



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR IMPROVEMENTS

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Adéla Lačňáková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	Bc. Adéla Lačňáková
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce:	doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.
Akademický rok:	2018/19

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:

Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti prostřednictvím metod finanční a strategické analýzy za období 2013–2017. Výsledky analytické části budou následně podkladem pro formulování návrhů pro zlepšení finančního hospodaření společnosti.

Základní literární prameny:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0911-1.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: Proces ocenění - základní metody a postupy. 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

ISBN 978-80-87865-38-5.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-9931-5.

SUSU, Stefanita. The economic added value - major criterion on analyzing the financial performances on the level of high developed companies. USV Annals of Economics and Public Administration [online]. 2013, Vol. 13(1(17)), 149-156 [cit. 2019-01-17]. ISSN 2344-3847. Dostupné z: <https://doaj.org/article/ae18d8fb80264ac39e4b32869260e79d>

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

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

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

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá zhodnocením finanční situace vybrané společnosti. Na základě teoretických poznatků bude vypracována analýza současného stavu pomocí metod příslušných analýz. Z výsledků analýzy budou formulovány návrhy, které budou eliminovat tyto nedostatky do budoucna a povedou ke zlepšení finanční situace společnosti.

Klíčová slova

finanční analýza, aktiva, pasiva, tržby, tok peněz, strategická analýza

Abstract

Subject of this diploma thesis is to evaluate financial situation of a selected company. On the basis of theoretical knowledge and with use of particular analytical methods, an analysis of current state will be developed. Proposals will be formulated from the analysis results to eliminate these shortcomings in the future and to improve the financial situation of the company.

Key words

financial analysis, assets, liabilities, sales, cash flow, strategic analysis

Bibliografická citace

LAČŇÁKOVÁ, Adéla. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-09]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/119873>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Marek Zinecker.

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 10. května 2019

Bc. Adéla Lačňáková

Poděkování

Touto cestou bych chtěla velmi poděkovat svému vedoucímu diplomové práce panu doc. Ing. Marku Zineckerovi, Ph.D. za příjemnou spolupráci, jeho vedení, rady a hlavně za jeho vstřícnost a čas, který mi věnoval. Dále bych chtěla také poděkovat zaměstnancům společnosti XYZ, a.s. za spolupráci na vytvoření této diplomové práce.

Obsah

ÚVOD.....	11
1 CÍL A METODIKA PRÁCE.....	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	13
2.1 Strategická analýza.....	13
2.1.1 SLEPT analýza	14
2.1.2 Porterův model pěti konkurenčních sil	15
2.1.3 McKinseyův 7S model.....	16
2.1.4 SWOT analýza.....	17
2.2 Účel finanční analýzy a její uživatelé	18
2.2.1 Uživatelé finanční analýzy.....	19
2.3 Vstupní data finanční analýzy	21
2.3.1 Rozvaha	21
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	22
2.3.3 Výkaz peněžních toků (cash flow).....	23
2.4 Postup při finanční analýze	24
2.5 Metody finanční analýzy.....	25
2.5.1 Metody elementární analýzy.....	26
2.5.2 Analýza absolutních ukazatelů	26
2.5.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	28
2.5.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	29
2.5.5 Analýza soustav ukazatelů.....	34
2.5.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	36
2.6 Benchmarking	37
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....	38

3.1	Základní údaje o společnosti.....	38
3.1.1	Údaje o činnosti společnosti	38
3.1.2	Odběratelé a dodavatelé.....	39
3.1.3	Struktura řízení akciové společnosti.....	40
3.2	Strategická analýza společnosti.....	41
3.2.1	Charakteristika vnějšího prostředí	41
3.2.2	SLEPT analýza	41
3.2.3	Porterův model pěti konkurenčních sil	42
3.2.4	Charakteristika vnitřního prostředí	44
3.2.5	McKinseyův 7S model.....	44
3.3	Finanční analýza společnosti.....	47
3.4	Analýza absolutních ukazatelů.....	47
3.4.1	Horizontální analýza	48
3.4.2	Vertikální analýza	49
3.5	Analýza rozdílových ukazatelů	51
3.6	Analýza poměrových ukazatelů	52
3.6.1	Ukazatele rentability	52
3.6.2	Ukazatele likvidity	53
3.6.3	Ukazatele aktivity	54
3.6.4	Ukazatele zadluženosti	56
3.7	Analýza soustav ukazatelů	57
3.7.1	Z-skóre (Altmanův model)	58
3.7.2	Index IN05	58
3.8	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	59
3.9	Syntéza výsledků analytické části.....	61

3.9.1	SWOT analýza.....	63
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....	65
4.1	Řízení pohledávek.....	65
4.1.1	Hodnocení bonity odběratelů.....	66
4.1.2	Využití možnosti skonta	71
4.1.3	Využití možnosti faktoringu	75
	ZÁVĚR	82
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	85
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	89
	SEZNAM OBRÁZKŮ	90
	SEZNAM TABULEK	91
	SEZNAM PŘÍLOH.....	93

ÚVOD

V dnešní době se podnikatelské subjekty na trhu setkávají s velkou konkurencí, proto je pro současné společnosti obtížné prosadit a udržet svou pozici na daném trhu a zároveň se dále rozvíjet. Proto je pro každou společnost velmi důležité, aby disponovala dostatečnými finančními prostředky a dokázala tyto prostředky správně a efektivně v rámci řízení společnosti rozdělit.

Před provedením rozhodnutí ohledně alokace finančních prostředků především na investice je třeba provést strategickou a finanční analýzu společnosti. Tyto analýzy pomohou managementu společnosti získat více informací o jejich finanční situaci. V případě strategické analýzy je zkoumáno vnitřní prostředí, ze kterého vzejdou silné a slabé stránky společnosti. Dále je zkoumáno vnější prostředí, kdy dojde ke zjištění příležitostí a hrozeb, se kterými by společnost měla počítat. V případě finanční analýzy dochází k použití určitých položek výkazů společnosti ke zjištění několika druhů předem vybraných ukazatelů. Tito ukazatelé dále vyjadřují změny proběhlé v určitém období či skutečnosti vzešlé z řízení aktiv a pasiv společnosti. Tyto ukazatele jsou velmi důležité pro manažery či vlastníky společnosti nebo dále pro bankovní instituce a další věřitele.

Veškeré výstupy ze strategické a finanční analýzy hodnotí nejen stav minulý, ale také možný budoucí směr, kterým se společnost momentálně ubírá. Management společnosti by tak měl na veškeré poznatky reagovat, určit vhodnou strategii k využití příznivých zjištění a k minimalizaci nepříznivých zjištění a vše použít ke strategickému rozhodování a finančnímu plánování tak, aby bylo dosaženo vytyčených cílů.

V této diplomové práci bude provedeno hodnocení finanční situace vybrané společnosti. Nejprve budou vymezeny teoretická východiska neboli zdroje potřebných informací k provedení zhodnocení. Dále bude navazovat analytická část, jejíž struktura bude stejná jako struktura teoretických východisek a budou zde aplikovány metody a ukazatelé, kteří byli vybráni v teoretické části. Dalším krokem bude uzavření analytické části celkovým shrnutím získaných výsledků z provedených analýz, a nakonec budou charakterizovány a detailně popsány návrhy pro zlepšení stávající situace společnosti. Tyto návrhy budou reagovat na získané informace z analytické části.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti prostřednictvím metod finanční a strategické analýzy za období 2013-2017. Výsledky analytické části budou následně podkladem pro formulování návrhů pro zlepšení finančního hospodaření společnosti. Naplnění hlavního cíle předpokládá dodržení dílčích cílů, jimiž jsou:

- zpracování teoretického rámce v oblasti finanční a strategické analýzy,
- charakteristika vybrané společnosti,
- aplikace vybraných metod finanční a strategické analýzy,
- zhodnocení výsledků analytické části,
- formulace návrhů na zlepšení finanční situace společnosti ve vybraných oblastech.

V práci budou použity metody finanční a strategické analýzy. Co se týká finanční analýzy, tak použity budou především elementární metody finanční analýzy, jako jsou:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů a
- analýza soustav ukazatelů.

V prvním kroku bude zpracována analýza obecného a oborového okolí s využitím SLEPT analýzy a Porterova modelu. Následovat bude analýza vnitřního prostředí pomocí McKinseyova 7S modelu a budou aplikovány vybrané metody finanční analýzy. Výsledky analytické části práce budou shrnuty prostřednictvím SWOT analýzy.

Během zpracování diplomové práce bude probíhat spolupráce s vybranou společností XYZ, a.s., jejíž název je smyšlený. Je to z důvodu žádosti o utajení názvu společnosti ze strany managementu společnosti. Zdrojem dat pro vytvoření této práce budou tedy jak primární data získané v rámci rozhovorů s pracovníkem účetního oddělení společnosti, tak také sekundární data, jakými jsou poznatky z literatury a z výročních zpráv společnosti.

Výsledky analytické části diplomové práce budou podkladem pro formulaci doporučení ve vztahu k případné realizaci návrhů ze strany managementu společnosti.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této kapitole budou popsány teoretická východiska diplomové práce, která budou použita v další části. V první řadě bude popsána strategická analýza a její metody, v další řadě potom finanční analýza a jednotlivé ukazatele finanční analýzy.

2.1 Strategická analýza

Cíl strategické analýzy je jasný – identifikace, analyzování a ohodnocení všech důležitých faktorů, o kterých lze určit, že budou ovlivňovat konečný výběr cílů a strategie společnosti (1).

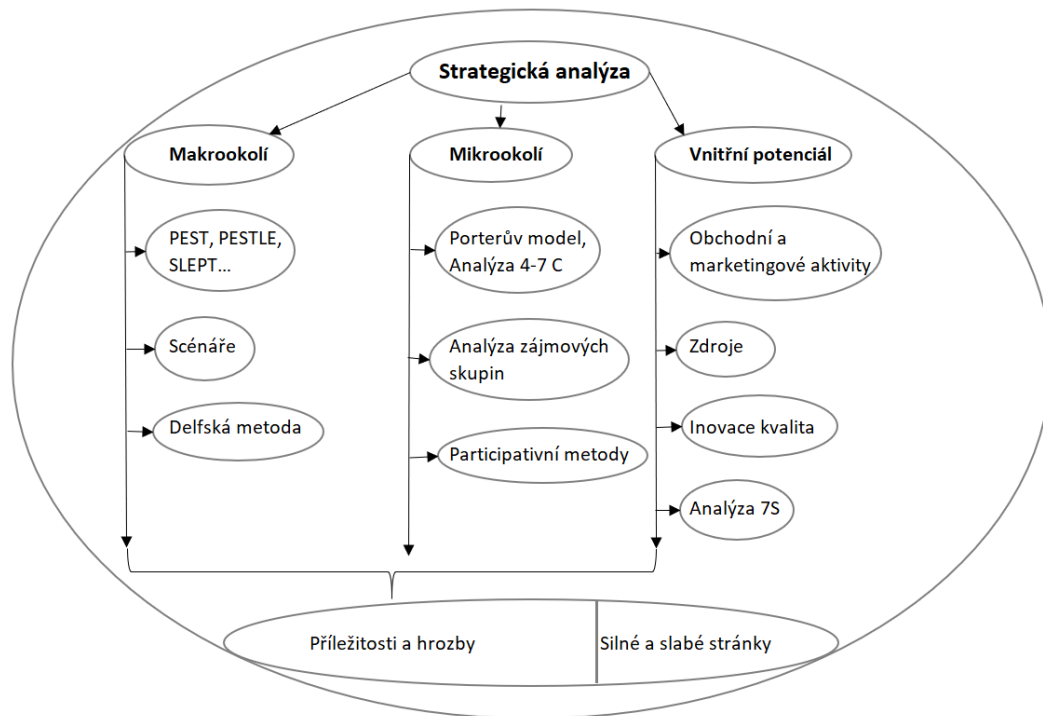
Strategická analýza je velmi důležitou a nezbytnou součástí tvorby strategie společnosti. Umožňuje managementu si na základě:

- vyhodnocení informací o minulosti a faktorech stávajícího tržního prostředí,
- vyhodnocení současného tržního postavení společnosti,
- a na základě prognózování, tzn. vyhodnocení informací potřebných k předvídání budoucnosti,

uvědomit, zda má společnost určité předpoklady k úspěchu, tzn.:

- jaké rizikové faktory ohrožují strategii společnosti,
- jak se zákazník momentálně chová a jak se bude chovat v budoucnu,
- na co by se měl management společnosti zaměřit a kam by mělo jeho snažení v přítomnosti i v budoucnosti směřovat (2, s. 55).

Vyhodnocené veličiny by měly také odhalit hlubší souvislosti běhu společnosti v minulosti a současnosti. Výstup strategické analýzy je vstupem pro realizaci dalšího postupu strategického plánování (2, s. 55).



Obrázek č. 1: Strategická analýza (Zdroj: Vlastní zpracování dle: 2)

2.1.1 SLEPT analýza

Analýza SLEPT je formou strukturování a zpracování analýzy obecného okolí společnosti. Akronym SLEPT je vytvořen z prvních písmen anglických slov, jež označují pět kategorií faktorů obecného okolí společnosti, kterým by měla společnost věnovat pozornost:

- social – společenské a demografické faktory,
- legal – právní faktory,
- economic – ekonomické faktory,
- political – politické faktory,
- technological – technologické faktory (3, s. 50–51).

Analýza obecného okolí společnosti je určena na zhodnocení možného budoucího vývoje vnějšího prostředí společnosti, v něm existujících vývojových trendů, které pro společnost mohou představovat buď hrozby, nebo příležitosti. Tato analýza bývá nazývána jako „analýza širšího vnějšího prostředí“ (3, s. 50).

Tuto analýzu lze realizovat několika variantami, které vždy vedou ke stejnému cíli: k identifikaci příležitostí a hrozeb, přicházejících v budoucnu z obecného okolí společnosti (3, s. 50).

Politické faktory – jedná se např. o legislativu, pracovní právo, politickou stabilitu, stabilitu vlády, daňovou politiku, podporu zahraničního obchodu či ochranu životního prostředí (4, s. 35).

Ekonomické faktory – sem patří např. úroková míra, inflace, nezaměstnanost, výše investic, cena či dostupnost energií (4, s. 35).

Sociální faktory – demografické trendy rozdělení příjmů, životní styl, úroveň vzdělání, postoje k práci a životní hodnoty (4, s. 35).

Technologické faktory – výše výdajů na výzkum, podpora státu v oblasti výzkumu, technologické aktivity, nové objevy a vynálezy a rychlost morálního zastarání (4, s. 35).

2.1.2 Porterův model pěti konkurenčních sil

Porterův model pěti sil představuje základní faktory, které na společnost působí a ovlivňují ziskovost odvětví (5).

Účelem Porterovy analýzy je vyhodnotit strukturální přitažlivost odvětví z hlediska ziskovosti. Podstatou metody je předpovídání vývoje konkurenční situace ve zkoumaném odvětví na základě odhadu možného chování subjektů a objektů působících na daném trhu a odhad rizika, jež společnosti z jejich strany hrozí. Ziskovost odvětví závisí na pěti dynamických faktorech, jež ovlivňují ceny, náklady a investice společností v daném odvětví. Jedná se o:

- stávající konkurenty – jejich schopnost ovlivnit cenu a nabízené množství daného výrobku/služby,
- potenciální konkurenty – možnost, že vstoupí na trh a ovlivní cenu a nabízené množství daného výrobku/služby,
- dodavatele – jejich schopnost ovlivnit cenu a nabízené množství vstupů,
- kupující – jejich schopnost ovlivnit cenu a poptávané množství daného výrobku/ceny,

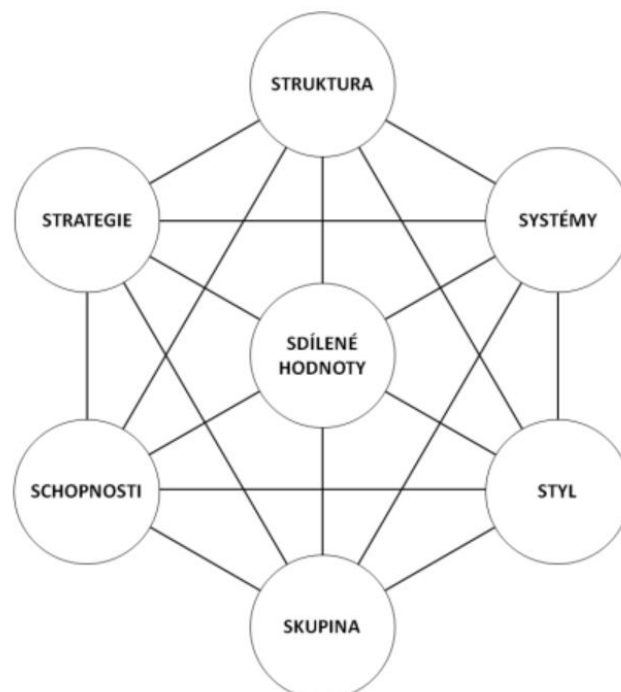
- substituty – cena a nabízené množství výrobků/služeb částečně schopných nahradit daný výrobek/službu (2, s. 74-75).

Aby se společnost s vlivem konkurenčních a dalších sil vyrovnala, měla by si na trhu zvolit určitou pozici a určitý přístup ke konkurenci, který by:

- co nejvíce izoloval společnost od působení konkurenčních sil,
- dokázal využít konkurenční síly ve svůj prospěch,
- společnosti umožnil usadit se v pevné pozici, ze které může v případě nové přicházející konkurence ihned reagovat či rovnou zaútočit (2, s. 75).

2.1.3 McKinseyův 7S model

Mezi modely analýzy vnitřního prostředí společnosti patří McKinseyův model 7S, podle kterého je třeba strategické řízení, organizaci, firemní kulturu a další faktory vnímat a analyzovat v celistvosti, vzájemných vztazích a souvislostech. Na každou společnost je nutno pohlížet jako na množinu sedmi základních faktorů, jež se vzájemně podmiňují, ovlivňují a rozhodují o úspěšnosti přijaté strategie. Především v souladu těchto faktorů je třeba hledat klíčové faktory úspěchu každé společnosti (4, s. 62).



Obrázek č. 2: McKinseyův model 7S model (Zdroj: 6)

Strategie – vyjadřuje, jak společnost reaguje na příležitosti a hrozby z daného odvětví a v jaké míře dosahuje své vize a strategického cíle (4, s. 63).

Struktura – zahrnuje organizační strukturu, způsob delegování úkolů, komunikaci a přenos informací, spolupráci a týmovou práci, kontrolní mechanismy (4, s. 63).

Systémy řízení – zahrnují prostředky, postupy a systémy, jež slouží k řízení, např. komunikační, informační, kontrolní, dopravní řízení či řízení výroby (4, s. 63).

Styl manažerské práce – vyjadřuje styl vedení lidí, který je ve společnosti aplikován (4, s. 63).

Spolupracovníci – zde se jedná o lidské zdroje ve společnosti – jejich funkce, vztahy, způsob chování, postoje, motivace a odměňování (4, s. 63).

Schopnosti – jsou to schopnosti a kompetence uvnitř společnosti, tj. co společnost dělá nejlépe. Patří sem např. prvky učící se společnosti, řízení znalostí atd. (4, s. 63).

Sdílené hodnoty – vyjadřují základní hodnoty, ideje, principy respektované pracovníky společnosti a zainteresovanými stakeholdery (4, s. 63).

2.1.4 SWOT analýza

Autorem SWOT analýzy je Albert Humphrey, který ji navrhl v 60. letech 20. století. Tato analýza je univerzální analytická technika používaná pro zhodnocení vnitřních i vnějších faktorů, jež ovlivňují úspěšnost společnosti nebo nějaký konkrétní záměr. Většinou je SWOT analýza používána jako situační analýza v rámci strategického řízení a marketingu. Název SWOT je akronym z počátečních písmen anglických názvů jednotlivých faktorů:

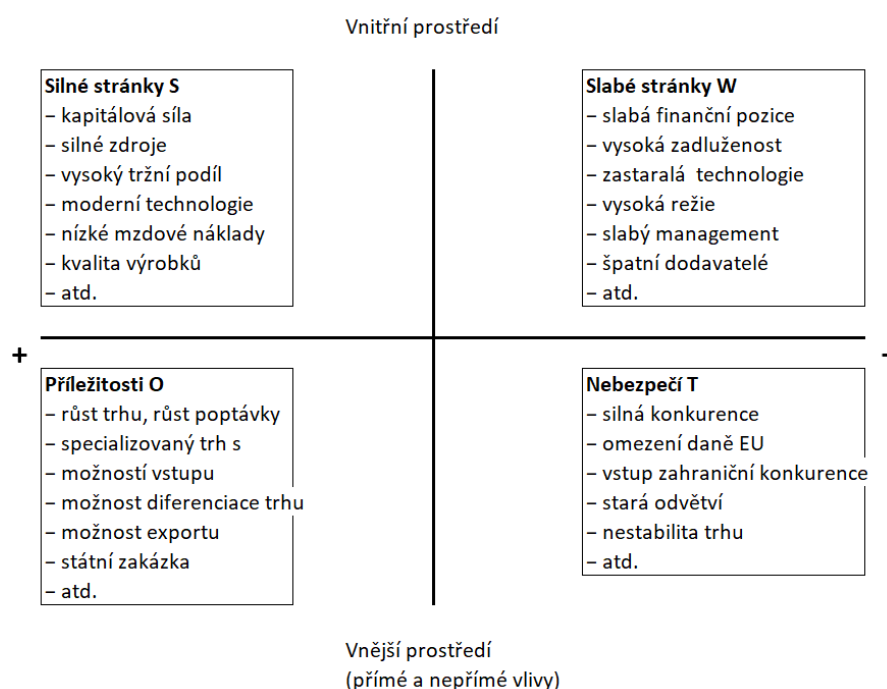
- strengths (silné stránky),
- weaknesses (slabé stránky),
- opportunities (příležitosti),
- threats – (hrozby) (7).

