



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Iveta Drnková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Martin Pernica, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	Bc. Iveta Drnková
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce:	Ing. Martin Pernica, 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:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Cíle práce, použité metody (PESTLE analýza, Porterova analýza pěti sil, finanční analýza, Du Pont analýza rentability vlastního kapitálu, SWOT analýza)

Teoretická východiska práce (presentace teoretických východisek zpracování závěrečné práce, přístupů různých autorů včetně jejich porovnání)

Analýza současného stavu (zhodnocení výsledků jednotlivých analýz)

Vlastní návrhy řešení (formulace dle výsledků analýz se zaměřením na finanční oblast)

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je zhodnocení ekonomického vývoje vybraného podniku prostřednictvím analýzy okolního prostředí PESTLE a Porterovy analýzy pěti sil, analýzy vnitřního prostředí prostřednictvím finanční analýzy nejméně za období let 2011 – 2015 a následné mezipodnikového srovnání, dále provedení Du Pont analýzy rentability vlastního kapitálu, odhalení silných stránek a slabín, hrozeb a příležitostí formou SWOT analýzy a navržení opatření, která povedou ke zlepšení zjištěného stavu.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-8-7179-903-0.

LANDA, M. Jak číst finanční výkazy. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-2-1-1994-5.

REŽŇÁKOVÁ, M. a kol. Řízení platební schopnosti podniku. Praha: Grada, 2010. 190 s. ISBN 978-8-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SYNEK, M. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha: C.H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-8-7400-154-3.

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

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

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

Abstrakt

Diplomová práce se zaměřuje na hodnocení finanční situace ve vybraném podniku za období 2011 – 2015. V první části práce jsou vymezena teoretická východiska, která slouží pro zpracování analytické části. Na základě zvolených metod, především finanční analýzy je zhodnocena finanční situace vybraného podniku a navrhuta opatření, která by vedla ke zlepšení zjištěného stavu.

Abstract

The master's thesis deals with of assessment of the financial situation of the selected company in the period 2011 – 2015. The first part of thesis includes theoretical points, those are used for practice part. The thesis will evaluate the financial situation based on selected methods, mainly financial analysis, and will propose some steps, which will improve this detected situation.

Klíčová slova

Strategická analýza, PESTLE analýza, Porterova analýza pěti sil, DU Pont analýza, SWOT analýza, finanční analýza, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, bankrotní modely, benchmarking.

Key words

Strategic analysis, PESTLE analysis, Porters's five forces model, DU Pont analysis, SWOT analysis, financial analysis, ratio indicators, differential indicators, bankruptcy models, benchmarking.

Bibliografická citace

DRNKOVÁ, I. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 127 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Martin Pernica, 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

.....

Iveta Drnková

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu mé diplomové práce Ing. Martinu Pernicovi, Ph.D. za odborné vedení, připomínky a cenné rady, které mi během vypracování diplomové práce poskytl.

Obsah

Úvod	10
Cíl práce	11
Použité metody	11
1 Teoretická východiska práce	13
1.1 Strategická analýza	13
1.1.1 Analýza vnějšího okolí.....	13
1.1.2 Analýza vnitřního prostředí.....	16
1.2 Finanční analýza	17
1.2.1 Uživatelé finanční analýzy	18
1.2.2 Zdroje pro finanční analýzu	19
1.2.3 Rizika finanční analýzy.....	22
1.2.4 Metody finanční analýzy.....	22
1.2.5 Analýza souhrnných indexů hodnocení	34
1.2.6 Benchmarking	37
1.3 SWOT analýza.....	38
1.4 Řízení platební schopnosti podniku.....	40
1.4.1 Řízení pohledávek.....	40
2 Analýza současného stavu	43
2.1 Představení společnosti.....	43
2.2 Strategická analýza	45
2.2.1 PESTLE analýza	45
2.2.2 Porterova analýza pěti konkurenčních sil	52
2.3 Finanční analýza	55
2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	55

2.3.2	Analýza poměrových ukazatelů	69
2.3.3	Analýza souhrnných indexů hodnocení	76
2.3.4	Mezipodnikové srovnání	80
2.4	SWOT analýza.....	89
2.5	Shrnutí finanční situace podniku	90
3	Vlastní návrhy řešení	93
3.1	Řízení pohledávek	93
3.1.1	Prevence	94
3.1.2	Skonto	96
3.1.3	Faktoring	97
3.1.4	Pojištění pohledávek	103
3.1.5	Vymáhání pohledávek.....	106
4	Závěr	109
5	Literatura	111
	Seznam obrázků	116
	Seznam tabulek	116
	Seznam grafů	117
	Přílohy	119

Úvod

V současné době dochází ke změně ekonomického prostředí a s tím i ke změnám ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Aby firma uspěla na trhu, měla by mít přehled o situaci uvnitř společnosti, ale také o situaci na trhu. Pro zdravé fungování firmy je důležité, aby firma ovládala a znala také svou finanční stránku a neměla zájem pouze o odbyt svých výrobků. Z tohoto důvodu jsem si vybrala jako téma diplomové práce hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení. Shledávám za přínosné identifikovat postavení firmy na trhu z hlediska její finanční situace, protože každá firma by se měla starat o své finanční zdraví a zajistit si tak dlouhodobé udržení svého postavení na trhu mezi konkurencí.

Pro práci byla vybrána strojírenská společnost, která se zabývá výrobou převodových skříní pro vlaky, metra a tramvaje. V současné době strojírenský průmysl v západní a střední Evropě vykazuje velký rozvoj. Aby si firmy udržely pozici předních dodavatelů převodových skříní, měly by sledovat nejnovější trendy. Je obecně známo, že zákazníci upřednostní dodavatele, u kterého je neustálá snaha o zlepšování svých výrobků, procesů a celkových podnikových činností. Výroba převodových skříní je velice specifický segment. V České republice je pouze malý počet firem zabývajících se výrobou těchto produktů. Podnik nemá mnoho konkurentů, kteří by uspokojovali stejné potřeby na trhu. Malý počet konkurentů v odvětví ovšem neznamená pro firmu zaručený úspěch. Mezi nejvýznamnější konkurenty patří zejména zahraniční podniky, jedná se o velké firmy a silné konkurenty. Každá firma by měla proto dbát na své finanční zdraví a podniknout kroky ke zlepšení svých slabých oblastí. Správné finanční řízení může přinést podniku přidanou hodnotu a získat, tak výhodu nad svými konkurenty. Každý podnik by měl zhodnotit své minulé výsledky, ale také predikovat svůj možný budoucí vývoj a být schopen rychle reagovat na možný negativní vývoj. Z krátkodobého i dlouhodobého hlediska by finanční cíle a finanční kritéria měly být součástí celkových ekonomických cílů každého podniku. Mezi nejčastější používanou metodu pro posouzení finanční situace patří zajisté finanční analýza, která pomocí finančních ukazatelů sleduje a posuzuje finanční zdraví podniku.

Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je na základě dostupných informací a zvolených metod, především finanční analýzy zhodnotit finanční situaci konkrétní firmy a navrhnout taková opatření, která by vedla k jejímu zlepšení. Vlastní návrhy vedoucí ke zlepšení situace podniku budou formulovány na základě výsledků analýz a budou zaměřeny na finanční oblasti, které budou vyhodnoceny jako problémové.

Mezi dílčí cíle této práce patří:

- Rešerše zdrojů literatury,
- sběr potřebných dat pro analýzu,
- charakteristika vybrané firmy a posouzení jejího okolí,
- na základě výkazů z účetních závěrek od roku 2011 do roku 2015 posoudit vývoj společnosti ve finanční oblasti,
- porovnání výsledků firmy s vybraným konkurentem.

Použité metody

Před samotným vypracováním analytické části bude nejdříve prostudována potřebná literatura, která zahrnuje strategickou analýzu, finanční analýzu a její metody, analýzu indexů hodnocení a analýzu konkurence.

Mezi hlavní použité metody patří:

- Strategická analýza,
- finanční analýza,
- mezipodnikové srovnání Benchmarking.

Strategická analýza se zaměřuje na faktory, které ovlivňují firmu jak zevnitř, tak z jejího okolí. Pro analýzu vnějšího prostředí bude použita PESTLE analýza. Přitažlivost odvětví a intenzita konkurence bude zhodnocena pomocí Porterovy analýzy pěti sil. Pro celkovou situaci podniku bude použita SWOT analýza, která bude zpracována na závěr na základě předešlých a finanční analýzy.

Finanční analýza - data pro zpracování finanční analýzy firmy budou vycházet především z účetních závěrek a příloh za roky 2011 až 2015. Použitím finanční analýzy získáme obraz o finančním zdraví podniku a lze posoudit finanční vývoj podniku v čase. Těžištěm finanční analýzy bude především analýza poměrových ukazatelů. Ti se zaměří především na finanční zdroje podniku a strukturu těchto zdrojů, na platební schopnost podniku, rentabilitu podniku, zadluženost podniku a v neposlední řadě také na dobu obratu jednotlivých položek aktiv a pasiv neboli ukazatele aktivity podniku. Dále bude provedena Du Pont analýza rentability vlastního kapitálu. Na závěr finanční analýzy budou využity bankrotní modely a to konkrétně:

- Altamanův Z-score model,
- Index IN,
- Tafflerův model.

Tyto modely pomohou posoudit finanční zdraví podniku, mohou posloužit k predikci blížících se finančních problémů a zhodnotit celkové finanční postavení podniku.

Benchmarking - pro porovnání podniku s vybraným konkurentem bude využit benchmarking, který umožní mezipodnikové srovnání. Srovnání s konkurentem bude zaměřeno zejména na problémové oblasti podniku, které vyjdou ve finanční analýze.

Z analýzy současného stavu podniku a zhodnocení výsledků jednotlivých analýz bude zjištěna situace podniku. Tyto zjištěné informace budou sloužit jak podklad pro vlastní návrhy řešení, které povedou ke zlepšení situace podniku.

1 Teoretická východiska práce

Firmy jsou ovlivňovány velkým počtem interních a externích faktorů, touto problematikou se zabývá první část, kde je popsána strategická analýza a její metody, které můžeme použít při vyhodnocování informací o podniku a jeho okolí.

Další část se zabývá finanční analýzou, kterou lze získat představu o finančním zdraví podniku. Analýzou vybraných ukazatelů a porovnáním výsledků za jednotlivé období lze získat informace o výkonnosti podniku a jeho možných rizicích a zaujmout, tak lepší pozici na trhu než naše konkurence.

1.1 Strategická analýza

Hlavním úkolem strategické analýzy je identifikovat, analyzovat a zhodnotit faktory, které by mohly mít vliv na cíle a strategii podniku. Strategie podniku vymezuje představy o tom, jak bude dosaženo podnikových cílů. Ke stanovení vize, cílů a strategie podniku je potřeba analyzovat a vyhodnotit informace o podniku a jeho okolí. Strategická analýza je založena na nalezení souvislostí mezi podnikem a okolím podniku, do kterého patří makrookolí, odvětví, konkurenční síly, trhy a konkurenti, základním úkolem je připravit podnik na situace, které by mohly v budoucnu nastat. Mezi základní fáze strategické analýzy můžeme zahrnout analýzu vnějšího okolí podniku a analýzu vnitřních zdrojů a schopností, obě tyto fáze jsou vzájemně propojeny a musíme hledat souvislosti mezi těmito skupinami. (2, 3)

Analýza okolí zjišťuje a analyzuje faktory, které ovlivňují podnik z venku. Jedná se o faktory, které představují potenciální příležitosti a hrozby pro činnost podniku. (2)

1.1.1 Analýza vnějšího okolí

Prostředí, ve kterém se podnik nachází, je tvořeno faktory, které mohou pro podnik vytvářet nové příležitosti, ale mohou znamenat i potenciální hrozbu. Každý podnik by měl tedy sledovat a analyzovat své okolí. Analýza vnějšího okolí podniku je proces pomocí, kterého mohou jednotlivé podniky zjistit a odhalit vývojové trendy, které mohou podnik v budoucnu významně ovlivnit. Analýza by měla být provedena ve třech základních krocích:

- Analýza dosavadní strategie a předpokladů o budoucím vývoji okolí. V tomto kroku by měl podnik také zjistit, jak je současná strategie plněna.
- Identifikace současného stavu a predikce vývoje okolí.
- Zhodnocení významu zjištěných změn. (3)

Podnik a jeho strategickou pozici mohou významně ovlivnit změny v okolí, jedná se především o změny v oblasti politiky, ekonomiky, změny životního stylu, nové technologie, globální změny životního prostředí a vyčerpání přírodních zdrojů.

Strategickou analýzu okolí podniku můžeme rozdělit na analýzu obecného okolí neboli makrookolí a analýzu oborového okolí nazývanou také analýza mikrookolí. Analýza obecného okolí využívá PESTLE analýzu. Analýza oborového okolí se zaměřuje především na odvětví, ve kterém podnik vystupuje. Zaměřuje se na konkurenty, dodavatele a zákazníky. Na strategii podniku a jeho cíle působí stupeň atraktivity odvětví, ve kterém podnik působí. (19)

- **PESTLE analýza**

Využívá se pro strategickou analýzu vnějšího okolí podniku. PESTLE je zkratkou vnějších faktorů, které analýza zahrnuje. Cílem analýzy je určit pro každou skupinu faktorů nejpodstatnější jevy, rizika, události a vlivy, které ovlivňují nebo mohou v budoucnu podnik ovlivňovat. Různé typy vnějších faktorů, které analýza zahrnuje, jsou **P** – politické, **E** – ekonomické, **S** – sociální, **T** – technologické, **L** – legislativní, **E** – ekologické. (21)

- **Politické faktory** – zahrnují hodnocení politické stability, jedná se například o formu a stability vlády, klíčové orgány, klíčové úřady, politické strany. Mezi další faktory patří politický postoj, hodnocení externích vztahů (zahraniční konflikty, regionální nestabilita), politický vliv různých skupin.
- **Ekonomické faktory** – obsahují hodnocení makroekonomické situace, přístup k finančním zdrojům a daňové faktory. Makroekonomická situace sleduje míru inflace, úrokovou míru, obchodní či rozpočtový deficit a přebytek, výši a vývoj hrubého domácího produktu, měnovou stabilitu včetně stavu směnného kurzu. Přístup k finančním zdrojům zahrnuje náklady na půjčky, bankovní systém,

dostupnost a formy úvěrů, mezi daňové faktory můžeme zařadit výše a vývoj daňových sazeb, cla a daňová zatížení.

- **Sociální faktory** – představují demografické charakteristiky jako například velikost populace, její věk, geografické a etnické rozložení. Sociální faktory sledují také míru nezaměstnanosti, rozdělení příjmů, dostupnost pracovní síly, životní úroveň, rovnoprávnost pohlaví a populační politiku.
- **Technologické faktory** – jak vláda podporuje výzkum, výše výdajů na výzkum, nové vynálezy, technologie, úroveň technologie.
- **Legislativní faktory** – zahrnují zákonné normy, obchodní právo, daňové zákony, legislativní omezení, právní úpravu pracovních podmínek, autorská práva a další legislativní faktory.
- **Ekologické faktory** – zahrnují přírodní a klimatické vlivy, environmentální hrozby, ochrana životního prostředí a s tím spojená legislativní omezení. (22)

- **Porterova analýza pěti konkurenčních sil**

Na trhu je spousta konkurentů, kteří nabízejí zákazníkům podobné produkty. Podniky se nacházejí v konkurenčním prostředí a dochází k vzájemnému soupeření mezi nimi. Porterova analýza pěti konkurenčních sil sleduje přitažlivost odvětví a intenzitu konkurence v odvětví. Analýza sleduje pět konkurenčních sil, mezi kterými existují vazby a změna jedné síly, může ovlivnit ostatní. Konkurenční síly, které analýza sleduje, jsou:

- **Hrozba odvětvové konkurence** – jestliže, je na trhu větší počet silných konkurentů, je atraktivita trhu malá. V případě většího počtu silných konkurentů může dojít k zastavení nebo poklesu tempa růstu prodeje.
- **Hrozba vstupu nových firem** – záleží na bariérách vstupu a výstupu, vysoké vstupní případně výstupní bariéry jsou zpravidla doprovázeny vyšším ziskem pro podnik. Jestliže jsou tyto bariéry na nízké úrovni, bývá výsledkem nízká rentabilita pro podnik.
- **Hrozba substitučních produktů** – substituční produkty nahrazují produkty podniku, omezují ceny, zisky podniků. Každý podnik by měl, proto sledovat tyto výrobky a vývoj jejich cen.

- **Vyjednávací vliv, síla dodavatelů** – dodavatelé mohou podnik ovlivnit změnou ceny, objemem dodávky, kvalitou dodávky. Jejich vyjednávací síla je velká, v případě, že produkty nemají substituty, dodávky jsou pro podnik důležité a změna dodavatele je pro podnik náročná nebo ji nelze provést.
- **Vyjednávací vliv, síla odběratelů** – projevuje se tlakem na snižování ceny, na zvýšení kvality výrobků. Vyjednávací síla odběratelů je vysoká, jestliže existují substituční výrobky, jestliže odebírají malé procento z celkových jejich odběrů a v případě, že je pro podnik odběr konkrétního odběratele významnou položkou v tržbách. (36)

1.1.2 Analýza vnitřního prostředí

K tomu, aby podnik mohl vytvořit optimální strategii, by měl analyzovat také vnitřní prostředí podniku. Jedná se především o identifikaci silných a slabých stránek podniku. Faktory, které by měl podnik sledovat, jsou následující:

- **Faktory vědecko-technického rozvoje**

Vědecko-technický rozvoj vede k vytvoření nového nebo lepšího současného výrobku a ke zlepšení výroby, která může vést k nákladovým výhodám. Podniku může pomoci vytvořit konkurenční výhodu na trhu. (19)

- **Marketingové a distribuční faktory**

Úspěchem podniku je prodat produkt, proto je důležité, aby podnik sledoval i faktory marketingové a distribuční a to zejména produkt, cenu, místo a distribuci, propagaci.

- **Faktory výroby a řízení výroby**

Podnik by měl zkoumat úroveň výrobních nákladů a porovnat je s konkurencí, dále také výrobní kapacity, flexibilitu výroby, spolehlivost výrobního systému, efektivnost využívání výrobních zařízení, systému řízení zásob, řízení kvality a dostupnost energií, surovin a polotovarů, výrobních zařízení a nářadí.

- **Faktory podnikových a pracovních zdrojů**

Základní typy podnikových zdrojů jsou *hmotné zdroje* například stroje, zařízení a nemovitosti. *Lidské zdroje* jedná se o počet zaměstnanců, jejich kvalifikace, zkušenosti, motivace. *Finanční zdroje a nehmotné zdroje* v této skupině se může jednat o patenty, licence, know-how, pověst podniku, ochrana značky a oblast technologie.

- **Faktory finanční a rozpočtové**

Jedná se o faktory, které zhodnotí současný stav podniku z finančního hlediska a finanční zdraví podniku. Strukturu podniku znázorňuje rozvaha, podnik sleduje majetkovou strukturu neboli aktiva, finanční strukturu podniku a výkaz zisků a ztrát, kde jsou informace o nákladech, výnosech a hospodářském výsledku a doplňuje informace z rozvahy. (19)

1.2 Finanční analýza

K dovednostem každého finančního manažera by měla patřit finanční analýza. Měla by tvořit každodenní náplň jeho práce, protože poznatky z finanční analýzy mohou pomoci při strategickém a taktickém rozhodování o investicích a financování, ale slouží také jako podklad pro reporting pro vlastníky, věřitele a další zájemce. Dříve, než podnik přijme jakákoliv rozhodnutí ve finanční nebo investiční oblasti, mělo by být známé finanční zdraví podniku. Finanční analýzu tvoří soubor činností, které zjistí a vyhodnotí finanční situaci podniku. Závěry finanční analýzy značně ovlivňují finanční rozhodování. (5)

Finanční analýza je specifickým typem analýzy pomocí, které můžeme provést zhodnocení finanční situace podniku. Jedná se o rozbor dat z účetních výkazů, zahrnuje v sobě hodnocení minulosti, současnosti podniku a předpovídání budoucí finanční situace. Mezi hlavní význam finanční analýzy patří příprava podkladů pro rozhodování o fungování firmy. Umožňuje nám ohodnotit, jak se firma vyvíjela od minulosti až do současnosti, prověřit její finanční zdraví a je základem pro další finanční plánování. (1) Finanční analýza je úzce spjata s finančním řízením, pomáhá komplexně zhodnotit finanční situaci podniku. Pro finanční řízení působí jako zpětná informace o tom, zda je

podnik dostatečně ziskový, jak podnik využívá svých aktiv, zda má vhodnou kapitálovou strukturu a je-li schopen dostát svým závazkům. Znalost finančního stavu podniku pomůže při rozhodování o použití volných peněžních prostředků, při stanovení optimální finanční struktury, umožní správně rozhodnout při získávání finančních zdrojů, rozdělování zisku a v dalších krocích finančního řízení. (4)

1.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Mezi uživatele finanční analýzy nepatří pouze vedení a manažeři, ale o finanční zdraví podniku se zajímají a informace z analýzy využívají i další uživatelé. Tyto uživatele můžeme rozdělit na externí a interní. (4)

Externí uživatelé

- Stát a jeho orgány,
- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři,
- konkurence. (4)

Stát a jeho orgány se soustředí především na kontrolu vykazovaných daní, využívá informace o firmách pro statistické průzkumy, rozděluje dotace a provádí dohled nad firmami. (4)

Investoři poskytují firmám kapitál a sledují míru rizika a výnosy spojené s poskytnutým kapitálem, využívají k tomu informace i finanční výkonnosti podniku.

Banky a jiní věřitelé pomocí finanční analýzy sledují finanční zdraví potenciálního nebo existujícího dlužníka. Na základě získaných informací se rozhodují, zda úvěr poskytnou, za jakých podmínek a v jaké výši.

Obchodní partneři sledují zadluženost, solventnost a likviditu dané firmy. Soustředí se především na schopnost podniku dostát svým závazkům.

Interní uživatelé

- Manažeři,
- zaměstnanci,
- odboráři.

Pomocí finanční analýzy se manažeři snaží naplánovat základní cíle podniku. Využívají analýzu pro operativní a strategické finanční řízení podniku.

Ze strany zaměstnanců jde především o jistotu zaměstnání, prosperitu a mzdovou stabilitu. (4)

1.2.2 Zdroje pro finanční analýzu

Informace, které vstupují do finanční analýzy, by měly být komplexní a kvalitní. Je nutné zahrnout všechna data, která by mohla ovlivnit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Základním zdrojem pro čerpání dat jsou nejčastěji účetní výkazy, které poskytují informace celé řadě uživatelů. Účetní výkazy můžeme rozdělit na finanční a vnitropodnikové. (1)

Finanční účetní výkazy poskytují informace zejména externím uživatelům, jedná se o veřejně dostupné informace. Poskytují přehled o stavu a skladbě majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Vnitropodnikové účetní výkazy vycházejí z potřeb každého podniku. Vzhledem k tomu, že se jedná o výkazy, které se opakovaně sestavují, může využití informací z těchto výkazů pomoci zpřesnit výsledky finanční analýzy a eliminovat, tak riziko odchylky od skutečnosti. (1)

Pro zpracování finanční analýzy jsou důležité především následující účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisků a ztrát,
- výkaz cash flow. (1)

Rozvaha a výkaz zisků a ztrát mají stanovenou strukturu Ministerstvem financí a jsou povinnou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. Účetní závěrku můžeme rozdělit na řádnou, mimořádnou a mezitímní. Nejběžnější typem účetní závěrky je řádná, která se zpracovává k poslednímu dni běžného účetního období. Mimořádná účetní závěrka se zpracovává v případě neobvyklých událostí, např. vstupu společnosti do likvidace. Mezitímní účetní závěrka má omezenou vypovídací schopnost, neuzavírají se účetní knihy a inventarizace majetku se provádí pouze pro účel vyjádření ocenění. Tento typ závěrky se sestavuje v souvislosti například s přeměnou společnosti. (1, 5)

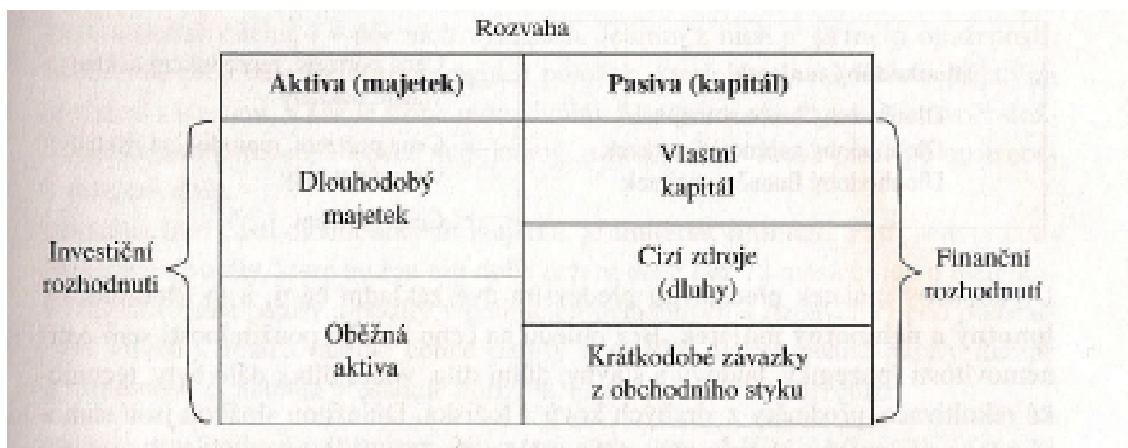
Rozvaha

Zachycuje bilanční formou stav aktiv a pasiv k určitému datu. Aktiva představují dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek a pasiva představují zdroje jejich financování. Rozvaha patří mezi základní výkazy účetní závěrky. Poskytuje přehled o majetku a zdrojích jeho krytí v peněžním vyjádření k určitému okamžiku. Pomocí rozvahy můžeme posoudit finanční pozici podniku, umožňuje nám zjistit poměr mezi vlastním a cizím kapitálem nebo zjistit jaký majetek a v jaké struktuře podnik vlastní. (1,7)

Na levé straně rozvaha zobrazuje konkrétní složku majetku neboli aktiva, na pravé straně zachycuje všechny finanční zdroje, tzv. pasiva. Základem pro sestavení rozvahy je bilanční rovnice, která znamená rovnováhu aktiv a pasiv. Pokud sestavujeme rozvahu měsíčně nebo ke konci roku jedná se o řádnou rozvahu. Při založení podniku sestavujeme počáteční rozvahu a při likvidaci, fúzi a rozdělení podniku sestavujeme rozvahu mimořádnou. (8)

Porovnáním rozvah po sobě jdoucích roků můžeme zjistit, jak se vyvíjí finanční situace podniku a provést tak potřebná opatření k rozvoji podniku. Rozvaha nám tedy poskytuje obraz o:

- majetkové situaci podniku,
- finančních zdrojích, ze kterých byla aktiva hrazena,
- finanční situaci podniku. (8)



Obr. 1 Rozvaha, pět základních segmentů
Zdroj: (5, str. 37)

Výkaz zisků a ztrát

Jedná se o přehled výnosů, nákladů a výsledku hospodaření za určité období. Informace získané z výkazu zisků a ztrát slouží jako podklad pro hodnocení podnikové ziskovosti.

Zobrazuje jak položky výkazu zisků a ztrát ovlivňují výsledek hospodaření. (1)

Výkaz zisků a ztrát znázorňuje vztahy mezi výnosy, které podnik dosáhl za určité období a náklady spojené s jejich vytvořením. Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal ze své činnosti za účetní období, nehledě na příjem peněz v tomto období. Náklady představují peněžní částky, které podnik vynaložil, aby získal výnosy, bez ohledu na zaplacení těchto částek ve stejném období. (5)

Výkaz Cash flow

Popisuje vývoj finanční situace podniku. Můžeme ho využít pro posouzení likvidity podniku. Zachycuje vznik a použití peněžních prostředků, poskytuje nám přehled příjmů a výdajů podniku za dané období. Rozlišujeme cash flow z provozní činnosti, investiční a finanční. Sestavit cash flow můžeme pomocí dvou metod a to metody přímé a nepřímé. (6)

Základem přímé metody je vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Nepřímá metoda je založena na změnách v rozvaze, nepeněžní transakce a další operace, které podnik provádí. V České republice se více využívá nepřímá metoda. (6)

Doplňujícím podkladem k rozvaze a výkazu zisků a ztrát je příloha účetní závěrky. Podává nám vysvětlující informace k těmto výkazům. Poskytuje obraz o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. Pomocí doplňujících informací, která nám příloha účetní závěrky podává, můžeme srovnat výkonnost podniku v čase. (5)

Do základních doplňujících informací patří:

- Obecné údaje,
- informace o použitých účetních metodách, obecné účetní zásady a způsob oceňování,

- doplňující informace k rozvaze,
- přehled o peněžních tocích. (5)

1.2.3 Rizika finanční analýzy

Finanční analýza a její výsledky jsou závislé na pravdivosti a správnosti vstupních účetních údajů. Údaje ve finančním účetnictví musí být správné, úplné, průkazné, srozumitelné a přehledné. Finanční výkazy by měly poskytovat pravdivé informace o finanční pozici a o výkonnosti podniku. V případě uvedení nepravdivých a nesprávných údajů může dojít ke zkreslení výsledků finanční analýzy. Dalším rizikem finanční analýzy je riziko izolované interpretace určitého ukazatele. Při hodnocení finanční situace podniku může přikládat velký důraz na dosažení zisku, ale podnik si již nevšimne dalších ukazatelů, jakými jsou ukazatel likvidity a finanční stability. Nebezpečí se skrývá také v omezení vypovídací schopnosti finančních výkazů. Jedná se například o finanční a operativní leasing, který se nevykazuje v rozvaze, ale pouze v podrozvahové evidenci a v příloze účetní závěrky, dále o reálné ocenění majetkových složek, měla by být zohledněna u pohledávek a závazků doba splatnosti. (12)

1.2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýza pracuje s ukazateli, na začátek je tedy nutné si vysvětlit, co znamená pojem ukazatel. Ukazatel může být položka účetních výkazů a údaj z dalších zdrojů anebo číslo, které je z nich odvozeno. U finanční analýzy hraje důležitou roli časové hledisko, proto je nutné rozlišit stavové a tokové ukazatele. Data z rozvahy nám poskytují údaje k určitému časovému okamžiku, pak mluvíme o stavových ukazatelích. Výkaz zisků a ztrát poskytuje data k určitému časovému intervalu, pak se jedná o tokové ukazatele. (1)

Mezi základní metody finanční analýzy patří:

- Analýza absolutních ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů. (1)

Analýza absolutních ukazatelů

Základním zdrojem pro analýzu absolutních ukazatelů jsou data z finančních výkazů. Při analýze dat porovnáváme dvě po sobě jdoucí období, výsledkem jsou pro nás údaje o změnách, jak v absolutním vyjádření, tak v procentním. Analýzu absolutních ukazatelů můžeme dále rozdělit na horizontální a vertikální analýzu. (5)

- **Horizontální analýza**

Horizontální analýzou neboli analýzou trendů sledujeme časový vývoj jednotlivých ukazatelů. Při analýze postupujeme po sloupcích, odtud název horizontální analýza. Při srovnání dvou po sobě jdoucích roků zjistíme, jak se určitá položka změnila a změnu můžeme vypočítat jak v absolutních číslech, tak v procentech. (9)

Absolutní změna

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

kde t je daný rok. (11)

Procentní změna

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100$$

kde t je daný rok. (11)

- **Vertikální analýza**

Vertikální analýza vylepšuje časový pohled na základní finanční výkazy a na jejich ukazatele a také na jejich strukturu a změny. Výpočet je založen na procentním podílu jednotlivých položek na celku. V rozvaze je celek bilanční suma a ve výsledovce to jsou tržby. Můžeme se také setkat s názvem technika procentního rozboru. (9)

Hlavním cílem vertikální analýzy je zjistit, jak se jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě za dvě nebo více časových období. Analýzu můžeme také využít při porovnání údajů se srovnatelnými firmami, konkurencí nebo pro odvětvové porovnání. (5)

Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejčastější používané metody. Vychází ze základních účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné. Výpočet je na základě poměru

jedné účetní položky k jiné položce z účetních výkazů. Tím, že dává do poměru položky vzájemně mezi sebou, nám analýza poskytuje obraz o finanční situaci podniku v různých souvislostech. K zjištění finanční situace podniku nevystačíme pouze s jedním ukazatelem, proto poměrová analýza pracuje s několika skupinami ukazatelů. Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů může být rozděleno na ukazatele struktury majetku a kapitálu, ukazatele tvorby výsledku hospodaření a ukazatele na bázi peněžních toků. (1,10)

Dalším způsobem a mnohem používanějším je členit poměrové ukazatele z hlediska jejich zaměření na:

- Ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele tržní hodnoty.

