Vybrané společnosti převládá větší počet zaměstnanců ve věku před odchodem do důchodu a nábor nových zaměstnanců probíhá pouze sporadicky. Jedním z důsledků nedostatku kvalifikovaných pracovníků je přetěžování stávajících zaměstnanců, které se negativně odráží na jejich psychické pohodě.

2.4.2 Analýza příležitostí a hrozeb Vybrané společnosti

Za největší příležitost Vybrané společnosti jednoznačně považuji navázání spolupráce s německými společnostmi, působícími v automobilovém průmyslu, jednalo by se o sériovou výrobu, ale všeobecně jsou zakázky uzavírané s německými společnostmi profitabilnější. Další velká příležitost dle mého názoru spočívá ve větší orientaci v první řadě na evropský a poté na světový trh, přičemž velké množství zakázek se v současné době realizuje na dostavbě jaderné elektrárny Mochovce na Slovensku. Na druhou stranu za největší hrozbu pro Vybranou společnost považuji v první řadě stagnaci investic nejenom do jaderné energetiky, ale celého energetického průmyslu v České republice, která způsobuje stagnaci a pokles tržeb společností, působících v daném odvětví na území České republiky. Za další hrozby pro Vybranou společnost považuji například nedostatek kvalifikovaných pracovníků na trhu práce, zvyšování ceny energií v České republice a v neposlední řadě kurzové riziko plynoucí z předpokládaného ukončení intervencí České národní banky v polovině roku 2017.

2.5 Hodnocení finanční analýzy Vybrané společnosti

Finanční analýza Vybrané společnosti je založena na teoretických znalostech, kterým je věnována první část této diplomové práce. Hlavním cílem finanční analýzy Vybrané společnosti je odhalit nedostatky ve využívání zdrojů financování Vybrané společnosti a za pomoci srovnání s úspěšnými vybranými konkurenčními společnostmi navrhnout opatření, která povedou nejenom k větší finanční stabilitě, ale zároveň k žádoucímu rozvoji podnikatelských aktivit Vybrané společnosti. Za účelem zpracování finanční analýzy byly použity finanční výkazy Vybrané společnosti v letech 2011-2016.

2.5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních neboli stavových ukazatelů je tvořena horizontální a vertikální analýzou finančních výkazů Vybrané společnosti, konkrétně analýzou rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

2.5.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se skládá z horizontální analýzy rozvahy a z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti.

Horizontální analýza rozvahy Vybrané společnosti

Na základě informací z horizontální analýzy rozvahy Vybrané společnosti jsme zjistili, že objem dlouhodobého majetku v letech 2012-2014 mírně klesal, což se výrazněji projevilo u dlouhodobého nehmotného majetku. Od roku 2015 začal objem dlouhodobého majetku mírně růst, přičemž růst dlouhodobého nehmotného majetku byl opět výraznější než růst dlouhodobého hmotného majetku. Dlouhodobý nehmotný majetek Vybrané společnosti tvoří pouze zanedbatelnou část dlouhodobého majetku (například v roce 2016 pouze 0,5 % dlouhodobého majetku) a jedná se o programy určené pro konstruování jako například AutoCAD nebo Inventor. Hlavní složkou dlouhodobého majetku Vybrané společnosti je dlouhodobý hmotný majetek, který je z převážné části tvořen stavbami (v roce 2016 téměř 60 % dlouhodobého hmotného majetku) a následně hmotnými movitými věcmi (v roce 2016 přibližně 30 % dlouhodobého hmotného

majetku). Celkový objem dlouhodobého majetku Vybrané společnosti v roce 2016 dosáhl výše 194 698 tisíc Kč.

Objem oběžných aktiv vykazuje ve zkoumaném období 2012-2016 kolísavý trend, přičemž největší změny zaznamenaly krátkodobé pohledávky, zásoby a krátkodobý finanční majetek. Například v roce 2016 tvořily největší část oběžných aktiv Vybrané společnosti krátkodobé pohledávky (téměř 53 %) a poté zásoby (přibližně 35 %). Co se týká krátkodobých pohledávek, jednalo se především o pohledávky z obchodních vztahů, a v souvislosti se zásobami převládala nedokončená výroba a polotovary. V roce 2014 dosáhla oběžná aktiva ze sledovaného období nejvyšší hodnoty 120 147 tisíc Kč a nejnižší hodnoty rok poté, tedy v roce 2015 a konkrétně 104 788 tisíc Kč.

Vlastní kapitál Vybrané společnosti zaznamenal ve sledovaném období s výjimkou roku 2016, kdy téměř stagnoval, poměrně výrazný růst, což můžeme všeobecně považovat za pozitivní jev. V roce 2016 představoval největší část vlastního kapitálu Vybrané společnosti základní kapitál (56 %) a následně výsledek hospodaření minulých let (42 %). Co se týká výsledku hospodaření minulých let jednalo se o nerozdělený zisk minulých let. Vývoj základního kapitálu není v horizontální analýze rozvahy zachycen, jelikož k jeho změně došlo pouze v roce 2013, kdy byl navýšen z 9 252 tisíc Kč na 111 024 tisíc Kč, a od té doby zůstal až do roku 2016 neměnný, ze stejného důvodu není v analýze zachycen ani vývoj fondů ze zisku, které v průběhu celého sledovaného období vykazovaly stejnou hodnotu 1 425 tisíc Kč. Nejnižší hodnoty dosáhl vlastní kapitál v roce 2012, konkrétně 115 014 tisíc Kč, a od té doby už pouze rostl až na nejvyšší hodnotu, které dosáhl v roce 2016, konkrétně 196 451 tisíc Kč.

Využívání cizích zdrojů se ve Vybrané společnosti v letech 2012-2015 snižovalo, změna nastala pouze v roce 2016, kdy byl zaznamenán mírný nárůst cizích zdrojů. Cizí zdroje Vybrané společnosti například v roce 2016 tvořily především bankovní úvěry a výpomoci (téměř 61 %) a následně krátkodobé závazky (přibližně 33 %). Co se týká bankovních úvěrů a výpomocí převládaly ze 74 % dlouhodobé bankovní úvěry a následovaly krátkodobé bankovní úvěry (26 %), u krátkodobých závazků dominovaly závazky z obchodních vztahů. V analýze není zachycen vývoj rezerv, jelikož začaly být tvořeny až v roce 2016 a ve výši pouhých 35 tisíc Kč. Nejvyšší hodnoty cizích zdrojů bylo dosaženo v roce 2012 (187 217 tisíc Kč) a nejnižší hodnoty v roce 2015, pouze 97 689 tisíc Kč. Tento stav můžeme považovat za všeobecně pozitivní jev.

Tab. 3: Horizontální analýza rozvahy Vybrané společnosti (Zdroj: 43-47)

POLOŽKA ROZVAHY	Meziroční změna ve srovnání s předcházejícím rokem							
	2012/2013		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	-22 271	-8	6 144	2	7 857	3	7 347	2
Dlouhodobý majetek	-13 546	-8	-5 023	-3	23 007	12	6 021	3
Dlouhodobý nehmotný majetek	-65	-13	-126	-33	249	39	261	29
Dl. hmotný majetek	-13 481	-8	-4 897	-3	22 758	12	4 390	2
Oběžná aktiva	-6 806	-6	11 366	9	-15 095	-14	1 280	1
Zásoby	-24 530	-192	29 476	70	-19 270	-84	13 949	38
Dlouhodobé pohledávky	0	0	21	1	7 092	67	-4 498	-75
Krátkodobé pohledávky	28 701	32	-43 529	-92	-5 833	-14	14 269	26
Krátkodobý finanční majetek	-10 977	-724	25 398	94	2 916	10	-22 440	-304
PASIVA CELKEM	-22 271	-8	6 144	2	7 857	3	7 347	2
Vlastní kapitál	31 088	21	12 636	8	37 326	19	387	0
VH minulých let	-76 991	-2725	30 788	92	13 704	29	36 297	43
VH běžného účetního období	6 307	20	-18 152	-143	23 622	65	-35 910	-9255
Cizí zdroje	-53 553	-40	-6 065	-5	-29 646	-30	7 180	7
Dl. závazky	-404	-11	-1 159	-49	-98	-4	3 725	60
Kr. závazky	-35 257	-80	8 999	17	-14 642	-38	-3 174	-9
Bankovní úvěry a výpomoci	-17 892	-21	-13 905	-19	-14 906	-26	6 594	10

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti

V rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty lze v souvislosti s vývojem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb pozorovat kolísavý trend. Hlavní příčinou tohoto trendu je dle mých informací stagnace investic v energetickém průmyslu na území České republiky. Tuto skutečnost rovněž potvrzuje vývoj tržeb vybraných konkurenčních společností. Ve sledovaném období dosáhly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb nejvyšší hodnoty v roce 2013, konkrétně 306 923 tisíc Kč, a nejmenší tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb zaznamenala Vybraná společnost v roce 2014, pouhých 207 590 tisíc Kč.

Výraznější růst výkonů v roce 2015 souvisí s výraznějším růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Zatímco vývoj výkonů zopakoval ve sledovaném období kolísavý trend v závislosti na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb, výkonová

spotřeba vykazuje ve sledovaném období klesající trend. Všeobecně lze pozorovat pozitivní vývoj výkonů a výkonové spotřeby ve sledovaném období, jelikož výkonová spotřeba roste nebo klesá pomaleji než výkony.

Mezi důležité položky výkazu zisku a ztráty patří výsledek hospodaření za účetní období. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období kopíruje kolísavý trend vývoje tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Nejlepšího výsledku hospodaření za účetní období dosáhla Vybraná společnost v roce 2015, konkrétně hodnoty 36 298 tisíc Kč, a na druhou stranu nejhorší výsledek hospodaření za účetní období ve sledovaném období byl zaznamenán v roce 2016, konkrétně pouze 388 tisíc Kč.

Tab. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti (Zdroj: 43-47)

POLOŽKA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	Meziroční změna ve srovnání s předcházejícím rokem							
	2012/2013		2013/2014		2014/2015		2015/2016	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %
Výkony	9 887	3	-46 280	-19	39 748	14	-58 189	-26
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	25 873	8	-99 333	-48	89 919	30	-88 163	-42
Výkonová spotřeba	-6 802	-5	-22 883	-18	-841	-1	-10 761	-9
Přidaná hodnota	16 096	12	-23 249	-21	40 995	27	-47 426	-44
Osobní náklady	2 635	3	3 403	4	7 457	8	-6 960	-9
Odpisy dlouhodobého majetku	3 363	22	-953	-7	4 744	25	4 186	18
Provozní HV	10 793	24	-24 893	-125	30 298	60	-45 392	-932
Finanční HV	-1 518	-26	1 805	44	-909	-18	1 125	29
Výsledek hospodaření za účetní období	6 307	20	-18 152	-143	23 622	65	-35 910	-9 255

2.5.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je tvořena vertikální analýzou rozvahy a vertikální analýzou výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti.

Vertikální analýza rozvahy Vybrané společnosti

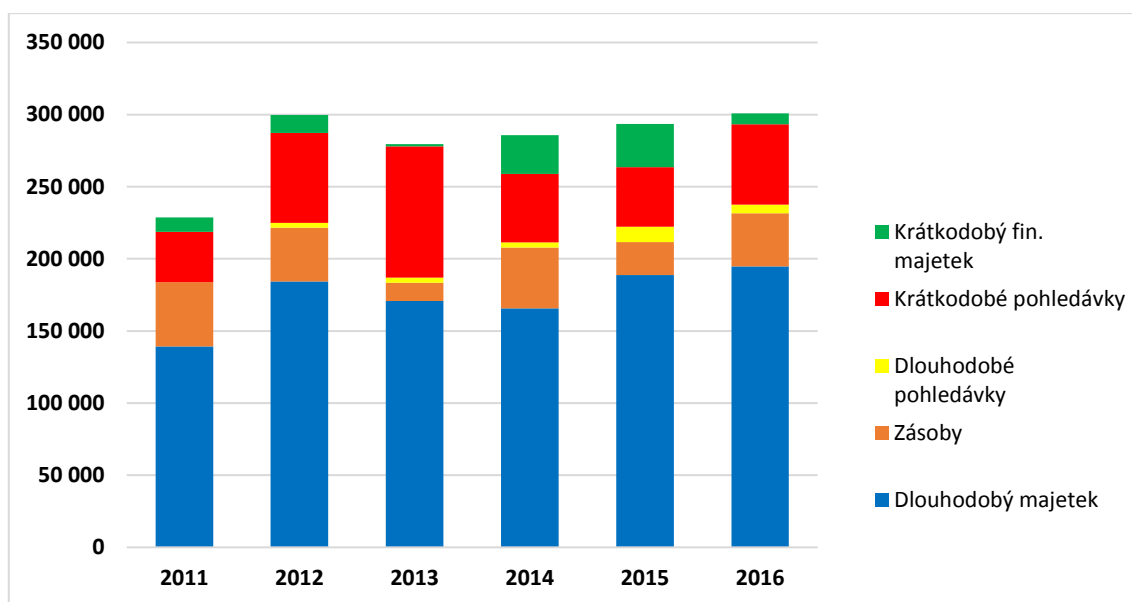
Vertikální analýza rozvahy Vybrané společnosti je založena na rozdělení aktiv a pasiv Vybrané společnosti.

Výrobní činnost Vybrané společnosti je závislá především na dlouhodobém majetku, který tvoří podstatnou část aktiv Vybrané společnosti, jedná se především o výrobní haly a drahé výrobní stroje. Z následujícího grafu je zřejmé, že se Vybrané společnosti v posledních 3 letech daří dlouhodobý majetek mírně navyšovat, což lze považovat za pozitivní jev.

Objem zásob Vybrané společnosti se odvíjí na základě typu realizovaných zakázek, přičemž většina zakázek je zhotovována ze standardních druhů materiálu, které má Vybraná společnost běžně na skladě, nicméně především v souvislosti s realizací náročnějších zakázek pro jadernou energetiku jsou zadavateli mnohdy vyžadovány velmi specifické materiály, které se pro konkrétní zakázky nakupují v přesně definovaném množství nejenom kvůli jejich nesrovnatelně vyšší ceně, ale rovněž kvůli jejich další nevyužitelnosti pro běžné zakázky. Snížení objemu zásob v roce 2015 souvisí s realizací většího objemu zakázek pro jadernou energetiku, která vyžaduje specifické a na zakázku objednávané materiály.

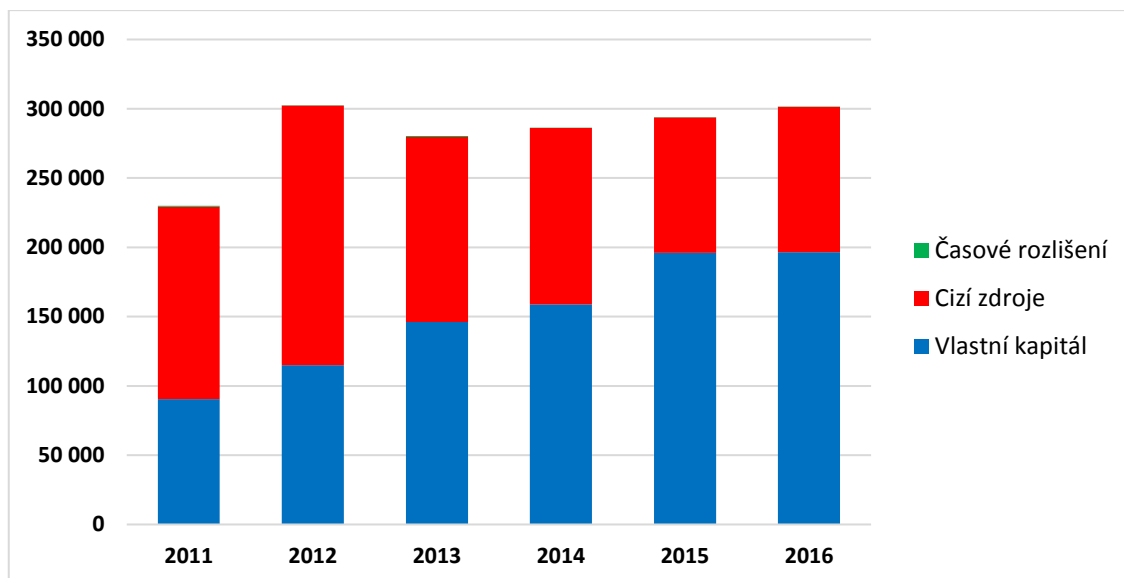
Realizace většího objemu zakázek pro jadernou energetiku v roce 2015 se projevila nejenom výraznějším snížením objemu zásob ve srovnání s předcházejícím a následujícím rokem, ale rovněž snížením krátkodobých pohledávek a zvýšením krátkodobého finančního majetku. To je způsobeno tím, že projekty pro jadernou energetiku jsou realizovány po takzvaných etapách, přičemž doby splatnosti začínají běžet bezprostředně po ukončení jednotlivé etapy a nikoliv až po úspěšném uvedení zařízení do provozu.