Silné stránky – jsou to přednosti neboli pozitivní vnitřní podmínky, které pomáhají společnosti získat převahu nad konkurenty. Předností je např. zdroj či schopnost, která umožňuje společnosti získat konkurenční výhodu (4, s. 64).

Slabé stránky – vyjadřují nedostatky, tj. negativní vnitřní podmínky, které vedou k nižší organizační výkonnosti společnosti. Nedostatkem je např. absence nezbytných zdrojů a schopností nebo chyba v rozvoji nezbytných zdrojů (4, s. 64).

Příležitosti – jsou to současné nebo budoucí podmínky vnějšího prostředí. Tyto podmínky jsou příznivé současným či potenciálním výstupům společnosti (4, s. 65).

Hrozby – vyjadřují současné nebo budoucí podmínky vnějšího prostředí, jež jsou nepříznivé současným či budoucím výstupům společnosti (4, s. 65).



Obrázek č. 3: Příklad analýzy SWOT (Zdroj: 4)

2.2 Účel finanční analýzy a její uživatelé

Finanční analýzu lze definovat jako komplexní analýzu historických i plánovaných účetních výkazů pomocí finančních ukazatelů. Cílem je vyhodnotit současnou i očekávanou finanční situaci společnosti a podpořit kvalitu jejího strategického řízení. Kromě finančních ukazatelů je možné hodnotit celou řadu dalších ekonomických ukazatelů, jež nejsou zjistitelné přímo z účetních kapacit (8, s. 1).

Finanční analýzu lze také popsat jako metodou, jež umožňuje získat představu o finančním zdraví společnosti. Její tvorba je náplní práce finančního manažera

a vrcholového vedení podniku. Je prováděna většinou před investičním či jiným finančním rozhodováním ve společnosti či z informativního hlediska (9, s. 12).

Finanční analýza přezkoumává jak minulost, tak i současnost a přináší tak informace o výkonnosti společnosti a o potenciálních rizicích, jež z jeho fungování vyplývají. Také se zabývá i dalším vývojem společnosti a jejím budoucím směrem. Hlavní přínos finanční analýzy vzniká srovnáním jednotlivých ukazatelů v čase a prostoru (9, s. 12).

Za obecný cíl finanční analýzy je většinou považováno posouzení finančního zdraví společnosti v podobě průniku rentability a likvidity:

finanční zdraví = rentabilita + likvidita (10, s. 57).

Jelikož je toto vymezení cíle finanční analýzy systémově neudržitelné, je doplňováno definováním dalších alternativních či doplňujících cílů v podobě množiny:

- a) identifikace silných a slabých stránek podniku,
- b) rozbor finanční situace společnosti i odvětví,
- c) identifikace finanční tísně společnosti, jež lze řešit pouze výraznými změnami:
 - v činnostech společnosti anebo
 - ve způsobu financování společnosti (10, s. 57).

Dále také úlohou finanční analýzy je:

1. obnovit či zlepšit výkonnost podniku,
2. maximalizovat informační výtěžnost dostupných datových základů a
3. fungovat jako diagnostická komponenta finančního řízení (10, s. 58).

2.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, jež se týkají finančního stavu společnosti, jsou předmětem zájmu nejen managementu společnosti, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících do kontaktu s danou společností. Uživatelé finančních analýz jsou buď externí nebo interní (11, s. 48).
„K externím uživatelům patří:

- *investoři,*
- *banky a jiní věřitelé,*
- *stát a jeho orgány,*

- *obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),*
- *manažeři, konkurence apod.*“ (11, s. 48)

„*K interním uživatelům výsledků finanční analýzy patří:*

- *manažeři,*
- *odboráři,*
- *zaměstnanci.*“ (11, s. 48)

U některých uživatelů je motivace zájmu o finanční analýzu zřejmá (investoři, manažeři), u jiných (zaměstnanci, stát) jsou důvody zájmu skrytější, proto budou dále přiblíženy (11, s. 48).

Investoři jsou pro společnost poskytovateli kapitálu a informace o finanční výkonnosti společnosti sledují ze dvou důvodů. Prvním důvodem je čerpání dostatečného množství informací pro rozhodování o případných investicích v dané společnosti, druhým je získání informací, jak společnost nakládá se zdroji, které investoři společnosti poskytlí (11, s. 48).

Banky a ostatní věřitelé čerpají informace z finanční analýzy hlavně pro závěry o finančním stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka. Věřitel se rozhoduje, zda poskytne dané společnosti úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Pravidelný reporting společnosti bance o vývoji finanční situace tvoří součást úvěrových smluv (11, s. 48-49).

Stát a jeho orgány směřují svou pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Dále ostatní státní orgány využívají informace o společnostech pro různá statistická šetření, kontrolu společností se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) a získávání přehledu o finančním stavu společností, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky (11, s. 49).

Těžiště pozornosti **obchodních partnerů** směřuje především ke schopnosti společnosti hradit splatné závazky. Sledují především solventnost, likviditu a zadluženost. Odběratelé také sledují finanční situaci svých dodavatelů. Jde především o ty odběratele, jejichž možnosti nákupu při případném bankrotu jejich dodavatele, by byly určitým způsobem omezené. Prioritním cílem je tedy bezproblémové zajištění výroby (11, s. 49).

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro operativní i strategické finanční řízení společnosti. Z hlediska přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro

zpracování finanční analýzy, neboť mají i ty informace, jež nejsou veřejně dostupné externím zájemcům (investorům, bankám atd.). Důležitý je ale fakt, aby činnost společnosti byla podřizována jejímu základnímu cíli (11, s. 49).

Zaměstnanci společnosti mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě své společnosti. Jde jim o jistotu zaměstnání, o možnosti ve mzdové a sociální oblasti, příp. o další výhody poskytované zaměstnavatelem (11, s. 49).

Seznam uživatelů finanční analýzy není zdaleka úplný, existuje řada dalších zájemců o výstupy hospodaření společnosti (11, s. 50).

2.3 Vstupní data finanční analýzy

Vstupními daty finanční analýzy jsou účetní výkazy. Rozhodující význam má skutečnost, do jaké míry jsou čísla v účetních výkazech průkazná a do jaké míry jsou úplná. Zároveň je důležité se zajímat o všechny podstatné informace, které nejsou z různých důvodů ve výkazech obsaženy (12, s. 117).



Obrázek č. 4: Vztahy mezi finančními výkazy (Zdroj: Vlastní zpracování dle: 13)

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha podává přehled o **aktivech a pasivech** společnosti k určitému okamžiku. Je důležité mít k dispozici rozvahy za více období, aby bylo možno posuzovat tendence, jež se zde projevují. Zároveň je užitečné zpracovat i srovnání s obdobnými společnostmi. Je třeba se zajímat především o:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- strukturu pasiv a její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relaci mezi položkami aktiv a pasiv, například:
 - velikost dlouhodobého majetku a dlouhodobých pasiv,
 - velikost dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu,
 - velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv,
 - relace peněžních prostředků, krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek ke krátkodobým pasivům (12, s. 117).

V rámci rozvahy je důležité také dávat důraz na přístup k účetnímu oceňování především aktiv. Jedná se zejména o následující záležitosti:

- účetní a daňové metody odepisování,
- politika v oblasti tvorby opravných položek a rezerv – orientačně lze použít zásadu, že společnosti, které rychle odepisují a vytvářejí značné rezervy i opravné položky při kladných výsledcích hospodaření, jsou na tom pravděpodobně dobře,
- politika v oblasti oceňování zásob – zda je používána metoda FIFO nebo ocenění založené na průměrných cenách apod., nejdůležitější však je posoudit, jaká je skutečná „ekonomická“ hodnota zásob, zda jsou využitelné pro budoucí produkci, prodejné atd.,
- analýza přechodných aktiv a pasiv (12, s. 118).

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Smyslem výkazu zisků a ztrát je informovat o úspěšnosti práce společnosti a o výsledku, jež dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy společnosti dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením (11, s. 66).

Výnosy – peněžní částky, které společnost získala ze svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu (11, s. 66).

Náklady – peněžní částky, jež společnost v daném účetním období účelně vynaložila na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení ve stejném období nemuselo dojít (11, s. 66).

Z výše uvedených definic vyplývá, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje. Proto potom ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením společnosti. Výkaz zisku a ztráty má v České republice stupňovité uspořádání – je rozdělen na část provozní a finanční (11, s. 66).

Zde je opět vhodné zkoumat strukturu výkazu a dynamiku jednotlivých položek. Kritériem je v tomto případě podíl jednotlivých položek na celkových tržbách ve vztahu k obvyklé hodnotě podílů u obdobných společností a vývoj podílu jednotlivých položek ve vztahu k obvyklému podílu a ve vztahu k dosahovanému výsledku hospodaření (12, s. 119).

Důležité je zkoumat nejen celkový výsledek hospodaření a jeho základní faktory, ale i dílčí výsledky hospodaření:

- *provozní výsledek hospodaření* – odráží jádro ekonomiky oceňované společnosti a lze jej považovat za nejdůležitější,
- *finanční výsledek hospodaření* – odráží jednak způsob financování společnosti a jednak politiku v oblasti finančních investic a finančního majetku (12, s. 119).

Do vykazování výsledků hospodaření se také promítá účetní politika společnosti. Jedná se zde o způsoby odepisování, tvorbu a čerpání rezerv, způsob oceňování atd. Je-li třeba použít spolehlivější nástroj k analýze finančních poměrů i výnosnosti, použije se výkaz peněžních toků (12, s. 119).

2.3.3 Výkaz peněžních toků (cash flow)

Oba již zmíněné účetní výkazy jsou založeny na akruálním principu, tj. zakládají se na vztahu výnosů a nákladů k určitému časovému okamžiku; poskytují informaci o finanční situaci a ziskovosti společnosti. Praxe ukazuje, že společnost může být zisková, ale zároveň může být platebně neschopná. Výkaz cash flow (CF) informuje o **příjmech a výdajích**, jež společnost v minulém účetním období realizovala. Výkaz CF

zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků a je tak doplňkem obou výše uvedených výkazů (11, s. 73).

Pojetí výkazu CF vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení. Vychází z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé (11, s. 73).

„Přehled o peněžních tocích rozlišuje peněžní toky ze tří základních činností, a to:

- *peněžní toky z provozní činnosti,*
- *peněžní toky z investiční činnosti,*
- *peněžní toky vztahující se k financování podniku.“* (11, s. 75)

Výkaz peněžních toků lze sestavit přímou metodou (jako rozdíl příjmů a výdajů), nebo nepřímou metodou, kdy se vychází z výsledku hospodaření a ten se upravuje o rozdíly mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy. Příklad možné struktury výkazu peněžních toků pro nepřímou metodu, jež v praxi stále převažuje, je uveden v Českém účetním standardu č. 23 (12, s. 120).

2.4 Postup při finanční analýze

Postup při zpracování finanční analýzy se mírně odlišuje v závislosti na jejím interním či externím zpracování. Při externím zpracování je nutno zjistit informace o samotné společnosti, předmětu její činnosti, strategií, počtu zaměstnanců atd. Kvalitním zdrojem těchto informací bývají výroční zprávy jednotlivých společností. Pokud nejsou k dispozici, lze čerpat alespoň z volně dostupných informací o společnostech, případně z placených databází (14, s. 66).

Další část zpracování finanční analýzy je již stejná pro interního i externího finančního analytika. Jde o analýzu vývoje odvětví, do kterého společnost spadá. Tato analýza je důležitá pro posouzení stávající situace a předpokladu daného odvětví do budoucna (14, s. 68).

Po provedení analýzy vývoje odvětví následuje analýza účetních výkazů analyzované společnosti, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow, a porovnání jednotlivých položek výkazů se situací u podobných společností (v odvětví). Analýze

účetních výkazů je nutné věnovat dostatek času, jelikož je pro další postup práce velmi významná (14, s. 69).

Po analýze účetních výkazů následuje zhodnocení složek finanční rovnováhy: zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatelů kapitálového trhu, příp. dalších ukazatelů. Zde je důležitý výběr vhodných ukazatelů a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaná společnost spadá, či s vybraným konkurentem (14, s. 69).

V rámci finanční analýzy lze spočítat řadu ukazatelů. Ve finanční analýze je třeba posoudit, zda dosažená hodnota ukazatelů je pro finanční zdraví společnosti dobrá nebo ne, zda se společnost zlepšuje či zhoršuje. Pro rozbor výsledků finanční analýzy a hodnocení společnosti se používají v praxi základní typy srovnávání:

- v čase,
- s jinými společnostmi v odvětví,
- se žádanou veličinou danou normou, či plánem (14, s. 69).

Dále je třeba zabývat se vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů využitím paralelní soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů (14, s. 71).

Zakončení finanční analýzy je zhodnocení výsledků a souhrn doporučení, jež by měla vést ke zlepšení stávajícího stavu analyzované společnosti (14, s. 71).

2.5 Metody finanční analýzy

Při realizaci finanční analýzy je třeba dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volba metody musí být učiněna s ohledem na následující faktory (15, s. 40).

- **Účelnost** – musí odpovídat předem zadanému cíli a následná interpretace musí být vždy provedena citlivě a s důrazem na možná rizika, jež by z chybného použití analýzy plynula (15, s. 40).
- **Nákladnost** – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, jež by měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů (15, s. 40).

- **Spolehlivost** – tu lze zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní data, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy (15, s. 40).

Finanční analýza využívá dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší. Vyšší metody finanční analýzy nepatří k metodám univerzálním. Jejich použití je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky a teoretických i praktických ekonomických znalostech. K použití těchto metod je třeba mít kvalitní software, takže ve firemní praxi tyto metody nejsou používány běžně (15, s. 41).

2.5.1 Metody elementární analýzy

Finanční analýza pracuje s položkami účetních výkazů či s údaji z dalších zdrojů, nebo s čísly, která jsou z nich odvozená. Důležitý je fakt, že u finančních analýz hraje nejdůležitější roli časové hledisko. Proto je důležité, aby společnost rozlišovala:

- **stavové veličiny** – vztahují se k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy),
- **tokové veličiny** – vztahují se k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a ztráty) (15, s. 41).

Standardním členěním ukazatelů je členění na:

- **absolutní ukazatele** – vycházejí z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů,
- **rozdílové ukazatele** – zjistí se jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv (15, s. 41).

Elementární metody lze členit do několika skupin, které ve výsledku jako celek znamenají souhrnný finanční rozbor hospodaření společnosti (15, s. 43).

2.5.2 Analýza absolutních ukazatelů

Základním zdrojem analýzy absolutních ukazatelů jsou data obsažená ve finančních výkazech v hodnotovém vyjádření. Hlavním aspektem je, že jsou to data v absolutním

vyjádření a měří rozměr určitých jevů, např. majetku, kapitálu či peněžního toku (11, s. 79).

Vyjádření absolutních ukazatelů je velmi důležitá část práce, kde jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů (11, s. 79).

Horizontální analýza zkoumá časové změny absolutních ukazatelů. Zde je potřeba při hodnocení společnosti brát v úvahu prostředí, ve kterém funguje, tzn. vliv vnitřních, a vnějších faktorů a také časový horizont, za který je analýza tvořena. Je tedy nutné uvažovat v širším kontextu (15, s. 43).

Horizontální analýza porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Určuje se jak absolutní výše změn, tak i její procentní vyjádření k výchozímu roku. Výpočet horizontální analýzy je následující:

absolutní změna = ukazatel – ukazatel_{t-1},

% změna = (absolutní změna * 100) / ukazatel_{t-1} (14, s. 71).

Vertikální analýza zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Jde o vyjádření podílu jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv nebo pasiv. Aplikace této metody usnadňuje srovnání účetních výkazů s předchozím obdobím a také ulehčuje komparaci analyzované společnosti s jinými společnostmi ve stejném oboru podnikání. Při vertikální analýze se posuzuje jak struktura aktiv, tak struktura pasiv. Struktura aktiv informuje o tom, do čeho společnost investovala svůj kapitál a také jak moc byla při investičním procesu zohledňována výnosnost. Vhodný poměr mezi stálými a oběžnými aktivy je dán předmětem podnikání dané společnosti a také potřebou zajistit nutnou likviditu. Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena. S tím souvisí skutečnost, že obecně je levnější financování cizí a krátkodobé než vlastní. Platí totiž pravidlo, že čím je delší doba splatnosti zdroje, tím je tento zdroj dražší a financování z vlastních zdrojů patří mezi poměrně drahý způsob financování. Společnost by proto měla vhodným způsobem rozložit finanční zdroje, čímž také následně omezí finanční riziko, které z využívání zdrojů financování plyne (15, s. 43–44).

Vertikální analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl ke zvolené základně položené jako 100 %. U rozboru rozvahy je za základnu zvolena

výše aktiv či výše pasiv a u rozboru výkazu zisku a ztráty je to výše celkových výnosů či nákladů (14, s. 71).

Podstatou vertikální analýzy je, že na jednotlivé položky finančních výkazů je pohlíženo v relaci k určité veličině. Když bude hledaný vztah označen jako P_i , pak výpočet bude následující (B_i je velikost položky bilance, $\sum B_i$ je suma hodnot položek v rámci určitého celku):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (9, \text{ s. } 20).$$

2.5.3 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace společnosti slouží rozdílové ukazatele, jež jsou označovány jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond) (16, s. 35).

Čistý pracovní kapitál (ČPK) se vypočítá jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má velký vliv na platební schopnost společnosti. Má-li být společnost likvidní, je třeba, aby měla potřebnou výši volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. Výpočet čistého pracovního kapitálu je závislý na rozdělení majetku na oběžný a dlouhodobý a na rozlišení dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Čistý pracovní kapitál tedy představuje část oběžného majetku, jež je financována z dlouhodobého kapitálu (14, s. 85).

ČPK = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

ČPK = (vlastní kapitál + dlouhodobé závazky) – stálá aktiva (9, s. 21)

Čistými pohotovými prostředky (ČPP) se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech (někdy směnky, šeky či jiné krátkodobé cenné papíry) a jsou vypočítávány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Tento ukazatel může být nevědomky či záměrně ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity způsobeným zadržením či dřívějším uskutečněním plateb (17).

Výpočet ČPP je následující:

ČPP = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky (17)

2.5.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod, jelikož umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci ve společnosti. Poměrové ukazatele dávají do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. cash flow, z toho důvodu lze vytvořit velké množství ukazatelů. V praxi je osvědčeno využívání pouze několika základních ukazatelů rozdělených do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření společnosti. Jsou to nejčastěji skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, případně další (14, s. 87).

Poměrové ukazatele jsou nejvyužívanější skupinou ukazatelů. Počítají se jako podíl dvou položek ze základních účetních výkazů. Hodnota výsledného ukazatele potom vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazatele ve jmenovateli (15, s. 41–42).

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují poměr hospodářského výsledku společnosti k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, kapitálu či tržbám. Ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Skupina ukazatelů rentability by měla obsahovat alespoň následující čtyři základní ukazatele (9, s. 22).

Rentabilita investovaného kapitálu (*ROCE – Return of Capital Employed*) udává, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním společnost dosáhla z jedné koruny investované věřiteli či akcionáři (9, s. 22).

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé}} \quad (9, \text{ s. } 22)$$

Rentabilita aktiv (*ROA – Return on Assets*) poměřuje jednotlivé formy zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na skutečnost, zda byla financována z vlastních nebo cizích zdrojů (9, s. 22).

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (9, \text{ s. } 22)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (*ROE – Return on Equity*) udává, jaká hodnota čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem (9, s. 23).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (9, \text{ s. } 23)$$

Rentabilita tržeb (*ROS – Return on Sales*) se v praxi využívá v minimálně dvou obměnách konstrukce, jež se liší v čitateli, kde se použije buď čistý zisk nebo EBIT. Ve jmenovateli je možné použít tržby či výnosy (9, s. 23).

$$ROS = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}} \quad (9, \text{ s. } 23)$$

Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitý faktor pro dlouhodobé fungování společnosti. K tomu, aby společnost byla likvidní, je třeba, aby vážala určité finanční prostředky v oběžných aktivech, a to v zásobách, pohledávkách, na účtech či v pokladně. Oběžný majetek se dělí z hlediska likvidnosti do tří stupňů:

- krátkodobý finanční majetek (nejvyšší),
- krátkodobé pohledávky,
- zásoby (9, s. 26).

Při sestavování ukazatelů likvidity se v čitateli nachází oběžný majetek, který je seřazen od nejméně likvidních zásob přes pohledávky až po nejlikvidnější peníze v pokladně (9, s. 26).