Uvedené poměrové ukazatele vycházejí především z údajů rozvahy a výkazu zisků a ztrát. (1)

- **Ukazatele likvidity**

Likvidita podniku představuje schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. Podnik by měl být schopen rychle a bez velké ztráty přeměnit složky majetku na peněžní hotovost. Pokud by se podnik potýkal s nedostatkem likvidity, může to vést k platební neschopnosti podniku. (1)

Z hlediska managementu nízká likvidita znamená snížení ziskovosti, nevyužití ziskových příležitostí, ztráta kontroly nad podnikem, může dojít ke ztrátě vztahů s dodavateli, získávání dražších finančních prostředků. Naopak vlastníci preferují spíše nižší likviditu, protože krátkodobý majetek představuje vázanost finančních prostředků, které může vést ke snížení rentability vlastního kapitálu. (1)

Běžná likvidita (5)

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

Oběžná aktiva = zásoby + dlouhodobé pohledávky + krátkodobé pohledávky + finanční majetek

Krátkodobé závazky = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci

Běžná likvidita se označuje také jako likvidita 3. stupně. Ukazuje nám, jak by podnik byl schopen dostát svých závazků, kdyby proměnil svá oběžná aktiva na hotovost. Čím vyšší hodnotu ukazatele podnik vykazuje, tím spíše zachová svou platební schopnost. Ukazatel běžné likvidity je citlivý na strukturu a oceňování zásob a pohledávek. Optimální velikost tohoto ukazatele se pohybuje v rozpětí 1,6-2,5. Podle požadovaného výnosu při podstoupení určité míry rizika může podnik zvolit cílové hodnoty, kterých se bude držet a zvolit strategii. Jestliže podnik zvolí konzervativní strategii, bude ukazatel vyšší než hodnota 2,5, jestliže naopak zvolí útočnou strategii, bude ukazatel menší než 1,6. Tento ukazatel by, ale neměl klesnout pod hodnotu 1. (1,5)

Pohotová likvidita (5)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Oběžná aktiva = zásoby + dlouhodobé pohledávky + krátkodobé pohledávky + finanční majetek

Zásoby = C.I.

Krátkodobé závazky = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci

Tento ukazatel bývá označován jako likvidita 2. stupně. Pohotová likvidita vyřazuje nejméně likvidní část z ukazatele běžné likvidity. Nejméně likvidní část oběžných aktiv tvoří zásoby. Optimální hodnoty tohoto ukazatele jsou v rozmezí 1,1-1,5, v případě, že by ukazatel dosahoval hodnoty 1, znamenalo by to, že podnik je schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. (1,5)

Okamžitá (hotovostní) likvidita (5)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Krátkodobé závazky = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci

Okamžitá likvidita je označována za likviditu 1. stupně nebo také za hotovostní likviditu. Jedná se o všechny pohotové platební prostředky. Do čitatele dosadíme prostředky na běžném účtu, v pokladně a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se uvádí 0,2. (5)

S analýzou likvidity je spojen také čistý pracovní kapitál. Jedná se o poměrový ukazatel, který představuje část dlouhodobých finančních zdrojů, které slouží k pokrytí krátkodobých aktiv. V případě pozitivního pracovního kapitálu má podnik zajištění pro případ, že nemá pro financování dostatek krátkodobých zdrojů. (13)

Výpočet čistého pracovního kapitálu je následující:

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Oběžná aktiva = zásoby + dlouhodobé pohledávky + krátkodobé pohledávky + finanční majetek

Krátkodobé závazky = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci (13)

- **Ukazatele rentability**

Ukazatel rentability je poměrový ukazatel, který vychází z výkazu zisků a ztrát a z rozvahy. Měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a měří dosahování zisku použitím investovaného kapitálu. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být v čase rostoucí, měly by vykazovat rostoucí trend. Ukazatel rentability bývá někdy také označován jako ukazatel výnosnosti, návratnosti. Tento ukazatel udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč položky, kterou máme ve jmenovateli. (1,5)

Ukazatel rentability pracuje s různými zisky, pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku:

EBIT – podle autorky Růčkové se jedná o zisk před odečtením úroků a daní, který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Využívá se pro mezifiremní srovnání. Podle Klislingerové se EBIT vypočítá z výsledku hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky.

EAT – zisk po zdanění neboli čistý zisk. Zisk, který najdeme ve výkazu zisků a ztrát jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Hodnotí výkonnost firmy a dělí se na dvě části. Část, která slouží k reprodukci firmy, tzv. nerozdělený zisk a část pro vlastníky, v podobě dividend, tzv. rozdělený zisk.

EBT – zisk před zdaněním, jedná se o provozní zisk, který je snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Vzhledem k tomu, že se jedná o zisk před zdaněním, můžeme ho využít pro srovnání firem, které mají rozdílné daňové zatížení. (1,10)

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE - Return on Capital Employed)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{bankovní úvěry dlouhodobé}}$$

EBIT = výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky

Rezervy = B. I., Dlouhodobé závazky = B.II.

Výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu měří, kolik provozního výsledku před zdaněním hospodaření firma dosáhla z 1 Kč investované věřiteli a akcionáři. (5)

Posuzuje efektivnost hospodaření společnosti. Zachycuje míru zhodnocení aktiv společnosti, které jsou financovány, jak vlastním kapitálem, tak cizím dlouhodobým kapitálem. (1)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu slouží k ověření:

- Možné účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů,
- udržitelné míry růstu podniku, odvozené od tempa růstu vlastního kapitálu,

- šance na udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace,
- úrovně výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s náklady na cizí kapitál. (14)

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Rentabilita vlastního kapitálu měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu akcionářem. Vlastní kapitál v sobě zahrnuje základní kapitál, emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku, zisk běžného období. Základní kapitál je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků podniku. (5,8)

S rentabilitou vlastního kapitálu souvisí pákový efekt. Pákový efekt nám udává, o kolik se změní rentabilita vlastního kapitálu, pokud se změní kapitálová struktura. Rozlišujeme pozitivní pákový efekt a negativní pákový efekt.

- Pozitivní pákový efekt – rentabilita vlastního kapitálu > úroková míra cizího kapitálu, roste rentabilita vlastního kapitálu s přílivem cizího kapitálu.
- Negativní pákový efekt – rentability vlastního kapitálu < úroková míra cizího kapitálu, s rostoucím zadlužením klesá rentabilita vlastního kapitálu. (1)

Vzorec pro pákový efekt: (1)

$$ROE = ROCE \times \frac{(ROCE \times cizí\ kapitál) - (rentabilita\ cizího\ kapitálu \times cizí\ kapitál)}{vlastní\ kapitál}$$

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

EBIT = výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky

Tento ukazatel paří mezi hlavní měřítko rentability. Dává do poměru zisk s celkovými aktivy investovanými do podniku, financované, jak z vlastního kapitálu, tak z kapitálu věřitelů. (5)

Do čitatele můžeme použít také EAT, ale je vhodné použít EBIT, v případě že bychom zahrnuli čistý zisk, bude výsledek ovlivněn strukturou financování podniku vzhledem

k odpočtu úroků a nemohli bychom tento ukazatel použít pro porovnání podniků s rozdílnou kapitálovou strukturou. (10)

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

EBIT = výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky

nebo

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

EAT = výsledek hospodaření za běžné účetní období

Rentabilita tržeb nám určuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. V případě, že v čitateli použijeme EBIT můžeme porovnat podniky mezi sebou, které mají odlišné podmínky, například využívají různý cizí kapitál. Jestliže použijeme v čitateli EAT, jedná se pak o vyjádření ziskové marže. Zisková marže se může lišit u jednotlivých odvětví. Porovnávat bychom měli vždy příbuzná odvětví, v případě že zjistíme, že zisková marže je nižší než průměr odvětví, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké. (1,5)

- **Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost měří jaká část majetku podniku je financována cizími zdroji. Pokud je podnik zadlužený, je zároveň vnímán i jako více rizikový než podnik nezadlužený. Při analýze zadluženosti bychom měli zahrnout i majetek, který je pořízen formou leasingu. Leasing nenajdeme v rozvaze a mohlo by, tak dojít ke zkreslení zadluženosti podniku. (15, 13)

Financování cizími zdroji je levnější než financování vlastními zdroji, je to dáno náklady na kapitál tzv. daňovým štítem. Daňový štít vzniká v případě započítáním úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Použití pouze vlastního kapitálu by přineslo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Při financování pouze cizími zdroji by došlo k obtížím při jeho získávání. V praxi není ani možné financovat pouze cizím kapitálem, protože zákon vyžaduje existenci určité výše vlastního kapitálu.

Podstatou analýzy zadluženosti je najít optimální kapitálovou strukturu, tedy optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. (5, 1)

Celková zadluženost (Debt ratio)

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

Čím vyšší bude hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší bude riziko věřitelů. Pro zadluženost není stanovená doporučená hodnota, ale pokud firma dosáhne vyšší zadluženosti, než 50 % může se potýkat s problémem získání dalšího dluhu. Společnost se stane rizikovější pro věřitele, kteří obecně preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele. Pokud se jedná finančně stabilní podnik, může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení rentability podniku vlivem pozitivního pákového efektu. (15, 1)

Dlouhodobá zadluženost

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

Do dlouhodobého cizího kapitálu se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy. Ukazatel nám podává informace, o tom kolik aktiv je financování dlouhodobými zdroji. Slouží pro hledání optimálního poměru dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. (17)

Běžná zadluženost

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

Krátkodobý cizí kapitál představuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a dohadné položky. Vyjadřuje jaká část aktiv společnosti je financována z krátkodobých zdrojů. (17)

Koeficient samofinancování (Equity ratio)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti. Udává poměr vlastního kapitálu a celkového kapitálu. Jaká část majetku

společnosti je financována vlastními zdroji. Součet těchto ukazatelů celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování by měl dávat přibližně 1. (1)

Ukazatel úrokového krytí

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$EBIT = \text{výsledek hospodaření před zdaněním} + \text{nákladové úroky}$

Tento ukazatel nám podává informace o tom, kolikrát je zisk vyšší než úroky, zda je ještě dluhové zatížení únosné. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 3. Úrokové krytí by nemělo klesnout pod hodnotu 1. Znamenalo by to, že společnost není schopná ze svých zisků hradit náklady na cizí kapitál. (1, 15)

Finanční páka

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

V případě, že společnost použije cizí kapitál, působí daňový efekt. Pokud je úroková míra závazků nižší než ziskovost aktiv, je pro společnost zadlužování výhodné a jedná se o pozitivní vliv finanční páky, protože zadlužení povede k vyšší ziskovosti vlastního kapitálu. Jestliže by úroková míra byla vyšší než ziskovost aktiv, tak by ziskovost kapitálu klesala s rostoucím zadlužením, jednalo by se o negativní vliv finanční páky. (8)

Můžeme zapsat také jako:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

$EAT = \text{výsledek hospodaření za běžné účetní období}$

Jestliže je hodnota finanční páky větší než jedna mluvíme o pozitivním působení finanční páky, pokud je menší než jedna finanční páka působí negativně. (15)

- **Ukazatele aktivity**

Ukazatel aktivity zkoumá efektivnost hospodaření podniku s jednotlivými druhy aktiv. Zachycuje, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části a zda bude schopen realizovat růstové příležitosti. Rozlišujeme dva typy ukazatele a to počet obrátů neboli obrátkovost a dobu obratu. Ukazatel obrátkovosti sleduje počet obrátek majetku za určité období, doba obratu informuje o průměrné délce trvání jedné obrátky majetku. Snahou každého podniku by mělo být maximalizovat obrátky a minimalizovat doby obratu a tím zvyšovat svůj zisk. (13, 15)

Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Tržby} = \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}$$

Obrat aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat minimálně na úrovni 1. V případě, že by ukazatele této hodnoty nedosahoval nebo by v čase klesal, znamenalo by to pro podnik, že drží zbytečná aktiva nebo má nízké tržby. (5, 13)

Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

$$\text{Tržby} = \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}$$

Obrat dlouhodobého majetku udává, kolikrát se za rok dlouhodobý majetek obrátí v tržby. Ukazatel měří využívání budov, strojů a dalších složek dlouhodobého majetku, může tak být důležitým podkladem při uvažování o nových investicích. Při mezipodnikovém srovnání může ovlivnit vypovídací schopnost tohoto ukazatele míra odepsanosti aktiv a způsob odepisování. Vysoká hodnota odpisů majetku zlepšuje hodnotu ukazatele. Jestliže hodnota majetku klesá v důsledku odepsanosti, zvyšuje to fixní náklady a podnik může být citlivější na pokles tržeb. (5)

Obrat zásob

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

Tržby = tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží

Zásoby = C.I.

Ukazatel podává informace o tom, kolikrát je položka zásob prodána a opětovně naskladněna za rok. (5, 10)

V případě, že ukazatel nabývá vyšších hodnot než průměry, tak společnost nemá přebytečné, nelikvidní zásoby. V případě, že společnost dosahuje opačných hodnot, má přebytečné zásoby, které jsou neproduktivní. (6)

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} \div 360}$$

Tržby = tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží

Zásoby = C.I.

Hodnota ukazatele vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány ve společnosti do jejich spotřeby nebo prodeje. V případě, že se jedná o zásoby v podobě hotových výrobků a zboží je také ukazatelem likvidity. Ve společnosti je situace dobrá, jestliže se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu se snižuje nebo zrychluje. (5, 10)

Doba splatnosti pohledávek

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} \div 360}$$

Tržby = tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží

Pohledávky = krátkodobé pohledávky

Doba splatnosti pohledávek vypovídá o tom, za jakou dobu jsou pohledávky ve společnosti spláceny. Doporučená hodnota, se uvádí běžná doba splatnosti faktur. V případě dlouhé doby inkasa pohledávek může dojít k druhotné platební neschopnosti

podniku. Podle autorů Klislingerová a Hnilica jsou do výpočtu zahrnuty veškeré krátkodobé pohledávky, pro výpočet v analytické části, bude použit tento postup. (1, 10)

Doba splatnosti krátkodobých závazků

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby} \div 360}$$

$$\text{Tržby} = \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}$$

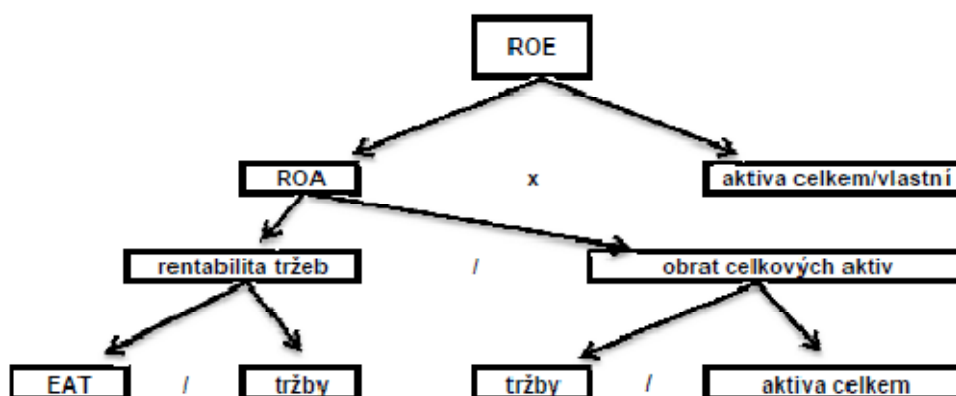
Tento ukazatel nám udává rychlost splácení závazků firmy. Aby nedošlo k narušení rovnováhy firmy, doporučuje se, aby doba obratu závazků společnosti byla delší, než doba obratu pohledávek. Podle autorů Klislingerová a Hnilica jsou zahrnuty do výpočtu krátkodobé závazky. (1,10)

1.2.5 Analýza souhrnných indexů hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení vyjadřují celkovou finančně-ekonomickou situaci a výkonnost podniku jedním číslem. Používají se pro rychlé srovnání více podniků a jsou využívány jako podklad pro další hodnocení. Jedná se o rychlou metodu, kterou lze říci, zda je firma schopna přežít či nikoliv. Výhodou této metody je její jednoduchost a rychlost zjištění finančního zdraví podniku. Nevýhodou metody je vyjádření jedním číslem, které nepodává informace o důvodech problémů firmy. Pokud neznáme příčiny problému, nemůžeme je ani odstranit. (1, 15)

- **Pyramidový rozklad ukazatele ROE**

Pyramidový rozklad ukazatele má za cíl popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzovat vnitřní vazby. Zásah do jednoho z ukazatelů se projeví v celé soustavě. Za vrcholový ukazatel bývá stanoven ukazatel rentability vlastního kapitálu, který se pak dále člení. (1)



Obr. 2 Du Pont rozklad
Zdroj: (zpracování podle 1, str. 76)

- **Bonitní a bankrotní modely**

Cílem těchto modelů je posoudit finanční zdraví podniku. *Bankrotní modely* podávají informace o blížícím se bankrotu, který je obvykle doprovázen typickými signály, jako jsou problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Může sloužit k předpovědi o budoucích finančních problémech. Jednotlivé modely mohou posoudit finanční postavení podniku. *Bonitní modely* mají informovat o finanční situaci v podniku, zda si podnik vede dobře nebo špatně. Je založen na analýze finančního zdraví podniku. Za bonitní podnik se považuje takový, který je schopen dostát svým závazkům. (1, 6)

- **Altmanův Z-score model**

Altmanův model se využívá pro hodnocení finančního zdraví podniku. Jeho výpočet vychází ze součtu pěti poměrových ukazatelů, kterým se přiřadí různá váha, největší váhu má vždy rentabilita vlastního kapitálu. Princip modelu vychází z diskriminační statistické metody, kde pozorujeme objekty dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik. Na základě této metody je určena váha jednotlivých ukazatelů. (1)

Altmanův model pro případ neobchodovatelnosti společnosti na burze

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

- X_1 – podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
- X_2 – hospodářský výsledek minulých let/aktiva celkem
- X_3 – EBIT/aktiva celkem
- X_4 – tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje
- X_5 – tržby/aktiva celkem

Pokud je výsledek nižší, než 1,23 jedná se o pásmo bankrotu, v podniku jsou výrazné finanční problémy. V případě výsledku od 1,23 do 2,9 hovoříme o šedé zóně. Takový podnik není úspěšný, ale nelze ho hodnotit ani jako problémový. Jestliže hodnota výsledku je vyšší než 2,9 odpovídá to pásmu prosperity, ve kterém je finanční situace podniku uspokojivá. (1, 18)

- **Index IN**

Tento model se nazývá také modelem důvěryhodnosti, jeho úkolem je vyhodnotit finanční zdraví podniku. K vyhodnocení používá poměrové ukazatele a to konkrétně ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. K jednotlivým ukazatelům se přiřadí váha, která je váženým průměrem hodnot ukazatele v odvětví. Pro české podmínky byl sestaven index IN05, který zahrnuje i hledisko vlastníka. (1, 15)

Index IN05

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

- X_1 – aktiva/cizí zdroje
- X_2 – EBIT/nákladové úroky
- X_3 – EBIT/aktiva
- X_4 – výnosy/aktiva
- X_5 – oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Jestliže Index IN05 nabývá hodnot menších, než 0,9 podnik směřuje k bankrotu, nevytváří žádné hodnoty pro své vlastníky a to s pravděpodobností 76 %, v případě hodnot v intervalu od 0,9 do 1,6 se nachází v šedé zóně, pravděpodobnost bankrotu je 50 %, pravděpodobnost, že podniku nebude vytvářet hodnoty je ovšem 70 %. Podnik je

úspěšný a tvoří hodnotu pro své vlastníky v případě vypočtených hodnot větších než 1,6. Takový podnik na 92 % nesměřuje k bankrotu a na 95 % bude vytvářet hodnoty pro své vlastníky. (15, 18)

Použití tohoto indexu v sobě nese jedno riziko a to zkreslení celkového výsledku v případě pokud se hodnoty z EBIT/nákladové úroky blíží k nule. Řešením může být omezit celkovou hodnotu tohoto ukazatele hodnotou 9, abychom zabránili vlivu jediného ukazatele na ostatní ukazatele. (1)

- **Tafflerův model**

Jedná se o model, který sleduje riziko bankrotu podniku. Tento model využívá čtyři poměrové ukazatele. Model má dva různé tvary, základní a modifikovaný. Modifikovaný tvar slouží pro případ, že nemáme k dispozici podrobnější údaje a bude využit pro výpočet hodnoty v této práci. (1)

$$T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$$

X_1 – zisk před zdaněním/krátkodobé dluhy

X_2 – oběžná aktiva/cizí zdroje

X_3 – krátkodobé dluhy/celková aktiva

X_4 – tržby/celková aktiva

Krátkodobé dluhy = krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci

Pokud vypočítané hodnoty jsou nižší než 0,2, lze očekávat velkou pravděpodobnost bankrotu, v případě výsledku větší než 0,3 je pouze malá pravděpodobnost bankrotu. (1)

1.2.6 Benchmarking

Benchmarking můžeme označit jako analýzu konkurence, která navíc poskytuje hloubkové pochopení procesů a dovedností, která nám zajistí vynikající výkon. Nezaměřuje se pouze na čísla, ale na pochopení procesů, bez kterých by benchmarking dosáhl pouze malého přínosu. Mnoho společností používá benchmarking, aby byly lepší

než jejich konkurence. Jedná se o nástroj ke zlepšování základních podnikových procesů, které umožňují, aby se společnost odlišila od svých konkurentů. Zlepšení klíčových podnikových procesů může mít vliv na snížení nákladů a zlepšení kvality výrobků. (16)

Důležitým krokem benchmarkingu je získat data. Pro jednoduchost srovnání shromážděných informací, je důležité, aby data měly kvantitativní charakter. Můžeme se setkat s několika typy benchmarkingu. Rozlišujeme například benchmarking:

- **Interní** – porovnáváme jednu provozní jednotku s jinou jednotkou ve stejném odvětví.
- **Funkční** – porovnáváme interní funkce s nejlepšími podniky se stejnými funkcemi.
- **Konkurenční** – tento typ je zaměřen na informace o přímých konkurentech.
- **Strategický** – jedná se o druh konkurenčního benchmarkingu, který se specializuje na strategické procesy a cíle. (9)

Jednotlivé kroky benchmarkingu:

- Určit cíle a stanovit oblasti pro srovnání,
- určit klíčové ukazatele výkonnosti,
- vybrat podniky pro srovnání,
- změřit vlastní výkonnost a výkonnost ostatních,
- porovnat výsledky,
- navrhnout a implementovat kroky ke zlepšení,
- sledovat zlepšování. (9)

1.3 SWOT analýza

Podstatou SWOT analýzy je identifikace silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb podniku. Tyto faktory jsou dále charakterizovány a vyhodnoceny ve čtyřech kvadrantech tabulky SWOT. Data pro SWOT analýzu lze shromáždit pomocí několika technik, jednou z nich je například převzetí z realizovaných dílčích analýz nebo

porovnáním s konkurenty pomocí benchmarkingů. Další možností je získání dat pomocí rozhovorů, diskusí a brainstormingu. Doporučuje se tuto analýzu zařadit na závěr celkové analýzy jako shrnutí nejdůležitějších závěrů jednotlivých provedených analýz.

(3)

Sledované faktory:

- Strengths – silné stránky podniku
- Weaknesses – slabé stránky podniku
- Opportunities – příležitosti
- Threats – hrozby

Hrozby a příležitosti by měly být výsledky vnějších analýz, jejich identifikace najdeme v PESTLE analýze. Mezi tyto faktory se typicky řadí míra diferenciacce podniku, míra státní regulace, počet a velikost konkurentů, tempo růstu odvětví, know-how, substituční výrobky, vstup nových výrobců. *Silné a slabé stránky* podniku by měly vycházet z analýzy vnitřního prostředí firmy, například tedy z finanční analýzy, ve které se sleduje finanční síla podniku (19, 20)

Možné strategie SWOT analýzy:

- Strategie SO – označovaná také jako strategie MAX – MAX, která je agresivně orientovaná a využívá silné stránky k získání výhod z příležitostí, které nabízí vnější okolí podniku.
- Strategie ST – neboli strategie MAX – MIN, využívá silné stránky k odstranění nepříznivých následků hrozeb.
- Strategie WO – nazývaná také jako strategie MIN – MAX, která si klade za otázku, jak překonat slabé stránky a využít příležitosti.
- Strategie WT – jedná se o strategii MIN – MIN, která minimalizuje hrozby ve vztahu k slabým stránkám podniku. (2)

1.4 Řízení platební schopnosti podniku

Řízení platební schopnosti patří mezi důležité oblasti řízení podniku. Jedná se o strategické úkoly finančního managementu. Aby podnik zvyšoval svou hodnotu a udržel si svou existenci, musí být schopný hradit své závazky. K tomu potřebuje mít prostředky na bankovních účtech eventuelně mít prostředky v jiné likvidní formě. (26)

1.4.1 Řízení pohledávek

Pohledávky vznikají v obchodním styku při prodeji výrobků nebo služby. Správné řízení pohledávek chrání podnik před druhotnou platební neschopností, proto je zájem finančního managementu včasné zaplacení tržeb. Mezi úkoly řízení pohledávek patří:

- Analýza důvěryhodnosti zákazníka,
- nastavení platebních podmínek,
- rozhodnutí o způsobu financování pohledávek,
- regulace a výše a struktury pohledávek,
- výběr způsobu, jak vymáhat nedobytné pohledávky. (31)

Cílem řízení pohledávek je „*umožnění růstu prodeje bez zvyšujícího se rizika vzniku špatných pohledávek a negativních dopadů na cash flow.*“ (5, str. 436)

Snahou každého podniku by mělo být minimalizovat podíl faktur, které zákazníci platí se zpožděním a minimalizovat podíl nedobytných pohledávek. Řízení pohledávek má dvě úrovně, první úroveň je **prevence** a druhá **vymáhání**. Úkolem prevence je snaha, aby nevznikaly nedobytné pohledávky nebo pohledávky hrazené se zpožděním. Je potřeba, aby preventivní opatření byly součástí prodejních procesů. Součástí prevence může být zkoumání odběratele a prověření odběratele. K prověření dodavatele lze využít informace z externích zdrojů, interní informace o zkušenostech z minulosti. Informace lze získat z finančních výkazů, obchodních rejstříků, registru dlužníků. Prostřednictvím tzv. bankovních informací od bank nebo osobní návštěvou obchodního zástupce. Na základě získaných informací se stanoví platební podmínky a případné možné zajištění pohledávek. V případě, že pohledávka není včas uhrazena, nastupuje

vymáhání. To s sebou přináší samozřejmě náklady navíc. Možné způsoby vymáhání pohledávek jsou:

- Telefonické a osobní kontakty,
- písemné upomínky,
- vymáhací agentury,
- soudní vymáhání,
- exekuce a konkurz. (5)

Písemné upomínky jsou zpravidla dvě. První upomínka je formální napomenutí o nezaplacení, druhá upomínka zahrnuje pokus o smír a lze navrhnout také splátkový kalendář. (5)

- **Skonto**

Jednou z možností, jak motivovat zákazníky, aby platili pohledávky včas, je nabídnutí skonta. *Skonto* je hotovostní sleva z hodnoty pohledávky. Zákazník zaplatí nižší částku než, je jeho dluh, pokud zaplatí dříve než je splatnost pohledávky. (26)

Výpočet hodnoty dodávky snížené o skonto je následující:

$$HD_s = HD \times (1 - i_s)$$

HD_s = hodnota dodávky snížená o skonto v Kč

HD = plná hodnota dodávky

i_s = zásoba skonta

Musí být splněna podmínka: $HD_s \times (1 + i_t) \geq HD$

i_t = alternativní výnosová míra (přepočtená)

$$i_t = i \times \frac{T}{365}$$

Kde $T = DS - LS$

DS = doba splatnosti pohledávky

LS = lhůta pro poskytnutí skonta

i = alternativní výnosová míra (26)

Výpočet nejvyšší možné hodnoty skonta, aby bylo skonto pro firmu ještě výhodné, je možné provést pomocí následujícího vzorce.

$$s \leq \frac{\frac{n}{365} \times i_k}{1 + \frac{n}{365} \times i_k}$$

kde s = skonto, n = o kolik dní dříve dostane firma peníze, i_k = náklady kapitulu, alternativní náklady nebo WACC. (35)

- **Pojištění pohledávek**

Další způsob, který firma může využít k minimalizování platebního rizika je využití pojištění pohledávek. Pojištění pohledávek přenáší platební riziko z firmy na úvěrovou pojišťovnu. Může být využito komerčně, případně se státní podporou. Při využití pojištění pohledávek dochází k ochraně proti případnému nezaplacení pohledávky a také k prevenci platebního rizika sledováním a vyhodnocením bonity odběratelů. Služby úvěrových pojišťoven zahrnují také poskytování informací o bonitě odběratele, monitorování existujících odběratelů a vymáhání pohledávek soudní i mimo soudní cestou. (5, 26)

- **Faktoring**

Pro urychlení splatnosti pohledávek, lze využít faktoring. *Faktoring* je odkup pohledávek se splatností kratší než 180 dní třetí osobou, tzv. faktorem. Pohledávky, které se takto posunou, nejsou zpravidla zajištěny. Faktoring může mít dvě základní formy:

- Bezregresní faktoring – bez postihu, faktor přebírá platební riziko.
- Regresní faktoring – s postihem, v případě nezaplacení pohledávky faktoringová společnost převede zpět pohledávku prodávajícímu. (26, 31)

2 Analýza současného stavu

Tato část práce se zabývá popisem analyzovaného podniku, jeho produktovým portfoliem, organizační strukturou, dodavateli, zákazníky a konkurencí. Pro vyhodnocení informací o podniku a jeho okolí je použita strategická analýza. Pomocí metod finanční analýzy je získán finanční vývoj podniku.

