



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

PETRA PILNÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

ING. ONDŘEJ ŽIŽLAVSKÝ, PH.D.

BRNO 2013

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce je zaměřená na hodnocení finanční situace společnosti ZV - Nástroje s. r. o., v období let 2009 – 2012, za pomoci metod finanční analýzy, které vycházejí z údajů účetních výkazů podniku za sledované období. Na základě provedené finanční analýzy bude ve spolupráci s vedením společnosti navržen možný postup, jehož cílem je zlepšení stávající finanční situace podniku v budoucích letech.

ABSTRACT

This Bachelor's thesis is focused on the financial evaluation of the company ZV-Nástroje Inc., in the period 2009 – 2012, using methods of the financial analysis, based on data from financial statements of the company during the reporting period. Based on the given analysis, the improvements of the company's current situation in future years will be proposed in cooperation with the company.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, SWOT analýza, Účetní výkazy, likvidita, zadluženost, rentabilita, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele.

KEYWORDS

Financial analysis, SWOT analysis, Financial statements, Liquidity, Profitability, Differential indicators, Ratio indicators.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

PILNÁ, P. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2013. 93 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Ondřej Žižlavský, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená bakalářská 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 8. listopadu 2013

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych poděkovala panu Ing. Ondřeji Žižlavskému, Ph.D. za vedení, udělené rady a čas strávený konzultacemi k napsání této práce. Dále bych ráda poděkovala panu Ing. Ivanu Juřicovi, řediteli společnosti ZV-Nástroje s. r. o. za poskytnutí informací a podkladů ke zpracování práce.

OBSAH

ÚVOD	8
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	9
1.1 Cíle bakalářské práce	9
1.2 Metody řešení	9
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	10
2.1 Předmět finanční analýzy	10
2.2 Historie vzniku finanční analýzy	11
2.3 Uživatelé	11
2.4 Zdroje finanční analýzy	12
2.4.1 Rozvaha	12
2.4.2 Výkaz zisku a ztráty	12
2.4.3 Cash flow	12
2.4.4 Příloha účetní závěrky	13
2.5 Metody finanční analýzy	13
2.5.1 Fundamentální analýza	13
2.5.2 Technická analýza	14
2.6 Elementární analýza	14
2.6.1 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	15
2.6.2 Analýza fondů finančních prostředků	15
2.6.3 Analýza cash flow	17
2.6.4 Analýza tržeb	17
2.6.5 Analýza nákladů	18
2.6.6 Analýza zisku	18
2.7 Analýza stavových ukazatelů	18
2.7.1 Horizontální analýza	18
2.7.2 Vertikální analýza	19
2.8 Analýza poměrových ukazatelů	19
2.8.1 Ukazatele rentability	19
2.8.2 Ukazatele likvidity	21
2.8.3 Ukazatele aktivity	23
2.8.4 Ukazatele finanční stability	25
2.8.5 Provozní (výrobní) ukazatele	27
2.8.6 Ukazatele na bázi cash flow	29
2.8.7 Ekonomická přidaná hodnota, WACC	32
2.9 Analýza soustav ukazatelů	33
2.9.1 Bankrotní modely	33
2.9.2 Bonitní modely	35
3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE	38
3.1 Základní údaje o firmě	38
3.1.1 Historie společnosti	38
3.1.2 Výrobní sortiment a zákazníci	39
3.2 SWOT analýza	41
3.2.1 Silné stránky	41
3.2.2 Slabé stránky	41
3.2.3 Příležitosti	41
3.2.4 Hrozby	42
3.3 Konkurence	42

4	ANALÝZA PROBLÉMU	44
4.1	Použité zdroje dat	44
4.2	Analýza stavových ukazatelů	44
4.2.1	Horizontální analýza	44
4.2.2	Vertikální analýza	49
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	57
4.3.1	Čistý pracovní kapitál	57
4.3.2	Čisté pohotové prostředky	58
4.3.3	Čistý peněžní majetek	59
4.4	Analýza poměrových ukazatelů	59
4.4.1	Ukazatele rentability	59
4.4.2	Ukazatele likvidity	61
4.4.3	Ukazatele aktivity	62
4.4.4	Ukazatele zadluženosti	65
4.4.5	Ukazatele na bázi cash flow	66
4.5	Analýza soustav ukazatelů	67
4.5.1	Bankrotní ukazatele	67
4.5.2	Bonitní ukazatele	69
4.6	Celkové zhodnocení	71
5	VLASTNÍ NÁVRHY	73
5.1	Vlastní návrhy	73
5.2	Přínos návrhů	76
	ZÁVĚR	79
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	80
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	82
	SEZNAM ROVNIC	83
	SEZNAM OBRÁZKŮ A GRAFŮ	85
	SEZNAM TABULEK	86
	SEZNAM PŘÍLOH	87

ÚVOD

V současné době, kdy se v plné míře začínají projevovat důsledky finanční krize z roku 2008 a 2009, se mnoho podniků, které dosud byly ziskové a relativně bezproblémové, začíná potýkat s různými problémy a překážkami v podnikání. V mnoha případech nastalá nepříznivá situace podniku nemusí být výsledkem špatných rozhodnutí či investic samotného managementu firmy, ale přenáší se na podnik zprostředkovaně od obchodních partnerů, zejména odběratelů. Můžeme hovořit o tzv. „druhotné platební neschopnosti“, kdy neschopnost daného podniku dostát svým závazkům a například zaplatit došlé faktury v přesné částce a včas, je způsobena tím, že obchodní partneři, odběratelé, jsou sami v platební neschopnosti a neplatí své závazky.

Klíčem k přestání nepříznivých vlivů je zajištění finanční stability, přičemž pod tímto pojmem myslíme dosahování zisku a pro vlastníky zhodnocování vloženého kapitálu. Důležitost finanční stability se nejvíce projevuje právě v době ekonomicky nepříznivé, jelikož neziskové podniky s nedostatečnou hodnotou rezerv mají menší možnosti přizpůsobení se trhu a velmi často zanikají.

Finanční analýza by měla zhodnotit všechny dostupné zdroje informací z podniku vycházející zejména z účetních výkazů a informací poskytnutých vedením společnosti. Dle daných metod vybraných částí a ukazatelů finanční analýzy jsou z těchto podkladů získávány výsledky, které mají vypovídací schopnost o současné situaci a budoucím vývoji majtkové a finanční situace podniku.

Obsahem práce je aplikace zvolených metod finanční analýzy na účetní výkazy vybrané firmy. Pro účely práce byla zvolena firma ZV – Nástroje s. r. o., která působí na trhu více než 70 let, zejména díky doporučení a také vstřícnosti vedení společnosti při poskytování informací. Hlavním cílem bylo stanovení zhodnocení výsledků a sestavení návrhů na udržení či zlepšení stávající situace společnosti.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

1.1 Cíle bakalářské práce

Dílčím cílem bakalářské práce je získání podkladů z účetnictví, na jejichž základě budou počítány vybrané metody z oblasti finanční analýzy. Vedení společnosti ZV-Nástroje s. r. o. poskytlo k dispozici účetní uzávěrky za období let 2000 až 2012, přičemž jsou všechny auditovány až na rok 2012. Pro potřeby práce bylo zvoleno období let 2009 až 2012.

Poté bude část práce věnována využití dat získaných z účetních uzávěrek za zvolená období, jmenovitě se jedná o rozvahu, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow a povinné přílohy. Číselné údaje budou dosazeny do vybraných vzorců blíže popsanych v teoretické části. Výsledky jsou v následující části porovnány s doporučenými hodnotami uvedenými v literatuře, popřípadě, pokud budou dostupné, s oborovými průměry.

Hlavním cílem je zhodnocení výsledků, kterých společnost dosáhla a které byly porovnány s doporučenými hodnotami, a na základě tohoto hodnocení budou stanoveny návrhy pro udržení a možné zlepšení stávající situace společnosti. Tyto návrhy budou poté předloženy k vyjádření řediteli společnosti, a jeho názory budou uvedeny v této práci.

1.2 Metody řešení

Při řešení cílů stanovených v předchozí podkapitole budou využity elementární metody finanční analýzy, jako jsou horizontální a vertikální analýza, dále pak analýza fondů finančních prostředků, která obsahuje např. analýzu čistého pracovního kapitálu. Dále budou využity také analýzy poměrových ukazatelů likvidity, rentability, finanční stability. Všechny výše uvedené analýzy budou podrobněji vysvětleny v teoretické části této práce.

Po získání jednotlivých dílčích výsledků bude následovat srovnání s doporučenými hodnotami a zpracování návrhů na zlepšení situace podniku, případnou eliminaci či zmírnění dopadu zjištěných nepříznivých výsledků, zpracování doporučení změn v řízení atd. V konečné fázi proběhne konzultace návrhů s ředitelem společnosti.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Předmět finanční analýzy

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Finanční analýza směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží, má vyústit v potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky. Nejde tedy jen o hodnocení jevů uplynulých období, ale také především o prognózu finančních perspektiv podniku. Z hlediska podniku je pro finanční strategii rozhodující stanovení optimálních ekonomických a finančních parametrů, které jsou závislé na mnoha vlivech jako např. obor podnikání, velikost podniku, postavení na trhu, surovinová a energetická náročnost, dodavatelská pozice, kvalita pracovní síly a další faktory (1, s. 4).

Účelem finanční analýzy je především vyjádřit pokud možno komplexně majetkovou a finanční situaci podniku, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou z jejich složek (rozbor výnosnosti majetku, rozbor zadluženosti, rozbor rizik platební neschopnosti atd.) a také připravit podklady i pro interní rozhodování managementu podniku (1, s. 5).

Cílem finanční analýzy je stanovit pomocí vhodných nástrojů diagnózu finančního "zdraví" podniku. Nejobecněji za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence (1, s. 5).

Pevné finanční zdraví podniku vytváří předpoklady k získání externích finančních zdrojů pro další rozvoj podniku, neboť zisk je zdrojem splácení úvěrů, zároveň však podnik musí být schopen zabezpečit svůj efektivní rozvoj i z interních finančních zdrojů (1, s. 6).

Opačným stavem je finanční tíseň (financial distress), kdy nastávají velmi vážné problémy v peněžních tocích, likvidita je ohrožena a situace není řešitelná bez zásadních změn v činnosti podniku a ve způsobu financování. Mezi finančním zdravím, které je stavem velmi relativním, a finanční tísní existuje široký prostor, ve kterém se

podnik může nacházet, balancovat blíže jednomu nebo druhému stavu. Představa finančně zdravého podniku záleží na účelu, pro který se finanční zdraví analyzuje. V důsledku měnících se podmínek (změny úrokové míry, devizového kurzu) může také docházet k neustálému přehodnocování finančního zdraví jednotlivých tržních subjektů (1, s. 6).

2.2 Historie vzniku finanční analýzy

Pokud bychom hledali historické kořeny finanční analýzy, došli bychom nejspíše k poznání, že finanční analýza je tak stará, jak jsou staré samotné peníze. Nelze však srovnávat rozborů středověkých obchodníků prováděné bez jakýchkoli technických pomůcek s analýzami sestavovanými za pomoci výkonných počítačů.

Kolébkou moderních metod finanční analýzy jsou Spojené státy, kde bylo také napsáno nejvíce teoretických prací k tomuto tématu a kde došla nejdál i praktická aplikace jednotlivých metod. Z angličtiny koneckonců pochází i samotný pojem „finanční analýza“ (anglicky financial analysis), zatímco v kontinentální Evropě a zejména v německy mluvících zemích se spíše setkáme s pojmem „bilanční analýza“. U nás byl pojem bilanční analýza vytlačen a nahrazen finanční analýzou v letech po druhé světové válce a zejména pak po roce 1989.

I když si pod pojmem finanční analýza lze představit rozbor jakékoli ekonomické činnosti, ve které hrají rozhodující roli peníze a čas, vymezilo se postupem času chápání finanční analýzy ve smyslu rozboru finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo i celého státu (5, s. 13).

2.3 Uživatelé

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících tak, či onak do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finančních analýz jsou jednak externí a jednak interní.

K externím uživatelům patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- manažeři,

- konkurence apod.

K interním uživatelům výsledků finanční analýzy patří:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci (2, s. 48).

2.4 Zdroje finanční analýzy

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jež tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků. (3, s. 16)

Základní zdroj dat představují účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha k účetní závěrce. Řadu cenných informací obsahuje také výroční zpráva (3, s. 16).

Znalost obsahu jednotlivých položek účetních výkazů je základním předpokladem pro práci s nimi v rámci doporučovaných metod a postupů finanční analýzy. Kromě znalosti položek jednotlivých výkazů je také nezbytné znát vzájemné souvztažnosti výkazů (3, s. 19).

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku, respektive kratších období. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě, v okamžiku účetní závěrky (4, s. 22).

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů. Informace z tohoto výkazu jsou významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti (4, s. 32).

2.4.3 Cash flow

Přehled o finančních tocích podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky rozumíme přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje)

peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Výkaz je možno rozdělit na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost (4, s. 34).

2.4.4 Příloha účetní závěrky

Poskytuje cenné informace pro zpracování finanční analýzy. Vymezuje uspořádání a obsahové vymezení vysvětlujících a doplňujících informací v příloze v účetní závěrce (3, s. 57).

Dále můžeme využít i informace z vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Můžeme čerpat i z kvantifikovaných nefinančních informací, což jsou především oficiální ekonomické a podnikové statistiky, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace a další podnikové evidence. Nekvantifikované zdroje informací jsou zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, nezávislá hodnocení a prognózy (1, s. 7).

2.5 Metody finanční analýzy

Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu (interní využití) nebo ostatních uživatelů (externích analytiků). Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu,
- kvantitativní, tzv. technickou analýzu.

V závislosti na časové dimenzi se setkáváme s rozdělením finanční analýzy na analýzu ex post, která je založena na retrospektivních datech a analýzu ex ante, orientovanou do budoucnosti, jejímž cílem je prodlužovat současnou situaci a předvídat, jak se bude podnik v nejbližších letech vyvíjet a poukázat na jeho případné (finanční) ohrožení (6, s. 7).

2.5.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je zaměřená na hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku v právě probíhající fázi životnosti a s ohledem na základní cíl podniku. Jejím základním úkolem je identifikace tržní pozice a tržního potenciálu podniku v rámci hospodářské soutěže v konkrétním makro- a mikroekonomickém prostředí.

Výstupem této analýzy je především definice a charakteristika trhu, na kterém konkrétní podnik působí, identifikace slabých a silných stránek, hrozeb a příležitostí; analýza produktu z hlediska tržního potenciálu, růstového potenciálu a životního cyklu produktu; identifikace konkurenceschopnosti, konkurenční výhody a tržního rizika (9, s. 161).

2.5.2 Technická analýza

Pro firemní realitu je charakteristická různorodost jevů, které jsou vyjádřeny konkrétními datovými údaji. Základní charakteristikou těchto veličin je skutečnost, že jsou věcně, v čase a prostoru statisticky měřitelné. Při vzájemném srovnávání hodnot jednotlivých ukazatelů nám nejde jen o samotný výsledek (velikost rozdílnosti hodnot), ale také o definici příčinných faktorů a intenzitu jejich působení na výsledný jev vyjádřený konkrétním ukazatelem.

K zjištění výše popsaných vztahů nám slouží technická analýza, která jako základní nástroje využívá matematicko-statistický aparát, jakož i další algoritmizované nástroje sloužící k zpracování základních ekonomických ukazatelů (9, s. 162).

2.6 Elementární analýza

Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená. U finančních analýz sehrává nejdůležitější roli časové hledisko, je proto důležité rozlišování stavových a tokových veličin.

Stavové veličiny jsou veličiny, které se vztahují k určitému časovému okamžiku, jsou to data z rozvahy. Tokové veličiny se vztahují k určitému časovému intervalu, data z výkazu zisku a ztráty.

Je třeba si také uvědomit, že čím kratší bude doba, za kterou firmu posuzujeme, a čím méně informací budeme mít, tím více nepřesností se může při interpretaci výsledků objevit (4, s 41).

Absolutní ukazatele

Metoda absolutní spočívá v používání údajů přímo zjištěných v účetních výkazech – tyto údaje jsou nazývány absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze. Zásadním problémem těchto ukazatelů je obtížná

srovnatelnost údajů z různě velkých podniků, můžeme je však srovnávat v rámci jednoho podniku (1, s. 16).

Rozdílové ukazatele

Získávají se výpočtem rozdílu absolutních ukazatelů a obvykle se označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků (1, s. 16).

Poměrové ukazatele

Tvoří nejpočetnější a zároveň také nejvyužívanější skupiny ukazatelů a jsou definovány jako podíl dvou položek nejčastěji ze základních účetních výkazů. Hodnota ukazatele pak vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazatele ve jmenovateli. Pomocí poměrových ukazatelů se provádějí různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy apod. (4, s. 41).

Tokové ukazatele

Informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Typickým tokovým ukazatelem je zisk, který představuje rozdíl mezi výnosy a náklady (4, s. 42).

Nefinanční ukazatele

Nefinanční ukazatele jsou nezbytnou součástí analýzy, přičemž se u nich nevychází z údajů získaných ze základních účetních výkazů, ale spíše z údajů vnitropodnikového účetnictví a evidence (4, s. 42).

2.6.1 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Rozdílovými ukazateli při analýze finanční situace podniku (čistými finančními fondy, čistými fondy finančních prostředků) jsou především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv.

U tokových ukazatelů, podobně jako u rozdílových ukazatelů je třeba posoudit úroveň (velikost) jednotlivých ukazatelů, formulovat a posoudit příčiny úrovně, srovnat úroveň (velikost) jednotlivých ukazatelů za jednotlivá stejně dlouhá na sebe navazující období, vypočítat rozdíly, formulovat a posoudit jejich příčiny, určit a posoudit všechny vlivy na rozdíly atd. (8, s. 22)

2.6.2 Analýza fondů finančních prostředků

Analýza fondů finančních prostředků patří k metodám s využitím rozdílových ukazatelů. Je zaměřena především na čistý pracovní kapitál. Je však možné tuto analýzu

také použít jako jeden z nástrojů při hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv (4, s. 44).

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál také označovaný jako provozní nebo provozovací kapitál je nejčastěji užívaných rozdílovým ukazatelem vypočtený jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky.

Obsah kategorie pracovní kapitál představuje oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit nebo jej lze charakterizovat jako část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji (dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a vlastní kapitál podniku). (1, s. 17).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)}$$

Rovnice 1: Čistý pracovní kapitál (1, s. 17)

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond) jsou vypočítávány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, přičemž pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se zahrnují i jejich ekvivalenty (směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, atp.) neboť ve fungujícím kapitálovém trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze.

Výhodou ukazatele tohoto typu je jeho nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. Může však být nevědomky či záměrně ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb (1, s. 18).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Rovnice 2: Čisté pohotové prostředky (1, s. 18)

Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (peněžně pohledávkový finanční fond) představuje určitý kompromis, střední cestu mezi oběma výše uvedenými ukazateli, je konstruovaný tak,

že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky (vyjma nevymahatelných pohledávek). (1, s. 19).

$$CPM = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Rovnice 3: Čistý peněžní majetek (1, s. 19)

2.6.3 Analýza cash flow

Cash flow vyjadřuje peněžní přebytek hospodaření. Z dynamického hlediska představuje příliv a odliv peněz podnikatele (reálné toky peněz) v rámci určitého období. Ze statického hlediska (k určitému okamžiku) představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, který se jeví jako rozdíl mezi příjmy a výdaji za určité období, tj. jako stav (zásoby) reálných peněz (hotovostních i bezhotovostních) ke konci období.

Zdrojem zásob peněz je růst závazků a snížení majetku. Užitím peněz je snížení závazků a růst majetku. Bez dostatečné pohotové zásoby peněz není možné podnikat. Proto podnikatel pečlivě sleduje vývoj cash flow, aby předcházel platebním nesnázím.

Analýza cash flow by měla v závěru obsahovat také předpověď tvorby a užití peněžních prostředků v budoucnosti. Pro tuto analýzu je roční období příliš dlouhé. Přehled o peněžních tocích za celý rok může být příznivý, může však zakrývat platební potíže v průběhu roku (8, s. 24).

$$"Potencionální dispoziční CF" = HV \text{ po zdanění} + \text{odpisy dl. majetku} + \text{změna dl. rezerv}$$

Rovnice 4: Potencionální CF (8, s. 25)

Tento název je podmíněný (proto v uvozovkách) jelikož tento ukazatel z krátkodobého hlediska nevyjadřuje peněžní tok podniku. Z dlouhodobého hlediska však tento ukazatel dobře charakterizuje schopnost podniku vytvářet peněžní tok (8, s. 25).

2.6.4 Analýza tržeb

Analýza tržeb vychází ze strategických cílů podnikatele a je zaměřena na posouzení úrovně a vývoje celkových tržeb a posouzení struktury tržeb a vývoje strukturních částí tržeb.

Analýza struktury tržeb podle sortimentu výrobků poskytuje informační základnu pro rozhodování o rozšíření nebo omezení sortimentu výrobků (8, s. 25).

2.6.5 Analýza nákladů

Analýza nákladů vychází ze strategických plánů podnikatele. Absolutní výše nákladů za určité období slouží především ke zjišťování hospodářského výsledku podniku (zisku nebo ztráty). Hospodářský výsledek podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.