Níže jsou uvedeny základní ukazatele likvidity:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- hotovostní (peněžní) likvidita (9, s. 26–27).

Běžná likvidita ve svém čitateli obsahuje všechny složky oběžného majetku. Běžná likvidita měří, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky společnosti. V praxi to znamená, kolikrát by byla společnost schopna uspokojit věřitele, kdyby všechna oběžná aktiva proměnila na hotovost. Podle průměrné strategie řízení pracovního kapitálu by tato likvidita měla být v intervalu 1,6 – 2,5 a nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1 (9, s. 27).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9, \text{ s. } 27)$$

Pohotová likvidita do svého čitatele nezahrnuje zásoby jako nejméně likvidní oběžný majetek, a tak je přesnějším vyjádřením než běžná likvidita. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,7 – 1. Jestliže je ukazatel roven 1, znamená to, že by společnost byla schopna dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob. Pokud je hodnota příliš vysoká, pak společnost váže mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok (9, s. 27).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9, \text{ s. } 27)$$

Hotovostní likvidita je nejpřesnější ukazatel likvidity. Tento ukazatel hodnotí schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky v daný okamžik. V čitateli jsou pouze peněžní prostředky jako peníze v pokladně, peníze na účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota ukazatele by měla být okolo 0,2 (9, s. 27).

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9, \text{ s. } 27)$$

Ukazatele aktivity

S pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, zda společnost efektivně využívá vložené prostředky. To znamená, že ukazuje, zda velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze je v poměru k současným či budoucím hospodářským aktivitám společnosti přiměřená (14, s. 107).

Ukazatele aktivity jsou vyjádřeny v podobě obratu jednotlivých položek aktiv či pasiv nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv či pasiv (14, s. 107).

Obrat aktiv

Tento ukazatel udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok neboli efektivnost využívání celkových aktiv. Obrat aktiv by měl dosahovat minimálně úrovně hodnoty 1. Jinak je vhodné především odvětvové srovnání (11, s. 108).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (11, \text{ s. } 108)$$

Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel má podobnou vypovídací schopnost jako předešlý ukazatel, je omezen však pouze na posouzení využití dlouhodobého majetku (14, s. 108).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (14, \text{ s. } 108)$$

Ukazatelé obratu aktiv a dlouhodobého majetku jsou ovlivněni rozsahem odepsanosti majetku. Znamená to, že výsledky ukazatelů jsou při stejné výši tržeb lepší v případě vyšší odepsanosti majetku. S touto skutečností musí finanční analytik při hodnocení finanční situace počítat (14, s. 108).

Obrat zásob

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a poté znovu naskladněna. Vyjadřuje se v podobě podílu tržeb a průměrné hodnoty zásob. Tržby mohou být nahrazovány denními náklady, popř. denní spotřebou. Pokud je hodnota ukazatele v porovnání s průměry lepší, znamená to, že společnost nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které vyžadují nadbytečné financování. V případě přebytných zásob dochází k růstu vázanosti kapitálu, který nenesé žádný výnos (11, s. 108-109).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (11, \text{ s. } 109)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel vyjadřuje, jak dlouho trvá doba potřebná k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Rozhodující je jeho posouzení v časové řadě a porovnání s odvětvovým průměrem (14, s. 108).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} * 365 \quad (14, \text{ s. } 108)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu existence kapitálu ve formě pohledávek. Tento ukazatel se počítá jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb (14, s. 108).

Doba obratu pohledávek je období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí společnost v průměru čekat na platby od svých odběratelů. Delší průměrná doba zaplacení pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a vyšší náklady (14, s. 108).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} * 360 \text{ (14, s. 108)}$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a společnost využívá bezplatný obchodní úvěr. Ve jmenovateli tohoto ukazatele jsou uvedeny denní tržby z prodeje vlastních výrobků či zboží jako zdroj k zaplacení krátkodobých závazků (11, s. 109).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \text{ (14, s. 109)}$$

Rozdíl doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti krátkodobých závazků vyjadřuje počet dnů, které je třeba profinancovat (11, s. 109).

Ukazatele zadluženosti

Vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování společnosti, tzn., že měří rozsah, v jakém společnost využívá k financování dluhy. Zadluženost společnosti není pouze negativní charakteristika, jelikož její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě společnosti, i když zároveň zvyšuje riziko finanční nestability (16, s. 63).

Celková zadluženost

Určuje se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím vyšší je podíl vlastního kapitálu, tím vyšší je bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto je pro věřitele příznivější nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci však na druhé straně hledají větší finanční páku, aby došlo ke zdvojnásobení výnosů. Pokud je ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro společnost těžké získat dodatečné zdroje, aniž by zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by totiž požadovali vyšší úrokovou sazbu (16, s. 63–64).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \text{ (16, s. 64)}$$

Úrokové krytí

Ukazatel udává, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že k zaplacení úroků je třeba využít celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Ukazatel je doplňkem k hodnocení vývoje výnosnosti a má spíše informativní charakter (16, s. 64).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (16, \text{ s. } 64)$$

2.5.5 Analýza soustav ukazatelů

Pro celkové hodnocení finanční situace společnosti je třeba brát v úvahu výsledky dílčích analýz v kontextu jejich vzájemného propojení a ovlivňování. Existuje řada studií, které se snaží pomocí empiricko-induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, jaké dílčí ukazatele pro zhodnocení finanční situace společnosti vybrat, jakou jim přidělit významnost a jak je vyjádřit v podobě jednoho souhrnného ukazatele (14, s. 132).

Jsou rozlišovány dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely (14, s. 132).

Cílem *bankrotních modelů* je určit, zda v blízké budoucnosti společnosti hrozí či nehrozí bankrot. Nejčastěji tyto modely vycházejí z domněnky, že společnost má potíže s likviditou, s hodnotou čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. K bankrotním modelům se řadí např. Z-skóre (Altmanův model), indexy IN (indexy důvěryhodnosti) či Tafflerův model (14, s. 132).

Bonitní modely diagnostikují finanční zdraví společnosti prostřednictvím bodového hodnocení za jednotlivé oblasti hospodaření. Poté lze zařadit společnost do určité kategorie dle dosažených bodů. Do této skupiny ukazatelů patří např. Tamariho model nebo Kralickův Quicktest (14, s. 132).

Z-skóre (Altmanův model)

Z-skóre neboli Altmanův model vypovídá o finanční situaci společnosti. V případě, že hodnota Z je vyšší než 2,99, společnost má uspokojivou finanční situaci, při

$Z = 1,81 - 2,99$ má společnost nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má společnost velmi silné finanční potíže (14, s. 132).

$$\mathbf{Z\text{-skóre} = 0,717*x_1 + 0,847*x_2 + 3,107*x_3 + 0,42*x_4 + 0,998*x_5}$$

kde x_1 = pracovní kapitál / aktiva;

x_2 = nerozdělené zisky / aktiva;

x_3 = EBIT / aktiva;

x_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje;

x_5 = tržby / aktiva (14, s. 132–133).

Index IN05

Autory tohoto indexu jsou Inka a Ivan Neumaierovi, kteří sestavili čtyři indexy umožňující posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých společností. Index IN05 byl sestaven jako poslední a je aktualizací indexu IN01 dle testů na datech průmyslových společností z roku 2004 (16, s. 111-112).

Index IN01 je spojen indexů IN95 a IN99 a byl vytvořen diskriminační analýzou vzorku 1915 společností z průmyslu, které byly rozděleny na skupinu 583 společností tvořících hodnotu, skupinu 503 společností v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních společností (16, s. 112).

$$\mathbf{IN05 = 0,13*A + 0,04*B + 3,97*C + 0,21*D + 0,09*E} \text{ (16, s. 112)}$$

Kde A = aktiva / cizí kapitál,

B = EBIT / nákladové úroky,

C = EBIT / celková aktiva,

D = celkové výnosy / celková aktiva,

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry (16, s. 111).

Pokud: $IN > 1,6$ lze předvídat uspokojivou finanční situaci,

$0,9 < IN \leq 1,6$ je „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků,

$IN \leq 0,9$ společnost je ohrožena velkými finančními problémy (16, s. 112).

2.5.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Přidaná hodnota je ukazatel, používající se k měření výkonnosti společnosti a vyjadřuje hodnotu vytvořenou společností prostřednictvím své činnosti. Je to rozdíl mezi hodnotou zboží a služeb, které byly vyřazeny nebo prodány, a hodnotou nakupovaných či spotřebovaných výrobků a služeb (18).

Dle tohoto ukazatele je hlavním cílem společnosti maximalizace ekonomického zisku. Ekonomický zisk vyjadřuje rozdíl mezi výnosy a ekonomickými náklady. Ekonomické náklady tvoří mimo účetních nákladů i oportunitní náklady neboli tzv. náklady ušlých příležitostí. Tyto oportunitní náklady vyjadřují ušlé finanční prostředky, o které společnost přijde nesprávným využitím svých zdrojů. Pod oportunitními náklady si lze představit např. ušlou mzdu či úroky z vlastního kapitálu. Ekonomický zisk je odvozován z průměrných nákladů kapitálu, které vynaložili jak věřitelé, tak vlastníci (9, s. 120).

Ukazatel se vypočte pomocí následujícího vzorce:

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC * C}$$

kde NOPAT je čistý zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Tax),

C – celkový investovaný kapitál (Capital),

WACC – průměrné vážené náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital) (9, s. 120).

Průměrné vážené náklady kapitálu WACC jsou náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál, jejíž velikost závisí na způsobu užití vlastních a cizích zdrojů. Nižších průměrných nákladů na kapitál dosahují společnosti, které umějí efektivně využívat vlastní a cizí zdroje. Hodnota WACC se mění i v závislosti na kapitálovou strukturu společnosti (9, s. 121).

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

Kde r_d – náklady na cizí kapitál (úrok),

t – sazba daně z příjmů právnických osob,

D – cizí kapitál,

C – celkový dlouhodobý investovaný kapitál,

r_e – náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu),

E – vlastní kapitál (9, s. 122).

2.6 Benchmarking

V procesu porozumění pozice společnosti je důležité přezkoumání společnosti vůči jejím konkurentům. Benchmarking je jedna ze základních technik zjišťování a vyhodnocování informací o konkurenci. Je to proces, který porovnává úroveň výkonu určitých činností mezi jednotlivými organizacemi či odděleními s cílem nabýt nové poznatky a zjistit možnosti ke zlepšení (4, s. 44).

Benchmarking vyvinutý společností Xerox Corporation vychází ze dvou zásad:

1. zásada čínského generála Sun-c: „*Jestliže znáš svého nepřítele a znáš-li sám sebe, nemusíš se obávat o výsledek stovky bitev.*“,
2. zásada: „*Bud' nejlepším z nejlepších.*“ (4, s. 44)

Smyslem benchmarkingu je jak poznání vlastní pozice prostřednictvím srovnání s konkurencí, tak posílení této pozice děláním toho, co společnost umí a učením se toho, co umí líp konkurence (4, s. 44).

Každá společnost by si měla stanovit, co bude předmětem a cílem srovnání. Musí být určeno, zda předmětem srovnávání budou:

- procesy,
- finanční výsledky,
- marketingové nástroje,
- spokojenost zákazníků apod. (4, s. 45).

Výsledky získané z takto provedených analýz poskytnou informace o tom, kteří z vybraných konkurentů jsou pro rozvoj společnosti nejnebezpečnější, jaké jsou projevy konkurence aj. Benchmarking je metoda, která pomáhá nalézt nové myšlenky, zlepšit procesy ve společnosti i spokojenost zákazníků (10, s. 45).

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části práce bude stručně popsána vybraná společnost. Dále bude provedena strategická analýza vnitřního a vnějšího prostředí pomocí vybraných modelů a poté bude následovat provedení finanční analýzy pomocí vybraných ukazatelů.

3.1 Základní údaje o společnosti

V této diplomové práci bude probíhat zhodnocení finanční situace vybrané společnosti XYZ, a.s. Tato společnost je akciovou společností sídlící v Jihomoravském kraji (19).

Sídlo:	Jihomoravský kraj
Právní forma:	Akciová společnost
Datum zápisu:	březen 1991
Základní kapitál:	90 000 000 Kč (19)

3.1.1 Údaje o činnosti společnosti

Hlavní činnosti společnosti je:

- zpracování polyuretanových pěn,
- výroba dílů pro interiér automobilů,
- výroba nafukovacích jader pro postelové matrace,
- výroba gumárenských směsí,
- povrchová úprava textilních a jiných materiálů gumárenskými a speciálními směsmi,
- výroba nafukovacích výrobků, člunů a lodí,
- výroba prvků záchranných systémů a speciálních výrobků (19).

Výrobky dle hlavních sektorů:

- nábytek – nafukovací jádra do postelových matrací,
- auto – sluneční clony, hlavové opěry, výplně sedadel,
- textil – textil s povrchovou úpravou a ochranné oděvy,
- sport – nafukovací čluny, kajaky, lodě a rafty,

- další – speciální výrobky pro záchranné systémy (nafukovací stany, boxy, protipovodňové bariéry a další) (19).

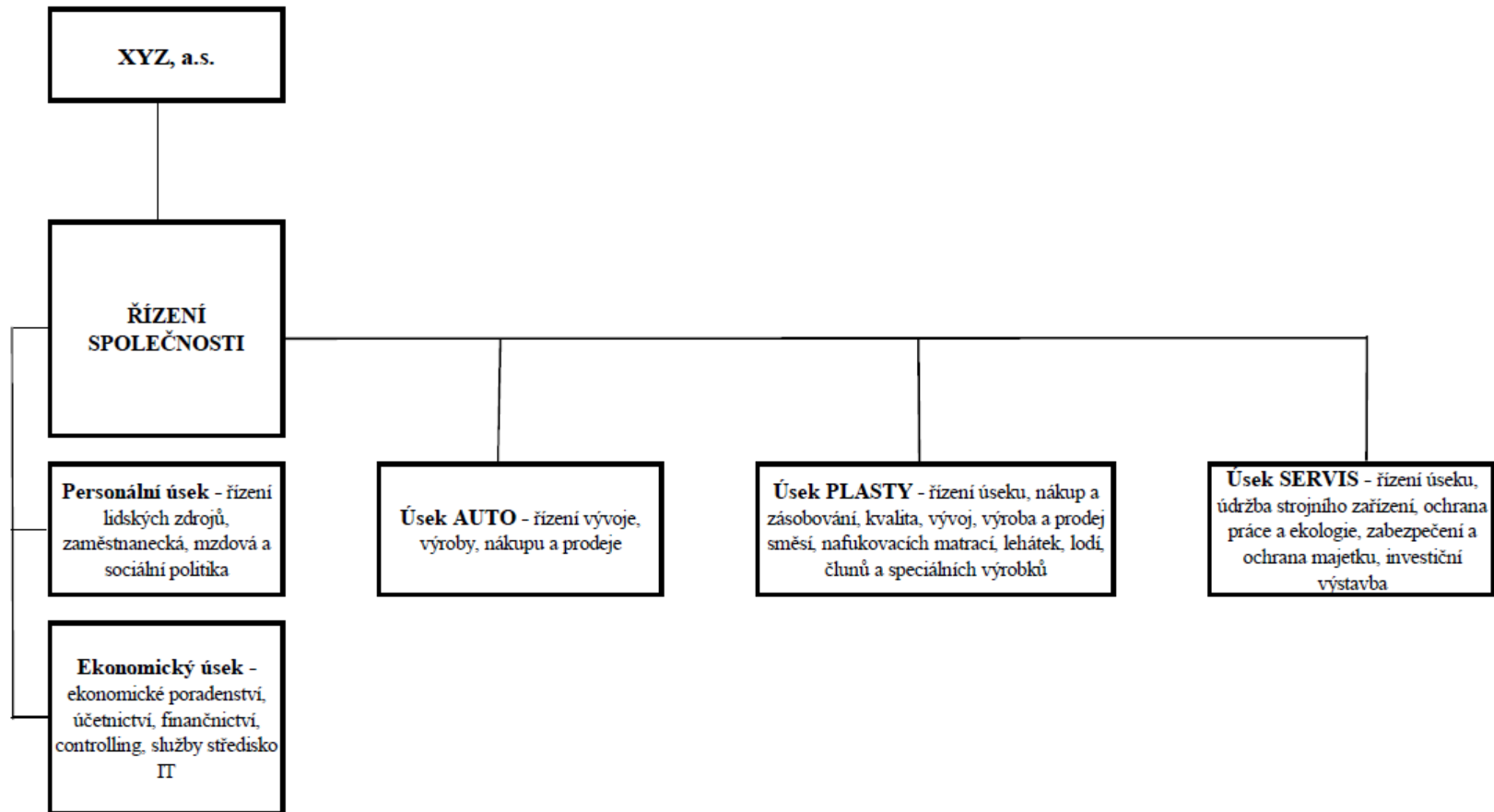
Průměrný počet zaměstnanců společnosti je asi 1 400 (19).

3.1.2 Odběratelé a dodavatelé

Odběrateli společnosti jsou především podnikatelské subjekty z automobilového průmyslu (VW, BMW, ŠKODA, ...) a obchodní partneři z nábytkářského a textilního průmyslu. Jelikož společnost vyrábí nafukovací rafty, čluny a lodě, tak zákazníci jsou také subjekty zaměřující se na rekreaci např. v okolí jezer či řek. Společnost dodává své výrobky nejen zákazníkům v ČR, ale také do zahraničí (19).

Hlavními dodavateli jsou podnikatelské subjekty dodávající plasty, chemikálie, textil či kaučuky. Dodavateli jsou jak české společnosti, tak i zahraniční (19).

3.1.3 Struktura řízení akciové společnosti



Obrázek č. 5: Struktura řízení akciové společnosti (Zdroj: Vlastní zpracování dle: 19)

3.2 Strategická analýza společnosti

V další podkapitole práce bude charakterizováno vnější a vnitřní prostředí vybrané společnosti a bude provedena jejich analýza. K analýze vnějšího prostředí bude použita SLEPT analýza a Porterův model pěti konkurenčních sil. K analýze vnitřního prostředí bude použit McKinseyův 7S model.

3.2.1 Charakteristika vnějšího prostředí

Analyzovaná společnost zaměstnává zhruba 1 400 pracovníků a sídlí v Jihomoravském kraji. Jihomoravský kraj s 1 183 207 obyvateli poskytuje dobře rozvinutý systém školství, ze kterého vychází kvalifikovaní pracovníci či specialisti potřební pro budoucí účely společnosti. Nachází se zde například Masarykova univerzita, Vysoké učení technické či Mendelova univerzita (20).

3.2.2 SLEPT analýza

Tato analýza slouží k hodnocení vnějšího prostředí společnosti a spočívá v hodnocení vlivu vnějších faktorů na chod společnosti. Zabývá se určitými typy faktorů, které budou rozebrány následovně.

- *Společenské faktory:*
 - v Jihomoravském kraji se nachází střední školy a učiliště s požadovaným profilem vzdělání,
 - dopravní dostupnost pro pracovníky i dodavatele je na dobré úrovni – společnost se nachází nedaleko vlakového i autobusového nádraží, před společností je několik parkovacích míst pro pracovníky společnosti,
 - mnoho rekreačních oblastí – pozitivní pro dodávky nafukovacích člunů,
 - velký počet obyvatel se středním vzděláním,
 - více jak 27 % ekonomicky aktivního obyvatelstva v průmyslu (20).
- *Ekonomické faktory:*
 - případná ekonomická či finanční krize v ČR i ve světě,
 - vývoj kurzu měn, jelikož společnost je exportér (kurzová rizika pojištěny deriváty),

- nízká míra registrované nezaměstnanosti 3,2 %,
 - průměrná mzda v Jihomoravském kraji je 30 561 Kč,
 - minimální mzda je 13 350 Kč,
 - třetina mladých Čechů pracuje v průmyslu (15–39 let) (20).
- *Politické a legislativní faktory:*
 - zákony, vyhlášky, nařízení vlády Jihomoravského kraje a ČR,
 - např.: zákon č. 224/2015 Sb., o prevenci závažných havárií způsobených vybranými nebezpečnými chemickými látkami nebo chemickými směsmi,
 - např.: zákon č. 185/2001 Sb., o odpadech,
 - např.: zákon č. 201/2012 Sb., zákon o ochraně ovzduší (20).
 - *Technické a technologické faktory:*
 - dotační program SoMoPro – South Moravian Programme for Distinguished Researchers,
 - jihomoravské centrum pro mezinárodní mobilitu – podpora zahraničních vědců,
 - jihomoravské inovační centrum – podporuje rozvoj podnikání v JH kraji (20).

3.2.3 Porterův model pěti konkurenčních sil

Tento model bere v úvahu několik subjektů, které mohou společnost určitým způsobem ovlivňovat, a to ať už pozitivně či negativně.

Stávající konkurenti

Zákazníci mají možnost si vybrat dodavatele svého požadovaného výrobku, a proto se společnost zaměřuje především na kvalitu svých produktů, aby zákazníci neměli důvod odcházet ke konkurenci. Společnost má více oblastí výroby, to znamená že jej ohrožuje několik konkurentů z různých oblastí. Díky svým dlouholetým zkušenostem a vybudovanému dobrému jménu se však společnost nemusí velmi obávat, že by přišla o své dlouhodobé významné zákazníky.