2.1 Představení společnosti

Pro práci byla vybrána belgická strojírenská společnost, která se specializuje na výrobu převodových skříní pro vlaky, metra a tramvaje a dále se zabývá výrobou komponent pro převodovky s exportem do celého světa.

Jedná se o obchodní společnost, jejíž právní forma je společnost s ručením omezeným. Velikost podniku se člení na malé, střední a velké podniky. V České republice se pro členění používá kritérium počet zaměstnanců a obrat. V případě malého podniku je počet zaměstnanců menší než 100 a roční obrat menší než 30 mil. Kč, střední podnik má méně než 500 zaměstnanců a roční obrat nepřesahuje 100 mil. Kč. Všechny ostatní podniky jsou velké podniky. (8)

Tab. 1 Počet zaměstnanců, obrat

Kritérium	2011	2012	2013	2014	2015
Počet zaměstnanců	318	333	313	301	312
Obrat (v tis. Kč)	1 075 906	1 213 900	1 249 363	1 172 389	1 125 889

(Zdroj: vlastní zpracování podle výkazů a příloh k účetní závěrce za období 2011-2015)

Z tabulky je patrné, že počet zaměstnanců odpovídá střednímu podniku, ovšem roční obrat je větší a odpovídal by velkému podniku. Hodnoty tohoto rozdělení by měly být kumulativní, podnik je tedy vyhodnocen dle velikosti jako střední.

Mateřská společnost sídlící v Belgii má dlouholetou tradici a to více než 60 let. V současnosti má společnost zastoupení po celém světě, sídlo čtyř sesterských závodů se nachází v Rumunsku, Spojených státech amerických, Čínské lidové republice a Indii.

V České republice byl závod otevřen v roce 1995. O tři roky později v roce 1998 se otevřela pobočka v Rumunsku, v roce 2006 v Číně, 2013 v USA a v roce 2015 v Indii.

Hlavní činností podniku je výroba převodových skříní pro železniční dopravu, zaříděné podle klasifikace CZ-NACE pod kódem 28.15. Společnost se dále zaměřuje na oblast opravy a údržby kolejových vozidel. Výroba převodových skříní je velmi specifický segment, velký podíl tedy nese vstupní logistika a zjištění konkrétních potřeb pro projekt. Vstup od zákazníka začíná objednávkou, určením technické specifikace a popisu. Následují rozměrové výkresy, požadované normy a v neposlední řadě určení dodací lhůty, rozvrh a rozpočet pro vývoj výrobků. Od návrhu výrobku následuje přechod do výroby. Výrobní program firmy se individuálně přizpůsobuje zákazníkům a také se mění vlivem technologických inovací. Montáž výrobků se koná buď přímo ve firmě, nebo na expedici. Některé výrobky se převáží do Číny, kde dokončí montáž finálního výrobku. (39, 40)

Do výrobního programu firmy jsou zahrnuty následující výrobky:

- Převodové skříně
- Ozubená kola
- Převodovky
- Hřídele (28)

Společnost se soustředí především na zahraniční trhy. Jedná se o specializovaný a diverzifikovaný typ trhu, který se podílí na rozvoji železniční dopravy. Společnost působí jako subdodavatel zákazníkům v oblasti strojírenského průmyslu. Mezi nejvýznamnější zákazníky patří velké společnosti jako Bombardier, Alstom, Siemens, Hitachi, Lucchini a HyundaiRotem. V České republice má nejvýznamnější zastoupení společnost Škoda Transportation. Mezi další významné zákazníky patří italská společnost Leitner, která vyrábí horské lanovky a výrobce letadel Airbus. (27)

Mezi nejvýznamnější výrobky, které se zákazníkům dodávají, jsou převodovky a rozložené převodové skříně. (39)

2.2 Strategická analýza

Náplní této kapitoly je zhodnotit podnik a jeho okolí. Pro analýzu vnějšího okolí je použita PESTLE analýza, která se zaměřuje především na odvětví, ve kterém podnik vystupuje a dále je použita Porterova analýza pěti sil.

2.2.1 PESTLE analýza

Kapitola se zabývá analýzou vnějšího okolí a její skupinou faktorů, které podnik ovlivňují anebo mohou v budoucnu ovlivnit.

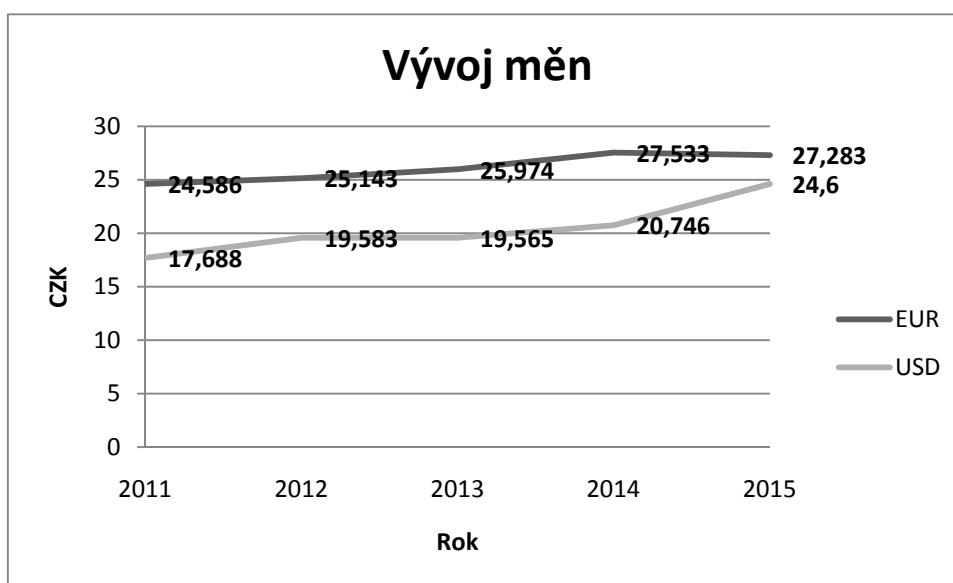
Politické faktory

Každou firmu ovlivňuje politická stabilita v dané zemi. Fungování firmy může ovlivnit stabilita vlády, zvolená politická strana, ale také zahraniční konflikty. Firma působí především na zahraničních trzích, jako subdodavatel zákazníkům v oblasti strojírenského průmyslu, proto i zahraniční politický vývoj nebo konflikt, může podnikání ovlivnit. Zvolená politická strana v dané zemi může působit pozitivně na podnikání firmy nebo přinést firmě komplikace v podobě změn v legislativě nebo jiných opatření.

Vzhledem k tomu, že firma obchoduje se zahraničními dodavateli a zákazníky řadí se mezi další faktory této skupiny také zahraniční konflikty, které v poslední době probíhají po celém světě. Jedná se především o globální uprchlickou krizi a růst terorismu v zemích. Situace, která nastala v zemích jako například Německo a Francie (firma mám významné zastoupení zákazníků v těchto zemích), ale i další státy, nepřispívá ke stabilitě v daných zemích, ani v celé Evropské unii. Další vývoj se může stát hrozbou pro podnikatelské subjekty. Tato situace se ve firmě prozatím projevila při služebních cestách servisních pracovníků. Ti se potýkají s problémy při letištních kontrolách, které jsou zpřísněny. Často s sebou na servisní výjezd potřebují vozit různé nástroje, oleje a další kapaliny, které potřebují při servisu, ale při kontrole jim bývají zabaveny. Musí tedy potom shánět tento materiál na místě nebo si ho nechat posílat, což zvyšuje náklady a čas na tyto servisní zásahy. V případě, že se jedná o záruční servis, hradí veškeré náklady firma.

Ekonomické faktory

Z ekonomických faktorů je důležitý zejména vliv kurzu mezi měnami a vývoj kurzu, dále také se nesmí zapomenout na sledování míry inflace a úrokové sazby. Společnost obchoduje především se zahraničními zákazníky a materiál pro výrobu nakupuje ve větší míře v zahraniční měně a to zejména v Eurech, další využívané měny jsou USD a samozřejmě také CZK. Účetní případy, které jsou v zahraničních měnách, společnost přepočítává měsíčním kurzem České národní banky a to platným vždy k poslednímu dni v měsíci předcházejícího měsíce. Kurzové zisky nebo ztráty se poté promítnou do nákladů nebo výnosů. Společnost disponuje celkem třemi účty v bankách v různých měnách. Má k dispozici bankovní účet v českých korunách, eurech a dolarech u Československé obchodní banky. V případě nedostatku peněžních prostředků, na některém z účtů, provádí společnost převod mezi účty a to za aktuální kurz banky.



Graf 1 Vývoj hlavních používaných měn za období 2011-2015
(Zdroj: Vlastní zpracování podle 23)

V grafu vývoje měn jde vidět postupné oslabování české měny za posledních pět let. V případě nákupu od dodavatelů v cizí měně může oslabování CZK znamenat pro podnik hrozbu v podobě vyšších nákladů na nákup materiálu a služeb. Vzhledem k tomu, že firma dostává od svých zákazníků platby především v cizí měně a to EUR, může být pro firmu oslabení CZK výhodou.

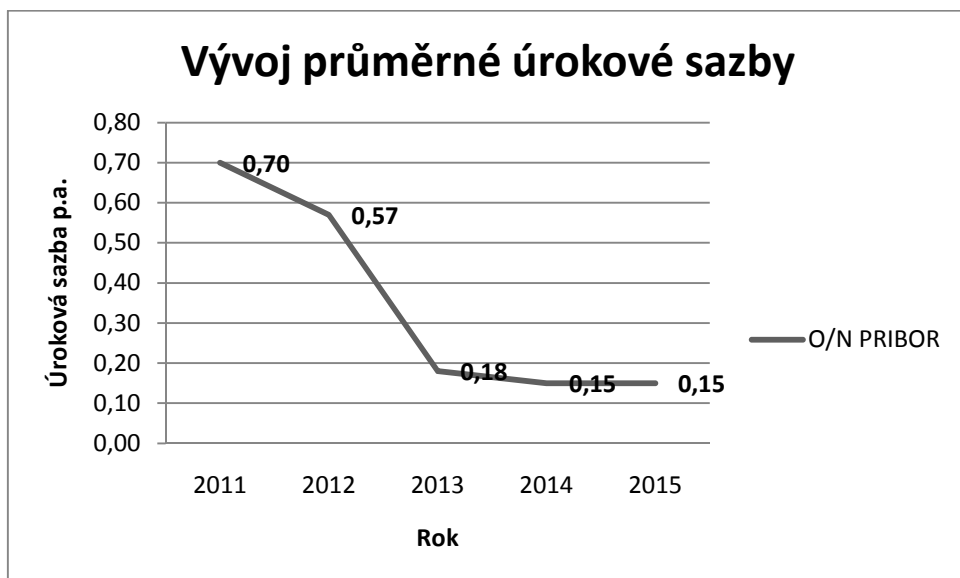
Firma při nedostatku peněžních prostředků provádí převody mezi účty. Nejčastěji z eurového účtu na český. K tomuto převodu dochází pravidelně každý měsíc před vyplácením mezd. V tabulce níže je nastíněn příklad na rozdíl mezi devizovým kurzem banky a české národní banky, při převodu 300.000 EUR na české koruny. Kurz je vypočítaný na jednom vybraném měsíci (prosinec) vždy k 12. dni v měsíci (převody mezi účty z důvodu vyplácených mezd), případně k 11. dni v měsíci, pokud dvanáctý den vychází na víkend.

Tab. 2 Příklad převodu mezi účty

Rok	Devizový kurz banky (nákup)	Devizový kurz ČNB	Ztráta v Kč
2011	24,952	25,580	188 400
2012	24,776	25,260	145 200
2013	26,908	27,480	171 600
2014	27,085	27,590	151 500
2015	26,455	27,025	171 000

Zdroj: (vlastní zpracování podle 37, 38)

Společnost využívá také bankovní úvěr v podobě kontokorentu. Úvěr je úročen pohyblivou úrokovou sazbou O/N PRIBOR, plus marže v pevné výši 1,45 %. V grafu je zobrazen průměrný roční vývoj této sazby. Úroková sazba vykazuje klesající trend, využívání úvěru se stává pro firmy výhodnější.



Graf 2 Vývoj průměrné úrokové sazby
(Zdroj: Vlastní zpracování podle 25)

Vývoj míry inflace ovlivňuje podniky a jejich podnikatelskou činnost. Průměrná míra inflace za sledované období je znázorněna v tabulce 3, kde je vidět klesající vývoj míry inflace za sledované období. Nepochází tedy ke snižování kupní síly peněz. V případě růstu inflace by docházelo ke snížení reálné hodnoty peněz a ke zvýšení cen produktů. Tento vývoj by měl pro podnik negativní dopady.

Tab. 3 Průměrná míra inflace v letech 2011 - 2015

Ukazatel v %	2011	2012	2013	2014	2015
Míra inflace	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3

Zdroj: (vlastní zpracování podle 29)

V případě, že by došlo ke zvýšení inflace, nakupovala by firmy materiál na výrobu za vyšší cenou. Dále podle podmínek sjednaných v kolektivní smlouvě, při zvýšení inflace zaměstnavatel zvýší hrubé mzdy zaměstnanců. Zvýšení nákladů by vytvořilo tlak na zvýšení cen produktů.

Sociální faktory

Firma působí jako subdodavatel zákazníkům v oblasti strojírenského průmyslu, vývoj poptávky tedy posiluje s rostoucí poptávkou po veřejné dopravě. Firma má své pobočky v dalších pěti zemích a zákazníky z různých částí světa, musí respektovat sociální

a kulturní zvyky v zemích, kde chce nabízet svůj produkt a provozovat své služby. Mezi její významné zákazníky patří i firmy z Číny a Korei. Vstoupit ovšem na asijské trhy může být pro podnik obtížné. Firma musí respektovat kulturní a sociální zvyky zemí. Z počátku je za potřebí mnoho doporučení od místních osob, které znají místní zvyky a hovoří místním jazykem. Proto je vhodné na těchto trzích realizovat klíčové obchody přes místní zástupce a agenty, kteří si ovšem účtují velké provize za realizované zakázky.

V případě, že chce firma uspět na takovém trhu, znamená to pro pracovníky z obchodního oddělení důkladnou přípravu. Osobní kontakt je pro obchod v Asijských zemích, zejména pak v Číně, velmi důležitou podmínkou úspěchu. Zaměstnanci musí jet na služební cestu, která vyžaduje zařídit vízum, zvací dopis a vysílací dopis pro ambasádu a poslat další požadované doklady jako pas, fotografie, kopie rezervace letenky, případně koupené letenky. Ceny letenek jsou nestálé, firma nakupuje letenky do Číny, které se pohybují v rozmezí od 15.000 – 25.000 Kč.

Před samotnou cestou je důležité, aby zaměstnanci, kteří se zúčastní obchodního jednání, zjistili co nejvíce informací o firmě a také o lidech ve firmě a to včetně jejich koníčků, rodiny a dalších zájmů. Při osobním kontaktu asijské firmy napřed zjistí, jak jim člověk sedne a až poté je zajímá společnost. Na obchodní jednání je vhodné vzít dárek. Dárky jsou pro ně automatické a vítají je. Hodně si váží ručně vyráběných dárků, takový dárek je pro ně velkou poctou. Zaměstnanec firmy musí odhadnout hranici, v Evropě to co je vnímáno, jako korupce bývá v Číně běžné. V případě odmítnutí dárků, by měl zaměstnanec trvat na jeho předání, někdy tak zkouší, zda si firma trvá stále na svém.

Při vstupu do místnosti je pozdravem úklon. Hloubka úklonu je podle úrovně pracovní pozice. V asijských státech je velmi silná vazba nadřízený, podřízený. K nadřízenému se projevuje velká úcta. Je důležité, aby zaměstnanci připravili na obchodní jednání přehlednou prezentaci, v případě, že by byla nepřehledná, složitá, přestanou ji poslouchat a začnou si dělat své věci. V takovém případě, už nelze uvažovat o úspěchu.

Výhodou je také znalost místního jazyku, alespoň základní fráze, například dobrý den, děkuji apod. Důležité také je, aby zaměstnanec byl velmi trpělivý. Číňané rádi věci opakují a dlouho jim trvá, než dospějí k závěru. Po každém jednání je dobré napsat body, na čem se strany dohodly, což považují takto sepsané za potvrzené, neradi něco podepisují. V případě, že se zaměstnanci něco nelíbí a nesouhlasí s něčím, nesmí to říct. Musí použít jiné výrazy, například „bude to obtížné, ale popřemýšlíme o tom“, „zvážíme to“, nikdy nesmí říct „ne“. Nikdy také neuznají chybu, v případě, že by tato situace nastala, je dobré o tom pomlčet a dál ji nerozbírat. Zaměstnanci při těchto obchodních jednáních musí zůstat déle v práci, než je běžné. Zaměstnanci v asijských státech bývají obvykle v práci do sedmé až osmé hodiny večerní, práci nad rámec své pracovní doby, považují za projev úcty k firmě. (39)

Technologické faktory

Strojírenský průmysl je oblastí, ve které se zavádějí nové technologie. Z pohledu výrobku, který firma nabízí, nedochází k závažným a rychlým technologickým pokrokům, které by pro firmu představovaly hrozbu. I přesto by firma měla technologické změny pozorovat. Zavedení nových technologií zahrnuje sice počáteční investice, ale ty se později vrátí v podobě uspořených nákladů, lepší kvality výrobků, inovaci výrobků a udržení konkurenční schopnosti i na celosvětovém trhu.

Firma splnila velmi přísné kvalitativní požadavky železničního průmyslu a byla jí udělena *certifikace IRIS*. Certifikace IRIS je klíčem k mezinárodnímu železničnímu průmyslu. Zaručuje dodržení určité úrovně kvality a spolehlivosti výrobků. Další certifikace firmou jsou *ISO 9001*. ISO 9001 je norma, která udává požadavky na řízení kvality. (24)

Legislativní faktory

Společnost podniká na území České republiky a musí dodržovat zákony, vyhlášky, směrnice, normy a další legislativní omezení, které jsou v dané zemi platné a také v rámci Evropské unie. Z tohoto pohledu podléhá firma stejným podmínkám jako většina konkurence, která provozuje svou činnost na území České republiky. Vzhledem

k časté aktualizaci zákonů je potřeba, aby firma sledovala neustále jejich vývoj a změny a byla na ně schopna rychle reagovat. Základními legislativními pravidly, kterými se firma musí řídit a sledovat, jsou:

- Zákon o účetnictví – zákon č. 563/1991 Sb.
- Zákoník práce – zákon č. 262/2006 Sb.
- Zákon o daních z příjmů – zákon č. 586/1992 Sb.
- Zákon o dani z přidané hodnoty – zákon č. 235/2004 Sb.
- Zákon o obchodních korporacích – zákon č. 90/2012 Sb.
- Zákon o investiční pobídce – zákon č. 443/2005 Sb.
- Občanský zákoník – zákon č. 89/2012 Sb.
- Zákon o ochraně spotřebitele – zákon č. 634/1992 Sb.
- Zákon o ochraně osobních údajů – zákon č. 101/2000 Sb.
- Právní předpisy vztahující se k BOZP atd.

Všechny zmíněné zákony musí firma dodržovat, nejvíce se firmy dotýká zákon o účetnictví, podle kterého ho zpracovává. Firma je plátcem DPH a proto musí sledovat i případné změny a vývoj sazeb daně z přidané hodnoty. Specifický zákon, který se firmy týká, je zákon o investiční pobídce. V roce 2008 využila investiční pobídku a to slevou na dani. Tuto podporu využila pro nákup nových strojů.

Společnost obchoduje s dodavateli a odběrateli jak v rámci Evropské unie, tak také mimo Evropskou unii, proto se musí řídit i celním zákonem. Vzhledem k tomu, že ve společnosti hraje svou roli také odborová organizace, musí se společností řídit kolektivní smlouvou, která je vždy sjednána na dobu 1 roku. V roce 2015 se firma nedohodla na kolektivní smlouvě a došlo k devíti denní stávkě.

Ekologické faktory

Česká republika je vnitrozemským státem, který má klidné podnebí a nedochází zde k zásadním přírodním nebo klimatickým vlivům, které by mohly nepříznivě ovlivnit činnost podniku. V současné době se klade velký důraz na životní prostředí a jeho ochranu. Ochrana životního prostředí může být pro firmu zátěží a zároveň příležitostí

pro rozvoj podniku. Vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik, mohlo by při výrobě produktů docházet k znečištění ovzduší. Firmy by se měly zaměřit na současný trend ochrany životního prostředí a snažit se eliminovat negativní dopady na životní prostředí.

Vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik, podílí se firma na třídění odpadů, který vzniká ať už při výrobě nebo běžných administrativních úkonech. Veškeré odpadové hospodářství je tříděno podle platné legislativy ČR na recyklovatelné odpady a nebezpečné odpady. Náklady za odvoz odpadů za sledované období jsou zachyceny v tabulce níže. Náklady na odvoz odpadů se pohybují za sledované období téměř na stejné úrovni, nejvyšších nákladů dosahuje firma v roce 2015.

Tab. 4 Náklady na odvoz odpadu za sledované období 2011 - 2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Náklady na odvoz odpadů	2 498 397	2 342 161	2 543 097	2 208 622	2 689 725

(Zdroj: vlastní zpracování, podle 39)

Při výrobě produktů může docházet k znečištění ovzduší, proto se firma rozhodla v prostorách lakovny a odmašťovny zavést systém regenerace. Tento systém je založen na výměně aktivního uhlí. Dochází k odsávání znečištěného vzduchu z odmašťování, čištění a lakování, ten je veden přes filtraci z aktivního uhlí, které je po nasycení škodlivými látkami regenerováno a znovu používáno. Pro ověření jeho účinnosti je prováděno autorizované měření, kterým je prokázáno, že odváděný vzduch z technologických zařízení je znečištěn hluboce pod limity. Roční náklady na výměnu aktivního uhlí se pohybují okolo 1.200 tis. Kč za rok. (39)

2.2.2 Porterova analýza pěti konkurenčních sil

V této části je sledováno pět konkurenčních sil podle Porterova modelu. Analýza sleduje, jak působí jednotlivé faktory na podnik.

Hrozba konkurence v odvětví

Firem, které se zabývají výrobou převodových skříní, je na trhu pouze malá skupina. Málo konkurentů tvoří toto odvětví atraktivním, každý z konkurentů má svůj podíl na

trhu. Velkou roli mezi konkurencí hraje také poskytování služeb a to především servisu po celém světě. Nejvýznamnější konkurenti jsou v České republice zastoupeni pouze malou skupinou firem, významnější podíl konkurence tvoří zahraniční trhy. Mezi hlavní konkurenty patří zejména německé společnosti Flender a Voith, které mají zastoupení také v Číně. V České republice má významné zastoupení společnost Wikov.

Hrozba vstupu nových firem

Vstup nových konkurentů na trh je pro podnik hrozbou, protože přináší do odvětví nové kapacity. Vzhledem k tomu, že se jedná o průmyslové odvětví, kde podniky mají podstatnou ekonomickou sílu, je vstup do odvětví omezený a existují vstupní bariéry. Firmy musí vložit vysoké vstupní náklady v podobě investic do budov a pozemků, strojů a dalších zařízení včetně softwarů a podnik musí také disponovat vyspělým technickým know-how v oblasti průmyslu. Podniky, které se nachází v tomto odvětví, mají většinou také vybudovanou dlouholetou tradici, získané normy a další certifikáty. Hrozba vstupu nových konkurentů je možná, ale vzhledem k většímu počtu vstupních bariér se jedná o malou hrozbu. V tabulce níže jsou zachyceny pořizovací ceny majetku při zakládání společnosti a v současnosti.

Tab. 5 Přehled pořizovacích cen majetku

Druh majetku	Pořizovací majetku v tis. Kč	
	Při zakládání	V současnosti
Pozemky	21 747,59	49 058,17
Stavby	108 138,58	287 502,94
Software	70,65	38 904,97
Stroje a ostatní zařízení	27 833,12	470 380,36

(Zdroj: vlastní zpracování, podle 39)

Hrozba substitutů

Vzhledem k výrobkům, které podnik nabízí a to převodovky a převodové skříně nehrozí firmě hrozba v podobě substitučních produktů. Výroba převodovek a převodových skříní pro vlaky metra a tramvaje je specifický segment a nelze nabízet substituční produkty.

Vyjednávací vliv, síla dodavatelů

Vyjednávací síla dodavatelů může být pro firmu hrozbou v případě zvyšování cen nebo při snižování kvality dodávaných produktů. Tyto faktory mohou firmě způsobit nižší ziskovost vlivem větších variabilních nákladů, což může vést ke zvýšení ceny výrobku a tím snížení jejich atraktivnosti u zákazníků. Firma podle certifikace IRIS se zaručuje k dodržení určité úrovně kvality svých výrobků, v případě, že by dodavatel snížil kvalitu produktů, mohla by se firma potýkat s problémem splnění požadované úrovně kvality svých výrobků. Důležitou roli hrají také dodací termíny a dodržení těchto termínů a to zejména v případě poruchy některého ze strojů a potřeby rychlého dodání náhradních dílů. V případě nedodržení termínu na straně dodavatele, může dojít k výpadku výroby.

Mezi klíčové dodavatele patří dodavatelé hřídelových spojek, ložisek, modelových zařízení, odlitků a hutního materiálu. Jedná se o klíčové dodávky potřebné k výrobě.

Mezi nejvýznamnější dodavatele patří dodavatelé z Německa, Belgie, Slovenska, České republiky a také Španělska a Itálie. Jedná se zejména o dodavatele hřídelových spojek, ložisek, modelových zařízení, odlitků a hutního materiálu. V tabulce níže, jsou uvedeny obraty za rok 2015, pěti nejvýznamnějších dodavatelů, jejichž zastoupení ve firmě je již dlouhodobé a vykazují největší roční obrat. U všech uvedených dodavatelů dochází k fakturaci v eurech.

Tab. 6 Obrat nejvýznamnějších dodavatelů

Dodavatel	Stát	Dodávané produkty	Obrat v Kč
Dodavatel I.	Německo	hřídelové spojky	87 928 110,10
Dodavatel II.	Česká republika	ložiska	62 799 172,34
Dodavatel III.	Belgie	ložiska	48 066 388,80
Dodavatel IV.	Slovensko	modelové zařízení, odlitky	31 594 366,29
Dodavatel V.	Česká republika	modelové zařízení, odlitky	25 850 518,75

(Zdroj: vlastní zpracování, podle 39)

Vyjednávací vliv, síla odběratelů

Firma působí jako subdodavatel odběratelům strojírenského průmyslu. Jedná se zejména o velké zahraniční společnosti. Mezi nejvýznamnější odběratele patří přední giganti průmyslového odvětví, kterých není mnoho. Firmy si mohou vynucovat

snižování cen výrobků, což může být pro podnik hrozbou. Dále také může být vyvíjen tlak na zvyšování kvality výrobků, který s sebou přinese vyšší náklady pro firmu. Výhodou pro podnik je neexistence substitučního produktu, odběratel ovšem může přejít k jinému výrobcí. Mezi nejvýznamnější výrobky, které se zákazníkům dodávají, jsou převodovky a rozložené převodové skříně. Obrat nejvýznamnějších zákazníků za rok 2015 je v tabulce 7. Vzhledem k významné položce v tržbách je vyjednávací síla odběratelů vysoká.

Tab. 7 Obrat nejvýznamnějších zákazníků

Zákazník	Stát	Obrat v Kč
Zákazník I	Korea	196 240 710,68
Zákazník II	Švédsko	179 477 310,83
Zákazník III	Německo	116 195 584,00
Zákazník IV	Francie	111 715 316,34
Zákazník V	Německo	89 019 376,71

(Zdroj: vlastní zpracování, podle 39)

2.3 Finanční analýza

Cílem této kapitoly je posoudit finanční vývoj podniku a jeho finanční zdraví. Základním zdrojem pro posouzení jsou data z finančních výkazů za období 2011-2015 a to konkrétně rozvaha, výkaz zisků a ztráty, pro doplňující informace jsou použity přílohy k účetním závěrkám.

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základním bodem analýzy absolutních ukazatelů je horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Horizontální analýza aktiv a pasiv

Analýza je zpracována v následujících tabulkách, kde je zachycena jak absolutní změna, tak procentní změna mezi jednotlivými roky pro vybrané položky z rozvahy.

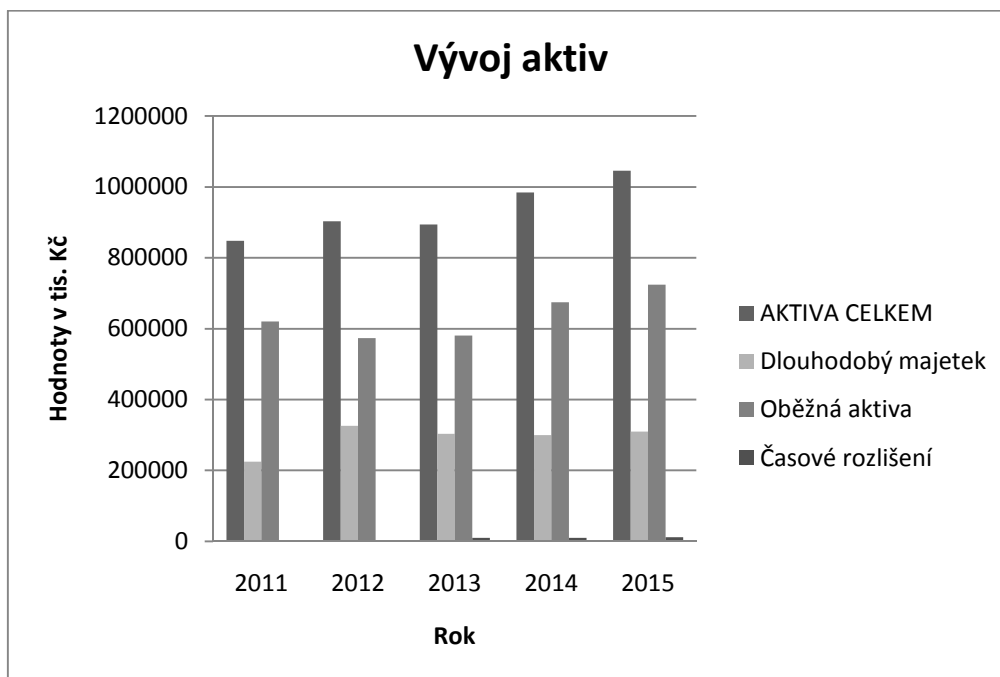
Tab. 8 Horizontální analýza aktiv

Aktiva	Absolutní změna (v tis. Kč)				Relativní změna			
	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
AKTIVA CELKEM	55 102	-8 875	90 046	61 546	6,5%	-1,00%	10,10%	6,30%
Dlouhodobý majetek	101 578	-22 461	-3 848	9 703	45,3%	-6,90%	-1,30%	3,20%
Dlouh. nehmotný majetek	-330	705	4 459	314	-9,6%	22,70%	117,20%	3,80%
Dlouh. hmotný majetek	101 908	-23 166	-8 307	9 389	46,1%	-7,20%	-2,80%	3,20%
Dlouh. finanční majetek	0	0	0	0				
Oběžná aktiva	-47 448	7 237	93 996	50 119	-7,6%	1,30%	16,20%	7,40%
Zásoby	58 812	14 261	59 307	17 376	33,9%	6,10%	24,10%	5,70%
Dlouhodobé pohledávky	-874	-86	0	0	-87,1%	-66,20%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-20 534	-26 993	22 229	10 837	-6,0%	-8,40%	7,60%	3,40%
Krátkodobý fin. majetek	-84 852	20 055	12 460	21 906	-80,9%	100,30%	31,10%	41,70%
Časové rozlišení	972	6 349	-102	1 724	37,8%	179,10%	-1,00%	17,60%

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Celková aktiva společnosti vykazují rostoucí vývoj až mezi lety 2011, 2013, 2014 a 2015. V předchozím období mezi roky 2012 a 2013 došlo k poklesu, který byl způsoben především meziročním poklesem dlouhodobého majetku, který má větší podíl na bilanční sumě. Na poklesu dlouhodobého majetku se podílel konkrétně dlouhodobý hmotný majetek. Tato změna je způsobena výstavbou nové haly v roce 2012, jejíž pořizovací ceny byla 86 529 tis. Kč. V roce 2013 došlo k rekonstrukci administrativní budovy celkem za 16 691 tis. Kč, což zapříčinilo meziroční pokles dlouhodobého majetku i v dalším roce, kde nedocházelo k žádným novým výstavbám nebo rozsáhlým technickým zhodnocení budov. Pokles je také z části způsoben vlivem odpisů. Na růstu dlouhodobého majetku v roce 2011 má podstatný podíl růst dlouhodobého hmotného majetku. V tomto roce došlo k výstavbě nového skladu odlišků a zařazení nových pozemků do majetkové evidence firmy.