V roce 2016 představovala celková aktiva Vybrané společnosti 301 348 tisíc Kč, přičemž dlouhodobý majetek tvořil přibližně 65 %, krátkodobé pohledávky přibližně 18 % a zásoby okolo 12 %.



Graf 4: Vertikální analýza rozvahy Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2011-2016 – aktiva (Zdroj: 42-47)

Na základě vertikální analýzy rozvahy Vybrané společnosti věnované pasivům se dospělo k závěru, že Vybraná společnost se z dlouhodobého hlediska snaží o zvyšování podílu vlastního kapitálu ku cizím zdrojům. Zatímco v roce 2012 představoval poměr vlastního kapitálu ku cizím zdrojům 38:62, v roce 2015 byl poměr vlastního kapitálu ku cizím zdrojům již 67:33. Ačkoliv by mnoho společností svoji činnost financovalo nejraději pouze vlastním kapitálem, z finančního hlediska je za nejlepší způsob financování považováno 50 % vlastního kapitálu a 50 % cizích zdrojů. Pokud srovnáme výhodnost financování vlastním kapitálem a cizími zdroji, výhodnější financování představují cizí zdroje, které jsou levnější než vlastní kapitál, z důvodu působení takzvaného daňového štítu. Téměř ideální způsob financování byl ve Vybrané společnosti aplikován v roce 2013, kdy se téměř rovnal poměr vlastního kapitálu ku cizím zdrojům, konkrétně se jednalo o financování z 52 % vlastním kapitálem a ze 48 % cizími zdroji.



Graf 5: Vertikální analýza rozvahy Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2011-2016 – pasiva (Zdroj: 42-47)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti

Největší výnosy Vybrané společnosti plynou z položky výkazu zisku a ztráty z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Na druhou stranu největší nákladovou položkou výkazu zisku a ztráty představuje výkonová spotřeba, a to v průměru 53 % z výkonů. Nejenom samotný materiál, který Vybraná společnost nakupuje a následně obrábí, je drahý, ale výrobní stroje, ať už laser či vodní paprsek, spotřebovávají při obrábění velmi tvrdých materiálů velké množství energie. V pořadí druhou největší nákladovou položkou Vybrané společnosti jsou její zaměstnanci, a to v průměru 31 % z výkonů. Vybraná společnost trpí v současné době nedostatkem zaměstnanců, proto lze předpokládat, že se osobní náklady Vybrané společnosti budou do budoucna nadále zvyšovat.

Výnosy Vybrané společnosti tvoří rovněž tržby za prodej zboží, ale ve srovnání s tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb se jedná o zanedbatelnou položku, například v roce 2016 představovaly tržby za prodej zboží Vybrané společnosti 5 380 tisíc Kč, proto není položka součástí vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty.

Položka výkazu zisku a ztráty, výsledek hospodaření za účetní období, se v letech 2011-2015 pohyboval v průměru okolo 10 %, nicméně v roce 2016 Vybraná společnost dosáhla pouze minimálního zisku. To bylo způsobeno tím, že v průběhu roku 2016 probíhala nákladná modernizace jedné výrobní haly, u níž došlo ke zvýšení stropu z důvodu potřeby vyrábět prostorově objemnější zakázky. Výnosy Vybrané společnosti byly tedy

alokovány do modernizace dlouhodobého majetku, v jehož případě sledujeme od roku 2014 mírný nárůst, což se v souvislosti s poklesem celkových tržeb v roce 2016 projevilo pouze minimálním ziskem.

Tab. 5: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti (Zdroj: 42-47)

POLOŽKA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	Změny ve vybraných letech 2011-2016					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Výkony (v tisících Kč)	100 % (218241)	100 % (275046)	100 % (284933)	100 % (238653)	100 % (278401)	100 % (220212)
Výkonová spotřeba	56 %	57 %	52 %	53 %	45 %	52 %
Přidaná hodnota	46 %	44 %	48 %	47 %	55 %	48 %
Osobní náklady	26 %	27 %	27 %	34 %	32 %	37 %
Provozní HV	17 %	12 %	16 %	8 %	18 %	2 %
Finanční HV	-1 %	-2 %	-2 %	-2 %	-2 %	-2 %
Výsledek hospodaření za účetní období	13 %	9 %	11 %	5 %	13 %	0 %

2.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů Vybrané společnosti byly konkrétní ukazatele pro větší přehlednost seřazeny od nejméně přesného ukazatele, čistého pracovního kapitálu, po nejpřesnějšího ukazatele likvidity Vybrané společnosti, tedy čistý peněžní fond.

Čistý pracovní kapitál Vybrané společnosti ve zvoleném období 2011-2016 zaznamenal kolísavý trend s převažující tendencí k růstu, toho bylo dosaženo především na základě dlouhodobě výraznějšího snižování krátkodobých závazků. Kladné a poměrně vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu podávají informaci o tom, že pokud by Vybraná společnost musela v krátkodobém horizontu uhradit větší objem svých krátkodobých závazků, nepředstavovalo by to pro společnost problém. Vybraná společnost vlastní dostatečné množství oběžného majetku, který je schopna přeměnit na hotovost a uhradit tak své krátkodobé závazky. Nejvyšší hodnoty dosáhl čistý pracovní kapitál v roce 2016, konkrétně 71 156 tisíc Kč.

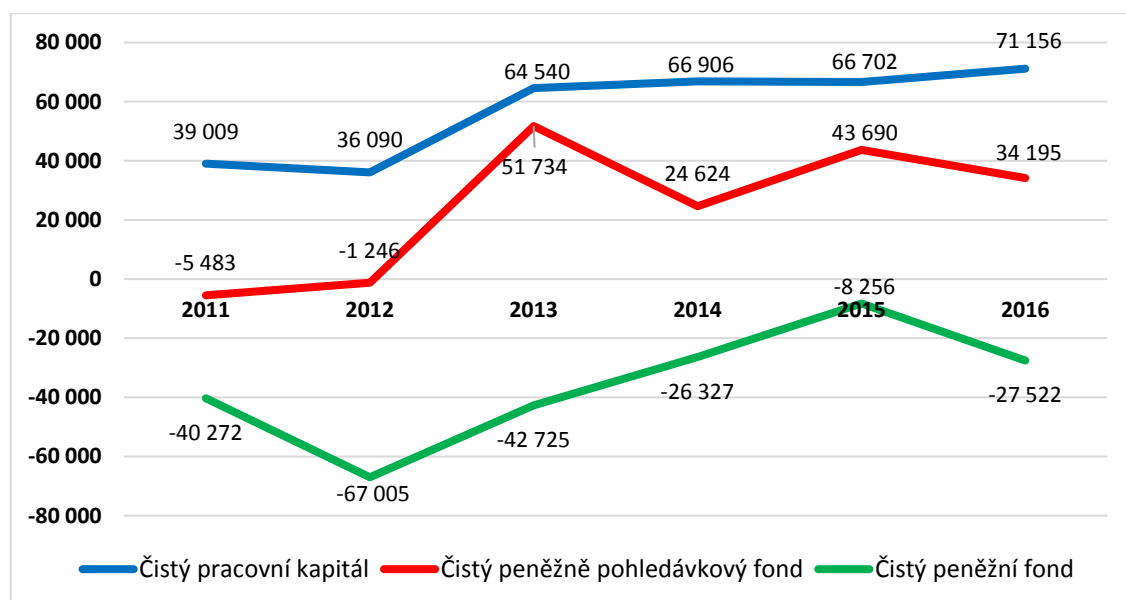
Ukazatel čistý peněžně pohledávkový fond nabýval do konce roku 2012 záporných hodnot, kladné hodnoty pozorujeme až v letech 2013-2016. Zásoby lze považovat za velmi málo likvidní složku oběžných aktiv, proto je nelze využít k okamžité úhradě krátkodobých závazků Vybrané společnosti. Lze tedy usoudit, že současné kladné a vysoké hodnoty ukazatele čistého peněžně pohledávkového fondu souvisí především s velkým objemem krátkodobých pohledávek, které jsou však limitovány sjednanou dobou splatnosti a nelze je rovněž využít k okamžité úhradě krátkodobých závazků Vybrané společnosti. Nejvyšší hodnoty ve sledovaném období dosáhl ukazatel čistý peněžně pohledávkový fond v roce 2013 (51 734 tisíc Kč) a nejmenší hodnoty naopak v roce 2011 (-5 483 tisíc Kč).

Posledním a nejpřesnějším ukazatelem likvidity je čistý peněžní fond, tvořený pouze nejlikvidnější složkou oběžných aktiv, a to krátkodobým finančním majetkem. V případě Vybrané společnosti ukazatel čistý peněžní fond vykazuje, ačkoliv převážně mírně rostoucí, tak záporné hodnoty. Na základě této informace lze usoudit, že pokud by Vybraná společnost musela v krátké době uhradit větší množství svých krátkodobých závazků, neměla by k tomu potřebné množství krátkodobého finančního majetku, což by znamenalo, že by k úhradě krátkodobých závazků musela být využita také jiná složka oběžného majetku, nejspíše krátkodobé pohledávky. Podle ukazatele čistý peněžní fond byl pro Vybranou společnost nejúspěšnější rok 2015 (-8 256 tisíc Kč), kdy došlo k

mírnému zvýšení krátkodobého finančního majetku a výraznějšímu snížení krátkodobých závazků ve srovnání s předcházejícím rokem 2014.

Tab. 6: Analýza rozdílových ukazatelů Vybrané společnosti v celých tisících Kč (Zdroj: 42-47)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý pracovní kapitál	39 009	36 090	64 540	66 906	66 702	71 156
Čistý peněžně pohledávkový fond	-5 483	-1 246	51 734	24 624	43 690	34 195
Čistý peněžní fond	-40 272	-67 005	-42 725	-26 327	-8 256	-27 522



Graf 6: Vývoj rozdílových ukazatelů Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů Vybrané společnosti je tvořena analýzami ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a na závěr analýzou provozních ukazatelů.

2.5.3.1 Ukazatele likvidity

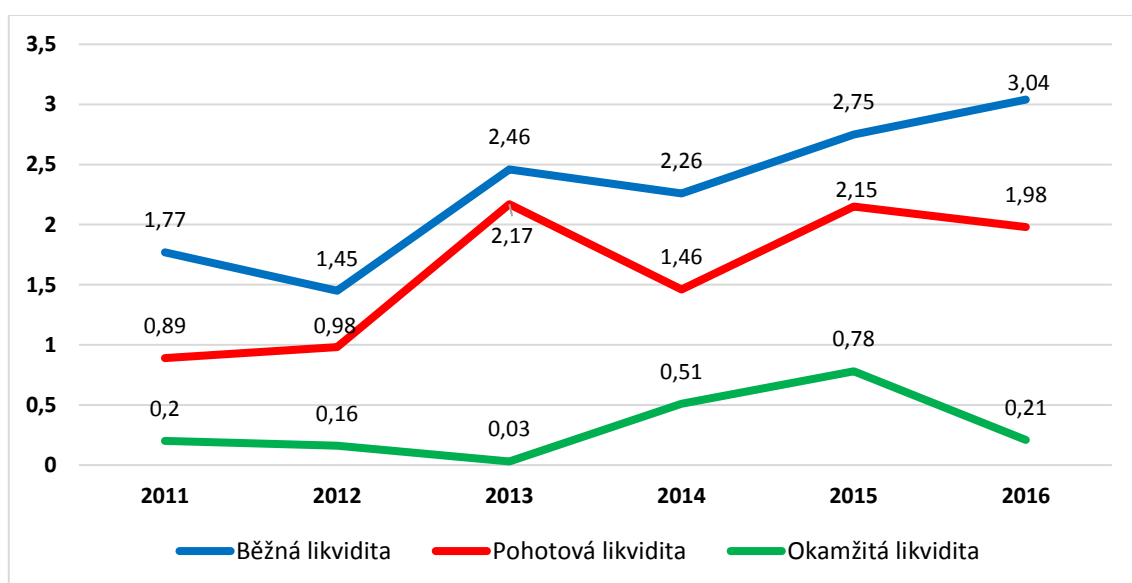
V první polovině sledovaného období se běžná likvidita pohybovala téměř v rozmezí doporučených hodnot, v letech 2014-2016 pozorujeme růst ukazatele běžné likvidity až nad horní mez doporučených hodnot. Zvýšení běžné likvidity v druhé polovině sledovaného období bylo způsobeno výraznějším snížením krátkodobých závazků. V roce 2016 dosáhla běžná likvidita dokonce hodnoty 3,04, v tomto případě by již stálo za zvážení hledání efektivnějšího způsobu zhodnocování peněžních prostředků.

Pohotová likvidita převážně kopíruje vývoj běžné likvidity pouze s rozdílem zásob, které jsou považovány za nejméně likvidní složku oběžných aktiv. V prvních 2 letech sledovaného období se hodnoty pohotové likvidity Vybrané společnosti pohybují kolem dolní meze doporučených hodnot. V letech 2013-2016 se pohotová likvidita pohybuje v rozmezí doporučených hodnot či spíše dosahuje nadstandardních hodnot, což bylo způsobeno poklesem krátkodobých závazků a výraznějším zvýšením krátkodobých pohledávek. Nejvyšší hodnoty nabýval ukazatel pohotové likvidity v roce 2013, konkrétně 2,17, přičemž doporučená hodnota by se měla nacházet v rozmezí 1,0-1,5.

Nejpřesnějším ukazatelem likvidity společnosti je okamžitá likvidita, která ze všech ukazatelů likvidity nabývá nejnižších hodnot, jelikož považuje zásoby a krátkodobé pohledávky za nelikvidní složky oběžných aktiv. V roce 2013 velmi reálně hrozila Vybrané společnosti platební neschopnost, jelikož krátkodobý finanční majetek společnosti tvořilo pouze 1 517 tisíc Kč a značné množství oběžných aktiv bylo vázáno ve formě krátkodobých pohledávek. V této situaci byla hodnota okamžité likvidity Vybrané společnosti pouhých 0,03. Ve většině sledovaného období se však okamžitá likvidita Vybrané společnosti pohybovala kolem dolní meze doporučených hodnot, tento stav by měl být impulzem ke zvýšení množství krátkodobého finančního majetku, konkrétně peněz jak v pokladně, tak peněz na běžných účtech. Nejvyšší hodnoty okamžité likvidity se Vybrané společnosti podařilo dosáhnout v roce 2015, a to 0,78, kdy ve srovnání s předcházejícím rokem 2014 výrazně poklesly krátkodobé závazky a na druhou stranu mírně vzrostlo množství krátkodobého finančního majetku.

Tab. 7: Analýza ukazatelů likvidity Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Doporučená hodnota
Běžná likvidita	1,77	1,45	2,46	2,26	2,75	3,04	1,5-2,5
Pohotová likvidita	0,89	0,98	2,17	1,46	2,15	1,98	1,0-1,5
Okamžitá likvidita	0,20	0,16	0,03	0,51	0,78	0,21	0,2-1,1



Graf 7: Vývoj ukazatelů likvidity Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

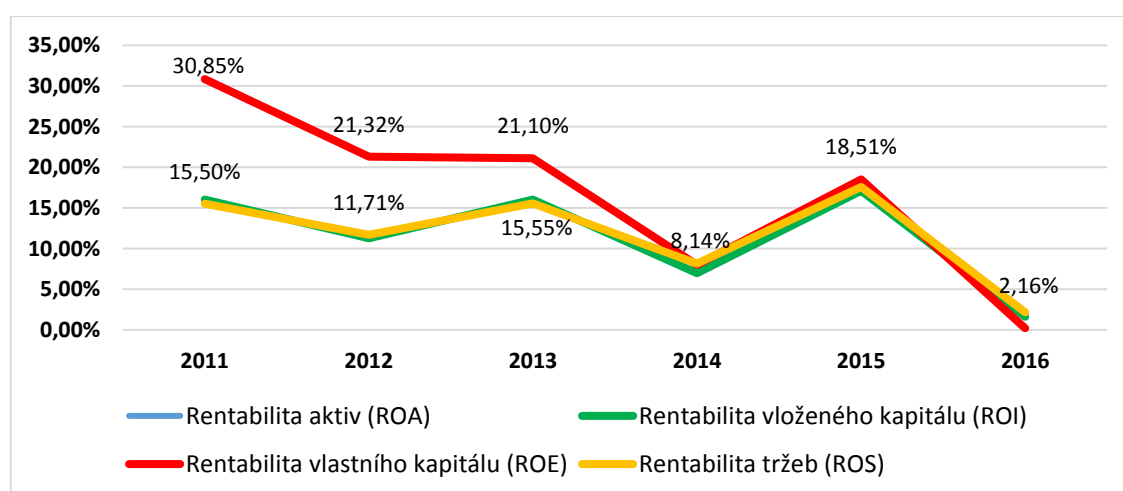
2.5.3.2 Ukazatele rentability

Na základě analýzy ukazatelů rentability bylo dospěno k závěru, že nejvíce se na tvorbě zisku Vybrané společnosti podílí vlastní kapitál, tedy ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) dosahuje ve sledovaném období nejvyšších hodnot s výjimkou roků 2014 a 2016, kdy dosáhl nejvyšších hodnot ukazatel rentability tržeb (ROS). Všechny ukazatele rentability vykazují ve sledovaném období značně kolísavý trend s převažující tendencí k poklesu. Pokles ukazatelů rentability v letech 2014 a 2016 byl způsoben tím, že v roce 2014 probíhala kompletní rekonstrukce jedné výrobní haly a v roce 2016 byla započata přístavba výrobní haly s cílem zvýšení stropu, aby Vybraná společnost mohla realizovat

objemnější zakázky. Značné výdaje spojené s rekonstrukcí výrobních hal se negativně promítly jak do provozního výsledku hospodaření Vybrané společnosti, tak do výsledku hospodaření za účetní období a následně do ukazatelů rentability. S výjimkou roků 2014 a 2016, kdy docházelo k významným investicím do obnovy dlouhodobého hmotného majetku, můžeme konstatovat pozitivní vývoj ukazatelů rentability, kdy například rentabilita vloženého kapitálu (ROI) dosahovala dokonce vyšších než doporučených hodnot, které jsou stanoveny na 12 – 15 %. Pozitivně lze rovněž hodnotit skutečnost, že se ve sledovaném období hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) pohybovaly výše než hodnoty ukazatele rentability aktiv (ROA) opět s výjimkou kritického roku 2016. V následujícím roce 2017 lze již očekávat opět průměrné ne-li dokonce nadprůměrné hodnoty ukazatelů rentability, jednak přístavba jedné z výrobních hal již byla úspěšně dokončena a za druhé se v roce 2017 očekávají nadprůměrné tržby v souvislosti s realizací náročných zakázek pro jadernou elektrárnu ve Francii.