Potenciální konkurenti

Hrozba nástupu nových konkurentů na trh existuje, ale není velká z pohledu nových konkurentů. Málokdo by investoval do úplně nové společnosti, která by musela dodržet

veškeré normy, certifikace atd., jenž jsou v dnešní době požadovány, jelikož by to bylo velmi finančně náročné a byla by zde velmi dlouhá návratnost. Hrozba existuje v případě, že například nějaká společnost koupí jinou společnost, která již na trhu je a dodá jí potřebné know-how a potřebné investice.

Jelikož se společnost snaží prosadit na nové zahraniční trhy, aby zvýšila svůj celkový tržní podíl, potenciálními konkurenty mohou být stávající společnosti na daném trhu.

Dodavatelé

Při výběru dodavatelů je pro společnost nejvyšší prioritou kvalita vstupního materiálu, protože právě ta je vázána na kvalitu finálního výrobku. Dalším důležitým faktorem je cena, která je také rozhodující. Tyto dva faktory spolu dále úzce souvisí, jelikož ovlivňují společnost v nakupovaném a prodávaném množství a dále pak v ceně finálního výrobku. Přesto je ale třeba věnovat větší pozornost kvalitě, protože špatná kvalita dokáže napáchat velké škody a tím pádem velké náklady pro společnost. Proto analyzovaná společnost věnuje výběru dodavatelů velkou pozornost – také z důvodu, že je třeba snižovat náklady výroby, což je úzce spjato s cenami materiálu. Do nákladů výrobků vstupuje také cena dopravy vstupů pro výrobu, což je pro společnost další možností, jak snížit náklady svých výrobků – zlepšit celkově logistiku ve společnosti, a tak snížit logistické náklady vstupující do cen výrobků.

Kupující

Vyjednávací síla zákazníků je vysoká, jelikož hlavní zákazníci společnosti jsou silní hráči, se kterými se obtížně jedná. Jsou to společnosti, které si určují pravidla samy a vybrané společnosti nezbyvá nic jiného než se přizpůsobit. Hlavní problém v jednání se zákazníky je v případě úhrady dodávek, kdy společnost má kvůli pozdním úhradám od odběratelů vysoké krátkodobé pohledávky.

Jelikož zákazníci mají v dnešní době určité možnosti, co se týká výběru dodavatele požadovaného výrobku, společnost se snaží plně přizpůsobovat přáním a potřebám svých zákazníků. Dále se snaží být neustále v povědomí svých zákazníků, proto se zaměřuje na výzkum a vývoj nových výrobků či zlepšování stávajících výrobků. Důvodem neustálého výzkumu a vývoje je také skutečnost, že společnost by dost ohrozilo snížení zájmu o její výrobky hlavně v případě zákazníků z automobilového průmyslu, kdy dá se říct,

že na těchto zákaznících je společnost závislá. Společnost se snaží navrhovat taková řešení, aby každý odběratel byl maximálně spokojen, protože spokojený zákazník je nejlepší vizitkou společnosti.

Substituty

Za substituty nabízeného zboží a služeb vybrané společnosti lze považovat jakékoliv společnosti, které se pohybují ve stejném průmyslu. Jelikož společnost má široké zaměření na více oblastí, substitutů může být mnoho, což je jedna z výhod společnosti. Zákazníci mohou například místo nafukovacích člunů, které společnost vyrábí, použít hliníkový člun, který má jiné vlastnosti.

3.2.4 Charakteristika vnitřního prostředí

Vybraná společnost je průmyslovou společností Jihomoravského kraje s ročním obratem v miliardách Kč. Společnost exportuje více jak polovinu své produkce na zahraniční trhy, hlavně do zemí Evropské unie a do USA. Společnost tak dlouhodobě patří k velkým tuzemským exportérům. Analyzovaná společnost je organizačně členěna do tří úseků kdy každý z úseku má samostatnost v rozhodování ve vývojových, výrobních, obchodních a ekonomických záležitostech. Výrobní technologie, které jsou ve společnosti užívány, jsou zaměřeny na výrobu produktů, jež slouží k uspokojení požadavků zákazníků jak na průmyslovém, tak na spotřebním trhu.

3.2.5 McKinseyův 7S model

V rámci tohoto modelu je charakterizováno 7 oblastí ve společnosti, které budou blíže popsány níže.

Strategie – dlouhodobé úmysly společnosti jsou orientovány na:

1. udržení pozitivně vnímaného jména společnosti, značek a celkové image,
2. udržení své pozice na trhu ČR a SR,
3. zvyšování konkurenční pozice svých výrobků na mezinárodních trzích – společnost se snaží proniknout na dosud neznámé trhy s určitým rizikem,
4. dobudování profesionálně fungující a prosperující společnosti.

Aby stávající zákazníci měli o společnost stále zájem, snaží se neustále vyvíjet nové věci, které by mohla zákazníkům nabídnout. Buď se jedná o zcela nové výrobky nebo o zdokonalování existujících výrobků tak, aby měly lepší vlastnosti. Proto má společnost v obou svých nejdůležitějších úsecích oddělení s výzkumem a vývojem. Sice ne vždy mají zákazníci o nové či zdokonalené výrobky zájem, důležité ale je, že zákazník zaznamenává skutečnost, že společnost nestagne, ale snaží se stále posouvat své možnosti výš.

Struktura – společnost je rozdělena na úsek řízení společnosti, personální úsek, ekonomický úsek, úsek Plasty, úsek Auto a úsek Servis (technický úsek).

Systemy řízení – zaměstnanci mají dovolenou 25 dnů a jsou odměňováni úkolovou či hodinovou mzdou dle druhu práce. Mají školení bezpečnosti práce při vstupu do zaměstnání, potom také různá pravidelná roční školení a mimořádná školení. Dále jsou také seznamováni s novými normami a ISO normami. Zaměstnanci při vstupu do zaměstnání musí mít za sebou vstupní zdravotní prohlídku a absolvované školení.

Spolupracovníci – řídicími a vedoucími pracovníky ve společnosti jsou:

- personální ředitel – zodpovídá za příjem zaměstnanců, mzdovou a sociální politiku,
- ekonomický ředitel – zodpovídá za hospodaření celé společnosti, za informatiku společnosti, účetnictví a ekonomické poradenství,
- ředitel úseku Auto – zodpovídá za výrobu dílů do automobilů,
- ředitel úseku Plasty – zodpovídá za výrobu nafukovacích výrobků,
- technický ředitel – zodpovídá za chod strojního zařízení, realizaci investic, požární ochranu, nákup náhradních dílů apod.

Styl vedení – ve společnosti je částečně demokratický a částečně autoritativní styl vedení. Demokratický styl vedení je spíše v personálním, ekonomickém a finančním úseku společnosti, autoritativní styl vedení je pak v úseku řízení společnosti. Společnost je totiž řízena pouze představenstvem a ředitelé jednotlivých úseků se musí za vše zodpovídat. O všem rozhoduje představenstvo – o investicích, obchodech, dodávkách. Do určité výše hodnoty obchodu může podepsat smlouvu sám ředitel úseku, v případě vysokých hodnot obchodu musí smlouvy podepisovat alespoň dva členové představenstva (dva ředitelé

jakýchkoli úseků). Kombinovaný styl vedení (demokratický s autoritativním) je potom na úrovni výroby.

Jelikož rozhodnutí o investicích je čistě jen na představenstvu, problémem ve společnosti je skutečnost, že zde zastarávají potřebné stroje a budovy. Do tohoto majetku společnost v rámci možností investuje, ale nedostatečně, jelikož dochází k velkému zastarání a opotřeбенí. Sice společnost investuje do výzkumu a vývoje, ve kterém se jí daří, měla by se ale více zaměřit také na opravy a udržování.

Schopnosti – co se týče zaměstnanců, tak všichni pracovníci společnosti pracují s maximálním nasazením a jejich schopnosti k vykonávání určitých činností jsou vyhovující. Ve společnosti jsou zaměstnanci s vysokoškolským, středoškolským i základním vzděláním. Negativní dopad má na společnost nedostatek pracovníků, který řeší např. zaměstnáváním vězňů či spoluprací s agenturami práce.

Co se týče schopnosti společnosti jako celku, společnost je například vlastníkem několika certifikátů norem ISO (např. ČSN EN ISO 9001:2016, ISO 9001:2015, ...). Další výhodou společnosti je, že je výhradním dodavatelem tzv. selektů na určitý zahraniční trh. Jedná se o matraci se zvláštními vlastnostmi, jejichž prodej v ČR ani SR nebyl úspěšný, a to i přesto, že se jedná o velmi kvalitní výrobek.

Společnost se také zaměřuje na výzkum a vývoj, jelikož používá vlastní vyvinuté směsi k pogumování textilu, které mají speciální vlastnosti. Tento textil se používá např. ve vojenském průmyslu, ve zdravotnictví či v hasičství. Konkrétně se jedná o požární obleky, záchranářské stany či nafukovací čluny.

Aby společnost mohla všechny své výrobky vyrábět kvalitně, je třeba, aby jí byly dodány i kvalitní suroviny. Tento fakt ukazuje, jak společnost (a to každá společnost) je závislá na kvalitě dodaných surovin či materiálu na výrobu svých výrobků. Nejen, že společnost se musí snažit předzásobovat, protože dodací lhůty jsou dlouhé, musí také každou dodávku kontrolovat, aby byla kompletní. Co se ale obtížně kontroluje je kvalita dodaného materiálu, která se potvrdí až v hotovém výrobku a mnohdy až u zákazníka. Proto kvůli nekvalitním dodávkám pak dochází k výkyvům v kvalitě vyráběných výrobků.

Sdílené hodnoty – vybraná společnost je a bude spojována s výrobky na bázi polyuretanu, pryže a plastů. Výrobky a služby, jež poskytuje svým zákazníkům, nedílně souvisejí s naplňováním hodnot: pohodlí, kvalita, spolehlivost a dlouhodobost.

3.3 Finanční analýza společnosti

V následující části diplomové práce bude provedena finanční analýza. Záměrem finanční analýzy je zkoumat finanční situaci společnosti a její výsledek bude dále podkladem při zpracování návrhů, které budou v návrhové části této práce.

Finanční analýza bude vycházet z teoretických poznatků z předchozí části práce. Budou použity vybrané ukazatele ke zhodnocení finančního zdraví společnosti, které budou dále komentovány. Pro lepší posouzení výsledků bude u některých ukazatelů provedeno srovnání s oborovými průměry za odvětví, do kterého společnost spadá se svou klasifikací CZ-NACE do oddílu 22.

Při výpočtech ukazatelů jsou data čerpány z účetních výkazů společnosti, tj.:

- rozvaha a výkaz zisků a ztrát za rok 2013 (33),
- rozvaha a výkaz zisků a ztrát za rok 2014 (34),
- rozvaha a výkaz zisků a ztrát za rok 2015 (35),
- rozvaha a výkaz zisků a ztrát za rok 2016 (36),
- rozvaha a výkaz zisků a ztrát za rok 2017 (19).

3.4 Analýza absolutních ukazatelů

V následující kapitole bude provedena analýza absolutních ukazatelů. Horizontální analýza poslouží ke srovnání současného stavu vybraných položek ve vztahu k hodnotám z minulých let. Naopak vertikální analýza poslouží k porovnání podílů hodnot vybraných položek vyjádřenému k určitému celku. Hodnoty horizontální analýzy jsou vyjádřeny jak v absolutních, tak také v relativních hodnotách.

3.4.1 Horizontální analýza

V rámci této analýzy bude provedena analýza změn vybraných položek v časové řadě. Výsledky této analýzy jsou zachyceny v tabulkách č. 1 a č. 2.

Tabulka č. 1: Horizontální analýza aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV								
Aktiva	Relativní změna (%)				Absolutní změna (tis. Kč)			
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
DLOUHODOBÝ MAJETEK	19,23%	6,45%	-8,12%	-1,21%	169 860	67 967	-91 050	-12 428
Dlouhodobý nehmotný majetek	-24,02%	-2,26%	45,87%	5,99%	-6 485	-464	9 196	1 752
Dlouhodobý hmotný majetek	23,58%	7,81%	8,00%	-1,46%	129 367	52 979	58 473	-11 534
Dlouhodobý finanční majetek	15,28%	4,36%	-42,92%	-1,25%	46 978	15 452	-158 719	-2 646
OBĚŽNÁ AKTIVA	13,73%	6,36%	5,80%	11,69%	90 730	47 848	46 354	98 892
Zásoby	22,55%	12,35%	-11,11%	19,71%	50 584	33 951	-34 324	54 110
Dlouhodobé pohledávky	-51,08%	494,69%	66,59%	1586,11%	-236	1 118	895	35 513
Krátkodobé pohledávky	21,38%	-12,68%	39,72%	1,83%	73 983	-53 266	145 647	9 389
Krátkodobý finanční majetek	-37,23%	116,56%	-53,68%	-0,21%	-33 601	66 045	-65 864	-120
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	48,60%	4,19%	-38,11%	-15,46%	8 019	1 028	-9 736	-2 444
AKTIVA CELKEM	17,21%	6,39%	-2,80%	4,44%	268 609	116 843	-54 432	84 020

Dlouhodobý majetek má dle tabulky č. 1 v letech 2013-2015 rostoucí tendenci, v letech 2015-2017 pak klesající tendenci. V letech 2013-2014 je růst podmíněn růstem dlouhodobého hmotného a finančního majetku, který je vyšší než pokles dlouhodobého nehmotného majetku, ke kterému v tomto období došlo. K nejvyššímu poklesu došlo v období 2015-2016. Tento pokles je zapříčiněn zcizením vlastních akcií v hodnotě asi 158 mil. Kč. Hmotný a nehmotný majetek v tomto období vzrostl, ale pouze o cca 67 mil. Kč (36).

Oběžná aktiva měla v analyzovaném období rostoucí tendenci. K největšímu růstu došlo v roce 2014, kdy vzrostly zásoby a krátkodobé pohledávky. Zásoby pak klesly pouze v letech 2015-2016, krátkodobé pohledávky klesly v roce 2015 a nejvíce porostly v období 2015-2016 o cca 145 mil. Kč. Za povšimnutí stojí dlouhodobé pohledávky, které nejvíce vzrostly v roce 2017 a to o cca 35 mil. Kč. Jejich nárůst je způsoben zvýšením reálné hodnoty derivátů se splatností do jednoho roku. Krátkodobý finanční majetek měl v analyzovaném období spíše klesající tendenci kromě roku 2015, kdy vzrostl o cca 66 mil. Kč. Výkyvy krátkodobého finančního majetku jsou ovlivněny především peněžními prostředky na bankovním účtu, jejichž výše se mění na základě skutečnosti, zda jsou všechny faktury uhrazené či neuhrazené (20).

Celková aktiva během sledovaného období rostou, pouze v roce 2016 klesly, což je zapříčiněno poklesem krátkodobého a dlouhodobého finančního majetku.

Tabulka č. 2: Horizontální analýza pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV								
Pasiva	Relativní změna (%)				Absolutní změna (tis. Kč)			
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
VLASTNÍ KAPITÁL	10,68%	17,24%	-8,83%	21,37%	63 889	114 167	-68 535	151 215
Výsledek hospodaření minulých let	57,16%	-8,41%	118,83%	32,23%	56 851	-13 139	170 128	100 974
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-2,27%	175,08%	-6,09%	44,72%	-1 371	103 489	-9 899	68 293
CIZÍ ZDROJE	20,09%	1,84%	1,14%	-5,88%	190 513	20 939	13 254	-68 984
Rezervy	-83,69%	930,91%	-65,58%	52,79%	-21 159	38 400	-27 888	7 727
Dlouhodobé závazky	130,36%	-54,31%	222,93%	-42,36%	21 118	-20 267	38 012	-23 322
Krátkodobé závazky	28,90%	20,40%	0,40%	-16,80%	86 490	78 679	1 872	-78 348
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	101,52%	-64,76%	8,54%	16,58%	14 207	-18 263	849	1 789
PASIVA CELKEM	17,21%	6,39%	-2,80%	4,44%	268 609	116 843	-54 432	84 020

Vlastní kapitál ve sledovaném období roste, pouze v roce 2016 klesla hodnota zákonného rezervního fondu o cca 188 mil. Kč kvůli tzv. zcizení vlastních akcií. Nejvyšší nárůst vlastního kapitálu je zapříčiněn růstem výsledku hospodaření běžného účetního období v období 2014-2015, kdy výsledek hospodaření vzrostl o cca 103 mil. Kč. Tento nárůst je způsoben navýšením tržeb (o cca 200 mil. Kč), které je větší než nárůst nákladů v roce 2015 (20, 34).

Cizí zdroje mají také rostoucí tendenci až na rok 2017, kdy klesly krátkodobé i dlouhodobé závazky. Největší nárůst ve sledovaném období proběhl u krátkodobých závazků v roce 2014 a to o cca 86 mil. Kč. Rezervy v roce 2015 vzrostly, protože byla vytvořena rezerva na daň z příjmů, v roce 2016 už potom rezerva vytvořena nebyla, až znovu v roce 2017 (35).

Celková pasiva v období 2013-2017 rostou, pouze v roce 2016 mírně klesly z důvodu poklesu základního kapitálu. Základní kapitál byl snížen tak, že společnost k tomuto snížení použila jen vlastní akcie společnosti, které měla v majetku. Jelikož tyto akcie byly vlastními akciemi společnosti, s příslušnou částkou bylo nakládáno pouze v účetním smyslu. K nejvyššímu nárůstu došlo v roce 2014, kdy vzrostly dlouhodobé závazky a časové rozlišení o více než 100 % (20).

3.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zaměřuje na zjištění struktury aktiv a pasiv. Jde o vyjádření podílu jednotlivých položek aktiv či pasiv k celkové sumě aktiv či pasiv, tento podíl je vyjádřen

v procentech. Změny v jednotlivých položkách během sledovaného období 2013-2017 jsou zaznamenány v tabulce č. 3 a č. 4.

Tabulka č. 3: Vertikální analýza aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV					
Aktiva	2013	2014	2015	2016	2017
DLOUHODOBÝ MAJETEK	56,59 %	57,56 %	57,60 %	54,44 %	51,50 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,73 %	1,12 %	1,03 %	1,55 %	1,57 %
Dlouhodobý hmotný majetek	35,16 %	37,07 %	37,57 %	41,74 %	39,38 %
Dlouhodobý finanční majetek	19,70 %	19,37 %	19,00 %	11,16 %	10,55 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	42,36 %	41,10 %	41,09 %	44,72 %	47,82 %
Zásoby	14,37 %	15,03 %	15,87 %	14,51 %	16,63 %
Dlouhodobé pohledávky	0,03 %	0,01 %	0,07 %	0,12 %	1,91 %
Krátkodobé pohledávky	22,17 %	22,96 %	18,84 %	27,09 %	26,41 %
Krátkodobý finanční majetek	5,78 %	3,10 %	6,31 %	3,01 %	2,87 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	1,06 %	1,34 %	1,31 %	0,84 %	0,68 %
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

V tabulce č. 3 je vyobrazena vertikální analýza aktiv. Z této tabulky lze vyčíst, že společnost si více méně v analyzovaných letech udržuje srovnatelné podíly položek jednotlivých aktiv na celkových aktivech. Co se celkového **dlouhodobého majetku** týče, tak tento majetek tvoří největší podíl na celkových aktivech, a to v rozpětí cca 52 % – 58 %. Z dlouhodobého majetku tvoří největší část dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl se postupně zvyšuje. Tento nárůst je způsoben investováním do strojů a dalšího hmotného majetku z důvodu nových a pro společnost velmi výhodných zakázek. Tyto zakázky jsou ale tak velké, že společnost pro ně nemá dostatečnou kapacitu, a tak ji musí postupně navyšovat. Dlouhodobý nehmotný majetek tvoří většinou 1 % - 2 % z dlouhodobého majetku a podíl dlouhodobého finančního majetku se v analyzovaném období snížil z 19 % na 10 % (20).

Oběžná aktiva tvoří podíl na celkových aktivech v rozpětí 41 % - 48 %. Největší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se v průběhu sledovaného období zvýšil z 22 % na 26 %. Zásoby mají podíl na celkových aktivech průměrně 15 %, dlouhodobé pohledávky mají podíl v rozpětí 0 % - 2 % a podíl krátkodobého finančního majetku se postupně snižuje z 6 % na cca 3 %.

Časové rozlišení aktiv zaujímá průměrně 1 % z celkových aktiv.