Z tabulky je také patrný nárůst oběžného majetku a to především v roce 2014. Dochází ke zvyšování krátkodobých pohledávek, což může vést k nestabilní platební schopnosti podniku. Pro tuto analýzu je ovšem potřeba provést a vyhodnotit analýzu ukazatelů likvidity. V tomto období došlo také ke skokovému zvýšení zásob. Jak je vidět v grafu vývoje aktiv, tvoří oběžná aktiva velký podíl na celkových aktivech a vykazují během sledovaných let rostoucí trend.

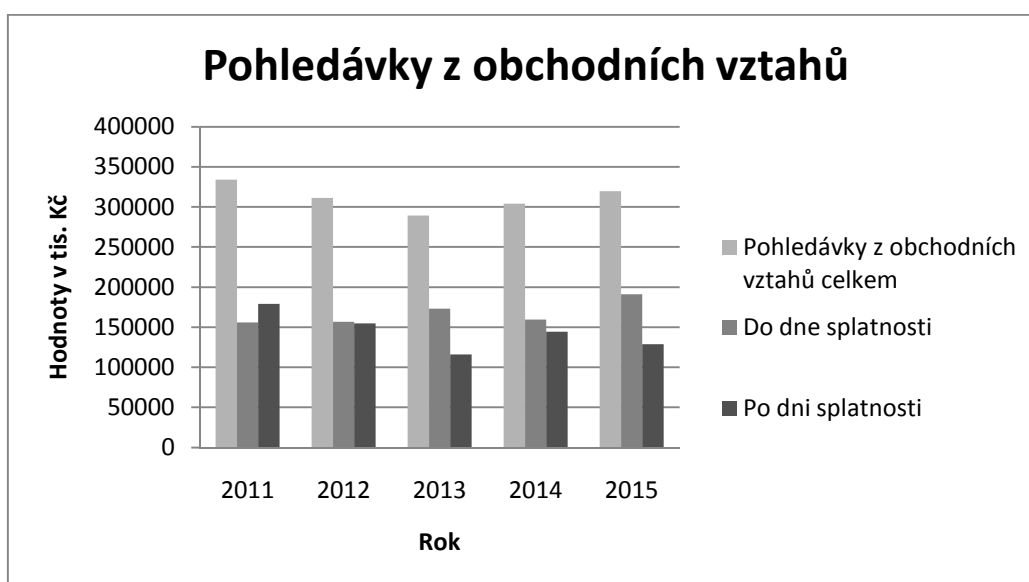


Graf 3 Vývoj aktiv v letech 2011-2015

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Dlouhodobý majetek společnosti zahrnuje hmotný a nehmotný majetek, finančním majetkem společnost nedisponuje. Do dlouhodobého hmotného majetku patří především pozemky a stavby, které tvoří pět hal a administrativní budova. Dalšími položkami jsou stroje a zařízení, které se používají při výrobě a dále modelové zařízení a zápustky, které jsou ve většině případů umístěny u sléváren – dodavatelů. Dlouhodobý nehmotný majetek je tvořen zejména softwarem a softwarovými licencemi. Společnost používá velký ERP systém, který pokrývá účetnictví a finance, plánování kapacit, činnosti v řízení výroby, nákupu a skladového hospodářství. Dlouhodobý nehmotný majetek dále zahrnuje další menší softwary pro evidenci majetku, docházky, služebních cest nebo software pro výpočet hlučnosti převodovky. V roce 2014 má společnost nárůst dlouhodobého nehmotného majetku o 117, 2 %, v tomto roce došlo k implementaci a sjednocení informačního systému v rámci celého holdingu, které bylo finančně náročné, vzhledem k velkým nákladům v tomto roce, byla implementace zařazena do nehmotného majetku pomocí položky nedokončené investice, k úplnému dokončení došlo až v roce 2016.

V rámci oběžných aktiv se sleduje zvyšování této položky. Největší podíl tvoří zásoby a krátkodobé pohledávky. Růst zásob je způsoben především růstem materiálu na skladě a výrobků. Krátkodobé pohledávky jsou hlavně tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů, jak je vidět v grafu níže, pohledávky z obchodních vztahů tvoří téměř polovina pohledávek po splatnosti z celkových, což může poukazovat na špatnou platební morálku odběratelů. V roce 2011 tvoří pohledávky po splatnosti dokonce více než polovinu z celkových pohledávek. Mohlo by se stát, že některé z krátkodobých pohledávek společnosti přejdou na dlouhodobé, což by mohlo společnosti způsobit významné problémy.



Graf 4 Pohledávky z obchodních vztahů
(Zdroj: Vlastní zpracování podle přílohy k účetní závěrce společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

U krátkodobého finančního majetku dochází ke zvyšování této položky, jedná se především o růst prostředků na účtech v bankách. V roce 2011 došlo k výraznému poklesu této položky, který byl způsoben snížením prostředků na účtech v bankách. Časové rozlišení má mírný pokles v roce 2014, ale pouze o 1 %, v roce 2013 došlo k navýšení této položky o 179,1 %. Tuto změnu způsobilo časové rozlišení zahrnující především provize k zakázkám realizovaných v příštím období. Dále časové rozlišení zahrnuje hlavně náklady příštích období, které tvoří náklady na údržbu softwarů a také strojů.

V tabulce 9 jsou zachyceny změny položek pasiv ve sledovaném období.

Tab. 9 Horizontální analýza pasiv

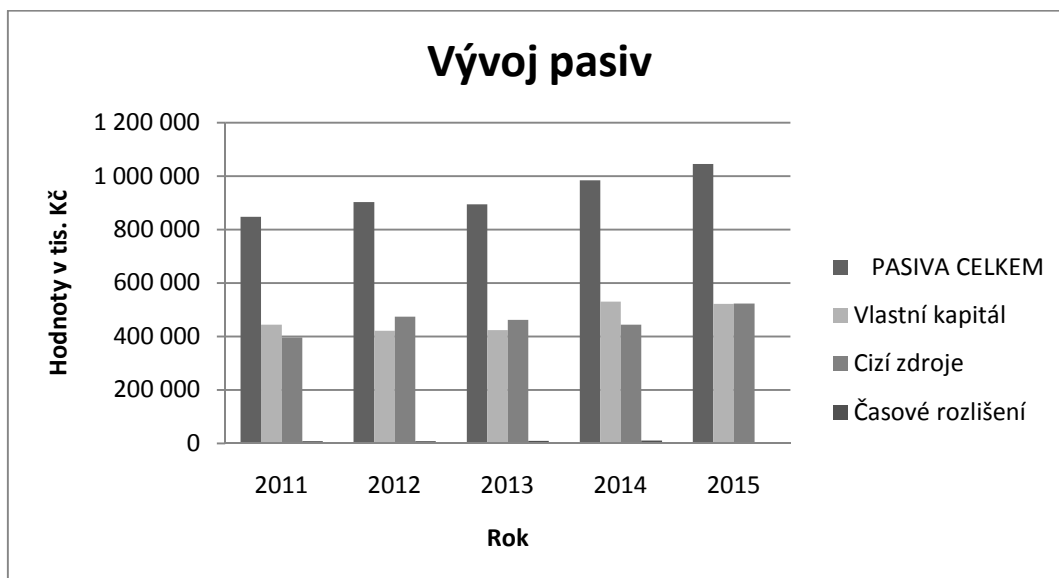
Pasiva	Absolutní změna (v tis. Kč)				Relativní změna			
	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
PASIVA CELKEM	55 102	-8 875	90 046	61 546	6,50%	-0,98%	10,07%	6,25%
Vlastní kapitál	-22 404	2 174	106 790	-8 193	-5,05%	0,52%	25,21%	-1,54%
Základní kapitál	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku	5 019	1 263	710	0	31,92%	6,09%	3,23%	0,00%
Hospodářský výsledek minulých let	47 676	12 004	6 734	56 775	136,30%	14,52%	7,11%	56,00%
Výsledek hospodaření běž. účetn. období (+/-)	-75 099	-11 093	99 346	-64 968	-74,82%	-43,90%	700,71%	-57,23%
Cizí zdroje	78 482	-12 119	-18 352	79 931	19,84%	-2,56%	-3,97%	18,02%
Rezervy	19 786	-6 806	-468	11 127	37,68%	-9,41%	-0,71%	17,11%
Dlouhodobé závazky	-9 921	10 282	-33 307	-90 106	-5,78%	6,36%	-19,37%	-65,01%
Krátkodobé závazky	68 617	-17 296	-28 246	168 513	40,02%	-7,20%	-12,68%	86,62%
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci		1 701	43 669	-9 603			2567,25%	-21,17%
Časové rozlišení	-976	1 070	1 608	-10 192	-11,47%	14,21%	18,70%	-99,83%

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

V roce 2013 došlo k mírnému poklesu celkových pasiv, tato změna byla způsobena poklesem cizích zdrojů a to především krátkodobých závazků. V dalších letech celková pasiva vykazují rostoucí trend.

Vlastní kapitál společnosti dosahuje nejvyššího růstu v roce 2014 a to o 25,21 %. Na této změně se podílel výsledek hospodaření běžného účetního období, který v tomto roce dosáhl navýšení o 700,71 % oproti předešlému roku. Toto navýšení bylo způsobeno především snížením provozních nákladů společnosti a prodejem dlouhodobého hmotného majetku. Tento výsledek hospodaření byl převeden v celé výši na nerozdělený zisk z minulých let. V ostatních letech výsledek hospodaření běžného účetního období vykazuje meziroční poklesy.

Z grafu níže je patrné, že cizí zdroje společnosti mají spíše kolísavý vývoj, v některém období dochází také k převýšení cizích zdrojů nad vlastním kapitálem.



Graf 5 Vývoj pasiv v letech 2011-2015

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Cizí zdroje společnosti jsou tvořeny zejména krátkodobými a dlouhodobými závazky. V roce došlo k nejvyššímu nárůstu krátkodobých závazků o 86,62 % a zároveň k poklesu dlouhodobých závazků o 65,01 %. Krátkodobé závazky zahrnují hlavně závazky z obchodního styku, dlouhodobé závazky jsou tvořeny závazky – ovládaná nebo ovládající osoba, což představuje mateřská společnost. Za poklesem dlouhodobých závazků stojí splátka půjčky mateřské společnosti.

V roce 2014 došlo k významnému nárůstu bankovního úvěru a to o 2567,25 %. Tento nárůst je způsoben krátkodobým bankovním úvěr. Banka poskytla společnosti úvěr formou kontokorentu a to do výše úvěrového limitu 5 000 tis. EUR. Tento úvěr je úročen pohyblivou úrokovou sazbou.

Časové rozlišení zahrnuje zejména výnosy příštích období za vyrobené převodovky a odebrané v následujících letech. V roce 2012 došlo k mírnému poklesu položky, poté do roku 2015 vykazuje časové rozlišení rostoucí trend, poté má pokles o 99,83 %, v tomto roce nezahrnovalo časové rozlišení žádné výnosy příštích období, ale pouze výdaje příštích období.

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát je zprvu zaměřena na jednotlivé základní úrovně.

Tab. 10 Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát

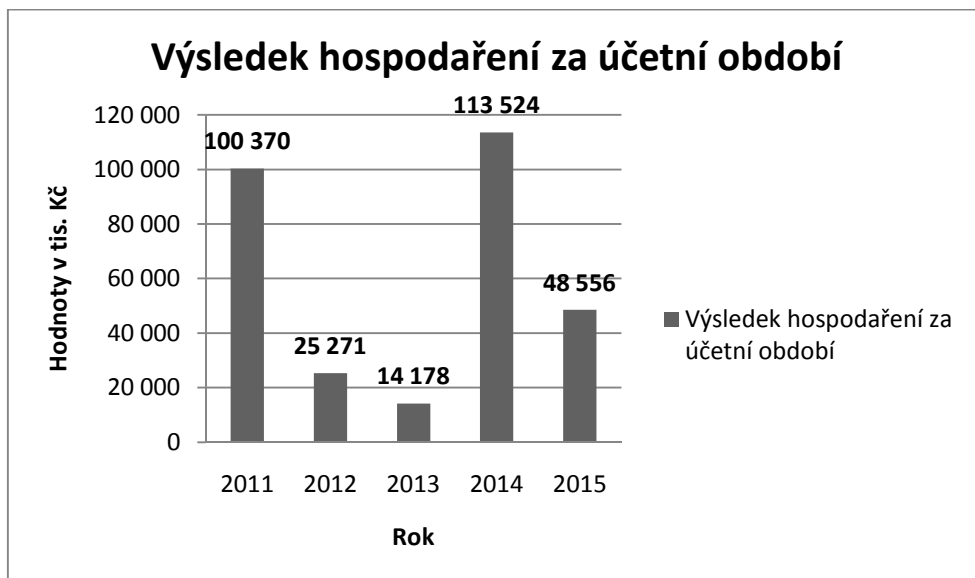
Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)				Relativní změna			
	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Tržby za prodej zboží	3 957	3 058	598	-6 853	373,30%	61,00%	7,40%	-79,00%
Obchodní marže	1 733	3 000	-228	-4 398	312,82%	131,20%	-4,30%	-86,90%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	45 619	8 450	33 741	79 216	4,80%	0,80%	3,40%	7,60%
Přidaná hodnota	-24 687	-40 588	33 839	6 085	-7,89%	-14,10%	13,70%	2,20%
Provozní výsledek hospodaření	-68 903	-16 248	102 933	-46 813	-65,54%	-44,80%	515,20%	-38,10%
Finanční výsledek hospodaření	-18 414	12 106	-3 587	-5 154	-3646,34%	-67,60%	61,80%	54,90%
Výsledek hospod. za běžnou činnost	-75 099	-11 093	99 346	-64 968	-74,82%	-43,90%	700,70%	-57,20%
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0				
Výsledek hospod. za účetní období	-75 099	-11 093	99 346	-64 968	-74,82%	-43,90%	700,70%	-57,20%
Výsledek hospod. před zdaněním	-87 317	-4 142	99 346	-51 967	-82,66%	-22,60%	700,70%	-45,80%

(Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisků a ztrát společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Výsledek hospodaření po zdanění klesl v roce 2013 o 43,9 % a v roce 2015 o 57,2 %. V roce 2014 došlo k nárůstu výsledku hospodaření po zdanění o 700,7 %, vysoký nárůst byl způsoben zejména provozním výsledkem hospodaření, přidaná hodnota a finanční výsledek hospodaření vzrostly mnohem méně. Nárůst provozního výsledku hospodaření zapříčinily tržby z prodeje dlouhodobého majetku, došlo k nárůstu o 635 % oproti předchozímu roku. Tržby z prodeje zboží jsou oproti nim pro společnost zanedbatelné. Provozní výsledek hospodaření v ostatních letech sledovaného období klesá, finanční výsledek hospodaření klesl v roce 2013, v dalších letech docházelo k jeho růstu.

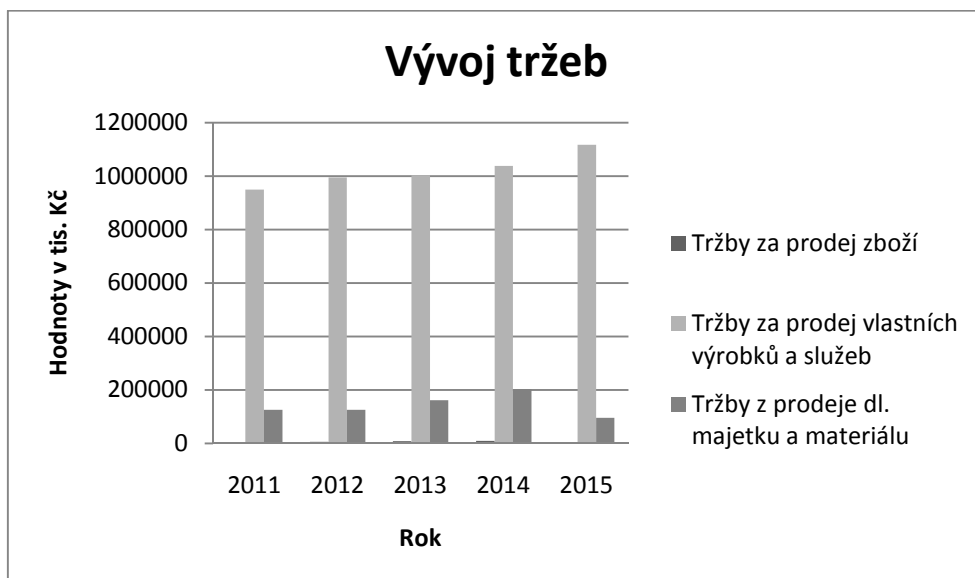
V grafu vývoje výsledku hospodaření za účetní období se může sledovat kolísavý vývoj výsledku hospodaření s rapidním přírůstkem v roce 2014. Příčinou tohoto kolísavého vývoje je rostoucí rozdíl mezi výkony a výkonovou spotřebou zejména v posledních

třech letech sledovaného období. V roce 2012 výsledek hospodaření za účetní období prudce klesl o 74,85 %. Na poklesu měl zásadní význam záporný finanční výsledek hospodaření, který klesl z 505 tis. Kč na -17.909 tis. Kč.



Graf 6 Výsledek hospodaření za účetní období
(Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisků a ztrát společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

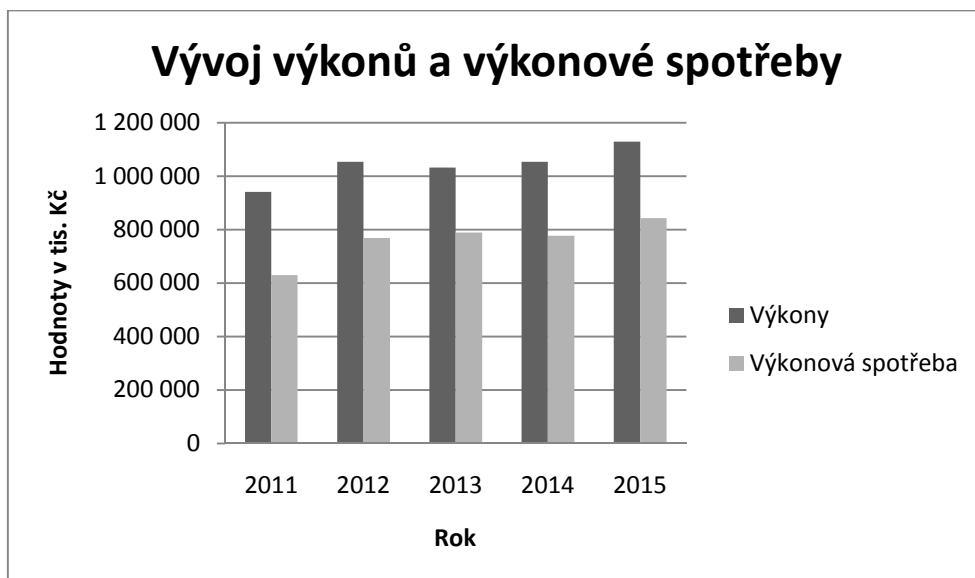
Tržby by měly vykazovat stálý nárůst nebo alespoň stály stav bez kolísavých tendencí. Vývoj tržeb zachycuje graf níže. Nejpodstatnější položkou tržeb jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Dále jsou složeny z tržeb za prodej zboží, jejichž zastoupení je malé a tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Ty dosahovaly nejvyšších hodnot v roce 2014. Tržby ve sledovaných letech rostly, s nimi rostla i výkonová spotřeba a to spotřeba materiálu a energie a služby.



Graf 7 Vývoj tržeb

(Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisků a ztrát společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Společnost by měla usilovat o snižování nákladů, výkonová spotřeba by měla tedy vykazovat pokles místo nárůstu této položky. Nejvýznamnější zastoupení má spotřeba materiálu a energie, podstatnou část tvoří i služby. Výkonová spotřeba rostla rychleji než výkony v roce 2013, což zapříčinilo pokles přidané hodnoty. V dalších letech nákladové položky výkonové spotřeby rostly pomaleji než výkony, tento vývoj se pozitivně odrazil na přidané hodnotě, která vzrostla.



Graf 8 Vývoj výkonů a výkonové spotřeby

(Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisků a ztrát společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Vertikální analýza aktiv a pasiv

Vertikální analýza aktiv a pasiv je zachycena v tabulkách níže. Analýzou může být vypořádan podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv a jejich struktura.

Tab. 11 Vertikální analýza aktiv

Aktiva	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	26,47%	36,10%	34,00%	30,50%	29,60%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,40%	0,30%	0,40%	0,80%	0,80%
Dlouhodobý hmotný majetek	26,07%	35,80%	33,50%	29,60%	28,80%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OBĚŽNÁ AKTIVA	73,22%	63,50%	64,90%	68,50%	69,30%
Zásoby	20,44%	25,70%	27,60%	31,10%	30,90%
Dlouhodobé pohledávky	0,12%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	40,30%	35,60%	32,90%	32,10%	31,30%
Finanční majetek	12,37%	2,20%	4,50%	5,30%	7,10%
Časové rozlišení	0,30%	0,40%	1,10%	1,00%	1,10%

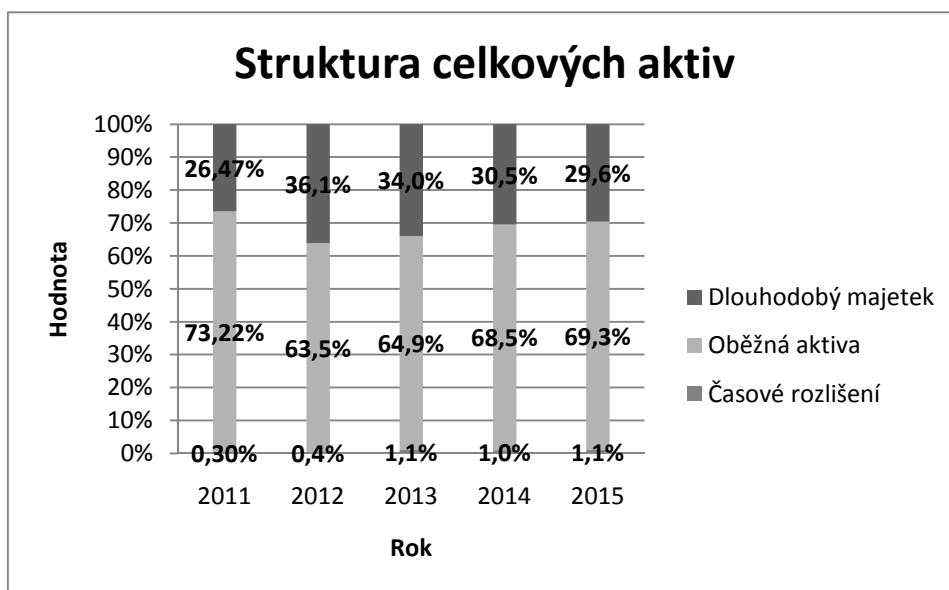
(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Základ pro vyhodnocení jednotlivých položek tvoří aktiva, největší podíl na celkových aktivech podniku tvoří oběžná aktiva. Podíl oběžných aktiv má ve sledovaném období rostoucí trend. Dlouhodobý majetek tvoří další významnou položku aktiv, která v čase postupně klesá.

Dlouhodobý majetek dosahoval nejvyššího podílu v roce 2012 a to 36,1 % poté začal postupně klesat. V tomto roce došlo k výstavbě nové haly, která měla významný podíl na zvýšení dlouhodobého majetku. Téměř veškerý podíl majetku je tvořen dlouhodobým hmotným majetkem, který se skládá hlavně ze staveb a samostatných movitých věcí. Postupný pokles dlouhodobého majetku může naznačovat zhoršující se dostupnost finančních prostředků.

Celková oběžná aktiva tvoří více než polovinu celkových aktiv a v čase postupně dále rostou. Oběžný majetek je tvořen především krátkodobými pohledávkami a zásobami. Krátkodobé pohledávky jsou téměř na stejné úrovni jako podíl zásob. Postupně dochází k nárůstu podílu zásob a poklesu podílu krátkodobých pohledávek. Lze podle toho usoudit, že se zlepšuje platební morálka odběratelů, ale může to také znamenat špatnou

efektivnost výroby a poukazovat na problémy s odbytem. Dlouhodobé pohledávky jsou ve firmě na nízké úrovni ve srovnání s ostatními položkami, proto tento podíl vyšel nulový. Tento výsledek by byl pro firmu určitě pozitivní, protože velký podíl dlouhodobých pohledávek by znamenal neefektivní vázanost finančních prostředků. Ovšem ve firmě dochází k vytváření opravných položek k pohledávkám. Jestliže je pohledávka po splatnosti víc než 365 dní, vytváří firma opravnou položku k pohledávkám ve výši 100 %, dochází tedy ke zkreslení tohoto výsledku. Finanční majetek se skládá především z peněz v pokladně a na bankovních účtech firmy, jeho podíl na celkových aktivech je zanedbatelný. V roce 2011 byl podíl finanční majetku nejvyšší, jednalo se zejména o účty v bankách. Po tomto roce došlo k poklesu položky. Vývoj podílu jednotlivých hlavních položek ve sledovaném období je zachycen v grafu níže.



Graf 9 Struktura celkových aktiv
Zdroj: (vlastní zpracování)

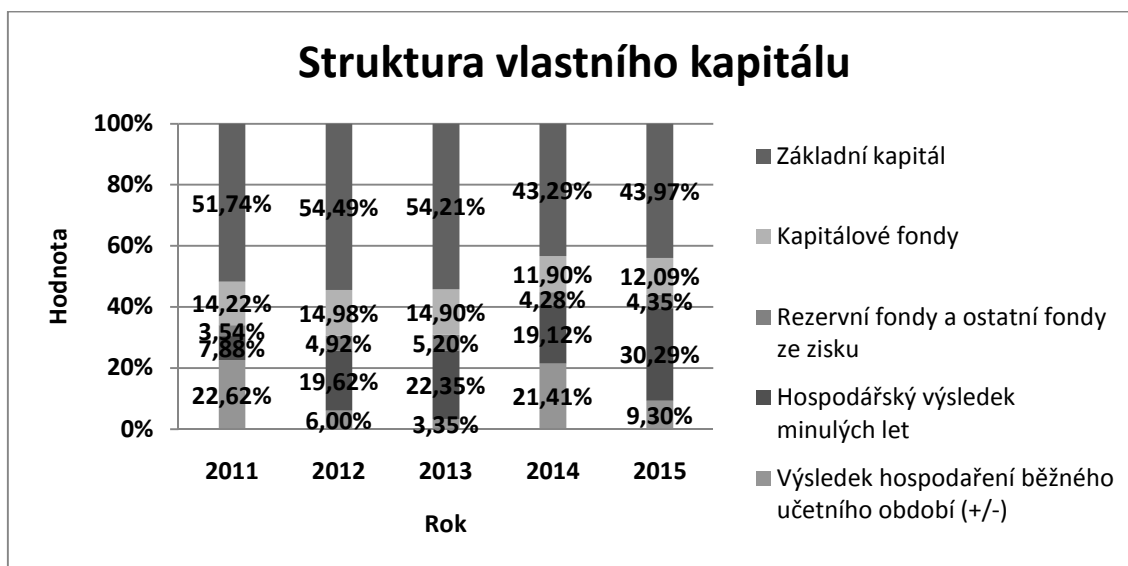
V případě strany pasiv je analýza zachycena v následující tabulce.

Tab. 12 Vertikální analýza pasiv

Pasiva	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	52,34%	46,70%	47,40%	53,90%	49,90%
Základní kapitál	27,08%	25,40%	25,70%	23,30%	22,00%
Kapitálové fondy	7,44%	7,00%	7,10%	6,40%	6,00%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1,85%	2,30%	2,50%	2,30%	2,20%
Hospodářský výsledek minulých let	4,13%	9,20%	10,60%	10,30%	15,10%
CIZÍ ZDROJE	46,65%	52,50%	51,70%	45,10%	50,10%
Rezervy	6,19%	8,00%	7,30%	6,60%	7,30%
Dlouhodobé závazky	20,23%	17,90%	19,20%	14,10%	4,60%
Krátkodobé závazky	20,22%	26,60%	24,90%	19,80%	34,70%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,20%	4,60%	3,40%
Časové rozlišení	1,00%	0,80%	1,00%	1,00%	0,00%

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Společnost má poměr vlastního a cizího kapitálu na téměř stejné úrovni s mírnými výkyvy. V roce 2015 došlo takřka ke splnění zlatého pravidla financování, kapitálová struktura byla složena téměř ze stejného podílu vlastních a cizích zdrojů. Složení vlastního a cizího kapitálu znázorňují grafy níže.