Tab. 8: Analýza ukazatelů rentability Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROA	15,98%	11,25%	16,00%	6,97%	17,09%	1,61%
ROI	16,03%	11,27%	16,03%	6,97%	17,11%	1,61%
ROE	30,85%	21,32%	21,10%	7,98%	18,51%	0,19%
ROS	15,50%	11,70%	15,55%	8,13%	17,58%	2,15%



Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

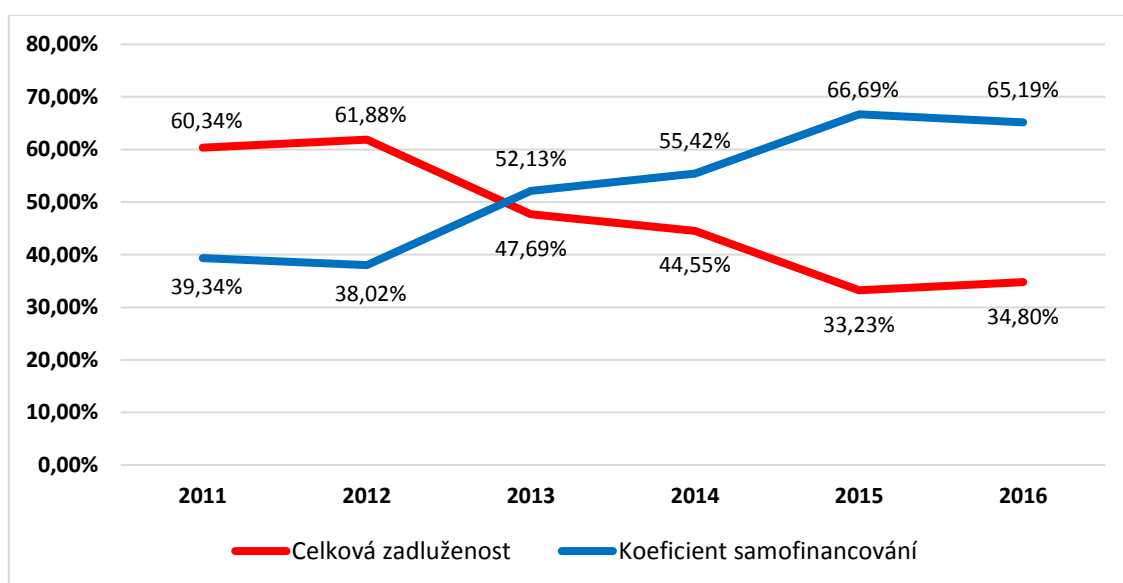
2.5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Na základě provedené analýzy ukazatelů zadluženosti se dospělo k závěru, že ve zvoleném období docházelo u Vybrané společnosti ke zdatelnému snižování celkové zadluženosti, která se v roce 2016 zastavila na hodnotě 34,80 %. Díky tomu, že součet ukazatelů celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování by se měl rovnat jedné, byla ověřena správnost výpočtů a na druhou stranu byl zaregistrován nárůst koeficientu samofinancování v roce 2016 na hodnotu 65,19 %. Zde je nutné zdůraznit, že zlaté pravidlo financování doporučuje poměr 50 % vlastních zdrojů a 50 % cizích zdrojů, přičemž cizí zdroje jsou v souvislosti s působením daňového štítu považovány za levnější zdroj financování. Na základě těchto informací lze poměrně radikální snižování zadluženosti Vybrané společnosti považovat za mírně negativní jev a doporučuji zvýšit využívání levnějších cizích zdrojů při financování podnikatelských aktivit Vybrané společnosti na doporučenou hodnotu 50 %.

Dalším analyzovaným ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí označované také jako bezpečnostní polštář pro věřitele, který nám říká, kolikrát je Vybraná společnost ze svého zisku schopna uhradit veškeré své nákladové úroky plynoucí z využívání cizích zdrojů. Nejnížší hodnoty dosáhl ukazatel úrokového krytí v roce 2016, konkrétně hodnoty 3,07, což bylo způsobeno především výrazným téměř desetinásobným poklesem provozního výsledku hospodaření ve srovnání s předchozím rokem 2015 (z hodnoty 46 038 tisíc Kč na 4 869 tisíc Kč) při trendu snižujících se nákladových úroků od roku 2013 až na hodnotu 1 585 tisíc Kč, na druhou stranu nejvyšší hodnoty ukazatele úrokového krytí bylo dosaženo v předcházejícím roce 2015, kdy byl provozní výsledek hospodaření dokonce 22krát vyšší než nákladové úroky plynoucí Vybrané společnosti z využívání cizích zdrojů. Ačkoliv byl ve sledovaném období zaregistrován kolísavý trend, ukazatel úrokového krytí v žádném ze sledovaných let neklesl pod doporučenou hodnotu, což lze všeobecně považovat za pozitivní jev.

Tab. 9: Analýza ukazatelů zadluženosti Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Doporuč. hodnota
Celková zadluženost	60,3%	61,8%	47,6%	44,5%	33,2%	34,8%	< 50 %
Koeficient samofinancování	39,3%	38,0%	52,1%	55,4%	66,6%	65,1%	> 50 %
Úrokové krytí	11,77	9,49	12,43	8,07	22,63	3,07	> 3,0



Graf 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti (celková zadluženost a koeficient samofinancování) Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

2.5.3.4 Ukazatele aktivity

Vybraná společnost je výrobní společností a z tohoto důvodu disponuje nejenom oběžnými aktivy, ale rovněž velkým množstvím stálých aktiv, která tvoří především dlouhodobý hmotný majetek, tedy výrobní haly a výrobní stroje. Obrat celkových aktiv Vybrané společnosti vykazuje ve sledovaném období kolísavý trend, stejně jako obrat stálých a oběžných aktiv. Konkrétně v roce 2016 byl poměr stálých aktiv (194 698 tisíc Kč) ku oběžným aktivům (106 068 tisíc Kč) přibližně 2:1, v tomto roce bylo ve sledovaném období zároveň dosaženo nejnižší hodnoty obratu celkových aktiv. Tento

pokles byl způsobem výrazným poklesem tržeb, jelikož celková aktiva zaznamenala ve srovnání s předchozím rokem 2015 mírný nárůst. Doporučená hodnota obratu celkových aktiv by se měla pohybovat v rozmezí 1,6-3, přičemž této hodnoty Vybraná společnost nedosáhla ani v jednom sledovaném roce. Nejvyšší hodnoty obratu celkových aktiv bylo dosaženo v letech 2011 a 2013 a to pouze hodnoty 1,03, což je výrazně méně než hodnota dolní hranice doporučeného rozmezí. Na základě tohoto zjištění lze konstatovat, že ve Vybrané společnosti nedochází k efektivnímu využívání jejich aktiv, dle mého názoru to však není způsobeno poklesem tržeb, jelikož i v letech, kdy bylo dosahováno nadprůměrných tržeb, Vybraná společnost nedosáhla hodnoty doporučeného rozmezí, za hlavní příčinu považuji zakázkový typ výroby Vybrané společnosti, jelikož společnost se zabývá převážně výrobou zakázek na míru svým zákazníkům a to obnáší mnohdy nejenom zcela specifické výrobní materiály, rozměry a konstrukci, respektive specifické požadavky na funkčnost zařízení, ale především vysoké požadavky na kvalitní a přesnou lidskou práci. Na druhou stranu efektivnější využívání aktiv Vybrané společnosti by bylo zcela jistě žádoucí, jelikož pokud by docházelo k intenzivnějšímu přeměňování vstupů na výstupy, docházelo by k růstu tržeb a pravděpodobně také k růstu zisku. Nicméně s nárůstem objemu zakázek by se dle mého názoru ještě prohloubil problém s nedostatečným množstvím lidských zdrojů, který Vybranou společnost sužuje již při současném objemu zakázek.

Doba obratu zásob vykazuje kolísavý trend, přičemž nejkratší a zároveň pro Vybranou společnost nejvýhodnější doby obratu zásob ve sledovaném období bylo dosaženo v roce 2013, konkrétně pouhých 16 dní, a nejdelší doba obratu zásob byla zaznamenána v roce 2011, konkrétně 68 dní. Průměrná doba obratu zásob Vybrané společnosti ve sledovaném období činí 47 dní. Doba obratu zásob závisí především na zakázkách, které se ve Vybrané společnosti v konkrétním roce realizovaly. Většina zakázek realizovaných pro jaderné elektrárny má specifické požadavky na výrobní materiál, konkrétně se jedná o velmi tvrdé a drahé kovy, takový výrobní materiál se nakupuje v přesném množství za účelem realizace konkrétní zakázky, proto i doba obratu specifického materiálu je velmi krátká. Na druhou stranu běžně realizované zakázky (kondenzátory, výměníky, filtry, zásobníky) se vyrábějí ze standardních materiálů, kterými jsou nejčastěji plechy různých šířek. Standardní materiál se ve Vybrané společnosti nakupuje průběžně na sklad, tudíž doba obratu standardního materiálu je delší než doba obratu specifického materiálu. Do

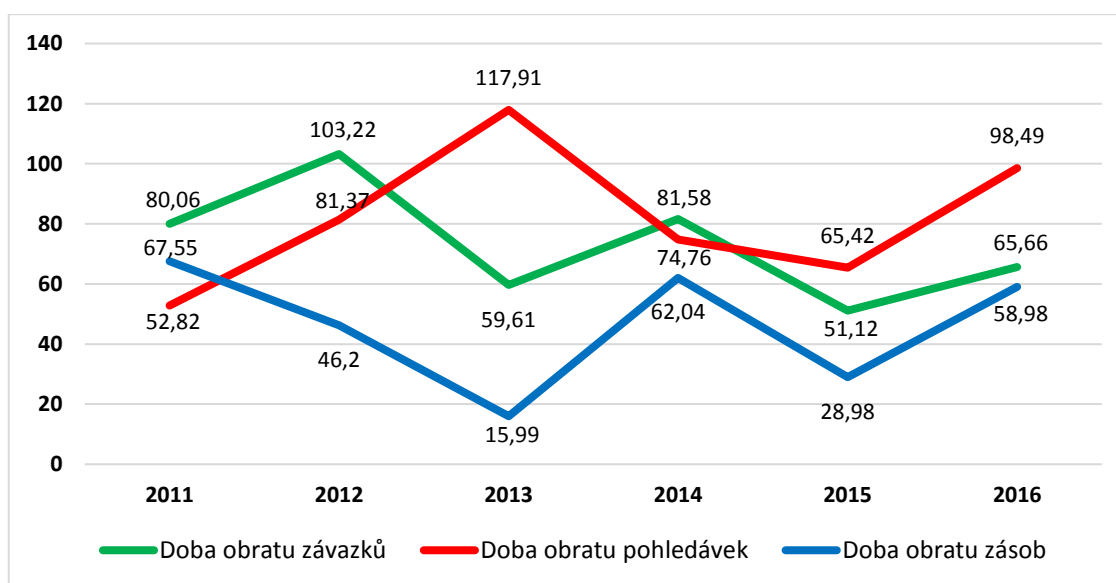
budoucná lze předpokládat, že se objem zásob ve Vybrané společnosti bude snižovat, jelikož Vybraná společnost by chtěla zvyšovat objem zakázek realizovaných pro jaderné elektrárny, které jsou z hlediska požadavků náročnější, ale na druhou stranu všeobecně profitabilnější než běžně realizované zakázky. Abychom byli schopni provést adekvátní vyhodnocení ukazatele doby obratu zásob je nutné provést srovnání se dvěma úspěšnými konkurenty Vybrané společnosti ve zvoleném odvětví, takovému srovnání je věnována následující kapitola.

Posledními dvěma ukazateli aktivity, úzce spolu souvisejícími, jsou doba obratu závazků a pohledávek. V tomto případě platí pravidlo, které říká, že pro společnost je všeobecně výhodnější delší doba obratu závazků než doba obratu pohledávek, jelikož za takových podmínek dochází k poskytování bezúročného obchodního úvěru společnosti od jejich dodavatelů. Pokud je však doba obratu závazků kratší než doba obratu pohledávek, společnosti reálně hrozí druhotná platební neschopnost. Jak doba obratu závazků, tak doba obratu pohledávek Vybrané společnosti vykazuje kolísavý trend. Průměrná doba obratu závazků Vybrané společnosti ve sledovaném období je 74 dní, zatímco průměrná doba obratu pohledávek Vybrané společnosti ve sledovaném období je 82 dní. Optimální situace, tedy delší doby obratu závazků než doby obratu pohledávek, dosáhla Vybraná společnost ve sledovaném období v letech 2011, 2012 a 2014, přičemž k nejeftivnějšímu čerpání bezúročného obchodního úvěru od dodavatelů docházelo v roce 2011, kdy rozdíl splatnosti pohledávek a závazků představoval dokonce 27 dní. Na druhou stranu riziko druhotné platební neschopnosti hrozilo Vybrané společnosti v letech 2013, 2015 a 2016, jelikož doba obratu závazků byla kratší než doba obratu pohledávek. Nejhorší situace byla zaznamenána v roce 2013, kdy leželo Vybrané společnosti velké množství peněz v pohledávkách a neměla téměř žádný krátkodobý finanční majetek. Vedení Vybrané společnosti si z této velmi nepříjemné zkušenosti vzalo ponaučení a již v následujícím roce 2014 došlo k výraznému navýšení krátkodobého finančního majetku z důvodu eliminování případného rizika. V roce 2013 představoval rozdíl mezi splatností závazků a pohledávek 58 dní, což je doba, po kterou musela Vybraná společnost využívat ke splácení svých závazků dodavatelům vlastní zdroje. V roce 2016 negativní trend pokračoval a byl zaznamenán rozdíl ve splatnosti závazků a pohledávek téměř 33 dní. Jedním z důvodů výše popsaného negativního dopadu na Vybranou společnost je, že se začala více orientovat na náročné zakázky pro zahraniční jaderné elektrárny, kde dochází

k výstavbě či rekonstrukci na základě projektů a projektového řízení. V souvislosti s tím, že ať už výstavba či rekonstrukce jaderné elektrárny jsou rozsáhlé zakázky a projekty, ve většině případů je projekt realizován více subdodavateli. Pro takové projekty je běžné, že jsou rozděleny do jednotlivých etap, přičemž doba splatnosti začíná běžet od data ukončení konkrétní etapy. Ačkoliv z nedodržení milníků v projektu plynou pro subdodavatele vysoké penále, je téměř běžné, že dochází z důvodu nepředvídatelných problémů k prodloužení ukončení jednotlivých etap. Vybraná společnost se však za každých okolností snaží dodržet milníky v projektu, nicméně nemůže dopředu vědět, zdali v projektu dojde či nedojde ke zdržení vinou jiných subdodavatelů. Zde vzniká rozdíl mezi datem dodání potřebného materiálu a s ním spojeným datem splatnosti závazků a datem ukončení etapy a s ním spojeným datem splatnosti pohledávky. Jedním z dalších důvodů je skutečnost, že Vybraná společnost realizuje zakázky po celém světě, zatímco společnosti, působící na území České republiky, by měly dodržovat 30denní dobu splatnosti pohledávek, tak nejenom na území Evropské unie, ale už i na území České republiky se skutečná doba splatnosti pohledávek velmi často liší. Všeobecně je však český a evropský standard doby splatnosti pohledávek velmi krátký ve srovnání se skutečností. Právě z tohoto důvodu tento standard nebývá na území České republiky dodržován obzvláště u takových zakázek, které realizuje Vybraná společnost, tedy v řádu desítek až stovek milionů korun a s poměrně dlouhou dobou návratnosti. Dalším důvodem příliš dlouhé doby obratu pohledávek Vybrané společnosti v souvislosti se zakázkami realizovanými na území České republiky je skutečnost, že zakázky jsou velmi často zadávány zprostředkovatelskými společnostmi, nikoliv skutečným koncovým uživatelem. Jako příklad mohu uvést společnost ČEZ, a.s., která je velmi často koncovým uživatelem zařízení Vybrané společnosti a jako státem vlastněná společnost dodržuje standardní 30denní dobu splatnosti pohledávek, a společnosti I&C Energo, a.s., která působí jako zprostředkovatelská společnost zakázky společnosti ČEZ, a.s., pokud má však Vybraná společnost zájem zakázku realizovat, musí být ochotna přistoupit i na výrazně delší dobu splatnosti pohledávek než je výše zmíněných 30 dní. Jako řešení příliš dlouhé splatnosti pohledávek Vybrané společnosti navrhuji využít faktoring, který spočívá v odkupu pohledávky faktoringovou společností před datem její splatnosti.