Tabulka č. 4: Vertikální analýza pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV					
Pasiva	2013	2014	2015	2016	2017
VLASTNÍ KAPITÁL	38,33 %	36,20 %	39,89 %	37,42 %	43,48 %
Základní kapitál	9,98 %	8,51 %	8,00 %	5,10 %	4,88 %
Kapitálové fondy – ostatní kapitálové fondy	4,20 %	3,92 %	4,90 %	6,02 %	4,85 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku – zákonný rezervní fond	13,91 %	11,99 %	11,28 %	1,66 %	1,59 %
Výsledek hospodaření minulých let – nerozdělený zisk minulých let	6,37 %	8,55 %	7,36 %	16,56 %	20,97 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	3,88 %	3,23 %	8,36 %	8,07 %	11,19 %
CIZÍ ZDROJE	60,77 %	62,26 %	59,60 %	62,01 %	55,89 %
Rezervy	1,62 %	0,23 %	2,19 %	0,77 %	1,13 %
Dlouhodobé závazky	1,04 %	2,04 %	0,88 %	2,91 %	1,61 %
Krátkodobé závazky	19,18 %	21,09 %	23,86 %	24,65 %	19,64 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,90 %	1,54 %	0,51 %	0,57 %	0,64 %
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Tabulka č. 4 zobrazuje vertikální analýzu pasiv. Větší podíl na celkových pasivech tvoří cizí zdroje než vlastní kapitál – podíl cizích zdrojů se ve sledovaném období pohybuje v rozpětí 56 % - 62 % a podíl vlastního kapitálu v rozpětí 36 % - 43 %. Lze konstatovat, že tyto podíly jsou celkem příznivé, jelikož je obecně doporučováno, aby společnost měla rozdělené vlastní a cizí zdroje v poměru 40:60, což se většinou společnosti daří plnit.

Co se **vlastního kapitálu** týče, tak největší podíl v letech 2013-2015 zaujímají rezervní a ostatní fondy, v letech 2016-2017 se podíl těchto fondů na celkových aktivech snížil z cca 14 % na cca 2 % a postupně největší podíl začíná tvořit výsledek hospodaření minulých let, jelikož v roce 2015 došlo k velkému nárůstu výsledku hospodaření.

Největší podíl z **cizích zdrojů** tvoří krátkodobé závazky až z cca 20 %, rezervy pak tvoří asi 1 % - 2 % a dlouhodobé závazky cca 1 % - 3 %.

Časové rozlišení pasiv tvoří z celkových pasiv 0,5 % - 1,5 %.

3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza se zabývá platební schopností společnosti. Rozdílové ukazatele se počítají jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek

krátkodobých pasiv. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou znázorněny v tabulce č. 5. Jako analyzované rozdílové ukazatele byly vybrány ukazatele čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků.

Tabulka č. 5: Analýza rozdílových ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozdílové ukazatele	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	361 768	366 008	335 177	379 659	556 899
Čisté pohotové prostředky (tis. Kč)	-208 995	-329 086	-341 720	-409 456	-331 228

Čistý pracovní kapitál je vypočítán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, což znamená, že tento ukazatel zobrazuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Hodnoty tohoto ukazatele jsou v analyzovaném období příznivé a postupně se zvyšují, což způsobuje i zvýšení platební schopnosti společnosti.

Čisté pohotové prostředky jsou vypočítány jako rozdíl pohotových peněžních prostředků (peníze v pokladně a na účtu) a okamžitě splatných závazků (krátkodobé závazky). Hodnoty tohoto ukazatele analyzované společnosti jsou ve sledovaném období záporné, což může být způsobeno nedostatkem peněz na bankovním účtu či v pokladně.

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

V následující části práce bude provedena analýza a rozbor poměrových ukazatelů. Mezi tyto ukazatele byly vybrány ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Výsledky dosažené analýzou poměrových ukazatelů budou znázorněny pro přehlednost v tabulkách a následně okomentovány. Některé výsledky budou také porovnány s průměrnými oborovými hodnotami sledovaného období. Zdrojem průměrných oborových hodnot byly finanční analýzy jednotlivých let získané z webu Ministerstva průmyslu a obchodu.

3.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (neboli ziskovost) měří zisk společnosti v poměru ke zdrojům, jež byly k dosažení zisku použity. Pro výpočet byly vybrány ukazatele rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb. Tyto vybrané ukazatele jsou vypočteny v níže uvedené tabulce

č. 6. V této tabulce je také uveden i oborový průměr pro lepší zhodnocení těchto vypočtených ukazatelů.

Tabulka č. 6: Ukazatele rentability (Zdroj: Vlastní zpracování; Oborové průměry dle: 21, 22, 23, 24, 25)

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita aktiv (ROA)	8,44 %	8,34 %	13,25 %	13,72 %	5,88 %
oborový průměr (ROA)	18,74 %	23,27 %	22,99 %	21,36 %	20,71 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	10,11 %	8,93 %	20,95 %	21,57 %	25,73 %
oborový průměr (ROE)	23,56 %	27,05 %	26,66 %	28,09 %	24,27 %
Rentabilita tržeb (ROS)	3,46 %	2,68 %	6,50 %	5,62 %	8,84 %

Rentabilita aktiv vyjadřuje, kolik procent tvoří zisk (EBIT = provozní výsledek hospodaření) z celkových aktiv. Od roku 2013 do roku 2016 se tento podíl zvyšuje až na cca 14 %, v roce 2017 došlo ke snížení na cca 6 %, což je velmi nízká hodnota. V porovnání s oborovými průměry společnost dosahuje velmi nízkých hodnot, většinou nedosahuje ani na polovinu z oborových průměrů.

Rentabilita vlastního kapitálu říká, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Tento ukazatel se od roku 2014 postupně zvyšuje až do roku 2017, kdy dosahuje hodnoty cca 26 %. Tato hodnota přesahuje hodnotu oborového průměru, což lze označit za velmi dobrý výsledek příznivý pro společnost.

Rentabilita tržeb vyjadřuje, jaký podíl tvoří zisk (EAT = výsledek hospodaření za běžnou činnost) na tržbách. Do tržeb byly zahrnuty tržby z prodeje vlastních výrobků a z prodeje zboží. Rentabilita se během sledovaného období zvyšuje, nejvyšší rentabilita je v roce 2017, kdy společnost dosahuje rentability tržeb cca 9 %.

3.6.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost společnosti, jak dokáže hradit své závazky. Obecně jde o poměr, kdy v čitateli se nachází „čím je možno platit“ a ve jmenovateli „co je nutno zaplatit“. Hodnoty ukazatelů likvidity budou porovnány s doporučenými intervaly, které jsou uvedeny v teoretických východiscích práce. Potom také dojde k porovnání výsledných hodnot s hodnotami oborových průměrů odvětví. Výsledky ukazatelů likvidity se nachází v tabulce č. 7.

Tabulka č. 7: Ukazatele likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování; Oborové průměry dle: 21, 22, 23, 24, 25)

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	2,21	1,95	1,72	1,81	2,44
oborový průměr	2,53	2,85	2,73	2,66	2,17
Pohotová likvidita	1,46	1,24	1,06	1,23	1,59
oborový průměr	2,00	2,26	2,15	2,14	1,69
Hotovostní likvidita	0,30	0,15	0,26	0,12	0,15
oborový průměr	0,47	1,25	1,09	1,10	0,85

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky společnosti. Tato likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1,6 – 2,5, což analyzovaná společnost splňuje ve všech sledovaných letech. Co se týká srovnání s oborovými průměry, tak společnost téměř dosahuje oborového průměru v roce 2013, v roce 2017 už byl oborový průměr přesažen, ale stále se nachází v doporučeném intervalu.

Pohotová likvidita je vypočítána podobně jako běžná likvidita jen z oběžných aktiv jsou vyloučeny zásoby jako nejméně likvidní část oběžných aktiv. Doporučené hodnoty této likvidity jsou v rozmezí 0,7 – 1. Společnost doporučené hodnoty přesahuje, což znamená, že váže aktiva, které přinášejí minimální úrok. Konkrétně u analyzované společnosti lze říci, že má mnoho krátkodobých pohledávek. Ve srovnání s oborovými průměry se hodnoty společnosti více přibližují k doporučeným hodnotám než hodnoty oborových průměrů.

Hotovostní likvidita je nejpřesnější z ukazatelů likvidity. Ukazuje, jak je společnost schopna hradit své krátkodobé závazky v daný okamžik. Doporučená hodnota je okolo 0,2, toto doporučení společnost přes většinu sledovaného období splňuje. Nejnižší likviditu vykazuje rok 2016, nejvyšší pak rok 2013. Společnost se nejvíce přibližuje k oborovým průměrům v roce 2013, v dalších letech se hodnoty odlišují.

3.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak efektivně společnost dokáže hospodařit se svým majetkem. První část sledovaných položek v níže uvedené tabulce č. 8 tvoří obraty, jež ukazují, kolikrát se daný majetek dokáže obrátit v tržbách. Druhou část tvoří doby obratu ve dnech, jež vyjadřují, za jak dlouho dojde k obratu konkrétní položky v tržby.

Tabulka č. 8: Ukazatele aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování; Oborový průměr dle: 21, 22, 23, 24, 25)

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,12	1,21	1,29	1,44	1,27
oborový průměr	1,58	1,57	1,58	1,42	1,46
Obrat stálých aktiv	1,98	2,09	2,23	2,64	2,46
Obrat zásob	7,78	8,02	8,10	9,90	7,61
Doba obratu zásob (dny)	46,90	45,49	45,05	36,86	47,99
Doba obratu krát. pohledávek (dny)	72,35	69,51	53,49	68,79	76,20
Doba obratu krát. závazků (dny)	62,58	63,84	67,75	62,61	56,66

Obrat aktiv udává, kolikrát se tržby obrátí v celkových aktivech za rok. Bez ohledu na odvětví, ve kterém společnost podniká, by měla tato hodnota být alespoň 1, což analyzovaná společnost splňuje. Ve srovnání s oborovými průměry má většinou analyzovaná společnost hodnoty nižší, pouze v roce 2016 se tato hodnota téměř rovná oborovému průměru.

Obrat stálých aktiv vyjadřuje, kolikrát se tržby obrátí ve stálých aktivech za rok. Nejvyššího obratu stálých aktiv společnost dosahuje v roce 2016 a to obratu 2,64. Nejnižší obrat potom měla společnost v roce 2013 a to 1,98. Společnost ale využívá v určité míře leasingové formy financování, a tak rozvaha není ovlivněna na straně aktiv hodnotou dlouhodobého majetku, který byl touto formou pořízen. Tím pádem je hodnota obratovosti výrazně nadhodnocena (20).

Obrat zásob vypočtená hodnota tohoto ukazatele v roce 2013 je 7,8, což značí, že 7,8krát za rok se zásoby přeměnily v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. V analyzovaném období jsou všechny hodnoty obratu zásob poměrně vysoké, což značí, že společnost své zásoby využívá a že jsou neustále v pohybu a neleží v nich uložené peníze. V letech 2014, 2015 a 2017 se zásoby obrátily zhruba 7,6krát až 8krát. Nejvíce byly zásoby využity v roce 2016, kdy obrat zásob byl 9,9.

Doba obratu zásob udává, jak dlouho trvá doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. V období 2013-2016 tento ukazatel klesá. Nejnižší hodnoty 36,86 je dosaženo v roce 2016, což znamená, že v tomto roce nebyla příliš velká vázanost kapitálu v zásobách. Naopak o nejvyšší dosažené hodnotě 47,99 lze tvrdit, že je zde vyšší vázanost kapitálu. Důvodem může být, že společnost vyráběla

výrobky dopředu, které zůstávaly na skladě a tyto výrobky pak prodala v dalším účetním období (20).

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje na obchodní úvěr po okamžik obdržení platby od svých odběratelů. Společnost by se měla snažit tento ukazatel postupně snižovat, aby získala od svých zákazníků peníze co nejdříve a mohla je dále investovat. Doba obratu pohledávek je u analyzované společnosti proměnlivá. Od roku 2013 se tato doba snižuje až na 53,49 dní, dále od roku 2015 se opět zvyšuje až na 76,2 dní.

Toto navyšování doby obratu pohledávek je způsobeno opožděnými platbami od odběratelů, kteří jsou většinou z automobilového průmyslu. Další nevýhodou odběratelů z automobilového průmyslu je, že jsou velmi nároční a většinou si určují pravidla sami a stanovují si dlouhé doby splatnosti (20).

Doba obratu závazků udává dobu, po kterou zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a společnost využívá bezplatný obchodní úvěr. Hodnotu tohoto ukazatele by měla společnost zvýšit, aby mohla držené prostředky investovat jinde. Opět je tento ukazatel v průběhu sledovaných let proměnlivý. Nejnižší doba obratu je v roce 2017 a to 56,66 dní a nejvyšší dobu 67,75 dní dosáhla společnost v roce 2015.

Společnost by se na dobu obratu pohledávek a závazků měla zaměřit, jelikož hodnoty doby obratu pohledávek jsou ve většině let vyšší než doby obratu závazků, a to by mělo být právě naopak. Tento rozdíl potom vyjadřuje počet dnů, které musí společnost profinancovat. Pouze v roce 2015 je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků.

3.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti analyzují vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Sledovanými ukazateli jsou celková zadluženost a ukazatel úrokového krytí. Výsledky obou ukazatelů se nachází v tabulce č. 9.

Tabulka č. 9: Ukazatele zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování; Oborový průměr dle: 21, 22, 23, 24, 25)

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	60,77 %	62,26 %	59,60 %	62,01 %	55,89 %
oborový průměr zadluženosti	34,84 %	31,80 %	33,27 %	33,38 %	37,60 %
Úrokové krytí	9,32	9,41	15,88	19,48	9,89

Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím nižší je podíl cizích zdrojů, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případné likvidaci, proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Společnost má oproti oborovým průměrům vysoký podíl cizích zdrojů na celkových aktivech. V průběhu sledovaného období se tento ukazatel mění proměnlivě, proto nelze určit, zda roste či klesá. Hodnoty se ale od sebe extrémně neodchylují, proto lze říci, že zadluženost je ve sledovaných letech poměrně stejná. Nejvíce byla společnost zadlužena v roce 2014 a to z 62,26 %, nejméně byla pak zadlužena v roce 2017, kdy zadluženost činila 55,89 %.

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší je finanční situace společnosti. Analyzovaná společnost dosahuje celkem vysokých hodnot, kdy úroky placené za poskytnuté úvěry převyšují EBIT, průměrně 12,8krát. V letech 2013-2014 byla hodnota úrokového krytí 9,32 a 9,41. V roce 2015 a 2016 se úrokové krytí velmi zvýšilo, konkrétně v roce 2015 na hodnotu 15,88 a v roce 2016 hodnota ještě stoupla na 19,48. V roce 2017 tento ukazatel opět klesl na 9,89.

3.7 Analýza soustav ukazatelů

V této kapitole bude provedena analýza vybraných soustav ukazatelů. Vybranými ukazateli jsou dva bankrotní modely, a to Altmanův index finančního zdraví podniku (Z-skóre) a Index IN05. Výsledky těchto modelů budou zachyceny v tabulkách a dále potom okomentovány.

3.7.1 Z-skóre (Altmanův model)

Jelikož lze tento model spočítat dvěma způsoby, zde bude využit jeden z nich, který je určen právě pro ty společnosti, které veřejně neobchodují s akcemi. Výsledné hodnoty modelu znázorňuje následující tabulka č. 10.

Tabulka č. 10: Altmanův model (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
x_1 – čistý pracovní kapitál / aktiva celkem	0,717	0,2318	0,2001	0,1722	0,2007	0,2819
x_2 – nerozdělený zisk / aktiva celkem	0,847	0,0637	0,0855	0,0736	0,1656	0,2097
x_3 – EBIT / aktiva celkem	3,107	0,0844	0,0834	0,1325	0,1372	0,0588
x_4 – účetní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje	0,420	0,6308	0,5814	0,6693	0,6033	0,7780
x_5 – tržby / aktiva celkem	0,998	1,1299	1,2169	1,2964	1,4630	1,2754
Altmanovo Z-skóre		1,88	1,93	2,17	2,42	2,16

Altmanův model vypovídá o finanční situaci společnosti. Dle tabulky č. 10 se hodnoty Altmanova modelu ve sledovaném období pohybují v rozmezí 1,88 až 2,42. Tyto hodnoty vyjadřují, že společnost má nevyhraněnou finanční situaci. Pokud by hodnoty byly vyšší než 2,99, tak by společnost měla uspokojivou finanční situaci, pokud by byly hodnoty nižší než 1,81 měla by společnost velmi silné finanční potíže. Lze tedy říci, že společnost vykazuje výsledky, při kterých na tom z hlediska finanční situace není špatně, ale není na tom ani úplně dobře.

3.7.2 Index IN05

Jedná se o bankrotní model, který byl vytvořen pro potřeby českého trhu. Popisuje finanční situaci společnosti a předpovídá bankrotní situace. Model se skládá z pěti poměrových ukazatelů, jejichž součet dává výsledek indexu IN05. Podle tohoto výsledku lze dále určit, v jaké finanční situaci se společnost nachází.

Výpočet i výsledek indexu IN05 je zobrazen níže v tabulce č. 11.

Tabulka č. 11: Index IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
A – aktiva / cizí kapitál	0,13	1,6456	1,6061	1,6779	1,6125	1,7894
B – EBIT / nákladové úroky	0,04	9,3162	9,4075	15,8795	19,4814	9,8871
C – EBIT / celková aktiva	3,97	0,0844	0,0834	0,1325	0,1372	0,0588
D – celkové výnosy / celková aktiva	0,21	1,2123	1,2919	1,3735	1,5313	1,3729
E – oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry	0,09	0,9606	0,9035	0,8602	0,9793	1,1204
Index IN05		1,26	1,27	1,75	1,94	1,25

Výsledky indexu IN05 analyzované společnosti se ve sledovaném období nachází v intervalu 1,25 až 1,94. Z teoretických východisek lze vyvodit, že společnost měla tzv. nevyhraněné výsledky v letech 2013, 2014 a 2017, jelikož hodnoty indexu byly nižší než 1,6. V letech 2015 a 2016 si společnost vedla velmi dobře, protože výsledky indexu jsou vyšší než doporučená hranice 1,6 a v tomto případě lze předpovídat uspokojivou finanční situaci.

3.8 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Jedná se o ukazatel, který určuje, zda je společnost schopna generovat hodnotu z investičního pohledu. Pro výpočet této hodnoty bylo nutné zjistit průměrné náklady kapitálu společnosti, a to jak vlastního, tak cizího. Jelikož jsou náklady vlastního kapitálu obtížně zjistitelné, byl využit benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, díky kterému lze náklady vlastního kapitálu zjistit.

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA byl vytvořen prostřednictvím spolupráce státní správy (Ministerstva průmyslu a obchodu ČR) s akademickou sférou (Vysokou školou ekonomickou v Praze - doc. Ing. Inkou Neumaierovou a CSc. a Ing. Ivanem Neumaierem, autory metodiky INFA). Pomocí tohoto systému si společnosti mohou ověřit jejich finanční zdraví a porovnat jejich výsledky s nejlepšími společnostmi v odvětví. Systém slouží k charakterizování hlavních předností společnosti a nejdůležitějších problémů, které pomůže odhalit a tím přispět k jejich řešení. Je východiskem pro formování a určení strategie společnosti (26).

Zdrojem dat je šetření Českého statistického úřadu. Tokové ukazatele jsou zachycovány výkazem P 3-04, kdy je zahrnuje celé velikostní spektrum podniků a živností. Stavové ukazatele a vybrané tokové ukazatele jsou sledovány výkazem P 6-04 plošně u společností s významnými aktivy nehledě na počet zaměstnanců. Jedinečnost zpracování dat je založena na kombinaci individuálních dat ze dvou výkazů Českého statistického úřadu a individuálního ošetření dat ze společnosti (26).

Zjištění nákladu na vlastní kapitál probíhá následovně – v první řadě se vyplní požadovaný rok, za který je třeba náklad na vlastní kapitál zjistit. Dále je třeba vyplnit několik položek z výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty) a kód CZ-NACE, pod který vybraná společnost spadá (konkrétně vybraná společnost spadá pod kód 22). Ve finále je vybrán automatický výpočet, a nakonec forma benchmarkingu.

Tabulka č. 12: Náklad na vlastní kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Náklady na vlastní kapitál (re)
2013	25,14 %
2014	25,83 %
2015	24,57 %
2016	23,64 %
2017	19,04 %

Náklady na cizí kapitál, jež jsou zachyceny v tabulce č. 13, vychází z úrokové míry společnosti v daném roce, která je snížena o daň z příjmů. Z důvodu zatajení informací nebyly společnostmi poskytnuty veškeré úrokové míry v daných letech, ale rovnou přibližná průměrná úroková míra v každém roce.

Tabulka č. 13: Náklady na cizí kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Úroková sazba (i)	Náklady na cizí kapitál ($rd = i * (1 - 0,19)$)
2013	2,76 %	2,24 %
2014	2,85 %	2,31 %
2015	2,91 %	2,36 %
2016	2,79 %	2,26 %
2017	2,56 %	2,07 %

Výpočet ekonomické přidané hodnoty je zachycen v tabulce č. 14.