Graf 10 Struktura vlastního kapitálu

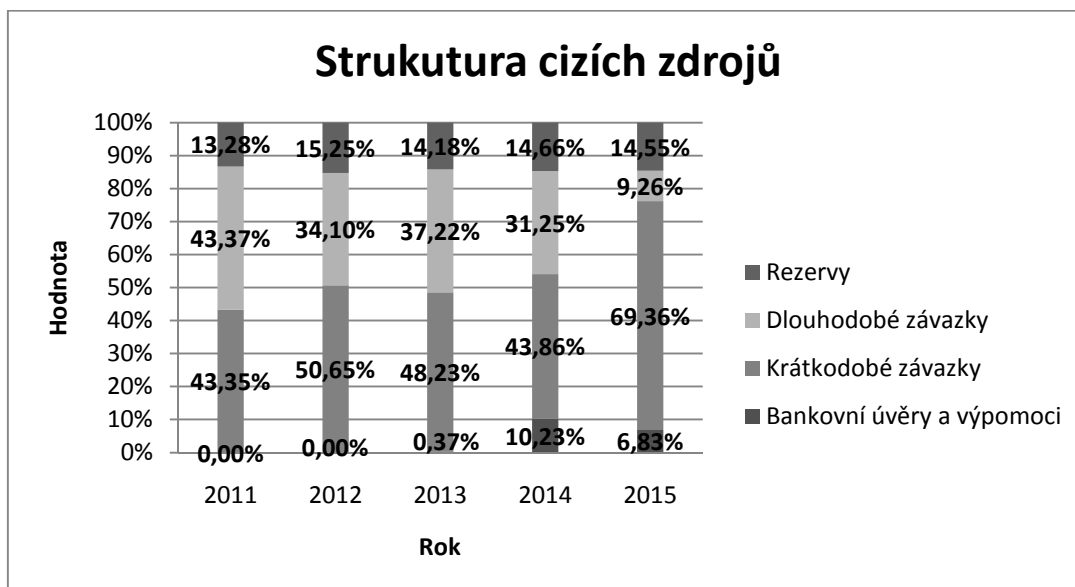
(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Ve sledovaných letech vykazuje dominantní postavení základní kapitál, tvoří téměř polovinu z celkového vlastního kapitálu. V roce 2012 a 2013 dosahuje nejvyššího podílu okolo 54 %, v dalších letech došlo k poklesu podílu téměř na 43 %. Další významnou položkou je hospodářský výsledek minulých let, který dosáhl nejvyšších hodnot v roce 2015. Výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl na 21,41 % v roce 2014, protože nedošlo k jeho rozdělení, došlo v následujícím období k růstu hospodářského výsledku minulých let. K poklesu hospodářského výsledku v roce 2012 došlo vlivem záporného finančního výsledku hospodaření.

Ve struktuře cizích zdrojů je zpozorován nárůst krátkodobých závazků, který dosahuje v posledním sledovaném období 69,36 %. Krátkodobé závazky tvoří především závazky z obchodních vztahů. Významný podíl na cizích zdrojích nesou i dlouhodobé závazky, v roce 2012 dosáhly nejvyššího podílu 43,37 %, poté začaly klesat. V roce 2015 došlo k poklesu na 9,26 %. Dlouhodobé závazky jsou tvořeny pouze závazky k ovládané nebo ovládající společnosti, tedy závazky k mateřské společnosti.

Společnost v roce 2014 začala využívat krátkodobý bankovní úvěr v podobě kontokorentu, což způsobilo nárůst bankovních úvěrů a výpomocí. Podíl na celkové struktuře cizího kapitálu činil 10,23 %, již v horizontální analýze byl zjištěn velký meziroční nárůst o 2567,25 %.

Dále jsou cizí zdroje tvořeny rezervami, ty se podílí na celkových zdrojích pouze malým podílem. Rezervy zahrnují rezervu na daň z příjmu a dále společnost vytváří rezervy na nevyčerpanou dovolenou a bonusy. Každý rok došlo také k vytvoření rezervy na reklamace. Rezervy na reklamace tvoří dominantní položku z celkových rezerv. V roce 2012 tvořil podíl rezerv na reklamace na celkových rezervách 90,24 %, v roce 2015 došlo k poklesu na 74,47 %.



Graf 11 Struktura cizích zdrojů

(Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Výpočet je proveden na základě podílu jednotlivých položek na celek. Celek v této analýze představují tržby, konkrétně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. V tabulce jsou zachyceny poměry jednotlivých vybraných položek výkazu zisků a ztrát, jejichž podíl na tržbách má významnější hodnotu.

Tab. 13 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	0,11%	0,50%	0,80%	0,80%	0,20%
Výkony	99,02%	105,40%	101,90%	100,70%	101,00%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99,89%	99,50%	99,20%	99,20%	99,80%
Výkonová spotřeba	66,17%	76,80%	78,00%	74,30%	75,40%
Spotřeba materiálu a energie	43,91%	48,30%	49,60%	45,00%	46,00%
Služby	22,27%	28,50%	28,40%	29,20%	29,40%
Přidaná hodnota	32,91%	28,80%	24,50%	26,90%	25,70%
Osobní náklady	19,51%	20,40%	20,00%	19,90%	17,50%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	13,19%	12,60%	15,90%	19,40%	8,50%
Provozní výsledek hospodaření	11,06%	3,60%	2,00%	11,80%	6,80%
Finanční výsledek hospodaření	0,05%	-1,80%	-0,60%	-0,90%	-1,30%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	10,56%	2,50%	1,40%	10,90%	4,30%
Výsledek hospodaření za účetní období	10,56%	2,50%	1,40%	10,90%	4,30%
Výsledek hospodaření před zdaněním	11,11%	1,80%	1,40%	10,90%	5,50%

(Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisků a ztrát společnosti XYZ s.r.o. za období 2011-2015)

Z uvedených výsledků je vidět, jak velká je, která položka vzhledem k tržbám společnosti. Tržby v sobě nesou především tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Výkonová spotřeba tvoří více než 70 % tržeb od roku 2012. Tento podíl střídavě mírně klesá a mírně roste. Nákladovost má vliv na rentabilitu tržeb, zde měřenou přidanou hodnotou. V čase by měla nákladovost vykazovat spíše klesající tendence, její vývoj ovlivňuje přidanou hodnotu, která v čase vykazuje také kolísavý vývoj s mírnými sestupy a vzestupy.

Výkonovou spotřebu tvoří především spotřeba materiálu a energie, tato spotřeba ve sledovaných letech spíše klesá. Další zahrnutou položkou jsou služby, které mírně vzrostly. V posledních letech se společnost snaží snížit náklady na energetickou náročnost budov. Dochází k postupné výměně osvětlení, málo účinného a energeticky náročného, spolu s nevhodně zvoleným rozdělením ovládacích sekcí, za osvětlení úspornější. Dále sdružuje ovládání topidel (tzv. chytré řízení) vytápění hal a administrativních prostor pro maximální zefektivnění účinnosti vytápění.

Významnou část tvoří také osobní náklady, které v sobě zahrnují zejména mzdové náklady. Ty dosahovaly nejvyššího podílu v roce 2012, kdy firma zaměstnávala 333 zaměstnanců. V roce 2015 klesly osobní náklady na 17,5 %, došlo k poklesu počtu zaměstnanců na 312. V roce 2014 byly osobní náklady vyšší, i přesto, že počet zaměstnanců klesl na 301, důvodem bylo vyplacení třinácté a čtrnácté mzdy, která zvedla mzdové náklady, v následujícím roce již k vyplacení bonusů nedošlo a došlo k poklesu těchto nákladů i přes větší počet zaměstnanců.

2.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole je provedena analýza poměrových ukazatelů, jejíž výpočet je na základě poměru jedné položky k položce jiné.

- **Ukazatele likvidity**

Likvidita představuje schopnost podniku zaplatit včas své závazky, výsledky jednotlivých ukazatelů za sledované období jsou uvedeny v tabulce 14.

Tab. 14 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	3,62	2,39	2,59	2,81	1,82
Pohotová likvidita	2,60	1,42	1,49	1,54	1,01
Okamžitá likvidita	0,61	0,08	0,18	0,22	0,19

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Pro **běžnou likviditu** neboli likviditu 3. stupně jsou doporučeny hodnoty v rozpětí 1,6-2,5. Toto rozpětí podnik splňuje v druhém a posledním sledovaném roce. V dalších letech je likvidita nad doporučenou hranicí. Z výsledků lze vyvodit, že se jedná o likvidní podnik, který zachovává svou platební schopnost. V čase lze sledovat růst tohoto ukazatele, kromě posledního roku, kdy došlo k výraznému poklesu oproti předcházejícím hodnotám. Firma si může zvolit cílové hodnoty, kterých se bude držet, v případě analyzované společnosti lze usoudit, že se firma drží spíše konzervativní strategie a udržuje vyšší hodnoty. Do ukazatele vstupuje oběžný majetek, který může ovlivnit hodnoty likvidity. Oběžný majetek firmy tvoří především krátkodobé pohledávky a zásoby, které rostou. V roce 2011 a 2014 dosahovala likvidita nejvyšších hodnot. V roce 2011 byl vyšší podíl prostředků na bankovních účtech. V roce 2014 došlo k vyššímu růstu zásob, které nelze rychle přeměnit na hotovost v krátkém časovém horizontu. V horizontální analýze také vyšlo, že podstatnou část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, z nichž téměř polovina je po splatnosti. Špatná platební morálka odběratelů může způsobit problémy při přeměně pohledávek na hotovostní formu v případě potřeby.

Doporučené hodnoty pro **pohotovou likviditu** jsou v rozpětí 1,1 – 1,5. Těchto hodnot podnik dosahuje, pouze v roce 2014 je hodnota nad doporučenou hranicí. V roce 2015 se blíží hodnotě 1, což pro podnik znamená, že je schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Pokud by hodnota klesla pod 1, potýkal by se podnik s nadbytečnými zásobami. Vyšší hodnota v roce 2011 a 2014 poukazuje na část oběžného majetku, která je tvořena pohledávkami, které nejsou splaceny a proto firmě nepřinášejí žádný zisk. Této hranici se blíží i hodnoty v roce 2012 a 2013.

Okamžitá likvidita neboli likvidita I. stupně má doporučenou hodnotu 0,2. Této hodnotě se podnik blíží v roce 2013 a 2015, vychází ovšem těsně pod hranicí. V roce 2012 je tato likvidita téměř nulová. Výsledky naznačují, že podnik nemá dostatek finančních prostředků v hotovosti a na bankovních účtech, aby z nich pokryl své krátkodobé závazky. V roce 2014 podnik dosáhl doporučené hodnoty, v tomto roce ale došlo k poskytnutí úvěru bankou v podobě kontokorentního úvěru.

U ukazatelů likvidity byly sledovány pouze údaje ke konci roku. Přesnější přehled o platební schopnosti podniku během celého roku by přinesl výkaz cash flow, který ovšem firma neposkytl.

S analýzou likvidity souvisí také čistý pracovní kapitál. Výsledky čistého pracovního kapitálu jsou uvedeny níže.

Tab. 15 Čistý pracovní kapitál za období 2011 – 2015

	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK (v tis. Kč)	449 320	333 255	356 087	434 660	325 869

Zdroj: (vlastní zpracování)

Z výsledků je patrné, že firma dosahuje pozitivních hodnot pracovního kapitálu. Což pro firmu znamená, že má oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. A v případě, že by neměla dostatek krátkodobých zdrojů na financování, je zajištěna. Pokryje krátkodobé dluhy z oběžných aktiv.

- **Ukazatele rentability**

Pro ukazatele rentability obecně platí, že čím vyšší hodnoty rentability, tím lépe podnik zachází s vloženým kapitálem. Hodnoty tohoto ukazatele by měly vykazovat rostoucí trend.

Tab. 16 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita aktiv (ROA)	13,41%	2,78%	2,36%	12,21%	6,45%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)	17,03%	3,83%	3,20%	16,37%	10,42%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	22,62%	6,00%	3,35%	21,41%	9,30%
Rentabilita tržeb (ROS)	11,96%	2,51%	2,09%	11,49%	6,03%

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rentabilita aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy. Ve sledovaném období dosahuje nízkých hodnot, vyšší hodnoty dosahuje pouze v roce 2011 a 2014. Nízké hodnoty tohoto ukazatele vypovídají o neefektivním využívání aktiv a problémy s vytvářením zisku ze své činnosti. Na opětovný růst hodnoty rentability aktiv v roce 2014 na 12,21 % měl vliv růst výsledku hospodaření, ten oproti předešlému roku vzrostl o 700,7 %, celková aktiva vzrostli pouze o 10,1 %. V roce 2015 došlo k poklesu výsledku hospodaření před zdaněním o 45,8 %, což zapříčinilo pokles ukazatele ROA.

Rentabilita investovaného kapitálu dosahuje v letech 2012 a 2013 také nízkých hodnot. Na 1 Kč vloženého kapitálu připadá pouze okolo 0,03 Kč. V dalších letech dochází k nárůstu ukazatele ROCE. V roce 2011 a 2014 vykazuje tento ukazatel nejlepšího výsledku. Na 1 Kč vloženého kapitálu připadá 0,17 Kč zisku. Poté ukazatel opět klesá v důsledku poklesu EBIT v roce 2015.

Rentabilita vlastního kapitálu je důležitá především pro vlastníky firmy. Vývoj tohoto ukazatele je kolísavý, má spíše klesající tendence, což bychom mohli vyhodnotit spíše negativně. Hodnota tohoto ukazatele by měla být dlouhodobě vyšší.

Rentabilita tržeb ukazuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Jako nejlepší rok se jeví opět rok 2011 a 2014, ve kterém na 1 Kč tržeb připadlo okolo 0,11 Kč čistého zisku. Lze tedy říci, že v těchto letech podnik hospodařil efektivně. V roce 2015 došlo opět k poklesu na 6,03 %, ovšem v předešlých letech byly hodnoty ukazatele ROS nižší. Nejmenších hodnot dosáhl podnik v roce 2013. Nízké hodnoty tohoto ukazatele by mohly poukazovat na špatné řízení nákladů.

- **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti vypovídají o tom, jaká část majetku podniku je financována cizími zdroji. Obecně platí, že zadlužený podnik je více rizikový. Výsledky tohoto ukazatele zachycuje následující tabulka.

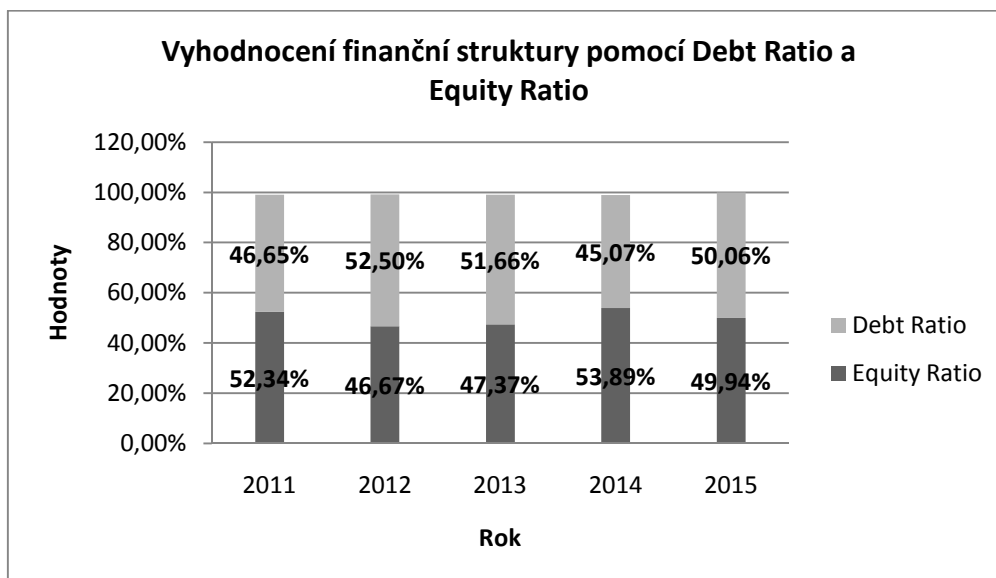
Tab. 17 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost (Debt ratio)	46,65%	52,50%	51,66%	45,07%	50,06%
Koeficient samofinancování (Equity ratio)	52,34%	46,67%	47,37%	53,89%	49,94%
Běžná zadluženost	21,23%	26,59%	25,11%	24,38%	38,14%
Úrokové krytí	14,08	3,71	3,04	18,18	11,52
Finanční páka	1,91	2,14	2,11	1,86	2

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Celková zadluženost podniku se v čase příliš neměnila, vychází okolo 50 %. Struktura cizích a vlastních zdrojů financování je téměř vyrovnaná. Pro zadluženost není stanovena doporučená hodnota, ovšem pokud podnik dosahuje vyšší zadluženosti, než je 50 % může mít problém se získáním dalších dluhů. Tuto hodnotu podnik přesáhl v roce 2012 a 2013. V roce 2014 převažují vlastní zdroje financování a hodnota klesla na 45,07 %, došlo k poklesu dlouhodobých a krátkodobých závazků. V dalším roce opět vzrostla na 50,06 % především vlivem růstu krátkodobých závazků v tomto roce.

Koeficient samofinancování dává do poměru vlastní a celkový kapitál. Majetek podniku je financován z vlastních zdrojů v roce 2012 nejméně a to 46,67 % to znamená, že podnik využívá více cizích zdrojů, nejedná se však o zásadní rozdíl mezi tímto poměrem. V roce 2014 dosahoval koeficient samofinancování nejvyšší hodnoty, financování z vlastních zdrojů převažovala nad cizími. Tento růst byl způsoben především vyšším výsledkem hospodaření za běžné období. Při vyhodnocení tohoto ukazatele je vhodné použít porovnání s celkovou zadlužeností firmy. Porovnání je zobrazeno v grafu 12.



Graf 12 Vyhodnocení finanční struktury pomocí Debt ratio a Equity ratio
Zdroj: (Vlastní zpracování)

Finanční struktura se v čase příliš neměnila. Podnik pro své financování používá více cizích zdrojů, ale poměr mezi cizími a vlastními zdroje je spíše vyrovnaný. Celková zadluženost firmy se pohybuje okolo 50 %, což je obecně doporučená hodnota.

Úrokové krytí by nemělo klesnout pod hodnotu 1, doporučená hodnota tohoto ukazatele je 3. V roce 2013 podnik dosahuje doporučené hodnoty, v roce 2012 tuto hodnotu mírně překračuje. Udává nám kolikrát je zisk vyšší než úroky, podle výsledků v těchto letech lze říci, že dluhové zatížení je pro podnik únosné. Úrokové krytí po sledované období roste, v roce 2014 vykazuje velmi vysoké hodnoty, i přesto že podnik v tomto roce navýšil bankovní úvěr v podobě kontokorentního úvěru. Tato vysoká hodnota nebyla tedy způsobena poklesem úroků, ale růstem výsledku hospodaření o 700,7 % oproti předešlému roku. V následujícím roce došlo k poklesu provozního výsledku hospodaření, což se projevilo i na poklesu úrokového krytí.

Pokud **ukazatel finanční páky** dosahuje hodnoty větší, než 1 jedná se o pozitivní efekt finanční páky, v opačném případě by se jednalo o negativní působení finanční páky. Podnik ve sledovaném období dosahuje hodnot okolo 2, což znamená pro podnik, že je zadlužování výhodné a vede k vyšší ziskovosti vlastního kapitálu. Tato hodnota ovšem

v čase klesá, což znamená pro podnik, že pozitivní efekt finanční páky na ziskovost vlastního kapitálu postupem času klesá.

- **Ukazatele aktivity**

V této části je zkoumaná efektivnost hospodaření podniku s jednotlivými druhy aktiv. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou vyhodnoceny v tabulce 18 ukazatele aktivity.

Tab. 18 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,12	1,11	1,13	1,06	1,07
Obrat dlouhodobého majetku	4,24	3,07	3,33	3,49	3,61
Obrat zásob	5,48	4,31	4,11	3,42	3,46
Doba obratu zásob	65,63	83,55	87,67	105,21	103,99
Doba splatnosti pohledávek (dny)	129,38	115,58	104,66	108,87	105,32
Doba splatnosti krátkodobých závazků (dny)	64,94	86,42	79,28	66,95	116,87

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Obrat aktiv dosahuje ve všech sledovaných letech téměř hodnoty 1, aktiva se tedy za jeden rok obrátí jedenkrát. V čase tento ukazatel vykazuje klesající trend, což může pro podnik znamenat, že dochází k neefektivnímu využívání aktiv. Ukazatel ve sledovaných letech dosahuje doporučené hodnoty 1 a pod tuto hranici se nedostal, ovšem velmi se k ní přibližuje.

Kolikrát se za rok obrátí, dlouhodobý majetek v tržby ukazuje **obrat dlouhodobého majetku**. Obrat dlouhodobého majetku dosahuje za sledované období téměř stejných hodnot. Nejlepší hodnoty dosahuje v roce 2011. Poté hodnoty klesají, ale v dalších letech jde vidět postupný mírný nárůst ukazatele.

Podle výsledků **obratu zásob** je položka zásob prodána a opětovně naskladněna v roce 2011 asi 5 krát za rok, v roce 2012 a 2013 asi 4 krát za rok a v roce 2014 a 2015 asi 3 krát za rok. Dochází tedy ke snižování tohoto ukazatele. Snahou podniku by ovšem mělo být maximalizovat obrátky a tím zvyšovat svůj zisk. Doba obratu by měla naopak v čase klesat, jak vidíme v tabulce 18 **doba obratu zásob** v letech 2014 a 2015 narostla.

Za sledované období doba obratu zásob stoupla z 65 dní až na 105 dní v roce 2014 a v roce 2015 téměř na 104 dní. Tento vývoj není pro podnik pozitivní, protože doba mezi prostředky, které firma investuje do zásob a návratností těchto prostředků roste.

Doba splatnosti pohledávek udává, za kolik dní jsou pohledávky ve společnosti spláceny. Běžná doba splatnosti pohledávek je ve společnosti nastavena pro většinu zákazníků 60 dní, jak ovšem vychází z analýzy je tato doba ve skutečnosti mnohem vyšší. V roce 2011 byla tato doba dokonce dvojnásobná. V dalších letech o pár dní poklesla, ale pořád vychází více než sto dní. V případě dlouhé doby splatnosti pohledávek může dojít k druhotné platební schopnosti podniku. Jak již vyšlo v předchozí analýze, je téměř polovina pohledávek již po době splatnosti. Z vertikální analýzy také vyšlo, že krátkodobé pohledávky společnosti tvoří průměrně okolo 34 % z celkových oběžných aktiv.

Doba splatnosti krátkodobých závazků se pohybuje ve sledovaných letech v různých hodnotách. Nejmenší doby splatnosti dosáhla firma v roce 2011 a 2014 to 64,94 a 66,95 dnů. Aby nedošlo k narušení rovnováhy firmy, měla by být doba obratu závazků společnosti delší, než doba obratu pohledávek, to ovšem firma nesplňuje. V roce 2015 lze vidět velký nárůst na 116,87 dnů, což představuje téměř dvojnásobek oproti předešlému roku. V tomto roce je to sice více než doba splatnosti pohledávek. Ale vzhledem k výsledkům z předcházejících let, z velkého nárůstu usuzuji, že došlo k problémům se včasným splácením krátkodobých závazků. Firma se ocitla v druhotné platební neschopnosti. Z tohoto důvodu začala firma čerpat kontokorentní úvěr.

2.3.3 Analýza souhrnných indexů hodnocení

V této části práce pro vyhodnocení finančního zdraví podniku je použito souhrnných indexů hodnocení a to konkrétně pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu neboli Du Pont rozklad a vybrané bankrotní modely.

- **Pyramidový rozklad ukazatele ROE**

Za hlavní ukazatel je stanoven ukazatel rentability vlastního kapitálu, který se dále člení. Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu za sledované období je znázorněn v následující tabulce.

Tab. 19 Rozklad ukazatele ROE za období 2011 – 2015

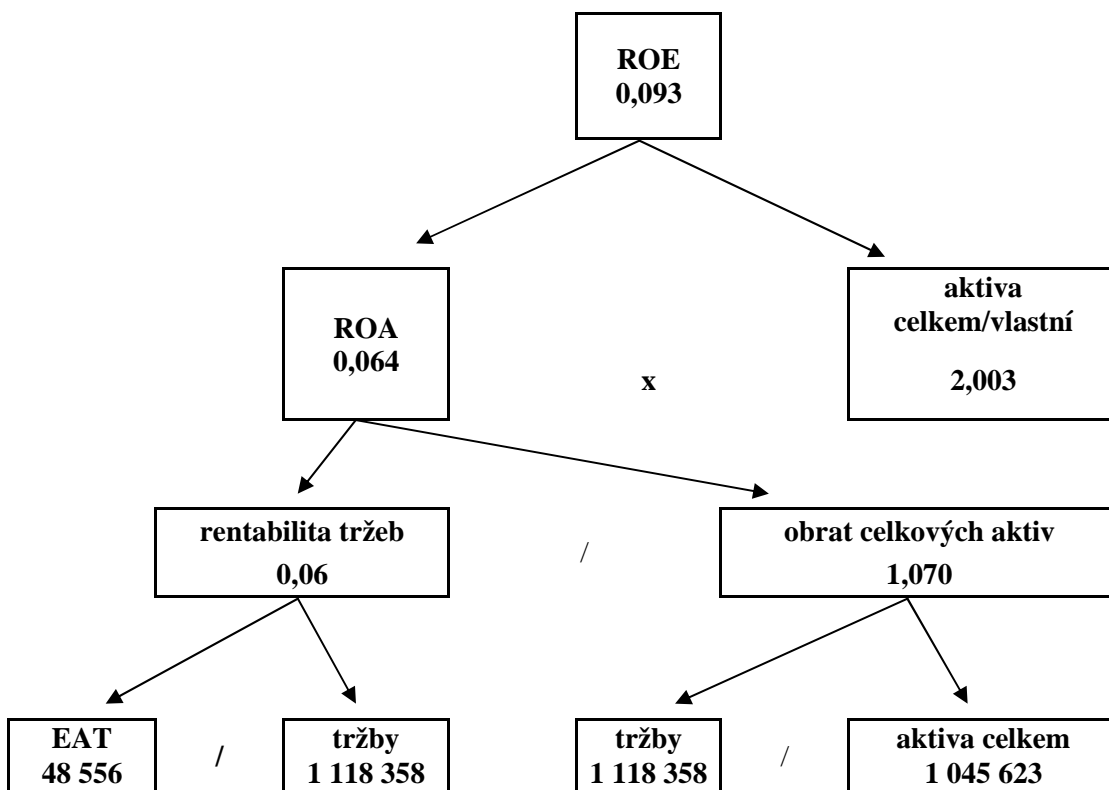
	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	0,226	0,06	0,033	0,214	0,093
ROA	0,134	0,028	0,024	0,122	0,064
Aktiva celkem/vlastní kapitál	1,91	2,143	2,111	1,856	2,003
ROS	0,119	0,025	0,021	0,115	0,06
obrat celkových aktiv	1,121	1,108	1,132	1,063	1,07
EAT v tis. Kč	100 370	25 271	14 178	113 524	48 556
Tržby za prodej zboží v tis. Kč	1 060	5 017	8 075	8 673	1 820
Tržby za prodej vl.výrobků a služeb v tis. Kč	949 512	995 131	1 003 581	1 037 322	1 116 538
Aktiva celkem v tis. Kč	847 804	902 906	894 031	984 077	1 045 623

Zdroj: (vlastní zpracování)

Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu mají kolísavý vývoj. V roce 2012 a 2013 má klesající tendence, v roce 2014 dochází k nárůstu, který ovšem nemá trvání a v následujícím roce dochází opět k poklesu tohoto ukazatele. Podle Du Pontova rozkladu lze vidět, že rentabilita vlastního kapitálu je nejvíce ovlivněna podílem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu neboli finanční pákou. Finanční páka dosahuje vyšších hodnot. V roce 2011 a 2014 vykazuje rentabilita vlastního kapitálu nejlepších hodnot, dochází k nárůstu rentability aktiv a poklesu finanční páky.

Rentabilita aktiv je rozložena na rentabilitu tržeb a obrat celkových aktiv. Rentabilita tržeb spíše klesá a vykazuje nízké hodnoty. Vzrostla opět v roce 2014, kdy došlo k poklesu obratu celkových aktiv. Nárůst rentability tržeb převýšil dopad obratu celkových a aktiv a došlo k růstu rentability tržeb.

Rozklad ukazatele ROE zobrazuje schéma níže, pro rozklad byl vybrán rok 2015.



Obr. 3 Du Pont rozklad roku 2015
Zdroj: (vlastní zpracování)

- **Bankrotní modely**

Pomocí bankrotních modelů je možno posoudit finanční zdraví podniku. Vybrané bankrotní modely a jejich výsledky jsou zobrazeny v tabulce.

Tab. 20 Výsledky bankrotních modelů

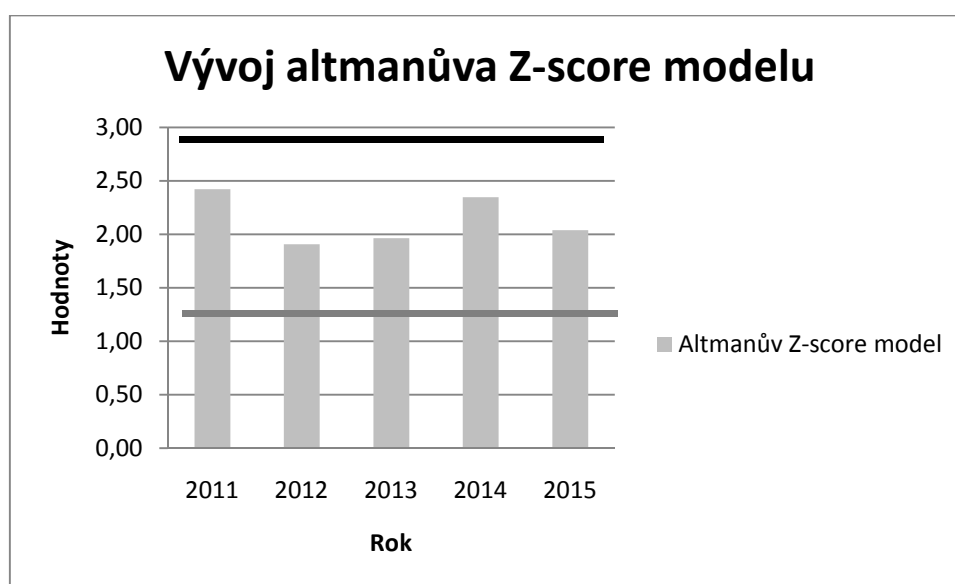
Bankrotní modely	2011	2012	2013	2014	2015
Altmanův Z-score model	2,422	1,907	1,963	2,346	2,038
Index IN05	1,936	0,954	0,937	1,976	1,365
Tafflerův model	1,013	0,423	0,423	0,662	0,502

Zdroj: (vlastní zpracování)

Altmanův Z-score model dosahuje výsledků, které odpovídají tzv. šedé zóně. Podnik nelze hodnotit jako problémový nebo nelze předvídat blížící se bankrot. Nejedná se

však ani o podnik, ve kterém by byla finanční situace uspokojivá, nebo se jednalo o finančně zdravý podnik. Firma vykazuje nejprve nižší hodnoty, které se v dalších letech mírně zlepšily. Nejlepších hodnot dosahuje ukazatel v roce 2011 a 2014, v těchto letech vykazovala firmy také nejlepší výsledky ukazatelů rentability.