Tab. 10: Analýza ukazatelů aktivity Vybrané společnosti v letech 2011-2016 v počtu obrátů za rok, pokud není uvedeno jinak (ve dnech nebo v tis. Kč) (Zdroj: 42-47)

Ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat celkových aktiv	1,03	0,96	1,03	0,86	0,97	0,75
Obrat stálých aktiv	1,70	1,58	1,69	1,48	1,51	1,16
Obrat oběžných aktiv	2,65	2,52	2,65	2,04	2,73	2,13
Doba obratu zásob (ve dnech)	67,55	46,20	15,99	62,04	28,98	58,98
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	52,82	81,37	117,91	74,76	65,42	98,49
Doba obratu závazků (ve dnech)	80,06	103,22	59,61	81,58	51,12	65,66
Denní tržby společnosti	658,69	808,13	801,09	681,49	793,98	626,64



Graf 10: Vývoj ukazatelů doby obratu závazků, pohledávek a zásob Vybrané společnosti ve dnech v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

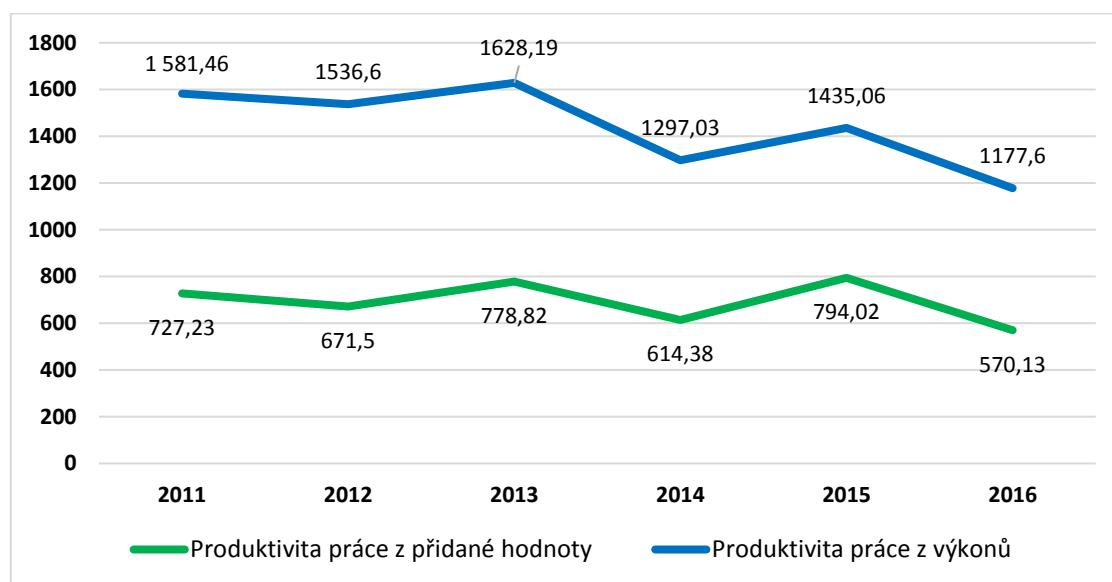
2.5.3.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele Vybrané společnosti, mezi které patří produktivita práce z přidané hodnoty a produktivita práce z výkonů, vykazují ve sledovaném období kolísavý trend v závislosti na celkových tržbách. Výkony Vybrané společnosti představují hlavní složku

výnosů Vybrané společnosti, v roce 2016 konkrétně 220 212 tisíc korun, zatímco tržby za prodej zboží tvoří zanedbatelnou část, konkrétně pouhých 5 380 tisíc korun. S poklesem celkových tržeb v roce 2016 souvisí rovněž pokles produktivity práce z přidané hodnoty, produktivity práce z výkonů a mzdové produktivity.

Tab. 11: Analýza provozních ukazatelů Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Produktivita práce z přidané hodnoty	727,23	671,50	778,82	614,38	794,02	570,13
Produktivita práce z výkonů	1 581,46	1 536,60	1 628,19	1 297,03	1 435,06	1 177,60
Mzdová produktivita	1,76	1,60	1,75	1,39	1,73	1,30
Počet zaměstnanců	138	179	175	184	194	187



Graf 11: Vývoj ukazatelů produktivity práce z přidané hodnoty a produktivity práce z výkonů Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

2.5.4 Soustavy ukazatelů

Součástí této diplomové práce je rovněž vývoj soustav ukazatelů Vybrané společnosti. Za účelem vytvoření kompletní finanční analýzy Vybrané společnosti bylo zvoleno Altmanovo Z-skóre, označované jinak také jako Altmanův model/index, a Model IN manželů Neumaierových, takzvaný Index důvěryhodnosti.

2.5.4.1 Altmanovo Z-skóre

Velká výhoda soustav ukazatelů spočívá v tom, že je na základě srovnání jedné vypočtené hodnoty s doporučenými intervaly možné získat informaci o finanční situaci společnosti. Pokud je hodnota Altmanova Z-skóre vyšší než 2,6, vypovídá to o uspokojivé finanční situaci analyzované společnosti, hodnoty v intervalu 1,1-2,6 jsou označovány jako hodnoty takzvané šedé zóny neurčitých výsledků, kdy není možné jednoznačně určit, zdali se jedná o finančně zdravou společnost či společnost s prokazatelnými finančními problémy. Pokud dosáhne analyzovaná společnost hodnoty Altmanova Z-skóre nižší než 1,1, lze takovou společnost poměrně spolehlivě označit za finančně nezdravou společnost, u které lze v blízké době očekávat vážné finanční problémy. Altmanovo Z-skóre pracuje se 4 následujícími poměrovými ukazateli vynásobenými v tabulce uvedenými konstantami:

z_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

z_2 = zadržené zisky/celková aktiva

z_3 = EBIT/celková aktiva

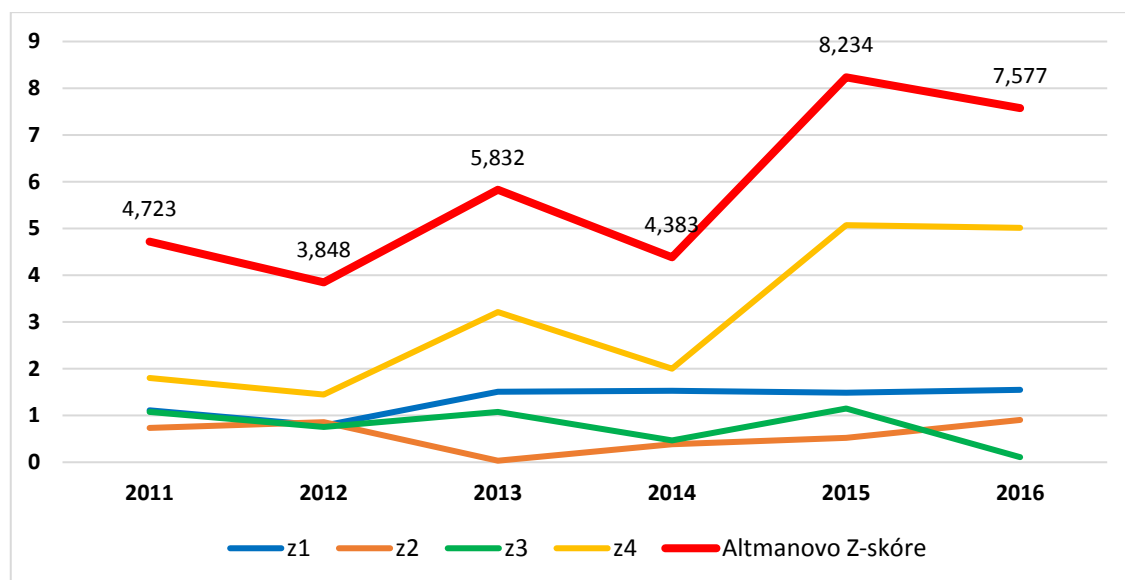
z_4 = vlastní kapitál/celkové závazky

Na základě provedené analýzy Altmanova Z-skóre Vybrané společnosti lze Vybranou společnost považovat za silnou, stabilní a finančně zdravou společnost, u které nelze očekávat finanční potíže ani bankrot. Ve všech sledovaných letech 2011-2016 se hodnoty Altmanova Z-skóre Vybrané společnosti pohybovaly vždy výrazně nad doporučenou hranicí 2,6. Nejnížší hodnoty Altmanova Z-skóre dosáhla Vybraná společnost v roce 2012, konkrétně 3,848, a naopak nejvyšší hodnoty v roce 2015, konkrétně 8,234. V roce 2016 byl ve srovnání s předchozím rokem zaznamenán pouze mírný pokles na hodnotu 7,577, což je ve srovnání s průměrem sledovaného období (5,766) stále velmi pozitivní výsledek. Nejhorších hodnot trvale dosahoval poměrový ukazatel označený jako z_2 (zadržené zisky/celková aktiva), což bylo způsobeno především nízkými hodnotami

zadržovaných zisků ve sledovaných letech ve srovnání s celkovými aktivy, na druhou stranu trvale nejvyšších hodnot dosahoval poměrový ukazatel označený jako z_4 (vlastní kapitál/celkové závazky), což bylo ve sledovaném období způsobeno neustále výrazně rostoucím objemem vlastního kapitálu při převážně klesajícím trendu celkových závazků, přičemž největší váha byla udělena poměrovým ukazatelům z_1 (čistý pracovní kapitál/celková aktiva) a z_3 (EBIT/celková aktiva), což je totožný vzorec pro výpočet ROA, tedy rentability celkových aktiv.

Tab. 12: Analýza Altmanova Z-skóre Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
z_1 x 6,56	1,113	0,783	1,511	1,532	1,488	1,549
z_2 x 3,26	0,735	0,860	0,033	0,383	0,525	0,905
z_3 x 6,72	1,074	0,757	1,076	0,468	1,149	0,109
z_4 x 1,05	1,801	1,448	3,212	2,000	5,072	5,014
Altmanovo Z-skóre	4,723	3,848	5,832	4,383	8,234	7,577



Graf 12: Vývoj Altmanova Z-skóre Vybrané společnosti v letech 2011-2016 (Zdroj: 42-47)

2.5.4.2 Model IN

Model IN pracuje celkem s 5 poměrovými ukazateli, jejichž hodnoty se násobí zadanými konstantami, podle odvětví, ve kterém společnost působí, a následně sčítají. Pokud je výsledná hodnota Modelu IN vyšší než 1,6, společnost lze považovat za finančně zdravou, protože s pravděpodobností 67 % přináší hodnotu svým vlastníkům, pokud je však výsledná hodnota Modelu IN nižší než 0,9, společnost nevytváří hodnotu pro své vlastníky a s pravděpodobností 86 % se blíží k bankrotu. Společnosti, které dosáhnou hodnoty v intervalu 0,9-1,6, který je označován jako takzvaná šedá zóna, nelze jednoznačně určit a zařadit ani mezi finančně zdravé ani mezi finančně nezdravé podniky, u těchto společností však lze předpokládat jisté finanční problémy v závislosti na konkrétním poměrovém ukazateli dosahujícího nízkých, popřípadě záporných hodnot. V souvislosti se zaměřením Vybrané společnosti byl pro výpočet Indexu důvěryhodnosti aplikován Model IN05 pro průmysl, ve kterém jsou využity následující poměrové ukazatele, vynásobené konstantami uvedenými v tabulce níže:

$in_1 = \text{celková aktiva/cizí zdroje}$

$in_2 = \text{EBIT/nákladové úroky}$

$in_3 = \text{EBIT/celková aktiva}$

$in_4 = \text{výnosy/celková aktiva}$

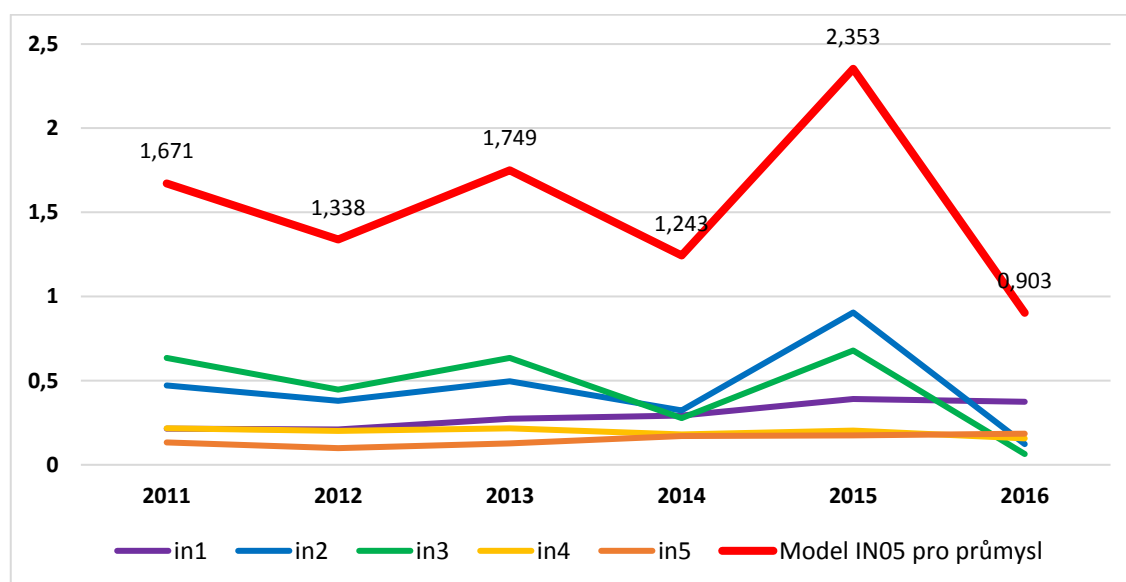
$in_5 = \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}$

Model IN05 pro průmysl Vybrané společnosti vykazuje ve sledovaném období kolísavý trend, kdy hodnoty Vybrané společnosti spadají jak do intervalu takzvané šedé zóny (0,9-1,6), tak převyšují doporučenou hodnotu 1,6, což jsou hodnoty, kterých dosahují společnosti vytvářející svým vlastníkům hodnotu. Do oblasti šedé zóny spadaly hodnoty Modelu IN05 Vybrané společnosti v letech 2012, 2014 a 2016, kdy bylo zároveň dosaženo nejhorší hodnoty Modelu IN05 Vybrané společnosti ve sledovaném období, konkrétně pouze 0,9, což je dokonce hraniční hodnota pro společnosti, u kterých lze s poměrně velkou pravděpodobností očekávat bankrot. Na druhou stranu za finančně zdravou a svým vlastníkům vytvářející hodnotu bylo možné Vybranou společnost považovat v letech 2011, 2013 a 2015, kdy společnost zároveň dosáhla nejvyšší hodnoty Modelu IN05 pro průmysl ve sledovaném období, a to konkrétně 2,353. Hlavním důvodem nejednoznačných hodnot Modelu IN05 pro průmysl z intervalu takzvané šedé zóny jsou dle mého názoru nízké hodnoty poměrového ukazatele označeného jako in_3

(EBIT/celková aktiva), konkrétně tedy nízké hodnoty provozního výsledku hospodaření ve srovnání s celkovými aktivy, kdy například v roce 2016 byl EBIT Vybrané společnosti pouhé 4 869 tisíc korun a celková aktiva představovala 301 348 tisíc korun. Zároveň je nutné konstatovat, že právě tomuto poměrovému ukazateli, označovanému jako rentabilita celkových aktiv (ROA), je udělena největší váha ze všech, což jednoznačně svědčí o důrazu, který klade Model IN na vytváření hodnoty vlastníkům analyzované společnosti.