Tabulka č. 14: Výpočet ukazatele EVA (Zdroj: Vlastní zpracování)

Proměnné	2013	2014	2015	2016	2017
i	2,76%	2,85%	2,91%	2,79%	2,56%
t	19%	19%	19%	19%	19%
E	598 248 000 Kč	662 137 000 Kč	776 304 000 Kč	707 769 000 Kč	858 984 000 Kč
D	948 377 000 Kč	1 138 890 000 Kč	1 159 829 000 Kč	1 173 083 000 Kč	1 104 099 000 Kč
C	1 560 619 000 Kč	1 829 228 000 Kč	1 946 071 000 Kč	1 891 639 000 Kč	1 975 659 000 Kč
re	25,14%	25,83%	24,57%	23,64%	19,04%
rd	2,24%	2,31%	2,36%	2,26%	2,07%
WACC	11,00%	10,79%	11,21%	10,25%	9,44%
NOPAT	79 603 560,00 Kč	65 736 360,00 Kč	173 268 720,00 Kč	154 858 230,00 Kč	234 628 650,00 Kč
EVA	-91 997 903,41 Kč	-131 584 902,75 Kč	-44 807 502,16 Kč	-38 968 864,32 Kč	48 183 499,54 Kč

Z výše uvedené tabulky je patrné, že ukazatel EVA vychází v letech 2013–2016 záporně, pouze v roce 2017 kladně. Nejnížší hodnotu dosahuje ukazatel EVA v roce 2014, kdy ukazatel NOPAT, odvozený od výsledku hospodaření analyzované společnosti, je nejnížší. Naopak nejlepší hodnotu vykazuje společnost v roce 2017, což je způsobeno nejvyšším výsledkem hospodaření za analyzované období.

3.9 Syntéza výsledků analytické části

Tato část práce bude věnována shrnutí výsledků analytické části práce, tj. strategické a finanční analýzy vybrané společnosti.

V první části strategické analýzy společnosti byly použity modely pro hodnocení vnějšího prostředí. SLEPT analýza obsahuje informace z různých oblastí z vnějšího prostředí společnosti a ukazuje, jakým způsobem je společnost z těchto oblastí ovlivňována. Ve strategické analýze vnějšího prostředí následoval Porterův model pěti konkurenčních sil, který bere v úvahu vliv konkurence, dodavatelů, odběratelů a substitutů na společnost.

Dle výstupů strategické analýzy vnějšího prostředí se z hlediska konkurence v ČR momentálně společnost nemusí obávat nějakého velkého vlivu, jelikož je jeden z největších výrobců v ČR. Hlavním problémem je pro společnost v současnosti nedostatek pracovníků, který se snaží řešit například pomocí agentur práce či zaměstnáváním vězňů. Dalším nedostatkem společnosti je závislost především na odběratelích v určitých oblastech výroby, kdy v případě nezájmu ze strany odběratelů o výrobky společnosti by byla ohrožena pozice společnosti na trhu. Dále také probíhá neuspokojivá komunikace se stávajícími odběrateli, kteří často platí po lhůtě splatnosti.

Z analýzy vnějšího prostředí byly vyvozeny hrozby a příležitosti, kterých by společnost měla určitým způsobem využít či je brát alespoň v úvahu.

V případě analýzy vnitřního prostředí byl použit McKinseyův 7S model, který se zaměřuje na sedm oblastí nacházející se v každé společnosti. Z hlediska strategie se společnost snaží být stále v povědomí svých stávajících zákazníků a neustále vyvíjí nové výrobky či lepší kvalitu těch stávajících výrobků, což se jí v určité míře daří. Slabou stránkou společnosti jsou opravy a údržba zařízení a budov, kdy společnost sice do obnovy investuje, ale ne v uspokojivé míře, a tak dochází k zastarání. Dalším nedostatkem jsou např. výkyvy v kvalitě, ke kterým dochází zejména kvůli nekvalitním dodávkám od dodavatelů.

V dalším kroku byla provedena finanční analýza, která sestává z několika ukazatelů hodnocení společnosti. Nejprve byla uskutečněna horizontální a vertikální analýza položek v rozvaze. Horizontální analýza zkoumá změny v položkách rozvahy, ke kterým dochází mezi dvěma obdobími. Tyto změny byly ovlivněny např. zcizením vlastních akcií či krátkodobými a dlouhodobými pohledávkami, v případě pasiv ke změnám dochází nejvíce ve výsledku hospodaření či v základním kapitálu. Vertikální analýza zkoumá strukturu jednotlivých položek aktiv a pasiv. V aktivech je největší položkou např. dlouhodobý hmotný majetek či krátkodobé pohledávky, u pasiv jsou nejvyššími položkami např. rezervní fondy či krátkodobé závazky. Co se týká rozdílových ukazatelů, tak čistý pracovní kapitál vyšel kladný a čisté pohotovostní prostředky záporné, což ale může být způsobeno nedostatkem peněz na bankovním účtu nebo v pokladně.

V další části finanční analýzy došlo k analýze poměrových ukazatelů. Co se týče ukazatelů rentability, zde byly ukazatele srovnávány s oborovým průměrem a většinou oborového průměru nedosáhly. V případě rentability tržeb dochází v analyzovaném období k růstu tohoto ukazatele a nejlépe je na tom rentabilita vlastního kapitálu, která také roste a v roce 2017 jako jediná přesahuje oborový průměr. V případě ukazatelů likvidity společnost ve většině let splňuje doporučené hodnoty, k čemuž dochází díky skutečnosti, že společnost si likviditu hlídá. Pouze v případě pohotovostní likvidity dochází k překročení doporučených hodnot, což je způsobeno vyššími krátkodobými pohledávkami, které společnost váže právě kvůli pozdě platícím zákazníkům. V porovnání s oborovými průměry má společnost většinou opět jiné hodnoty těchto

ukazatelů. Dále byly analyzovány ukazatele aktivity. V případě výpočtu obratu aktiv společnost splňuje doporučené hodnoty a obrat zásob má příznivé výsledky, které značí, že společnost své zásoby využívá. U dob obratu má společnost většinou dobu obratu pohledávek vyšší než dobu obratu závazků, což by mělo být naopak. Jak již bylo zmíněno, tato skutečnost je dost ovlivněna splácením odběratelů, kteří platí pozdě, v tom případě by se společnost měla snažit vyjednat delší doby splatnosti u dodavatelů.

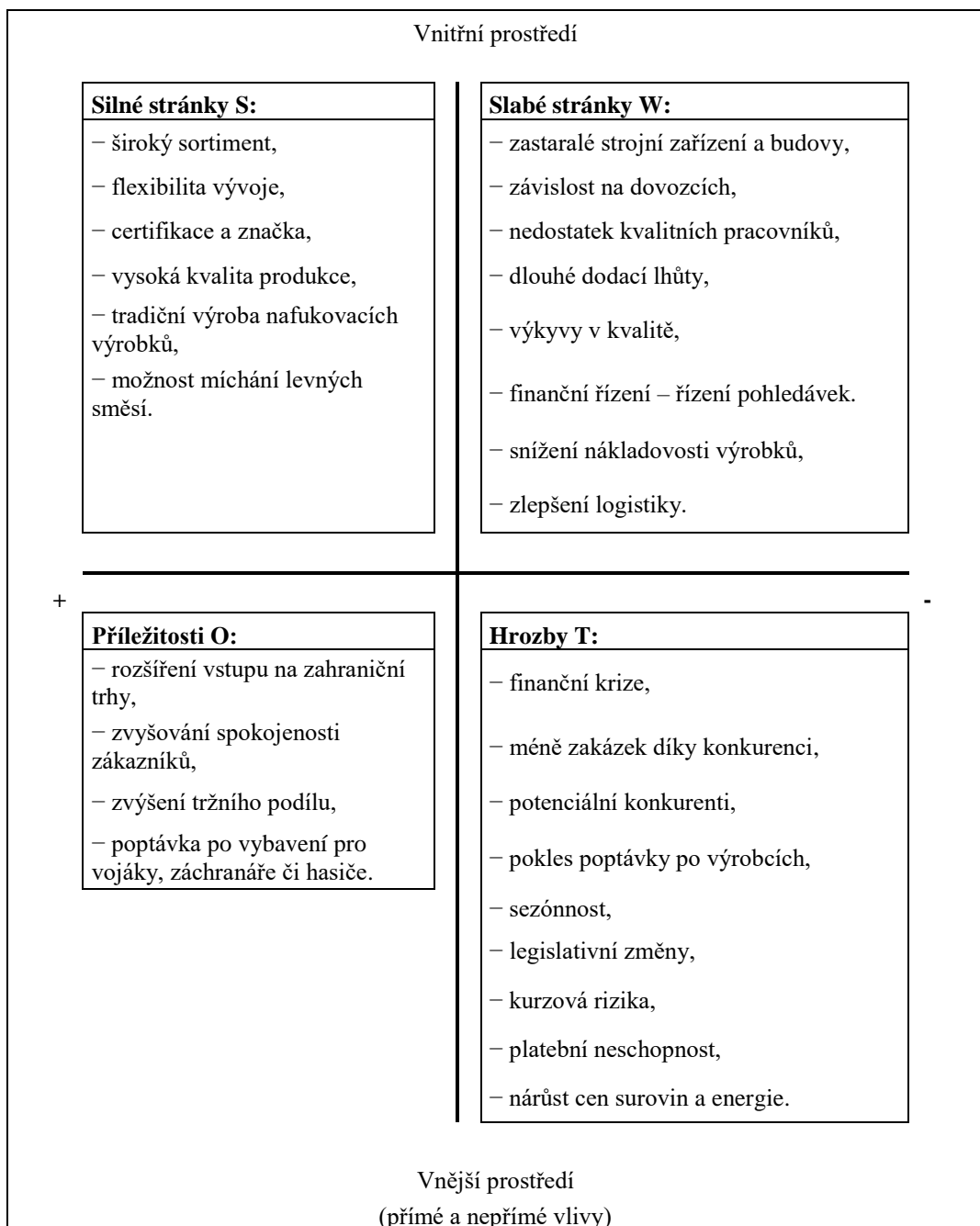
V dalším kroku byla provedena analýza zadluženosti společnosti. Zde má společnost dle doporučení příznivou zadluženost, kterou by si společnost měla udržet či kvůli věřitelům mírně snížit.

V předposlední části finanční analýzy byly použity dva modely pro hodnocení finanční situace společnosti – Z-skóre a index IN05. V obou případech vyšly takové hodnoty, při kterých se společnost nachází v tzv. nevyhraněné finanční situaci. V tomto ohledu má společnost možnost se zlepšit a výsledky mít výborné a mít uspokojivou finanční situaci.

Tzv. ekonomická přidaná hodnota nevyšla pro společnost příznivě. Pouze v roce 2017 je její hodnota kladná, z čehož lze usoudit, že v budoucnu bude mít společnost tuto hodnotu již v „normě“, jelikož její hodnota se zlepšuje již od roku 2014, kdy dosahovala nejhoršího výsledku.

3.9.1 SWOT analýza

Z provedené strategické a finanční analýzy lze vyvodit silné (Strengths), slabé (Weaknesses) stránky společnosti, dále hrozby (Threats) a příležitosti (Opportunities). Určením těchto stránek společnosti vyjde SWOT analýza, která je zachycena v obrázku č. 6.



Obrázek č. 6: SWOT analýza (Zdroj: Vlastní zpracování)

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V této kapitole diplomové práce budou navrženy možnosti zlepšení stávající situace společnosti. Tyto návrhy budou vycházet z poznatků zjištěných z analytické části práce. Jelikož bylo na základě vertikální analýzy zjištěno, že společnost má hodně krátkodobých pohledávek, prvním návrhem bude snížení výše pohledávek pomocí navržených metod.

4.1 Řízení pohledávek

Jelikož je určitá část krátkodobých pohledávek společnosti ve fázi neuhrazených pohledávek po termínu splatnosti, značí to, že společnost nedokáže uspokojivě řídit své pohledávky s odběrateli. Jejich objem narůstá, a to ovlivňuje úroveň likvidity a v budoucnu může tento fakt narušit i rozvoj společnosti. Je tedy nutné, aby společnost sjednala určitou nápravu a provedla případná opatření.

Následující tabulka č. 15 zachycuje výši krátkodobých pohledávek ku celkovým aktivům ve sledovaných letech v procentech.

Tabulka č. 15: Podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech (Zdroj: Vlastní zpracování)

Aktiva	2013	2014	2015	2016	2017
Krátkodobé pohledávky	22,17 %	22,96 %	18,84 %	27,09 %	26,41 %

Další tabulky č. 16 a č. 17 zachycují hodnotu pohledávek po splatnosti s rozdělením na zpoždění odběratelů do 30 dní, do 90 dní a nad 90 dní. V první tabulce jsou pohledávky vyjádřeny v tisících Kč, ve druhé tabulce pak v procentech z celkové hodnoty pohledávek po splatnosti.

Tabulka č. 16: Rozdělení pohledávek v Kč (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozdělení pohledávek podle lhůty splatnosti (tis. Kč)					
		Po splatnosti			
Rok	Před splatností	do 30 dnů	31–90 dnů	91 dnů a více	Celkem po splatnosti
2013	244 003	33 041	11 581	11 840	56 462
2014	285 231	60 303	29 596	15 577	105 476
2015	254 414	57 325	12 388	9 755	79 468
2016	337 548	45 029	53 583	25 848	124 460
2017	274 671	45 479	23 108	55 614	124 201

Tabulka č. 17: Rozdělení pohledávek v % (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozdělení pohledávek podle lhůty splatnosti (%)				
		Po splatnosti		
Rok	Před splatností	do 30 dnů	31-90 dnů	91 dnů a více
2013	81 %	11 %	4 %	4 %
2014	73 %	15 %	8 %	4 %
2015	76 %	17 %	4 %	3 %
2016	73 %	10 %	12 %	6 %
2017	69 %	11 %	6 %	14 %

Z tabulek výše lze vyvodit, že nejvíce pohledávek po splatnosti jsou v horizontu do 30 dní, dále pak v horizontu do 90 dní a pohledávek s nejdelším prodlením je nejméně. V roce 2017 je ale pak nejvíce pohledávek po splatnosti více jak 91 dní.

4.1.1 Hodnocení bonity odběratelů

Pro společnost je důležité důkladně si prověřit své odběratele a rozdělit je na stávající a nové. Stávající zákazníci by byly rozděleny do konkrétních skupin podle jejich významu – významnost odběratele by byla určována hlavně podle objemu tržeb získaných díky spolupráce s konkrétním odběratelem. Dle tohoto rozdělení by byly určeny doby splatnosti pohledávek a přísnost opatření při uzavření smlouvy s daným odběratelem.

V případě aplikace následujících vybraných nástrojů k řízení pohledávek je důležité, aby společnost přistupovala k řízení pohledávek vůči svým nejvýznamnějším odběratelům citlivě, jelikož obchodování s těmito odběrateli je pro společnost velmi výhodné a tím pádem je výhodné i včas nezaplacené pohledávky občas strpět.

V následujících kapitolách budou popsány možnosti hodnocení potenciálních odběratelů a způsob evidence pohledávek.

Bodovací systém

Jelikož společnost nemá pouze stávající zákazníky, v případě nových zákazníků by měla použít nějakou metodu k hodnocení těchto zákazníků, podle které by následně sepsala se zákazníkem smlouvu s určitými podmínkami dle tohoto hodnocení.

Jednou z používaných technik pro hodnocení zákazníků je bodovací systém, který hodnotí bonitu potenciálních obchodních partnerů. V následující tabulce č. 18 se nachází

možný bodovací systém, který by společnost mohla použít k hodnocení nových zákazníků.

Tabulka č. 18: Bodovací systém hodnocení nových zákazníků (Zdroj: Vlastní zpracování dle: 27, s. 69)

Bodový systém hodnocení nových zákazníků						
Faktory	Váha	Období				
Faktory finanční		1	2	3	4	5
Obrat společnosti	2					
Likvidita	6					
Rentabilita	15					
Zadluženost	12					
Majetková struktura	6					
Struktura zdrojů financování	5					
Podíl provozního cash flow na tržbách	7					
Faktory nefinanční						
Stáří společnosti	5					
Postavení na trhu	7					
Celkem	65					

V tabulce výše by byl obodován každý nový zákazník v určitých obdobích. Každý bod u určitého faktoru se násobí váhou daného faktoru a tím bude získán celkový počet bodů za dané období. Čím méně bodů zákazník získá, tím je jeho bonita lepší, tzn., že zákazník, který dostane maximální počet bodů, je nevyhovujícím obchodním partnerem.

Ke každému faktoru musí být vytvořeno samostatné bodování zákazníků. V tabulce č. 19 je zobrazena možná podoba bodovací stupnice např. u hodnocení likvidity. Taková bodovací stupnice by byla vytvořena pro každý faktor zvlášť.

Tabulka č. 19: Vzor bodovací stupnice u hodnocení likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování dle: 27, s. 70)

Běžná likvidita	Ohodnocení
nad 1,6	1
1,3 - 1,59	2
1,0 - 1,29	3
0,5 - 0,99	4
do 0,49	5

Pokud by hodnota běžné likvidity zákazníka byla např. 1,1, tak zákazník dle výše uvedené bodovací stupnice získá 3 body, které budou zaneseny do bodovacího systému v tabulce č. 18.

V případě, že by každý faktor měl ohodnocení 1–5, tak nejnižší počet celkových bodů dle bodovacího systému, který by zákazník mohl získat, je 65. Nejvyšší počet bodů by potom tedy byl 325. Podle toho, kolik by zákazník získal bodů, budou stanoveny určité podmínky, na základě kterých by společnost s odběratelem obchodovala. Jednou z těchto podmínek je sjednaná doba splatnosti faktur. V tabulce č. 20 jsou zobrazeny možné doby splatnosti dle počtu získaných bodů.

Tabulka č. 20: Doby splatnosti dle získaného počtu bodů (Zdroj: Vlastní zpracování)

Počet bodů	Doba splatnosti (dny)
65–150	60
151–250	45
nad 251	30

V případě, že potenciální obchodní partner získá 85 bodů, společnost by s ním mohla sjednat dobu splatnosti faktur na 60 dní. Pokud zákazník získá nad 251 bodů, sjednaná doba splatnosti s tímto zákazníkem by byla 30 dní.

Společnost by měla pro své nové zákazníky zavést např. zálohové platby či poskytovat nižší doby splatnosti, které by následně mohla prodlužovat dle dosavadních zkušeností. Při uzavírání smlouvy by společnost měla do smluvních podmínek stanovit smluvní pokuty z prodlení, příp. úroky z prodlení.

Využití existujících způsobů hodnocení bonity

V případě výběru nového odběratele by měla společnost prověřit jeho bonitu, kdy hlavním kritériem této bonity je hodnocení platební morálky. Prověřit svého odběratele lze např. přes obchodní rejstřík či centrální registr dlužníků, který zajišťuje správu nahlášených neuhrazených plateb od věřitelů k daným subjektům a je veřejně dostupný na internetu.

Dále lze k hodnocení bonity zákazníka použít i souhrnné modely hodnocení finančního zdraví společnosti. Pomocí těchto modelů lze stanovit interval hodnot skóre oddělující dobré a špatné platiče. Mezi tyto modely patří např.:

- index bonity,
- Kralickův rychlý test,
- index Neumaierových IN 99,
- Altmanovo Z-score,
- Tafflerův model,
- Tamariho model a další (27, s. 71).

Společnost může také využít informace z většinou placených databází či služeb, které shromažďují informace o obchodních partnerech. Jednou z takových služeb je služba CreditCheck, která prověřuje obchodní partnery v České i Slovenské republice.

Tuto službu si může společnost zakoupit několika způsoby:

1. CreditCheck je součástí mnoha účetních, ERP či CRM systémů, tudíž společnost může prověřovat obchodní partnery přímo v nich,
2. na CreditCheck se lze přihlásit v libovolném prohlížeči a partnery lze prověřovat on-line i z terénu na tabletu či mobilním telefonu – vše v jednom reportu,
3. prověřovat lze také prostřednictvím e-mailu, kdy si společnost nastaví skupinu prověřovaných subjektů a v e-mailu potom sleduje reporty či upozornění na změnu kredibility jeho obchodních partnerů (28).

Společnost si může u služby CreditCheck vybrat několik z několika balíčků, jejichž ceny a další vlastnosti obsahuje tabulka č. 21.

Tabulka č. 21: Ceník služby CreditCheck (Zdroj: Vlastní zpracování dle: 29)

Ceník služby CreditCheck					
	FREE celkem zdarma na webu nebo ve fakturačním programu	Start	Basic	Premium	Enterprise
Cena	ZDARMA	3 990 Kč / rok	990 Kč / měsíc	1 490 / měsíc	1 990 / měsíc
Semafor - rychlé upozornění na možná rizika	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
WEB - rizika přehledně na jednom reportu (počet účtů)	NE	1 uživatel	3 uživatelé	5 uživatelů	10 uživatelů
WEB - rizika přehledně na jednom reportu (počet reportů)	NE	40 reportů	neomezeně	neomezeně	neomezeně
MONITORING - počet IČ v jednom z monitoringů	NE	100	300	1000	3000
ERP (podnikový systém) - CreditCheck v 40+ podnikových IS	NE	NE	NE	ANO	ANO
API - pro vlastní integraci do podnikového IS	NE	NE	NE	NE	ANO
MONITORING SK - monitoring rizikových stavů slovenských firem (počet IČ)	NE	5	20	50	100
Další IČ v monitoringu - dodatečné IČ (CZ) nad rámec balíčku	NE	NE	Kč 0,35/m	Kč 0,30/m	Kč 0,15/m
Centrální evidence exekucí / 25 Kč za dotaz	NE	ANO	ANO	ANO	ANO

Evidence pohledávek

Společnost by si měla vytvořit a vést databázi pohledávek z obchodních vztahů, díky které by byla schopna evidovat a sledovat historii platební morálky jednotlivých odběratelů a díky tomu by mohla preventivně zamezit vzniku tzv. nedobytných pohledávek.