Nákladovost je ukazatel, v němž se vztahují náklady na jednotku peněžního vyjádření výstupu (objemu tržeb, objemu výroby) a je možné ji vyčíslit nejen za podnik nebo jeho část za období, ale i pro jednotlivé výrobky a skupiny výrobků (8, s. 28)

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{Celkové náklady za období}}{\text{Objem výroby (tržeb) za období}}$$

Rovnice 5: Nákladovost (8, s. 28)

2.6.6 Analýza zisku

Analýza zisku vychází ze strategických cílů podnikatele. Analýza zisku navazuje na analýzu tržeb a na analýzu nákladů a využívá výsledků těchto rozborů. Výši ovlivňují všechny ukazatele, které působí na tržby (a ostatní výnosy) a na náklady (8, s. 38).

Čerpá zejména z ukazatelů ziskovosti jako např. ROI, ROA, ROE, EBIT, EBT a další, dle nichž se dá určit úspěšnost při porovnávání hospodářského výsledku a jiných veličin (8, s. 46).

2.7 Analýza stavových ukazatelů

2.7.1 Horizontální analýza

Tato analýza přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů, případně z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny. Změny jednotlivých položek se sledují po řádcích (horizontálně) a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat (6, s. 13).

Při výpočtech se rozdíly vyjádřené v peněžních částkách lze sčítat, procentní ovšem ne. U výpočtů není brána v úvahu inflace, která může výsledky výrazně zkreslit. U delších časových řad se počítají absolutní rozdíly i jejich procentní vyjádření mezi každými dvěma sousedními roky, přičemž předchozí rok se bere jako výchozí (6, s. 14).

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

Rovnice 6: Procentní změna stavových ukazatelů (6, s. 14)

2.7.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku.

Označení vzniklo proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč jednotlivými roky. Výhodou je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. Používá se proto ke srovnání v čase i v prostoru.

Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztrát obvykle velikost tržeb (= 100%) a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku (6, s. 17).

2.8 Analýza poměrových ukazatelů

Pro potřeby finanční analýzy se obvykle setkáváme s utříděním ukazatelů do skupin, které měří určitou stránku finančního zdraví podniku. Tyto skupiny jsou vnímány jako stejně důležité a rovnocenné (7, s. 161).

2.8.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, respektive výnosnost kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové efekty, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability poměrují výsledek efektu dosaženého podnikatelskou činností podniku ke zvolené srovnávací základně. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří

se svým majetkem a kapitálem. Ve všech ukazatelích rentability poměrujeme ukazatel, který je tokovou veličinou za období (výsledkovkové veličiny) a stavovou hodnotou (rozvahové veličiny). (7, s. 161).

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (*anglicky Return on Assets – ROA*) je klíčovým měřítkem rentability. Poměruje zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního, nebo cizího kapitálu (7, s. 162).

$$ROA = \frac{\text{zisk před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT)}}{\text{aktiva}}$$

Rovnice 7: Rentabilita aktiv (7, s. 162)

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (*anglicky Return on Equity – ROE*) vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého vlastníky. Sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti (7, s. 162).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk po zdanění (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 8: Rentabilita vlastního kapitálu (7, s. 162)

Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu (*anglicky Return on Investment*) vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování (6, s. 56).

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním (EBT) + nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Rovnice 9: Rentabilita vloženého kapitálu (6, s. 56)

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (*anglicky Return on Sales – ROS*) ukazuje, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, lze předpokládat, že ani v ostatních ukazatelích nebude situace dobrá. V praxi se používá se ziskem před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) nebo čistým ziskem po zdanění (EAT). (7, s. 162).

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk po zdanění (EAT)}}{(\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží})}$$

Rovnice 10: Rentabilita tržeb (7, s. 162)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (*anglicky Return on Capital employed - ROCE*) slouží k prostorovému srovnávání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (6, s. 58).

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Rovnice 11: Rentabilita dlouhodobých zdrojů (6, s. 58)

2.8.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch výrazného zhodnocování finančních prostředků.

Obecně lze říci, že ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit (4, s. 49).

Běžná likvidita

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné (reálné) oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti (6, s. 66).

Vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5, někdy je také uváděna hodnota 2 právě z důvodu existence celé řady nástrojů financování (4, s. 50).

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

Rovnice 12: Běžná likvidita (6, s. 66)

Pohotová likvidita

Ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučuje z oběžných aktiv zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (hotovost a na bankovních účtech), krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky (očistěné od těžko vymahatelných a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly hodnotu ukazatele). Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. Pro zachování likvidity podniku by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1 (6, s. 67).

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

Rovnice 13: Pohotová likvidita (6, s. 67)

Okamžitá likvidita

Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (6, s. 67).

Pro okamžitou likviditu platí doporučovaná hodnota pro Českou republiku 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota ještě nižší, a to 0,2, která je však zároveň označována za kritickou hodnotu. U okamžité likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy (4, s. 49).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Rovnice 14: Okamžitá likvidita (6, s. 67)

2.8.3 Ukazatele aktivity

S pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, tj. zda ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky (3, s. 102).

Vázanost celkových aktiv

Podává informaci o výkonnosti (intenzitě), s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že podnik expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Slouží k prostorovému srovnávání. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování (9, s. 61).

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

Rovnice 15: Vázanost celkových aktiv (9, s. 61)

Obrat celkových aktiv

Aktivita je charakterizována hlavně rychlostí obratu celkového kapitálu, respektive obratem celkových aktiv, který je vedle ziskového rozpětí druhým faktorem, který ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu (1, s. 47).

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

Rovnice 16: Obrat celk. aktiv (1, s. 47)

Obrat stálých aktiv

Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru je signálem pro výrobu, aby

zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice podniku (9, s. 61).

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

Rovnice 17: Obrat stálých aktiv (9, s. 61)

Obrat zásob

Někdy je nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách (6, s. 62).

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

Rovnice 18: Obrat zásob (6, s. 62)

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

Může být počítána jako poměr stavu zásob všeho druhu k průměrným denním tržbám, ale také pro jednotlivé druhy zásob v poměru k průměrné denní spotřebě daného druhu zásob (6, s. 62).

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

Rovnice 19: Doba obratu zásob (5, s. 95)

Doba obratu pohledávek

Výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso platem za své již provedené tržby (6, s. 63).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \times 360$$

Rovnice 20: Doba obratu pohledávek (5, s. 96)

Doba obratu závazků

Udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Zjišťujeme, jaká je platební etika firmy vůči jejím dodavatelům. Používá se při hodnocení účtu 321 – Dodavatelé (11, s. 63).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{průměrné\ závazky\ vůči\ dodavatelům}{denní\ tržby}$$

Rovnice 21: Doba obratu závazků (11, s. 63)

2.8.4 Ukazatele finanční stability

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (tedy zadluženost podniku). Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability (11, s. 63).

Ukazatel věřitelského rizika

Vysoká úroveň ukazatele znamená vysokou úroveň zadluženosti podniku. Ukazatel je nutno posuzovat v kontextu s výnosností celkového vloženého kapitálu a se strukturou cizího kapitálu (5, s. 88).

$$Ukazatel\ věřitelského\ rizika = \frac{cizí\ zdroje *}{celková\ aktiva} \times 100$$

Rovnice 22: Ukazatel věřitelského rizika (5, s. 88)

**Cizí zdroje = rezervy + krátkodobé závazky + dlouhodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci + časové rozlišení na straně pasiv*

Koeficient samofinancování

Vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků. Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k předchozímu a jejich celkový součet by měl činit 100% (5, s. 89).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100$$

Rovnice 23: Koeficient samofinancování (5, s. 89)

Ukazatel úrokového krytí

Vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk (před odpočtem úroků a daní) převyšuje úrokové platby. Američtí analytici považují za kritickou úroveň ukazatele hodnotu 3,00, nižší hodnoty podle nich signalizují potenciální velmi vážné problémy, za bezproblémovou úroveň považují hodnotu 8,00 (5, s. 89).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}}$$

Rovnice 24: Úrokové krytí (5, s. 89)

Krytí fixních poplatků

Rozšiřuje ukazatel úrokového krytí o stálé platby, hrazené pravidelně za používání cizích aktiv, např. dlouhodobé leasingové splátky (11, s. 65).

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{\text{EBIT} + \text{dl. splátky}}{\text{úroky} + \text{dl. splátky}}$$

Rovnice 25: Krytí fixních poplatků (11, s. 65)

Dlouhodobá zadluženost

Vyjadřuje jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy (11, s. 65).

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

Rovnice 26: Dlouhodobá zadluženost (11, s. 65)

Běžná zadluženost

Poměřuje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Čítec zahrnuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky (11, s. 65).

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

Rovnice 27: Běžná zadluženost (11, s. 65)

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Při hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizaci, která znamená vyšší stabilitu podniku, ale snižuje se celková efektivnost podnikání. Pro analýzu ukazatele je významná rovněž trvale vázaná část oběžných aktiv podniku (11, s. 65).

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vl. kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

Rovnice 28: Dlouhodobé krytí stálých aktiv (11, s. 65)

2.8.5 Provozní (výrobní) ukazatele

Jsou zaměřeny dovnitř podniku a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity podniku. Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejich řízení má

za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů, a tím i dosažení vyššího konečného efektu (11, s. 71).

Mzdová produktivita

Udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Při trendové analýze by měl ukazatel vykazovat rostoucí tendenci. Pokud chceme vyloučit vliv nakupovaných surovin, energií a služeb, dosadíme do čitatele přidanou hodnotu (11, s. 71).

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}} \text{ nebo } \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

Rovnice 29: Mzdová produktivita (11, s. 71)

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Vyjadřuje stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku tj. množství výnosů reprodukováných jednou korunou vloženou do DHM v pořizovacích cenách. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší (11, s. 71).

$$\text{Produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v PC}}$$

Rovnice 30: Produktivita DHM (11, s. 71)

Ukazatel stupně odepsanosti

Vyjadřuje, na kolik procent je v průměru odepsán dlouhodobý hmotný majetek. Vývoj ukazatele svědčí o stárnutí podniku (11, s. 71).

$$\text{Opotřebovanost DHM} = \frac{\text{DHM v zůstatkových cenách}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

Rovnice 31: Opotřebovanost DHM (11, s. 71)

Nákladovost výnosů (tržeb)

Ukazuje zatížení výnosů podniku celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla v čase klesat (11, s. 71)

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Rovnice 32: Nákladovost výnosů (11, s. 71)

Materiálová náročnost výnosů

Vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi (11, s. 71).

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Rovnice 33: Materiálová náročnost výnosů (11, s. 71)

Struktura nákladů

Ukazuje, jak se daný druh nákladů podílí na celkových nákladech, např. materiálové náklady, energie, odpisy, osobní náklady, finanční náklady apod. (11, s. 72).

$$\text{Struktura nákladů} = \frac{\text{druh nákladů}}{\text{celkové náklady}}$$

Rovnice 34: Struktura nákladů (11, s. 72)

2.8.6 Ukazatele na bázi cash flow

Úkolem analýzy peněžních toků je zachytit jevy, které signalizují platební potíže, a posoudit k jakému výsledku spěje finanční situace firmy. Podstatnou vypovídací schopnost mají ukazatele, které poměrují finanční toky z provozní činnosti k některým složkám výkazu zisku a ztráty či rozvahy.

U ukazatelů cash flow je jejich účel dán potřebou vyjádření vnitřního finančního potenciálu podniku, respektive jeho vnitřní finanční síly. Takto vymezený ukazatel cash flow je pak mírou schopnosti podniku tvořit z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky, použitelné k financování existenčně významných potřeb, jako jsou např. investice, dividendy a závazky (4, s. 63).

Rentabilita tržeb

Vyjadřuje finanční výkonnost podniku. Pokles indikuje buď zvýšený objem výnosů (nikoliv příjmů) nebo snížení vnitřního finančního potenciálu podniku. Ukazatel je méně ovlivněn investičními cykly, stupněm novosti nebo odepsanosti fixních aktiv. Dle Kralicka činí průměrně hodnota v maloobchodě 5% a ve velkoobchodě by měla průměrná hodnota činit 6% (11, s. 75).

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}}$$

Rovnice 35: Rentabilita tržeb CF (11, s. 75)

Rentabilita obratu

Udává finanční efektivitu podnikového hospodaření. Obrat v tomto ukazateli představuje příjmy z běžné činnosti podniku. Výše ukazatele a jeho vývoj v čase prezentuje schopnost podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky nutné pro další posilování pozice podniku. Jeho vypovídací schopnost se zvyšuje v kombinaci s obrátkou kapitálu (obrat / celkový kapitál). (4, s. 63).

$$\text{Rentabilita obratu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{obrat}}$$

Rovnice 36: Rentabilita obratu CF (4, s. 63)

Rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel poměruje cash flow před uplatněním finančních nákladů k celkovému kapitálu (aktivům) podniku.

Je-li rentabilita měřená pomocí cash flow nižší, než je průměrná úroková míra placená bankám z úvěrů, znamená to, že aktiva podniku nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky úvěrů, a bankovní úvěry se pak stávají pro podnik nebezpečím.

Je-li však dosahováno vyššího procenta rentability, pak je výhodné mít co nejvíce úvěrů, protože působí jako nástroj růstu podniku (11, s. 75)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}}$$

Rovnice 37: Rentabilita celkového kapitálu CF (11, s. 75)

Stupeň oddlužení

Ukazatel bývá v praxi interpretován jako převrácená hodnota doby návratnosti úvěru. Za rozumnou velikost ukazatele oddluženosti bývá považována hodnota mezi 20 a 30%. Větší vypovídací schopnost však má vývoj tohoto ukazatele v čase, přičemž klesající hodnota indikuje rostoucí finanční napjatost finanční pozice podniku (4, s. 63).

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Rovnice 38: Stupeň oddlužení (4, s. 63)

Stupeň samofinancování investic

Ukazatel charakterizuje míru finančního krytí investic z vlastních interních finančních zdrojů. Je-li jeho hodnota vyšší než 100%, pak to umožňuje alternativní využití volných finančních prostředků. Je-li hodnota nižší, vede to k nutnosti externího financování investic (4, s. 64).

$$\text{Stupeň samofinancování investic} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{investice}}$$

Rovnice 39: Stupeň samofinancování investic (4, s. 64)

Úvěrová způsobilost

Hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje, kolikrát musí podnik vytvořit sumu finančních zdrojů, aby vlastními silami pokryl všechny závazky. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím více musí podnik vydat na splátky úvěrů, tím méně zůstává na investování a rozvoj (4, s. 65).

$$\text{Úvěrová způsobilost z CF} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{CF z provozní činnosti}}$$

Rovnice 40: Úvěrová způsobilost z CF (4, s. 65)

2.8.7 Ekonomická přidaná hodnota, WACC

Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ústřední myšlenkou ekonomické přidané hodnoty je fakt, že investice vytváří svým investorům hodnotu pouze v tom případě, že její očekávaná výnosnost přesáhne její kapitálovou nákladovost. Navíc nutnost finanční analýzy pomocí EVA vychází z nedostatku klasických poměrových ukazatelů, vycházejících z účetních výkazů.

EVA rozvíjí náklady kapitálu směrem k oceňování ekonomické výkonnosti. Firma vytváří hodnotu tehdy, je-li čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) vyšší než náklady použitého kapitálu (4, s. 65).

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

Rovnice 41: Ekonomická přidaná hodnota, NOPAT (4, s. 65)

EBIT – provozní výsledek hospodaření

t – koeficient daňové sazby

WACC – vážené průměrné náklady kapitálu

C – firmou použitý kapitál (investice do podniku od věřitelů a vlastníků)

Firma vytváří hodnotu pro vlastníky, jestliže je $EVA > 0$, nebo když čistý provozní zisk je větší než náklady kapitálu. Bude-li čistý provozní zisk firmy odpovídat právě minimálnímu výnosu požadovanému vlastníky ($EVA = 0$), firma nebude vytvářet přidanou hodnotu (12, s. 133).

Cílem čistého provozního výsledku hospodaření (NOPAT) je přiblížit v maximální možné míře účetní pojetí firemního zisku investorům. Druhá část vzorce se zabývá celkovým investovaným kapitálem, který je zpoplatněn váženými průměrnými náklady kapitálu (WACC). (4, s. 66)

Průměrné vážené náklady kapitálu

Sledování nákladů na kapitál je pro podnik velmi důležité, protože jejich výše vypovídá o efektivnosti výběru kapitálové struktury. Každý podnik by se měl snažit o

volbu levnější kombinace kapitálu, aby neprodražoval financování svých potřeb (1, s. 352).

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

Rovnice 42: Průměrné náklady na kapitál (1, s. 352)

WACC – průměrné náklady na kapitál

r_e – náklady na vlastní kapitál

r_d – náklady na cizí kapitál

C – celkový investovaný kapitál

E – vlastní kapitál

D – cizí kapitál

t – sazba daně ze zisku

2.9 Analýza soustav ukazatelů

Protože některé z ukazatelů finanční analýzy mohou vypovídat o podniku pozitivně, jiné negativně, byly vyvinuty modely, které prostřednictvím jednoho čísla – souhrnného indexu, představí celkovou finanční charakteristiku podniku a vyjádří jeho výkonnost a ekonomickou situaci.

Bankrotní indikátory jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, respektive kteří nemají k dispozici jiné, např. ratingové ohodnocení.

Bonitní indikátory odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti (jako stroje na peníze), jsou tedy orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy (7, s. 175).

2.9.1 Bankrotní modely

Mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm

nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (4, s. 72).

Altmanova analýza

Altmanova analýza představuje jednu z možností, jak vyhodnotit souhrnně finanční zdraví podniku. Altmanův index (Z-skore), se uvádí ve dvou verzích a s relativně velkou spolehlivostí odhaduje blížící se bankrot podniku přibližně dva roky dopředu (7, s. 175).

$$Z = 0,717 \times \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva}} + 0,847 \times \frac{\text{nerozdělený zisk minulých let}}{\text{aktiva}} + 3,107 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \\ + 0,42 \times \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} + 0,998 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Rovnice 43: Altmanův index pro podniky neobchod. na kapit. trhu (7, s. 176)

Pokud je vypočtené Z-skore:

- $Z > 2,9$ pak je podnik finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
- $1,23 < Z < 2,89$ pásmo zvané „šedá zóna“, o zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout,
- $Z < 1,23$ podnik není finančně zdravý a ohrožuje ho bankrot (7, s. 176).

Index IN05

IN indexy vycházejí z významných bankrotních indikátorů, ale index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka. Při výpočtu IN05 je problémem, když je firma nezadlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. Pro tento případ se doporučuje při propočtu IN 05 omezit hodnotu ukazatele EBIT / úrokové krytí hodnotou ve výši 9 (7, s. 176).

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \\ \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rovnice 44: Index IN05 (7, s. 176)

Podle vypočtených hodnot je možné s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj:

- $IN05 < 0,9$ podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86%),
- $0,9 < IN05 < 1,6$ pásmo zvané „šedá zóna“,
- $IN05 > 1,6$ podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67%). (7, s. 176).

2.9.2 Bonitní modely

Jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání (4, s. 72).

Snaží se bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem (4, s. 77).

Kralickův Quick-test

Tento test slouží k rychlé analýze. Ačkoliv se skládá jen ze čtyř ukazatelů, jeho výpověď je již v zásadě správná a při použití více ukazatelů se výsledek nemění. Pracuje s ukazateli, které jsou voleny tak, aby co nejméně podléhaly rušivým vlivům. Podrobnějším rozбором je možné odhalit příčiny chyb nebo zvláště příznivých vývojových trendů (10, s. 95).

Celkové posouzení podniku vypadá následovně:

- velmi dobrý podnik: hodnocení 3 a více,
- špatný podnik: hodnocení 1 a méně,
- sporná situace podniku: hodnocení 1 – 2 (10, s. 95).