Tab. 13: Analýza Modelu IN05 pro průmysl Vybrané společnosti v letech 2011-2016
(Zdroj: 42-47)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
in₁ x 0,13	0,215	0,210	0,273	0,292	0,391	0,374
in₂ x 0,04	0,471	0,380	0,497	0,323	0,905	0,123
in₃ x 3,97	0,635	0,447	0,635	0,277	0,679	0,064
in₄ x 0,21	0,217	0,202	0,216	0,180	0,204	0,157
in₅ x 0,009	0,133	0,099	0,128	0,171	0,174	0,185
Model IN05 (průmysl)	1,671	1,338	1,749	1,243	2,353	0,903



Graf 13: Vývoj Modelu IN05 pro průmysl Vybrané společnosti v letech 2011-2016
(Zdroj: 42-47)

2.6 Porovnání s konkurenty v odvětví

Obsahem této kapitoly je porovnání hodnot poměrových ukazatelů Vybrané společnosti s hodnotami dvou úspěšných konkurenčních společností. První konkurenční společností a zároveň nejúspěšnější společností v daném odvětví je společnost Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o., která v roce 2015 dosáhla nejvyšších celkových tržeb v daném odvětví, a to konkrétně 1 296 559 tisíc Kč. Vzhledem k tomu, že se jedná o výrazně větší organizaci než je Vybraná společnost, rozhodla jsem se do porovnání hodnot poměrových ukazatelů zařadit rovněž společnost o podobné velikosti a objemu celkových tržeb jako je Vybraná společnost. Druhou konkurenční společností je společnost KPS Metal, a.s., která dosáhla v roce 2015 celkových tržeb 236 843 tisíc Kč. Pro srovnání celkové tržby Vybrané společnosti v roce 2015 představovaly 285 835 tisíc Kč

2.6.1 Poměrové ukazatele likvidity konkurenčních společností

V rámci následujících podkapitol jsou analyzovány poměrové ukazatele likvidity, mezi které patří běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita, jak Vybrané společnosti, tak úspěšných konkurenčních společností, za které byly zvoleny Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. (Konkurenční společnost 1) a KPS Metal, a.s. (Konkurenční společnost 2). U srovnávaných hodnot společnosti Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. nelze zaručit naprostou správnost, jelikož zveřejněné finanční výkazy společnosti jsou velmi špatně čitelné.

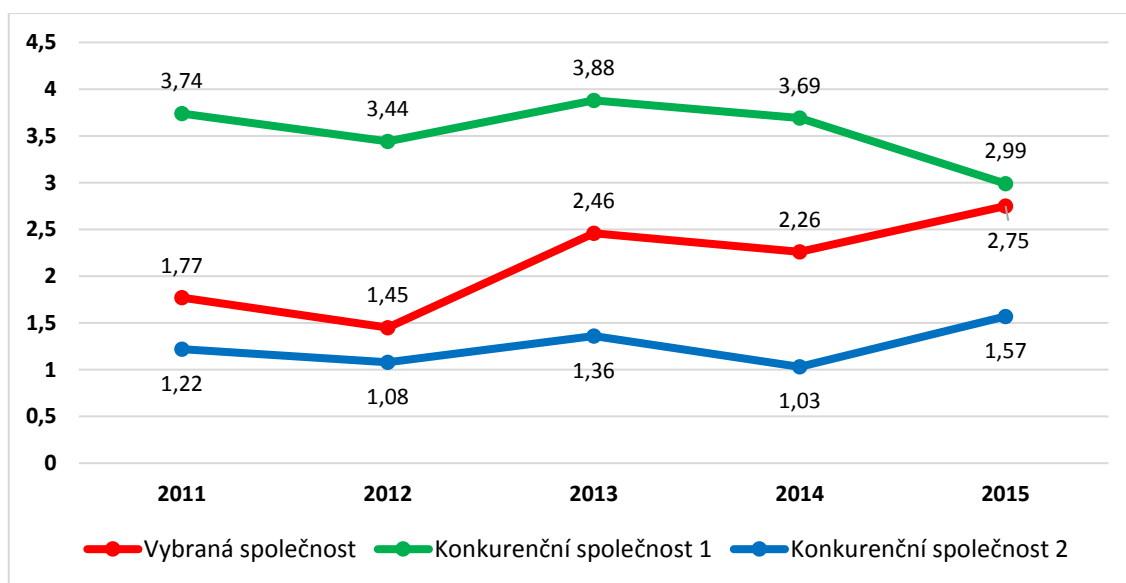
Tab. 14: Analýza ukazatelů likvidity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	Průměrná hodnota	Doporuč. hodnota
BĚŽNÁ LIKVIDITA							1,5-2,5
Vybraná společnost	1,77	1,45	2,46	2,26	2,75	2,14	1,5-2,5
Konkurenční společnost 1	3,74	3,44	3,88	3,69	2,99	3,55	1,5-2,5
Konkurenční společnost 2	1,22	1,08	1,36	1,03	1,57	1,25	1,5-2,5
POHOTOVÁ LIKVIDITA							1,0-1,5
Vybraná společnost	0,89	0,98	2,17	1,46	2,15	1,53	1,0-1,5
Konkurenční společnost 1	3,44	3,12	3,61	3,43	2,88	3,30	1,0-1,5
Konkurenční společnost 2	0,80	0,40	0,22	0,26	0,75	0,49	1,0-1,5
OKAMŽITÁ LIKVIDITA							0,2-1,1
Vybraná společnost	0,20	0,16	0,03	0,51	0,78	0,34	0,2-1,1
Konkurenční společnost 1	0,08	0,05	0,01	0,01	0,01	0,03	0,2-1,1
Konkurenční společnost 2	0,05	0,17	0,03	0,01	0,11	0,07	0,2-1,1

2.6.1.1 Běžná likvidita konkurenčních společností

Hodnoty ukazatele běžné likvidity by se měly pohybovat v doporučeném intervalu 1,5-2,5. Z následujícího grafu je zřejmé, že ve srovnání s konkurenčními společnostmi si Vybraná společnost nevede špatně. Zatímco Konkurenční společnost 2 (velikostí i objemem celkových tržeb srovnatelná s Vybranou společností) se ve většině sledovaného období pohybuje pod doporučenou hranicí hodnot, jak Vybraná společnost, tak Konkurenční společnost 1 (nejúspěšnější společnost v odvětví) dosahují v roce 2015 hodnot vyšších, než se nacházejí v doporučeném intervalu. Zde je důležité si uvědomit, že výrazně vyšší hodnoty ukazatele běžné likvidity než jsou doporučené hodnoty svědčí

o neefektivním využívání peněžních prostředků, které by mohly být investovány efektivnějším způsobem a generovat tak svým vlastníkům další zisk. Z vývoje běžné likvidity Konkurenční společnosti 1 je zřejmé, že si tuto skutečnost uvědomila a snaží se ve sledovaném období snižovat hodnoty ukazatele běžné likvidity, které klesají dokonce z hodnoty 3,88 na hodnotu 2,99, zatímco Vybraná společnost neustále zvyšuje hodnoty běžné likvidity natolik, že v roce 2016 dosáhne ukazatel běžné likvidity hodnoty 3,04, což dle mého názoru není správné a bylo by vhodné hledat efektivnější způsoby zhodnocování peněžních prostředků.

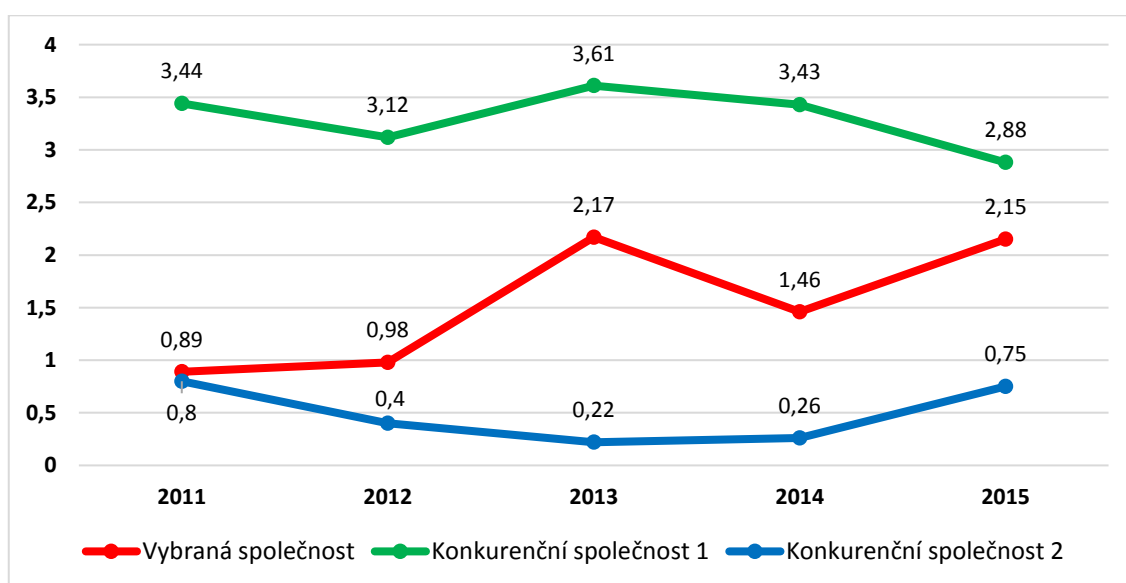


Graf 14: Vývoj běžné likvidity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

2.6.1.2 Pohotová likvidita konkurenčních společností

Hodnoty poměrového ukazatele pohotové likvidity by se měly pohybovat v doporučeném intervalu 1,0-1,5. Na základě údajů z níže uvedeného grafu lze konstatovat, že hodnoty ukazatele pohotové likvidity Vybrané společnosti dosahují ve sledovaném období kladnějších hodnot, než hodnoty srovnatelné Konkurenční společnosti 2, jejíž hodnoty se pohybují pod hranici doporučeného intervalu, ačkoliv je zde v závěru sledovaného období zřejmý rostoucí trend. Stejně jako tomu bylo u ukazatele běžné likvidity i v případě pohotové likvidity dosahuje Konkurenční společnost 1 nadprůměrných hodnot s jistým klesajícím trendem v závěru sledovaného období. Hlavním důvodem snižování ukazatele

pohotovému likviditě v závěru sledovaného období je dle mého názoru neefektivní využívání peněžních prostředků. Řešení představuje snížení objemu pohledávek, konkrétně uzavíráním smluv s kratší dobou splatnosti, nebo snížení objemu krátkodobého finančního majetku, zdali se jedná o vhodné řešení je nejprve nutné ověřit na základě výpočtu poměrového ukazatele okamžité likvidity, kterému je věnována následující kapitola. Snížení hodnot ukazatele pohotovému likviditě by bylo dle mého názoru vhodné nejenom u Konkurenční společnosti 1, ale rovněž u Vybrané společnosti, která dosáhla v roce 2016 hodnoty pohotovému likviditě 1,98, což je stále výrazně vyšší hodnota než doporučená.

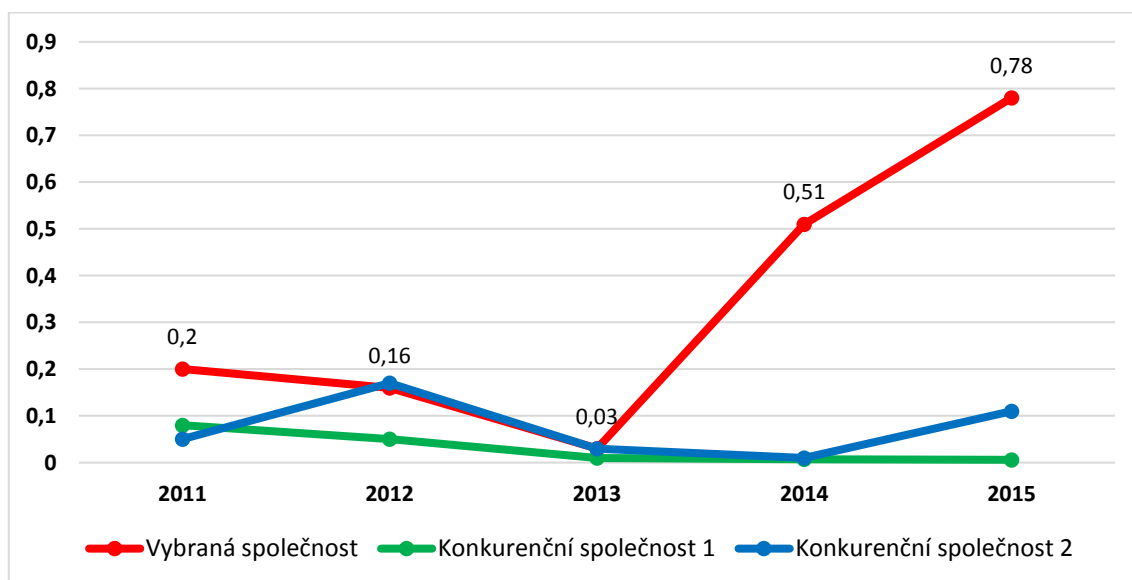


Graf 15: Vývoj pohotovému likviditě Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

2.6.1.3 Okamžitá likvidita konkurenčních společností

Ukazatel okamžitá likvidita říká, zdali by společnost byla schopna v krátké době uhradit veškeré své krátkodobé závazky vůči svým dodavatelům s využitím pouze svého krátkodobého finančního majetku, tedy aniž by odprodala své zásoby nebo pohledávky. Z tohoto důvodu dosahují hodnoty ukazatele okamžité likviditě ve srovnání s ukazateli likviditě nejnižších hodnot a měly by se pohybovat v doporučeném intervalu 0,2-1,1. U Vybrané společnosti je sledován rostoucí trend ukazatele okamžité likviditě od roku 2013, kdy se společnost dostala do problémů v důsledku nedostatku krátkodobého

finančního majetku a velkého objemu pohledávek. Z této zkušenosti se Vybraná společnost poučila a v závěru sledovaného období se již ukazatel okamžité likvidity pohybuje v doporučeném intervalu. Na druhou stranu obě konkurenční společnosti nedosahují ve sledovaném období ani dolní hranice doporučeného intervalu ukazatele okamžité likvidity. Za větší problém to považují především u Konkurenční společnosti 2, která je výrazně menší než Konkurenční společnost 1, pro kterou je v souvislosti s její velikostí dle mého názoru výrazně jednodušší získat v případě potřeby dodatečné peněžní prostředky od bankovních institucí. Předpokládám, že se konkurenční společnosti spoléhají v případě potřeby na možnost využít spotřebitelské úvěry s různou délkou splatnosti a s minimální úrokovou sazbou v souvislosti s vysokými obraty na svých bankovních účtech poskytované bankovními institucemi. Další možností je, že konkurenční společnosti počítají s tím, že v případě nedostatečných peněžních prostředků odprodají své pohledávky faktoringové společnosti, za což získají potřebné peněžní prostředky na uhrazení svých krátkodobých závazků dodavatelům. Nicméně v případě prodeje pohledávky faktoringové společnosti je nutné počítat s nižším ziskem pro společnost v souvislosti s poplatkem faktoringové společnosti.



Graf 16: Vývoj okamžité likvidity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

2.6.2 Poměrové ukazatele rentability konkurenčních společností

Následující podkapitola diplomové práce jsou věnována analýze poměrových ukazatelů rentability, mezi které patří rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vloženého kapitálu (ROI), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). Hodnoty poměrových ukazatelů rentability Vybrané společnosti jsou srovnány s konkurenčními společnostmi Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. (Konkurenční společnost 1) a KPS Metal, a.s. (Konkurenční společnost 2). Ze všech výše uvedených poměrových ukazatelů rentability je podrobněji analyzována rentabilita vlastního kapitálu (ROE) výše uvedených společností.