Předpokladem pro efektivní kontrolu a evidenci pohledávek je funkční informační systém, který musí být schopen poskytnout požadované informace. Mezi tyto informace patří dodržování doby splatnosti, délka zpoždování plateb, upomínání, blokace další dodávky pro zákazníky, kteří jsou v prodlení atd. Evidence pohledávek obecně spočívá ve:

- sledování dodržování platební morálky,
- kontrole platebních podmínek a výše úvěrových limitů (maximální objem úvěru, který je společnost ochotna poskytnout odběrateli),

- vyhodnocování efektivnosti použitých způsobů zajištění pohledávek,
- aktualizaci informací o zákaznících – chování zákazníků, změny v jeho organizační či vlastnické struktuře, změny právní formy apod.,
- kontrole dodržování procesů a kroků zpracování zakázky (27, s. 98).

Vyhodnocování výsledků by se uskutečňovalo formou interních zpráv, které by se vyhotovovaly v pravidelných intervalech, např. měsíčně. Obsahem těchto zpráv by měl být:

- dosažený obrat,
- analýza pohledávek podle splatnosti (pohledávky celkem, z toho pohledávky po splatnosti dle počtu dnů, přehled o největších dlužnících, přehled o společnostech, které přesahují úvěrový limit atd.),
- doba obrátů pohledávek,
- plánování výše pohledávek,
- identifikace určitých rizik spojených s pohledávkami (27, s. 98).

4.1.2 Využití možnosti skonta

Jedním z nástrojů motivace zákazníka ke včasnému zaplacení svého závazku vůči společnosti je možnost nabídnout mu tzv. skonto z hodnoty pohledávky. Odběrateli tak nabízí možnost zaplatit méně, než bylo stanoveno, a to v případě, jestliže zaplatí dříve než na konci svého úvěrového období. Tím pádem se urychlí inkaso pohledávky (27, s. 62).

Výpočet skonta bude vyjádřen níže.

Hodnota dodávky snižená o skonto:

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

kde:

HD_s – hodnota dodávky snižená o skonto v Kč,

HD – plná hodnota dodávky,

i_s – sazba skonta (27, s. 63).

Při stanovení skonta je důležité, aby společnost spočítala poskytnutí skonta správně a tím pádem nenastala situace, kdy skonto je pro prodávajícího ztrátové. Hodnota dodávky

po odečtení skonta úročená náklady kapitálu by se měla rovnat minimálně původní hodnotě dodávky, tedy:

$$HD_s \times (1 + i_t) \geq HD$$

kde:

i_t – alternativní (přepočtená) výnosová míra (27, s. 63).

Přepočtená výnosová míra označuje přepočet na počet dnů, jež uplynou mezi standardní dobou splatnosti a dobou pro využití skonta:

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

kde:

T – počet dní, jež uplynou mezi standardní dobou splatnosti a dobou pro využití skonta ($T = DS - LS$),

DS – doba splatnosti obchodního úvěru ve dnech,

LS – doba pro poskytnutí skonta,

i – alternativní výnosová míra (27, s. 63).

Společnost poskytuje odlišnou dobu splatnosti faktur jednotlivým odběratelům. Proto bude použita běžná splatnost pohledávek s šedesáti a devadesáti denní lhůtou splatnosti. Pro tyto nejvýznamnější skupiny bude zavedena možnost využití skonta.

Při výpočtu skonta budou použity hodnoty z roku 2017.

Skonto pro odběratele s šedesáti denní splatností faktury

Společnost nastaví platební podmínky pro tuto skupinu odběratelů na (x/20); (0/60), tedy pokud zákazník zaplatí pohledávku do 20 dnů, dostane slevu, jinak zaplatí plnou cenu. Průměrná hodnota pohledávky ve společnosti je 500 000 Kč pro tuto skupinu odběratelů. Náklady kapitálu jsou po konzultaci s účetní společností stanoveny ve výši 8 % p. a. Dle následujícího výpočtu bude zjištěno, jak velké skonto může společnost svým zákazníkům poskytnout, aby to pro ni bylo výhodné. Pro výpočet budou použity výše uvedené vzorce.

$$500000 \times (1 - i_s) \times (1 + \frac{0,08}{365} \times 40) \geq 500000$$

$$i_s = 0,87 \%$$

Sleva by v tomto případě činila **4 350 Kč**. Těto slevy by pravděpodobně využilo malé procento odběratelů, jelikož není dostatečně motivující.

Skonto pro odběratele s devadesáti denní splatností faktury

Společnost nastaví platební podmínky pro tuto skupinu odběratelů na (x/30); (0/90). Pokud zákazník zaplatí společnosti do 30 dnů, dostane slevu, v jiném případě zaplatí plnou hodnotu pohledávky. Průměrná hodnota dodávky u této skupiny zákazníků je ve výši 640 000 Kč. Náklady kapitálu jsou stejné jako u předchozího výpočtu, ve výši 8 % p. a. Výpočet skonta je následující:

$$640000 \times (1 - i_s) \times \left(1 + \frac{0,08}{360} \times 60\right) \geq 640000$$

$$i_s = 1,22 \%$$

Sleva zde činí **8 320 Kč**. Tato sleva je již přijatelnější a pravděpodobně by ji odběratelé využívali, jelikož ve větším množství dodávek by to byla pro zákazníka nemalá roční úspora. Hodnota této slevy bude tedy použita pro aplikaci skonta.

Vliv zavedení skonta na hospodaření společnosti

Jaký bude mít skonto vliv na hospodaření společnosti, bude vyjádřeno v tabulce č. 22 na změnách vybraných položek rozvahy společnosti za rok 2017.

Tabulka č. 22: Zjednodušená rozvaha před aplikací skonta (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozvaha k 31. 12. 2017 (v tis. Kč)			
Dlouhodobý majetek	1 017 441	Vlastní kapitál	858 984
Oběžná aktiva	944 851	Základní kapitál	96 391
Zásoby	328 623	Cizí zdroje	1 104 099
Pohledávky z obch. vz.	398 872	Bankovní úvěry	662 042
Krátkodobý fin. majetek	56 724		
Čas. Rozlišení	13 367	Čas. Rozlišení	12 576
AKTIVA CELKEM	1 975 659	PASIVA CELKEM	1 975 659

Dle odhadu bude předpokládáno, že nabídku skonta využije asi 30 % odběratelů s devadesátidenní splatností (asi 250 mil. Kč), hodnota pohledávek tedy v tomto případě

činí 75 mil. Kč. Volnou likviditu společnost využije pro splacení části bankovního úvěru ve výši 75 000 000 Kč, který je úročen 7,5 % p. a.

Při aplikaci skonta je třeba počítat i s administrativními náklady, kam patří například výdaje na informování odběratelů o této slevě, propočty slev u jednotlivých odběratelů, kontrola včasného zaplacení faktur a veškeré další výdaje, které se skontem souvisí. Jejich výše je odhadována na cca 200 000 Kč.

V tabulce č. 23 bude zaznamenán výpočet úspory, která vznikne po zavedení skonta.

Tabulka č. 23: Výpočet úspory skonta (Zdroj: Vlastní zpracování)

Uvolněný kapitál vázaný v pohledávkách	75 000 000 Kč
Náklady spojené se zavedením skonta	
– využití skonto (odběratelé splatnost 90 dní)	915 000 Kč
– administrativní náklady	200 000 Kč
Celkové náklady skonta	1 115 000 Kč
Úspory	
– splacení části dlouhodobého závazku ve výši 75 000 000 Kč - úspora nákladových úroků (7,5 % z 75 mil. Kč)	5 625 000 Kč
Celková úspora skonta	5 625 000 Kč
Čistá úspora	4 510 000 Kč

Z výše uvedené tabulky je patrné, že při využití skonta, jehož podmínky jsou popsány výše, vznikne společnosti čistá úspora ve výši 4 510 000 Kč. V tabulce č. 24 budou v rozvaze zaznamenány změny způsobené zavedením skonta.

Tabulka č. 24: Zjednodušená rozvaha po aplikaci skonta (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozvaha k 31. 12. 2017 (v tis. Kč) - skonto			
Dlouhodobý majetek	1 017 441	Vlastní kapitál	858 984
Oběžná aktiva	869 851	Základní kapitál	96 391
Zásoby	328 623	Cizí zdroje	1 029 099
Pohledávky z obch. vz.	323 872	Bankovní úvěry	587 042
Krátkodobý fin. Majetek	56 724		
Čas. Rozlišení	13 367	Čas. Rozlišení	12 576
AKTIVA CELKEM	1 900 659	PASIVA CELKEM	1 900 659

Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že některé položky rozvahy se působením skonta změnilo. V rámci aktiv došlo k požadovanému snížení pohledávek o 75 mil. Kč a v rámci pasiv se snížily bankovní úvěry o stejnou částku jako pohledávky. Celkově tedy došlo ke snížení aktiv i pasiv o zmiňovanou částku 75 mil. Kč.

Následující tabulka č. 25 bude zobrazovat změny v určitých ukazatelích finanční analýzy.

Tabulka č. 25: Změna vybraných ukazatelů finanční analýzy (Zdroj: Vlastní zpracování)

Změna vybraných ukazatelů finanční analýzy		
Položka	Před aplikací skonta	Po aplikaci skonta
Celková zadluženost	55,89 %	54,14 %
Obrat aktiv	1,27	1,31
Doba obratu pohledávek (dny)	76,2	65,25

Tabulka č. 25 ukazuje, že aplikace skonta působí příznivě na hospodaření společnosti. Za prvé dojde ke snížení zadluženosti společnosti na 54,14 % díky snížení výše bankovních úvěrů. Potom také dojde ke zvýšení obratu aktiv, jelikož se celková aktiva snížila, a nakonec se sníží doba obratu krátkodobých pohledávek z původních 76 dní na asi 66 dní, což je velmi pozitivní dopad na hospodaření společnosti i její platební schopnost.

Jelikož zavedení skonta působí dle výše uvedených propočtů na hospodaření analyzované společnosti příznivě, lze tuto možnost společnosti doporučit, aby tak zlepšila své hospodaření.

4.1.3 Využití možnosti faktoringu

Faktoring je definován jako úplatné postoupení krátkodobých nezajištěných pohledávek snížených o diskont. Diskont je poplatek faktoringové společnosti, který si inkasuje za poskytnutí této služby. Předmětem faktoringu jsou pohledávky z obchodního styku do doby splatnosti za subjektem s přijatelnou bonitou. Doba splatnosti bývá většinou nižší než 180 dní a převedení pohledávky se většinou odběrateli oznamuje (27, s. 92).

Faktoring je proveden na základě faktoringové smlouvy, která je uzavřena mezi společností (dodavatelem) a faktorem. Faktor za odkoupené pohledávky zaplatí 70-90 % hodnoty pohledávky a zbytek obdrží postupitel pohledávek po odečtení diskontu nejpozději v předem sjednaném termínu. Poplatek za faktoring je závislý na:

- výši nákladů spojených se zajištěním potřebných finančních prostředků, tzn. na výši úroků z vyplacených záloh za pohledávky za dobu do zaplacení celé pohledávky odběratelem, které jsou srovnatelné s výši úroků z kontokorentního úvěru,
- provizi za poskytnuté služby,
- rizikové prémii v závislosti na bonitě odběratele (27, s. 92).

Factoring se objevuje ve dvou formách:

- bezregresní faktoring (bez postihu),
- regresní faktoring (s postihem) (27, s. 92).

U *bezregresního faktoringu* přebírá riziko nezaplacení pohledávky faktoringová společnost, proto bývá označován jako faktoring s pojištěním. U *regresního faktoringu* si faktor vyhrazuje právo na vrácení postoupené pohledávky původnímu majiteli v případě, že odběratel dlužnou částku neuhradí v době splatnosti, tzn., že nepřebírá riziko nezaplacení pohledávky (27, s. 92).

Factoring způsobuje:

- snížení vázanosti kapitálu v pohledávkách, zkrácení doby obratu kapitálu a pozitivní ovlivnění rentability vloženého kapitálu,
- eliminaci rizika nezaplacení pohledávky,
- snížení administrativních nákladů spojených s evidencí pohledávek (27, s. 93).

Factoringové společnosti jsou většinou spojené s bankovními institucemi, které jim poskytují zdroje k refinancování pohledávek za výhodných podmínek. Mezi nejznámější faktoringové společnosti patří např. Factoring České spořitelny, Factoring KB, ČSOB Faktoring, Smart Credit factoring finance, UniCredit Factoring Czech Republic and Slovakia, atd.

Předmětem faktoringu budou všechny pohledávky z obchodních vztahů z exportu, jelikož společnost více vyváží do zahraničí. Zde se bude jednat o hodnotu asi 60 % z celkových pohledávek z obchodních vztahů. V tomto případě bude tedy předmětem faktoringu částka 239 323 200 Kč. Při výpočtu faktoringu budou použity hodnoty z roku 2017, stejně jak tomu bylo v případě zavedení skonta.

V tabulce č. 26 budou opět uvedeny vybrané položky rozvahy k 31. 12. 2017 před zavedením faktoringu.

Tabulka č. 26: Zjednodušená rozvaha před aplikací faktoringu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozvaha k 31. 12. 2017 (v tis. Kč)			
Dlouhodobý majetek	1 017 441	Vlastní kapitál	858 984
Oběžná aktiva	944 851	Základní kapitál	96 391
Zásoby	328 623	Cizí zdroje	1 104 099
Pohledávky z obch. vz.	398 872	Bankovní úvěry	662 042
Krátkodobý fin. majetek	56 724		
Čas. rozlišení	13 367	Čas. rozlišení	12 576
AKTIVA CELKEM	1 975 659	PASIVA CELKEM	1 975 659

Roční obrat společnosti byl k 31. 12. 2017 ve výši 2 775 930 000 Kč. V tomto roce byla doba obratu pohledávek asi 76 dní a pohledávky po lhůtě splatnosti činily 124 201 000 Kč, tzn., že tvořily cca 4,47 % z obratu společnosti.

V tabulce č. 27 se nachází údaje vybraných dvou faktoringových společností. Na základě těchto údajů bude vybrána jedna společnost, která bude pro analyzovanou společnost výhodnější a hodnoty této faktoringové společnosti budou použity v následujícím výpočtu aplikace faktoringu.

Tabulka č. 27: Porovnání údajů faktoringových společností (Zdroj: Vlastní zpracování; Údaje dle: 30, 31, 32)

Položka	KB Factoring	Factoring České spořitelny
Hodnota pohledávek snižená o spoluúčast	85 %	90 %
Spoluúčast	15 %	10 %
Poplatky:		
– faktoringový poplatek	0,85 % (0,6 - 1,1 %)	0,9 % (0,3 - 1,5 %)
– úrok	10,79 % p. a.	10,79 % p. a.
Poplatek celkem	11,64 %	11,69 %

Veškeré údaje uvedené v tabulce výše jsou získány z veřejně dostupných webových stránek obou zmíněných společností. Jelikož obě společnosti neuvádí konkrétní procento faktoringového poplatku, ale jeho rozmezí, pro srovnání bude použita prostřední hodnota každého rozmezí (medián). Úrok je u obou společností na úrovni sazby krátkodobých

bankovních úvěrů. Jelikož sazby těchto úvěrů za rok 2017 jednotlivé společnosti neuvádí, byla použita průměrná sazba úvěrů „UK5 Domácnosti a NISD (S.14+S.15) - na spotřebu celkem“ poskytnutých bankami rezidentům ČR dle databáze České národní banky (32).

Na základě údajů uvedených v tabulce č. 24 bude vybrána ke spolupráci společnost KB Factoring, která má nižší poplatek za faktoring než společnost Factoring České spořitelny.

Společnost KB Faktoring by v tomto případě převzala pohledávky odhadem ve výši 200 000 000 Kč. Při odkupu pohledávky bude proplaceno 85 % její hodnoty a zbývajících 15 % bude sloužit jako zajištění. Jak je již uvedeno v tabulce č. 24, faktoringový poplatek společnosti je ve výši 0,85 % a úrok ve výši 10,79 % p. a.

Volnou likviditu, kterou by společnost disponovala díky využití faktoringu, by použila na splacení svých bankovních úvěrů.

Stejně jako u zavedení skonta, tak i při aplikaci faktoringu je třeba počítat s administrativními náklady. Zde se bude jednat hlavně o výdaje na komunikaci s faktoringovou společností, evidenci a kontrolu inkasa pohledávek a veškeré další výdaje, které s faktoringem souvisí. Jejich výše je odhadována na cca 300 000 Kč.

Tabulka č. 28 zachycuje náklady a úsporu zavedení faktoringu.

Tabulka č. 28: Dopad faktoringu na hospodaření společnosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

Dopad faktoringu na roční hospodaření společnosti	
Průměrná výše pohledávek přebíraná faktorem	200 000 000 Kč
Zajištění (15 %)	30 000 000 Kč
Uvolnění kapitálu vázaného v pohledávkách (85 %)	170 000 000 Kč
Náklady faktoringu	
– faktoringový poplatek (0,85 % z 200 mil. Kč)	1 700 000 Kč
– nákladové úroky z hodnoty postoupených pohledávek (10,79 % z 170 mil. Kč)	18 343 000 Kč
– administrativní náklady	300 000 Kč
Náklady celkem	20 343 000 Kč
Roční úspora faktoringu	
– splacení dlouhodobého závazku ve výši 100 000 000 Kč – úspora nákladových úroků (7,5 % ze 100 mil. Kč)	7 500 000 Kč
– splacení části dlouhodobého závazku ve výši 70 000 000 Kč – úspora nákladových úroků (7 % z 70 mil. Kč)	4 900 000 Kč
Eliminace nesplacených pohledávek	124 201 000 Kč
Úspory celkem	136 601 000 Kč
Čistá úspora	116 258 000 Kč

Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že zavedení faktoringu společnosti přinese úsporu ve výši 116 258 tis. Kč.

V tabulce č. 29 bude zaznamenán dopad aplikace faktoringu ve společnosti na vybrané položky rozvahy.

Tabulka č. 29: Zjednodušená rozvaha po aplikaci faktoringu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozvaha k 31. 12. 2017 (v tis. Kč)			
Dlouhodobý majetek	1 017 441	Vlastní kapitál	858 984
Oběžná aktiva	774 851	Základní kapitál	96 391
Zásoby	328 623	Cizí zdroje	934 099
Pohledávky z obch. vz.	228 872	Bankovní úvěry	492 042
Pohledávky vůči faktorovi	30 000		
Krátkodobý fin. majetek	56 724		
Čas. rozlišení	13 367	Čas. rozlišení	12 576
AKTIVA CELKEM	1 805 659	PASIVA CELKEM	1 805 659

Z tabulky výše je patrné, že došlo ke změně určitých položek rozvahy. Aktiva i pasiva klesla celkem o 170 mil. Kč, což je hodnota uvolněného kapitálu, který byl vázán v pohledávkách. Na straně aktiv se snížily pohledávky z obchodních vztahů o 200 mil. Kč, zároveň ale vznikla nová pohledávka vůči faktoringové společnosti, která činí 30 mil. Kč. Je to hodnota, kterou faktoringová společnost drží jako zajištění a bude splacena společnosti ve sjednaný termín. Na straně pasiv došlo ke snížení bankovních úvěrů o již zmiňovanou výši 170 mil. Kč.

Tabulka č. 30 bude zobrazovat změny vybraných ukazatelů finanční analýzy po aplikaci faktoringu.

Tabulka č. 30: Změna ukazatelů finanční analýzy zavedením faktoringu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Změna vybraných ukazatelů finanční analýzy		
Položka	Před aplikací faktoringu	Po aplikaci faktoringu
Celková zadluženost	55,89 %	51,73 %
Obrat aktiv	1,27	1,38
Doba obratu pohledávek (dny)	76,2	51,37

Výše uvedená tabulka ukazuje, že zavedení faktoringu má na hospodaření společnosti pozitivní vliv. Nejprve díky faktoringu došlo ke snížení zadluženosti o asi 4 %. Dále došlo ke zvýšení obratu celkových aktiv, a nakonec také došlo ke snížení doby obratu pohledávek, která je ve společnosti opravdu vysoká. Zavedení faktoringu způsobí snížení doby obratu pohledávek až o 25 dní, což lze považovat za velmi pozitivní skutečnost.

Jelikož zavedením faktoringu společnost získá nemalou úsporu a také se toto zavedení velmi pozitivně promítne do některých ukazatelů společnosti, lze faktoring analyzované společnosti doporučit jako přínosné řešení snížení pohledávek.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo zhodnocení finanční situace vybrané společnosti prostřednictvím metod finanční a strategické analýzy za období 2013-2017. Výsledky analytické části byly následně podkladem pro formulování návrhů pro zlepšení slabých stránek finančního hospodaření společnosti.

Nejprve byla v analytické části zpracována strategická analýza vnitřního a vnějšího prostředí. Analýza vnitřního prostředí proběhla pomocí McKinseyova 7S modelu. Zde byly konkretizovány silné stránky společnosti, mezi které patří např. neustálý vývoj nových výrobků a lepší kvality stávajících výrobků či schopnost míchání směsí k pogumování textilu. Dále byly vymezeny slabé stránky společnosti, kam spadá např. zastarání strojních zařízení a budov, nedostatek zaměstnanců či finanční řízení pohledávek, kdy velké množství kapitálu je vázáno v pohledávkách.