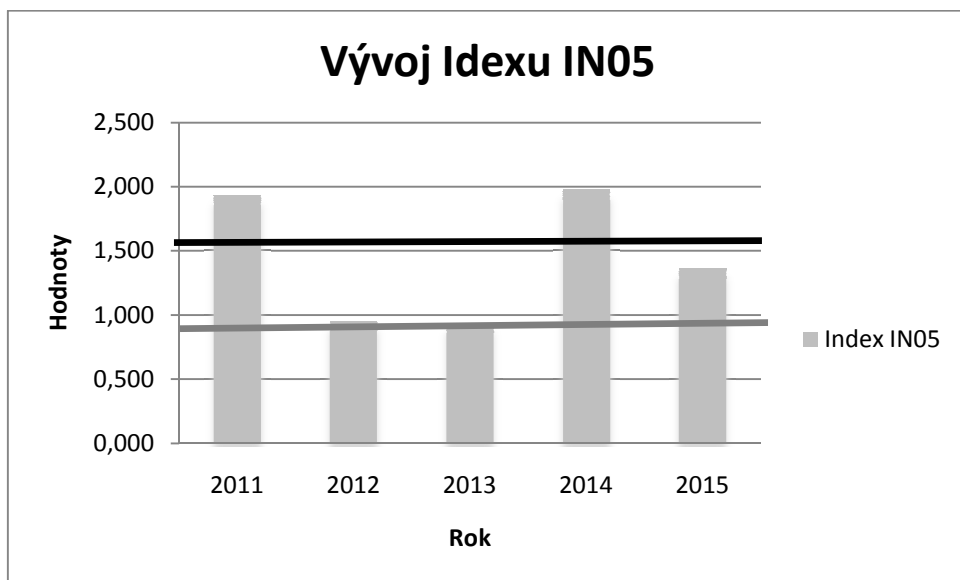
V grafu je zachycen vývoj tohoto modelu. Lze vidět, že výsledky modelu se pohybují mezi spodní a horní hranicí modelu, což odpovídá šedé zóně.



Graf 13 Vývoj Altmanova Z-score modelu

Zdroj: (vlastní zpracování)

Index IN05 byl sestaven pro české podniky. Z výsledků je patrné, že podnik se nachází nejprve v pásmu, kdy vytváří pro své vlastníky hodnoty, ovšem poté spadá do šedé zóny. V letech 2012 a 2013 se přibližuje hranici, která směřuje k bankrotu. Tuto hranice ovšem nepřekročil a naopak v roce 2014 je podnik opět úspěšný a tvoří hodnotu pro své vlastníky. V tomto roce může být podnik vyhodnocen jako finančně zdravý podnik. V roce 2015 se situace zhoršila a podnik se vrací do šedé zóny. Podnik nevytváří hodnotu pro své vlastníky, ale ani nebankrotuje. Vývoj v jednotlivých letech zachycuje graf níže.



Graf 14 Vývoj Indexu IN05
Zdroj: (vlastní zpracování)

Tafflerův model má podobný vývoj, jako předchozí modely. Hodnota v prvním roce je nejvyšší. V dalších dvou letech dochází k poklesu, v roce 2014 dosahuje firma opět vyšších hodnot a poté opět hodnoty klesají. Podle tohoto modelu firmě nehrozí pravděpodobnost bankrotu. Ve všech sledovaných letech je výsledek větší než 0,3, což naznačuje pouze malou pravděpodobnost bankrotu. Pokles hodnoty tohoto modelu v roce 2015 nelze hodnotit pozitivně. Bylo by vhodné sledovat další vývoj a zjistit, tak zda pokles této hodnoty bude pokračovat nebo dojde ke zlepšení situace.

2.3.4 Mezipodnikové srovnání

Na trhu převodových skříní je pouze malá skupina konkurentů se zastoupením v České republice. Mezi hlavní konkurenty patří zejména společnosti ze světových trhů. Pro benchmarking neboli analýzu konkurence je vybrán konkurent se zastoupením v České republice, který se zabývá také výrobou převodovek a ozubených kol pro kolejová vozidla. Mezipodnikové srovnání bude provedeno na vybraných položkách ukazatelů za období 2011 – 2015.

Konkurenční společnost má několik závodů, pro mezipodnikové srovnání je vybrán závod, který se zaměřuje na výrobu průmyslových převodovek a převodovek pro

kolejová vozidla. Do výrobního programu patří převodovky a ozubená kola pro metra, tramvaje a lokomotivy. V roce 2015 se firmě podařilo získat certifikaci IRIS, která je klíčem k mezinárodnímu železničnímu průmyslu. (30)

Počet zaměstnanců ve firmě zachycuje tabulka níže, je uveden počet zaměstnanců za sledované období 2011 – 2015. Konkurenční firma má průměrně o 130 zaměstnanců více, než firma XYZ.

Tab. 21 Počet zaměstnanců konkurenční firmy

	2011	2012	2013	2014	2015
Počet zaměstnanců	438	447	430	448	453

Zdroj: (vlastní zpracování podle výročních zpráv konkurenční firmy za období 2011-2015)

Velikost tržeb vypovídá o podílu společnosti na trhu, vývoj těchto tržeb je důležitou informací pro finanční analýzu. Růst tržeb obvykle přináší vyšší rentabilitu, silnější likviditu a lepší vyjednávací sílu s dodavateli. Vývoj tržeb srovnávaných společností zachycuje tabulka 22.

Tab. 22 Vývoj tržeb srovnávaných společností v letech 2011 – 2015

Tržby v tis. Kč	Firma XYZ s.r.o.					Konkurence				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
I.	1 060	5 017	8 075	8 673	1 820	25 179	37 544	38 865	15 724	19 315
II.	949 512	995 131	1 003 581	1 037 322	1 116 538	1 179 993	902 356	800 997	1 226 492	1 086 656
Celkem	950 572	1 000 148	1 011 656	1 045 995	1 118 358	1 205 172	939 900	839 862	1 242 216	1 105 971

Vysvětlivky k tabulce:

I. Tržby za prodej zboží

II. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

(Zdroj: vlastní zpracování podle výkazů zisků a ztrát vybraných společností v letech 2011 – 2015)

Z tabulky je patrné, že srovnávané firmy vykazují téměř srovnatelný objem tržeb. Konkurenční firma má ve srovnání se sledovanou firmou vyšší tržby za prodej zboží. Společnost XYZ vykazuje ve sledovaných letech o něco větší tržby, kromě roku 2011 a 2014. V roce 2014 konkurenci vzrostly tržby o 47, 91 % oproti předešlému roku. Na růstu celkových tržeb se podílely tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. V ostatních letech vykazuje konkurenční firma meziroční poklesy okolo 10 % a to především díky poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Celkové tržby firmy

XYZ mají rostoucí trend. V roce 2013 vzrostly o 1,15 %, v dalším roce o 3,39 % a v roce 2015 o 6,92 %. V grafu vývoje tržeb srovnávaných společností je možno vidět rostoucí trend tržeb firmy XYZ a kolísavý vývoj tržeb konkurenční firmy. U obou firem tržby za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří podstatnou část na celkových tržbách. Tržby za prodej zboží vykazují malý podíl.



Graf 15 Vývoj tržeb srovnávaných společností
Zdroj: (vlastní zpracování)

Pro lepší srovnání jsou tržby obou společností přepočteny na jednoho zaměstnance.

Tab. 23 Přepočet celkových tržeb na 1 zaměstnance

	Firma XYZ s.r.o.					Konkurence				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby na 1 zaměstnance (v tis. Kč)	2989	3003	3232	3475	3584	2752	2103	1953	2773	2441

Zdroj: (vlastní zpracování)

Pokud porovnáme celkové tržby přepočtené na jednoho zaměstnance, jsou tržby u firmy XYZ vyšší, než u konkurenční společnosti. Největší rozdíl je v letech 2013 a 2015, firma XYZ vykazovala v těchto letech vyšší tržby na jednoho zaměstnance o 1.279 tis. Kč a 1.143 tis. Kč, což představuje vyšší tržby okolo 40 % než konkurence. V roce

2012 má firma vyšší tržby o 30 % a v roce 2014 je rozdíl mezi podniky nejmenší, konkurenční firma má nižší tržby o 20 %.

Horizontální a vertikální analýza výkazů konkurenční firmy je zachycena v tabulkách níže. Pro analýzu byly vybrány hlavní položky rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Tab. 24 Horizontální analýza rozvahy konkurenční firmy

Položky rozvahy	Absolutní změna (v tis. Kč)				Relativní změna			
	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Aktiva celkem	103 958	-59 363	126 618	-464 509	7,26%	-3,90%	8,60%	-29,00%
Dlouh. majetek	96 025	-24 253	12 678	-2 588	19,48%	-4,10%	2,20%	-0,40%
Oběžná aktiva	27 974	-29 262	115 990	-458 634	3,13%	-3,20%	13,00%	-45,40%
Časové rozlišení	-20 041	-5 848	-2 050	-3 287	-44,48%	-23,40%	-10,70%	-19,20%
Pasiva celkem	103 958	-59 363	126 618	-464 509	7,26%	-3,86%	8,57%	-28,96%
Vlastní kapitál	42 613	-14 209	161 004	-341 869	6,97%	-2,17%	25,18%	-42,71%
Výsledek hospodaření běž. účet. období	14 519	-45 749	168 846	-83 853	76,61%	-136,68%	1375,30%	-53,56%
Cizí zdroje	58 757	-43 219	-36 994	-121 631	7,18%	-4,93%	-4,44%	-15,27%
Časové rozlišení	2 588	-1 935	2 608	-1 009	65,84%	-29,68%	56,89%	-14,03%

Zdroj: (vlastní zpracování podle rozvahy konkurenční firmy za období 2011-2015)

Celková aktiva i celková pasiva konkurenční firmy vykazují kolísavý vývoj. V tabulce jsou vidět meziroční poklesy. V roce 2014 došlo k nejvyššímu meziročnímu nárůstu. V případě aktiv je tento nárůst způsoben zejména oběžnými aktivy, které meziročně vzrostly o 115.990 tis. Kč. Oběžná aktiva se skládají především ze zásob, dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. Na růstu oběžných aktiv se nejvíce podílí nárůst krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a za ovládanými a řízenými osobami, tyto pohledávky meziročně vzrostly o 29,6 %. V následujícím roce došlo k poklesu oběžných aktiv o 45,4 %, důvodem tohoto poklesu byl zejména pokles dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. Dlouhodobé pohledávky poklesly o 75,2 %, krátkodobé pohledávky o 51,2 %.

U celkových pasiv došlo k rapidnímu nárůstu výsledku hospodaření běžného účetního období v roce 2014. V roce 2013 měla konkurenční firma záporný výsledek hospodaření a to -12.277 tis. Kč, v následujícím roce došlo k zásadnímu zvýšení této

položky a výsledek hospodaření běžného účetního období činil 156.569 tis. Kč. V následujícím roce došlo k poklesu zisku na hodnotu 72.716 tis. Kč.

Následuje vertikální analýza rozvahy. Pro analýzu jsou vybrány hlavní položky z rozvahy. U vertikální analýzy rozvahy tvoří základ pro vyhodnocení jednotlivých položek aktiva a pasiva.

Tab. 25 Vertikální analýza rozvahy konkurenční firmy

Položky rozvahy	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	34,40%	38,30%	38,20%	36,00%	50,40%
Oběžná aktiva	62,45%	60,00%	60,50%	62,90%	48,30%
Časové rozlišení	3,14%	1,60%	1,30%	1,10%	1,20%
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	42,64%	42,53%	43,28%	49,90%	40,24%
Výsledek hospodaření běž. účetn. období	1,32%	2,18%	-0,83%	9,76%	6,38%
Cizí zdroje	57,09%	57,05%	56,41%	49,65%	59,22%
Časové rozlišení	0,27%	0,42%	0,31%	0,45%	0,54%

Zdroj: (vlastní zpracování podle rozvahy konkurenční firmy za období 2011-2015)

Na celkových aktivech podniku nesou největší podíl oběžná aktiva. Ty tvoří zejména zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky. Pokles podílu oběžných aktiv na celkových aktivech byl způsoben především poklesem dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. V ostatních letech vykazují oběžná aktiva téměř stejný podíl na celkových aktivech, největší část tvoří zásoby.

Konkurenční firma má poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů téměř na stejné úrovni s menšími výkyvy. V roce 2014 došlo k téměř vyrovnané úrovni tohoto podílu. V ostatních letech mají cizí zdroje o něco větší podíl. Vlastní kapitál firmy se skládá především z kapitálových fondů, které mají největší podíl v roce 2015 a to 22 %, základní kapitál tvoří pouze 9,3 %. Cizí zdroje jsou tvořeny z větší části dlouhodobými a krátkodobými bankovními úvěry a poté krátkodobými závazky. Bankovní úvěry a výpomoci tvoří značný podíl na celkových cizích zdrojích. K nárůstu cizích zdrojů v roce 2015 došlo především z důvodu navýšení dlouhodobého úvěru. Ten tvořil v tomto roce 22,9 % z celkových cizích zdrojů.

V tabulce 26 lze vidět, jak velká je, která položka vzhledem k tržbám a to konkrétně k tržbám za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb. Podstatný podíl na tržbách mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Výkonová spotřeba má ve svém vývoji výkyvy. Tvoří ji zejména spotřeba materiálu a energie, tato spotřeba také v čase kolísá. Konkurenční firma má o něco vyšší tržby z prodeje zboží a menší prodeje za vlastní výrobky a služby, jedná se ovšem pouze o rozdíl několika procent. Výkonovou spotřebu má konkurenční firma menší, střídavě roste a klesá. V čase by měla nákladovost vykazovat spíše klesající trend. Největší část výkonové spotřeby je tvořena spotřebou materiálu a energie. Osobní náklady má konkurenční firma o něco větší, zahrnují především mzdové náklady. Konkurenční firma má průměrně o 128 zaměstnanců více.

Firma vykazuje záporný finanční výsledek hospodaření ve všech letech, kromě roku 2012. V roce 2013 se tento výsledek projevil ve výsledku hospodaření za účetní období a firma byla ve ztrátě ve výši 12.277 tis. Kč.

Tab. 26 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát konkurenční firmy

Položky VZZ	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	2,09%	4,00%	4,60%	1,30%	1,70%
Výkony	93,16%	107,30%	97,50%	110,70%	96,50%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,91%	96,00%	95,40%	98,70%	98,30%
Výkonová spotřeba	62,70%	67,80%	55,20%	66,20%	54,90%
Spotřeba materiálu a energie	44,57%	51,00%	44,20%	50,30%	38,70%
Služby	18,13%	16,90%	11,00%	15,90%	16,20%
Přidaná hodnota	30,54%	39,50%	42,50%	44,90%	41,80%
Osobní náklady	17,58%	22,50%	23,20%	18,30%	21,00%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	1,99%	0,80%	0,70%	0,60%	0,70%
Provozní výsledek hospodaření	2,41%	0,10%	3,50%	14,70%	7,40%
Finanční výsledek hospodaření	-1,21%	3,50%	-4,60%	-1,90%	-0,80%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,21%	3,60%	-1,50%	12,60%	6,60%
Výsledek hospodaření za účetní období	1,57%	3,60%	-1,50%	12,60%	6,60%
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,56%	3,50%	-1,10%	12,80%	6,50%

(Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazu zisků a ztrát konkurenční firmy za období 2011-2015)

Celková efektivnost fungování podniku byla zhodnocena podle ukazatelů rentability. Porovnání výsledků s konkurencí ukazuje následující tabulka.

Tab. 27 Vývoj rentability srovnávaných společností v letech 2011 – 2015

Ukazatele rentability	Firma XYZ s.r.o.					Konkurence				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	13,41%	2,78%	2,36%	12,21%	6,45%	2,13%	3,56%	0,53%	11,04%	7,48%
ROCE	17,03%	3,83%	3,20%	16,37%	10,42%	3,29%	5,29%	0,84%	17,10%	10,72%
ROE	22,62%	6,00%	3,35%	21,41%	9,30%	3,10%	5,11%	-1,92%	19,56%	15,86%
ROS	11,96%	2,51%	2,09%	11,49%	6,03%	2,53%	5,83%	0,94%	14,25%	7,71%

Zdroj: (vlastní zpracování)

Rentabilita u obou podniků je velice nestabilní. U konkurenční společnosti lze vidět, že ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje v roce 2013 dokonce záporných hodnot, což naznačuje neefektivnost investice. V roce 2014 se situace u konkurence výrazně zlepšila a rentabilita vlastního kapitálu dosahuje 19,56 %. V dalším roce o trochu klesla, ale dosáhla vyšší rentability než firma XYZ, jejíž rentability poklesla o více než polovinu. Je možno tedy říci, že v posledním sledovaném roce konkurenční firma lépe zhodnocuje prostředky, které do společnosti vložila. To potvrzuje i ukazatel rentability investovaného kapitálu, který vykazuje u konkurence také vyšší hodnoty. Také ostatní ukazatele vycházejí v tomto roce u konkurence lépe.

V roce 2011 má konkurenční firma horší výsledky. U obou podniků dochází v roce 2014 k výraznému zlepšení, podniky dosahují v tomto roce u všech sledovaných ukazatelů rentability vysokých hodnot. Rentabilita aktiv vykazuje u obou sledovaných společností nízké hodnoty, kromě roku 2014 a u firmy XYZ v roce 2011. Nízké hodnoty vypovídají o neefektivním využívání aktiv. Na růst hodnoty měl především vliv nárůst výsledků hospodaření. Rentabilita tržeb je u obou podniků na nízkých hodnotách, kromě roku 2014. Konkurenční firma dosahuje vyšší hodnoty a na 1 Kč tržeb připadá 0,14 Kč čistého zisku. Lépe je na tom také v roce 2012 a 2015.

Ukazatelé zadluženosti obou firem jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tab. 28 Ukazatelé zadluženosti srovnávaných společností v letech 2011 - 2015

Ukazatele zadluženosti	Firma XYZ s.r.o.					Konkurence				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Debt ratio	46,65%	52,50%	51,66%	45,07%	50,06%	57,09%	57,05%	56,41%	49,65%	59,22%
Equity ratio	52,34%	46,67%	47,37%	53,89%	49,94%	42,64%	42,53%	43,28%	49,90%	40,24%
Běžná zadluženost	21,23%	26,59%	25,11%	24,38%	38,14%	35,28%	32,58%	36,44%	35,45%	30,23%
Úrokové krytí	14,08	3,71	3,04	18,18	11,52	2,61	2,54	0,45	9,76	6,59
Finanční páka	1,91	2,14	2,11	1,86	2,00	2,35	2,35	2,31	2,00	2,49

(Zdroj: vlastní zpracování)

Celková zadluženost konkurenční firmy se příliš neměnila. K poklesu zadluženosti došlo v roce 2014 a to na 49,65 %. V následujícím roce došlo ovšem k nárůstu téměř o 10 %. Konkurenční firmě vyšla zadluženost vyšší než firmě XYZ. Vychází větší než 50 %, kromě roku 2014, což může firmě přinést problém se získáváním dalších dluhů.

Koeficient samofinancování dává do poměru vlastní a celkový kapitál, jak je vidět v tabulce má tento ukazatel konkurenční firma také nižší než sledovaná firma. Konkurenční firma využívá k financování více cizí zdroje. Pouze v roce 2014 došlo k téměř vyrovnanému financování cizími a vlastním zdroji. Což zapříčinil zejména velký nárůst výsledku hospodaření za běžné období.

V roce 2013 dosahovala konkurence úrokového krytí menší než 1, což pro znamenalo, že není schopná ze svých zisků hradit náklady na cizí kapitál. Tento velký pokles hodnoty byl způsoben ztrátou ve výši 12.277 tis. Kč v tomto roce. V případě finanční páky dosahují obě firmy téměř srovnatelných výsledků. Konkurence má hodnoty o něco vyšší, ani u jedné z firem nedošlo k poklesu pod hodnotu 1.

Slabou oblastí pro sledovaný podnik jsou dále ukazatele aktivity. Dalším krokem je tedy srovnání těchto ukazatelů s konkurencí.

Tab. 29 Ukazatelé aktivity srovnávaných společností v letech 2011 - 2015

Ukazatele aktivity	Firma XYZ s.r.o.					Konkurence				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,12	1,11	1,13	1,06	1,07	0,84	0,61	0,57	0,77	0,97
Obrat dlouhod. majetku	4,24	3,07	3,33	3,49	3,61	2,44	1,6	1,49	2,15	1,92
Obra zásob	5,48	4,31	4,11	3,42	3,46	3,26	2,4	2,11	2,77	3,32
Doba obratu zásob (dny)	65,63	83,55	87,67	105,21	103,99	110,38	150,15	170,83	129,92	108,57
Doba splatnosti pohledávek (dny)	129,38	115,58	104,66	108,87	105,32	65,53	76,30	91,11	79,85	43,77
Doba splatnosti krát.závazků (dny)	64,94	86,42	79,28	66,95	116,87	96,40	111,17	132,2	86,14	37,05

Zdroj: (vlastní zpracování)

Z výsledků obratu aktiv je patrné, že konkurence nedosahuje doporučené hodnoty 1 a ve všech sledovaných letech, je pod touto hodnotou, což pro firmu znamená, že drží zbytečná aktiva. Ukazatel v čase stoupá a v posledním sledovaném roce se k doporučené hodnotě téměř přiblížil. Naopak u firmy XYZ dochází k postupnému poklesu tohoto ukazatele, což může pro podnik znamenat, že dochází k neefektivnímu využívání aktiv. U obratu dlouhodobého majetku je na tom lépe také firma XYZ, která dosahuje vyšších hodnot. Konkurenční firma dosahuje nejlepších výsledků v roce 2014 a majetek se v tržby obrátí 2 krát za rok.

Podle ukazatelů obratu zásob má firma XYZ vyšší hodnoty, ovšem dochází ke snižování tohoto ukazatele. Konkurenční firma vykazuje tyto hodnoty nižší, ale v čase rostou. V roce 2015 se přibližuje k firmě XYZ. Pozitivní vývoj má konkurenční firma i v době obratu zásob, která klesá. Nejvyšší doby obratu dosáhla v roce 2013 a to téměř 171 dní, za sledované období došlo k poklesu až na 108 dní během dvou let. Tento vývoj je pro konkurenci pozitivní, protože doba mezi prostředky, které konkurenční firma investuje do zásob a návratností těchto prostředků zásadně klesá. Zatímco u druhé firmy dochází k nárůstu.

Aby nedošlo k narušení rovnováhy, doporučuje se, aby doba splatnosti závazků byla delší než doba splatností pohledávek. Vybraná firma toto doporučení nesplňuje, což může být neefektivní. Konkurenční firma má dobou splatnosti pohledávek mnohem

nižší než firma XYZ. A v posledním sledovaném roce doba splatnosti klesla dokonce o polovinu, na 43,77 dní, zatímco co o druhé firmy se stále pohybuje na vysokých hodnotách. K poklesu ukazatele dochází i v případě doby splatností závazků, které v roce 2015 klesly na 37,5 dní. Už v horizontální analýze rozvahy byl vidět velký meziroční pokles krátkodobých pohledávek v tomto roce. Naopak firmu XYZ došlo k velkému nárůstu doby splatnosti závazků a to téměř o dvojnásobek oproti předešlému roku. Jedná se o větší dobu splatnosti než je splatnost pohledávek, i přesto, že jedná o doporučený stav, vzhledem k vysokým hodnotám doby splatnosti pohledávek, které během let neklesaly, se jedná spíše o problém se včasným splácením krátkodobých závazků.

Při mezipodnikovém srovnání lze vidět lepší výsledky ukazatelů u firmy XYZ, ovšem ukazatele obrátkovosti postupem času klesají a doby obrátů rostou. Tento vývoj je z hlediska efektivnosti hospodaření podniku nežádoucí. Konkurenční firma vykazuje sice hodnoty horší, avšak s žádoucím vývojem. Maximalizuje obrátkovost a minimalizuje doby obrátů.

Ukazatele likvidity dosahují v analýze sledovaného podniku téměř doporučených hodnot, v některých letech tyto hodnoty dokonce vykazují, proto nejsou srovnávány s konkurenční firmou.

2.4 SWOT analýza

V této části práce jsou shrnuty závěry jednotlivých provedených analýz, a to pomocí odhalení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Jednotlivé faktory jsou vypracovány ve čtyřech kvadrantech.

Tab. 30 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
Dlouholetá tradice	Omezené know-how na železniční průmysl
Zastoupení poboček v dalších státech	Neefektivní převody mezi bankovními účty
Zákazníci jsou velké společnosti	Pohledávky po splatnosti
Proniknutí na asijské trhy	Využívání kontokorentního úvěru na placení závazků
Neexistence substitučních výrobků	
Certifikace IRIS, normy ISO 9001	
Příležitosti	Hrozby
Nové technologie - stroje, frézovací centra, CNC soustruhy, lepší technické parametry strojů	Politická situace v zahraničí
Proniknutí na nové zahraniční trhy	Reklamáce - špatné výrobky
Získání dalších norem - ISO 14001	Ztráta zákazníků s největšími obraty
Růst poptávky po železniční dopravě	Tlak ze strany odborové organizace

Zdroj: (vlastní zpracování)

2.5 Shrnutí finanční situace podniku

Podle jednotlivých analýz, které byly provedeny, se jedná o podnik, který se nepotýká s většími problémy, které by směřovaly k bankrotu firmy. Podle bankrotních modelů se podnik nachází v šedé zóně. Což znamená, že nevytváří pro vlastníky hodnotu, ale nesměruje ani k bankrotu. Podnik tedy nelze hodnotit jako úspěšný, ale ani jako problémový. V některých oblastech vykazuje firma dostačujících výsledků nebo dokonce doporučených hodnot. I přesto má slabá místa a vývoj některých ukazatelů není příliš příznivý a uspokojivý.

V horizontální analýze je vidět rozvoj podniku a to zejména v roce 2011 a 2012, kdy došlo k výstavbě nové haly, vybudování skladu odlitku a zařazení nových pozemků do majetkové evidence podniku. Je také zachycen růst oběžných aktiv, který je způsoben především růstem krátkodobých pohledávek. Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny

z největší části pohledávkami z obchodních vztahů, téměř polovina těchto pohledávek je již po splatnosti. Už na začátku analýzy tedy vyšel najevo problém se špatnou platební morálkou odběratelů, který se v dalších krocích potvrdil. Z tohoto důvodu také firma začala čerpat kontokorentní úvěr u banky.

Ve vertikální analýze rozvahy lze vidět téměř vyrovnaný poměr vlastního a cizího kapitálu. V roce 2015 došlo ve firmě téměř ke splnění zlatého pravidla financování. Z pohledu pravidla vyrovnání rizika, by vlastní zdroje měly být větší než cizí zdroje a rovnat se pouze v krajní situaci. Vlastní kapitál je zastoupen z největší části základním kapitálem. Dominantní postavení u cizích zdrojů zastupují krátkodobé závazky a to konkrétně závazky z obchodních vztahů. Z analýzy poměrových ukazatelů vyšly nejlépe hodnoty ukazatele likvidity, které dosahovaly v některých letech i doporučených hodnot. Dalo by se tedy říci, že firma se drží konzervativní strategie. U ukazatelů likvidity byly sledovány údaje ke konci roku, bylo by ovšem vhodnější sledovat tyto ukazatele během celého roku. S analýzou ukazatelů likvidity souvisí také čistý pracovní kapitál, který ve sledovaném období dosahoval kladných hodnot.

Celková efektivnost podniku byla zhodnocena podle ukazatelů rentability. Rentabilita podniku vykazuje v podniku kolísavý vývoj a je nestabilní. Ve sledovaném období dosahují ukazatelé spíše nízkých hodnot, pouze v roce 2014 došlo k nárůstu hodnot. Vývoj tohoto ukazatele nebyl příznivý ani u konkurenční firmy. Podle Du Pontova rozkladu je možno vidět, že rentabilita vlastního kapitálu je nejvíce ovlivněna finanční pákou. Hodnota finanční páky je větší než jedna, to znamená, že se jedná o pozitivním působení finanční páky. V roce 2011 a 2014 dosahovala firma nejlepších výsledků za sledované období, došlo k nárůstu rentability aktiv a poklesu podílu celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Celková zadluženost podniku vyšla okolo 50 %, v případě, že by tato hodnota dále rostla, může se podnik potýkat s problémem při získávání dalších dluhů.

Podle ukazatelů aktivity se firma potýká s problémem především doby splatnosti pohledávek. Ve sledovaných letech jsou tyto hodnoty vysoké. Také vzhledem

k hodnotám u konkurenční firmy. Což vede k problému se včasným splácením krátkodobých závazků a problémem firmy s druhotnou platební neschopností. Ve firmě dochází ke zmenšování obrátek a zvyšování doby obratu, což nasvědčuje nepříznivému vývoji ve firmě. Konkurenční firmě se podařilo tyto hodnoty výrazně zlepšit a daří se jí zvyšovat obrátkovost a minimalizovat doby obraty.

3 Vlastní návrhy řešení

Tato kapitola se zabývá vlastními návrhy, které by měly přispět ke zlepšení problémových oblastí ve firmě. Návrhy firmy jsou zaměřeny na finanční oblasti, které byly vyhodnoceny jako problémové. Jako podstatný problém považují druhotnou platební neschopnost firmy, proto jsou návrhy zaměřeny především na řízení platební schopnosti podniku, konkrétně na řízení pohledávek. V případě, že by nedošlo ke zlepšení situace, může dojít k zastavení dodávek klíčových dodavatelů, což může vést k zastavení nebo zpoždění výroby a nedodržení tak dodacích termínů pro zákazníky. Jestliže by se podařilo, aby pohledávky byly zákazníky placeny včas, mohla by firma použít takto získané peněžní prostředky na úhradu dodavatelských závazků a nemusela by k tomu využívat kontokorentní úvěr. Kontokorentní úvěr firma začala využívat v roce 2014 a to zejména kvůli financování krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Úvěr byl poskytnut na dobu dvou let, v roce 2016 mělo dojít k jeho úhradě, což musela vyrovnat mateřská společnost a poskytnout firmě půjčku. Kontokorentní úvěr je úročen pohyblivou úrokovou sazbou, plus marže v pevné výši 1,45 %.

3.1 Řízení pohledávek

Podnik by měl usilovat o snížení pohledávek po splatnosti a minimalizovat podíl nedobytných pohledávek. V předchozí analýze vyšly vysoké hodnoty doby splatnosti pohledávek, které navíc převyšují dobu obratu závazků. Průměrná doba splatnosti faktur v podniku je 60 dní, podle analýzy vychází průměrně o téměř 53 dní více. Což znamená, že firma poskytuje svým zákazníkům bezplatně půjčku na dobu 53 dní. Jednou z možností, jak motivovat zákazníky, aby uhradili pohledávky včas je nabídnutí skonta. Další možnost, kterou může firma využít k minimalizaci platebního rizika, je pojištění pohledávek. Pro urychlení splatnosti pohledávek může využít faktoring. Před samotným uzavřením obchodu by měla firma zavést preventivní opatření do svých prodejních procesů a prověřit potenciálního zákazníka. V případě, že pohledávka není včas uhrazena, mělo by nastoupit vymáhání.