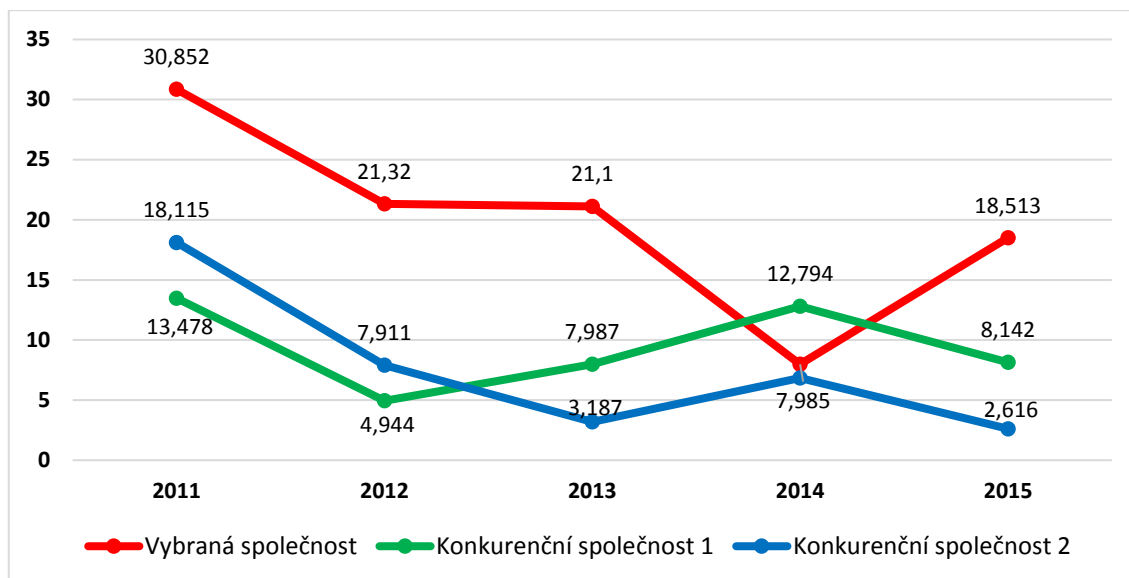
Tab. 15: Analýza ukazatelů rentability Vybrané společnosti a konkurenčních společností v procentech v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	Průměrná hodnota
RENTABILITA AKTIV (ROA)						
Vybraná společnost	15,987	11,259	16,005	6,970	17,096	13,463 %
Konkurenční společnost 1	12,256	6,148	6,164	9,829	5,635	8,006 %
Konkurenční společnost 2	6,685	8,588	5,419	8,041	6,516	7,050 %
RENTABILITA VLOŽENÉHO KAPITÁLU (ROI)						
Vybraná společnost	16,039	11,270	16,033	6,972	17,110	13,485 %
Konkurenční společnost 1	12,035	6,369	6,575	10,439	6,227	8,329 %
Konkurenční společnost 2	6,690	9,599	6,362	8,578	7,179	7,682 %
RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU (ROE)						
Vybraná společnost	30,852	21,320	21,100	7,985	18,513	19,954 %
Konkurenční společnost 1	13,478	4,944	7,987	12,794	8,142	9,469 %
Konkurenční společnost 2	18,115	7,911	3,187	6,846	2,616	7,735 %

RENTABILITA TRŽEB (ROS)						
Vybraná společnost	15,504	11,708	15,554	8,137	17,584	13,697 %
Konkurenční společnost 1	6,673	4,768	4,553	6,509	4,754	5,451 %
Konkurenční společnost 2	8,714	13,377	5,165	6,425	7,085	8,153 %

2.6.2.1 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) konkurenčních společností

Na základě analýzy ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) bylo zjištěno, že kapitál investovaný vlastníky Vybrané společnosti do podniku je nejvýnosnější ze všech ve srovnání s konkurenčními společnostmi, dokonce výrazně výnosnější než kapitál Konkurenční společnosti 1 (Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o.), která je z hlediska celkových tržeb neúspěšnější společností v daném odvětví. Zatímco rentabilita vlastního kapitálu Vybrané společnosti se ve sledovaném období pohybuje v průměru okolo 20 %, rentabilita vlastního kapitálu Konkurenční společnosti 1, neúspěšnější společnosti v odvětví, se pohybuje v průměru okolo 10 % a rentabilita vlastního kapitálu Konkurenční společnosti 2, objemem tržeb srovnatelná společnost jako Vybraná společnost, nepřesahuje v průměru 8 %. Pouze v roce 2014 byl zaznamenán výrazný propad ukazatele rentability vlastního kapitálu Vybrané společnosti, což se stalo v důsledku výrazného snížení zisku z důvodu velké investice do obnovy dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně do rekonstrukce jedné z výrobních hal. U konkurenčních společností pozorujeme výrazně nižší hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu, a to dle mého názoru z toho důvodu, že v České republice je tvorba zisku poměrně drahý proces, pokud vezmeme v potaz 19% zdanění příjmů právnických osob. Za takových okolností stojí za zvážení, zdali není rozumnější investovat přebytečné peněžní prostředky do obnovy nebo rozšíření dlouhodobého majetku společnosti než vytvářet zisk, který podléhá 19% zdanění, a stává se tak výrazně dražším zdrojem financování než cizí zdroje.



Graf 17: Vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE) Vybrané společnosti a konkurenčních společností v procentech v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

2.6.3 Poměrové ukazatele zadluženosti konkurenčních společností

Následující podkapitola je věnována analýze poměrových ukazatelů zadluženosti Vybrané společnosti a porovnána s dvěma úspěšnými konkurenčními společnostmi, přičemž jako Konkurenční společnost 1 je označena z hlediska celkových tržeb nejúspěšnější konkurenční společnost v odvětví Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. a jako Konkurenční společnost 2 je označena společnost KPS Metal, a.s., která dosahuje srovnatelných celkových tržeb jako Vybraná společnost. Jako hlavní a podrobněji analyzovaný poměrový ukazatel zadluženosti byla zvolena celková zadluženost.

Tab. 16: Analýza ukazatelů zadluženosti Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 v procentech (pokud není uvedeno jinak) (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

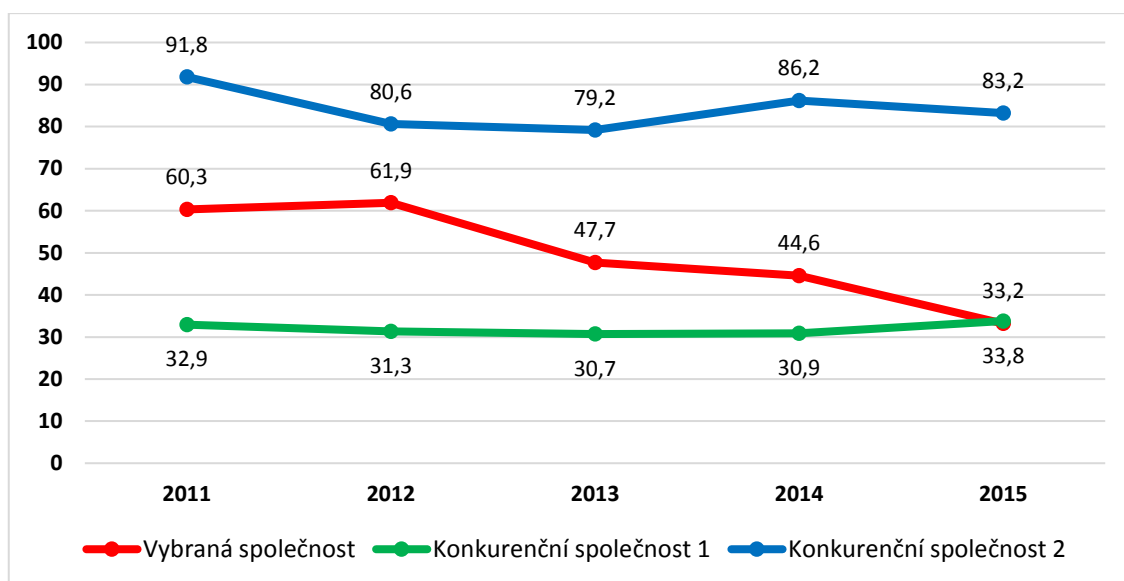
Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	Průměrná hodnota	Doporuč. hodnota
CELKOVÁ ZADLUŽENOST (v %)							< 50 %
Vybraná společnost	60,3	61,9	47,7	44,6	33,2	49,5 %	< 50 %
Konkurenční společnost 1	32,9	31,3	30,7	30,9	33,8	31,9 %	< 50 %
Konkurenční společnost 2	91,8	80,6	79,2	86,2	83,2	84,2 %	< 50 %
KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ (v %)							> 50 %
Vybraná společnost	39,3	38,0	52,1	55,4	66,7	50,3 %	> 50 %
Konkurenční společnost 1	69,0	65,3	63,1	63,3	56,7	63,5 %	> 50 %
Konkurenční společnost 2	8,2	8,9	6,0	7,6	7,6	7,7 %	> 50 %
ÚROKOVÉ KRYTÍ							> 3,0
Vybraná společnost	11,8	9,5	12,4	8,1	22,6	12,9	> 3,0
Konkurenční společnost 1 ⁵	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	> 3,0
Konkurenční společnost 2	0,0	1,5	1,8	1,6	1,5	1,3	> 3,0

2.6.3.1 Celková zadluženost konkurenčních společností

Na základě analýzy celkové zadluženosti Vybrané společnosti a konkurenčních společností byl vyvozen závěr, že Vybraná společnost si ve sledovaném období vede nejlépe ze všech společností, pokud budeme vycházet ze zlatého pravidla financování, které říká, že ideální způsob financování podnikatelských aktivit je 50 % vlastními zdroji

⁵ Konkurenční společnost 1 vykazuje ve sledovaném období hodnotu úrokového krytí 0,0 z důvodu nulových nákladových úroků (s výjimkou roku 2011, kdy nákladové úroky představovaly 6 tisíc Kč)

a 50 % cizími zdroji. Celková zadluženost nejúspěšnější společnosti v odvětví, Konkurenční společnosti 1, se pohybuje v průměru okolo 32 %, což garantuje Konkurenční společnosti 1 větší finanční stabilitu, ale zároveň svědčí o plýtvání dražšími vlastními zdroji, které by mohly být investovány jinak a generovat tak majiteli další zisk. Přesným opakem v souvislosti s celkovou zadlužeností je Konkurenční společnost 2, která je z hlediska celkových tržeb srovnatelná s Vybranou společností. Celková zadluženost Konkurenční společnosti 2 je příliš vysoká, v průměru se pohybuje okolo 84 %, což je skutečně rizikový poměr cizích zdrojů ku vlastním zdrojům. Velkou výhodou využívání cizích zdrojů k financování podnikatelských aktivit společnosti je působení daňového štítu, což činí cizí zdroje financování výrazně levnějšími než vlastní zdroje financování. Pokud však společnost začne ve větší míře využívat cizí zdroje pro financování svých podnikatelských aktivit, je nutné sledovat a řídit ukazatel úrokového krytí, který by neměl klesnout pod hodnotu 3,0. U Konkurenční společnosti 2 se ukazatel úrokového krytí pohybuje v průměru okolo 1,3, z čehož lze vyvodit závěr, že u Konkurenční společnosti 2 by mohl v blízké budoucnosti nastat reálný problém se splácením nákladových úroků, plynoucích z nadměrného využívání cizích zdrojů financování. Vzhledem k celkové zadluženosti Konkurenční společnosti 1, která je řízena v průměru na úrovni 32 %, považuji vývoj celkové zadluženosti Vybrané společnosti v roce 2016 za pozitivní, jelikož se pohybuje na srovnatelné úrovni 35 %. Tato osvědčená míra celkové zadluženosti Konkurenční společnosti 1 nejspíše vychází z vysoké pořizovací ceny nových výrobních strojů, která se běžně pohybuje v desítkách milionů korun, s čímž rovněž souvisí vysoké riziko, plynoucí z nesplacení zapůjčené částky, a následně výrazně vyšší úroky, požadované za poskytnutí cizích zdrojů, pokud by případná koupě nového výrobního stroje byla financována výhradně cizími zdroji.



Graf 18: Vývoj celkové zadluženosti Vybrané společnosti a konkurenčních společností v procentech v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

2.6.4 Poměrové ukazatele aktivity konkurenčních společností

Následující podkapitola je věnována analýze poměrových ukazatelů aktivity Vybrané společnosti a konkurenčních společností. Mezi hlavní poměrové ukazatele aktivity se řadí obrat celkových aktiv (včetně obratu stálých a oběžných aktiv), dobu obratu zásob, pohledávek a závazků. V souvislosti s cílem této diplomové práce je podrobněji analyzován ukazatel doby obratu pohledávek.

Tab. 17: Analýza ukazatelů aktivity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 v počtu obrátů za rok, pokud není uvedeno jinak (ve dnech) (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

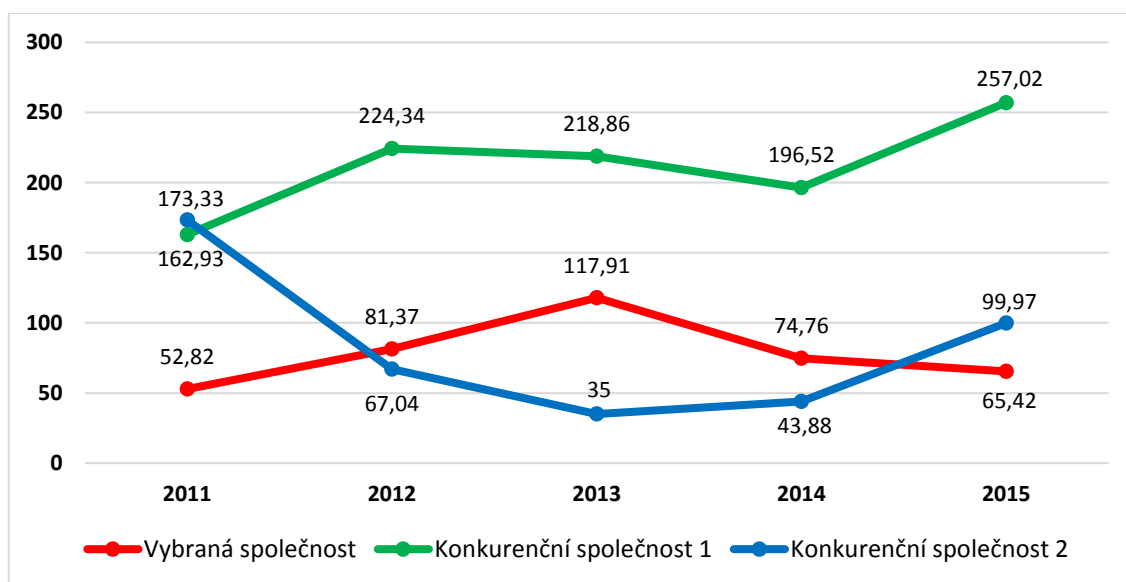
Ukazatel/Rok	2011	2012	2013	2014	2015	Průměrná hodnota
OBRAT CELKOVÝCH AKTIV						
Vybraná společnost	1,03	0,96	1,03	0,86	0,97	0,97
Konkurenční společnost 1	1,84	1,29	1,35	1,51	1,19	1,44
Konkurenční společnost 2	0,77	0,64	1,05	1,25	0,92	0,93

DOBA OBRATU ZÁSOB (ve dnech)						
Vybraná společnost	67,55	46,20	15,99	62,04	28,98	44,15
Konkurenční společnost 1	14,53	23,09	16,67	14,90	9,57	15,75
Konkurenční společnost 2	97,44	205,66	206,07	137,68	128,76	155,12
DOBA OBRATU POHLEDÁVEK (ve dnech)						
Vybraná společnost	52,82	81,37	117,91	74,76	65,42	78,46
Konkurenční společnost 1	162,93	224,34	218,86	196,52	257,02	211,93
Konkurenční společnost 2	173,33	67,04	35,00	43,88	99,97	83,84
DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ (ve dnech)						
Vybraná společnost	80,06	103,22	59,61	81,58	51,12	75,12
Konkurenční společnost 1	48,73	72,88	61,05	57,47	105,82	69,19
Konkurenční společnost 2	305,28	317,94	188,22	186,08	167,85	233,07

1.5.4.1 Doba obratu pohledávek konkurenčních společností

Na základě analýzy doby obratu pohledávek Vybrané společnosti a konkurenčních společností bylo zjištěno, že nejkratší a tudíž pro společnost nejvýhodnější dobu obratu pohledávek má Vybraná společnost, v průměru 78 dní, na druhou stranu nejdelší doba obratu pohledávek představuje problém pro Konkurenční společnost 1, průměrně 212 dní. Pro získání určité vypovídací hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek je nutné provést rovněž srovnání s dobou obratu závazků analyzovaných společností. Zatímco v roce 2015 představoval rozdíl v době obratu pohledávek a závazků u Vybrané společnosti pouze 15 dní, v roce 2016 se tento rozdíl ještě navýšil na 33 dní. Pokud provedeme srovnání s Konkurenční společností 1, která je nejúspěšnější ve svém odvětví, její doba obratu pohledávek v roce 2015 vzrostla až na neuvěřitelných 257 dní, zatímco doba obratu závazků byla 106 dní, což zapříčinilo vznik rozdílu 151 dní, kdy musela Konkurenční společnost 1 hradit závazky svým dodavatelům ze svých vlastních zdrojů nebo musela

využít pro financování těchto aktivit cizí zdroje, což je pro velkou společnost zpravidla mnohem jednodušší a levnější než pro menší společnost. Na druhou stranu doba obratu pohledávek menší Konkurenční společnosti 2 je výrazně nižší, v roce 2015 konkrétně 100 dní, zatímco doba obratu závazků v roce 2015 představovala 168 dní, což znamená, že Konkurenční společnost 2 využívala v průměru celých 68 dní bezúročného obchodního úvěru poskytovaného svými dodavateli. Vzhledem k průměrné době obratu závazků Vybrané společnosti, pohybující se okolo 75 dní, nepovažuji za vhodné snažit se prodlužovat dobu splatnosti závazků svým dodavatelům, zvýšilo by to napětí v obchodních vztazích a zároveň by narostla nedůvěra ve Vybranou společnost, dodavatelé by v případě nedostačující výrobní kapacity začali preferovat jiné odběratele s kratší dobou splatnosti závazků. Pokud srovnáme dobu obratu pohledávek Vybrané společnosti a konkurenčních společností, je nejkratší, což znamená, že pokud mají být i nadále nabídky Vybrané společnosti lukrativní pro její zákazníky, není po nich možné požadovat kratší dobu splatnosti pohledávek, protože konkurenční společnosti nabízejí delší dobu splatnosti. Jako řešení pro překlenutí rozdílu mezi dobou obratu pohledávek a závazků Vybrané společnosti navrhuji využít faktoring, který spočívá v předčasném odkupu pohledávek faktoringovou společností.