Následovala analýza vnějšího prostředí pomocí Porterova modelu pěti konkurenčních sil a SLEPT analýzy. Z těchto analýz vzešly příležitosti a hrozby společnosti. Příležitostí pro společnost je např. rozšíření vstupu na další zahraniční trhy či zvýšení tržního podílu. Mezi hrozby, kterým společnost čelí, patří ku příkladu pokles poptávky po výrobcích, nárůst cen surovin a energie či legislativní změny v ČR i v zahraničí.

Dalším krokem analytické části bylo provedení finanční analýzy pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů, ukazatelů aktivity a zadluženosti. Zde je klíčovým zjištěním fakt, že společnost má problém s finančním řízením krátkodobých pohledávek, což lze vyčíst jak z vertikální analýzy, kdy krátkodobé pohledávky tvoří velký podíl na celkových aktivech, tak i z doby obratu pohledávek, kdy doba obratu přesahuje 76 dní a zároveň je vyšší než doba obratu závazků.

V dalším kroku proběhla analýza pomocí modelů hodnotících finanční zdraví společnosti – Altmanova modelu a indexu IN05. V obou případech byly hodnoty společnosti v tzv. nevyhraněné finanční situaci. Na závěr finanční analýzy byla spočítána ekonomická přidaná hodnota tzv. EVA, jejíž hodnota vyšla kladně pouze v roce 2017.

Výstupy z analytické části byly shrnuty v kapitole syntézy výsledků, kde jsou jednotlivě popsány nejdůležitější poznatky. Jednoduše a přehledně jsou pak ve SWOT analýze vyjádřeny silné, slabé stránky, příležitosti a hrozby společnosti.

Návrhová část diplomové práce vychází z výsledků analytické části a byly zde navrženy možnosti, jak lze zlepšit současnou finanční situaci společnosti. Jelikož ve finanční analýze bylo zjištěno, že společnost má vyšší podíl krátkodobých pohledávek, byl navržen určitý způsob řízení těchto pohledávek tak, aby docházelo k jejich dřívějšímu zaplacení či alespoň k placení včas.

V první řadě byl navržen způsob hodnocení bonity odběratelů. Jelikož společnost má určité procento nových odběratelů, byl zde navržen bodovací systém hodnocení nových odběratelů. V tomto systému si společnost určí faktory, které budou u jednotlivých odběratelů hodnoceny a ke každému faktoru bude vytvořena bodovací stupnice dle jednotlivých výsledků. Získané body budou zaneseny do tabulky, kde budou násobeny váhou jednotlivých faktorů, jelikož některé faktory jsou důležitější, některé méně. Nakonec dle získaného počtu bodů bude zákazníkovi udělena určitá doba splatnosti, na kterou dosáhne. Se zákazníkem s nejnižším počtem bodů bude sjednána nejdelší doba splatnosti, se zákazníkem s nejvyšším počtem bodů bude sjednána nejkratší doba splatnosti kvůli určitému riziku.

Další možností hodnocení odběratelů, kterou by společnost měla využít, jsou buď existující modely hodnocení finančního zdraví obchodního partnera či například služba CreditCheck. Tato služba je placená, podává ale důležité informace o platební morálce obchodních partnerů v České a Slovenské republice. Informace je možné získávat buď přes e-mail, přes libovolný internetový prohlížeč či přes stávající informační systém společnosti.

Ať už společnost využije některý z návrhů hodnocení odběratelů či ne, rozhodně by měla své pohledávky evidovat a hodnotit prostřednictvím reportů s určitými parametry, tzn. průběžně se informovat o skutečnostech rozhodujících, zda budou s odběrateli ve spolupráci pokračovat nebo ne.

Ve druhé řadě bylo navrženo využití skonta jako nástroje k dřívějšímu inkasu pohledávky. V případě, že společnost nabídne skonto skupině odběratelů s dobou splatnosti pohledávky 90 dní a odběratel pohledávku uhradí do 30 dní, sleva bude činit 1,22 % z průměrné pohledávky, což je asi 8 320 Kč. Celkovou úsporu by skonto společnosti přineslo ve výši 4 510 000 Kč. Zavedením skonta by se snížila zadluženost o asi 2 % na 54,14 % a zvýšil by se obrat aktiv o 0,04 obrátky na 1,31. Dále by došlo také

ke snížení doby obratu pohledávek o asi 11 dní na 65,25 dní, což je pro společnost velmi příznivé. To vše by nastalo v případě, že skonta by využilo 30 % těchto odběratelů.

V poslední řadě byl jako nástroj pro urychlení inkasa navržen faktoring. Společnost by mohla využít bezregresní formy exportního faktoringu (pohledávek z exportu) například u společnosti KB factoring. Pokud by tak udělala, znamenalo by to pro ni úsporu v hodnotě 116 258 000 Kč. Dále by se snížila zadluženost společnosti o 4 % na 51,73 %, zvýšil obrat aktiv o 0,11 obrátky na 1,38 a také by došlo ke snížení doby obratu pohledávek o asi 25 dní na 51,37 dní.

Hlavním přínosem této diplomové práce jsou návrhy možností řešení slabých stránek finančního hospodaření společnosti, konkrétně možnosti zlepšení finančního řízení pohledávek, které jak již bylo zmíněno, pomohou ke zlepšení finanční situace společnosti. Dalším přínosem je identifikace slabých, silných stránek, příležitostí a hrozeb vybrané společnosti prostřednictvím detailního rozboru strategické a finanční analýzy.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 978-80-717-9367-1.
- (2) TÓTH, Endre a Naděžda PETRŮ. *Strategické řízení podniku (studijní texty předmětu)*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2017. ISBN 978-80-7408-151-4.
- (3) HANZELKOVÁ, Alena, Miloslav KEŘKOVSKÝ a Oldřich VYKYPĚL. *Strategické řízení. Teorie pro praxi*. 3. přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2017. ISBN 978-80-7400-637-1.
- (4) CIMBÁLNÍKOVÁ, Lenka. *Strategické řízení: Proč je želva rychlejší než zajíc*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2012. ISBN 978-80-244-2963-2.
- (5) BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1535-3.
- (6) McKinsey 7S. *ManagementMania* [online]. Wilmington (DE) ©2011-2018 [cit. 2018-11-26]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/mckinsey-7s>
- (7) SWOT analýza. *ManagementMania* [online]. Wilmington (DE) ©2011-2018 [cit. 2018-11-25]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>
- (8) ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C. H. Beck, 2017. ISBN 978-80-7400-664-7.
- (9) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (10) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- (11) KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (12) MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění - základní metody a postupy*. 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

- (13) LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- (14) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0911-1.
- (15) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-9931-5.
- (16) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Druhé aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (17) Techniky a metody finanční analýzy. *Businessinfo.cz* [online]. ©1997-2018 [cit. 2018-10-27]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#rozuka>
- (18) SUSU, Stefanita. The economic added value - major criterion on analyzing the financial performances on the level of high developed companies. *USV Annals of Economics and Public Administration* [online]. 2013, Vol. 13(1(17)), 149-156 [cit. 2019-01-17]. ISSN 2344-3847. Dostupné z: <https://doaj.org/article/ae18d8fb80264ac39e4b32869260e79d>
- (19) *Výroční zpráva 2017*. Jihomoravský kraj: XYZ, a.s., 2018.
- (20) Xxxoxová, R. *Finanční situace podniku* [ústní sdělení]. XYZ. V Jihomoravském kraji. 2. 4. 2019.
- (21) Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2019 [cit. 2019-02-27]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>
- (22) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2019 [cit. 2019-02-27]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- (23) Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2019

[cit. 2019-02-27]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/

(24) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2019 [cit. 2019-02-27]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

(25) Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2019 [cit. 2019-02-27]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

(26) Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2019 [cit. 2019-04-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>

(27) REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.

(28) Prověřte si zákazníka. *CREDITCHECK* [online]. ©2009-2019 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.creditcheck.cz/Default.aspx>

(29) Ceník služeb CreditCheck CZ. *CREDITCHECK* [online]. ©2009-2019 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.creditcheck.cz/Cenik.aspx>

(30) Exportní factoring. *Factoring České spořitelny* [online]. ©2019 [cit. 2019-05-04]. Dostupné z: <https://www.factoringscs.cz/cs/home/exportni-factoring>

(31) Exportní factoring. *BUDOUCNOST JSTE VY KB Factoring* [online]. Praha, ©2019 [cit. 2019-05-04]. Dostupné z: <https://www.factoringkb.cz/cs/produkty/exportni-factoring.shtml>

(32) Databáze časových řad ARAD: Úrokové sazby. *Česká národní banka* [online]. ©2003-2019 [cit. 2019-05-04]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=16828&p_strid=AAABBA&p_lang=CS

(33) *Výroční zpráva 2013*. Jihomoravský kraj: XYZ, a.s., 2014.

(34) *Výroční zpráva 2014*. Jihomoravský kraj: XYZ, a.s., 2015.

(35) *Výroční zpráva 2015*. Jihomoravský kraj: XYZ, a.s., 2016.

(36) *Výroční zpráva 2016*. Jihomoravský kraj: XYZ, a.s., 2017.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

FIFO	first in first out (první dovnitř první ven)
EBIT	provozní výsledek hospodaření
EAT	výsledek hospodaření za běžnou činnost
INFA	benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
WACC	průměrné vážené náklady na kapitál
NOPAT	provozní výsledek hospodaření po zdanění
EVA	ekonomická přidaná hodnota
NISD	neziskové instituce sloužící domácnostem

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Strategická analýza	14
Obrázek č. 2: McKinseyův model 7S model	16
Obrázek č. 3: Příklad analýzy SWOT	18
Obrázek č. 4: Vztahy mezi finančními výkazy	21
Obrázek č. 5: Struktura řízení akciové společnosti	40
Obrázek č. 6: SWOT analýza	64

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Horizontální analýza aktiv	48
Tabulka č. 2: Horizontální analýza pasiv	49
Tabulka č. 3: Vertikální analýza aktiv.....	50
Tabulka č. 4: Vertikální analýza pasiv	51
Tabulka č. 5: Analýza rozdílových ukazatelů	52
Tabulka č. 6: Ukazatele rentability	53
Tabulka č. 7: Ukazatele likvidity	54
Tabulka č. 8: Ukazatele aktivity	55
Tabulka č. 9: Ukazatele zadluženosti	57
Tabulka č. 10: Altmanův model	58
Tabulka č. 11: Index IN05.....	59
Tabulka č. 12: Náklad na vlastní kapitál.....	60
Tabulka č. 13: Náklady na cizí kapitál	60
Tabulka č. 14: Výpočet ukazatele EVA	61
Tabulka č. 15: Podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech	65
Tabulka č. 16: Rozdělení pohledávek v Kč.....	65
Tabulka č. 17: Rozdělení pohledávek v %	66
Tabulka č. 18: Bodovací systém hodnocení nových zákazníků	67
Tabulka č. 19: Vzor bodovací stupnice u hodnocení likvidity	68
Tabulka č. 20: Doby splatnosti dle získaného počtu bodů	68
Tabulka č. 21: Ceník služby CreditCheck.....	70
Tabulka č. 22: Zjednodušená rozvaha před aplikací skonta	73
Tabulka č. 23: Výpočet úspory skonta.....	74
Tabulka č. 24: Zjednodušená rozvaha po aplikaci skonta	74

Tabulka č. 25: Změna vybraných ukazatelů finanční analýzy	75
Tabulka č. 26: Zjednodušená rozvaha před aplikací faktoringu	77
Tabulka č. 27: Porovnání údajů faktoringových společností	77
Tabulka č. 28: Dopad faktoringu na hospodaření společnosti	79
Tabulka č. 29: Zjednodušená rozvaha po aplikaci faktoringu	80
Tabulka č. 30: Změna ukazatelů finanční analýzy zavedením faktoringu.....	80

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha vybrané společnosti za období 2013-2017

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty vybrané společnosti za období 2013-2017

ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU K 31. 12. (v celých tisících Kč)

AKTIVA	2013	2014	2015	2016	2017
DLOUHODOBÝ MAJETEK	883 092	1 052 952	1 120 919	1 029 869	1 017 441
Dlouhodobý nehmotný majetek	26 996	20 511	20 047	29 243	30 995
Zřizovací výdaje	0				
Software	19 157	14 170	13 905	13 504	9 372
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0			353	328
Ocenitelná práva	7 576	5 778	4 583	3 279	2 058
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0				
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	263	563	1 559	12 107	19 237
Aktivní konsolidační rozdíl	0				
Záporný konsolidační rozdíl	0				
Dlouhodobý hmotný majetek	548 729	678 096	731 075	789 548	778 014
Pozemky	25 222	25 222	25 617	26 483	26 885
Stavby	237 909	240 986	266 992	315 462	308 382
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	150 664	259 419	393 970	427 259	396 742
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16	16	16	15	15
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	127 772	64 884	28 699	10 781	39 993
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	7 146	87 569	15 781	9 548	5 997
Dlouhodobý finanční majetek	307 367	354 345	369 797	211 078	208 432
Podíly v ovládaných a řízených osobách	117 082	165 871	181 743	211 078	208 432
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	188 054	188 054	188 054		
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podst. vliv	2 231	420			
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0				
OBĚŽNÁ AKTIVA	661 027	751 757	799 605	845 959	944 851
Zásoby	224 302	274 886	308 837	274 513	328 623
Materiál	85 877	100 614	131 197	124 126	139 722
Nedokončená výroba a polotovary	74 140	107 081	97 521	84 334	102 921
Výrobky	62 426	62 734	74 553	62 420	80 690
Zboží	1 161	2 776	3 981	3 368	3 526
Poskytnuté zálohy na zásoby	698	1 681	1 585	265	1 764
Dlouhodobé pohledávky	462	226	1 344	2 239	37 752
Pohledávky z obchodních vztahů	0				
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	235	226	233	233	233
Jiné pohledávky	227		1 111	2 006	37 519
Krátkodobé pohledávky	345 999	419 982	366 716	512 363	521 752
Pohledávky z obchodních vztahů	300 465	390 707	333 882	462 008	398 872

Stát-daňové pohledávky	15 187	21 760	11 988	24 546	17 450
Krátkodobé poskytnuté zálohy	20 267	2 808	3 504	3 549	7 403
Dohadné účty aktivní	1 471	3 148	7 070	531	10 628
Jiné pohledávky	8 609	1 559	10 272	21 729	87 399
Krátkodobý finanční majetek	90 264	56 663	122 708	56 844	56 724
Peníze	725	729	582	725	641
Účty v bankách	89 539	55 934	122 126	56 119	56 083
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	16 500	24 519	25 547	15 811	13 367
Náklady v příštích obdobích	5 933	10 620	3 100	3 242	4 420
Komplexní náklady příštích období	944	13 581	21 626	12 114	8 927
Příjmy příštích období	9 623	318	821	455	20
AKTIVA CELKEM	1 560 619	1 829 228	1 946 071	1 891 639	1 975 659

PASIVA	2013	2014	2015	2016	2017
VLASTNÍ KAPITÁL	598 248	662 137	776 304	707 769	858 984
Základní kapitál	155 709	155 709	155 709	96 391	96 391
Kapitálové fondy - ostatní kapitálové fondy	65 564	71 735	95 369	113 902	95 867
Ostatní kapitálové fondy	242	242	242	242	242
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	65 322	71 493	95 127	113 660	95 625
Oceňovací rozdíly vyplývající z konsolidačních úprav	0				
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku - zákonný rezervní fond	217 037	219 275	219 458	31 479	31 462
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	216 335	219 196	219 196	31 142	31 142
Statutární a ostatní fondy	702	79	262	337	320
Výsledek hospodaření minulých let - nerozdělený zisk minulých let	99 458	156 309	143 170	313 298	414 272
Nerozdělený zisk minulých let	99 458	156 309	143 170	313 298	414 272
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0				
Výsledek hospodaření běžného účetního období	60 480	59 109	162 598	152 699	220 992
Menšinové podíly	0			0	0
Menšinový základní kapitál	0				
Menšinové kapitálové fondy	0				
Menšinové fondy ze zisku a nerozdělený zisk minulých let	0				

Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období	0				
CIZÍ ZDROJE	948 377	1 138 890	1 159 829	1 173 083	1 104 099
Rezervy	25 284	4 125	42 525	14 637	22 364
Rezerva na daň z příjmů	9 832		23 490		14 575
Ostatní rezervy	15 452	4 125	19 035	14 637	7 789
Dlouhodobé závazky	16 200	37 318	17 051	55 063	31 741
Závazky k úvěrovým institucím					
Závazky z obchodních vztahů	0				
Jiné závazky	11 130	26 804	613	31 960	
Odložený daňový závazek	5 070	10 514	16 438	23 103	31 741
Krátkodobé závazky	299 259	385 749	464 428	466 300	387 952
Závazky k úvěrovým institucím					
Závazky z obchodních vztahů	211 565	261 420	260 469	293 453	269 618
Závazky - ovládající nebo ovládaná osoba	0				
Závazky k zaměstnancům	119	163	332	255	328
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	10 071	12 113	15 815	14 700	15 260
Stát - daňové závazky a dotace	2 523	3 046	4 071	3 590	3 790
Krátkodobé přijaté zálohy	3 709	1 365	54 249	45 793	751
Dohadné účty pasivní	5 077	12 689	10 185	4 669	9 161
Jiné závazky	66 195	94 953	119 307	103 840	89 044
Bankovní úvěry a výpomoci	607 634	711 698	635 825	637 083	662 042
Bankovní úvěry dlouhodobé	218 783	265 437	170 678	239 533	206 665
Krátkodobé bankovní úvěry	388 851	446 261	465 147	397 550	455 377
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	13 994	28 201	9 938	10 787	12 576
Výdaje příštích období	13 966	16 762	9 938	10 787	12 576
Výnosy příštích období	28	11 439			
PASIVA CELKEM	1 560 619	1 829 228	1 946 071	1 891 639	1 975 659

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU (DRUHOVÉ ČLENĚNÍ)

K 31. 12. (v celých tisících Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej zboží	38 319	36 856	48 742	137 008	80 156
Náklady vynaložené na prodané zboží	35 154	34 639	45 772	129 225	75 283
Obchodní marže	3 165	2 217	2 970	7 783	4 873
Výkony	1 736 377	2 211 576	2 471 145	2 593 685	2 370 692
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 707 247	2 168 629	2 453 479	2 581 498	2 419 090
Změna stavu zásob vlastní činnosti	21 269	34 369	2 857	23 718	-38 003
Aktivace	7 861	8 578	14 809	-11 531	-10 395
Výkonová spotřeba	1 145 621	1 520 756	1 606 119	1 759 989	1 714 044
Spotřeba materiálu a energie	965 866	1 227 824	1 353 162	1 390 920	1 401 151
Služby	179 755	292 932	252 957	239 844	237 610
Přidaná hodnota	593 921	693 037	867 996	841 479	661 521
Osobní náklady	415 247	454 227	522 404	607 279	632 141
Mzdové náklady	301 834	325 472	373 395	443 389	461 946
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 544	4 144	6 400		
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	98 824	108 955	126 360	163 890	170 195
Sociální náklady	12 045	15 656	16 249		
Daně a poplatky	1 692	2 672	3 536	2 150	2 050
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	54 629	62 851	77 585	95 496	96 364
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	17 794	20 427	20 727	48 995	20 535
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 151	1 072	761	2 481	1 550
Tržby z prodeje materiálu	16 643	19 355	19 966	46 514	18 985
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	15 053	19 106	19 094	35 305	17 958
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	153	1 371	433	1 286	267
Prodaný materiál	14 900	17 735	18 661	34 019	17 691
Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	3 012	379	1 767	-3 866	-6 537
Ostatní provozní výnosy	28 100	29 592	41 949	32 709	34 169
Ostatní provozní náklady	18 433	51 353	48 434	39 178	34 021
Provozní výsledek hospodaření	131 749	152 468	257 852	259 551	116 262
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	8 065	27		
Prodané cenné papíry a podíly	0	200	7 634		
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	5 100	6 120	7 650	5 137	18 400
Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účet. jednotkách pod podstatným vlivem	5 100	6 120	7 650	5 137	18 400

Náklady vynaložené na prodané podíly	0			10 200	
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	12 213	12 827	36 585		
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	21 407	54 505	2 074		
Výnosové úroky	74	218	46	540	703
Nákladové úroky	14 142	16 207	16 238	13 323	11 759
Ostatní finanční výnosy	50 739	35 332	43 087	70 831	182 877
Ostatní finanční náklady	80 192	79 169	103 627	134 676	28 577
Finanční výsledek hospodaření	-47 615	-87 519	-60 178	-81 691	161 644
Daň z příjmů za běžnou činnost	23 654	5 840	35 076	25 161	56 914
- splatná	18 866	396	29 151	18 496	48 276
- odložená	4 788	5 444	5 925	6 665	8 638
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	60 480	59 109	162 598	152 699	220 992
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (+/-)	60 480	59 109	162 598	152 699	220 992
Výsledek hospodaření před zdaněním	84 134	64 949	197 674	177 860	277 906