3.1.1 Prevence

Úkolem prevence je zajistit, aby nedocházelo k úhradě pohledávek se zpožděním. Preventivní opatření by měly být součástí prodejních procesů. Součástí preventivních opatření může být získání podrobnějších informací o zákaznících.

Společnost nevyužívá žádné preventivní opatření v případě potenciálních nových zákazníků ani v případě zákazníků stávajících. Firma má zavedené preventivní opatření pouze na straně dodavatelů, v případě nového dodavatele musí být doložen výpis z obchodního rejstříku a je také prověřen centrální registr dlužníků. Tyto kroky by měla firma zavést i v případě zákazníků. Firma vede v systému pouze základní informace o zákazníkovi, jeho adresu, identifikační číslo (v případě zahraničních dodavatelů state tax), dále je nastavena splatnost pohledávky. Obchodní oddělení by mělo tuto evidenci rozšířit o další informace, své zkušenosti z minulosti, platební morálku, reference a další údaje, které by poskytly detailnější informace o zákazníkovi. Informace mohou zahrnovat:

- Základní údaje o firmách – název společnosti, forma podnikání, adresa, identifikační číslo, obecné kontaktní údaje, kontaktní údaje na konkrétní osoby (z nákupního oddělení, obchodního oddělení, finančního oddělení, vedení společnosti apod.).
- Záznamy předešlých zkušeností
- Reference od jiných firem, bank a z dostupných registrů
- Finanční ukazatele – rentability, zadluženosti, likvidity, čistý pracovní kapitál.
- Přiložit výpis z obchodního rejstříku (lze získat na justice.cz, případně e-justice.europa.eu nebo na vyžádání u potenciálního zákazníka) databáze, ve které jsou zákazníci vedeni, umožňuje přikládat přílohy v elektronické podobě, lze tedy snadno ke každému zákazníkovi přiložit zmíněné dokumenty.
- Další informace - jako je délka podnikání v oboru, podmínky, ve kterých zákazník podniká, zda má dostatečné kapacity, jaký je jeho vstupní kapitál, platí včas jiným dodavatelům, pojištění zákazníka.

Informace může pracovník obchodního oddělení shromažďovat přímo do informačního systému při zakládání nového zákazníka nebo doplnit informace k současnému zákazníkovi, který už je v systému zaevidován. V případě, že firma obchoduje s pravidelným zákazníkem, může být hlavním zdrojem minulost zákazníka ve firmě, proto by obchodní oddělení mělo zaznamenávat platební historii zákazníků v informačním systému. V případě nových zákazníků mohou být zdroje informací finanční výkazy, které jsou podle zákona součástí sbírky listin Obchodního rejstříku, registr dlužníků, registr ekonomických subjektů ARES a reference od bank nebo jiných firem. Tyto zdroje by šlo využít zejména v případě tuzemských zákazníků. Vzhledem k tomu, že firma má významnou část zahraničních zákazníků může v tomto případě využít reference jiných firem, bank nebo podniknout osobní návštěvu, kde může získat spoustu důležitých informací. Případně si vyžádat finanční výkazy podniku. Zákazník, který má zájem o dodavatelský úvěr by měl, být ochotný poskytnout požadované informace. V případě pochybností může obchodní oddělení navrhnout platbu předem alespoň v částečné úhradě prostřednictvím zálohové faktury.

Tyto kroky by provádělo obchodní oddělení, které by na základě objednávky, nejprve prověřilo zákazníka. Jednalo by se zejména o administrativní činnost, která by vyžadovala čas navíc, vzhledem k tomu, že zákazníci jsou rozděleni mezi větší počet obchodních pracovníků, nebyla by pro jednotlivého pracovníka tato činnost, tak velkou zátěží, kterou by nemohl provádět v rámci svých pracovních úkolů. Pokud by nastal problém, který by z časových důvodů nedovoloval stávajícím pracovníkům tyto činnosti provádět důkladně, bylo by vhodné přijmout zaměstnance navíc, který by se staral o správu zákazníků. Což by znamenalo pro firmu náklady navíc ve formě mzdových nákladů. Hrubá mzda administrativního pracovníka, který vykonává podobné úkoly ve firmě, se pohybuje od 26.800 – 32.160 Kč měsíčně včetně odvodů na sociální a zdravotní pojištění hrazené zaměstnavatelem. V případě osobní návštěvy zákazníka, by firmě vznikly náklady vynaložené na cestu za tímto zákazníkem. Současné cestovní náklady obchodního oddělení se pohybují okolo 1.400 tis. Kč za rok, včetně nákladů na dopravu, ubytování, stravné a další náklady spojené se služební cestou. Vzhledem k tomu, ale že firma ve většině případů osobní návštěvy za zákazníky podniká, nebylo

by zvýšení oproti současnému stavu zásadní. A obchodní zástupce by do jednání se zákazníkem zahrnul i zjištění potřebných informací z finanční oblasti, případně postavení zákazníka k zálohovým fakturám.

Ke konci roku 2015 byly pohledávky společnosti otevřeny u 46 zákazníků, z toho 33 zákazníků mělo pohledávky již po době splatnosti. V případě, že by firma zavedla toto prověřování, mohla by zabránit těmto problémovým obchodům nebo alespoň snížit pohledávky po splatnosti. Výše pohledávek po splatnosti ke konci roku 2015 dosahovala 128.671 tis. Kč. V případě získání podrobnějších informací o zákazníkovi může firma získané informace brát v úvahu při sestavování obchodních a smluvních podmínek u konkrétního zákazníka. V případě pochybností nebo u nespolehlivých zákazníků se může pokusit zavést zálohové faktury.

V případě, že by se firmě podařilo zajistit, aby zákazníci platili své pohledávky včas, mohla by předejít problémům s pozdní úhradou pohledávek z obchodních vztahů a s tím spojenými náklady vzniklých při vymáhání pohledávek nebo s nedostatečnými finančními prostředky. Firma by nemusela využívat kontokorentní úvěr, ale k placení svých závazků by mohla využít peněžní prostředky od zákazníků.

3.1.2 Skonto

V případě využití skonta zaplatí zákazník nižší hodnotu za pohledávku, jestliže ji zaplatí před její splatností. Firma má své pohledávky zejména s dobou splatností 60 dní. V tabulce níže je uveden příklad skonta v případě dřívější úhrady. Jako alternativní výnosová míra je určena sazba kontokorentního úvěru.

Výpočet nejvyšší možné hodnoty skonta, aby bylo skonto pro firmu ještě výhodné, je provedeno pomocí následujícího vzorce, pro splatnost do 10 dnů. Výsledky dalších možností jsou v tabulce 31.

$$s \leq \frac{\frac{n}{365} \times i_k}{1 + \frac{n}{365} \times i_k} \rightarrow s \leq \frac{\frac{50}{365} \times 0,016}{1 + \frac{50}{365} \times 0,016} \rightarrow s \leq 0,219$$

Zdroj: (zpracováno podle 35)

Tab. 31 Maximální výše sazby skonta

Lhůta pro poskytnutí skonta	Skonto
ve dnech	v %
10	0,219
20	0,175
30	0,131
40	0,088
50	0,044

Zdroj: (vlastní zpracování)

Skonto, které může firma poskytnout svým zákazníkům, se pohybuje na nízkých hodnotách. Je to způsobeno nízkou sazbou kontokorentního úvěru. V případě splatnosti 10 a 20 dnů je určeno spíše pro tuzemské zákazníky, vzhledem k tomu, že doba dodání výrobku zahraničním zákazníkům může být delší, týkala by se těchto zákazníků splatnost spíše od 30 dnů. Vzhledem k tomu, že výše skonta je poměrně malá, vyplatila by se zákazníkům s velkými obraty ve firmě. Celkový obrat pěti nejvýznamnějších zákazníků je 692.648,30 tis. Kč. V případě, že by skonto pravidelně využívali zákazníci s největšími ročními obraty, je jejich roční úspora znázorněna v tabulce níže. Vzorový příklad je spočítán za předpokladu, že skonto využije zákazník u všech pohledávek.

Tab. 32 Roční skonto pěti nejvýznamnějších zákazníků

Zákazník	Obrat v Kč	Hodnota skonta v Kč při splatnosti				
		10	20	30	40	50
Zákazník I	196 240 710,68	429 767,16	343 421,24	257 075,33	172 691,83	86 345,91
Zákazník II	179 477 310,83	393 055,31	314 085,29	235 115,28	157 940,03	78 970,02
Zákazník III	116 195 584,00	254 468,33	203 342,27	152 216,22	102 252,11	51 126,06
Zákazník IV	111 715 316,34	244 656,54	195 501,80	146 347,06	98 309,48	49 154,74
Zákazník V	89 019 376,71	194 952,43	155 783,91	116 615,38	78 337,05	39 168,53

Zdroj: (vlastní zpracování)

3.1.3 Faktoring

Využitím faktoringu by měla firma k dispozici finanční prostředky, které by mohla použít na úhradu dodavatelských faktur. V České republice je mnoho společností, které

nabízejí faktoringové služby. Mezi nejvýznamnější patří ČSOB Factoring, D.S. Factoring, Factoring České spořitelny, Factoring KB, Investiční faktoringová a mnoho dalších. (33)

- **Vhodnost faktoringu**

Každá faktoringová společnost má své podmínky, poplatky a náklady spojené s faktoringem, které se mohou lišit pro každou firmu podle konkrétních potřeb.

Pro zjištění výhodnosti faktoringu bude použit vzorový příklad faktoringu. Pro tento příklad je použit faktoring od ČSOB, kde má firma k dispozici také své účty. Dále také **umožňuje kombinaci tuzemského a exportního faktoringu**, což má ovšem ošetřeno poplatkem za převzetí rizika neplacení. ČSOB faktoring provádí také upomínání a vymáhání pohledávek v případě, že by došlo k prodlení úhrady. (34)

Z dostupných informací ovšem není možné udělat přesný výpočet nákladů, které by firma za faktoringové služby zaplatila. V tabulce níže je znázorněn vzorový příklad, jako doba splatnosti je stanoveno 60 dní. Jedná se o dobu splatnosti pohledávek, kterou firma nabízí svým zákazníkům. Pro výpočet je použita pohledávka v hodnotě 1.000.000 Kč.

Tab. 33 Vzorový příklad faktoringu ČSOB

Faktoring ČSOB		
Záloha	90%	900 000 Kč
Doplatek	10%	100 000 Kč
Faktoringový poplatek	0,2 % - 1,4 %	2 000 - 14 000 Kč
Poplatek za převzetí rizika neplacení	0,3 % - 0,5 %	3 000 - 5 000 Kč
Úroky	1,60%	2 400 Kč

Pozn.: Úroky – sazba kontokorentního úvěru v 2015)

Zdroj: (vlastní zpracování, podle 34)

Poplatky nelze přesně stanovit, Československá obchodní banka je nabízí svým klientům individuálně podle podmínek a situace každé společnosti. Pro vzorový příklad bude použita střední hodnota. Vzhledem k tomu, že firma je dlouholetým klientem banky a využívá u ní více služeb, nepředpokládám, že by dostala nejméně výhodnou nabídku. Aby nedošlo ke zkreslení stanovením příliš nízkou hodnotou, neberu v úvahu

ani nejvýhodnější nabídku banky. Faktoringový poplatek činí tedy 8.000 Kč a poplatek za převzetí rizika neplacení 4.000 Kč.

Ze vzorového příkladu je možno vidět, že po postoupení pohledávky může firma čerpat zálohu ve výši 900.000 Kč, dostane k dispozici poměrně velkou část prostředků, se kterou může dále nakládat. V momentě, kdy dojde platba za pohledávku od odběratele na účet ČSOB faktoringu, zaplatí doplatek dodavateli. V tomto případě 100.000 Kč, snížených o 14.400 Kč. Jedná se o částku, která představuje pouze 1,44 % z celkové hodnoty pohledávky.

Jestliže by firma využila faktoringové služby, mohla by peníze získané zálohou použít na splacení dodavatelských faktur, zbytek ponechat k dispozici na účtu, aby nemuselo docházet k čerpání kontokorentního úvěru. V roce 2015 došlo k nárůstu doby splatnosti závazku na dvojnásobek, firma se ocitla v druhotné platební neschopnosti. Jak by vypadala situace v případě použití faktoringu podle vzorového příkladu, je popsáno a znázorněno níže.

- **Porovnání nabídky faktoringu ČSOB a KB**

Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů v roce 2015 se rovnaly 318.924 tis. Kč, z této částky tvořily ovšem 22.176 tis. Kč pohledávky vůči sesterským pobočkám. Faktoringu by teda podléhaly pohledávky ve výši 296.748 tis. Kč.

Tab. 34 Vzorový příklad faktoringu pro rok 2015

Faktoring ČSOB		
		v tis. Kč
Doba splatnosti	60 dní	-
Záloha	90%	267 073,20
Doplatek	10%	29 674,80
Faktoringový poplatek	0,2% - 1,4 %	593,50 - 4154,47
Poplatek za převzetí rizika placení	0,3% - 0,5 %	890,24 - 1483,74
Úroky	1,60%	712,20

(Zdroj: vlastní zpracování, podle 34)

Nová hodnota krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů by byla 29.674,80 tis. Kč. Výše zálohy, která je vyplacena může být použita na pokrytí závazků z obchodních vztahů. Navíc vznikne firmě závazek vůči faktoringové společnosti v podobě poplatků za využívání služeb a to v rozmezí od 2195,94 tis. Kč do 6350,41 tis Kč.

Pro srovnání více alternativ využití faktoringu, je použit faktoring, který poskytuje Komerční banka. Vzhledem k tomu, že neposkytuje informace o možnosti spojení tuzemského a exportního faktoringu, jsou pohledávky pro tento příklad rozděleny na tuzemskou a zahraniční část pohledávek. Náklady spojené s využitím faktoringu nelze stanovit přesně. Komerční banka je nabízí svým klientům podle podmínek a situace každé firmy. Poskytnuté zálohy se pohybují od 70 % do 90 %, pro příklad je tedy vybrána střední hodnota. Úroky se pohybují na úrovni sazeb krátkodobých úvěrů a jsou úročeny z poskytnuté zálohy. (42, 43)

Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů v roce 2015 byly 318.924 tis. Kč. Pohledávky vůči sesterským pobočkám se rovnaly 22.176 tis. Kč, tyto pohledávky nebudou do faktoringu zahrnuty. Tuzemské pohledávky z obchodních vztahů jsou ve výši 18.226,38 tis. Kč a zahraniční pohledávky jsou výši 278.481,62 tis. Kč. Vzorový příklad faktoringu Komerční banky je uveden v tabulce níže. (39)

Tab. 35 Vzorový příklad faktoringu KB pro rok 2015

Faktoring KB				
		Tuzemský		Exportní
		v tis. Kč		v tis. Kč
Doba splatnosti	60 dní	-	60 dní	-
Záloha	80%	14 613,10	80%	222 785,30
Doplatek	20%	3 653,28	20%	55 696,32
Faktoringový poplatek	0,3 - 1,0 %	54,80 - 182,66	0,6 - 1,1 %	835,44 - 2784,82
Úroky	1,75%	42,62	1,75%	649,79

(Zdroj: vlastní zpracování, podle 42, 43, 44)

Nová hodnota krátkodobých tuzemských pohledávek z obchodních vztahů je 3.653,28 tis Kč a exportních pohledávek 55.696,32 tis. Kč. V případě, že by firma využila

tuzemský i exportní faktoring, vznikly by jí náklady v podobě poplatků za využívání faktoringových služeb v rozmezí 1.582,66 – 3.659.89 tis. Kč.

- **Dopady po zavedení**

V následující tabulce je znázorněna změna rozvahy z roku 2015 po využití faktoringu a jsou přepočtení vybraní ukazatelé.

Tab. 36 Rozvaha za rok 2015 před a při použití faktoringu

Rozvaha k 31.12. 2015 (v tis. Kč)	Před použitím faktoringu	Po použití faktoringu	
		ČSOB	KB
Aktiva celkem	1 045 623	778 550	808 225
Dlouhodobý majetek	309 418	309 418	309 418
Dlouhodobý nehmotný majetek	8 579	8 579	8 579
Dlouhodobý hmotný majetek	300 839	300 839	300 839
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Oběžná aktiva	724 689	457 616	487 291
Zásoby	323 062	323 062	323 062
Dlouhodobé pohledávky	44	44	44
Krátkodobé pohledávky	327 172	60 099	89 774
Pohledávky z obchodních vztahů	318 924	51 851	81 526
- pohledávky vůči zákazníkům	296 748	29 675	59 350
- pohledávky vůči sesterským pobočkám	22 176	22 176	22 176
Stát - daňové pohledávky	6 909	6 909	6 909
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 108	1 108	1 108
Jiné pohledávky	231	231	231
Krátkodobý finanční majetek	74 411	74 411	74 411
Časové rozlišení	11 516	11 516	11 516
Pasiva celkem	1 045 623	778 550	808 225
Vlastní kapitál	522 139	522 139	522 139
Základní kapitál	229 586	229 586	229 586
Kapitálové fondy	146 075	146 075	146 075
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	87 831	87 831	87 831
Hospodářský výsledek minulých let	158 167	158 167	158 167
Výsledek hospodaření běž. účet.období (+/-)	48 556	42 206	44 896
Cizí zdroje	523 467	256 394	286 069
Rezervy	76 150	76 150	76 150
Dlouhodobé závazky	48 497	48 497	48 497
Krátkodobé závazky	363053	135497,41	132806,89
<i>Včetně závazku vůči faktor. společnosti</i>	0	6350,41	3659,89
Bankovní úvěry a výpomoci	35 767	2 600	32 275
Časové rozlišení	17	17	17

Zdroj: (vlastní zpracování)

Rozvaha zachycuje změny při použití faktoringu. Snížila se hodnota celkových aktiv a celkových pasiv. Celková aktiva klesla vlivem pohledávek, na které byl využit faktoring. Byl ponechán doplatek ve výši 10 %, který zbývá uhradit, v případě faktoringu od ČSOB. V případě faktoringu od KB byl ponechán doplatek ve výši 20 %. Vzhledem k obdržení peněžních prostředků z pohledávek, může firma využít na úhradu krátkodobých závazků. V rozvaze je zachycena změna při splacení obchodních závazků a závazků za mateřskou společností. Firmě vznikl navíc závazek za faktoringovou společností, v podobě poplatků za zprostředkování služeb. Pro výpočet je brána horní mez poplatku u obou faktoringových společností. Což se projeví také ve výsledku hospodaření, který se sníží o náklady vyplývající z využití faktoringových služeb. O zbylé peněžní prostředky jsou sníženy krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Přepočtené hodnoty vybraných ukazatelů jsou v tabulce níže.

Tab. 37 Přepočtené hodnoty vybraných ukazatelů za rok 2015

Ukazatelé	Původní hodnoty	Nové hodnoty	
		ČSOB	KB
Běžná likvidita	1,82	3,31	2,95
Pohotová likvidita	1,01	1,00	1,00
Okamžitá likvidita	0,19	0,54	0,45
Rentabilita aktiv (ROA)	6,45%	8,66%	8,34%
Debt ratio	50,06%	32,93%	35,39%
Equity ratio	49,94%	67,07%	64,60%
Běžná zadluženost	38,14%	17,74%	20,43%
Obrat aktiv	1,07	1,44	1,38
Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)	105,33	19,36	28,91
Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)	116,87	43,62	42,75

Zdroj: (vlastní zpracování)

Využití faktoringu přineslo pozitivní změny některých ukazatelů. Nejprve bych zmínila dobu splatnosti pohledávek a závazků, u kterých došlo k prudkému snížení. V případě faktoringu od ČSOB doba splatnosti pohledávek klesla na 19,36 dne, což je o 86 dní méně než původní stav. Doba splatnosti závazků klesla z 116,87 na přibližně 43 dní. Dochází také ke zlepšení ukazatele rentability aktiv, který vzrostl na 8,66 % a k růstu obratu aktiv. Faktoring přispěl také k poklesu ukazatele běžné a celkové zadluženosti. Faktoring od ČSOB vykazuje lepší hodnoty ukazatelů, což je dáno především vyšší

vyplacenou zálohou, je ovšem doprovázen také vyššími poplatky. Za služby si navíc účtuje poplatek za převzetí rizika placení. Vzhledem k tomu, že firma má u ČSOB své účty a je dlouholetým klientem, lze přepokládat nižší poskytnuté hodnoty sazeb, než v případě faktoringu od KB.

3.1.4 Pojištění pohledávek

Pojištěním pohledávek může firma přenést riziko na pojišťovnu a chránit se tak proti případnému nezaplacení pohledávek. V České republice je několik společností, které poskytují pojištění pohledávek. Ovšem ne všechny mají veřejně přístupný ceník těchto služeb a své smluvní podmínky upravují na míru podle konkrétního podniku. Pro příklad této metody je vybrána společnost Inscom, která má zveřejněné obvyklé ceny této služby.

Společnost Inscom je pojišťovací společnost, která se zabývá výhradně pojištěním pohledávek. Poskytuje pojištění rizika nezaplacením odběratelem. Lze pojistit všechny odběratele nebo pouze několik vybraných odběratelů. Spolupracuje s několika pojišťovnami, srovná nabídky pojišťoven a doporučí nejvhodnějšího pojistitele. Výše pojistného se vypočítá jako pojistná sazba násobena obratem konkrétního období nebo saldem pohledávek. V případě salda je smluvena nižší sazba, ale pokud není pohledávka ke konci období zaplacená, platí se za ni znovu. Pojistné sazby se pohybují v rozmezí 0,4 – 0,9 % u pojistného obratu menšího než 50 mil. Kč a 0,2 – 0,5 % u obratu větší než 100 mil. Kč. Spoluúčast je od 10 % do 30 %. Podmínkou je úhrada minimálního ročního obratu 150 tis. Kč. Pojistný limit by měl pokrývat, alespoň otevřené saldo pohledávek. (41)

Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů v roce 2015 dosahovaly obratu 318.924 tis. Kč. Z toho 22.176 tis. Kč jsou pohledávky vůči sesterským pobočkám. Pojištění by podléhaly tedy pohledávky ve výši 296.748 tis. Kč. Obrat je tedy větší než 100 mil. Kč, tomuto obratu odpovídají sazby od 0,2 % do 0,5 %. V tabulce níže je uvedena výše pojistného a v případě pojistné události případná spoluúčast. Vzorový příklad je

spočítán na pohledávky ke konci roku 2015, bylo by ovšem na rozhodnutí firmy, zda pojistit všechny pohledávky nebo vybrat pouze pohledávky u nespolehlivých zákazníků.

Tab. 38 Pojištění pohledávek

Pojištění pohledávek	
	v tis. Kč
Pohledávky	296 874
Výše pojistného (0,2 % - 0,5 %)	593,75 - 1484,37
Případná spoluúčast (10 % - 30 %)	29867,4 - 89062, 2

(Zdroj: vlastní zpracování)

V případě, že by společnost využila pojištění pohledávek, vznikly by jí náklady v podobě pojistného. Výše pojistného se pohybuje od 593,75 tis. Kč do 1484,37 tis. Kč. Jestliže by došlo k tomu, že zákazníci své pohledávky nezaplatí, dostala by společnost alespoň 70 % až 90 % ze svých pohledávek. Tyto prostředky by mohla firma použít na splacení svých závazků dodavatelům. Společnosti by vznikla menší ztráta než v současnosti, kdy v případě nezaplacení pohledávek, vytváří na tyto pohledávky opravné položky.

V roce 2015 byly vytvořeny opravné položky k pohledávkám ve výši 1.023, 425 tis. Kč. Jednalo se o zahraniční pohledávky z obchodních vztahů se splatností 60 dní. V případě, že by firma měla své pohledávky pojištěné, mohla z těchto nezaplacených pohledávek získat alespoň 70 % - 90 %, tedy 716,40 – 921,08 tis. Kč. V dalším roce, v roce 2016 stoupla hodnota opravných položek k pohledávkám dokonce na 4.178,809 tis. Kč. Týkaly se také zahraničních pohledávek z obchodních vztahů se splatností 60 dní.

Další z možností je využít úvěrovou společnost EGAP, která se zaměřuje na pojištění českého exportu. Její hlavní činností je pojištění bankovních úvěru se splatností delší než dva roky, které jsou využity na financování exportu energetických, strojních a technologických zařízení. Kromě této podpory, doplňuje také nabídku komerčních úvěrových pojišťoven a poskytuje pojišťovací služby pro všechny české exportéry zboží, služeb a to bez ohledu na velikost, právní formu nebo objem pojišťovacího vývozu. Výše pojistného závisí na zemi, které se pohledávka týká. Míra rizika a s tím

spojená výše pojistného závisí na kategorii, do které země spadá podle klasifikace zemí. Základní podmínkou pojištění je:

- Vývozce je registrován jako firma v České republice nebo její zahraniční dceřiná společnost.
- Subdodávky vývozce nakupuje od českých výrobních firem, v případě, že je nakupuje v zahraničí, musí být dále ve výrobě opracovány a tím zhodnoceny. Nebo v případě, že vývozce prokáže, že subdodávka potřebná pro kompletaci se v České republice nevyrábí. (47)

Společnost EGAP nemá na svých stránkách zveřejněné přesné pojistné sazby pro jednotlivé země, ale má k dispozici kalkulačku pro orientační výši pojistného. Musí se vybrat země, ze které zákazník pochází. Přesná výše pojistného je ovšem uvedena až na základě žádosti o pojištění. V případě, že se jedná o zemi, kterou běžně pojistí komerční pojišťovací služby nelze tuto kalkulačku využít. Pro vzorový příklad je vybrán zákazník z Číny. Jsou vybrány jeho pohledávky, které nebyly ke konci roku 2015 zaplacený. Pohledávky tohoto zákazníka ke konci roku 2015 byly 52.377,68 tis. Kč. V tabulce níže je uveden příklad na pojištění pohledávek, které se vztahují ke konkrétnímu zákazníkovi.

Tab. 39 Pojištění pohledávek zákazníka z Číny

Pojištění pohledávek zákazníka	
	v tis. Kč
Pohledávky	52 377,68
Výše pojistného (0,36 % - 0,47 %)	188,56 - 246,175
Případná spoluúčast (10 %)	5 237,77

Zdroj: (vlastní zpracování, podle 48)

Výše pojistného se pohybuje v rozmezí 0,36 % až 0,47 % z celkových pohledávek tohoto zákazníka. V případě, že by došlo k nezaplacení pohledávek, účtuje si společnost spoluúčast vy výši 10 % z hodnoty pohledávky.

3.1.5 Vymáhání pohledávek

Firma nevyužívá žádné speciální postupy při vymáhání pohledávek. V případě pohledávek po splatnosti do 30 dnů posílá upozornění na nezaplacení pohledávky finanční oddělení, prostřednictvím e-mailu, nejsou zavedeny žádné formální dopisy. Pokud jsou pohledávky po splatnosti více než 30 dnů, je na obchodním oddělení, aby pohledávky vymáhalo. Odměna obchodních zástupců je závislá na výši prodejů, které uskuteční. Systém tohoto odměňování ovšem nezohledňuje platební morálku zákazníků. Proto by se měl systém odměňování změnit a odměna by měla být vyplacena až v momentě, kdy obchody, které byly uzavřeny se zákazníkem, budou uhrazeny. Aby byli obchodní zástupci dostatečně motivováni a aktivně vymáhali pohledávky, které jsou po splatnosti více než 30 dnů a v současné situaci ve firmě spadají tyto pohledávky do jejich kompetence. Obchodní zástupci mají potřebné kontakty na zákazníky, můžou zákazníky telefonicky kontaktovat a upozornit na pohledávky po splatnosti a zjistit důvod neuhrazení pohledávek.

Vzhledem k velkému počtu neuhrazených pohledávek ve firmě, by mělo finanční oddělení u velkých pohledávek prověřit několik dní před splatností, zda fakturu obdrželi v pořádku a bude uhrazena. Faktura není dodávána se zbožím, posílá se zvlášť. Vystaví se v momentě, kdy je zboží připraveno na přepravu k zákazníkovi. Po vystavení je zároveň poslána poštou. Zákazníci se často při prvním upomenutí prostřednictvím e-mailu odkazují, že faktura jim nebyla doručena a proto ji nemohli uhradit. Při ověření těchto informací před dobou splatností pohledávek by firma ušetřila čas v případě, že by zákazník fakturu neměl a musela být znovu poslána.

V případě faktury po splatnosti do jednoho týdne může finanční oddělení telefonicky kontaktovat zákazníka a zjistit důvody neuhrazení pohledávky. Podle mého názoru je jeden týden postačující, aby zákazník fakturu uhradil. Ve většině větších firem jsou stanovené přesné termíny, například jednou za týden, ve kterých se hromadně odvádí platby dodavatelům ke stanovenému datu splatnosti. Může se tedy stát, že při dřívějším kontaktování než jeden týden, může být platba na cestě a zákazník by byl, upomínán zbytečně. V případě, že uběhne další týden a zákazník pohledávku neuhradí, měla by

být poslána prvním upomínka. Tedy po dvou týdnech nesplnění platebního termínu by mělo finanční oddělení poslat oficiální první upomínku. V případě neuhrazení ani po těchto krocích poslat druhou upomínku a předat tento problém na obchodní oddělení, kde by s vymáháním pohledávek měli aktivně pokračovat a zákazníky telefonicky kontaktovat. Důvodem zapojení obchodního oddělení do vymáhání pohledávek je zejména jejich užší vztah se zákazníkem, lépe zákazníka znají a mohou se tak, lépe dohodnout na dalších postupech, než v případě finančního oddělení.

Shrnutí jednotlivých kroků:

- Před splatností pohledávky - telefonicky prověřit, zda ji zákazník obdržel a bude zaplacená.
- Po splatnosti do jednoho týdne - výzva telefonem.
- Po splatnosti dva týdny – prvním upomínka prostřednictvím formálního dopisu.
- Při selhání předchozích kroků – druhá upomínka, pokus o smír a delegování problému na obchodní oddělení.

Vzhledem k tomu, že všechny zmiňované kroky by prováděl pracovník z finančního oddělení, který má na starosti správu pohledávek a pracovníci z obchodního oddělení a úkoly by prováděli v rámci svých běžných pracovních povinností, neznamenaloby zavedení těchto kroků pro firmu výrazné náklady navíc. V případě posílání upomínek bych doporučila posílat upomínky prostřednictvím doporučeného psaní. Oficiální forma dopisů může na zákazníka působit více vážně, než v případě poslání pouze e-mailu, kterému nemusí být přikládána taková vážnost a v případě velkého množství příchozích e-mailu může být přehlédnuto.

Základní cena doporučeného psaní v rámci České republiky v případě využití České pošty je 38 Kč za 1 ks. V případě zahraničních dopisů je cena v rámci evropských zemí 77 Kč za kus a v případě mimoevropských 82 Kč za kus. (45)

V případě zahraničních zákazníků lze využít služeb společnosti TNT, která se zabývá přepravou křehkého zboží, objemného nebo zboží vyžadujícího speciální logistické

potřeby, ale také **urgentních právních dokumentů**. Vzhledem k rychlému dodání zásilky jsou i ceny vyšší. V tabulce níže jsou uvedeny příklady zahraničních zákazníků a přibližná cena služby s předpokládanou dobou doručení. (46)

Upomínky a přípravu dopisů k odeslání by měl na starosti pracovník finančního oddělení, který má na starosti správu pohledávek, vzhledem k tomu, že podmínkou této pozice je dobrá úroveň psané i mluvené angličtiny, může dopisy překládat i pro cizí zákazníky.

Tab. 40 Ceník rychlého zaslání upomínek zahraničním zákazníkům

Zákazník	Přibližná cena v Kč	Termín doručení
Německo	922,60	následující pracovní den
Francie	962,82	následující pracovní den
Čína	1 961,82	do 5 pracovních dnů
Švédsko	962,82	následující pracovní den
Španělsko	962,82	následující pracovní den
Korea	1 961,82	do 3 pracovních dnů

Zdroj: (vlastní zpracování, podle 46)

4 Závěr

Diplomová práce se zabývala hodnocením finanční situace ve vybrané společnosti, která se specializuje na výrobu převodových skříní a komponent pro převodovky pro vlaky, metra a tramvaje. Cílem práce bylo na základě dostupných informací a zvolených metod zejména finanční analýzy zhodnotit finanční situaci vybrané společnosti a navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení problémových oblastí.

V první části práce jsou charakterizovány teoretická východiska a metody, které byly potřeba k vypracování analytické části diplomové práce. Nejprve je vysvětlena problematika strategické analýzy a poté finanční analýza včetně vybraných metod a bankrotních modelů. Těžištěm finanční analýzy je zejména analýza poměrových ukazatelů. Dále je zpracována také oblast týkající se řízení pohledávek.

Dalším krokem práce byla analytická část, která se zabývala analýzou vybrané společnosti za období 2011 – 2015. Tato druhá část práce zahrnuje strategickou analýzu okolního prostředí s použitím PESTLE analýzy a Porterovy analýzy pěti sil, kromě toho analýzu vnitřního prostředí prostřednictvím finanční analýzy a následné mezipodnikové srovnání s vybraným konkurentem. Na závěr této části byly na základě předešlých analýz identifikovány silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby pro společnost a byla shrnuta finanční situace podniku. Za hlavní problém shledávám platební morálku zákazníků a s tím spojené problémy s pohledávkami po splatnosti. I vzhledem k hodnotám, které vyšly u konkurenční firmy. Tomuto problému se věnuje třetí část práce, kde jsou uvedeny možné návrhy řešení této situace.

V návrhové části je uvedeno možné řešení, které může firma podniknout pro řízení pohledávek. Před samotným uzavřením obchodu by společnost měla zavést preventivní opatření do svých prodejních procesů a předcházet, tak neuhrazeným pohledávkám. V případě neuhrazené pohledávky by mělo nastoupit aktivní vymáhání těchto pohledávek. Pro motivaci zákazníků, aby uhradili své pohledávky včas, je doporučeno nabídnutí skonta. Další návrh, který společnost může využít k minimalizování

platebního rizika je pojištění pohledávek. Pro urychlení splatnosti pohledávek, lze využít služeb faktoringové společnosti.

Věřím, že rozbor finanční situace podniku a návrhy s dalšími připomínkami budou přínosem pro vybranou společnost. Hlavním přínosem práce shledávám především rozbor finanční situace a jejího hospodaření za poslední roky. Což může být pro společnost možností k odhalení případných slabin v různých oblastech a také zjištění situace u konkurence. Za důležité shledávám vylepšení jednotlivých kroků při řízení pohledávek a využití externích služeb v podobě faktoringu a pojištění pohledávek. Protože podle mého názoru mohou být neuhrazené pohledávky pouze začátkem závažnějších problémů.

5 Literatura

- (1) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (2) SEDLÁČKOVÁ, H., K. BUCHTA. *Strategická analýza*, 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
- (3) KEŘKOVSKÝ, M., O. VYKYPĚL. *Strategické řízení: teorie pro praxi*, 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2003. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.
- (4) KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*, 2. roz. vyd. Praha: Grada, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- (5) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0
- (6) VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (7) IPODNIKATEL. Rozvaha – přehled o majetku podniku a zdrojích jeho krytí. *ipodnikatel.cz* [online] © 2011-2014 [cit. 2016-10-15] Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/rozvaha-prehled-o-majetku-podniku-a-zdrojich-jeho-kryti.html>
- (8) MARTINOVIČOVÁ, D. *Základy ekonomiky podniku*. 1. vyd. Praha: Alfa Publishing, 2006. 184 s. ISBN 80-86851-50-8.
- (9) SYNEK, M., H.KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ, *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- (10) KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA, *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- (11) BUSINESSINFO. *Techniky a metody finanční analýzy*. *Businessinfo.cz* [online] © 1997-2016 [cit. 2016-11-8] Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#rozuka>

- (12) LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- (13) JIDNŘICHOVSKÁ, I., Z. S. BLAHA, *Podnikové finance*, 1. vyd. Brno: MANAGEMENT PRESS, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- (14) GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- (15) SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- (16) WIREMAN, T. *Benchmarking best practices in maintenance management*. 1. vyd. New York: Industrial Press Inc., 2004. 209 s. ISBN 0-8311-3168-3.
- (17) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (18) KARAS, M., M. REŽNÁKOVÁ, Predicting bankruptcy under alternative conditions: the effect of a chase in industry and time period on the accuracy of the model. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. [online]. 2015, 213, s. 397-403 [cit. 2016-12-20]. ISSN 1877-0428. Dostupné z: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042815059121>
- (19) LHOTSKÝ, J. *Strategický management – Jak zajistit budoucí úspěch podniku*. Computer Press a.s., 2010. 144 s. ISBN 978-80-251-3295-1.
- (20) HANZELKOVÁ, A., M. KEŘKOVSKÝ, D. ODEHNALOVÁ, O. VYKYPĚL, *Strategický marketing. Teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 170 s. ISBN – 978-80-7400-120-8.
- (21) MANAGEMENTMANIA. PESTLE analýza. *Managementmania.com* [online] © 2011-2016 [cit. 2016-12-21] Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/pestle-analyza>
- (22) GRASSEOVÁ, M., R. DUBEC, D. ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera. 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: BizBooks, 2012. 325 s. ISBN – 978-80-265-0032-2.

- (23) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Kurzy devizového trhu – měsíční průměry. *Cnb.cz* [online] © 2003-2017 [cit. 2017-02-12] Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/prumerne_mena.jsp?mena=EUR
- (24) ISO. Certifikace. *Iso.cz* [online] [cit. 2017-02-16] Dostupné z: <http://www.iso.cz/>
- (25) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Sazby PRIBOR – měsíční a roční průměry. *Cnb.cz* [online] © 2003-2017 [cit. 2017-02-16] Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/prumerne_form.jsp
- (26) REŽŇÁKOVÁ M. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 192 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- (27) SVĚT PRŮMYSLU, Podílíme se na rozvoji železniční dopravy. <http://www.svetprumyslu.cz/xyz-cr-r-podilime-se-rozvoji-zeleznicni-dopravy/>
- (28) XYZ. Products. *XYZ.com* [online] © 2013 [cit. 2017-02-20] Dostupné z: <http://www.xyz.com/products>
- (29) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Inflace. *Czso.cz* https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
- (30) WIKOV. O Wikovu. *Wikov.com* [online] © 2017 [cit. 2017-02-20] Dostupné z: <https://www.wikov.com/cs/o-nas>
- (31) NÝVLTOVÁ R., P. MARINIČ. *Finanční řízení podniku. Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- (32) VALACH J. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X
- (33) PENÍZE. Faktoringové společnosti. *Peníze.cz* [online] © 2000-2017 [cit. 2017-02-20] Dostupné z: <http://www.penize.cz/faktoringove-spolecnosti>
- (34) ČSOB FACTORING. Factoring. *Csobfactoring.cz* [online] [cit. 2017-02-26] Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/>

- (35) REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management*. Přednáška. Brno: Vysoké učení technické. 8.11.2015.
- (36) KOZEL R. *Moderní marketingový výzkum*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 280 s. ISBN 80-247-0966-X.
- (37) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Kurzy devizového trhu. *Cnb.cz* [online] © 2003-2017 [cit. 2017-03-05] Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp?date
- (38) ČSOB. Kurzovní lístek. *Csob.cz* [online] © 2017 [cit. 2017-03-05] Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/podnikatele-firmy-a-institute/financni-trhy/kurzovni-listek>
- (39) XYZ, s.r.o. *Interní materiály společnosti XYZ s.r.o.*, Brno: XYZ, s.r.o., 2017.
- (40) MINERVA. Minerva zaostřeno na průmysl. *Minerva.cz* [online] [cit. 2017-03-05] Dostupné z: http://www.minerva-is.eu/cz/dokumenty/igwatteeuw_cz_2011_201111020947140.pdf
- (41) INSCOM. Pojištění pohledávek. *Inscm.cz* [online] © 2014 - 2017 [cit. 2017-03-16] Dostupné z: <http://www.inscom.cz/>
- (42) KOMERČNÍ BANKA. Tuzemský factoring. *Factoringkb.cz* [online] © 2017 [cit. 2017-03-29] Dostupné z: <https://www.factoringkb.cz/cs/produkty/tuzemsky-factoring.shtml>
- (43) KOMERČNÍ BANKA. Exportní factoring. *Factoringkb.cz* [online] © 2017 [cit. 2017-03-29] Dostupné z: <https://www.factoringkb.cz/cs/produkty/exportni-factoring.shtml>
- (44) KOMERČNÍ BANKA. Oznámení Komerční banky, a.s. o úrokových sazbách v českých korunách. *Sazebnik-kb.cz cz* [online] [cit. 2017-04-10] Dostupné z: <http://www.sazebnik-kb.cz/ver/20170322181041/file/cms/cs/urokove-sazby/kb-urokove-sazby-czk.pdf>
- (45) ČESKÁ POŠTA. Psaní. *Ceskaposta.cz* [online] © 2016 [cit. 2017-04-10] Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/sluzby/psani>

- (46) TNT. Flexibilní zasílání pro vaši firmu. *Tnt.com* [online] © 2016 [cit. 2017-04-10] Dostupné z: <http://www.tnt.com>
- (47) EGAP. Informace. *Egap.cz*. [online] © 2017 [cit. 2017-04-15] Dostupné z: <http://www.egap.cz>
- (48) EGAP. Kalkulačka pojistného. *Egap.cz* [online] © 2017 [cit. 2017-04-15] Dostupné z: <http://www.egap.cz/kalkulacka-pojistneho/index.php?krok=1&produkt=B>

Seznam obrázků

Obr. 1	Rozvaha, pět základních segmentů	20
Obr. 2	Du Pont rozklad	35
Obr. 3	Du Pont rozklad roku 2015	78

Seznam tabulek

Tab. 1	Počet zaměstnanců, obrat.....	43
Tab. 2	Příklad převodu mezi účty	47
Tab. 3	Průměrná míra inflace v letech 2011 - 2015.....	48
Tab. 4	Náklady na odvoz odpadu za sledované období 2011 - 2015.....	52
Tab. 5	Přehled pořizovacích cen majetku	53
Tab. 6	Obrat nejvýznamnějších dodavatelů	54
Tab. 7	Obrat nejvýznamnějších zákazníků	55
Tab. 8	Horizontální analýza aktiv	56
Tab. 9	Horizontální analýza pasiv.....	59
Tab. 10	Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát.....	61
Tab. 11	Vertikální analýza aktiv	64
Tab. 12	Vertikální analýza pasiv.....	66
Tab. 13	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	68
Tab. 14	Ukazatele likvidity	70
Tab. 15	Čistý pracovní kapitál za období 2011 – 2015	71
Tab. 16	Ukazatele rentability	72
Tab. 17	Ukazatele zadluženosti	73
Tab. 18	Ukazatele aktivity	75
Tab. 19	Rozklad ukazatele ROE za období 2011 – 2015	77
Tab. 20	Výsledky bankrotních modelů	78
Tab. 21	Počet zaměstnanců konkurenční firmy	81
Tab. 22	Vývoj tržeb srovnávaných společností v letech 2011 – 2015.....	81
Tab. 23	Přepočet celkových tržeb na 1 zaměstnance.....	82

Tab. 24	Horizontální analýza rozvahy konkurenční firmy	83
Tab. 25	Vertikální analýza rozvahy konkurenční firmy	84
Tab. 26	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát konkurenční firmy	85
Tab. 27	Vývoj rentability srovnávaných společností v letech 2011 – 2015	86
Tab. 28	Ukazatelé zadluženosti srovnávaných společností v letech 2011 - 2015	87
Tab. 29	Ukazatelé aktivity srovnávaných společností v letech 2011 - 2015	88
Tab. 30	SWOT analýza	90
Tab. 31	Maximální výše sazby skonta	97
Tab. 32	Roční skonto pěti nejvýznamnějších zákazníků	97
Tab. 33	Vzorový příklad faktoringu ČSOB	98
Tab. 34	Vzorový příklad faktoringu pro rok 2015	99
Tab. 35	Vzorový příklad faktoringu KB pro rok 2015	100
Tab. 36	Rozvaha za rok 2015 před a při použití faktoringu	101
Tab. 37	Přepočtené hodnoty vybraných ukazatelů za rok 2015	102
Tab. 38	Pojištění pohledávek	104
Tab. 39	Pojištění pohledávek zákazníka z Číny	105
Tab. 40	Ceník rychlého zaslání upomínek zahraničním zákazníkům	108

Seznam grafů

Graf 1	Vývoj hlavních používaných měn za období 2011-2015	46
Graf 2	Vývoj průměrné úrokové sazby	48
Graf 3	Vývoj aktiv v letech 2011-2015	57
Graf 4	Pohledávky z obchodních vztahů	58
Graf 5	Vývoj pasiv v letech 2011-2015	60
Graf 6	Výsledek hospodaření za účetní období	62
Graf 7	Vývoj tržeb	63
Graf 8	Vývoj výkonů a výkonové spotřeby	63
Graf 9	Struktura celkových aktiv	65
Graf 10	Struktura vlastního kapitálu	66
Graf 11	Struktura cizích zdrojů	68

Graf 12	Vyhodnocení finanční struktury pomocí Debt ratio a Equity ratio	74
Graf 13	Vývoj Altmanova Z-score modelu	79
Graf 14	Vývoj Indexu IN05	80
Graf 15	Vývoj tržeb srovnávaných společností	82

Přílohy

Rozvaha společnosti XYZ 2011- 2015 - AKTIVA

Rozvaha - aktiva v tis. Kč					
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	847 804	902 906	894 031	984 077	1 045 623
A. POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL					
B. DLOUHODOBÝ MAJETEK	224 446	326 024	303 563	299 715	309 418
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	3 431	3 101	3 806	8 265	8 579
1. Zřizovací výdaje					
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3. Software	3 431	2 594	3 587	2 333	1 845
4. Ocenitelná práva					
5. Goodwill					
6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7. Nedokončený dlouh. nehmotný majetek		507	219	5 932	6 734
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	221 015	322 923	299 757	291 450	300 839
1. Pozemky	48 030	48 030	48 030	48 029	48 030
2. Stavby	61 232	144 182	156 597	150 585	148 441
3. Samostatné movité věci a soubory mov. věci	100 328	90 238	93 355	90 640	90 652
4. Pěstitelské celky trvalých porostů					
5. Zakladní stádo a tažná zvířata					
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7. Nedokončený dlouh. hmotný majetek	9 702	39 262	1 324	1 766	5 026
8. Poskytnuté zálohy na DHM	1 723	1 211	451	430	8 690
9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
1. Podíly v ovládaných a řízených osobách					
2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3. Ostatní dlouhodobé CP a podíly					
4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
5. Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C. OBĚŽNÁ AKTIVA	620 785	573 337	580 574	674 570	724 689
C.I. Zásoby	173 306	232 118	246 379	305 686	323 062
1. Materiál	97 407	98 217	94 928	136 936	138 711
2. Nedokončená výroba a polotovary	22 307	23 256	47 830	53 082	68 763
3. Výrobky	57 093	109 481	102 138	112 398	113 822
4. Zvířata					
5. Zboží	1 299	1 164	1 463	1 270	1 764
6. Poskytnuté zálohy na zásoby					

C.II.	Dlouhodobé pohledávky	1 004	130	44	44	44
1.	Pohledávky z obchodních vztahů					
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	1 004	130	44	44	44
6.	Dohadné účty aktivní					
7.	Jiné pohledávky					
8.	Odložená daňová pohledávka					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	341 633	321 099	294 106	316 335	327 172
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	334 126	310 240	288 384	303 922	318 924
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	4 231	2 957	5 532	10 158	6 909
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 986	7 034	156	2 232	1 108
8.	Dohadné účty aktivní	844	844			
9.	Jiné pohledávky	446	24	34	23	231
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	104 842	19 990	40 045	52 505	74 411
1.	Peníze	316	238	145	250	245
2.	Účty v bankách	104 526	19 752	39 900	52 255	74 166
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Požizovaný krátkodobý majetek					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	2 573	3 545	9 894	9 792	11 516
D.I.	Časové rozlišení	2 573	3 545	9 894	9 792	11 516
1.	Náklady příštích období	2 573	3 545	9 894	9 792	11 516
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období					

Rozvaha společnosti XYZ 2011 – 2015 – PASIVA

Rozvaha - pasiva v tis. Kč						
		2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	847 804	902 906	894 031	984 077	1 045 623
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	443 772	421 368	423 542	530 332	522 139
A.I.	Základní kapitál	229 586	229 586	229 586	229 586	229 586
1.	Základní kapitál	229 586	229 586	229 586	229 586	229 586
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3.	Změny vlastního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy	63 114	63 114	63 114	63 114	63 114
1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy	63 114	63 114	63 114	63 114	63 114
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	15 724	20 743	22 006	22 716	22 716
1.	Rezervní fondy	15 724	20 743	22 006	22 716	22 716
2.	Statutární a ostatní fondy					

A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	34 978	82 654	94 658	101 392	158 167
1.	Nerozdělený zisk minulých let	34 978	82 654	94 658	101 392	158 167
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	100 370	25 271	14 178	113 524	48 556
B.	CIZÍ ZDROJE	395 525	474 007	461 888	443 536	523 467
B.I.	Rezervy	52 511	72 297	65 491	65 023	76 150
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					13 001
4.	Ostatní rezervy	52 511	72 297	65 491	65 023	63 149
B.II.	Dlouhodobé závazky	171 549	161 628	171 910	138 603	48 497
1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	164 598	161 628	171 910	138 603	48 497
3.	Závazky k účením jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek	6 951				
B.III.	Krátkodobé závazky	171 465	240 082	222 786	194 540	363 053
1.	Závazky z obchodních vztahů	90 501	184 549	164 126	89 752	146 075
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					87 831
3.	Závazky k účením jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Závazky k zaměstnancům	11 824	11 754	13 421	8 513	11 791
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6 841	6 341	7 089	4 842	5 958
7.	Stát - daňové závazky a dotace	2 295	2 193	2 791	1 394	2 339
8.	Krátkodobé přijaté zálohy		95		11	27 040
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	59 912	35 033	35 318	89 969	81 960
11.	Jiné závazky	92	117	41	59	59
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	1 701	45 370	35 767
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry			1 701	45 370	35 767
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	8 507	7 531	8 601	10 209	17
C.I.	Časové rozlišení	8 507	7 531	8 601	10 209	17
1.	Výdaje příštích období	298	257	4 490	28	17
2.	Výnosy příštích období	8 209	7 274	4 111	10 181	

Výkaz zisků a ztrát společnosti XYZ 2011 – 2015

Výkaz zisků a ztrát v tis. Kč							
Položka		č.ř.	2011	2012	2013	2014	2015
I	Tržby za prodej zboží	01	1 060	5 017	8 075	8 673	1 820
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	506	2 730	2 788	3 614	1 159
	ODČIHOVNÍ MARŽE	03	554	2287	5287	5059	661
II	Výkony	04	941 277	1 054 044	1 031 348	1 053 052	1 129 499
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	949 512	995 131	1 003 381	1 037 322	1 116 538
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-10 465	54 123	25 901	12 837	15 909
3.	Aktivace	07	2 230	4 790	1 866	2 893	-2 948
B.	Výkonová spotřeba	08	629 033	768 220	789 112	776 749	842 713
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	417 350	483 519	501 550	471 135	514 190
2.	Služby	10	211 683	284 701	287 562	305 614	328 523
+	PRÍDANÁ HODNOTA	11	312 798	288 111	247 623	281 362	287 447
C.	Osobní náklady	12	185 416	204 509	202 446	208 295	195 507
1.	Mzdové náklady	13	136 811	152 195	149 368	153 066	144 251
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14					
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	45 347	47 767	48 740	50 937	46 872
4.	Sociální náklady	16	3 258	4 547	4 338	4 292	4 384
D.	Daně a poplatky	17	265	305	373	376	396
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	49 021	51 233	56 403	54 248	55 353
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	125 534	125 741	160 733	203 368	95 542
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	4 621	876	491	3 609	2 177
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	120 713	124 865	160 242	199 759	93 365
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	75 026	74 822	93 695	112 627	53 040
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3 722	323	101	2 441	57
2.	Prodáváný materiál	24	71 304	74 499	93 594	110 186	52 983
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	37 917	26 224	35	-6 956	-1 668
26		26					
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	25 111	8 714	15 533	16 631	7 191
H.	Ostatní provozní náklady	28	10 466	25 244	50 856	9 857	11 451
V.	Převod provozních výnosů	29					
I.	Převod provoz. nákladů	30					
*	PROVOZNI ÚVSI FDFK HOSPODÁŘENÍ	30	105 132	36 229	19 981	122 914	76 101
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33		0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
35		35					
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36					
37		37					
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38					
K.	Náklady z finančního majetku	39					
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40					
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42					
X.	Výnosové úroky	43	99	70	8	14	2
N.	Nákladové úroky	44	8 077	6 757	6 960	6 609	5 851
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	48 373	62 252	27 096	12 846	8 297
O.	Ostatní finanční náklady	46	39 890	73 474	25 947	15 641	16 992
XII.	Převod finančních výnosů	47					
P.	Převod finančních nákladů	48					

*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	505	-17 909	-5 803	-9 390	-14 544
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	5 267	-6 951	0	0	13 001
1.	splatná	51					13 001
2.	odložená	52	5 267	-6 951			
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	100 370	25 271	14 178	113 514	48 556
XIII.	Mimořádné výnosy	54					
	Mimořádné náklady	55					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56					
1.	splatná	57					
2.	odložená	58					
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	100 370	25 271	14 178	113 514	48 556
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	105 637	18 320	14 178	113 514	61 557

Rozvaha konkurenční společnosti 2011 – 2015 – AKTIVA

Rozvaha - aktiva v tis. Kč						
		2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	1 432 802	1 536 760	1 477 397	1 604 015	1 139 506
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	492 934	588 959	564 706	577 384	574 796
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 567	16 641	9 600	6 454	6 938
1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje		16 287	9 388		
3.	Software	1 500			4 081	6 920
4.	Ocenitelná práva	16				
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		302	76	117	
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	51	52	51	2 256	18
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		0	85		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	488 441	494 809	477 615	493 410	490 329
1.	Pozemky	2 630	2 630	2 630	2 630	2 630
2.	Stavby	236 008	241 879	232 784	222 961	246 782
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	213 185	232 483	229 718	255 619	217 743
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Základní stádo a tažná zvířata					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	11 592	11 585	6 201	4 434	4 006
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	11 938	4 848	6 282	4 148	15 674
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	13 088	1 384	0	3 618	3 494
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	2 926	77 509	77 491	77 520	77 529
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	38	74 620	74 602	74 631	74 640
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly					
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	2 888	2 889	2 889	2 889	2 889
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					

C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	894 807	922 781	893 519	1 009 509	550 875
C.I.	Zásoby	369 517	392 021	398 541	448 291	333 541
1.	Materiál	109 900	75 389	130 025	120 250	78 951
2.	Nedokončená výroba a polotovary	207 623	163 794	201 302	200 353	169 481
3.	Výrobky	51 994	152 838	67 214	127 688	85 109
4.	Zvířata					
5.	Zboží					
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	295 344	305 059	278 894	283 252	70 116
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	95 311	74 412	46 131	45 489	
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	200 033	230 647	232 647	237 647	70 000
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				116	116
6.	Dohadné účty aktivní			116		
7.	Jiné pohledávky					
8.	Odložená daňová pohledávka	219 388				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	181 876	199 217	212 563	275 536	134 474
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3 000	125 152	196 810	231 428	128 128
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				40 500	
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	18 489				
6.	Stát - daňové pohledávky	6 086	9 441	11 922		2 870
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	9 025	2 818	2 392	2 402	3 422
8.	Dohadné účty aktivní	912	61 596	1 189	1 189	
9.	Jiné pohledávky	10 558	210	250	17	54
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	227	26 484	3 521	2 430	12 744
1.	Peníze	10 331	244	251	242	287
2.	Účty v bankách		26 240	3 270	2 188	12 457
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	45 061				
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	45 061	25 020	19 172	17 122	13 835
D.I.	Časové rozlišení	18 852	25 020	19 172	17 122	13 835
1.	Náklady příštích období	26 209	2 905	1 151	3 194	2 677
2.	Komplexní náklady příštích období		22 115	18 021	13 928	10 803
3.	Příjmy příštích období					355

Rozvaha konkurenční společnosti 2011 – 2015 – PASIVA

Rozvaha - pasiva v tis. Kč						
		2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	1 432 802	1 536 760	1 477 397	1 604 015	1 159 206
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	610 954	653 567	639 358	800 362	458 493
A.I.	Základní kapitál	105 800	105 800	105 800	105 800	105 800
1.	Základní kapitál	5 800	5 800	5 800	5 800	5 800
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly ()					
3.	Změny vlastního kapitálu	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
A.II.	Kapitálové fondy	232 016	244 452	245 864	250 829	251 382
1.	Emisní náklady					
2.	Ostatní kapitálové fondy	251 375	251 375	251 374	251 375	251 375
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-19 359	-6 923	-5 510	-546	7
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					

A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	28 186	28 314	28 382	27 852	28 324
1.	Rezervní fondy	21 945	21 945	21 945	21 945	21 945
2.	Statutární a ostatní fondy	6 241	6 369	6 437	5 907	6 379
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	225 900	241 520	271 589	259 312	271
1.	Nerозdělený zisk minulých let	225 999	241 529	271 589	259 312	271
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	18 953	33 472	-12 277	156 569	72 716
B.	CIZÍ ZDROJE	817 917	876 674	833 455	796 461	674 839
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					
4.	Ostatní rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky	127 897	116 231	99 822	89 124	75 806
1.	Závazky z obchodních vztahů	57 897	46 231	29 140	17 473	5 806
2.	Závazky - ovládaní nebo ovládající osoba	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek			682	1 651	
B.III.	Krátkodobé závazky	322 735	289 244	308 411	297 241	113 815
1.	Závazky z obchodních vztahů	220 848	187 091	196 083	195 412	68 524
2.	Závazky - ovládaní nebo ovládající osoba					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	181	181	181	181	181
5.	Závazky k zaměstnancům	11 037	9 964	9 677	11 277	10 764
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6 246	5 606	5 352	6 489	5 871
7.	Stát - daňové závazky a dotace				6 898	
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	55 922	75 942	76 029	71 259	25 817
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	8 050	3 879	12 884	4 905	2 658
11.	Jiné závazky	20 451	7 581	8 205	820	
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	367 285	470 199	425 122	410 096	485 209
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	188 528	266 246	199 784	145 913	260 747
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	178 757	203 953	225 438	264 183	224 462
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	3 931	6 519	4 584	7 192	6 183
C.I.	Časové rozlišení	3 931	6 519	4 584	7 192	6 183
1.	Výdaje příštích období	3 931	6 519	4 584	7 192	6 183
2.	Výnosy příštích období					

Výkaz zisků a ztrát konkurenční společnosti 2011 – 2015

Výkaz zisků a ztrát v tis. Kč						
Položka	č.ř.	2011	2012	2013	2014	2015
I. Tržby za prodej zboží	01	25 179	37 544	38 865	15 724	19 315
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	24 153	37 459	36 994	10 786	17 438
+ OBCHODNÍ MARŽE	03	1026	85	1871	4938	1877
II. Výkony	04	1 122 724	1 008 719	818 604	1 375 489	1 067 292
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 179 993	907 356	800 997	1 776 497	1 086 656
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-128 393	85 357	-28 183	85 521	-53 420
3. Aktivace	07	71 126	21 006	45 792	63 476	34 056
B. Výkonová spotřeba	08	765 631	637 299	463 560	822 242	606 754
1. Spotřeba materiálu a energie	09	537 153	478 918	371 584	625 173	427 495
2. Služby	10	218 478	158 381	91 976	197 069	179 259
+ PŘIDANÁ HODNOTA	11	368 119	371 505	356 915	558 185	462 415
C. Osobní náklady	12	211 904	211 323	194 918	227 037	231 726
1. Mzdové náklady	13	155 529	155 099	142 865	165 831	170 731
2. Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	247	212	192	112	
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	54 711	54 388	50 145	58 200	59 110
4. Sociální náklady	16	1 417	1 624	1 716	2 894	1 885
D. Daně a poplatky	17	500	610	547	571	658
E. Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	100 382	104 635	85 183	90 766	102 294
III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	24 019	7 117	5 512	8 047	7 689
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	16 537	547	346	708	1 804
2. Tržby z prodeje materiálu	21	7 482	6 570	5 166	7 339	5 885
F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	6 177	48	29	38	286
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	6 122			18	1/0
2. Prodaný materiál	24	55	48	29	20	116
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	25	22	21 613	-1 278	1 618	2 807
26						
IV. Ostatní provozní výnosy	27	8 317	17 929	27 747	73 702	11 642
H. Ostatní provozní náklady	28	52 393	57 681	81 419	137 042	62 553
V. Převod provozních výnosů	29					
I. Převod provoz. nákladů	30					
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ	30	29 077	641	29 356	182 862	81 422
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J. Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII. Výnosy z dl. finančního majetku	33	0	57 712	0	0	0
1. Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		57 712			
35						
2. Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36					
3. Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37					
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38					
K. Náklady z finančního majetku	39					
IX. Výnosy z přecenění CP a derivátů	40					
L. Náklady z přecenění CP derivátů	41					
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42					
X. Výnosové úroky	43	2 576	2 859	2 293	2 327	1 839
N. Nákladové úroky	44	11 701	21 562	17 367	18 127	12 941
XI. Ostatní finanční výnosy	45	281			7 716	12 602
O. Ostatní finanční náklady	46	5 759	6 442	23 781	15 900	10 606
XII. Převod finančních výnosů	47					
P. Převod finančních nákladů	48					
* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ	49	-14 603	32 567	-38 855	-23 984	-9 106

Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	-165	-212	2 778	2 307	-400
1.	splatná	51	-165	-212	2 096	1 339	1 231
2.	odložená	52			682	968	-1 651
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	14 639	33 420	-12 277	156 571	72 716
XIII.	Mimořádné výnosy	54	4 314				
	Mimořádné náklady	55					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56					
1.	splatná	57					
2.	odložená	58					
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	4 314	0	0	0	0
I.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	18 953	33 420	-12 277	156 571	72 716
	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	18 788	33 208	-9 499	158 878	72 316