Graf 19: Vývoj doby obratu pohledávek Vybrané společnosti a konkurenčních společností ve dnech v letech 2011-2015 (Zdroj: 42-46, 49, 52, 55-56, 61-66)

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Předcházející kapitola diplomové práce byla věnována především finanční analýze Vybrané společnosti a její výsledky byly dále srovnány s výsledky vybraných ukazatelů dvou úspěšných konkurentů v daném odvětví.

Na základě finanční analýzy bylo zjištěno, že Vybraná společnost dosahuje příliš nízké hodnoty ukazatele okamžité likvidity, což pro Vybranou společnost v souvislosti s kratší dobou splatností závazků než pohledávek představuje příliš vysoké riziko spočívající v druhotné platební neschopnosti. V roce 2016 se průměrná doba splatnosti pohledávek Vybrané společnosti pohybovala okolo 99 dní, což je ve srovnání s průměrnou dobou splatností závazků (66 dní), příliš velký rozdíl. Dle mého názoru nepovede ke snížení rizika spočívajícího ve druhotné platební neschopnosti pouze zvýšení objemu krátkodobého finančního majetku (především vzhledem k velkému objemu pohledávek), ale zároveň využití nástroje, s jehož pomocí bude v případě potřeby možné efektivněji řídit doby splatností závazků a pohledávek. Dle mého názoru vyšší vázanost kapitálu v krátkodobém finanční majetku povede k nedostatku peněžních prostředků pro investice ve Vybrané společnosti a tudíž k nemožnosti žádoucího rozvoje Vybrané společnosti. Z výše zmíněného důvodu navrhuji jako řešení pro případ neschopnosti splácet své závazky dodavatelům z důvodu nedostatečného objemu krátkodobého finančního majetku financování faktoringem.

Faktoring zjednodušeně spočívá v odkoupení pohledávky před dobou její splatnosti faktoringovou společností. S využitím faktoringu bude mít Vybraná společnost v případě potřeby ve velmi krátké době po vystavení faktury svému zákazníkovi dostupné peněžní prostředky, které bude moci využít jak pro případné investice ve společnosti, tak pro splacení závazků svým dodavatelům, což dle mého názoru povede ke snížení rizika spočívajícího v druhotné platební neschopnosti Vybrané společnosti.

V souvislosti s volbou faktoringového financování se nabízí otázka, z jakého důvodu by nemohl být využit klasický bankovní popřípadě revolvingový úvěr, který by Vybrané společnosti nabídl podobné možnosti. Právě u výše zmíněného revolvingového úvěru je od bankovních institucí možné získat zástavou pohledávek maximálně okolo 70 % jejich hodnoty, zatímco faktoringové společnosti nabízí 70–90 % hodnoty odkoupených pohledávek v závislosti na zvoleném odběrateli a jeho platební historii. Další nespornou výhodou faktoringu je, že klient faktoringové společnosti se může libovolně rozhodovat,

jaké množství pohledávek faktoringové společnosti odprodá. To u revolvingového úvěru není až tak jednoduché, jelikož je nastaven na přesné množství pohledávek a navýšení revolvingového úvěru podléhá časově náročnému schvalovacímu procesu, jehož výsledek je nejistý. Na druhou stranu některé faktoringové společnosti garantují peníze na účtu za odkoupenou pohledávku dokonce do 24 hodin, což představuje velkou výhodu především v případě růstu společnosti, kdy společnost generuje větší množství pohledávek s čímž logicky roste požadavek na větší objem peněžních prostředků. Další výhoda faktoringu spočívá v tom, že v souvislosti s nákupem pohledávky na sebe faktoringová společnost přebírá nejenom administrativní činnosti související se správou pohledávky (například inkaso nebo upomínání či párování plateb), ale je rovněž schopna převzít na sebe riziko plynoucí z neuhrazení pohledávky odběratelem. Proto ačkoliv je faktoring ve srovnání s bankovním úvěrem zpravidla dražší o faktoringový poplatek, nabízí velké množství výhod.

3.1 Faktoringové společnosti a jejich nabídky

Kapitola s názvem Faktoringové společnosti a jejich nabídky nabízí přehled společností, které nabízejí faktoringové financování. Ze všech faktoringových společností jsem vybrala nabídky těch společností, které nejvíce odpovídají požadavkům Vybrané společnosti. Vzhledem k tomu, že byl definován požadavek na jednorázový odprodej pohledávky Vybrané společnosti v případě potřeby, tedy jednorázový faktoring, zvolila jsem z hlediska hodnoty jednu z menších pohledávek menšího odběratele z hlediska podílu na celkových tržbách Vybrané společnosti a zároveň pohledávku s dlouhou dobou splatnosti. Požadavky Vybrané společnosti na faktoringové financování jsou následující:

- Hodnota pohledávky určená k odprodeji faktoringové společnosti 250 000 Kč.
- Doba splatnosti pohledávky 90 dní.
- Tuzemský faktoring - spočívá v odkupu krátkodobých pohledávek vystavených tuzemským odběratelům za dodání zboží či služeb.
- Regresní faktoring - spočívá v tom, že riziko plynoucí z neuhrazení pohledávky zůstává na Vybrané společnosti.
- Jednorázový faktoring - využívá se ideálně v případě odprodeje pohledávky o vysoké hodnotě nebo při odprodeji pohledávky s dlouhou dobou splatnosti.

Tab. 18: Přehled faktoringových společností (Zdroj: vlastní zpracování)

Faktoringová společnost	Požadavky Vybrané spol.	Důvod
Arfin s.r.o.	splňuje	
BIBBY Financial Services	?	nereagovali
Business Money, a.s.	?	nereagovali
CreditPortal, a.s.	splňuje	
ČSOB Factoring	nesplňuje	hodnota pohledávek min. 10 mil. Kč včetně DPH za kalendářní rok
ERSTE Factoring	nesplňuje	dlouhodobá spolupráce
ING Factoring	?	nereagovali
Investiční aukce s.r.o.	splňuje	
KB Factoring	nesplňuje	hodnota pohledávek min. 8 mil. Kč včetně DPH za kalendářní rok
Raiffeisen Factoring	nesplňuje	hodnota pohledávek min. 30 mil. Kč včetně DPH za kalendářní rok
SMart Credit s.r.o.	splňuje	
SpotiPay	splňuje	
UniCredit Factoring	nesplňuje	dlouhodobá spolupráce

Například nabídka společnosti ČSOB Factoring nesplňuje požadavky Vybrané společnosti, jelikož společnost ČSOB Factoring požaduje dlouhodobou spolupráci nejméně v délce 1 kalendářního roku, přičemž základním požadavkem je odkoupení pohledávek v minimální hodnotě 10 milionů Kč za rok od minimálně 3 odběratelů, kteří nejprve musí souhlasit s postoupením pohledávek a zároveň nesmí být personálně ani majetkově spřízněni s Vybranou společností. Zálohy nabízené společností ČSOB Factoring se pohybují kolem 70–85 % hodnoty postoupených pohledávek.

Společnost ERSTE Factoring stejně jako ČSOB Factoring neodkupuje jednotlivé pohledávky, ale usiluje o dlouhodobější spolupráci při odkupu pohledávek. Do odkupu pohledávek jsou zapojeni vybraní odběratelé konkrétní společnosti.

Společnost Raiffeisen Factoring má podobné požadavky jako společnost ČSOB Factoring, přičemž objem postoupených pohledávek musí překročit minimálně 30 milionů Kč nebo ekvivalent v jiné měně za 1 kalendářní rok.

Všeobecně co se týká faktoringových společností působících pod záštitou bankovních institucí, je zde kladen požadavek na dlouhodobější spolupráci, na minimální hodnotu odkoupených pohledávek za kalendářní rok nebo na odkoupení veškerých pohledávek od vybraných odběratelů. Zajímavou alternativu pro jednorázový odkup pohledávek představují nebankovní faktoringové společnosti jako například CreditPortal, a.s., Investiční aukce, s.r.o. nebo Arfin s.r.o.

3.1.1 Konkrétní nabídky vybraných faktoringových společností

V této podkapitole jsou analyzovány nabídky celkem 3 nebankovních faktoringových společností, které nejlépe splňují požadavky Vybrané společnosti na faktoringové financování. Konkrétně se jedná o nabídky faktoringových společností CreditPortal, a.s. (internetový portál www.zaplacenka.cz), Investiční aukce s.r.o. (internetový portál www.instantplatba.cz) a Arfin s.r.o. (internetové stránky www.factoring.eu).

Nabídka faktoringové společnosti CreditPortal, a.s.

- Internetové stránky faktoringové společnosti: www.zaplacenka.cz
- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Doba splatnosti pohledávky: 90 dní
- Faktoringová společnost CreditPortal, a.s. nabízí celkem 4 varianty faktoringu, lišící se v závislosti na požadované výši poskytnutého faktoringu:

1. Varianta

- Výše faktoringu: 60 %
- Faktoringový poplatek: 3000 Kč + DPH
- Zpracovatelský poplatek: 9,863 Kč + DPH
- Roční úrok: 4,65 % p. a.

2. Varianta

- Výše faktoringu: 70 %
- Faktoringový poplatek: 3000 Kč + DPH
- Zpracovatelský poplatek: 11,096 Kč + DPH
- Roční úrok: 4,65 % p. a.

3. Varianta

- Výše faktoringu: 80 %
- Faktoringový poplatek: 3000 Kč + DPH
- Zpracovatelský poplatek: 12,329 Kč + DPH
- Roční úrok: 4,65 % p. a.

4. Varianta

- Výše faktoringu: 90 %
- Faktoringový poplatek: 3000 Kč + DPH
- Zpracovatelský poplatek: 11,096 Kč + DPH
- Roční úrok: 4,65 % p. a.

Nabídka faktoringové společnosti Investiční aukce s.r.o.

- Internetové stránky faktoringové společnosti: www.instantplatba.cz
- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Doba splatnosti pohledávky: 90 dní
- Výše faktoringu: 75 %
- Administrační poplatek: 1 % z hodnoty faktury + DPH
- Roční úrok: 4,73 % p. a.

Nabídka faktoringové společnosti Arfin s.r.o.

- Internetové stránky faktoringové společnosti: www.factoring.eu
- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Doba splatnosti pohledávky: 90 dní
- Výše faktoringu: 95,5 %
- Celkové faktoringové náklady: 4,5 % z hodnoty faktury

3.1.1.1 Výpočet celkových nákladů na poskytnutí faktoringového financování

Požadavek Vybrané společnosti na faktoringové financování je následující: Vybraná společnost požaduje tuzemský, regresní a jednorázový faktoring. Vybraná společnost má zájem jednorázově odprodat fakturu v hodnotě 250 000 Kč s 90denní dobou splatnosti. Vybraná společnost se nechce zavazovat k dlouhodobé spolupráci s faktoringovou společností, což zároveň znamená, že není schopna předem definovat minimální hodnotu všech postoupených pohledávek a rovněž se nechce zavázat k tomu, že veškeré faktury vystavené jednomu konkrétnímu odběrateli bude postupovat faktoringové společnosti.

Nabídka faktoringové společnosti CreditPortal, a.s.

1. Varianta

- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Výše faktoringu: 150 000 Kč (60 %)
- Faktoringový poplatek: 3 630 Kč
- Zpracovatelský poplatek: 11,93 Kč
- Výše úroku za 90 dní: 1 743,75 Kč
- Celkové faktoringové náklady: 5 385,68 Kč
- Doplatek po uplynutí doby splatnosti faktury: 94 614,32 Kč

2. Varianta

- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Výše faktoringu: 175 000 Kč (70 %)
- Faktoringový poplatek: 3 630 Kč
- Zpracovatelský poplatek: 13,43 Kč
- Výše úroku za 90 dní: 2 034,38 Kč
- Celkové faktoringové náklady: 5 677,81 Kč
- Doplatek po uplynutí doby splatnosti faktury: 69 322,19 Kč

3. Varianta

- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Výše faktoringu: 200 000 Kč (80 %)
- Faktoringový poplatek: 3 630 Kč
- Zpracovatelský poplatek: 14,92 Kč
- Výše úroku za 90 dní: 2 325 Kč
- Celkové faktoringové náklady: 5 969,92 Kč
- Doplatek po uplynutí doby splatnosti faktury: 44 030,08 Kč

4. Varianta

- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Výše faktoringu: 225 000 Kč (90 %)
- Faktoringový poplatek: 3 630 Kč
- Zpracovatelský poplatek: 13,43 Kč
- Výše úroku za 90 dní: 2 615,63 Kč
- Celkové faktoringové náklady: 6 259,06 Kč
- Doplatek po uplynutí doby splatnosti faktury: 18 740,94 Kč

Nabídka faktoringové společnosti Investiční aukce s.r.o.

- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Výše faktoringu: 187 500 Kč (75 %)
- Administrační poplatek: 3 025 Kč
- Výše úroku za 90 dní: 2 217,19 Kč
- Celkové faktoringové náklady: 5 242,19 Kč
- Doplatek po uplynutí doby splatnosti faktury: 57 257,81 Kč

Nabídka faktoringové společnosti Arfin s.r.o.

- Hodnota pohledávky: 250 000 Kč
- Výše faktoringu: 238 750 Kč (95,5 %)
- Celkové faktoringové náklady: 11 250 Kč
- Doplatek po uplynutí doby splatnosti faktury: 0 Kč

V následující tabulce jsou přehledně uvedeny výše nabízeného faktoringu a s nimi související celkové faktoringové náklady, které byly vypočteny z předložených nabídek vybraných faktoringových společností. Jako vhodné faktoringové společnosti splňující požadavky faktoringového financování Vybrané společnosti byly vybrány následující nebankovní faktoringové společnosti: CreditPortal, a.s., Investiční aukce s.r.o. a Arfin s.r.o. Hodnoty byly vypočteny pro tuzemský, regresní a jednorázový faktoring, spočívající v odprodeji pohledávky Vybrané společnosti o hodnotě 250 000 Kč s 90denní dobou splatnosti.

Tab. 19: Kalkulace faktoringových nákladů (Zdroj: vlastní zpracování)

	CreditPortal, a.s.				Investiční aukce	Arfin
	1. Var.	2. Var.	3. Var.	4. Var.	-	-
Výše faktoringu	60 % 150 000,-	70 % 175 000,-	80 % 200 000,-	90 % 225 000,-	75 % 187 500,-	95,5 % 238 750
Faktoringový poplatek	3 642 Kč	3 643 Kč	3 645 Kč	3 643 Kč	3 025 Kč	-
Výše úroků	1 744 Kč	2 034 Kč	2 325 Kč	2 616 Kč	2 217 Kč	-
Celkové faktoringové náklady	5 386 Kč	5 677 Kč	5 970 Kč	6 259 Kč	5 242 Kč	11 250 Kč

Na základě analýzy nabídek předložených vybranými faktoringovými společnostmi jsme dospěli k závěru, že z finančního hlediska nejvýhodnější faktoringové financování nabízí společnost Investiční aukce s.r.o., která nabízí produkt InstantPlatba. Společnost Investiční aukce s.r.o. nabízí ve srovnání s konkurenčními společnostmi nejnižší faktoringový poplatek a pouze nepatrně vyšší úrok než konkurenční společnost CreditPortal, a.s. Celkové faktoringové náklady společnosti Investiční aukce s.r.o. by v případě jednorázového odprodeje pohledávky Vybrané společnosti o hodnotě 250 000 Kč s 90denní lhůtou splatnosti představovaly 5 242 Kč. V tomto případě by byla výše faktoringu 75 %, což znamená, že by Vybraná společnost obdržela po sepsání smlouvy 187 500 Kč ve prospěch svého bankovního účtu, které by mohla neprodleně využít například na úhradu závazků svým dodavatelům.

Nabídka společnosti CreditPortal, a.s. a jejich produktu Zaplacenka je rovněž velmi zajímavá. Velká výhoda nabídky společnosti CreditPortal, a.s. spočívá v téměř stejné výši

faktoringového poplatku bez závislosti na poskytnuté výši faktoringu. Celkové faktoringové náklady se mění tedy pouze v důsledku změny výše faktoringu, respektive v důsledku změny výše úroků. Další velkou výhodou nabídky společnosti CreditPortal, a.s. je ve srovnání s konkurenční společností Investiční aukce s.r.o. velké množství nabízených variant v souvislosti s výší faktoringu. Společnost CreditPortal, a.s. nabízí faktoring ve výši 60 %, 70 %, 80 % a 90 %. Ve srovnání s konkurenční společností Investiční aukce s.r.o. nabízí společnost CreditPortal a.s. mnohem větší množství variant financování faktoringem za nepatrně vyšší celkové faktoringové náklady.