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Hodnota ukazatele	Počet bodů
R1	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$	0,3 a více	4
		0,2 - 0,3	3
		0,1 - 0,2	2
		0,0 - 0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	$\frac{\Sigma \text{ dluhy} - \text{peněžní pros.}}{\text{provozní CF}}$	3 a méně	4
		3 - 5	3
		5 - 12	2
		12 - 30	1
		30 a více	0
R3	$\frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$	0,15 a více	4
		0,12 - 0,15	3
		0,08 - 0,12	2
		0,00 - 0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	$\frac{\text{provozní cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$	0,1 a více	4
		0,08 - 0,1	3
		0,05 - 0,08	2
		0,00 - 0,05	1
		0,00 a méně	0

Tabulka 1: Výpočet Kralickův Quick-test (10, s. 94)

$$\text{Finanční stabilita (FS)} = \frac{R1 + R2}{2}$$

Rovnice 45: Hodnocení finanční stability (10, s. 95)

$$\text{Výnosová situace (VS)} = \frac{R3 + R4}{2}$$

Rovnice 46: Hodnocení výnosové situace (10, s. 95)

$$\text{Celková situace (CS)} = \frac{FS + VS}{2}$$

Rovnice 47: Hodnocení celkové situace (10, s. 95)

Index bonity

Index bonity (též indikátor bonity; B_i) je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Čím větší hodnotu indexu dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší (11, s. 109).

$$B_i = 1,5 \times \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}} + 0,8 \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 10 \times \frac{EBT}{\text{celková aktiva}} +$$

$$5 \times \frac{EBT}{\text{celkové výkony}} + 0,3 \times \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové výkony}} + 0,1 \times \frac{\text{celkové výkony}}{\text{celkové aktiva}}$$

Rovnice 48: Index bonity (11, s. 109)

Hodnotící stupnice:

(-3; -2) extrémně špatná

(-2; -1) velmi špatná

(-1; 0) špatná

(0; 1) určité problémy

(1; 2) dobrá

(2; 3) velmi dobrá

Nad 3 extrémně dobrá

3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE

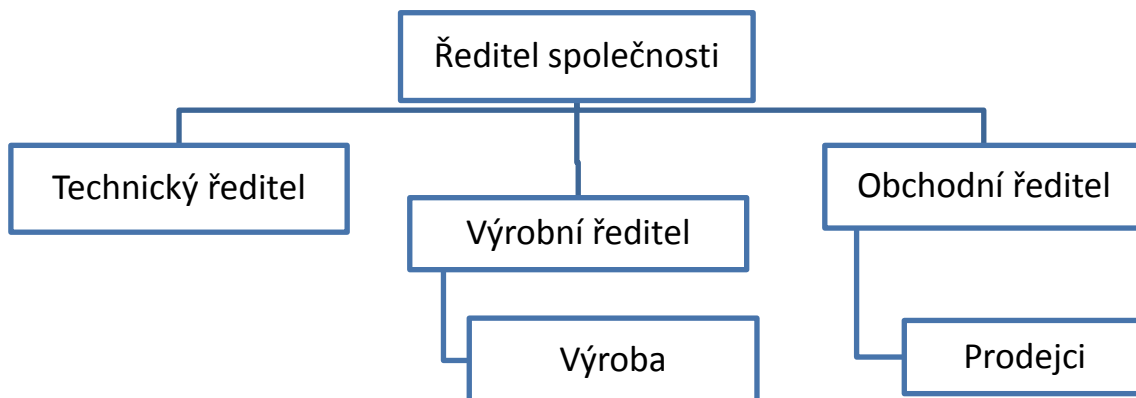
3.1 Základní údaje o firmě

Společnost ZV – Nástroje s.r.o. je nástrojářský výrobní podnik zabývající se zakázkovou výrobou nástrojů, měřidel, přípravků, přesných součástí a montážních skupin. Více než polovina produkce je dodávána do Německa, Rakouska, Velké Británie, USA, Indie, Polska a dalších zemí.

Pro splnění požadavků zákazníků je k dispozici konstrukční kancelář, na kterou navazuje moderní systém řízení výroby a řada výkonných strojů.

Řízení jakosti probíhá dle norem ISO 9001:2000.(1), tento systém je ve společnosti zaveden od roku 2000. Kontrola kvality výrobků při převážně kusovém charakteru výroby je ověřována 100% mezioperační a výstupní kontrolou, při níž jsou vystavovány záznamy, kde je přímo dohledatelný výrobek i kontrolor. (1)

Organizační struktura



Obrázek 1: Organizační struktura (zdroj: vlastní)

3.1.1 Historie společnosti

Za zahájení činnosti společnosti lze pokládat duben 1938, kdy byla zahájena výroba v provozu nářad'ovna podniku Československá zbrojovka. Do listopadu 1989

postupně rozšiřovala oblasti výroby a zaměřila se na výrobu nástrojů, měřidel a přípravků pro výrobu zbraní, textilních strojů a průmyslových rozbušek ve státním podniku Zbrojovka Vsetín.

Po roce 1989 dochází k přeorientování výroby pro externí zákazníky mimo mateřskou společnost Zbrojovka Vsetín. V září roku 1993 byla do obchodního rejstříku zapsána nově vzniklá dceřiná společnost Zbrojovka Vsetín – Nástroje a.s. s výrobou rozdělenou do dvou závodů (č. 1 Nářad'ovna a č. 2 Výroba vrtáků), společnost však nadále patřila do holdingového uspořádání Zbrojovky Vsetín a.s. V roce 1997 byl prodán závod č. 2 výroba vrtáků novému majiteli.

V roce 2000 se podařilo společnosti získat certifikát systému řízení jakosti dle norem ISO. Bohužel se firma ocitla v problémech, které vedly k vyhlášení konkurzu a později k rozhodnutí převést akciovou společnost do likvidace. V roce 2008 získala firma nového majitele a vznikla nástupnická společnost ZV – Nástroje s. r. o., která vznikla zápisem do obchodního rejstříku v roce 2008. (1)

3.1.2 Výrobní sortiment a zákazníci

Výrobní sortiment

Výrobní program podniku je zaměřen zejména na výrobu přesných kusových kovových součástí dle požadavků (dodaných nákrešů či vzorků) zákazníka a tvoří ji 4 hlavní části:

- tvářecí nástroje
 - nástroje pro stříhání, děrování, ohýbání, tažení,
 - objemové tváření – jen dle dodané výkresové dokumentace,
 - postupové, transferové nástroje,
- řezné nástroje
 - nástroje na otvory (vrtáky, výhrubníky, výstružníky, záhlubníky, hlavňové vrtáky);
 - nástroje na závity (závitníky, závitové frézy, nože na závity);
 - frézovací nástroje (frézy, odvalovací frézy, tvarové frézy);
 - protahovací a protlačovací trny; soustružnické nože
 - další speciální nástroje pro průmyslovou výrobu, stavebnictví, elektrotechniku a zdravotnictví;

- ostření a přeostřování nástrojů,
- měřidla
 - mezní kalibry (válečkové, třmenové, kuželové),
 - mezní kalibry závitové,
 - kontrolní přípravky, operační měřidla,
 - válečkové měřky, sinusová pravítka,
 - měřidla pro kontrolu přesnosti obráběcích strojů,
- přípravky
 - přípravky pro upínání obrobků (frézovací, vrtací, svařovací, montážní),
 - upínací nářadí pro upínání nástrojů (kleštiny, trny, redukční pouzdra, držáky),
 - kontrolní přípravky,
 - upínací sinusová pravítka elektromagnetická, křížová,
 - středící přístroje dle ČSN 251940. (1)

Zákazníci

Jak již bylo zmíněno, většina produkce je určena pro zahraniční zákazníky, kterými jsou zejména velké koncernové podniky, v tuzemsku se jedná o výrobní podniky popřípadě pobočky zahraničních subjektů. Výčet některých významných zákazníků:

- ROBERT BOSCH – Stuttgart (Německo) – automobilová technika, energetika a technika budov, průmyslová technika, spotřební zboží
- IMWED (Německo) - elektronika
- MARK Metallwarenfabrik (Rakousko) – kovodíly pro automobily, zdravotnictví, elektroniku, konstrukční průmysl
- TRAC group (Velká Británie) – letectví, obrana, energie, balení, zdravotnictví
- ZETOR TRACTORS (ČR) – zemědělská technika
- GCE AUTOGEN Chotěboř (ČR) – svařecí technika
- AUSTIN DETONATOR (ČR) – roznětné systémy

3.2 SWOT analýza

SWOT analýza je typ strategické analýzy stavu firmy, podniku či organizace z hlediska jejich silných stránek (strengths), slabých stránek (weaknesses), příležitostí (opportunities) a ohrožení (threats), který poskytuje podklady pro formulaci rozvojových směrů a aktivit, podnikových strategií a strategických cílů. Analýza spočívá v rozboru a hodnocení současného stavu organizace (vnitřní prostředí) a současné situace okolí organizace (vnější prostředí). (13, s 297).

3.2.1 Silné stránky

K silným stránkám společnosti patří:

- dlouhá historie výroby, pohybuje se na trhu již 75 let,
- kusová výroba,
- možnost výroby dle dodané dokumentace či vzorku,
- moderní výrobní a měřicí zařízení,
- certifikáty řízení jakosti ČSN EN ISO,
- kvalifikovaní pracovníci.

3.2.2 Slabé stránky

Mezi slabé stránky můžeme zařadit:

- převzatá aktiva z akciové společnosti, zejména oceňovací rozdíly dl. hmotného majetku,
- i přes dostatek zakázek velká ztrátovost,
- nutnost dokončení modernizace výrobních prostor,
- velká konkurence na trhu.

3.2.3 Příležitosti

Příležitostmi pro firmu mohou být:

- rozšíření a upevnění pozice na německém a rakouském trhu,
- získání významných zákazníků na českém trhu,
- zvážení možnosti investování do nové výrobní technologie,
- rozšíření nabízených služeb,
- odprodej přebytečných staveb.

3.2.4 Hrozby

Skutečnosti, které by mohli být hrozbou:

- zvýšení cen dodavatelů materiálu,
- změna norem výroby,
- odliv stávajících významných zákazníků ke konkurenci,
- nedostatek prostředků pro investice,
- dlouhodobé ztrátové hospodaření,
- neočekávané náklady výroby.

3.3 Konkurence

Společnost ZV – Nástroje s. r. o. se zabývá přesnou kusovou strojírenskou výrobou, z čehož vyplývá, že největšími konkurenty jsou všeobecně podniky zaměřené na stejnou či obdobnou výrobu. Vzhledem k umístění relativně blízko hranic se Slovenskem, je nutno brát v potaz i společnosti z tohoto regionu s podobným zaměřením výroby jako konkurenci.

Nejblíže umístěnými konkurenčními podniky jsou:

- KRAL s. r. o., která se na trhu pohybuje od roku 1992 původně založena jako rodinná firma. Dnes čítá zhruba 25 zaměstnanců a řadí se mezi střední podniky se zaměřením na tváření kovů za studena. Již v roce 2000 získala certifikáty řízení jakosti ČSN ISO (2).
- TOOL TECH s. r. o., která na trhu působí relativně krátce a to od roku 2010. Své sídlo má v prostorách nástrojárny pobočného závodu bývalé Zbrojovky Vsetín. Firma nabízí služby od konstrukce až po zhotovení finálního výrobku v oblasti výroby nástrojů pro tváření plechů (3).
- PWO UNITOOLS a. s., na trhu působí od roku 1992, ale v roce 2005 byla původní společnost odkoupena německým koncernem PWO. Dnes se firma soustředí na výrobu bezpečnostních dílů pro sedáky, karoserie a řízení vozidel. Řízení kvality je pod záštitou certifikátů ISO (4).

- RONAS s. r. o., jeden z nejstarších konkurentů na trhu. Podnik byl založen v roce 1991. V současnosti má společnost celkem 260 zaměstnanců a je držitelem certifikátů ISO. Specializuje se na výrobu forem pro vstřikování termoplastů (5).

Mezi nejspíše nejznámější konkurenty patří Česká zbrojovka a. s. v Uherském Brodě, působící v oblasti přesného strojírenství v oborech zbraní (profesionální, sportovní i lovecké účely), výrobků, dílů a sestav pro letecký a automobilový průmysl a speciální nářadí pro strojírenství (6).

V rámci republiky lze dále jmenovat společnost INA Lanškroun, která je významným výrobcem valivých ložisek pro automobilový a strojírenský průmysl (7).

4 ANALÝZA PROBLÉMU

4.1 Použité zdroje dat

V práci jsou použity účetní výkazy firmy ZV – Nástroje s. r. o. a to konkrétně rozvahy a výkazy zisků a ztrát za roky 2009 až 2012. Tyto výkazy byly pro účely práce poskytnuty panem ředitelem společnosti. Výkaz peněžních toků podnik nezpracovává, pro potřeby výpočtu vybraných ukazatelů byl výkaz zpracován dle standartních postupů pro účetní výkaznictví.

Dále byly využity zprávy auditora o účetních závěrkách za jednotlivá účetní období. V těchto zprávách byly získány údaje zejména o počtech zaměstnanců ve sledovaných letech, zpřesňující informace o pohledávkách, závazcích a majetku společnosti.

4.2 Analýza stavových ukazatelů

4.2.1 Horizontální analýza

4.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv	2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	5 885	50,96	8 670	49,73	-462	-1,77
Dlouhodobý majetek	-772	17,25	298	-5,68	4 565	-92,22
Dlouhodobý nehmotný majetek	-131	-27,64	-181	-52,77	-87	-53,7
Dlouhodobý hmotný majetek	-641	12,95	479	-8,57	1 182	-23,12
Oběžná aktiva	6 678	42,10	8 353	37,06	-3 163	-10,24
Zásoby	1 853	21,34	-804	-7,63	-2 079	-21,36
Materiál	-325	-7,37	-238	-5,82	6	0,16
Nedokončená výroba	2 157	91,59	-709	-15,71	-1 907	-50,14
Výrobky	-98	-5,11	262	14,39	-178	-8,55
Krátkodobé pohledávky	3 365	49,43	1 843	18,12	-1 395	-11,61
Krátkodobý finanční majetek	1 462	402,75	7 313	400,71	312	3,41
Peníze	35	37,63	231	180,47	149	41,5
Bankovní účty	1 427	528,52	7 082	417,32	162	1,85
Časové rozlišení	-21	-12,88	19	13,38	1 606	997,52

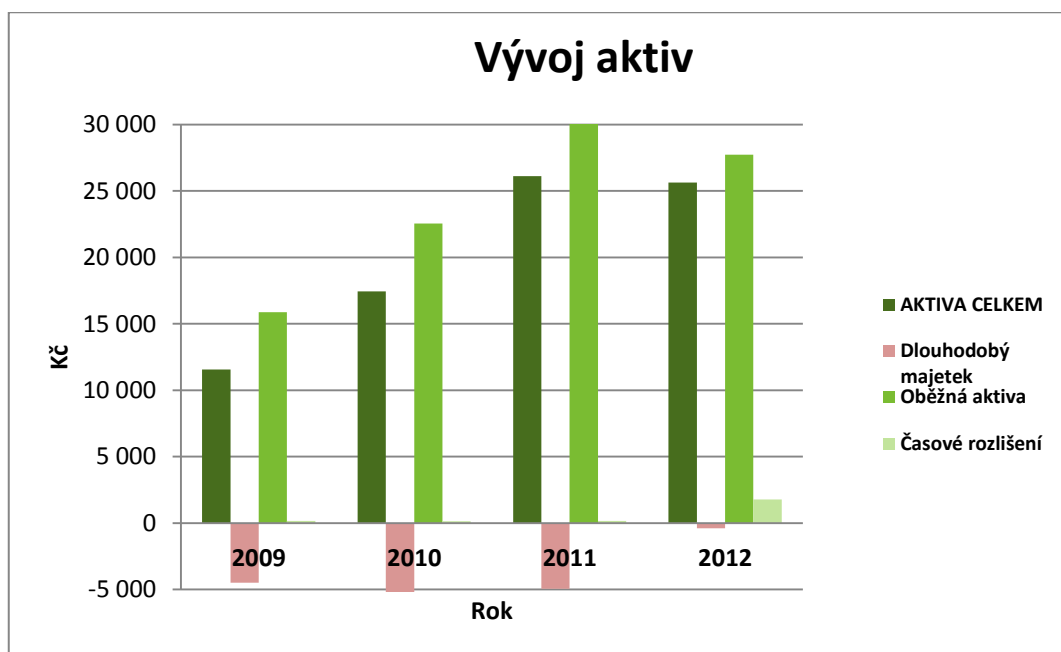
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že mezi lety 2009 až 2011 se celková aktiva zvýšila v průměru o 50%. V dalším porovnávaném období došlo k mírnému poklesu, což bylo způsobeno zejména poskytnutím záloh na dlouhodobý majetek. Výše dlouhodobého majetku je nejvíce ovlivněna velkými oceňovacími rozdíly k nabytému majetku z důvodu jeho převodu z předchozí společnosti na nově vzniklou.

Zajímavý trend lze pozorovat v oběžných aktivech, která v prvním porovnávacím období vzrostla o 42% i přes všeobecnou ekonomickou krizi, přičemž je vzrůst nejvíce ovlivněn stavem nedokončené výroby. V dalších obdobích však dochází nejprve k mírnému, poté k výraznějšímu poklesu.

Znepokojivým se mohl zdát rostoucí vývoj krátkodobých pohledávek, kdy meziroční změna mezi lety 2009 a 2010 dosáhla 49%, to by se pro společnost mohlo stát velmi problematickým, pokud by je odběratelé nezaplatili včas. Pozitivní zprávou však je pokles o bezmála 12% v období 2011 a 2012, společnost nejspíše zavedla přísnější pravidla pro odběratele.

Nejvíce zřetelný nárůst nastal u bankovních účtů a hotovostních peněz. Obě zmiňované položky v čase rostou relativně vysokým tempem. Vysoké zůstatky peněz v bankovních účtech naznačuje opatrnost společnosti, která nejspíše prostředky nechává vázány v bance místo investování.



Graf 1: Vývoj aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv	2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v Kč	v %	v Kč	v %	v Kč	v %
PASIVA CELKEM	5 885	50,96	8 670	49,73	-462	-1,77
Vlastní kapitál	-3 047	11,19	12 334	-40,75	6 158	-34,34
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření z min. let	-27 417	xx	-3 047	11,11	12 336	-40,49
Výsledek hospodaření běžného účetního období	24 370	-88,89	15 381	xx	-6 178	-50,09
Cizí zdroje	8 907	22,94	-3 696	-7,74	-6 620	-15,03
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	-19 997	-72,72
Krátkodobé závazky	8 907	78,64	-3 696	-18,27	-5 195	-31,41
Závazky z obch. vztahů	6 972	208,37	-2 681	-25,98	-1 642	-21,5
Bankovní úvěry	0	0	0	0	18 571	0
Časové rozlišení (výnosy příštích období)	25	-43,86	32	-100	0	0

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)

Celková pasiva odrážejí podobný vývoj jako celková aktiva, nejprve rostoucí mezi porovnávanými obdobími o 50% a poté mírný pokles. Dlouhodobé závazky jsou tvořeny především závazky za řídicí osobou a jejich pokles o 72% je způsoben zaplacením velké části těchto závazků.

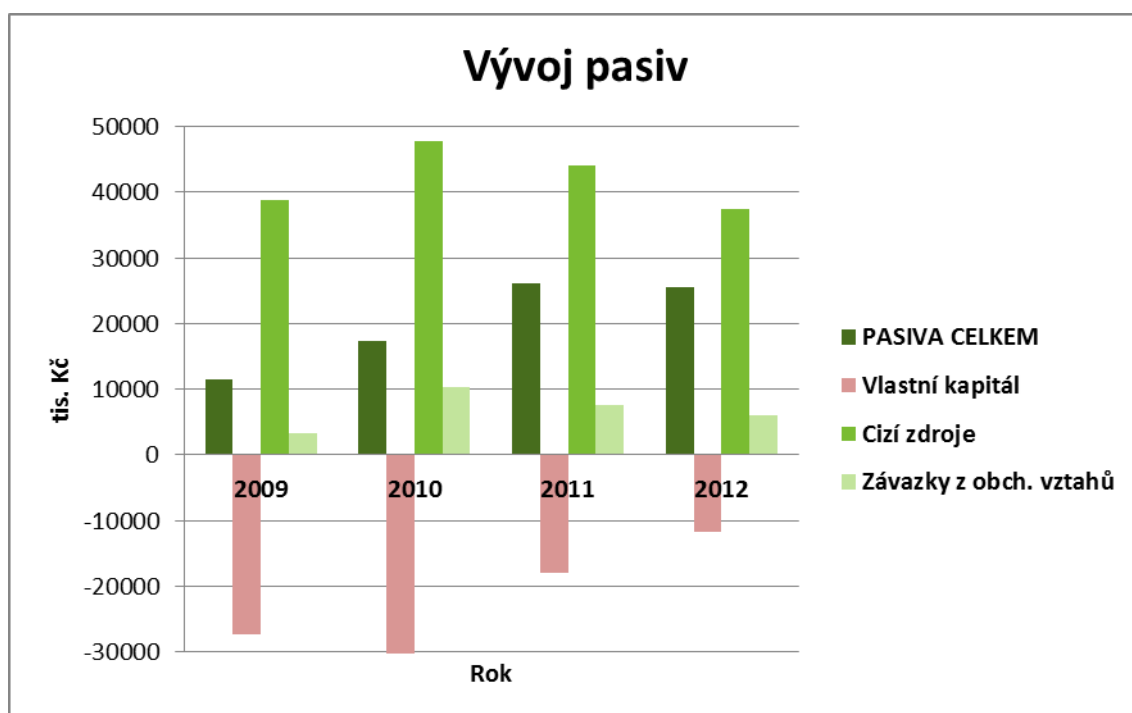
Zajímavý vývoj lze pozorovat v závazcích z obchodních vztahů, které mezi lety 2009 a 2010 vzrostly o 78%. Tento nárůst byl velmi vysoký, ale při porovnání s obdobným nárůstem pohledávek z obchodních vztahů je logický. Kladně lze hodnotit postupný pokles v dalších letech, vždy o zhruba 25 až 20%.

Nejvíce problematickou částí pasiv při horizontální analýze je vlastní kapitál, přesněji výsledek hospodaření z minulých let a výsledek hospodaření za běžné účetní období. Společnost se nachází v období, kdy v minulosti dosahovala velkých ztrát, které nyní uplatňuje v daňových přiznáních. Lépe je tento vývoj vidět na níže uvedeném grafu, přičemž jsou výsledky hospodaření zahrnuty v položce vlastní kapitál (v grafu světle červená barva).

Výsledek hospodaření z běžného účetního období byl v letech 2009 a 2010 záporný, avšak měl tendenci poklesu (směřoval ke kladným hodnotám), v letech

2011 a 2012 společnost dosáhla zisku, který byl v roce 2011 o zhruba 50% vyšší než v roce 2012.

V tabulce se v porovnání let 2009 a 2010 vynechána procentuální změna v položce výsledek hospodaření z minulých let, jelikož jsou porovnávány dvě záporné položky, přičemž došlo ke zvýšení ztráty. Další vynechanou procentuální změnou je položka výsledek hospodaření běžného účetního období 2010 – 2011, je to z důvodu porovnávání minusové částky roku 2010 a plusového výsledku hospodaření z roku 2011. Procentní srovnání by bylo nevyhovující o této změně.



Graf 2: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)

4.2.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v Kč	v %	v Kč	v %	v Kč	v %
Výkony	49 418	199,23	22 576	30,42	-3 870	-4
Tržby z prodeje vlastních výrobků	46 274	202,02	25 532	36,91	-2 088	-2,2
Výkonová spotřeba	13 911	153,98	4 322	18,84	3 945	14,47
Spotřeba materiálu	9 255	177,4	3 775	26,08	2 082	11,41
Přidaná hodnota	35 507	225,16	18 254	35,6	-7 815	-11,24
Osobní náklady	18 813	63,82	4 399	9,11	-2 638	-5,01
Mzdové náklady	13 340	60,87	2 287	6,49	-2 509	-6,68
Náklady SZP	4 585	67	1 520	13,3	-626	-4,83
Tržby z prodeje DHM	318	324,49	-99	-23,8	17	5,36
Provozní výsledek hospodaření	25 999	-98,01	14 967	xx	-5 370	-37,19
Nákladové úroky	879	120,25	21	1,3	-301	-18,45
Finanční výsledek hospodaření	-1 630	181,11	408	-16,13	-809	38,12
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	24 369	-88,85	15 375	xx	-6 178	-50,16
Výsledek hospodaření za účetní období	24 370	-88,89	15 381	xx	-6 178	-50,09

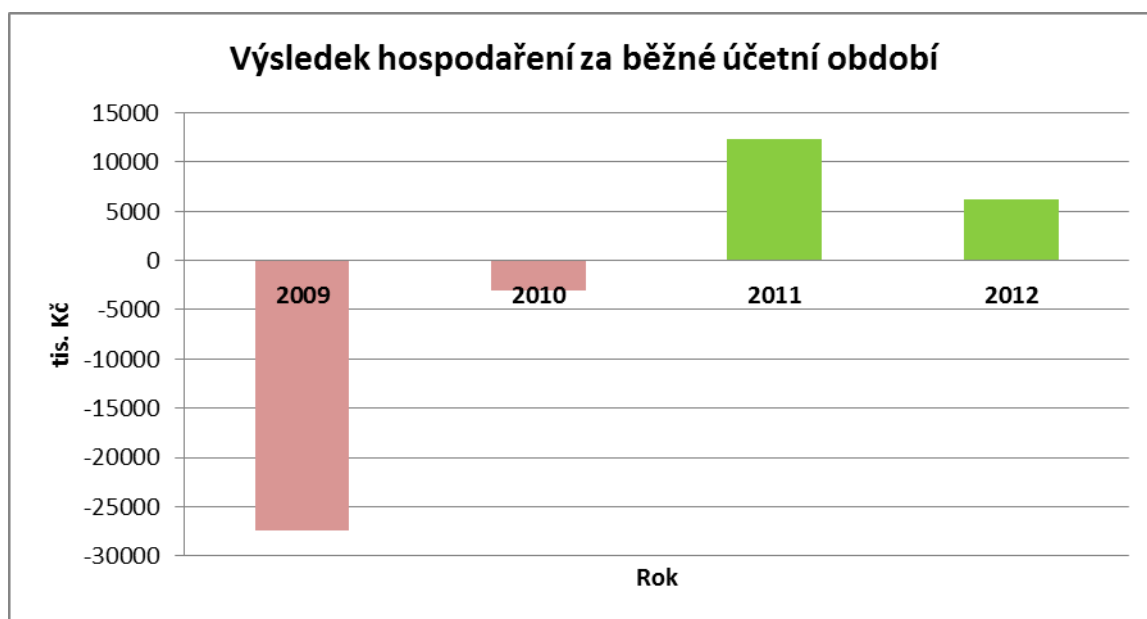
Tabulka 4: Horizontální analýza VZZ (zdroj: vlastní zpracování)

Velmi pozitivní je pro společnost vývoj výkonů v období 2009 – 2010, kdy došlo k bezmála 200% nárůstu. Jelikož se firma pohybuje na strojírenském trhu, dá se dle tohoto vývoje předpokládat, že nebyla výrazně ovlivněna ekonomickou krizí. V dalším období dochází k dalšímu, již mírnějšímu nárůstu kolem 30%, a i přes mírný pokles v letech 2011 – 2012 lze vývoj hodnotit stále kladně. Tyto závěry i trend výkonů podporuje velmi obdobný vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, jelikož je společnost výrobním podnikem, nefigurují zde tržby za zboží.

V souvislosti se zvyšováním výkonů, rostla ve sledovaném období i spotřeba materiálu a energií s nejvyšším nárůstem o 177% mezi roky 2009 – 2010. Další významnou nákladovou položkou jsou osobní náklady, ve kterých tvoří největší položku mzdové náklady. Opět zaznamenáváme největší nárůst v období 2009 – 2010 i přes skutečnost, že došlo ke snížení počtu zaměstnanců, kladně však můžeme hodnotit relativní stálost změn výše nákladů pohybující se kolem 6%.

U položky provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření za účetní období dosáhla společnost v roce 2010, na

rozdíl od roku 2009, zisku. Proto jsou u těchto položek vynechány procentní změny, jelikož by nebyly odpovídající reálné změně.



Graf 3: Výsledek hosp. za běžné účetní období (zdroj: vlastní zpracování)

4.2.2 Vertikální analýza

4.2.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza aktiv

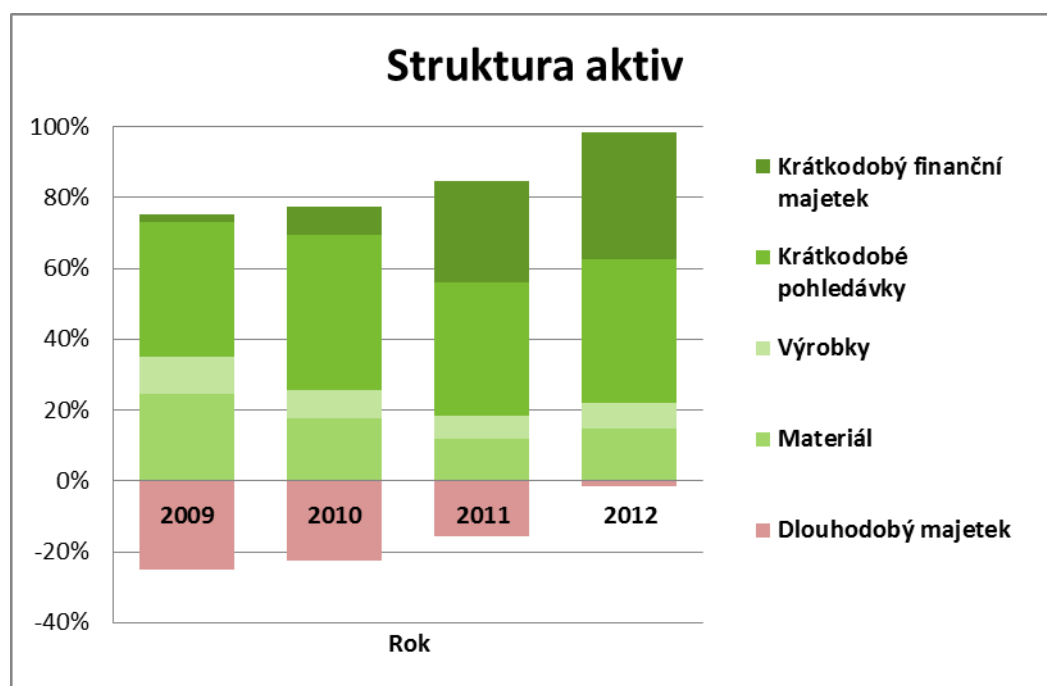
Vertikální analýza aktiv	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	11 549	100,00	17 434	100,00	26 104	100,00	25 642	100,00
Dlouhodobý majetek	-4 476	-38,76	-5 248	-30,10	-4 950	-18,96	-385	-1,50
Dlouhodobý nehmotný majetek	474	4,10	343	1,97	162	0,62	75	0,29
Dlouhodobý hmotný majetek	-4 950	-42,86	-5 591	-32,07	-5 112	-19,58	-3 930	-15,33
Oběžná aktiva	15 862	137,35	22 540	129,29	30 893	118,35	27 730	108,14
Zásoby	8 685	75,20	10 538	60,45	9 734	37,29	7 655	29,85
Materiál	4 411	38,19	4 086	23,44	3 848	14,74	3 854	15,03
Nedokončená výroba	2 355	20,39	4 512	25,88	3 803	14,57	1 896	7,39
Výrobky	1 919	16,62	1 821	10,45	2 083	7,98	1 905	7,43
Krátkodobé pohledávky	6 807	58,94	10 172	58,35	12 015	46,03	10 620	41,42
Krátkodobý finanční majetek	363	3,14	1 825	10,47	9 138	35,01	9 450	36,85
Peníze	93	0,81	128	0,73	359	1,38	508	1,98
Bankovní účty	270	2,34	1 697	9,73	8 779	33,63	8 941	34,87
Časové rozlišení	163	1,41	142	0,81	161	0,62	1 767	6,89

Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Společnosti se dle výsledků této analýzy daří postupně snižovat záporný podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech, který se od – 38% v roce 2009 snížil na necelé - 2% v roce 2012. Tyto záporné hodnoty jsou způsobeny oceňovacími rozdíly hmotného majetku, který firma přebrala od předchozí společnosti.

Pozitivním je i klesající tendence podílu zásob na celkových aktivech, i přes to že jde o výrobní podnik, není příliš velký objem zásob na skladech žádoucím. Poměr se snížil z 75% v roce 2009, na bezmála 30% v roce 2012 což je výrazný rozdíl.

Problém by mohl znamenat 58% podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech společnosti v letech 2009 a 2010. V případě, že by společnost na tuto skutečnost nereagovala, dal by se z dlouhodobějšího hlediska předpovídat rozvoj druhotné platební neschopnosti. Z výsledků analýzy je patrné výrazné snížení na 46% popřípadě 41% v letech 2011 a 2012.



Graf 4: Struktura aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	11 549	100,00	17 434	100,00	26 104	100,00	25 642	100,00
Vlastní kapitál	-27 221	-235,70	-30 268	-173,61	-17 934	-68,70	-11 776	-45,92
Základní kapitál	200	1,73	200	1,15	200	0,77	200	0,78
Výsledek hospodaření z min. let	-5	-0,04	-27 422	-157,29	-30 469	-116,72	-18 133	-70,72
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-27 416	-237,39	-3 046	-17,47	12 335	47,25	6 157	24,01
Cizí zdroje	38 827	336,19	47 734	273,80	44 038	168,70	37 418	145,92
Dlouhodobé závazky	27 500	238,12	27 500	157,74	27 500	105,35	7 503	29,26
Krátkodobé závazky	11 327	98,08	20 234	116,06	16 538	63,35	11 343	44,24
Závazky z obch. vztahů	3 346	28,97	10 318	59,18	7 637	29,26	5 995	23,38
Bankovní úvěry	0	0,00	0	0,00	0	0,00	18 571	72,42
Časové rozlišení (výnosy příštích období)	-57	-0,49	-32	-0,18	0	0,00	0	0,00

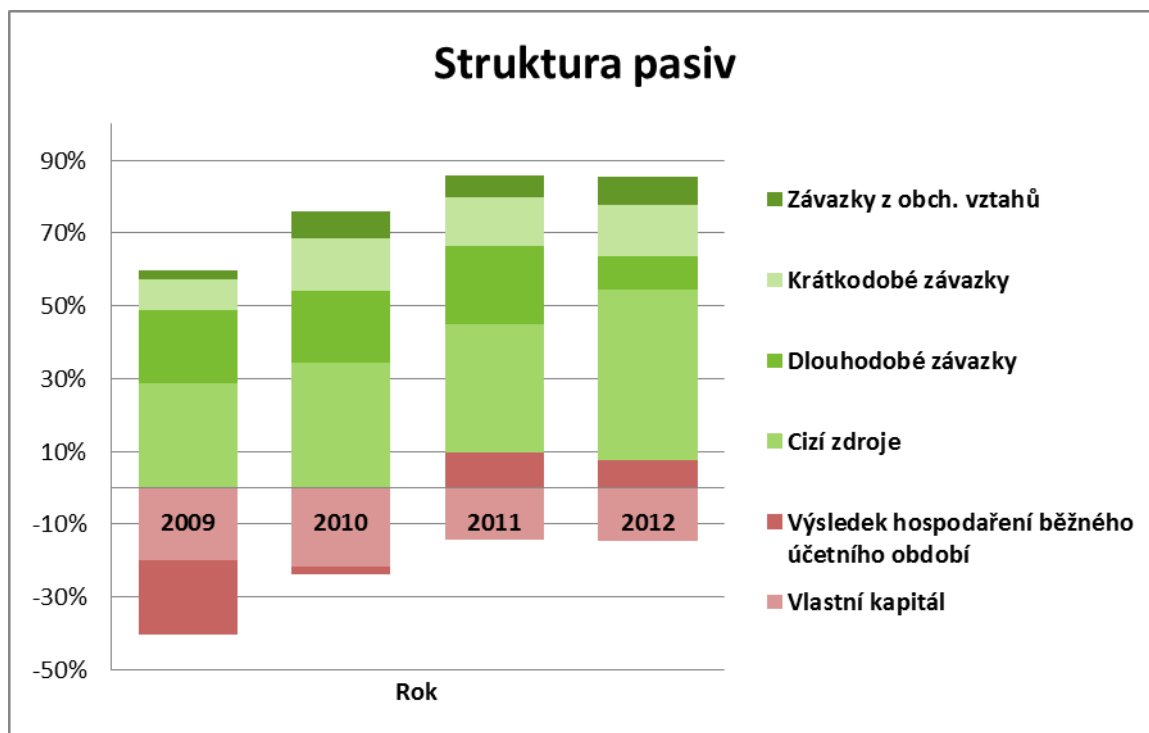
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)

Významnou položkou je vlastní kapitál velmi silně ovlivněný zápornými výsledky hospodaření. V roce 2009 tvoří podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech - 237%, kdežto v roce 2012 je to jen - 45%, přičemž je toto snížení způsobeno zejména dosažením zisku v posledních letech sledovaného období. Velmi dobře je tato změna vidět v procentních změnách výsledku hospodaření běžného účetního období.

Dlouhodobé závazky tvoří v prvním roce 238% podíl na celkových pasivech, tato položka je tvořena zejména závazky za řídicí osobou. Jejich většinová část byla splacena v roce 2011 i proto je v roce 2012 podíl dlouhodobých závazků necelých 30% na celkových pasivech.

Velmi významným se jeví i vývoj krátkodobých závazků, kde mají největší vliv závazky z obchodních styků, které se pohybují v prvních dvou letech kolem 100% (v druhém roce dokonce 115%). Je to i odrazem problémů v platbách odběratelů. V dalších dvou letech sledovaného období lze pozorovat snižování podílu až na 44% v roce 2012.

V roce 2012 se podstatnou položkou staly bankovní úvěry s podílem 72% na celkových pasivech.



Graf 5: Struktura pasiv (zdroj: vlastní zpracování)

4.2.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

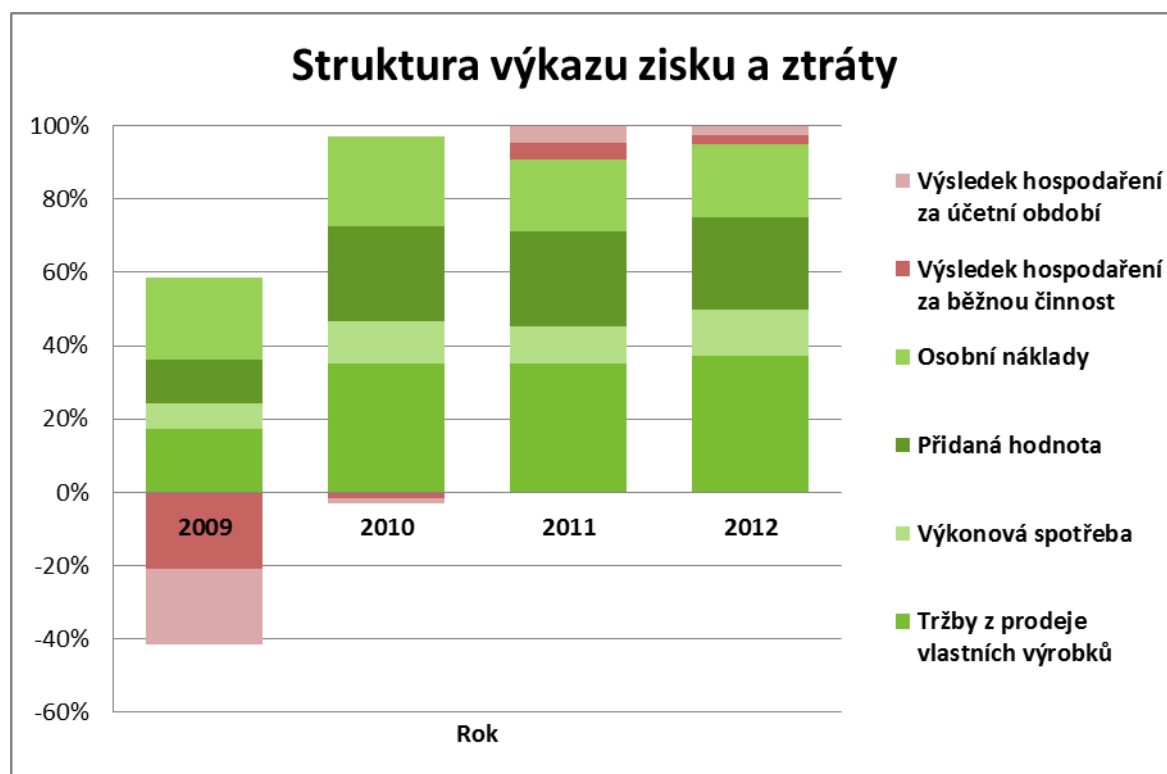
Vertikální analýza VZZ	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výkony	24 804	100,00	74 222	100,00	96 798	100,00	92 928	100,00
Tržby z prodeje vlastních výrobků	22 906	92,35	69 180	93,21	94 712	97,84	92 624	99,67
Výkonová spotřeba	9 034	36,42	22 945	30,91	27 267	28,17	31 212	33,59
Spotřeba materiálu	5 217	21,03	14 472	19,50	18 247	18,85	20 329	21,88
Přidaná hodnota	15 770	63,58	51 277	69,09	69 531	71,83	61 716	66,41
Osobní náklady	29 480	118,85	48 293	65,07	52 692	54,44	50 054	53,86
Mzdové náklady	21 914	88,35	35 254	47,50	37 541	38,78	35 032	37,70
Náklady SZP	6 843	27,59	11 428	15,40	12 948	13,38	12 322	13,26
Tržby z prodeje DHM	98	0,40	416	0,56	317	0,33	334	0,36
Provozní výsledek hospodaření	-26 528	-106,95	-529	-0,71	14 438	14,92	9 068	9,76
Nákladové úroky	731	2,95	1 610	2,17	1 631	1,68	1 330	1,43
Finanční výsledek hospodaření	-900	-3,63	-2 530	-3,41	-2 122	-2,19	-2 931	-3,15
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-27 428	-110,58	-3 059	-4,12	12 316	12,72	6 138	6,61
Výsledek hospodaření za účetní období	-27 416	-110,53	-3 046	-4,10	12 335	12,74	6 157	6,63

Tabulka 7: Vertikální analýza VZZ (zdroj: vlastní zpracování)

Stabilně nejvyšším podílem na výkonech jako zvolené poměrové základně je položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, která se pohybuje v rozmezí 92% až 99% s rostoucím trendem v průběhu období. Dalším stabilní položkou je přidaná hodnota s poměry mezi 63% až 71%.

Mzdové náklady v prvním roce tvoří 88% výkonů, což je vysoký poměr. V dalších letech však dochází k poklesu, který může být spojen se snížením stavu zaměstnanců.

V této analýze lze dobře vidět vývoj výsledku hospodaření za běžné období, z relativně vysoké ztráty tvořící -110% výkonů došlo ke zlepšení situace až do bodu, kdy podnik dva roky po sobě vygeneroval zisk – v roce 2011 12% v poměru k výkonům a v roce 2012 došlo k určitému poklesu zisku na 6% v poměru výkonům.



Graf 6: Struktura výkazu zisku a ztráty (zdroj: vlastní zpracování)

4.2.2.3 Analýza tržeb a nákladů

Horizontální analýza tržeb

Horizontální analýza tržeb	2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v Kč	v %	v Kč	v %	v Kč	v %
CELKOVÉ TRŽBY	46 592	202,54	25 433	36,54	-2 071	-2,18
Tržby z vlastních výrobků a služeb	46 274	202,02	25 532	36,91	-2 088	-2,2
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	102	0	-75	-73,53
Tržby z prodeje materiálu	318	324,49	-201	-48,32	92	42,79

Tabulka 8: Horizontální analýza tržeb (zdroj: vlastní zpracování)

Nevýznamnějšími položkami jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje materiálu. Jelikož se jedná o výrobní podnik, je to očekávaný vývoj. Tržby z prodeje vlastních výrobků vzrostly v prvním porovnávaném období o 202%, což je pozitivní zpráva vzhledem k ekonomické krizi. Při hodnocení musíme též vzít v úvahu, počáteční nedůvěru a váhavost zákazníků v roce 2009 po transformaci společnosti. Vývoj v dalším období je taktéž rostoucí avšak v posledním porovnávaném období došlo k mírnému poklesu.

Výkyvy v hodnotách tržeb z prodeje materiálu jsou nejspíše způsobeny prodejem nepotřebného materiálu a uvolnění skladů zejména v období 2009 - 2010.

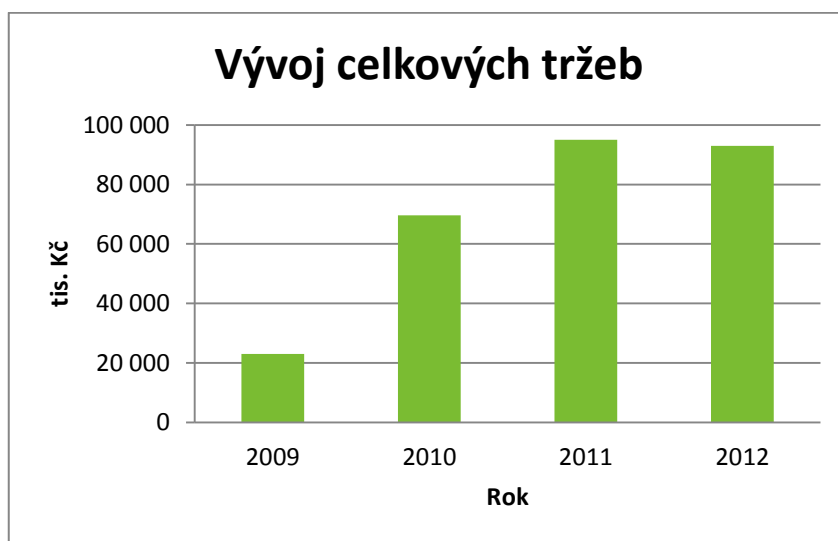
Vertikální analýza tržeb

Vertikální analýza tržeb	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
CELKOVÉ TRŽBY	23 004	100,00	69 596	100,00	95 029	100,00	92 958	100,00
Tržby z vlastních výrobků a služeb	22 906	99,57	69 180	99,40	94 712	99,67	92 624	99,64
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0,00	0	0,00	102	0,11	27	0,03
Tržby z prodeje materiálu	98	0,43	416	0,60	215	0,23	307	0,33

Tabulka 9: Vertikální analýza tržeb (zdroj: vlastní zpracování)

Jako základna pro vertikální analýzu tržeb byly zvoleny celkové tržby. Ve sledovaném období tvořily tržby za prodej vlastních výrobků a služeb největší podíl na základně, přesněji řečeno 99% v letech 2009 až 2012. Zbývající část tvořily zejména

tržby z prodeje materiálu. Tyto výsledky jsou očekávané, jelikož se jedná o výrobní strojírenskou firmu.



Graf 7: Vývoj celkových tržeb (zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza nákladů

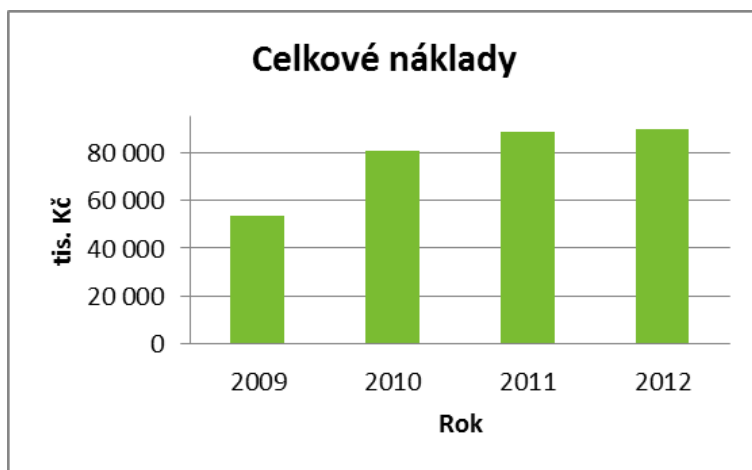
Horizontální analýza nákladů	2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v Kč	v %	v Kč	v %	v Kč	v %
CELKOVÉ NÁKLADY	26 974	50,18	7 577	9,39	1 443	1,63
Výkonová spotřeba	13 911	153,98	4 322	18,84	3 945	14,47
Mzdové náklady	13 340	60,87	2 287	6,49	-2 509	-6,68
Odměny členů orgánů společnosti	274	258,49	40	10,53	256	60,95
Náklady na SZP	4 585	67	1 520	13,3	-626	-4,83
Sociální náklady	634	102,76	532	42,53	241	13,52
Daně a poplatky	-296	-83,38	0	0	1	1,69
Odpisy DHM	1 294	73,44	52	1,7	121	3,89
Změna stavu rezerv a opravných položek	-9 888	-88,98	-1 659	-135,54	435	-100
Ost. provozní náklady	1 472	154,95	-212	-8,75	-461	-20,86
Nákladové úroky	879	120,25	21	1,3	-301	-18,45
Ost. finanční náklady	769	230,93	674	61,16	341	19,2

Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů (zdroj: vlastní zpracování)

Při horizontální analýze nákladů bylo zjištěno, že všechny sledované položky vykazovaly v porovnávaném období let 2009- 2010 velmi vysoké kupříkladu výkonová spotřeba byla v tomto období 153% a v dalších 18% potažmo 14%. Tato vysoká

rozdílnost lze zdůvodnit již několikrát zmiňovanou transformací společnosti v roce 2008 a ustalování situace v následujícím roce.

V předchozích analýzách výkazu zisků a ztráty byly hodnoceny mzdové náklady. Zde si můžeme všimnout, že sociální náklady spojené se mzdami tvoří jednu z nejvýznamnějších položek. V prvním období činí 102% a v dalších 42% a 13%, což jsou v těchto dalších obdobích jedny z vyšších hodnot.



Graf 8: Celkové náklady (zdroj: vlastní zpracování)

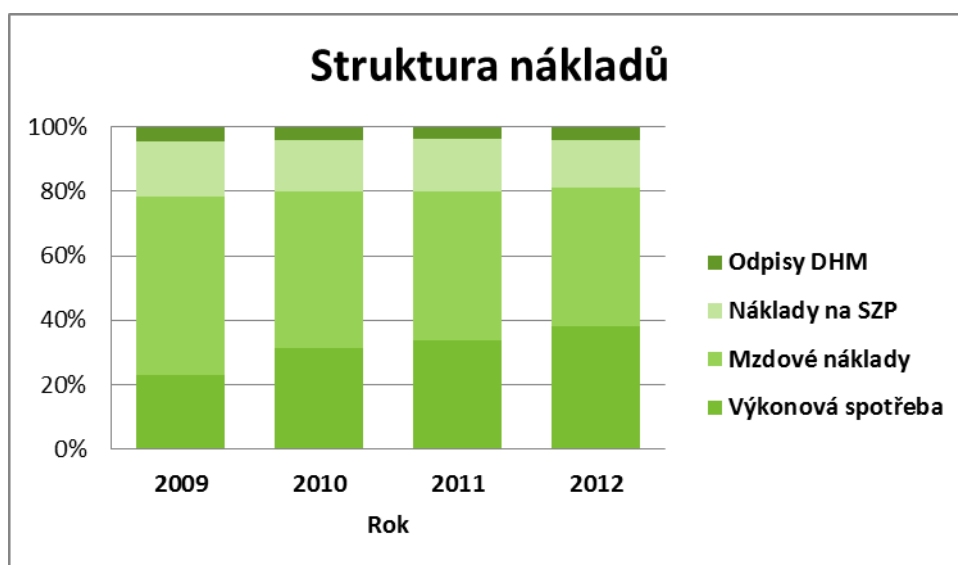
Vertikální analýza nákladů

Vertikální analýza nákladů	2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
CELKOVÉ NÁKLADY	53 757	100,00	80 731	100,00	88 308	100,00	89 751	100,00
Výkonová spotřeba	9 034	16,81	22 945	28,42	27 267	30,88	31 212	34,78
Mzdové náklady	21 914	40,76	35 254	43,67	37 541	42,51	35 032	39,03
Odměny členů orgánů společnosti	106	0,20	380	0,47	420	0,48	676	0,75
Náklady na SZP	6 843	12,73	11 428	14,16	12 948	14,66	12 322	13,73
Sociální náklady	617	1,15	1 251	1,55	1 783	2,02	2 024	2,26
Daně a poplatky	355	0,66	59	0,07	59	0,07	60	0,07
Odpisy DHM	1 762	3,28	3 056	3,79	3 108	3,52	3 229	3,60
Změna stavu rezerv a opravných položek	11 112	20,67	1 224	1,52	-435	-0,49	0	0,00
Ost. provozní náklady	950	1,77	2 422	3,00	2 210	2,50	1 749	1,95
Nákladové úroky	731	1,36	1 610	1,99	1 631	1,85	1 330	1,48
Ost. finanční náklady	333	0,62	1 102	1,37	1 776	2,01	2 117	2,36

Tabulka 11: Vertikální analýza nákladů (zdroj: vlastní zpracování)

Základnou pro provedení analýzy byly zvoleny celkové náklady. Vývoj položky výkonová spotřeba lze označit za stabilně rostoucí, v roce 2009 tvořil 16% celkových nákladů a v roce 2012 již 34%, můžeme to vysvětlit rostoucím objemem výroby.

Mzdové náklady mají ve všech sledovaných letech hodnotu kolem 40%, což je ve všech letech nejvyšší podíl celkových nákladů. Náklady na sociální a zdravotní pojištění, které jsou úzce spojeny se mzdami, se pohybují kolem 13%.



Graf 9: Struktura nákladů (zdroj: vlastní zpracování)

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

4.3.1 Čistý pracovní kapitál

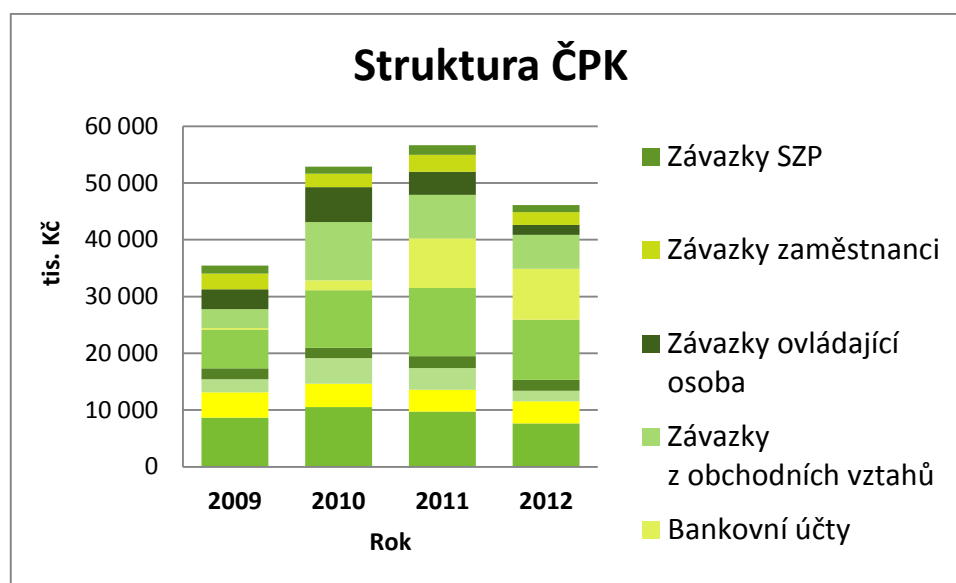
v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	15 862	22 540	30 893	27 730
Krátkodobá pasiva	11 327	20 234	16 538	11 343
Čistý pracovní kapitál	4 535	2 306	14 355	16 387

Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál (zdroj: vlastní zpracování)

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že mezi lety 2009 a 2010 došlo ke snížení čistého pracovního kapitálu i přes růst oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Největší podíl na tomto vývoji měl pomalý růst zásob v oběžných aktivech a naopak vyšší růst závazků z obchodních vztahů a za ovládací osobou v krátkodobých závazcích.

Velký meziroční skok se objevuje mezi roky 2010 a 2011, který je způsoben velmi podstatným nárůstem prostředků na bankovních účtech, jelikož ostatní položky oběžných aktiv i krátkodobých závazků zůstaly buď na stejné úrovni, nebo měly mírně klesající tendenci.

V posledním sledovaném roce se sice čistý pracovní kapitál zvýšil, ale z tabulky je patrné že došlo k výraznějšímu poklesu v dílčích položkách krátkodobých závazků, přičemž oběžná aktiva klesla jen minimálně.



Graf 10: Struktura ČPK (zdroj: vlastní zpracování)

4.3.2 Čisté pohotové prostředky

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Pohotové peněžní prostředky	363	1 825	9 138	9 450
Krátkodobé závazky	11 327	20 234	16 538	11 343
Čisté pohotové prostředky	-10 964	-18 409	-7 400	-1 893

Tabulka 13: Čisté pohotové prostředky (zdroj: vlastní zpracování)

Čisté pohotové prostředky využívají z oběžných aktiv pouze krátkodobý finanční majetek, což v podmínkách vybrané firmy znamená peníze v hotovosti a prostředky na bankovních účtech. Z tabulky je patrné, že ve všech letech sledovaného období se ukazatel nachází v záporných hodnotách. Kladně však můžeme hodnotit postupné snižování záporných hodnot.

Nejvyšší mínusové hodnoty bylo dosaženo v roce 2010, toto snížení se dá zdůvodnit vysokým nárůstem dílčích položek krátkodobých závazků, zejména pak závazků z obchodních vztahů a za ovládajícími nebo řídicími osobami.

4.3.3 Čistý peněžní majetek

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	6 242	9 958	20 153	19 190
Krátkodobé likvidní pohledávky	5 897	8 133	11 015	9 740
Krátkodobý finanční majetek	363	1 825	9 138	9 450
Krátkodobé závazky	11 327	20 234	16 538	11 343
Bankovní úvěry	0	0	0	18 571
Čistý peněžní majetek	-5 085	-10 276	3 615	-10 724

Tabulka 14: Čistý peněžní majetek (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel čistého peněžního majetku využívá stejných položek jako předchozí dva, avšak doplněné o likvidní pohledávky a bankovní úvěry. Vývoj tohoto ukazatele je značně nestabilní s velkými výkyvy do záporných hodnot.

V letech 2010 a 2012 jsou evidentní vysoké mínusové hodnoty. Důvody změn v roce 2010 již byly zmíněny u předchozích ukazatelů. Rok 2012 by za předpokladu neexistence bankovního úvěru měl kladnou hodnotu, která by byla vyšší než v roce předchozím.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

4.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (v %)	2009	2010	2011	2012	Doporuč. hodnoty	Oborový průměr
Rentabilita aktiv (ROA)	-229,7	-3,03	55,31	35,36	10	6,39
Rentabilita vlast. kapitálu (ROE)	100,72	10,06	-68,78	-52,28	15	8,85
Rentabilita vlož. kapitálu (ROI)	-231,06	-8,24	53,5	29,2	12 -15	
Rentabilita tržeb (ROS)	-119,69	-4,4	13,02	6,65	6	

Tabulka 15: Ukazatele rentability (zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv měří návratnost aktiv či míru výnosu na aktiva, při výpočtu byl použit EBIT – zisk před zdaněním a úroky. Z vypočítaných hodnot je patrné, že se podnik ani v jednom ze sledovaných let neshoduje jak s doporučenými

hodnotami, tak s oborovým průměrem. Záporné hodnoty ukazatele v prvních dvou letech jsou způsobeny záporným výsledkem hospodaření, přičemž celková aktiva jsou kladná a mají rostoucí trend.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

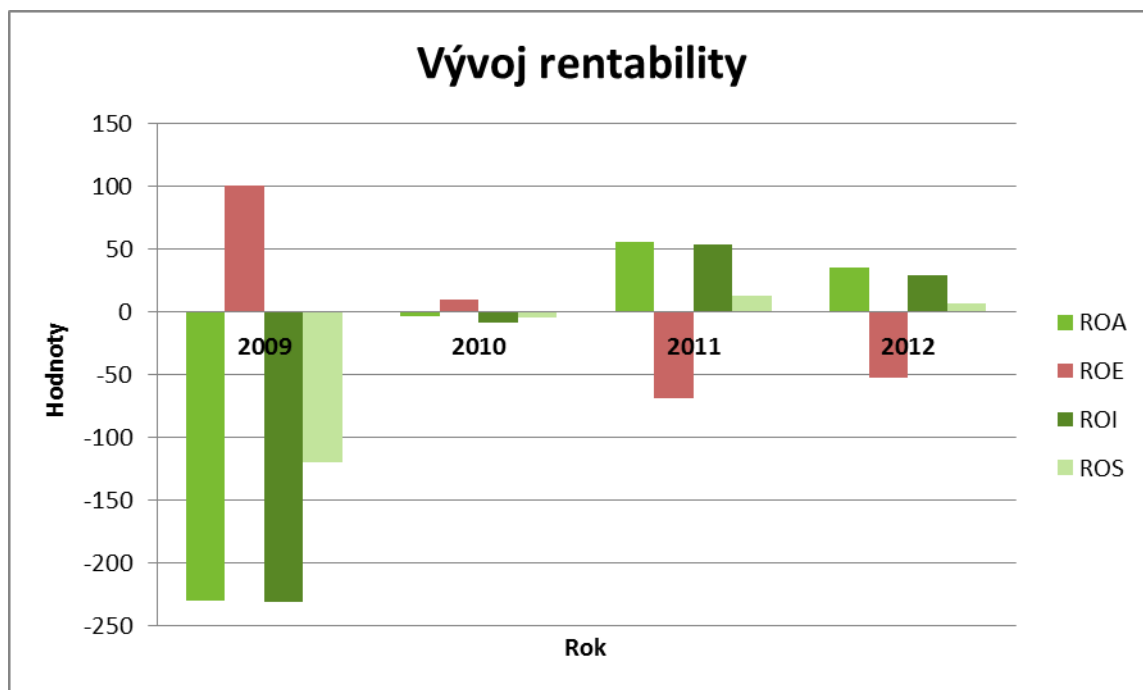
Ukazatel rentability má jako jediný klesající tendenci. Hodnota 100% v roce 2009 je ovlivněna skoro totožnými zápornými hodnotami vlastního kapitálu a výsledku hospodaření za běžné účetní období. Neoptimálnější výsledek dosáhl tento ukazatel v roce 2010 a to hodnoty 10%, což je mírně pod doporučenou hodnotou a jen o 2% méně než je oborový průměr. Poslední dvě hodnoty jsou záporné z důvodu minusové hodnoty vlastního kapitálu vlivem dosahování ztrát v minulých letech, které nebyly uhrazeny.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Dle tohoto ukazatele se hodnotí podnikatelská činnost firem. V roce 2009 je hodnota ovlivněna vysokou ztrátou a nižší hodnotou celkového kapitálu. Dalším velkým výkyvem je rok 2011 s hodnotou + 53%, na této změně má opět velký podíl výsledek hospodaření, který byl v tomto roce, oproti minulým, kladný. V posledním sledovaném období došlo k poklesu výsledku hospodaření a tím i ukazatele, stále se však nachází nad úrovní doporučených hodnot.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb by měla v čase vykazovat rostoucí tendenci, což v našem případě více méně platí. Ukazatel je opět velmi ovlivněn výsledkem hospodaření, projevilo se to nejvíce v prvním roce sledovaného období, pozitivní vliv však měl rostoucí trend tržeb. Nejlepšího výsledku dosáhl podnik v roce 2012 (6%), kdy se dostal na úroveň doporučené hodnoty tohoto ukazatele.



Graf 11: Vývoj rentability (zdroj: vlastní zpracování)

4.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2009	2010	2011	2012	Doporučené hodnoty	Oborový průměr
Běžná likvidita	1,4	1,11	1,87	2,44	1,5 - 2,5	1,75
Pohotová likvidita	0,63	0,59	1,28	1,77	1	1,12
Okamžitá likvidita	0,03	0,09	0,55	0,83	0,2 - 0,6	0,32

Tabulka 16: Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní zpracování)

Běžná likvidita

Běžná likvidita analyzované společnosti se v celém sledovaném období pohybuje v doporučených hodnotách, s výjimkou roku 2010, ve kterém došlo k menšímu poklesu od doporučované hranice. Dle těchto výsledků lze vyvodit, že firma je do budoucni dostatečně solventní, zvláště pokud zůstane zachován stávající vývoj a hodnoty podobné roku 2012.

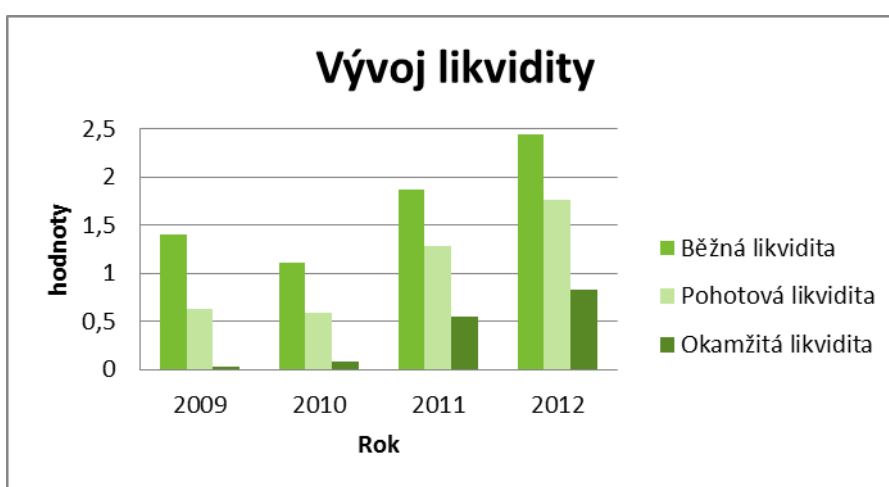
Pohotová likvidita

Při porovnání s předchozím ukazatelem hodnoty pohotové likvidity nejsou výrazně nižšími, můžeme tedy tvrdit, že podnik není zatížen přebytečnými zásobami. První dva roky sledovaného období by však mohly být brány jako problematické z pohledu zachování likvidity, jelikož se pohybují pod doporučenou hranicí. Následující

období však došlo k růstu a hodnoty se nacházejí nad oborovým průměrem i doporučenými hodnotami.

Okamžitá likvidita

Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod spodní doporučenou hranici 0,2, v našem případě k tomu došlo v prvním a druhém roce. Na základě výsledků v těchto dvou letech můžeme tvrdit, že společnost by nejspíše nebyla schopna hradit své okamžitě splatné závazky. Situace v dalších dvou letech je výrazně lepší, hodnoty se nalézají u horní hranice doporučených hodnot a jsou o něco vyšší než odvětvový průměr.



Graf 12: Vývoj likvidity (zdroj: vlastní zpracování)

4.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2009	2010	2011	2012	Doporučené hodnoty
Vázanost stálých aktiv	0,5	0,25	0,27	0,28	co nejnižší
Obrat celkových aktiv	1,98	3,97	3,63	3,61	> obor.průměr (1,02)
Obrat stálých aktiv	-5,12	-13,18	-19,13	-240,58	> 3
Obrat zásob	2,64	6,56	9,73	12,1	běž.likvidita
Doba obratu zásob (dny)	136,5	54,84	37	29,75	co nejnižší
Doba obratu pohledávek (dny)	106,98	52,93	45,67	41,28	co nejnižší
Doba obratu závazků (dny)	52,59	53,69	29,03	23,3	> DO pohledávek

Tabulka 17: Ukazatele aktivity (zdroj: vlastní zpracování)

Vázanost stálých aktiv

Ukazatel by měl dle literatury v čase klesat, což naše výpočty potvrzují v prvních dvou letech. Díky tomuto vývoji můžeme tvrdit, že podnik si může dovolit rozrůstat bez zvyšování finančních zdrojů. V dalších letech dochází sice k mírnému růstu hodnot, nicméně stále se pohybují na velmi nízké úrovni.

Obrat celkových a stálých aktiv

Hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv značí, kolikrát se celková aktiva promění v tržby, doporučené hodnoty jsou 1,6 – 3, přičemž by dosažené hodnoty neměly být nižší než oborový průměr. Ve sledovaném období v prvním roce se aktiva obrátí v tržby zhruba 2krát, v dalších letech 3krát až 4krát, což jsou velmi pozitivní výsledky.

Obrat stálých aktiv by se měl optimálně držet nad hodnotou 3, v našem podniku toto dodrženo není. Je to z důvodu záporných hodnot stálých aktiv, což je způsobeno velkými oceňovacími rozdíly dlouhodobého majetku převzatého do společnosti po transformaci předcházejícího podniku.

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob ve sledovaném období roste, nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2012, kdy jsou zásoby prodány a opět uskladněny 12krát. Doporučená hodnota běžné likvidity znamená, že vysoké hodnoty obratu zásob vzbuzují důvěru v hodnotu běžné likvidity.

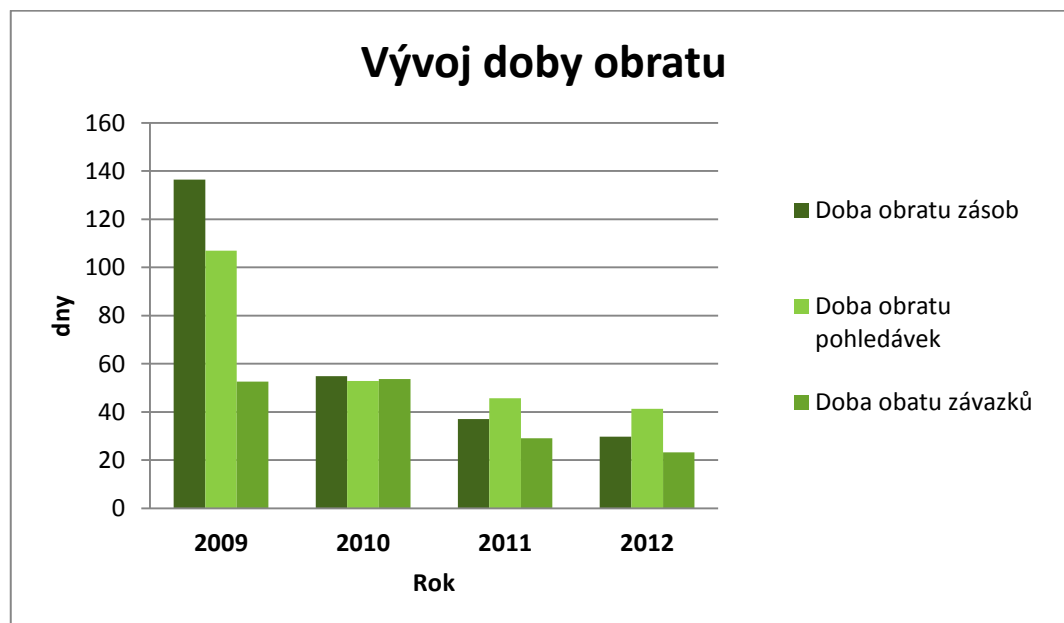
Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. V roce 2009 byla doba obratu 136 dnů, to by mohlo značit možné problémy s likviditou kvůli vysoké časové proluce mezi uskladněním a proměnou zásob v hotovost. V průběhu období však dochází ke snižování této doby a v roce 2012 doba obratu zásob činila 29 dnů.

Doba obratu pohledávek a závazků

Doba obratu pohledávek má klesající tendenci podobně jako doba obratu závazků. Optimálně by doba obratu pohledávek měla být rovna nebo nižší než je splatnost udávaná v odběratelských smlouvách společnosti, pokud ne mělo by se uvažovat o změně podmínek smluv a jejich včasného placení. Nejnižší hodnoty tohoto ukazatele jsou v roce 2012 a to 41 dnů.

Doba obratu závazků úzce souvisí s dobou obratu pohledávek, jelikož prostředky vázané v pohledávkách jsou ve většině případů určeny k platbě závazků. Z tohoto důvodu by doba obratu závazků měla být vyšší než pohledávek, aby byly zajištěny dostatečné prostředky k platbám. Ve sledovaném období společnosti je tomu naopak, doba obratu závazků je nižší, což není optimální. Zejména lze tento rozdíl vidět v roce 2009 kdy je doba obratu závazků 52 dnů a doba obratu pohledávek 106 dnů.



Graf 13: Vývoj doby obratu (zdroj: vlastní zpracování)

Produktivita z přidané hodnoty

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Přidaná hodnota	15 770	51 277	69 531	61 716
Počet zaměstnanců	190	130	140	140
Produktivita z přid. hodnoty	83,00	394,44	496,65	440,83
Mzdové náklady	21 914	35 254	37 541	35 032

Tabulka 18: Produktivita z přidané hodnoty (zdroj: vlastní zpracování)

Tento ukazatel udává, jaký podíl přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance a v čase by měl růst. V roce 2009 je nejnižší hodnota způsobena vyšším počtem zaměstnanců a relativně nízkou přidanou hodnotou v porovnání s dalšími roky.

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2009	2010	2011	2012	Doporučené hodnoty
Věřitelské riziko (%)	336,19	273,8	168,7	145,92	součet = 100
Koeficient samofinancování (%)	-235,7	-173,61	-68,7	-45,92	
Úrokové krytí (krát)	-36,29	-0,33	8,85	6,82	> 0
Dlouhodobá zadluženost (%)	238,12	157,74	105,35	101,68	< 25 %
Běžná zadluženost (%)	98,08	116,06	63,35	44,24	

Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování)

Věřitelské riziko a koeficient samofinancování

Věřitelské riziko, nebo také celková zadluženost, je preferováno v co nejnižší míře. Koeficient samofinancování je doplněk ukazatele celkové zadluženosti a jejich vzájemný součet by se měl rovnat 100. V našem případě vykazuje první zmiňovaný ukazatel vysoké kladné hodnoty a druhý naopak vysoké záporné hodnoty způsobené vlastním kapitálem, který je využit ve výpočtu a je záporný.

Úrokové krytí

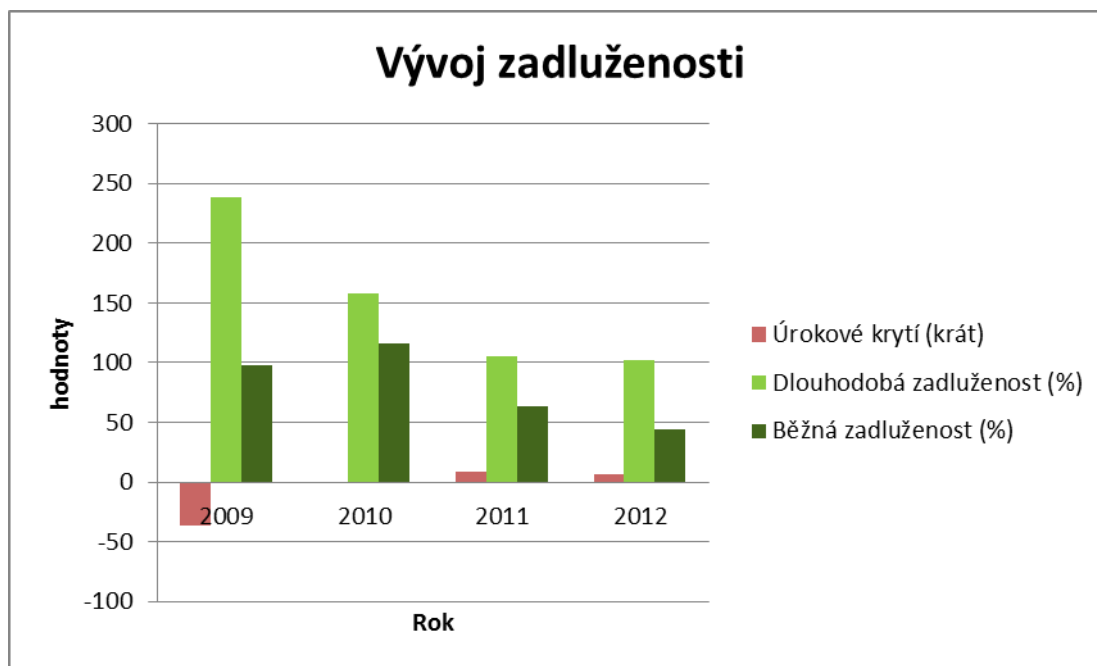
Poskytuje informaci, kolikrát převyšuje zisk placené úroky, z toho logicky vyplývá, že by se měl pohybovat v kladných hodnotách. V prvních dvou letech je úrokové krytí záporné z důvodů dosažení ztráty, v dalších dvou jsou hodnoty ukazatele kladné, přičemž v roce 2011 převyšuje zisk placené úroky 8krát.

Dlouhodobá zadluženost

Vypovídá o financování aktiv dlouhodobými cizími zdroji (závazky, bankovní úvěry) s optimálním vývojem nižším než 25 %. Ve sledovaném období jsou hodnoty mnohem vyšší, v roce 2009 dokonce 238%, tyto vysoké výsledky jsou ovlivněny zejména závazky za ovládající osobou. V roce 2012 sice došlo ke splacení velké části těchto závazků, avšak společnost přijala dlouhodobý bankovní úvěr.

Běžná zadluženost

Běžná zadluženost zjišťuje, z jaké části jsou aktiva financovány krátkodobými cizími zdroji, podíl by měl být co nejnižší, protože čím vyšší vypočtené hodnoty tím vyšší riziko pro věřitele. V prvních dvou letech sledovaného období je zadluženost 98 % respektive 116 %, což jsou velmi vysoké podíly ovlivněné zejména v druhém roce výší závazků za dodavateli. V dalších dvou letech můžeme však pozorovat klesající tendenci, kterou hodnotíme pozitivně.



Graf 14: Vývoj zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování)

4.4.5 Ukazatele na bázi cash flow

Ukazatele na bázi cash flow	2009	2010	2011	2012	Doporučené hodnoty
Rentabilita tržeb (%)	3,23	2,33	1,74	1,45	
Rentabilita celk. kapitálu (%)	6,43	9,31	6,32	5,26	< 4,91 *
Stupeň oddlužení (%)	1,91	3,4	3,75	3,61	20 - 30 %

*hodnota průměrné úrokové míry za bankovní úvěr v oboru

Tabulka 20: Ukazatele na bázi CF (zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita tržeb

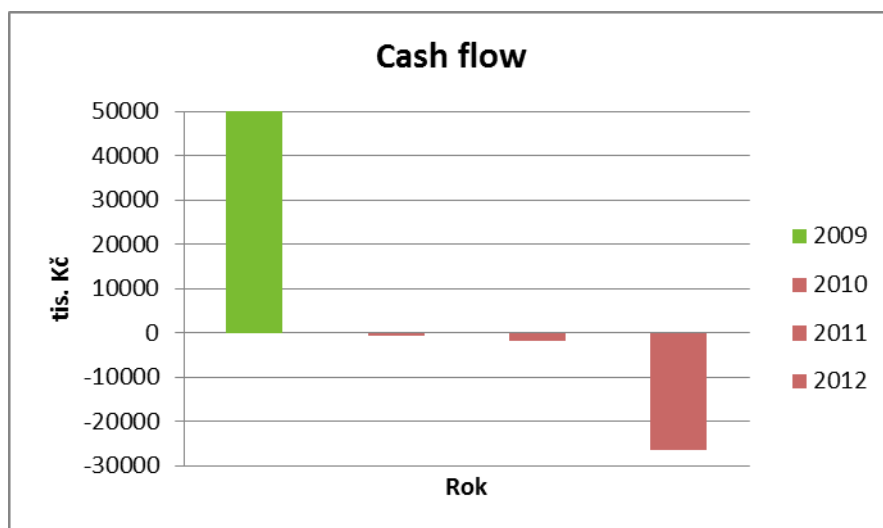
Používá se k vyjádření finanční výkonnosti podniku. Pokles, který můžeme sledovat ve výsledných hodnotách, poukazuje na zvýšený objem výnosů či snížení vnitřních finančních možností firmy.

Rentabilita celkového kapitálu

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se odvozuje od průměrné úrokové míry za bankovní úvěry v oboru. V našem případě jsou hodnoty vyšší než tento průměr, což značí, že aktiva podniku neprodukují tolik prostředků, které jsou zapotřebí k zaplacení úroků, proto by se přijetí úvěru podnikem pro něj mohlo stát nebezpečným. Pozitivní je však klesající trend ukazatele a přiblížení se k úrokové míře, zejména v roce 2012.

Stupeň oddlužení

Vypovídá o schopnosti podniku vyrovnat vzniklé závazky z vlastních zdrojů a je žádoucí aby v čase tento ukazatel rostl. Doporučená „rozumná“ hodnota je 20 % až 30 %, což podnik nesplňuje ani se výrazně k těmto hodnotám nepřibližuje. Podnik však splňuje rostoucí tendenci ukazatele.



Graf 15: Vývoj cash flow (zdroj: vlastní zpracování)

4.5 Analýza soustav ukazatelů

4.5.1 Bankrotní ukazatele

Altmanův index

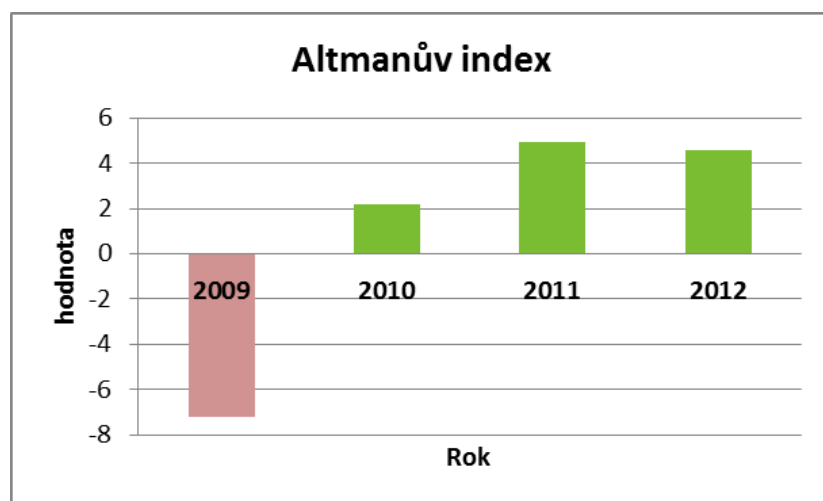
Altmanův index	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	4 535	2 306	14 355	16 387
Celková aktiva	11 549	17 434	26 104	25 642
Nerozdělený zisk z min. let	-27 421	-30 468	-18 134	-11 976
EBIT	-26 528	-529	14 438	9 068
Vlastní kapitál	-27 221	-30 268	-17 934	-11 776
Cizí zdroje	38 827	47 734	44 038	37 418
Tržby	22 906	69 180	94 712	92 624
Altmanův index	-7,19	2,22	4,97	4,62

Tabulka 21: Altmanův index (zdroj: vlastní zpracování)

Model má za úkol souhrnně zhodnotit finanční zdraví podniku. Soudě dle výsledků modelu v roce 2009, který činí -7,19 což je hluboko pod nejnižší hranicí, bychom mohli usuzovat, že podnik je ve velmi špatné finanční situaci rovné bankrotu.

Hodnota indexu se v roce 2010 nachází v lepší polovině tzv. „šedé zóny“, kdy není zcela jasné, zda podnik má finanční problémy či nikoliv. Kladně však hodnotíme vývoj modelu z vysoce problémového pásma do šedé zóny.

Poslední dva roky sledovaného období se nacházejí vysoko nad horní hranicí stanovené pro šedou zónu, podnik pohybující se v tomto pásmu je označován za finančně stabilní.



Graf 16: Altmanův index (zdroj: vlastní zpracování)

Index IN05

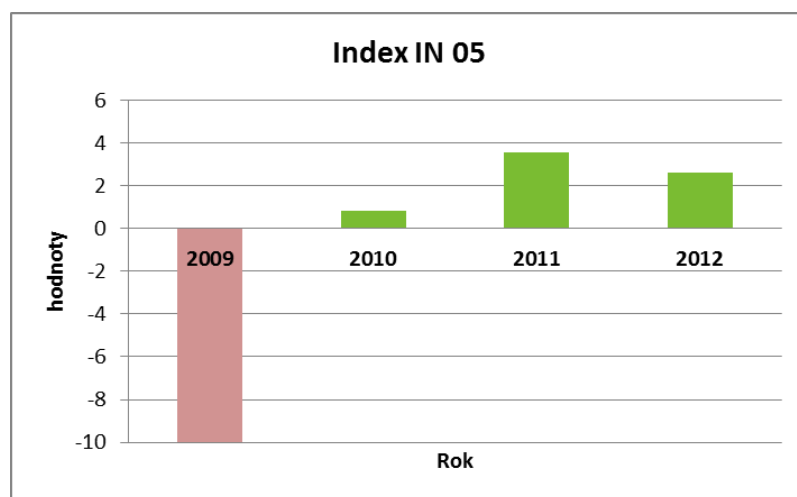
Index IN 05	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	11 549	17 434	26 104	25 642
Oběžná aktiva	15 862	22 540	30 893	27 730
Cizí zdroje	38 827	47 734	44 038	37 418
Krátkodobé závazky	11 327	20 234	16 538	29 914
EBIT	-26 528	-529	14 438	9 068
Nákladové úroky	731	1 610	1 631	1 330
Výnosy	22 906	69 180	94 712	92 624
Index IN 05	-10	0,85	3,54	2,59

Tabulka 22: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování)

Tento index má, stejně jako předchozí, za úkol indikovat možné finanční problémy podniku. V roce 2009 je dle doporučených hodnot, vysoce pod minimální mezí 0,9 stanovenou pro „šedou zónu“. Při posuzování dle výsledné hodnoty bychom mohli říci, že podnik má velmi vážné finanční problémy a v úvahu by mohl připadat i bankrot.

Další období, rok 2010, bylo pro podnik mnohem příznivější, zvýšily se výnosy a taktéž se snížila ztráta, i přes to velmi těsnou hodnotou zůstává v problémové zóně. Nelze zde však jednoznačně určit, jak velké problémy by podnik mohl mít, jelikož vypočtená hodnota se velmi blíží spodní hranici „šedé zóny“.

Podobně jako u Altmanova modelu společnost v posledních letech sledovaného období pohybuje v intervalu určeném pro uspokojivou finanční situaci.



Graf 17: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování)

4.5.2 Bonitní ukazatele

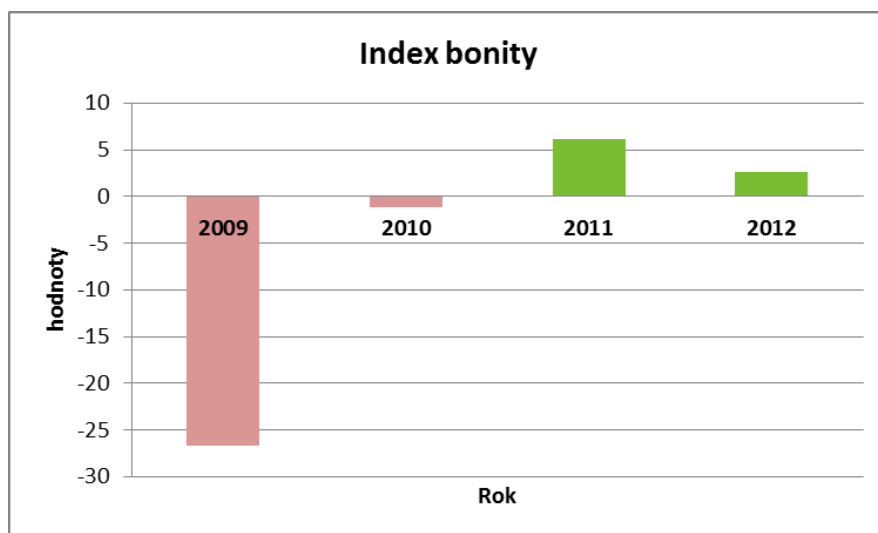
Index bonity

Index bonity	2009	2010	2011	2012
Cash flow	52 406	-661	-1 653	-26 414
Celková aktiva	11 549	17 434	26 104	25 642
Zásoby	8 685	10 538	9 734	7 655
Cizí zdroje	38 827	47 734	44 038	37 418
EBT	-27 416	-3 046	12 335	6 157
Celkové výkony	24 804	74 222	96 798	92 928
Index bonity	-26,67	-1,15	6,16	2,62

Tabulka 23: Index bonity (zdroj: vlastní zpracování)

Pro index bonity platí, čím větší kladná hodnota, tím je situace firmy lepší. První sledovaný rok se nachází dle doporučených hodnot v extrémně špatné situaci způsobené, i navzdory vysokému cash flow, velkou ztrátou. Následující rok došlo ke zlepšení situace a společnost se dostala blíže ke kladnějšímu hodnocení její situace, zejména díky zvýšení celkových výkonů a snížení ztráty.

Druhá polovina sledovaného období se nachází v kladném hodnocení finanční situace firmy. Rok 2011 se svou hodnotou 6,16 pohybuje v extrémně dobré pozici, k tomuto vývoji přispělo zejména zvýšení výkonů a také dosažení zisku. Poslední analyzovaný rok došlo ke znatelnému propadu indexu, pořád však zůstává ve velmi době hodnocené části doporučených intervalů.



Graf 18: Index bonity (zdroj: vlastní zpracování)

Kralickův Quick-test

	Ukazatel	2009	2010	2011	2012
R1	koeficient samofinancování	-2,36	-1,74	-0,69	-0,46
R2	doba splácení dluhu z CF	51,77	28,29	21,14	20,72
R3	rentabilita celk. kapitálu	-2,3	-0,03	0,55	0,35
R4	cash flow z podnik.výkonu	0,03	0,02	0,02	0,01

Tabulka 24a: Quick-test ukazatele (zdroj: vlastní zpracování)

Bodové hodnocení	2009	2010	2011	2012
Finanční stabilita (R1+R2)	2	1,5	1,5	1,5
Výnosová situace (R3+ R4)	0,5	0,5	2,5	2,5
Celková situace (FS + VS)	2,25	1	2	2

Tabulka 25b: Quick-test ukazatele (zdroj: podkapitola 2.9.2)

Nejlepšího bodového hodnocení celkové situace quick testu dosáhl podnik v roce 2009 a to 2,25. Po celé sledované období se celkové bodové hodnoty pohybují kolem 2, s výjimkou roku 2010, kdy bodová hodnota byla 1, což náš podnik řadí v doporučeném intervalu 1 až 3 pro „šedou zónu“ někde ke středu. Znamená to, že

podnik nemá žádné zjevné a na první pohled jasné finanční problémy, avšak tyto problémy nejspíše existují, ale jsou skryty.

4.6 Celkové zhodnocení

Po vypočtení a zhodnocení jednotlivých vybraných ukazatelů finanční analýzy, můžeme kladně hodnotit zejména kontinuální a relativně ustálené zvyšování tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Pro společnost zaměřenou na výrobu je toto velmi pozitivní, zejména pak z hlediska všeobecné ekonomické krize, jejíž důsledky dopadají na podniky ještě dnes, ale i nedávné transformace podniku a možného vyvolání pocitu nedůvěryhodnosti u zákazníků po změně vedení.

Velkým problémem zkreslujícím výsledky zejména horizontální a vertikální analýzy aktiv byla položka oceňovacích rozdílů k nabytému dlouhodobému majetku. Velmi vysoká záporná hodnota ve sledovaných letech zkreslila obraz o stálých aktivech, pozitivním hodnotíme snižování této položky, resp. přibližování k nule (plné odepsanosti).

Podklady a výpočty samotné, zvláště ukazatele aktivity, naznačily možné problémy v oblasti dodržování splatnosti pohledávek a následné plnění závazků, i zde ovšem po velkém nárůstu došlo nejspíše ve vedení firmy k nápravě a lze vyčíst pokles zůstatků na konci účetního období.

Vývoj výsledku hospodaření za běžné období byl za sledované roky více než příznivý. Společnost sice vykazovala v prvních dvou letech ztrátu, v dalších dvou však byla zisková, i když meziročně (2011 – 2012) byl dosažený zisk nižší.

Ukazatele zadluženosti poukazují na snižující se trend jak dlouhodobé tak krátkodobé zadluženosti a také zvýšení úrokového krytí. Nepříliš pozitivně hodnotíme složení financování stálého majetku firmy.

Negativní je snižování hodnoty peněžních toků, která se z kladných čísel v prvním sledovaném roce dostala v průběhu období do záporných.

Dle výsledků vybraných bankrotních soustav ukazatelů byl podnik v prvním roce na pokraji bankrotu, v průběhu jednoho až dvou let se však dostal do velmi kladně hodnocených intervalů doporučených hodnot a je tedy označován za finančně stabilní. Výsledky vybraných bankrotních modelů potvrzují i vybrané bonitní indexy.

Celkově můžeme říci, že v roce 2009 se podnik nacházel v přechodné situaci, kdy byl nejvíce zasažen důsledky transformace v předchozím roce, výsledky vybraných

ukazatelů byly z tohoto důvodu ve většině případů nepříznivé. Rok 2010 byl velmi pozitivní z hlediska nárůstu tržeb za prodej vlastních výkonů a služeb, poklesu dosažené ztráty, zvýšení počtu výkonů a produktivity. Zbývající dva roky, které byly podrobeny analýze vybranými ukazateli, dosahovaly nejlepších výsledků zpravidla ve všech položkách výrazně ovlivňujících výpočty, jedním z negativ je již zmiňovaný pokles peněžních toků a také snížení zisku potažmo tržeb v meziročním porovnání.

5 VLASTNÍ NÁVRHY

Na základě výsledků výpočtové části bylo v předchozí kapitole stanoveno slovní hodnocení a provedeno porovnání s doporučenými hodnotami. Celkově lze říci, že podnik ustál transformaci, která byla plně dokončena v průběhu roku 2009. Od tohoto období můžeme sledovat postupný růst či kladný vývoj ukazatelů. I přes to se však společnost potýká s určitými problémy, kterým je věnována následující kapitola.

Oblasti, ve kterých má sledovaná společnost potíže, jsou zejména náklady a s tím související výše tržeb z prodeje vlastních výrobků a v konečném důsledku hodnota výsledku hospodaření. Pozornost by také měla být věnována pohledávkám, výši peněžních prostředků a také rentabilitě a investicím. Na tyto oblasti bylo směřováno stanovování návrhů pro zlepšení situace firmy.

5.1 Vlastní návrhy

Náklady

Při bližším pohledu na výkaz zisků a ztrát je patrná zvyšující se tendence zejména u výkonové spotřeby, což jsou náklady na spotřebu materiálu a energie. Nepříznivým je vývoj přidané hodnoty, která v meziročním srovnání v posledním období značně poklesla, v konečném důsledku měl tento pokles přímý vliv na pokles výše zisku dosaženého na konci účetního období. Cílem společnosti by se měla stát snaha cíleně snižovat spotřebu energií a materiálu a naopak zvyšování přidané hodnoty.

Zvýšení přidané hodnoty lze ovlivnit právě výraznějším snížením nejvyšších položek nákladů, v našem případě právě spotřeba energií a materiálu. K žádanému vývoji také přispěje zvýšení množství výkonů a tím i tržeb.

Společnosti navrhuje zvážit možnosti vyjednání snížení cen dodávaného materiálu s ohledem na dlouhodobou spolupráci či objemu jednotlivých objednávek. Taktéž se dá uvažovat o průzkumu trhu, zda se nepodaří materiálově zabezpečit výrobu jiným a levnějším dodavatelem, ovšem bez vlivu této změny na kvalitu dodaného materiálu. Možnou cestou úspory v této oblasti nákladů by mohlo být sledování zmetkovitosti výroby a následné zjištění nejčastějších příčin jako např. kvalita materiálu, nedostatečná kvalifikace obsluhy stroje nebo zastaralost stroje.

S ohledem na spotřebu energie se taktéž nabízí možnost porovnání cen a tarifů jiných dodavatelů energií v regionu. Toto srovnání může firma provést ve své režii pomocí internetových srovnávacích portálů. Navrhujeme též pokusit vyjednat se stávajícím dodavatelem lepší cenové podmínky či slevy. Pozitivem je v této oblasti zákonná úprava zaručující bezplatný přestup od jednoho dodavatele energií ke druhému. V úvahu můžeme vzít i stáří jednotlivých strojů ve výrobě, jak je známo starší stroje by mohly mít vyšší energetickou náročnost.

Tržby

Majoritní podíl mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, jelikož se jedná o výrobní firmu. Velmi kladně hodnotíme meziroční nárůst tržeb, i když v posledním období došlo k mírnému poklesu, stále zůstaly na vysoké hodnotě. Doporučujeme vylepšit přístup k zákazníkům, zvláště při oslovování nových.

V této době by se navrhnoutí zvýšení cen za zakázky, potažmo výrobky, zdá velmi riskantním a v konečném důsledku by mohlo podniku toto rozhodnutí spíše přitížit ve formě odlivu zákazníků, a tím i zakázek, ke konkurenci. Správným postupem se zdá být zvýšení snahy uzavírat dlouhodobé zakázky zaručující konstantní objem výroby a udržení stávajících zákazníků.

Pohledávky

Všeobecné velkým problémem se stává pozdní placení pohledávek. Tento problém může mít dvě možné příčiny, jednou z nich je, že podnik, který má nám platit pohledávku (z jeho pohledu závazek) nemůže, jelikož mu nezaplatili jeho odběratelé – tomu to se říká přenesená platební neschopnost. Druhou příčinou může být jakási nechuť platit včas, i když jsou potřebné prostředky k dispozici. Při řešení však velmi záleží na vzájemných vztazích a také komunikaci a schopnosti dohodnout se.

Firma ZV-Nástroje s.r.o. bohužel eviduje i pohledávky po splatnosti, které zůstávají nezaplaceny. Špatnou zprávou je zjištění evidence pohledávek více než rok po splatnosti, avšak v meziročním srovnání lze pozorovat snahu hodnoty těchto pohledávek. Obecně by se společnost měla snažit snížit hodnotu doby obratu pohledávek, tak aby byla menší než doba obratu závazků, a zároveň meziroční pokles hodnoty pohledávek.

Doporučujeme zavést systém sledování pohledávek a zákazníků jako jedno z preventivních opatření pro předcházení nesplacení pohledávek. Tento způsob je

nejméně nákladným, jelikož jej firma zvládne bez vynaložení dodatečných nákladů vybudovat svépomocí. Jednalo by se o sestavení postupu od prověření zákazníka a jeho bonity, data přístupná on-line v obchodním rejstříku, přes sledování uzavírání a plnění jednotlivých zakázek a jejich hodnot interně v rámci výroby až po sledování platební morálky zákazníka, popřípadě další relevantní informace.

Určitou formou prevence by se mohla využít nabídka slevy v hodnotě určitého procenta z dlužné částky za včasné či dřívější zaplacení. Další motivací pro odběratele za včasné zaplacení by mohl být příslib slevy na další zakázku, výše této slevy by byla závislá na objemu zakázky.

Jestliže i přes tyto doporučení dojde k nezaplacení v termínu, navrhuje firma ZV-Nástroje s.r.o. u problematických odběratelů zavedení zálohové platby po určité době od uzavření smlouvy. Krom tohoto může firma zavést i platby předem, před odesláním zásilky, nebo přímo při převzetí zakázky. Jako poslední a nejvíce nákladnou možností je odprodej pohledávek faktoringové společnosti, přičemž mohou být odkoupeny pouze pohledávky před dobou jejich splatnosti.

Pokud je pohledávka nedobytnou, nebo se takovou zdá být, doporučili bychom nejprve zjistit příčinu nezaplacení. Navrhujeme zavést následující postup:

- kontakt pomocí emailu,
- telefonický kontakt,
- opětovné zaslání informací o nezaplacení s výší pohledávky a možnými zákonnými prostředky vymáhání emailem,
- při neobdržení odpovědi či snaze řešit nastálou situaci, zaslání dopisu, který opět bude obsahovat všechny informace o pohledávce a možných zákonných prostředcích.

Pokud protistrana nevyvine žádnou snahu o řešení situace, ani po opakovaném upozornění, navrhovali bychom využít přednostně specializovaných firem pro vymáhání pohledávek, jelikož odměna pro tyto firmy je daňově uznatelným nákladem.

Peněžní prostředky

Ukazatele likvidity za sledovaná období se pohybují nad doporučenými hranicemi. Můžeme tedy říci, že podnik má dostatek peněžních prostředků, což dokazují i zůstatky na bankovním účtu. Navrhujeme však uvážit možnost převodu části prostředků z bankovního účtu alespoň na termínovaný vklad, z důvodu snížení

nákladových úroků. Dále navrhuje zvážit možnost zvýšení financování z vlastního kapitálu, jelikož je společnost v současnosti financována většinou z cizích zdrojů. S tímto souvisí i přijatý úvěr od banky určený na přeфинancování závazku za řídící osobou, společnost by měla mít snahu tento úvěr co nejdříve splatit.

Rentabilita

Rentabilita aktiv má pozitivní rostoucí vývoj a v posledních dvou sledovaných letech se pohybuje vysoko nad průměrnými hodnotami. Tento stav svědčí o vysoké efektivitě využití majetku, která může naopak poukazovat na potřebnost dalšího majetku. Navrhujeme tedy zvážit možnosti rozšíření majetkové vybavenosti podniku investicí do výrobní haly či nových výrobních strojů.

Rentabilita tržeb má také kladný vývoj avšak v posledním období došlo k přiblížení k doporučené hranici. Způsobeno je to zejména poklesem přidané hodnoty a zvýšením výkonové spotřeby což v konečném důsledku snížilo výsledek hospodaření. Doporučením je tedy snižování nákladů, této problematice byl věnován prostor výše v této kapitole.

Rentabilita vlastního kapitálu je nejvíce důležitý ukazatel pro budoucí i současné investory. Je žádoucí, aby tento ukazatel rostl, v našem případě však klesá a vykazuje velmi podprůměrné hodnoty. Příčinou jsou záporné hodnoty výsledků hospodaření z minulých let, což způsobuje zápornou hodnotu vlastního kapitálu. Společnost by se měla snažit zvyšovat nebo alespoň udržet stávající hodnotu výsledků hospodaření jako ziskovou a také co nejdříve odečíst ztráty.

5.2 Přínos návrhů

Výše uvedené návrhy byly předloženy řediteli společnosti ZV-Nástroje s.r.o. Byl požádán o přečtení a vyjádření se k doporučením, která byla stanovena na základě výpočtů a teoretických znalostí. Obecně pan ředitel s návrhy souhlasil a hodnotil je kladně, avšak dle jeho názoru neodrážejí zkušenosti z reálného provozu.

K doporučením týkajících se nákladů poznamenal, že i když se jeví jako hlavní náklad spotřeba materiálu, ve skutečnosti jsou to osobní náklady, zejména mzdové. Návrh zvýšit přidanou hodnotu společnosti by v podmínkách společnosti prioritně řešil snahou zvyšovat produktivitu práce. Zjednodušeně řečeno by bylo požadováno, aby se za stejnou jednotku času vyrobilo více zakázek, či více práce, za stejných nebo nižších nákladů na lidi.

Podíl materiálu na ceně výrobku tvoří do 10% a cena výrobku jako taková není pro získání zakázek od zákazníků rozhodující. Důraz při zakázkové výrobě, která je pro firmu stěžejní, je kladen na kvalitu a rychlost dodání, přičemž za rychlost je zákazník ochoten i připlatit. U energií, zejména elektřina a teplo, jde o nalezení nejvýhodnějšího dodavatele, a momentálně to není prioritou z hlediska zvyšování přidané hodnoty, či snižování nákladů.

Podobně jako u nákladů ani u tržeb by nebylo vhodné zvýšení cen, z důvodu konkurenčních výhod. Pro zakázkovou výrobu je u získání a udržení zákazníka nejdůležitější spolehlivost v krátkých dodacích lhůtách, vysoká kvalita a cena, přičemž pokud je podnik v oblasti spolehlivosti a kvality lepší než konkurence dá se vyjednávat i o ceně.

Pohledávky, z pohledu pana ředitele, nejsou pro společnost momentálně zásadním problémem. Běžná splatnost faktur se v dnešní době pohybuje mezi 30 až 60 dny, například v automobilovém průmyslu až 120 dní. Pohledávky s delší splatností (30 dní a více) jsou postoupeny faktoringové společnosti, peníze jsou tudíž k dispozici do 7 dnů od fakturace. Většina pohledávek je však s kratší splatností. Jako prevenci by, označil jako reálnou rozhodcovskou doložku na smlouvě. Určitě by pak využil doporučení sledování chování společnosti (platební morálka, komunikace, atp.), možná by toto rozšířil i o sledování ratingu. Při vzniku problému s placením považuje za nutnou komunikaci, jak bylo i doporučeno, popřípadě funguje i výhrůžka soudem či podání žaloby. Pokud však situace dojde k podání žaloby, bývá již většinou na mimosoudní řešení pozdě.

Výše peněžních prostředků se možná zdá být vysoká, z důvodů již zmiňovaných mzdových nákladů, které tvoří až 60% nákladů. Je nutné mít připraveny každý měsíc peníze pro výplaty mezd. Firma si také nechává určitou „železnou rezervu“ pro případ neočekávaných výdajů i přes fakt, že obrátka peněz je relativně krátká. Doporučení převodu části prostředků na termínovaný účet by bylo využito v době před realizací nějakého investičního záměru. V této souvislosti uvedl, že v nejbližší době připadá v úvahu investice do nového strojního vybavení za účelem již zmiňovaného zvyšování produktivity práce.

V případě rentability souhlasí s problémem záporného vlastního kapitálu, dále uvedl, že pro zákazníky a investory bývá nepřírozená výše základního kapitálu a také relativně vysoká hodnota aktiv a pasiv. Jinak u problematiky rentability a návrhů na zlepšení hodnot těchto ukazatelů plně souhlasí s doporučeními uvedenými v kapitole 5.1 Vlastní návrhy - rentabilita.

Pan ředitel byl také požádán o vyjádření ke skutečnosti neplacení daně z příjmu právnických osob v minulých letech. Společnost, dle jeho slov, neplatí tuto daň z důvodu pokračujícího odpočtu ztrát z minulých let, na něž má podnik zákonné právo. Soudě dle objemu uzavřených zakázek, zejména dlouhodobých, odhaduje ziskovost firmy v tomto období a také uvádí, že rok 2013 bude pravděpodobně prvním od transformace, kdy společnosti znovu vznikne povinnost zaplatit daň z příjmů.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo získat podklady nutné k vypočítání vybraných metod z finanční analýzy a následně provést hodnocení těchto výsledků. Poté, na základě hodnocení vypracovat návrhy možného zlepšení firmy, které byly předloženy řediteli vybrané hodnocené společnosti.

Teoretická část byla věnována z části vytyčení předmětu a historii vzniku finanční analýzy, jejím uživatelům a využívaným zdrojům, ze kterých jsou čerpána data nutná pro výpočty. Převážná část se zabývá popsáním jednotlivých skupin analýz, dále dělených dle účelu či použitých zdrojů. Byly charakterizovány jednotlivé analýzy, jejich využití a vypsány vzorce, dle kterých jsou vypočítány. Jedná se však pouze o vybrané části finanční analýzy vhodné pro účely této práce.

Následující, obsáhlejší, část se věnovala hodnocení současné situace vybrané společnosti, touto společností je ZV – Nástroje s.r.o. Uvedeny jsou zde údaje o podniku, který prošel dlouhou historií od státního podniku po soukromou firmu. Provedena byla i analýza SWOT, při které bylo zjištěno, že společnost má určité rezervy a prostor pro zlepšení situace. Určitá část byla také věnována konkurenci firmy.

Po tomto seznámení se společností přichází v další kapitole analýza samotného problému, a to dosazení získaných dat do vybraných metod a provedení výpočtů. Analyzované období let 2009 až 2012 bylo pro firmu významné z důvodu transformace na jinou právní formu podnikání. Předcházející společnost se v roce 2008 ocitla v konkurzu po vleklých problémech. Zmiňovaná transformace započala již v roce 2008, ale plně dokončena byla v polovině roku 2009. Tohoto si lze povšimnout právě v kapitole věnované výpočtům, hodnoty i výsledky pro rok 2009 jsou v naprosté většině mimo vývoj následujících období.

Poslední pasáž analytické části je věnována vlastním návrhům. Tyto byly sestaveny zejména na základě výsledků předchozích výpočtových kapitol a zkušeností s firmou. Sestavené návrhy byly následně zaslány řediteli společnosti ZV-Nástroje s.r.o. k získání jeho názoru na reálnost a proveditelnost. Pan ředitel hodnotil návrhy za všeobecně dobré, avšak některé neproveditelné v současných podmínkách.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knižní zdroje:

- 1) GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006, 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- 2) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H.Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 3) KNÁPKOVÁ a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a. s., 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- 4) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing a. s., 2010, 140 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- 5) MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 978-80-735-7219-8.
- 6) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vyd. Brno: Computer Press a. s., 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 7) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a. s., 2008, 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- 8) KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. 4. doplněné vyd. Brno: PC-DIR Real, s. r. o., 1999, 65 s. ISBN 80-214-1279-8.
- 9) MARINIČ, P. a R. NÝVLTOVÁ. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a. s., 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- 10) SUCHÁNEK, Petr. *Finanční management*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2007. 128 s. DSO 1. skripta (DSO). ISBN 978-80-210-4277-3.
- 11) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press a. s., 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

- 12) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné. Praha: Computer Press, a.s., 2001. ISBN 80 722 6562 8.
- 13) GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2010, 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9

Internetové zdroje:

- 1) ZV-Nástroje s.r.o. *ZV-Nástroje s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2012-11-12]. Dostupné z: <http://www.zv-nastroje.cz/web/index.php/cs/profil>
- 2) KRAL - VHÚŽ s.r.o. *KRAL - VHÚŽ s.r.o.* [online]. 2013 [cit. 2013-05-09]. Dostupné z: <http://www.kralvs.cz/>
- 3) TOOLTECH CZ s.r.o. *TOOLTECH CZ s.r.o.* [online]. 2013 [cit. 2013-05-09]. Dostupné z: <http://www.tooltechcz.com/cz/kategorie/o-spolecnosti.aspx>
- 4) PWO UNITOOLS CZ a.s. *PWO UNITOOLS CZ a.s.* [online]. 2007 [cit. 2013-05-09]. Dostupné z: <http://www.pwo-unitools.cz/sidlo/czech-republic/>
- 5) RONAS s.r.o. *RONAS s.r.o.* [online]. 2002 [cit. 2013-05-09]. Dostupné z: <http://www.ronas.com/>
- 6) Česká zbrojovka a.s. *CZUB a.s.* [online]. 2009 [cit. 2013-05-09]. Dostupné z: <http://www.czub.cz/cz/pages/114-zakladni-udaje-o-firme.aspx>
- 7) INA Lanškroun. *INA Lanškroun* [online]. 2013 [cit. 2013-05-09]. Dostupné z: <http://www.schaeffler.cz/content.schaeffler.cz/cs/company/company.jsp>

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

CPM – čistý peněžní majetek

CF – cash flow

CP – cenné papíry

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

EBT – zisk před zdaněním

EAT – zisk po zdanění a úrocích

HV – hospodářský výsledek

PC – pořizovací cena

ROA – rentabilita aktiv (*return on assets*)

ROE – rentabilita vlastního kapitálu (*return on equity*)

ROI – rentabilita investovaného kapitálu (*return on investment*)

ROS – rentabilita tržeb (*return on sales*)

ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů (*return on capital employed*)

SEZNAM ROVNIC

Rovnice 1: Čistý pracovní kapitál (1, s. 17).....	16
Rovnice 2: Čisté pohotové prostředky (1, s. 18).....	16
Rovnice 3: Čistý peněžní majetek (1, s. 19)	17
Rovnice 4: Potencionální CF (8, s. 25)	17
Rovnice 5: Nákladovost (8, s. 28).....	18
Rovnice 6: Procentní změna stavových ukazatelů (6, s. 14).....	19
Rovnice 7: Rentabilita aktiv (7, s. 162)	20
Rovnice 8: Rentabilita vlastního kapitálu (7, s. 162).....	20
Rovnice 9: Rentabilita vloženého kapitálu (6, s. 56)	20
Rovnice 10: Rentabilita tržeb (7, s. 162)	21
Rovnice 11: Rentabilita dlouhodobých zdrojů (6, s. 58)	21
Rovnice 12: Běžná likvidita (6, s. 66).....	22
Rovnice 13: Pohotová likvidita (6, s. 67).....	22
Rovnice 14: Okamžitá likvidita (6, s. 67)	23
Rovnice 15: Vázanost celkových aktiv (9, s. 61).....	23
Rovnice 16: Obrat celkových aktiv (1, s. 47)	23
Rovnice 17: Obrat stálých aktiv (9, s. 61).....	24
Rovnice 18: Obrat zásob (6, s. 62).....	24
Rovnice 19: Doba obratu zásob (5, s. 95).....	24
Rovnice 20: Doba obratu pohledávek (5, s. 96).....	25
Rovnice 21: Doba obratu závazků (9, s. 63).....	25
Rovnice 22: Ukazatel věřitelského rizika (5, s. 88)	25
Rovnice 23: Koeficient samofinancování (5, s. 89).....	26
Rovnice 24: Úrokové krytí (5, s. 89)	26
Rovnice 25: Krytí fixních poplatků (9, s. 65)	26
Rovnice 26: Dlouhodobá zadluženost (9, s. 65)	27
Rovnice 27: Běžná zadluženost (9, s. 65)	27
Rovnice 28: Dlouhodobé krytí stálých aktiv (9, s. 65)	27
Rovnice 29: Mzdová produktivita (9, s. 71)	28
Rovnice 30: Produktivita DHM (9, s. 71).....	28

Rovnice 31: Opotřebovanost DHM (9, s. 71)	28
Rovnice 32: Nákladovost výnosů (9, s. 71)	29
Rovnice 33: Materiálová náročnost výnosů (9, s. 71).....	29
Rovnice 34: Struktura nákladů (9, s. 72)	29
Rovnice 35: Rentabilita tržeb CF (9, s. 75).....	30
Rovnice 36: Rentabilita obrátu CF (4, s. 63)	30
Rovnice 37: Rentabilita celkového kapitálu CF (9, s. 75)	31
Rovnice 38: Stupeň oddlužení (4, s. 63)	31
Rovnice 39: Stupeň samofinancování investic (4, s. 64)	31
Rovnice 40: Úvěrová způsobilost z CF (4, s. 65)	31
Rovnice 41: Altmanův index pro podniky neobchod. na kapit. trhu (7, s. 176). 34	
Rovnice 42: Index IN05 (7, s. 176).....	34
Rovnice 43: Hodnocení finanční stability (10, s. 95)	36
Rovnice 44: Hodnocení výnosové situace (10, s. 95)	36
Rovnice 45: Hodnocení celkové situace (10, s. 95).....	36

SEZNAM OBRÁZKŮ A GRAFŮ

Obrázky:

Obrázek 1: Organizační struktura (zdroj: vlastní).....	38
--	----

Grafy:

Graf 1: Vývoj aktiv (zdroj: vlastní zpracování).....	45
Graf 2: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)	47
Graf 3: Výsledek hosp. za běžné účetní období (zdroj: vlastní zpracování).....	49
Graf 4: Struktura aktiv (zdroj: vlastní zpracování)	50
Graf 5: Struktura pasiv (zdroj: vlastní zpracování).....	52
Graf 6: Struktura výkazu zisku a ztráty (zdroj: vlastní zpracování)	53
Graf 7: Vývoj celkových tržeb (zdroj: vlastní zpracování).....	55
Graf 8: Celkové náklady (zdroj: vlastní zpracování)	56
Graf 9: Struktura nákladů (zdroj: vlastní zpracování)	57
Graf 10: Struktura ČPK (zdroj: vlastní zpracování)	58
Graf 11: Vývoj rentability (zdroj: vlastní zpracování).....	61
Graf 12: Vývoj likvidity (zdroj: vlastní zpracování)	62
Graf 13: Vývoj doby obratu (zdroj: vlastní zpracování).....	64
Graf 14: Vývoj zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování)	66
Graf 15: Vývoj cash flow (zdroj: vlastní zpracování).....	67
Graf 16: Altmanův index (zdroj: vlastní zpracování)	68
Graf 17: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování).....	69
Graf 18: Index bonity (zdroj: vlastní zpracování).....	70

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Výpočet Kralickův Quick-test (10, s. 94).....	36
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování).....	44
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)	46
Tabulka 4: Horizontální analýza VZZ (zdroj: vlastní zpracování).....	48
Tabulka 5: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování).....	49
Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)	51
Tabulka 7: Vertikální analýza VZZ (zdroj: vlastní zpracování)	52
Tabulka 8: Horizontální analýza tržeb (zdroj: vlastní zpracování).....	54
Tabulka 9: Vertikální analýza tržeb (zdroj: vlastní zpracování).....	54
Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů (zdroj: vlastní zpracování)	55
Tabulka 11: Vertikální analýza nákladů (zdroj: vlastní zpracování)	56
Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál (zdroj: vlastní zpracování).....	57
Tabulka 13: Čisté pohotovové prostředky (zdroj: vlastní zpracování).....	58
Tabulka 14: Čistý peněžní majetek (zdroj: vlastní zpracování).....	59
Tabulka 15: Ukazatele rentability (zdroj: vlastní zpracování).....	59
Tabulka 16: Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní zpracování).....	61
Tabulka 17: Ukazatele aktivity (zdroj: vlastní zpracování)	62
Tabulka 18: Produktivita z přidané hodnoty (zdroj: vlastní zpracování).....	64
Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování)	65
Tabulka 20: Ukazatele na bázi CF (zdroj: vlastní zpracování).....	66
Tabulka 21: Altmanův index (zdroj: vlastní zpracování)	67
Tabulka 22: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování).....	68
Tabulka 23: Index bonity (zdroj: vlastní zpracování).....	69
Tabulka 24a: Quick-test ukazatele (zdroj: vlastní zpracování).....	70
Tabulka 25b: Quick-test ukazatele (zdroj: podkapitola 2.9.2).....	70

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA Č. 1: Rozvaha ZV-Nástroje s.r.o. za období 2009 - 2012

PŘÍLOHA Č. 2: Výkaz zisku a ztráty ZV-Nástroje s.r.o. za období 2009 - 2012

PŘÍLOHA Č. 3: Výkaz cash flow ZV-Nástroje s.r.o. za období 2009 – 2012

PŘÍLOHA Č. 1:

Rozvaha ZV-Nástroje s.r.o. za období 2009 - 2012

Položka	ř.	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	1	11 549	17 434	26 104	25 642
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	3	-4 476	-5 248	-4 950	-385
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	4	474	343	162	75
B.I.1. Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0
3. Software	7	474	343	162	75
4. Ocenitelná práva	8	0	0	0	0
5. Goodwill	9	0	0	0	0
6. Jiný dlouhodobý nehm. Maj	10	0	0	0	0
7. Nedokončený DNM	11	0	0	0	0
8. Poskytnuté zálohy na DNM	12	0	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	13	-4 950	-5 591	-5 112	-3 930
B.II.1. Pozemky	14	596	596	596	596
2. Stavby	15	14 446	13 960	13 474	12 988
3. Samostatné movité věci a soub.mov.věcí	16	10 578	8 303	7 147	5 247
4. Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0
5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	18	0	0	0	0
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0
7. Nedokončený DHM	20	0	0	0	64
8. Poskytnuté zálohy na DHM	21	0	0	0	1 381
9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	-30 570	-28 450	-26 329	-24 206
B.III. Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23	0	0	0	0
B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0	0	0
2. Podíly v úče jednotkách pod podst.vlivem	25	0	0	0	0
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0
4. Půjčky a úvěry - ovl. a řídící osoba, podst.vliv	27	0	0	0	0
5. Jiný DFM	28	0	0	0	0
6. Pořizovaný DFM	29	0	0	0	0
7. Poskytnuté zálohy na DFM	30	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	31	15 862	22 540	30 893	27 730
C.I. Zásoby (ř. 33 až 38)	32	8 685	10 538	9 734	7 655
C.I.1. Materiál	33	4 411	4 086	3 848	3 854
2. Nedokončená výroba a polotovary	34	2 355	4 512	3 803	1 896
3. Výrobky	35	1 919	1 821	2 083	1 905

4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36	0	0	0	0
5.	Zboží	37	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	119	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	43	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0	0
C.3.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	6 814	10 177	12 021	10 626
C.3.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	6 807	10 172	12 015	10 620
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	52	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	54	0	0	0	0
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	0	0	0	0
8.	Dohadné účty aktivní	56	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	57	7	5	6	6
C.4.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	363	1 825	9 138	9 450
C.4.1.	Peníze	59	93	128	359	508
2.	Účty v bankách	60	270	1 697	8 779	8 941
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63	163	142	161	1 767
D.I.1.	Náklady příštích období	64	163	142	161	1 767
2.	Komplexní náklady příštích období	65	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	66	0	0	0	0

	Položka	ř.	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	67	11 549	17 434	26 104	25 642
A.	Vlastní kapitál (ř.69+73+79+82+85)	68	-27 221	-30 268	-17 934	-11 776
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	200	200	200	200
A.I.1.	Základní kapitál	70	200	200	200	200
2.	Vl.akcie a vlastní obch.podíly (-)	71	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	73	0	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0

3.	Oc. rozdíly z přec. maj. a závazků	76	0	0	0	0
4.	Oc.rozdíly z přec. při přeměnách spol.	77	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	78	0	0	0	0
A.3.	Rezervní fondy, fondy ze zisku (ř.80+81)	79	0	0	0	0
A.3.1.	Zákonný rezervní fond	80	0	0	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy	81	0	0	0	0
A.4.	Výsledek hosp. min. let (ř. 83 + 84)	82	-5	-27 422	-30 469	-18 133
A.4.1.	Nerozdělený zisk minulých let	83	0	0	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	84	-5	-27 422	-30 469	-18 133
A.5.	Výsledek hosp. běž.úče. období (+/-)	85	-27 416	-3 046	12 335	6 157
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	86	38 827	47 734	44 038	37 418
B.I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	87	0	0	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvl.pr.předpisů	88	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody apod.	89	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	90	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	91	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	92	27 500	27 500	27 500	7 503
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	93	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	94	27 500	27 500	27 500	7 500
3.	Závazky - podstatný vliv	95	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, čl.družstva	96	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	97	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	98	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	99	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	3
9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	0	0	0	0
B.3.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	11 327	20 234	16 538	11 343
B.3.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	3 346	10 318	7 637	5 995
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	3 506	6 114	4 057	1 730
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, čl.družstva	107	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	2 711	2 351	2 987	2 278
6.	Závazky ze SZP	109	1 457	1 276	1 689	1 259
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	307	175	165	81
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0	0	0	0
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	0	0	3	0
11.	Jiné závazky	114	0	0	0	0
B.4.	Bankovní úvěry (ř. 116 až 118)	115	0	0	0	18 571
B.4.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	0	0	0	18 571
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	-57	-32	0	0
C.I.1.	Výdaje příštích období	120	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	121	-57	-32	0	0

(Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti ZV-Nástroje s.r.o.)

PŘÍLOHA Č. 2:

Výkaz zisku a ztráty ZV-Nástroje s.r.o. za období 2009 - 2012

Výkaz zisků a ztráty	ř.	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	01	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0	0	0
Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	0	0	0	0
Výkony (ř. 05 až 07)	04	24 804	74 222	96 798	92 928
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	22 906	69 180	94 712	92 624
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	1 392	4 016	1 294	-559
Aktivace	07	506	1 026	792	862
Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	9 034	22 945	27 267	31 212
Spotřeba materiálu a energie	09	5 217	14 472	18 247	20 329
Služby	10	3 817	8 473	9 020	10 883
Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	15 770	51 277	69 531	61 716
Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	29 480	48 293	52 692	50 054
Mzdové náklady	13	21 914	35 254	37 541	35 032
Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	106	380	420	676
Náklady na SZP	15	6 843	11 428	12 948	12 322
Sociální náklady	16	617	1 251	1 783	2 024
Daně a poplatky	17	355	59	59	60
Odpisy DNM a DHM	18	1 762	3 056	3 108	3 229
Tržby z prodeje DM a materiálu(ř. 20 + 21)	19	98	416	317	334
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0	102	27
Tržby z prodeje materiálu	21	98	416	215	307
ZC prodaného dl.majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	37	115	44	53
Zůstatková cena prodaného DM	23	0	0	0	0
Prodaný materiál	24	37	115	44	53
Změna stavu rezerv a opr. pol. v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	11 112	1 224	-435	0
Ostatní provozní výnosy	26	1 300	2 947	2 268	2 163
Ostatní provozní náklady	27	950	2 422	2 210	1 749
Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření [ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)]	30	-26 528	-529	14 438	9 068
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
Výnosy z dl. finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v úče.jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dl. cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0

Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opr.pol. ve fin. oblasti (+/-)	41	0	0	0	0
Výnosové úroky	42	0	0	1	1
Nákladové úroky	43	731	1 610	1 631	1 330
Ostatní finanční výnosy	44	164	182	1 284	515
Ostatní finanční náklady	45	333	1 102	1 776	2 117
Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření [(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))]	48	-900	-2 530	-2 122	-2 931
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	0	0	0	0
- splatná	50	0	0	0	0
- odložená	51	0	0	0	0
VH za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	-27 428	-3 059	12 316	6 138
Mimořádné výnosy	53	12	14	19	19
Mimořádné náklady	54	0	1	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0
- splatná	56	0	0	0	0
- odložená	57	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	12	13	19	19
Převod podílu na VH společníkům (+/-)	59	0	0	0	0
VH za účetní období (+/-)(ř.52+58-59)	60	-27 416	-3 046	12 335	6 157
VH před zdaněním (+/-)(ř.30+48+53-54)	61	-27 416	-3 046	12 335	6 157

(Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti ZV-Nástroje s.r.o.)

PŘÍLOHA Č. 3:

Výkaz cash flow ZV-Nástroje s.r.o. za období 2009 – 2012

Výkaz cash flow	2009	2010	2011	2012
Stav pen.pros. a pen.ekviv.na začátku úče období	6 366	363	1 825	9 138
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)				
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaň.	-27 428	-3 059	12 316	6 138
Úpravy o nepeněžní operace	5 247	3 372	4 788	4 464
Odpisy SA,umoř-opr.položky k nabytému maj.	4 516	1 762	3 056	3 108
Změna stavu opravných položek, rezerv	0	0	0	0
Zisk z prodeje stálých aktiv	0	0	102	27
Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0
Vyúčtované nákl.úroky a vyúčtované výnosové úroky	731	1 610	1 630	1 329
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace				
Čistý CF z prov.čin. před zdaněním,pr.kap.,mim.pol.	-22 181	313	17 104	10 602
Změny stavu nepen.složek pracovního kapitálu	9 802	-5 530	-391	19 730
ZS pohl. z provozní čin., přechodných účtů aktiv	6 097	-3 342	-1 863	-211
ZS kr.záv. z provozní čin., přechodných účtů pasiv	-294	-335	668	17 862
Změna stavu zásob	3 999	-1 853	804	2 079
Změna stavu ostatního kr.fin.maj.				
Čistý CF z provozní čin. před zdaň.a mimoř.pol.	-12 379	-5 217	16 713	30 332
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	731	1 610	1 631	1 330
Přijaté úroky	0	0	1	1
Zapl.daň z příjmů za běžnou čin.a doměrky daně	0	0	0	0
Příjmy+výdaje spojené s mim. VH vč.daně z příjmů	12	13	19	19
Přijaté dividendy a podíly na zisku				
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	743	1 623	1 651	1 350
Peněžní toky z investiční činnosti				
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	32 397	-2 284	-3 406	-7 794
Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	0	102	27
Půjčky a úvěry spřízněným osobám				
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční čin.	32 397	-2 284	-3 304	-7 767
Peněžní toky z finanční činnosti				
Dopady změn dlouhodobých,resp. kr.závazků	27 375	0	0	-19 997
Dopady změn vl.kapitálu na pen.pros. a ekviv.	-8 109	0	0	0
Zvýšení pen.pros. z důvodů zvýšení zákl. kapitálu				
Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0
Další vklady pen.prostředků společníků				
Úhrada ztráty společníky				
Přímé platby na vrub fondů	-8 109	0	0	0
Vyplacené dividendy /podíly na zisku vč.zapl.daně				
Čistý peněžní tok vztahující se k fin.činnosti	19 266	0	0	-19 997
Čisté zvýšení resp. snížení pen.prostředků	52 406	-661	-1 653	-26 414
Stav pen.pros. a pen.ekviv.na konci úče období	58 772	-298	172	-17 276

(Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek společnosti ZV-Nástroje s.r.o.)