Při realizaci faktoringového financování bych Vybrané společnosti doporučila spolupráci se společností CreditPortal, a.s., která nabízí nejenom široké produktové portfolio služeb za téměř srovnatelné celkové faktoringové náklady s konkurenčními společnostmi, ale rovněž velmi rychlou a vstřícnou elektronickou komunikaci. Další nespornou výhodou služeb nabízených společností CreditPortal, a.s. je možnost zpracování celého procesu faktoringového financování v elektronické formě prostřednictvím internetového portálu www.zaplacenka.cz. Pokud dojde ke schválení nákupu pohledávky ze strany společnosti CreditPortal, a.s., společnost navíc garantuje velmi rychlé převedení stanovených peněžních prostředků na bankovní účet Vybrané společnosti, konkrétně do 24 hodin, zatímco pro srovnání konkurenční společnost Investiční aukce s.r.o. garantuje odeslání peněžních prostředků do 3 dnů.

3.1.2 Výhody faktoringového financování pro Vybranou společnost

Hlavní výhoda faktoringu pro Vybranou společnost spočívá v tom, že společnost s pomocí faktoringu může poskytovat delší dobu splatnosti pohledávek svým odběratelům, která představuje nespornou konkurenční výhodu, bez toho, aniž by jí hrozilo riziko druhotné platební neschopnosti. V souvislosti s využitím faktoringu může rovněž Vybraná společnost vyhovět požadavku svých dodavatelů na kratší dobu splatnosti závazků, což ve většině případů znamená, že bude moci nakupovat materiál a služby za nižší ceny než konkurenční společnosti, které nevyužívají faktoringového financování a požadují po dodavatelích delší dobu splatnosti závazků. S pomocí faktoringu bude docházet ve Vybrané společnosti k rychlejšímu obratu peněžních prostředků, s čímž souvisí zvyšování obratu, následně zvyšování marže a nárůst celkového zisku, což je hlavní cíl podnikatelské činnosti. Další výhodou faktoringu pro

Vybranou společností je velmi rychlá dostupnost peněžních prostředků, které může společnost v případě potřeby investovat do rozvoje společnosti, s tím je spojeno generování dalšího zisku, který peněžní prostředky vázané v pohledávkách netvoří. Další nespornou výhodou faktoringu pro Vybranou společnost je, že na rozdíl od bankovního úvěru nezvyšuje podíl cizích zdrojů ve společnosti, což pozitivně ovlivňuje finanční ukazatele a zároveň výrazným způsobem zvyšuje bonitu Vybrané společnosti. Faktoring rovněž dokáže ve Vybrané společnosti pozitivním způsobem ovlivnit výkyvy způsobené fakturací mimořádně velkých zakázek s dlouhou dobou splatnosti. Při faktoringu přenáší Vybraná společnost administrativní činnosti spojené se zasíláním upomínek, správou a inkasem pohledávek na zvolenou faktoringovou společnost.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zvýšit finanční stabilitu Vybrané společnosti takovým způsobem, aby mohlo docházet k žádoucímu rozvoji podnikatelských aktivit Vybrané společnosti.

Za účelem dosažení výše uvedeného cíle jsem využila finanční analýzu k tomu, abych byla schopna adekvátně posoudit současnou finanční situaci Vybrané společnosti. I přesto že Vybraná společnost v dlouhodobém horizontu dosahuje zisku a neustále investuje peněžní prostředky nejenom do obnovy ale i do rozšiřování svého dlouhodobého hmotného majetku, byl definován problém s nedostatečnou okamžitou likviditou Vybrané společnosti, která by v kombinaci s vysokou dobou obratu pohledávek a nižší dobou obratu závazků mohla vést k druhotné platební neschopnosti Vybrané společnosti. Jako řešení nedostatků souvisejících s nízkou hodnotou ukazatele okamžité likvidity a vysokou dobou obratu pohledávek, která by mohla vést k druhotné platební neschopnosti Vybrané společnosti, jsem navrhla využít faktoring a služeb faktoringových společností. Tato negativní situace, kdy byl ve společnosti nedostatek krátkodobého finančního majetku a příliš mnoho peněžních prostředků vázáno v pohledávkách s dlouhou dobou splatnosti, nastala ve Vybrané společnosti již v roce 2013. Od této doby se začal záměrně navyšovat objem krátkodobého finančního majetku, nicméně dodnes nedosahuje doporučených hodnot.

V souvislosti s naplněním cíle této diplomové práce jsem oslovila bankovní i nebankovní faktoringové společnosti a požádala je o předložení nabídek na faktoringové financování Vybrané společnosti. Na základě analýzy předložených nabídek jsem vybrala nabídku, která nejlépe splňovala požadavky Vybrané společnosti.

Z mého pohledu lze Vybranou společnost pouze s malými nedostatky považovat všeobecně za finančně zdravou společnost. Zde bych chtěla velmi ocenit snahu majitelů Vybrané společnosti o její neustálý rozvoj, ať už modernizací dlouhodobého hmotného majetku, tak jeho rozšiřováním. Zároveň bych ráda ocenila snahu majitelů o řízení Vybrané společnosti směrem k neustálému zvyšování finanční stability této společnosti, což se v některých případech negativně projevuje neefektivním využíváním peněžních prostředků, které by v opačném případě mohly generovat další zisk.

Diplomová práce je pro přehlednost doplněna o tabulky a grafy, jejichž kompletní seznam lze nalézt v závěru této diplomové práce společně s použitými zdroji.

Seznam použitých zdrojů

Teoretická část diplomové práce

- 1) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 2) KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- 3) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- 4) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- 5) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.
- 6) PEŠKOVÁ, Radka, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza*. 2. aktualizované vydání. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.
- 7) RŮČKOVÁ, Petra, ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- 8) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash Flow*. Brno: Computer Press, 2003. ISBN 80-7226-875-9.
- 9) GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 10) JELČOVÁ, Denisa. *Rozbor výkonnosti podniku*. Cvičení. Brno: VUT, 24.9.2016.
- 11) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

- 12) CHROMIAKOVÁ, Barbara. *Financování podnikatelských aktivit*. Brno, 2009. Diplomová práce. VUT v Brně, Fakulta podnikatelská.
- 13) ZICHOVÁ, Lucie. *Financování podnikatelských aktivit*. Brno, 2010. Diplomová práce. VUT v Brně, Fakulta podnikatelská.
- 14) KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- 15) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, 2005. ISBN 80-7248-299-8.
- 16) MAŘÍK, Miloš, MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Přepřacované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.
- 17) NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan.: Index IN05. In *Evropské finanční systémy*, Sborník příspěvků z konference. Brno: Masarykova univerzita, 2005.
- 18) SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 4. přepracované a doplněné vydání. Praha: C.H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-892-4.
- 19) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.
- 20) WATSON, Denzil, HEAD, Anthony. *Corporate Finance: Principles & Practice*. Essex: Pearson Educated Limited, 2007. ISBN 978-0-273-70644-1.
- 21) MAREŠ, Stanislav. *Zdroje financování podniku*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004. ISBN 80-86754-12-X.
- 22) ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Firemní finance*. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, 2004. ISBN 80-7248-247-5.
- 23) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.

- 24) BLECHOVÁ, Beata, JANOUŠKOVÁ, Jana. *Podvojně účetnictví v příkladech 2004*. 4. vydání. Praha: Grada, 2004. ISBN 80-247-0895-7.
- 25) LASHER, William. *Practical Financial Management*. Ohio: South-Western, Thomson, 2005. ISBN 0-324-26076-8.
- 26) JINDŘICHOVSKÁ, Irena, BLAHA, Zdenek. *Podnikové finance*. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2.
- 27) VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-X.
- 28) BREALEY, Richard, MYERS, Stewart. *Principles of Corporate Finance*. Cambridge: McGraw-Hill, 2008. ISBN 0-07-738854-2.
- 29) VOSOBA, Pavel. *Řízení firemních financí: aktivní využívání firemních zdrojů*. Praha: Ekopress, 1998. ISBN 80-86119-05-X.
- 30) MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-37-8.
- 31) ROSS, Stephen, WESTERFIELD, Randolph, JORDAN, Bradford. *Fundamentals of Corporate Finance*. 9. vydání. Boston: McGraw-Hill, 2009. ISBN 0-07-319262-7.
- 32) POLOUČEK, Stanislav. *Bankovníctví*. Praha: C.H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-462-7.
- 33) FREIBERG, František, ZRALÝ, Martin. *Ekonomika podniku*. 2. přepracované vydání. Praha: ČVUT, 2008. ISBN 978-80-01-04144-4.
- 34) JINDROVÁ, Blanka. *Leasing - praktický průvodce*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2001. ISBN 80-247-0036-0.
- 35) MEJSTŘÍK, Michal, PEČENÁ, Magda, TEPLÝ, Petr. *Základní principy bankovníctví*. Praha: Karolinum, 2008. ISBN 978-80-246-1500-4.
- 36) REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Finanční management*. Brno: Vysoké učení technické, 2005. ISBN 80-214-3036-2.

Analytická část diplomové práce

- 37) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2006*. Česká republika: Vybraná společnost, 2007. Dostupné z: www.justice.cz.
- 38) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2007*. Česká republika: Vybraná společnost, 2008. Dostupné z: www.justice.cz.
- 39) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2008*. Česká republika: Vybraná společnost, 2009. Dostupné z: www.justice.cz.
- 40) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2009*. Česká republika: Vybraná společnost, 2010. Dostupné z: www.justice.cz.
- 41) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2010*. Česká republika: Vybraná společnost, 2011. Dostupné z: www.justice.cz.
- 42) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2011*. Česká republika: Vybraná společnost, 2012. Dostupné z: www.justice.cz.
- 43) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2012*. Česká republika: Vybraná společnost, 2013. Dostupné z: www.justice.cz.
- 44) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2013*. Česká republika: Vybraná společnost, 2014. Dostupné z: www.justice.cz.
- 45) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2014*. Česká republika: Vybraná společnost, 2015. Dostupné z: www.justice.cz.
- 46) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2015*. Česká republika: Vybraná společnost, 2016. Dostupné z: www.justice.cz.
- 47) Vybraná společnost. *Výroční zpráva 2016*. Česká republika: Vybraná společnost, 2017. Dostupné z: www.justice.cz.
- 48) Ondřejovická strojírna, a.s. *Výroční zpráva 2015*. Praha: Ondřejovická strojírna, a.s., 2016. Dostupné z: www.justice.cz.
- 49) KPS Metal, a.s. *Výroční zpráva 2015*. Moravské Budějovice: KPS Metal, a.s., 2016. Dostupné z: www.justice.cz.

- 50) ZVU STROJÍRNY, a.s. *Výroční zpráva 2015*. Hradec Králové: ZVU STROJÍRNY, a.s., 2016. Dostupné z: www.justice.cz.
- 51) KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s. *Výroční zpráva 2015*. Brno: KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s., 2016. Dostupné z: www.justice.cz.
- 52) Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. *Výroční zpráva 2015*. Most: Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o., 2016. Dostupné z: www.justice.cz.
- 53) Ondřejovická strojírna, a.s. *Výroční zpráva 2013*. Praha: Ondřejovická strojírna, a.s., 2014. Dostupné z: www.justice.cz.
- 54) Ondřejovická strojírna, a.s. *Výroční zpráva 2014*. Praha: Ondřejovická strojírna, a.s., 2015. Dostupné z: www.justice.cz.
- 55) KPS Metal, a.s. *Výroční zpráva 2013*. Moravské Budějovice: KPS Metal, a.s., 2014. Dostupné z: www.justice.cz.
- 56) KPS Metal, a.s. *Výroční zpráva 2014*. Moravské Budějovice: KPS Metal, a.s., 2015. Dostupné z: www.justice.cz.
- 57) ZVU STROJÍRNY, a.s. *Výroční zpráva 2013*. Hradec Králové: ZVU STROJÍRNY, a.s., 2014. Dostupné z: www.justice.cz.
- 58) ZVU STROJÍRNY, a.s. *Výroční zpráva 2014*. Hradec Králové: ZVU STROJÍRNY, a.s., 2015. Dostupné z: www.justice.cz.
- 59) KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s. *Výroční zpráva 2013*. Brno: KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s., 2014. Dostupné z: www.justice.cz.
- 60) KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s. *Výroční zpráva 2014*. Brno: KRÁLOVOPOLSKÁ, a.s., 2015. Dostupné z: www.justice.cz.
- 61) Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. *Výroční zpráva 2013*. Most: Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o., 2014. Dostupné z: www.justice.cz.
- 62) Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. *Výroční zpráva 2014*. Most: Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o., 2015. Dostupné z: www.justice.cz.

63) Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. *Výroční zpráva 2011*. Most: Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o., 2012. Dostupné z: www.justice.cz.

64) Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o. *Výroční zpráva 2012*. Most: Bilfinger Industrial Services Czech s.r.o., 2013. Dostupné z: www.justice.cz.

65) KPS Metal, a.s. *Výroční zpráva 2011*. Moravské Budějovice: KPS Metal, a.s., 2012. Dostupné z: www.justice.cz.

66) KPS Metal, a.s. *Výroční zpráva 2012*. Moravské Budějovice: KPS Metal, a.s., 2013. Dostupné z: www.justice.cz.

Seznam obrázků, grafů a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1: Organizační struktura Vybrané společnosti 45

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj celkových tržeb Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2006–2016 46

Graf 2: Rozčlenění tržeb Vybrané společnosti z prodeje zboží, výrobků a služeb za rok 2016 47

Graf 3: Vývoj celkových tržeb vybraných společností v celých tisících Kč v letech 2013-2015 51

Graf 4: Vertikální analýza rozvahy Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2011-2016 – aktiva 61

Graf 5: Vertikální analýza rozvahy Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2011-2016 – pasiva 62

Graf 6: Vývoj rozdílových ukazatelů Vybrané společnosti v celých tisících Kč v letech 2011-2016 65

Graf 7: Vývoj ukazatelů likvidity Vybrané společnosti v letech 2011-2016 67

Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability Vybrané společnosti v letech 2011-2016 68

Graf 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti (celková zadluženost a koeficient samofinancování) Vybrané společnosti v letech 2011-2016 70

Graf 10: Vývoj ukazatelů doby obratu závazků, pohledávek a zásob Vybrané společnosti ve dnech v letech 2011-2016 74

Graf 11: Vývoj ukazatelů produktivity práce z přidané hodnoty a produktivity práce z výkonů Vybrané společnosti v letech 2011-2016 75

Graf 12: Vývoj Altmanova Z-skóre Vybrané společnosti v letech 2011-2016	77
Graf 13: Vývoj Modelu IN05 pro průmysl Vybrané společnosti v letech 2011-2016	79
Graf 14: Vývoj běžné likvidity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015	82
Graf 15: Vývoj pohotové likvidity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015	83
Graf 16: Vývoj okamžité likvidity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015	84
Graf 17: Vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE) Vybrané společnosti a konkurenčních společností v procentech v letech 2011-2015	87
Graf 18: Vývoj celkové zadluženosti Vybrané společnosti a konkurenčních společností v procentech v letech 2011-2015	90
Graf 19: Vývoj doby obratu pohledávek Vybrané společnosti a konkurenčních společností ve dnech v letech 2011-2015	92

Seznam tabulek

Tab. 1: Vývoj celkových tržeb vybraných společností v celých tisících Kč v letech 2013-2015	50
Tab. 2: SWOT analýza Vybrané společnosti	53
Tab. 3: Horizontální analýza rozvahy Vybrané společnosti	58
Tab. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti	59
Tab. 5: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Vybrané společnosti	63
Tab. 6: Analýza rozdílových ukazatelů Vybrané společnosti v celých tisících Kč	65
Tab. 7: Analýza ukazatelů likvidity Vybrané společnosti v letech 2011-2016	67

Tab. 8: Analýza ukazatelů rentability Vybrané společnosti v letech 2011-2016	68
Tab. 9: Analýza ukazatelů zadluženosti Vybrané společnosti v letech 2011-2016	70
Tab. 10: Analýza ukazatelů aktivity Vybrané společnosti v letech 2011-2016 v počtu obrátů za rok, pokud není uvedeno jinak (ve dnech)	74
Tab. 11: Analýza provozních ukazatelů Vybrané společnosti v letech 2011-2016	75
Tab. 12: Analýza Altmanova Z-skóre Vybrané společnosti v letech 2011-2016	77
Tab. 13: Analýza Modelu IN05 pro průmysl Vybrané společnosti v letech 2011-2016	79
Tab. 14: Analýza ukazatelů likvidity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015	81
Tab. 15: Analýza ukazatelů rentability Vybrané společnosti a konkurenčních společností v procentech v letech 2011-2015	85
Tab. 16: Analýza ukazatelů zadluženosti Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 v procentech (pokud není uvedeno jinak)	88
Tab. 17: Analýza ukazatelů aktivity Vybrané společnosti a konkurenčních společností v letech 2011-2015 v počtu obrátů za rok, pokud není uvedeno jinak (ve dnech)	90
Tab. 18: Přehled faktoringových společností	95
Tab. 19: Kalkulace faktoringových nákladů	100

Seznam použitých zkratek a symbolů

a.s. – akciová společnost

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

EAT – zisk po zdanění/čistý zisk (výsledek hospodaření za účetní období)

EBIT – provozní výsledek hospodaření

EBT – zisk před zdaněním/provozní zisk (výsledek hospodaření před zdaněním)

Kč – korun českých

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROI – rentabilita vloženého kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

s.r.o. – společnost s ručením omezeným

tis. – tisíc

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál