



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV FINANČÍ

INSTITUTE OF FINANCES

## NÁVRH PODNIKOVÉHO FINANČNÍHO PLÁNU

DRAFT OF A CORPORATE FINANCIAL PLAN

### DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

### AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Gabriela Hetmánková

### VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Michal Karas, Ph.D.

BRNO 2016

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

**Hetmánková Gabriela, Bc.**

---

Účetnictví a finanční řízení podniku (6208T117)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

**Návrh podnikového finančního plánu**

v anglickém jazyce:

**Draft of a Corporate Financial Plan**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce a metody zpracování

Teoretická východiska finančního plánování podniku

Představení podniku

Strategická analýza okolí podniku

Finanční analýza podniku

Návrh podnikového finančního plánu

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. upravené vyd. Praha: 2011. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: 2010. 325 s. ISBN 97880-251-2621-9.

GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. přepracované a doplněné vyd. Praha: 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

MARŠÍK, M. a kol. Metody oceňování podniku - proces ocenění, základní metody a postupy. 3. vyd. Praha: 2011. 494 s. ISBN: 978-80-86929-67-5.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Michal Karas, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

---

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.  
Ředitel ústavu

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

## **Abstrakt**

Diplomová práce se zabývá sestavením návrhu finančního plánu vybrané společnosti. Popisuje postup vypracování jednotlivých analýz, které mu předchází, výpočtů nutných k jeho úspěšnému sestavení a zhodnocení jeho obou možných variant z hlediska finanční analýzy.

## **Abstract**

This diploma thesis aims to create a draft of a Corporate Financial Plan for a chosen company. It describes the procedure of analysis making, which precedes the financial plan, it explains necessary calculations which are vital for the plan creation and evaluation of both possible variants from the financial point of view.

## **Klíčová slova**

Strategická analýza, finanční analýza, finanční plán, generátory hodnoty, prognóza, tržby, tržní podíl, investice, zisková marže, pracovní kapitál.

## **Key words**

Strategic analysis, financial analysis, financial plan, value drivers, prognosis, revenues, market share, investment, profit margin, working capital.

## **Bibliografická citace práce**

HETMÁNKOVÁ, G. *Návrh podnikového finančního plánu*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 122 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Michal Karas, Ph.D..

## **Čestné prohlášení**

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

V Brně .....

podpis .....

## **Poděkování**

Ráda bych moc poděkovala Ing. Michalu Karasovi, Ph.D. za odborné a svědomité vedení mé diplomové práce, které významně přispělo k jejímu vypracování. Především pak za ochotu, čas a jeho připravenost kdykoliv pomoci a také za poskytnutí dobrých rad a doporučení.

Úvod .....	10
1. Cíle práce a metody zpracování .....	11
1.1. Užití metody vědecké práce .....	11
2. Teoretická východiska finančního plánování podniku .....	13
2.1. Představení podniku .....	13
2.2. Finanční plánování .....	14
2.2.1. Principy finančního plánování .....	14
2.2.2. Finanční cíle .....	16
2.2.3. Postupy při formulaci finančních cílů .....	17
2.3. Strategická analýza .....	18
2.3.1. Analýza okolí .....	18
2.3.2. Analýza vnitřních zdrojů a schopností .....	21
2.3.3. Vymezení relevantního trhu .....	23
2.3.4. Prognóza vývoje trhu .....	23
2.4. Finanční analýza .....	24
2.4.1. Metody finanční analýzy .....	24
2.4.2. Horizontální a vertikální analýza .....	24
2.4.3. Analýza poměrových ukazatelů .....	26
2.5. Analýza a prognóza generátorů hodnoty .....	32
2.6. Finanční plán .....	38
2.6.1. Postup sestavení finančního plánu .....	38
3. Analytická část .....	44
3.1. Strategická analýza okolí podniku .....	44
3.1.1. Analýza okolí .....	44
3.1.2. Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku .....	57
3.2. Finanční analýza podniku .....	60

3.2.1.	Vertikální a horizontální analýza účetních výkazů .....	60
3.2.2.	Analýza poměrových ukazatelů .....	71
3.3.	Vymezení relevantního trhu a jeho prognóza .....	79
4.	Vlastní návrhy řešení .....	84
4.1.	Prognóza tržeb analyzované společnosti .....	84
4.2.	Analýza a prognóza generátorů hodnoty .....	85
4.2.1.	Tržby za prodej zboží .....	85
4.2.2.	Zisková marže .....	86
4.2.3.	Investice do pracovního kapitálu .....	90
4.2.4.	Investice do dlouhodobého majetku .....	94
4.2.5.	Další předpoklady a cíle finančního plánu .....	97
4.3.	Návrh podnikového finančního plánu – optimistická varianta .....	99
4.3.1.	Plán výkazu zisku a ztráty .....	99
4.3.2.	Plán rozvahy .....	101
4.3.3.	Plán výkazu o peněžních tocích .....	103
4.4.	Návrh podnikového finančního plánu – pesimistická varianta .....	106
4.5.	Finanční analýza plánů .....	111
4.5.1.	Zhodnocení stanovených cílů a předpokladů .....	113
Závěr .....		115
Seznam literatury .....		116
Seznam obrázků a grafů .....		118
Seznam tabulek .....		119
Seznam zkratk .....		121
Seznam příloh .....		122

# Úvod

Zpracování návrhu finančního plánu pro vybranou společnost bylo již od počátku studia poměrně jasnou volbou a to mimo jiné z důvodu několika leté vazby k analyzované společnosti, jejíž vývoj jsem měla tu možnost zpovzdálí sledovat s tím, že zpracování diplomové práce na toto téma mi umožnilo ji nejen sledovat, ale také analyzovat a z určitého pohledu také hodnotit a predikovat její budoucnost. Samotnému sestavení finančního plánu však předchází několik dílčích kroků, které jsou předmětem této práce a v ní jsou také popsány.

První část této práce se zabývá teoretickými východisky finančního plánování podniku, která vnáší jasnost do některých pojmů, postupů a výpočtů a tvoří tak spolehlivou základnu pro pochopení problematiky finančního plánování. Je v ní popsáno nejen samotné sestavení a vyčíslení finančního plánu, ale také jednotlivé analýzy, které je pro reálnost finančního plánu nutné zpracovat.

Druhou částí je část analytická, která obsahuje zpracování jednotlivých analýz. Je jimi finanční analýza na základě účetních výkazů, které analyzovaná společnost poskytla ke zpracování a na základě kterých byla hodnocena finanční situace minulosti, ze které se dále odvíjela prognóza budoucnosti. Je také zpracována strategická analýza, která poskytuje informace o vnitřním potenciálu analyzované společnosti a také o vnějším prostředí, ve kterém se analyzovaná společnost pohybuje. Součástí strategické analýzy je také prognóza vývoje trhu, která je pro sestavení finančního plánu nezbytná a je zpracována ve dvou variantách, kdy jedna varianta počítá s optimistickým rostoucím trendem tržeb do budoucna a varianta druhá pak s pesimistickým klesajícím trendem tržeb.

Poslední třetí část již tvoří část vlastních návrhů řešení, která se zabývá na základě prognózy tržeb vyčíslením jednotlivých generátorů hodnoty, které v případě této diplomové práce posloužily jako základní stavební kameny finančního plánu. Na základě těchto generátorů jsou pak sestaveny dvě varianty finančního plánu pro dvě varianty vývoje tržeb, které jsou v konečné fázi podrobeny finanční analýze a srovnány jak z pohledu minulosti, tak vzájemně mezi sebou.

# 1. Cíle práce a metody zpracování

Hlavním cílem této diplomové práce je sestavení návrhu finančního plánu pro vybranou společnost. Samotnému sestavení finančního plánu předchází důkladná analýza vybrané společnosti a také jejího okolí. Za tímto účelem bude zpracována analýza strategická, která pomůže identifikovat vlivy působící na analyzovanou společnost z vně i z jejího okolí. Pro vnější okolí bude zpracován model PEST a Porterův model konkurenčních sil, pro vnitřní okolí poté bude zpracován rozbor 7S faktorů. V návaznosti na to bude také sestavena analýza finanční, která podá obraz o finanční situaci analyzované společnosti v minulosti, který poté bude dále využíván pro prognózu této situace v budoucnosti. Konkrétně se bude jednat o vertikální a horizontální analýzu účetních výkazů a analýzu vybraných poměrových ukazatelů. Následujícím krokem bude vymezení relevantního trhu, na kterém analyzovaná společnost působí a identifikace základních dat tohoto trhu s cílem sestavit pomocí regresní analýzy prognózu vývoje tohoto trhu, zejména tržeb a analýzu tržního podílu, který analyzovaná společnost zaujímá na vymezeném trhu.

Na základě takto zjištěných údajů a prognózovaného vývoje budou vyčísleny generátory hodnoty, které budou následně využity jako stěžejní položky sestaveného finančního plánu, který bude v konečné fázi sestaven ve formě účetních výkazů pro dvě varianty pesimistického a optimistického vývoje a následně také podroben finanční analýze tohoto plánu.

## 1.1. Užití metody vědecké práce

V rámci této diplomové práce byly využity následující metody vědecké práce. **Analýza** byla využita především v rámci strategické a finanční analýzy a také v rámci analýzy a prognózy generátorů hodnoty. **Syntéza**, která byla použita především pro hodnocení výsledků strategické a finanční analýzy a k vyvození závěrů z nich. **Komparace** byla využita v případě finanční analýzy při porovnávání jejich výsledků s odvětvím a konkurenty a také při meziročním srovnávání, které bylo využito také v rámci hodnocení vývoje finančního plánu nebo v rámci vývoje vyčíslených generátorů

hodnoty. Dále bylo pak komparace využito v případě porovnání dvou zpracovaných variant návrhu finančního plánu. Mezi **statistické metody** spadající **metoda regresní analýzy** byla v rámci této diplomové práce využita při prognóze tržeb pesimistické varianty a **logicko-systematická metoda** byla využita v rámci prognózy generátorů hodnoty, které tvoří kostru následně sestaveného finančního plánu. Do jisté míry bylo také využíváno metody **analogie** a to především v rámci prognózy generátorů hodnoty a také u vybraných položek plánovaných rozvah nebo výkazů zisku a ztráty. V neposlední řadě se jedná o metody, jejichž prvky jsou užity prakticky v rámci celé diplomové práce, jedná se o **měření, pozorování a modelování**.

## 2. Teoretická východiska finančního plánování podniku

Oporou analytické části a části vlastních návrhů řešení jsou teoretická východiska, která pomohou vysvětlit nejen postup, který je třeba před samotným sestavením plánu respektovat, ale také osvětlí pojmy, které ne každému musí být známy. Součástí sestavení finančního plánu je také nutnost mnohých výpočtů a znalost důležitých vztahů, proto se tato teoretická východiska také zaměřují na způsoby výpočtů a vysvětlení jednotlivých obvykle užívaných vzorců.

### 2.1. Představení podniku

Analyzovaná společnost byla založena v roce 2003 svým zakladatelem, ředitelem a také jednatelem, který se sám věnoval podnikání ve stejné oblasti již od roku 1993.

Společnost zprostředkovává maloobchodní a velkoobchodní prodej kompletního vybavení pro pneuservisy především v České republice, ale také v jiných státech Evropské unie a zajišťuje také pravidelné zásobování tímto sortimentem. V rámci svého prozatímního fungování si prošla společnost poměrně rychlým vývojem a již během prvních osmi let své existence si získala výhradní zastoupení hned několika významných zahraničních firem. Zatím zjevně nejpodstatnějším obdobím bylo pro ni období let 2009-2014, kdy investovala do rozsáhlé obnovy a výstavby svého sídla a okolního areálu a zcela tak změnila svoji podobu i možné kapacity.

Pro potřeby této diplomové práce si analyzovaná společnost přála zůstat anonymní, avšak poskytla součinnost při jejím zpracování.

**Tabulka 1 představení analyzované společnosti**

<b>Právní forma</b>	společnost s ručením omezeným
<b>Předmět podnikání</b>	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
<b>Statutární orgán</b>	jednatel
<b>Způsob jednání</b>	jednatel zastupuje společnost samostatně
<b>Počet zaměstnanců</b>	15

(Zdroj: justice.cz)

## 2.2. Finanční plánování

Finanční plánování představuje stanovení finančních cílů účetní jednotky, následné analyzování rozdílů mezi skutečností a těmito cíli a souhrn opatření k jejich dosažení (Máče, 2013).

Prvním krokem by tedy měla být analýza současného stavu (kde se nacházíme), dále pak stanovení cílů v tomto případě především finančních cílů, které dávají odpověď na otázku, kam směřujeme (Režňáková, 2005). Aby finanční plánování a v návaznosti na něj také sestavené finanční plány byly efektivní, je potřeba respektovat určité zásady neboli principy finančního plánování.

### 2.2.1. Principy finančního plánování

Principy finančního řízení/rozhodování, které je potřeba dodržovat, aby došlo k úspěšné realizaci všech funkcí finančního managementu, jsou následující.

Princip peněžních toků - zdůrazňuje, že pro finanční řízení je rozhodující konkrétní tok peněžních prostředků, nikoliv účetně vykazované náklady a výnosy.

Princip čisté současné hodnoty – spočívá v tom, že podnik by měl investovat jen do těch činností, u kterých je čistá současná hodnota kladná.

Princip respektování faktoru času – zdůrazňuje nutnost aktualizace peněžních příjmů a výdajů pomocí složeného úročení, protože peněžní příjem získaný dnes (resp. výdaj vynaložený dnes), může být (resp. by mohl) investován s určitou minimální výnosností. (Jedná se o základní princip teorie alternativních nákladů).

Princip zohledňování rizika – vychází ze základní myšlenky, že jistý peněžní příjem má vyšší hodnotu než stejný peněžní příjem získaný s rizikem.

Princip optimalizace kapitálové struktury – doporučuje zabezpečit optimální složení podnikového kapitálu, kterým tento kapitál přispívá k dosahování strategického cíle podniku.

Princip zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů – efektivností kapitálového trhu se rozumí **informační efektivnost** – skutečnost, jak přesně ceny (kurzy) cenných papírů odráží jejich hodnotu, **alokační efektivnost** – schopnost trhu ovlivnit použití

prostředků, které jsou pro společnost dostupné a **operační efektivnost** – schopnost provádět praktické operace na trhu.

Informační efektivnost je považována za rozhodující, někdy nazývána jako cenotvorná funkce kapitálového trhu. Podle toho jaké informace jsou obsaženy v tržní ceně, rozlišují se tři stupně efektivnosti kapitálových trhů.

- **Slabá** – kurz zohledňuje jen informace a trendy minulého vývoje cen.
- **Střední** – kurz zohledňuje minulý vývoj cen a veřejně dostupné informace o současnosti a budoucnosti.
- **Silná** – kurz odráží veškeré, nikoliv jen veřejně dostupné informace. Dosahuje se na dokonalých trzích, označuje se jako ideální stav.

Princip analýzy finančních údajů a plánování – zdůrazňuje, že dosáhnout hlavní finanční cíle lze jenom na základě znalosti finančně ekonomických procesů probíhajících v podniku a jejich uvědomělého řízení podle cílů (Režňáková, 2005).

Každý autor tyto principy formuluje nepatrně odlišně, mimo výše uvedené principy autor Landa doplňuje v rámci finančního plánování následující zásady.

Zásada dlouhodobosti finančního plánování – dlouhodobé strategické cíle by měly být nadřazeny krátkodobým finančním cílům v tom smyslu, že krátkodobé cíle, které jsou konkrétnější, by měly podporovat postupnou realizaci zamýšleného dlouhodobého cíle.

Zásada hierarchického uspořádání finančních cílů – tato zásada v podstatě navazuje na zásadu předchozí a požaduje, aby jak mezi dlouhodobými finančními cíli, tak i mezi krátkodobými záměry měl pouze jeden cíl pozici hlavního cíle pro dané plánovací období.

Zásada reálné dosažitelnosti finančních cílů – předpokládá, že při finančním plánování se vychází ze základních poznatků získaných v analytické fázi finančního plánování – zejména z analýzy vnějšího a vnitřního prostředí a ze SWOT analýzy.

Zásada programové ziskové orientace – V manažerské praxi má mezi dlouhodobými záměry nejvyšší prioritu maximalizace tržní hodnoty podnik, to však neznamená, že by

měla být přehlížena zisková orientace a to z důvodů, že zisk zaujímá v hierarchii podnikových finančních cílů druhou nejvyšší příčku a jedná se také o ukazatel, používaný k externímu hodnocení ekonomické výkonnosti. Dále zisk také výrazně ovlivňuje tržní hodnotu podniku měřenou hodnotou vlastního kapitálu nebo ukazatelem ekonomické přidané hodnoty.

Zásada periodické aktualizace finančních plánů- tato zásady vychází ze skutečnosti, že i sebe lepší finanční plán se postupně dostává do konfliktu s podnikovou realitou a situací ve vnějším okolí. V takové situaci je pak třeba si uvědomovat, že nelze striktně trvat na cílových záměrech a je nutné finanční plány aktualizovat a přizpůsobit.

Zásada podstatné shody struktury a formy hlavních plánovacích podkladů se strukturou a formou podnikových účetních výkazů – jedná se o to, aby struktura, forma a metody sestavení finančních plánů navazovaly na strukturu, formu a metody vnitropodnikového ekonomického reporting, protože jen v takovém případě je možné zajistit srovnatelnost výkazů a možnost kontroly dosažení plánovaných záměrů.

Zásada jednoduchosti a transparentnosti plánových výpočtů – představuje preferenci takových plánovacích procedur a výpočtů, které mají nekomplikovaný základ a umožňují rychlou orientaci.

Zásada relativní autonomie finančního plánu – na základě přijatých strategických cílů a koncepčně pojatých firemních finančních politik umožňuje čelit eventuálním pokusům o rozmělnění či opuštění vytyčených záměrů (Landa, 2007).

### **2.2.2. Finanční cíle**

Jak již bylo zmíněno, ve finančním plánování je velice důležité stanovit si finanční cíle, abychom věděli, kam směřujeme a čeho chceme dosáhnout. Každá společnost, má zpravidla stanovený základní finanční strategický cíl, od něhož se odvíjejí dílčí cíle. Za základní finanční strategický cíl je považována maximalizace tržní hodnoty podniku resp. maximalizace hodnoty majetku vlastníka tzv. Shareholder value. K vyjádření tržní hodnoty podniku se doporučuje použít metodu diskontovaného cash flow tj. současná hodnota očekávaných budoucích čistých cash flow (Režňáková, 2005).

Finanční cíle podniku jsou tedy zpravidla formulovány na bázi těchto ukazatelů:

Hlavním dlouhodobým finančním cílem by měla být maximalizace ekonomické hodnoty neboli maximalizace finančního přínosu pro investory, majitele, akcionáře atd., ukazatelem v této oblasti je Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota (dále také „EVA“).

Druhým základním finančním cílem je Earnings before Tax - zisk před zdaněním (dále také „EBT“), případně Earnings before Interest and Tax – provozní zisk (dále také „EBIT“).

Při definování finančních cílů hraje podstatnou roli také ukazatel růstu tržeb ve spojení s tržním podílem.

Další skupinu podstatných finančních cílů tvoří cílové hodnoty v oblasti likvidity a finanční stability např. ukazatel celkové zadluženosti nebo ukazatel běžné likvidity (Landa, 2007).

Dílní finanční cíle mohou být také stanoveny např. jako určitá výše:

- tržní hodnoty akcie;
- rentability kapitálu;
- zisku na jednu akcii;
- dividendy na jednu akcii;
- objemu investic;
- maximalizace interních zdrojů financování (Režňáková, 2005).

### **2.2.3. Postupy při formulaci finančních cílů**

Podobně jako u finančního plánování také při formulování finančních cílů je dobré respektovat určité požadavky. V rámci těchto požadavků je kladena pozornost na následující:

- Provázanost hlavních finančních cílů s klíčovými nefinančními záměry podniku.
- Reálná dosazitelnost stanovených finančních cílů vzhledem ke stávajícím podmínkám nebo vzhledem k dané fázi životního cyklu podniku.
- Hierarchie a konzistence finančních cílů.

- Kontrolovatelnost finančních cílů, tedy zařazovat do finančních cílů takové cíle, které není problematické objektivně vyhodnocovat apod. (Landa, 2007).

### **2.3. Strategická analýza**

Jednou ze součástí při sestavování finančního plánu je také zpracování strategické analýzy, která pomáhá připravit společnost všechny situace, které mohou v budoucnu nastat. Strategická analýza spolu s analýzou finanční předchází samotnému sestavení finančního plánu.

Strategická analýza zahrnuje různé analytické techniky využívané i pro identifikaci vztahů mezi okolím podniku, zahrnujícím makrookolí, odvětví, konkurenční síly, trh, konkurenty, a jeho zdrojovým potenciálem (Sedláčková, Buchta, 2006).

Strategickou analýzu můžeme rozdělit do dvou fází, základními fázemi jsou:

- Analýza okolí (někdy také externí analýza)
- Analýza vnitřních zdrojů a schopností (někdy také interní analýza)

#### **2.3.1. Analýza okolí**

Při analýze okolí (externí analýze) je zpravidla toto okolí rozděleno na dvě části a to na mikrookolí, které představuje odvětví, ve kterém společnost působí a makrookolí, které je společné všem odvětvím a vytváří společné prostředí pro všechna mikrookolí (Dedouchová, 2001).

Tato analýza se zaměřuje na identifikaci a rozbor faktorů přicházejících z okolí podniku, které ovlivňují strategickou pozici společnosti a vytvářejí pro ni potenciaální příležitosti a hrozby.

#### Makrookolí

Analýza zaměřená na makrookolí analyzuje vlivy, faktory, které na podnik působí na makroúrovni (Sedláčková, Buchta, 2006). Tyto makroekonomické faktory jsou tedy externí ve vztahu k danému mikrookolí a ovlivňují poptávku a také působí na

zisk podniku (Dedouchová, 2001). K tomuto účelu používá nejčastěji dvě metody, jedná se o PEST analýzu a metodu „4C“. V rámci této diplomové práce je zpracována první zmíněná PEST analýza, proto jí bude věnována větší pozornost.

### *PEST analýza*

základní myšlenkou PEST analýzy je bližší specifikace skutečností důležitých pro vývoj vnějšího prostředí společnosti a posuzuje se při ní, jakým způsobem se tyto faktory mění v čase. Tato analýza rozděluje zmiňované faktory do jakýchsi podskupin, které mohou být popsány následovně.

#### Politicko právní faktory:

- politika zdanění,
- legislativa
- politická orientace,
- liberalizace zahraničních vztahů,
- sociální politika.

#### Ekonomické faktory:

- Trendy vývoje hrubého domácího produktu (dále také „HDP“),
- míra inflace,
- úrokové sazby,
- míra nezaměstnanosti,
- dostupnost a ceny energií,
- stav ekonomiky s ohledem na hospodářský cyklus.

#### Sociální faktory:

- Demografický vývoj,
- vývoj životní úrovně obyvatelstva,
- míra vzdělanost,
- sociální legislativa,
- mobilita pracovní síly.

#### Technické faktory:

- Trendy ve vývoji technologií,
- trendy v inovacích produktů (Veber, 2009).

### *Metoda „4C“*

Tato metoda se zaměřuje na zkoumání faktorů globalizace. Již název napovídá její strukturu, která se skládá z oblastí, na které se tato metoda zaměřuje, a těmi jsou:

- Customer - zákazník,
- Country - specifika země,
- Costs- náklady,
- Competitors - konkurence (Sedláčková, Buchta, 2006).

### Mikrookolí

V rámci mikrookolí se pozornost upíná především na analýzu odvětví s důrazem na konkurenční prostředí. Významnou součástí analýzy mikrookolí je analýza konkurenčních sil, která navazuje na analýzu odvětví, přičemž do popředí zájmu se dostává konkurence. Tradičním přístupem je v tomto ohledu Porterův model pěti sil, zaměřený na identifikaci vlivů působících na výnosnost odvětví (Sedláčková, Buchta, 2006).

### *Porterův model pěti konkurenčních sil*

V rámci zmíněného Porterova modelu může silná konkurence vypadat jako hrozba, která snižuje zisk. Naopak slabá konkurence může vypadat jako příležitost, protože dovoluje podniku dosáhnout vyššího zisku (Dedouchová, 2006). Porter ve svém modelu vymezuje pět základních hrozeb ovlivňujících přitažlivost odvětví. Jsou jimi:

- Intenzita konkurence uvnitř odvětví – K rozhodujícím faktorům toto ovlivňujícím patří počet konkurujících si subjektů a jejich strategické záměry. Mimo jiné také charakter konkurence, míra růstu trhu apod.
- Noví potencionální konkurenti – v rámci této hrozby se směřuje pozornost na případné rozhodnutí potencionálního konkurenta o vstupu do odvětví, které bude záviset na jeho přitažlivosti. Pozornost se tedy upíná také na bariéry, které mohou představovat různé limity apod.
- Substituční a komplementární produkty – Tato hrozba vychází ze skutečnosti, že intenzita konkurence ve sledovaném odvětví bude o to vyšší, čím větší bude hrozba substitučních a komplementárních produktů.

- Síla dodavatelů a síla odběratelů – poslední dvě hrozby mají obecnou myšlenku stejnou a to, že se zvyšující se závislostí producenta na jednom dodavateli či odběrateli, roste jejich vyjednávací síla. V rámci této skutečnosti je tedy velmi důležité, jakým způsobem bude společnost zajišťovat dodavatelské a odběratelské vztahy (Veber, 2009).

### **2.3.2. Analýza vnitřních zdrojů a schopností**

Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku, někdy také interní analýza, se zaměřuje na identifikaci strategické způsobilosti, kterou podnik musí mít, aby byl vůbec schopen nějakým způsobem reagovat na příležitosti a hrozby plynoucí z okolí. Komplexní pojetí této analýzy by mělo směřovat také k identifikaci předností podniku, které jsou základem pro jeho konkurenční výhodu (Sedláčková, Buchta, 2006).

Jednou z možných a často používaných technik v rámci této analýzy je rozbor „7S faktorů“, ve kterém jsou postupně identifikovány následující faktory:

- Strategie – je charakterizována dlouhodobou orientací podniku a jeho směřováním k cíli s využitím možností tohoto podniku.
- Struktura – kterou je myšlena struktura organizační, jejímž základním posláním je optimální rozdělení úkolů, kompetencí a pravomocí mezi pracovníky organizace.
- Systémy – zejména informační, které v organizaci probíhají a jež organizace využívá ke své činnosti.
- Styl řízení – tedy styl, kterým je organizace řízena a jak vedení přistupuje a jedná s podřízenými.
- Spolupracovníci – jakožto hlavní zdroj zvyšování výkonnosti podniku, ale také hlavní provozní riziko.
- Sdílené hodnoty – které reprezentují především kulturu podniku jako souhrn představ, mýtů, přístupů a hodnot v podniku.
- Schopnosti – schopnosti nejen úspěšného manažera, ale také jeho znalosti (Rais, Doskočil, 2007).

## *Analýza SWOT*

Tuto metodu dobře vystihuje již samotná definice strategie, kdy za dobrou strategii je považována ta, která neutralizuje hrozby vnějšího prostředí, dovoluje využít budoucích příležitostí, těží ze silných stránek firmy a odstraňuje nebo neutralizuje její slabé stránky. Metoda je tedy založena na kombinaci silných (strengths), slabých (weaknesses) stránek firmy, příležitostech (opportunities) v okolí firmy a hrozbách okolí (threats).

Samotné zpracování této analýzy je různé, může být zpracována v jakési matici a z různých přístupů. Obecný popis jednotlivých složek je následující:

- Hrozby - při analýze budoucích hrozeb okolí se vychází z hrozeb jak makrookolí, tak také mikrookolí. Typické hrozby představují např. vysoká diferenciacce v odvětví, know-how, které se v odvětví používá nebo také hrozby uvedené Porterem v jeho modelu pěti sil.
- Příležitosti – můžou být chápány několika způsoby, jako příležitosti, které pomohou firmě neutralizovat hrozby nebo jako růstové a rozvojové příležitosti vyplývající z okolí.
- Silné a slabé stránky – i když je samotné okolí firmy silným ovlivňujícím faktorem, nemůže být faktorem jediným, co se tvorby firemní strategie týče. Obvykle jsou silné a slabé stránky hledány v oblastech např. finanční situace, výzkumu a vývoje nebo úrovně managementu (Veber, 2009).

Podle Maříka, který se zabývá finančním plánem jako jednou ze součástí nutnou k ocenění podniku by se strategická analýza měla skládat ze tří dílčích částí.

1. Relevantní trh, jeho analýza a prognóza
2. Analýza konkurence a vnitřního potenciálu podniku
3. Prognóza tržeb oceňovaného podniku, která je výsledkem předchozích dvou kroků.

### 2.3.3. Vymezení relevantního trhu

Vymezení relevantního trhu, na kterém společnost působí je výchozím krokem strategické analýzy a měl by být vymezen jednoznačně a to z hlediska věcného tj. z hlediska produktu, území, zákazníků, konkurentů.

Volba relevantního trhu by měla být poté taková, aby umožnila získat základní data o tomto trhu a posoudit jeho atraktivitu tak, aby bylo možno následně zpracovat prognózu dalšího vývoje tohoto trhu. V rámci vymezení trhu je důležité získat potřebná data, k základním datům trhu patří velikost trhu odhadovaná především na základě velikosti poptávky, dále vývoj trhu v čase a to alespoň 5 posledních let a případná segmentace. Data o relevantním trhu jsou považována za velmi důležitá, neboť poskytují první informaci o vývojových tendencích. Dosavadní tempo rozvoje trhu je výchozí základnou pro odhad temp budoucích, a tím i pro prognózu tržeb (Mařík, 2011).

### 2.3.4. Prognóza vývoje trhu

Pro prognózu trhu nejsou předepsány konkrétní postupy, neboť se jedná o tvůrčí činnosti. Přichází však v úvahu následující výčet postupů:

Analýza časových řad a jejich extrapolace – tato prognóza se opírá o analýzu časové řady dosavadního vývoje tržeb na trhu. Jako příklady technik lze uvést vyrovnání dosavadního vývoje vhodnou funkcí, rozbor pomocí indexů a klouzavých průměrů a dalších vhodných statistických nástrojů.

Použití jednoduché a vícenásobné regresní analýzy - pomocí které můžeme modelovat vztah mezi velikostí poptávky a různými faktory, které tuto poptávku ovlivňují.

Odhady budoucího vývoje na základě porovnání se zahraničím – jedná se například o odhady na základě rozdílu ve spotřebě připadající na obyvatele v České republice a ve vyspělých zemích, k jejichž úrovni se pravděpodobně budeme přibližovat (Mařík, 2011).

## **2.4. Finanční analýza**

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Znalost finanční situace společnosti, umožňuje manažerům správně se rozhodovat a také je nezbytná pro odhad a prognózování budoucího vývoje (Knápková, Pavelková, Štekel, 2013). Právě pro potřeby prognózování budoucího vývoje je finanční analýza další nezbytnou součástí při sestavování finančního plánu. Zdroje finanční analýzy představují primárně účetní výkazy a to rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow).

### **2.4.1. Metody finanční analýzy**

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů – jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury. Užitečným nástrojem je v tomto případě horizontální a vertikální analýza.

Analýza tokových ukazatelů – týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow. Také v tomto případě se využívá horizontální a vertikální analýza.

Analýza rozdílových ukazatelů – nejvýznamnější ukazatelem je čistý pracovní kapitál (dále také „ČPK“).

Analýza poměrových ukazatelů – jedná se především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti apod.

Analýza soustav ukazatelů.

Souhrnné ukazatele hospodaření (Knápková, Pavelková, Štekel, 2013).

V rámci jednotlivých metod budou dále podrobněji rozebrány pouze ty metody a ukazatele, kterých je využito v rámci analytické a praktické části této diplomové práce.

### **2.4.2. Horizontální a vertikální analýza**

Horizontální a vertikální analýza pracuje s účetními výkazy, ve kterých je na každém významném řádku uveden údaj za běžné účetní období, za minulé účetní období, a za co nejvíce dalších uplynulých účetních období. Horizontální a vertikální

analýza tedy identifikuje klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v životě podniku (Grünwald, Holečková, 2007).

Vertikální analýza představuje procentuální rozbor základních účetních výkazů a jejím cílem je zjistit, jak se jednotlivé části podílely na celkové bilanční sumě. V rámci horizontální analýzy pak firma hledá odpověď na otázky o kolik (procentuálně nebo absolutně v Kč) se změnila jednotlivé položky účetních výkazů v čase (Růčková, 2008).

#### Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V rozvaze je nashromážděno největší množství informací, které dávají přehled o majetkové situaci podniku, o zdrojích financování, a o finanční situaci podniku (Růčková, 2008). Absolutní hodnoty se v rámci této analýzy zpracovávají trojím způsobem:

- Stanoví se rozdíl mezi údaji za dva zpravidla po sobě následující roky, odečte se od údaje za běžný rok údaj za rok minulý a pozornost se poté věnuje největším kladným či záporným rozdílům.
- Vypočte se podíl (index) údaje za běžný rok a údaje za rok minulý přičemž pozornost se věnuje relativně značně vysokým či nízkým indexům, zejména když jde o položky s absolutně největšími rozdíly.
- Každé položce se přiřadí její procentuální podíl na celkových aktivech či pasivech, přičemž pozornost se věnuje nápadně vysokým změnám procentuálního podílu na rozvahovém součtu (Grünwald, Holečková, 2007).

#### Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza výkazu zisku a ztráty se zpracovává v podobě relativních ukazatelů:

- Meziročních indexů, které odhalí nerovnoměrnosti v relativních změnách výnosových a nákladových položek.
- Procentuálních podílů jednotlivých položek na tržbách, kde sledujeme změnu tohoto podílu (Grünwald, Holečková, 2007).

### 2.4.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou považovány za základní nástroje finanční analýzy a jejich podstatou je dát do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztrát, případně přehledu o peněžních tocích (Knápková, Pavelková, Štekel, 2013).

Poměrové ukazatele můžeme členit z několika hledisek, nejčastěji podle účetních výkazů, ze kterých je primárně čerpáno nebo také z hlediska jejich zaměření. Z hlediska zaměření členíme poměrové ukazatele na:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele tržní hodnoty (Růčková, 2011).

#### Ukazatele likvidity

Představují ukazatele platební schopnosti a vyjadřují se k potenciální schopnosti organizace hradit své závazky splatné v blízké budoucnosti. Vychází se zde ze základní myšlenky, že úspěšnost podniku není zajištěna pouhým faktem, že organizace vykazuje zisk. (Veber, 2009). Ukazatele likvidity také v podstatě poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit a pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů (Knápková, Pavelková, Štekel, 2013).

#### *Okamžitá likvidita (také likvidita I. stupně nebo likvidita L1)*

Tato likvidita také v některých případech označována jako „cash ratio“ představuje nejužší vymezení likvidity a vstupují do ní jen ty nejlíkvidnější položky z rozvahy, které představují sumu peněz na běžném účtu a jiných účtech a v pokladně (krátkodobý finanční majetek). Pro tento typ likvidity platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9-1,1. Pro Českou republiku však bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi až 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu (dále také „MPO“) v dolní mezi až 0,2. Tato hodnota je však považována za hodnotu kritickou.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\text{ř}edky}}{\text{dluhy s okamžitou platností}}$$

*Pohotov\acute{a} likvidita (tak\acute{e} likvidita II. stupn\acute{e} nebo likvidita L2)*

Tak\acute{e} n\acute{e}kdy označov\acute{a}na jako „acid test“. Pro tuto likviditu plat\acute{i}, že \u010ditatel by m\acute{e}l b\acute>y\t stejn\acute{y} jako jmenovatel, tedy pom\acute{e}r 1:1, p\r{ı}padn\acute{e} a\text{z} 1,5:1.

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob\acute{y}})}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} dluhy}}$$

*B\acute{e}žn\acute{a} likvidita (tak\acute{e} likvidita III. stupn\acute{e} nebo likvidita L3)*

B\acute{e}žn\acute{a} likvidita ukazuje, kolikr\acute{a}t pokr\acute{y}vaj\acute{i} ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky podniku, nebo tak\acute{e} kolika jednotkami ob\acute{e}žn\acute{y}ch aktiv je kryta jedna jednotka kr\acute{a}tkodob\acute{y}ch z\acute{a}vazk\acute{u}. Doporučen\acute{e} hodnoty pro tuto likviditu jsou v rozmez\acute{i} 1,5-2,5

$$\text{B\acute{e}žn\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} dluhy}}$$

(R\acute{u}\u010dkov\acute{a}, 2011).

### Ukazatele rentability

Rentabilita, tak\acute{e} v\acute{y}nosnost vložen\acute{o}ho kapit\acute{a}lu, je m\acute{e}r\acute{i}tkem schopnosti dosahovat zisku použit\acute{i}m investovan\acute{o}ho kapit\acute{a}lu tj. schopnost podniku vytv\acute{a}r\acute{e}t nov\acute{e} zdroje (Kn\acute{a}pkov\acute{a}, Pavelkov\acute{a}, \u0160tekel, 2013). Tyto ukazatele jsou ukazatele, kde v \u010ditateli se vyskytuje n\acute{e}jak\acute{a} polo\text{z}ka odpov\acute{i}daj\acute{i}c\acute{i} v\acute{y}sledku hospodařen\acute{i} a ve jmenovateli n\acute{e}jak\acute{y} druh kapit\acute{a}lu, respektive tr\text{z}by (R\acute{u}\u010dkov\acute{a}, 2011).

*Rentabilita tr\text{z}eb (Return on sales – ROS)*

Tento ukazatel zobrazuje ziskovou mar\text{z}i. Zisk je vztažen k tr\text{z}b\acute{a}m jako nejd\acute{u}ležit\acute{e}jš\acute{i} polo\text{z}ce v\acute{y}nos\acute{u} u nefinančních společnosti. Zisk m\acute{u}že m\acute{i}t podobu zisku po zdan\acute{e}n\acute{i}, zisku p\r{e}d zdan\acute{e}n\acute{i}m nebo EBIT a m\acute{i}sto tr\text{z}eb lze tak\acute{e} pou\text{z}it v\acute{y}nosy.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

#### *Rentabilita celkového kapitálu (Return on assets – ROS)*

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Použitím EBIT v čitateli je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

#### *Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity – ROE)*

Měřením tohoto ukazatele vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledný ukazatel by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Tento kladný rozdíl se nazývá prémie za riziko a je odměnou vlastníků, kteří podstupují riziko.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

#### *Rentabilita investovaného kapitálu (Return on investment – ROI)*

Nejčastěji se tento ukazatel používá jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu a to jak vlastního tak cizího, vloženého do majetku podniku.

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}}$$

#### *Rentabilita úplatného kapitálu (Return on capital employed – ROCE)*

Za úplatný kapitál je pro potřeby tohoto ukazatele považován veškerý kapitál, který nese náklad, tzn. vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}}$$

(Knápková, Pavelková, Štekel, 2013).

### Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti dluh. Při analýze finanční struktury firem se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze. Uvedme si tedy tři z nich.

#### *Celková zadluženost (Debt ratio, ukazatel věřitelského rizika)*

Tento základní ukazatel vyjadřuje poměr celkových závazků k celkovým aktivům a obecně platí, čím je vyšší jeho hodnota, tím je vyšší riziko věřitelů.

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

#### *Koeficient samofinancování (Equity ratio)*

Jiným vyjádřením zadluženosti je poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, což je doplňkovým ukazatelem k ukazateli Debt ratio a jejich součet by měl dát přibližně 1 (100%). Je nutné však zohlednit skutečnost, že rozdíl může být způsobem nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů. Tento ukazatel vyjadřuje proporcí, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

#### *Úrokové krytí*

Tento ukazatel udává, kolikrát je vyšší zisk než úroky. Znárodnuje tedy tzv. bezpečnostní polštář pro věřitele a také podává informaci společnosti, zda je pro i ještě dluhové zatížení únosné.

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

(Růčková, 2011).

## Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů zjišťujeme, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená tj. ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky a měří také vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.

### *Obrat aktiv*

Obecně platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1. Je však nutné zohlednit příslušnost odvětví

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

(Knápková, Pavelková, Štekel, 2013).

### *Doba obratu zásob*

Tento ukazatel udává dobu nutnou k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výroby a zboží znovu do peněžní formy. Pro posouzení tohoto ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím.

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

### *Doba obratu pohledávek*

Doba obratu pohledávek reprezentuje dobu existence kapitálu ve formě pohledávek, vyjadřuje tedy období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průběhu čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.

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

### *Doba obratu závazků*

Vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{\frac{tržby}{360}}$$

(Kislingerová, 2010).

### Ukazatele tržní hodnoty

Tyto ukazatele se na rozdíl od ukazatelů předchozích odlišují skutečností, že pracují s tržními hodnotami, vyjadřují tedy hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Mezi tyto ukazatele patří např.:

- účetní hodnota akcie,
- čistý zisk na akcii,
- dividendový výnos,
- dividendové krytí (Růčková, 2011).

Vzhledem ke skutečnosti, že analyzovaná společnost není akciovou společností a ani tyto ukazatele nejsou v rámci této diplomové práce vyčísleny, nebude se jim více věnovat ani v této části další pozornost.

## 2.5. Analýza a prognóza generátorů hodnoty

V rámci sestavování finančního plánu v této diplomové práci budeme vycházet z tzv. generátorů hodnoty, které budeme prognózovat a tyto generátory hodnoty budou představovat stěžejní položky jako tržby nebo zisková marže od kterých se bude odvíjet většina položek účetních výkazů ve finančním plánu, který bude v rámci této práce sestaven.

Je nutné podotknout, že autor se ve své knize zabývá problematiku ocenění, což není cílem této diplomové práce, proto budeme sice vycházet z jeho teoretických podkladů, při samotném sestavení finančního plánu však dojde k jistým korekcím.

Samotným pojmem generátory hodnoty se rozumí: „*soubor několika základních podnikohospodářských veličin, které ve svém souhrnu určují hodnotu podniku*“ (Mařík, 2011).

Jedná se tedy v souhrnu o veličiny, které generují hodnotu a zároveň tvoří kostru finančního plánu, což bude v rámci této diplomové práce tím hlavním přínosem. Mezi tyto veličiny řadíme např. tržby, ziskovou marži nebo položky pracovního kapitálu.

### Tržby

Plánování nebo prognóza tržeb, by měla vycházet ze strategické analýzy. V kapitole strategické analýzy jsme se již této problematice věnovali a to konkrétně v kapitole prognóza vývoje trhu.

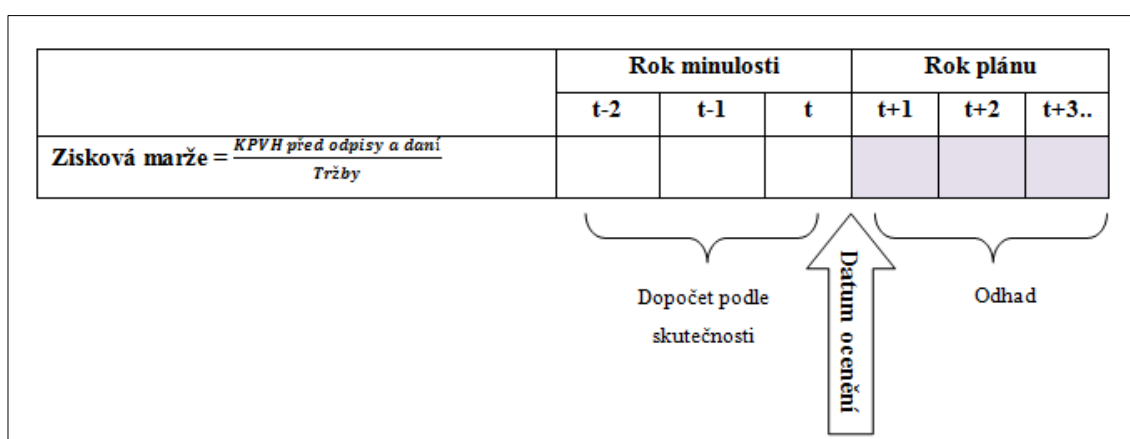
Výsledky dosažené ve strategické analýze však nemusí být definitivní. Tyto výsledky jsou totiž odpovědí na otázku, kolik bychom mohli utržit s ohledem na nějaký pravděpodobný vývoj tržních podmínek na trhu. Tato prognóza může být korigována, zejména pro nejbližší období, kapacitními možnostmi podniku a tato korekce může vyplynout především z úvah o potřebných investicích, jejich financování a podobně (Mařík, 2011).

## Provozní zisková marže

Provozní zisková marže jako poměr (korigovaného) provozního výsledku hospodaření a tržeb je jednou ze stěžejních položek generátorů hodnoty.

Provozní zisková marže je druhým klíčovým generátorem hodnoty a její prognóze se proto věnuje náležitá pozornost. V tomto smyslu je nejvhodnějším způsobem zpracovat dvě nezávislé prognózy ziskové marže a to prognózu shora a zdola.

Prognóza ziskové marže shora představuje základní přístup k prognóze ziskové marže, který vychází z minulého vývoje a na něj navazujícího zdůvodněného budoucího vývoje. Níže uvedený obrázek zachycuje výpočet ziskové marže pro potřeby ocenění, v případě této diplomové práce bude postup obdobný, pouze KPVH před odpisy a daní bude představovat provozní výsledek hospodaření nikoliv korigovaný.



**Obrázek 1 zisková marže shora**  
(Zdroj: vlastní zpracování podle Mařík, 2011)

Postup výpočtu je zjednodušeně v těchto krocích.

1. Výpočet (korigovaného) provozního výsledku hospodaření před odpisy a daní za minulé období a z něho odvozenou ziskovou marži v procentním vyjádření.
2. Minulou ziskovou marži a faktory, které na ni působí, podrobíme analýze, a to zejména v souladu s konkurenční pozicí podniku.
3. Odhad budoucích hodnot ziskové marže v procentuálním vyjádření.

4. Dopočítáme (korigovaný) provozní výsledek hospodaření v budoucích letech jako součin již dříve prognózovaných tržeb a odhadnuté ziskové marže.

Prognóza ziskové marže zdola je o něco podrobnější výpočet, který již dává lepší přehled o jednotlivých položkách, které do ziskové marže vstupují.

Postup výpočtu:

1. Sestavíme prognózu hlavních provozních nákladových položek, jako jsou náklady na prodané zboží, výkonová spotřeba, osobní náklady apod. Tyto položky mohou být také analyzovány a prognózovány ve formě podílu z tržeb.
2. Prognózu dále doplníme o méně významné provozní nákladové položky a popřípadě i výnosy.
3. Dopočítáme (korigovaný) provozní zisk jako rozdíl provozních výnosů a nákladů.
4. Z tohoto zisku a tržeb dopočítáme ziskovou marži.

Z výše uvedených dvou výpočtů získáme dvě prognózy ziskové marže, které se pravděpodobně budou při prvním výpočtu lišit, a bude nutné je dále mezi sebou porovnat a provádět korekce předchozích odhadů až do doby shodnosti těchto dvou prognóz (Mařík, 2011).

### **Pracovní kapitál**

U pracovního kapitálu podle Maříka pro potřeby oceňování dochází k jisté modifikaci a odlišení od všem známého vyjádření, kterým je rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Od oběžných aktiv **není** odečítán krátkodobý cizí kapitál (bankovní úvěry), ale **neúročený cizí kapitál** (krátkodobé závazky). Kritériem tedy není doba splatnosti, ale skutečnost, zda jsme schopni na tento kapitál explicitně stanovit náklady. Dále jsou započítávány všechny uvedené veličiny jen v **rozsahu provozně nutném**, tedy v takové výši v jaké ji vyžaduje základní činnost podniku. Výpočet upraveného pracovního kapitálu je pak následující:

Krátkodobý finanční majetek  
 +Zásoby  
 +Pohledávky  
 +Neúročené závazky  
 +Ostatní aktiva  
 - Ostatní pasiva  
 =Pracovní kapitál

V rámci výpočtu pracovního kapitálu v této diplomové práci, bude tento postup výpočtu zachován, krátkodobý finanční majetek bude do pracovního kapitálu vstupovat ve výši provozně nutné, avšak odečítány budou pouze krátkodobé závazky, nikoliv také dlouhodobé závazky, jak by se v rámci výše uvedených modifikací nabízelo.

Co se týče **položek časového rozlišení**, ty mohou být odhadnuty přímo v absolutní hodnotě, nebo ponechány ve stejné výši, nebo je plánovat v procentech z tržeb. V případě plánování **pohledávek, zásob a závazků** se postupuje následujícím způsobem. V první řadě je třeba vyjádřit vazbu mezi výkony a složkami pracovního kapitálu. Existují tři možnosti použití ukazatelů, které můžeme využít, doporučený jsou však ukazatele dob obratu ve dnech a to z následujícího vztahu.

$$\frac{\text{Položka pracovního kapitálu}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

Pomocí výše uvedeného výpočtu tedy vypočítáme ukazatele měřící náročnost výkonů na položky pracovního kapitálu za minulost a zjistíme, jak se tato náročnost měnila v čase. Následujícím krokem bude snaha zjistit příčiny sledovaného vývoje. Jedná se především o sledování faktorů, které mohou mít vliv na obrátkovost zásob, pohledávek a závazků. Nakonec určíme předpoklady ohledně působení zjištěných faktorů do budoucnosti a v závislosti na tom odhadneme vývoj náročnosti výkonů na položky pracovního kapitálu (tedy hodnoty například dob obratu) v budoucnosti.

Doba obratu nebo procento tržeb	Rok minulosti			Rok plánu		
	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3..
Pohledávky						
Zásoby						
Krátkodobé závazky						

**Obrázek 2 pracovní kapitál**  
(Zdroj: vlastní zpracování podle Mařík, 2011)

V návaznosti na to, z naplánovaných dob obratu, dopočítáme absolutní hodnoty jednotlivých položek pracovního kapitálu podle upraveného vztahu výše uvedeného vzorce tedy:

$$\text{Položka pracovního kapitálu} = \text{Doba obratu} * \frac{\text{Tržby}}{360}$$

(Mařík, 2011).

### Investice do dlouhodobého majetku

U plánování dlouhodobého majetku je vhodným východiskem analýza minulosti, kterou je nutné doplnit o míru využití kapacit, aby nedošlo ke zkreslení. Rozlišujeme tři varianty přístupu k plánování investiční náročnosti:

- Globální přístup – tento přístup je vhodný v případech, kdy investice mají do značné míry průběžný charakter a vychází z analýzy využití provozně nutného dlouhodobého majetku ve vztahu k tržbám. K plánování investiční náročnosti máme k dispozici tři varianty k výpočtu koeficientu náročnosti tržeb na investice, přičemž v této diplomové práci bylo vycházeno z následujícího vztahu;

$$k_{DMn} = \frac{\Delta \text{provozně nutného dlouhodobého majetku}}{\Delta \text{tržeb}}$$

$k_{DMn}$  – koeficient náročnosti růstu tržeb na investice netto

- Přístup podle hlavních položek – použití tohoto přístupu je vhodné pro prognózu nejbližších let a vychází se z konkrétních podnikových investičních plánů. Pro kontrolu je vhodné současně s tímto přístupem použít také přístup globální.
- Přístup založený na odpisech – tento přístup vychází z předpokladu, že investice pod úrovní odpisů, které jsou ještě třeba propočteny ze starších cen, budou u většiny podniků sotva stačit k dlouhodobému přežití nebo dokonce růstu. Ani tyto případy však nelze s jistotou vyloučit. V takovýchto případech půjde zpravidla o podniky založené na investicích do nehmotného majetku.

## 2.6. Finanční plán

Jak již bylo zmíněno, ve finančním plánování je potřebné mít stanovený cíl, abychom věděli, kam směřujeme a čeho chceme dosáhnout. To, jak toho dosáhneme, na to dává odpověď finanční plán.

**Finanční plán** vnáší do finančního plánování orientaci na finanční cíl a jeho struktura a forma odpovídá struktuře finančních výkazů (Režňáková, 2005). V našem případě bude finanční plán mít formu výkazu zisku a ztráty, rozvahy a výkazu o peněžních tocích. Podle toho, na jakou dobu a jakým způsobem je finanční plán sestavován, rozlišujeme tři základní druhy finančních plánů a to:

- Strategický plán – tento plán se sestavuje na nejdelší časové období a také vzhledem k dlouhodobému intervalu (3-5let) je zde poměrně vysoké riziko prognostické chyby.
- Business plán – je považován za základní plán rozvoje podniku a sestavuje se zpravidla na období 1-3 let.
- Operativní plán – je sestavován s nejvyšší podrobností a to převážně v období do 1 roku (Režňáková, 2005).

### 2.6.1. Postup sestavení finančního plánu

Níže uvedený postup sestavení finančního plánu zahrnuje postup sestavení finančního plánu pro potřeby ocenění podniku, v rámci této diplomové práce bude vycházeno z tohoto postupu, avšak s některými korekcemi s ohledem na to, že cílem této diplomové práce je sestavení finančního plánu avšak ne za účelem stanovení hodnoty podniku.

Sestavení finančního plánu zahrnuje sestavení tří účetních výkazů a to výsledovky (výkazu zisku a ztráty), rozvahy a výkazu peněžních toků. Jak již bylo zmíněno, sestavení finančního plánu vychází z generátorů hodnoty, v rámci kterých již bylo několik položek finančního plánu vyčísleno.

Těmito položkami jsou:

- Tržby z prodeje hlavních produktů podniku.
- Zisková marže a z ní zjištěný provozní zisk v peněžním vyjádření.
- Plánovaná výše zásob, pohledávek a závazků.
- Prognóza investic do dlouhodobého majetku provozně nutného.

Pro úplnost finančního plánu bude nutné tyto generátory hodnoty doplnit o:

- Plán financování – který zahrnuje předpokládané splátky úvěrů, přijímání nových úvěrů nebo potřebné navýšení vlastního kapitálu. Tento plán financování je také východiskem pro odhad nákladů kapitálu při určování diskontní míry.
- Některé další méně významné položky – zejména nákladové a výnosové položky, pohledávky a závazky, které se pravidelně opakují.
- Položky nesouvisející s hlavním provozem podniku – jako je například plán odprodejů cenných papírů apod.
- Předpokládané výplaty dividend nebo podílů na zisku.
- Formální dopočty.

(Mařík, 2011).

V návaznosti na výše uvedené, následující tabulky zachycují postup a výpočty jednotlivých položek finančního plánu výkazu zisku a ztráty, rozvahy a výkazu peněžních toků. Tato struktura je také vodítkem pro sestavení finančního plánu, který je předmětem této diplomové práce, připomínám však, že autor, z jehož teorie je vycházeno zpracovává finanční plán pro potřeby ocenění podniku, proto při samotném sestavení finančního plánu, který je předmětem této diplomové práce, dojde k určitým korekcím.

Postup výpočtů jednotlivých položek bude téměř totožný, pouze výsledná struktura se bude lišit především v případě výsledného výkazu peněžních toků.

**Tabulka 2 plán výsledovky**

<b>1. Výsledovka</b>	
<i>a) Hlavní činnost</i>	
<b>Tržby za prodej zboží a výrobků</b>	= tržby v předchozím roce * tempo růstu tržeb.
<b>Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby</b>	= výše zásoby HV a NV ke konci roku – výše zásoby HV a NV k začátku roku.
<b>Aktivace</b>	Odhad podle minulosti nebo neplánujeme.
<b>Výkony</b>	= tržby za prodej výrobků a zboží + změna stavu zásob + aktivace.
<b>Hlavní nákladové položky závislé na objemu výkonů</b>	= tržby * procento z tržeb.
<b>Obchodní marže</b>	= tržby za prodej zboží * procento obchodní marže z tržeb.
<b>Přidaná hodnota</b>	= tržby* procento přidané hodnoty z tržeb.
<b>Náklady na prodané zboží</b>	= tržby za zboží – obchodní marže.
<b>Osobní náklady</b>	= tržby* procento osobních nákladů.
<b>Odpisy</b>	Převezmeme nebo odvodíme z plánu investic.
<b>Ostatní opakující se provozní položky</b>	= tržby * procento odhadnuté v rámci generátorů hodnoty.
<b>(Korigovaný) provozní výsledek hospodaření</b>	= přidaná hodnota – osobní náklady – odpisy – další případné náklady související s hlavním provozem.

(Zdroj: Mařík, 2011 upraveno)

**Tabulka 3 plán celkového VH**

<i>b) Náklady na cizí kapitál</i>	
<b>Nákladové úroky</b>	Převezmeme z plánu financování.
<i>c) Náklady a výnosy spojené s neprovozním majetkem</i>	
Doplníme případně tržby za prodej majetku jako výnosovou položku a zůstatkovou hodnotu prodaného majetku jako nákladovou položku. Nepravidelné a obtížně plánovatelné položky <b>neplánujeme</b> .	
Doplníme výnosy z finančního majetku podle minulých hodnot.	
Doplníme případné další výnosy a náklady související s provozně nepotřebným majetkem.	
<b>d) Celkový výsledek hospodaření</b>	
<b>Celkový výsledek hospodaření</b>	Dopočítáme. Podle očekávané daňové sazby pro budoucnost, doplníme výši daně.
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	Zpravidla neplánujeme.

(Zdroj: Mařík, 2011 upraveno)

V případě plánování výkazu zisku a ztráty se v první řadě plánuje provozní výsledek hospodaření (pro případ ocenění také korigovaný provozní výsledek hospodaření). Jedná se tedy o výsledek hospodaření, který plyne z hlavní, provozní činnosti podniku, pro kterou byl zřízen. Následuje plán nákladových úroků a výsledku hospodaření z neprovozní činnosti. Pro potřeby této diplomové práce se bude jednat o plán finančního výsledku hospodaření, který bude zahrnovat jak plán nákladových úroků, tak taky plán výsledku hospodaření z neprovozní činnosti. V rámci plánu přehledu o peněžních tocích je doporučeno pro větší přehlednost vykazovat jednotlivé položky již s definitivním znaménkem tak, aby přímo ukazovaly přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků. Jak je zřejmé z níže uvedené tabulky, je zde peněžní tok rozdělen na peněžní tok plynoucí z hlavního provozu, tedy z provozní činnosti, peněžní tok z neprovozního majetku, peněžní tok z finanční činnosti a opět do něj vstupují náklady cizího kapitálu. Pro potřeby této diplomové práce bude peněžní tok rozdělen na provozní, investiční a finanční peněžní tok s tím, že nákladové úroky, tedy náklady cizího kapitálu budou zahrnuty do peněžního toku provozního. Postup vyčíslení jednotlivých položek zůstane zachován.

**Tabulka 4 plán výkazu peněžních toků**

<b>2. Výkaz peněžních toků</b>	
<b>a) Peněžní tok z hlavního provozu</b>	
<b>Korigovaný provozní výsledek hospodaření</b>	Převezmeme z výsledovky a zdaníme předpokládanou daňovou sazbou.
<b>Odpisy a změna rezerv</b>	Převezmeme z výsledovky.
<b>Meziroční změny zásob, pohledávek a krátkodobých závazků, případně časového rozlišení.</b>	Převezmeme z plánu provozně nutného pracovního kapitálu.
<b>Provozní peněžní tok z hlavního provozu</b>	Dopočítáme z předchozích položek.
<b>Investice do provozně nutného dlouhodobého majetku</b>	Převezmeme z generátorů hodnoty.
<b>b) Náklady cizího kapitálu</b>	Převezmeme z výsledovky.
<b>c) Peněžní tok z neprovozního majetku</b>	
<b>Výnosy související s provozně nepotřebným majetkem a náklady na neprovozní majetek, které jsou zároveň výdajem</b>	Převezmeme z výsledovky.
Dále můžeme doplnit investice do provozně nepotřebného majetku např. do cenných papírů.	
Můžeme také zahrnout neprovozní pohledávky nebo závazky, pokud byly do plánu doplněny.	

Pokud by přicházely v úvahu, možné zařadit také mimořádné příjmy a výdaje.	
<b>Diference v dani z příjmu</b>	= rozdíl mezi celkovou daní z příjmu ve výsledovce a daní připadající na KPVH.
<b>d) Finanční činnost</b>	
<b>Předpokládané výdaje na splátky úvěrů, dluhopisů atd.</b>	Převezmeme z plánu financování.
Příjem z externího navýšení vlastního kapitálu.	
Výdaje na výplaty dividend a podíly na zisku vlastníkům	
<b>e) Peněžní tok celkem</b>	Součet dílčích peněžních toků a) až d).
<b>Konečný stav peněžních prostředků</b>	= počáteční stav + plánovaný celkový peněžní tok

(Zdroj: Mařík, 2011 upraveno)

S výše uvedeným plánem výkazu peněžních toků je propojen i další účetní výkaz, kterým je rozvaha a jedná se o propojení přes položky konečného stavu peněžních prostředků, které vstupují do rozvahy v položce krátkodobého finančního majetku.

**Tabulka 5 plánovaná rozvaha**

<b>3. Rozvaha</b>	
<b>a) Aktiva</b>	
<b>Dlouhodobý majetek</b>	Převezmeme z plánu investic.
<b>Zásoby a pohledávky</b>	Převezmeme z plánu pracovního kapitálu.
<b>Peněžní prostředky</b>	Převezmeme z plánu peněžních toků.
<b>b) Pasiva</b>	
<b>Základní kapitál a kapitálové fondy</b>	Ponecháme na současné úrovni.
<b>Fondy ze zisku.</b>	Můžeme ponechat na současné úrovni.
<b>Nerozdělený výsledek hospodaření minulých let</b>	= nerozdělený výsledek hospodaření minulých let ke konci minulého roku + výsledek hospodaření za běžné období z minulého roku – dividendy a podíly na zisku vyplacené v běžném roce.
<b>Výsledek hospodaření běžného roku</b>	Převezmeme z výsledovky.
<b>Krátkodobé závazky</b>	Převezmeme z plánu pracovního kapitálu.
<b>Dlouhodobé závazky a bankovní úvěry</b>	=stav ke konci předchozího roku - splátky+ nová přijetí (převezmeme z plánu financování nebo CF).
<b>Časové rozlišení aktiv, pasiv, nákladové rezervy, opravné položky</b>	Obvykle neplánujeme, tj. ponecháváme ve stejné výši.

(Zdroj: Mařík, 2011 upraveno)

Kontrolou takto sestaveného finančního plánu je bilanční rovnost, součet aktiv a součet pasiv se musí v každém roce plánu rovnat. Po sestavení finančního plánu jej můžeme podrobit finanční analýze (Mařík, 2011).

### **3. Analytická část**

Analytická část, již na základě podkladů k výpočtům a postupům z teoretické části této diplomové práce zpracovává konkrétní analýzy jako podklady pro sestavení finančního plánu. Jedná se konkrétně o analýzu strategickou a finanční analýzu, kdy obě tyto analýzy se skládají s dílčích kroků podstatných pro poskytnutí podkladů právě pro zmíněný finanční plán, který bude sestavován.

#### **3.1. Strategická analýza okolí podniku**

Zásadní úlohou strategické analýzy je poskytnout výsledky, na základě kterých podnik formuluje svou strategii. Strategická analýza zahrnuje dvě fáze, kdy v první fázi dochází k analýze okolí podniku a to jak z pohledu mikrookolí tak také z pohledu makrookolí a v druhé fázi pak k analýze vnitřních zdrojů a schopností podniku.

##### **3.1.1. Analýza okolí**

Analýza okolí se zaměřuje na faktory působící v okolí podniku a na případné vlivy těchto faktorů, které mohou v budoucnu působit na strategickou pozici tohoto podniku.

##### **PEST analýza**

Tato analýza se zaměřuje na faktory působící na analyzovanou společnost z vnějšího okolí a analyzuje postupně následující skupiny faktorů.

##### **Politické a právní faktory**

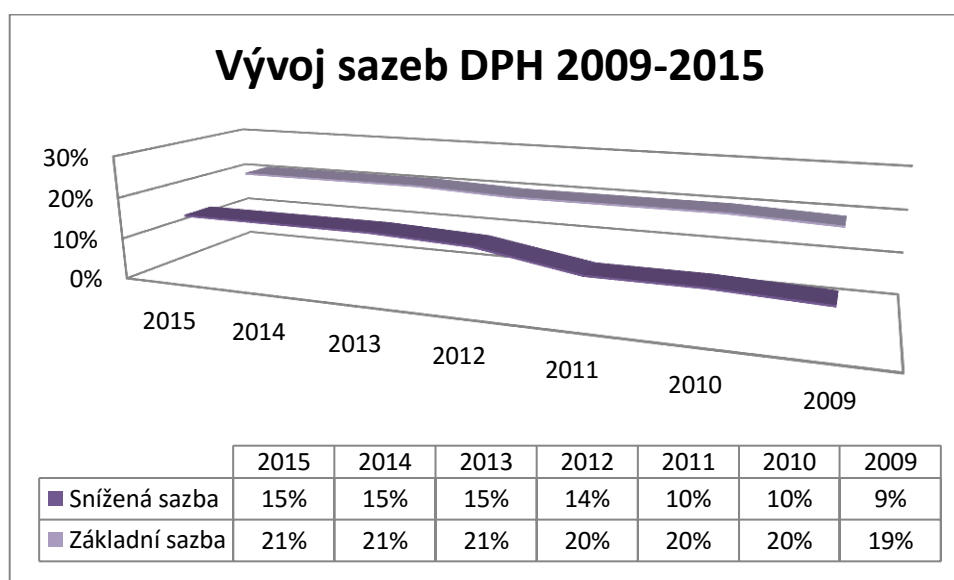
###### Zákonná úprava

Jako každý podnik provozující svou činnost na území České republiky je i námi analyzovaná společnost ovlivňována především základními ustanoveními vyplývajícími ze Zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích a ze zákoníku práce, Zákon č. 262/2006 Sb., především co se zaměstnaneckých právních vztahů týče.

Konkrétně zákon o obchodních korporacích přinesl některé podstatné změny v rámci společnosti s ručením omezeným, kterou je i analyzovaná společnost. **Odpadla povinnost vytváření zákonného rezervního fondu ze zisku** (také u akciové společnosti) a byl také snížen základní kapitál u společností s ručením omezeným a to z 200 000,- na pouhou 1,-Kč. V rámci občanského zákoníku, Zákon 89/2012 Sb., byly také provedeny změny především v názvosloví používaném v podnikatelském prostředí a to konkrétně ve vymezení pojmu „podnik“, který byl nahrazen pojmem „závod“.

## Daně

Dalšími podstatnými zákony pro činnosti podnikání jsou zákony týkající se zdanění v České republice a to především Zákon č. 586/1992., o daních z příjmu. Další neméně důležitou daní je zejména v odvětví obchodní činnosti daň z přidané hodnoty (dále jen „DPH“). Vývoj DPH se řídí Zákonem č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty a prošel si v posledních letech poměrně častými změnami, což se nutně musí projevit na ceně zboží i služeb. Zboží analyzované společnosti spadá do základní sazby daně, která ve sledovaném období neprodělala v porovnání se sazbou sníženou tolik výrazný vzestup. V rámci snížené sazby došlo ke změně ve smyslu zavedení druhé snížené sazby DPH, kdy první snížená sazba je na úrovni 15%, druhá snížená sazba na úrovni 10%. Vývoj změn sazeb DPH v letech 2009-2015 zachycuje následující graf.



**Graf 1 vývoj sazeb DPH**

(Zdroj: vlastní zpracování, data ucetnikavarna.cz)

Mezi politické a právní faktory zahrnujeme také současnou politickou situaci v zemi a hlavně pro obchod velmi důležité, členství České republiky v mezinárodních a světových organizacích. Protože Společnost provozuje svoji činnost nejen v České republice, ale také na Slovensku a okrajově i dalších státech Evropské unie, je pro potřeby volného oběhu zboží, služeb a kapitálu velmi důležité členství České republiky právě v Evropské unii.

Okrajově pak může pozitivně působit také členství v Schengenském prostoru. Z hlediska mezinárodního obchodu je pak třeba zmínit Světovou obchodní organizaci (WTO). Dalšími organizace přispívající z širšího hlediska ke stabilní politické situaci v zemi jsou Organizace spojených národů (OSN) a Severoatlantická aliance (NATO).

## **Ekonomické faktory**

### Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt (dále jen „HDP“) představuje objem produkce zboží a služeb vyprodukované za dané období na daném území a reprezentuje tak výkon celé ekonomiky. Když roste HDP, můžeme mluvit o hospodářském růstu a při hospodářském růstu roste bohatství lidí, kteří poté zvyšují svou spotřebu, což je žádoucí pro všechny prodejce, kteří tak očekávají vyšší prodeje a zisky.

V následující tabulce je zachycen meziroční vývoj reálného HDP za období roku 2009-2015, kdy vidíme zejména v posledních dvou letech rostoucí tendenci.

**Tabulka 6 vývoj HDP**

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
HDP r/r v % (stále ceny)	-4,5	2,5	1,8	-1,0	-0,9	2,0	4,3

(Zdroj: kurzy.cz, upraveno)

### Směnný kurz

Jak již bylo zmíněno, společnost obchoduje nejen na území České republiky ale také v rámci Evropské unie. Kromě toho společnost nakupuje od zahraničních dodavatelů. Proto jeden z důležitých ekonomických faktorů představuje směnný kurz eura a koruny. Do vývoje tohoto kurzu se silně zapsal především rok 2013, kdy se Česká národní banka poprvé uchýlila k intervenci a začala tak udržovat kurz na hranici

27,-Kč za Euro a Česká republika tak opustila systém volně plovoucích kurzů. Pro společnost, která v řádu sta tisíců v tomto období nakupovala od zahraničních dodavatelů, mělo toto opatření poměrně velký dopad. V rámci takových změn kurzů vznikají v rozvaze položky kurzovních zisků a kurzovních ztrát a již z názvu těchto položek je zřejmé, že můžou být tyto kurzovní rozdíly pro danou společnost pozitivní, ale také negativní. Jaký měla dopad intervence České národní banky a vývoj kurzu v posledních letech zachycuje obrázek č. .



**Obrázek 3** vývoj kurzu EUR/CZK  
(Zdroj: kurzy.cz)

### Úrokové sazby

Obecně lze říci, že pokud Česká národní banka snižuje své základní úrokové sazby, snižují se i úrokové míry v zemi.

S poklesem základních sazeb České národní banky, dochází také k poklesu úrokových sazeb komerčních bank, což pro dluhové financování společnosti znamená snížení nákladů dluhového kapitálu a půjčování peněz je pro společnost levnější. Analyzovaná společnost také díky rozsáhlé investici značně navýšila čerpání bankovních úvěrů a výpomocí, proto pokles úrokových sazeb je a byl pro ni pozitivní.

Následující tabulka zachycuje vývoj základních sazeb České národní banky v období roku 2009-2015 a je patrný pokles všech těchto sazeb za sledované období.

**Tabulka 7 vývoj základních úrokových sazeb ČNB**

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Diskontní sazba v %	0,25	0,25	0,25	0,05	0,05	0,05	0,05

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
2T Repo sazba v %	1,14	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Lombardní sazba v %	2,0	1,75	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25

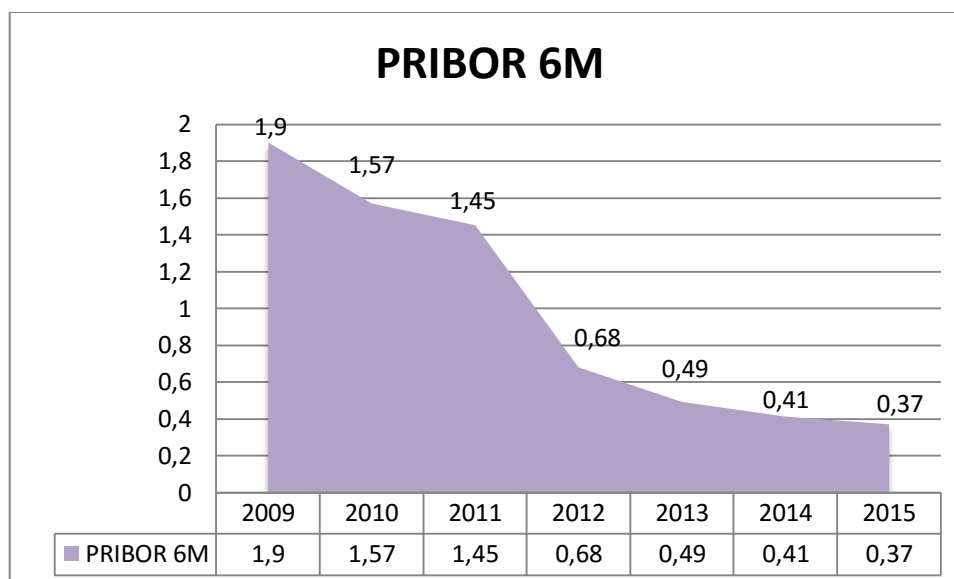
(Zdroj: Česká národní banka, upraveno)

### PRIBOR 6M

Jednou z často používaných úrokových sazeb, zveřejňovaných ČNB je také PRIBOR, v tomto případě šesti měsíční, která je využívána jako cenový zdroj pro stanovení úrokových sazeb a výnosů nejrůznějších finančních produktů.

V porovnání s výše uvedenou základní sazbou (2T REPO sazba) odráží PRIBOR různé tržní faktory, můžeme však vycházet ze stejné logiky jako u základních úrokových sazeb a to pokud tyto klesají, klesají i úrokové míry v zemi a úrokové sazby komerčních bank.

Hodnoty PRIBOR 6M uváděné k 31. 12 daného roku zachycuje následující graf.

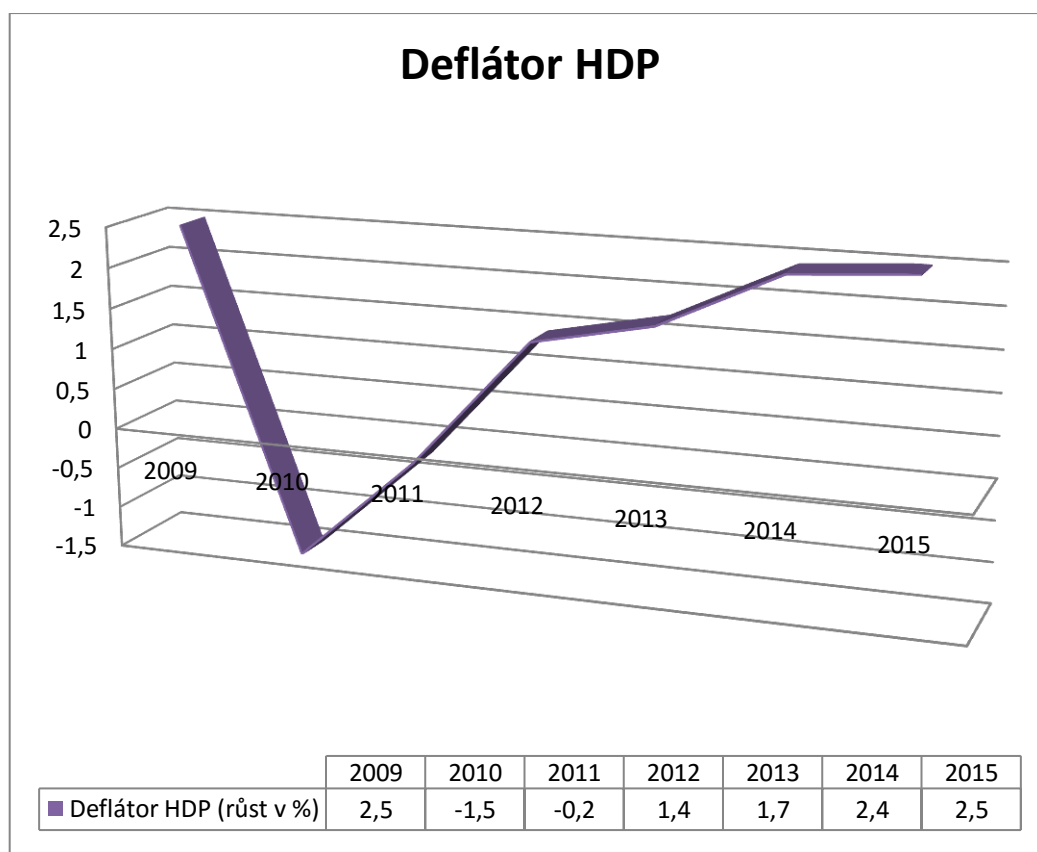


**Graf 2 PRIBOR 6M – vývoj**  
(Zdroj: vlastní zpracování, data cnb.cz)

## Míra inflace

Míra inflace jako makroekonomická veličina odráží především snížení kupní síly peněz, tedy snižuje množství zboží nebo služeb, které si člověk může za jednotku koupit. Růst inflace znamená pro společnost zvyšování cen a to nejen na vstupu, ale i na výstupu a také z hlediska spotřebitelů působí na snižování jejich kupní síly.

Vývoj inflace v jednotlivých letech vyjádřené deflátořem hrubého domácího produktu zachycuje následující graf.



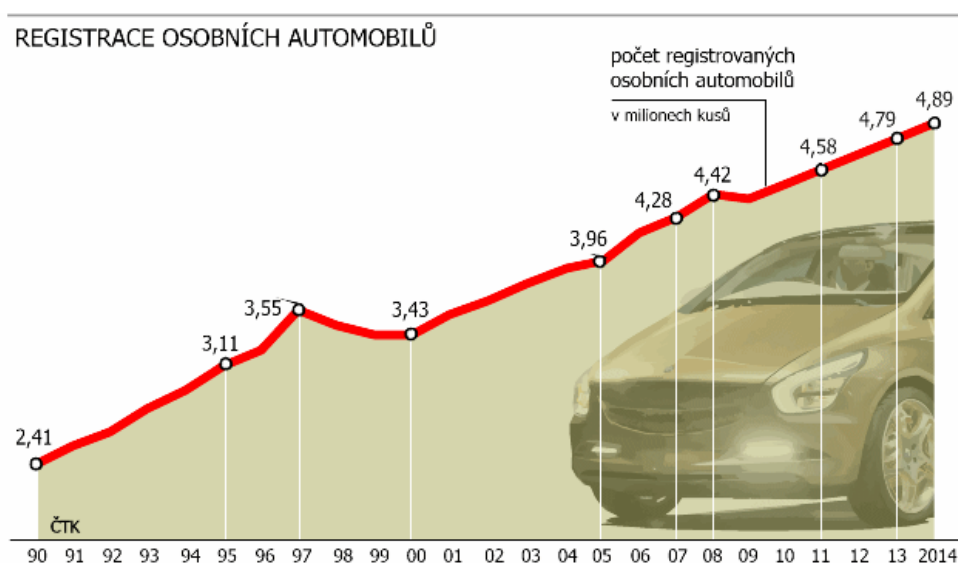
**Graf 3 deflátoř HDP**

(Zdroj: vlastní zpracování, data businessinfo.cz)

Z uvedeného grafu vyplývá, že míra inflace měřená deflátořem HDP se zvyšuje, tento trend můžeme odpozorovat také v praxi, kdy v posledních letech je drtivá většina a to nejen zboží pozvolna zdražována.

## Počet registrovaných automobilů

O tom, že v dnešní době mít automobil je naprosto běžná věc není pochyb. Automobily ať už nákladní, osobní nebo autobusy využívá téměř každý a to denně při cestě za zaměstnáním nebo z důvodů osobních. O tomto svědčí i počet registrovaných osobních automobilů, který se stále zvyšuje. Podle agentury SAP bylo v roce 2014 registrováno cca 4,89 milionů osobních automobilů. Podrobnější přehled o vývoji počtu registrací osobních automobilů v letech 1990-2014 znázorňuje následující obrázek.



Obrázek 4: počet registrací  
(Zdroj: ctk.cz)

Budeme-li vycházet ze zjednodušeného předpokladu více aut = větší poptávka po zboží analyzované společnosti, je také tento faktor příznivý pro poptávku, tržby, zisky analyzované společnosti.

## **Sociální a demografické faktory**

Mezi sociální a demografické faktory řadíme především demografický vývoj populace, její zvyky, stáří nebo také životní styl. Tyto faktory můžou také působit a ovlivňovat poptávku po zboží a službách, což je dále směrodatné pro další působení společnosti. Analyzovaná společnost se zabývá prodejem zboží pro pneuservisy v rámci velkoobchodu a menším podílem také prodejem tohoto zboží konečným zákazníkům. Vzhledem k povaze společností prodáváného zboží budou pro společnost

potencionálními zákazníky jednak lidé nebo rodiny vlastníci automobil, ale také pneuservisy a jiné společnosti automobily ke své činnosti využívající.

#### Počet obyvatel a zaměstnanost

Při zkoumání počtu obyvatel vycházejme z jednoduché rovnice; více obyvatel = více aut = větší poptávka po zboží. Tato rovnice je velmi zjednodušená, avšak v dnešní době víme, že málokterá společnost nevlastní automobil pro účely podnikání a co se domácností týče, není výjimkou, že mnohé vlastní i více než jeden automobil. V níže uvedené tabulce je zachycen vývoj počtu obyvatel v letech 2009-2014. Budeme-li vycházet z předpokladu, že je pravděpodobnější, že automobil využívá obyvatelstvo vydělávající, je v tabulce zachyceno také procento zaměstnanosti.

**Tabulka 8 rozbor obyvatelstva a zaměstnanosti**

Počet obyvatel (v tisících)						
2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
10 506,80	10 532,80	10 505,40	10 516,10	10 512,40	10 538,30	10 688, 61
Procento zaměstnanosti						
64,9	65,3	65,9	67,0	68,1	69,6	69,7

(Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování)

#### **Technologické faktory**

V dnešní moderní době plné inovací a obrovského množství různých informačních systémů je téměř nutností tyto moderní technologie využívat a nezaostávat tak za konkurenty. Nové technologie šetří čas, zjednodušují práci a především šetří peníze, což je pro každého podnikatele směrodatné. V oblasti velkoobchodu, který představuje 90% činnosti analyzované společnosti, je jedním z nejdůležitějších míst sklad a s ním spojené skladové hospodářství. V rámci skladování se analyzovaná společnost snaží využívat nejmodernější technologie, servery a softwary, které zajišťují kontrolu zboží na skladě, přispívají k vedení účetnictví, evidenci objednávek a v konečné fázi zrychlují celý proces tak, aby zboží bylo co nejrychleji expedováno a doručeno ke koncovému zákazníkovi. Tyto technologie spolu s perfektně zvládnutou logistikou jsou základními předpoklady pro rychlý obchod.

V současné době se společnost snaží zcela změnit svůj systém nabízení zboží prostřednictvím svých obchodních zástupců, kteří dosud jezdili ve velkokapacitních dodávkách plných zboží po České republice a Slovensku a toto zboží se snažili prodat a uskutečnit objednávky. Společnost plánuje nahradit tato auta auty osobními, s tím, že by veškeré zboží zůstávalo na centrálním skladě, veškeré objednávky by se prostřednictvím tabletu uskutečnili přímo na místě a tyto objednávky by se online přenášely do centrálního skladu, kde by ještě ten den došlo k expedici. Tento systém by snížil náklady na pohonné hmoty a zamezil tak zbytečnému blokování zboží v dodávkách.

## Porterův model pěti konkurenčních sil

### Intenzita konkurence uvnitř odvětví

Podle klasifikace CZ NACE spadá analyzovaná společnost pod číslem CZ NACE 4531 do skupiny CZ NACE 45 velkoobchod, maloobchod a opravy silničních vozidel. Analyzovaná společnost považuje za své hlavní konkurenty třinásledující společnosti, nazýváme je konkurent1, konkurent2 a konkurent3. Tyto společnosti mají stejný předmět podnikání, spadají do stejného odvětví (CZ NACE 45) a působí poměrně v blízkém okolí, co se lokace týče.

V následující tabulce jsou porovnány tržby analyzované společnosti s jejími konkurenty a také zachycena procentuální změna ( $\Delta$ ) o kterou se tržby v průběhu let měnily. Vzhledem k přechodu na jiné účetní období analyzované společnosti v roce 2010, nejsou zde úmyslně zaznamenány tržby v roce 2011 z důvodu toho, že neexistuje účetní doklad zachycující účetní období od 1. 1. 2011 do 31. 12. 2011 tak jak tomu je v případě konkurentů.

**Tabulka 9 tržby za zboží, konkurence**

Tržby za prodej zboží v tis. Kč	2009	$\Delta$	2010	$\Delta$	2012	$\Delta$	2013	$\Delta$	2014
<b>Analyzovaná společnost</b>	33524	12%	37513	33%	49806	-32%	33791	13%	38185
<b>Konkurent3</b>	26220	-29%	18675	23%	22883	-33%	15377	24%	18979
<b>Konkurent2</b>	50288	-1%	49917	-17%	41512	-2%	40810	-8%	37453
<b>Konkurent1</b>	73481	16%	84903	-12%	74495	1,3%	75463	4,7%	79022

(Zdroj: vlastní zpracování)

V porovnání analyzované společnosti s těmito konkurenty z hlediska tržeb je očividné, že konkurent1 dosahuje i více než dvojnásobných tržeb, z tohoto důvodu je tento konkurent považován za konkurenta největšího. Konkurent 2 je s analyzovanou společností více vyrovnaný, zatímco v letech 2009, 2010 a 2013 byly tržby konkurenta2 podstatně vyšší, ve zbylých letech sledovaného období tomu bylo naopak. Konkurent3 je ze všech zmíněných společností viditelně nejmenší.

Co se týče vyčíslených změn u sledovaných společností, trvalého růstu tržeb nedosáhla v celém sledovaném období žádná společnost, konkurent2 dosáhl pouze poklesu tržeb. Jak je vidět v roce 2013 všechny společnosti s výjimkou největšího konkurenta zaznamenaly v tomto roce pokles tržeb, tento pokles byl také jediným poklesem tržeb analyzované společnosti ve sledovaném období.

V rámci procentuální změny za celé období v letech 2009-2014 analyzovaná společnost dosáhla nejpozitivnějšího výsledku růstu 14%. I přes rapidní pokles tržeb v roce 2013 analyzovaná společnost vykazuje nejpozitivnější vývoj tržeb za prodané zboží.

**Tabulka 10** procentuální změna tržeb za zboží

Procentuální změna za období celkem	
Analyzovaná společnost	14%
Konkurent3	-28%
Konkurent2	-26%
Konkurent1	8%

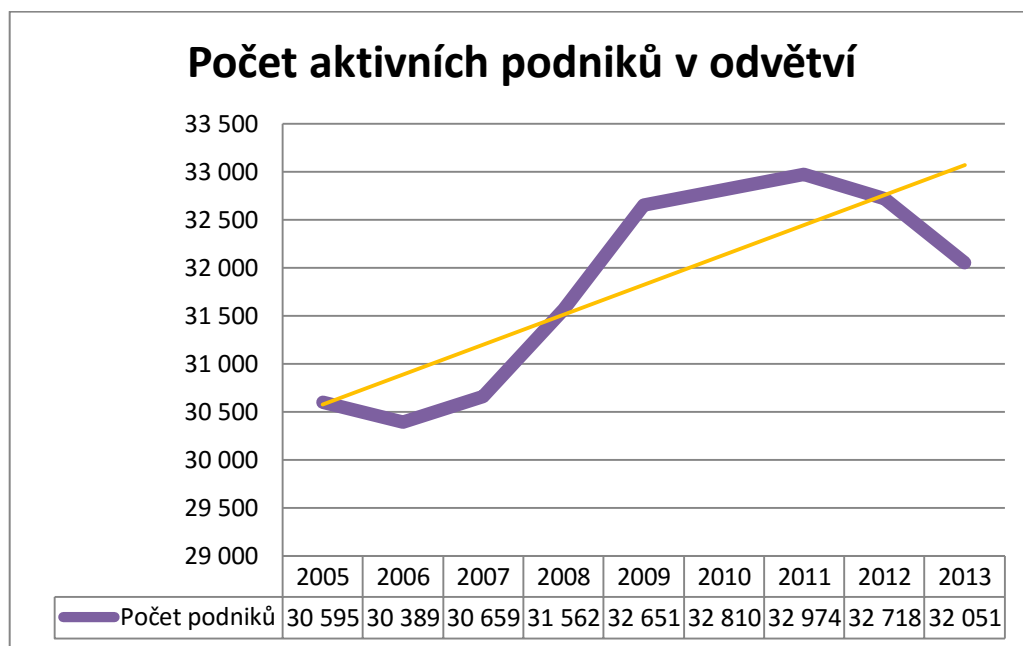
(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z justice.cz)

#### Ohrožení, které představují nově vstupující (potencionální) konkurenti

V praxi vznikají „bariéry“, které mohou působit jako překážka pro vstup na vymezený trh. Za jednu z nejčastějších je považována investiční náročnost nebo neochota podstoupit riziko. Pokud však připustíme, že takové odvětví je pro potencionálního konkurenta přitažlivé, vidina zisku je vysoká a neexistují pro něj bariéry vstupu, dá se očekávat, že na trh vstoupí, navíc v období, kdy hospodářská krize zdá se být zažehnána. Pro již existující společnost však existuje několik „výhod“ se kterými může operovat. Jednou z takových výhod může být např. dobré jméno společnosti nebo dlouhodobé vztahy jak s odběrateli tak také s dodavateli.

O přitažlivosti odvětví můžeme spíše spekulovat, ale co se např. legislativních bariér týče, není působení v tomto odvětví nijak legislativně limitováno a to ani co se týče nějakých speciálních norem nebo povolení. Potencionální konkurent si vystačí pouze se základními zákony, kterými se řídí podnikání v České republice (viz. legislativní faktory PEST analýzy). Přitažlivost odvětví roste také s růstem počtu substitučních a komplementárních produktů. O tom, jakým způsobem se měnil počet aktivních podniků v tomto odvětví, informuje následující graf, z jehož rostoucího dlouhodobého trendu můžeme usoudit, že toto odvětví je pro nově vstupující odvětvím přitažlivým. V posledních dvou letech je však znatelný pokles těchto podniků a zdá se, že svého potencionálního vrcholu již odvětví dosáhlo v roce 2011.

Shrňme-li tedy výše uvedené skutečnosti, tj. že v rámci tohoto odvětví nejsou potřeba žádná speciální legislativní povolení a podobné, je v tomto odvětví poměrně velký počet substitutů a komplementů a také počet podniků v tomto odvětví dlouhodobě roste, můžeme vyjádřit závěr, že toto odvětví je pro nově vstupující přitažlivé a jejich vstup se dá s určitou pravděpodobností očekávat.



**Graf 4 počet aktivních podniků CZ NACE 45**  
(Zdroj: czso.cz)

## Ohrožení představující substituční a komplementární produkty

Jak již bylo výše zmíněno, s možnou substitucí a s rostoucím počtem komplementů roste také přitažlivost odvětví a láká tak ke vstupu. Samotná existence substitutů a komplementů pak ohrožuje pozici společnosti v odvětví. V odvětví, ve kterém se pohybuje analyzovaná společnost, je výskyt substitutů poměrně častým jevem. V minulosti se jednalo např. o prodej dnes už běžných textilních sněhových řetězů, které dokázaly nahradit funkci stávajících kovových řetězů nebo pak sady na opravu poškozené pneumatiky, které nahrazovaly rezervní kolo jako povinnou výbavu automobilu. V obou výše uvedených případech společnost situaci řešila tak, že odstranila existující substituci zařazením i druhého produktu do svého sortimentu.

U komplementů dochází k situaci, kdy společnost nabízející jeden produkt (auto) zvýší cenu tohoto produktu a společnosti nabízející druhý produkt (pneumatiky) klesne poptávka. Ve sledovaném odvětví k takovým situacím díky vázanosti produktů často dochází.

## Ohrožení, které představují odběratelé (zákazníci)

Odběratelé námi sledované společnosti jsou zhruba z 10% koncoví zákazníci a z 90% jsou to jiné společnosti, zpravidla pneuservisy.

V popředí odběratelské struktury analyzované společnosti je hlavní odběratel (jedná se o síť pneuservisů, z nichž každá pobočka od analyzované společnosti odebírá zboží), se kterým má společnost uzavřenou dohodu o spolupráci, na základě které jsou pevně stanoveny podmínky, ceny, slevy i odebíraný sortiment. K získání tohoto odběratele společnost podstoupila výběrové řízení, které vyhrála a na základě něhož se pro něj stala výhradním dodavatelem. Jistou nevýhodou tohoto odběratele je smluvní splatnost, kterou odběratel požadoval ve výši 2 měsíců.

Co se týče dalších drobnějších odběratelů, představuje je stovky menších i větších firem a to na území České republiky a Slovenska. S těmito subjekty nejsou uzavírány dohody o spolupráci. Jedná se především o pneuservisy, autoservisy, cykloprodejny nebo zemědělská družstva.

Další skupinu odběratelů tvoří zákazníci e-shopu, kterých na území České republiky a Slovenska společnost registruje více než 10 000.

Mimo výše uvedené odběratele analyzovaná společnost pravidelně 5 krát ročně prodává své zboží odběratelům do Španělska, Polska, Maďarska a na Ukrajinu.

Obecně lze říci, že v případě malého počtu odběratelů, roste závislost společnosti na těchto odběratelích a jejich vyjednávací síla roste.

Analyzovaná společnost má nejen velké množství menších odběratelů, ale také výhradního, smluvního odběratele. Případná ztráta výhradního odběratele by pro společnost byla sice znatelná, avšak ani ztráta tohoto výhradního odběratele by neměla pro společnost fatální následek právě z důvodu dostatečného množství menších odběratelů, zahraničních odběratelů a odběratelů e-shopu.

#### Ohrožení, které představují dodavatelé

Většinu dodavatelů analyzované společnosti tvoří dodavatelé zahraniční. Analyzovaná společnost má cca 15 větších dodavatelů z Německa, Turecka, Francie, Španělska, Itálie, Polska, Španělska, Norska, USA a Velké Británie, u nichž získala výhradní zastoupení a z nichž každý dodává jeden určitý druh zboží např. závaží, opravný materiál aj.

Mimo tyto zahraniční dodavatelé má společnost také cca 30 drobnějších dodavatelů v České republice, tito dodavatelé převážně dodávají doplňkový sortiment, který netvoří hlavní složku prodeje.

V případě dodavatelů platí obdobné pravidlo jako u odběratelů, tj. s menším počtem dodavatelů roste závislost společnosti na těchto dodavatelích a výpadek dodávky jednoho dodavatele může mít fatální následky.

Analyzovaná společnost disponuje výhradními zastoupeními svých hlavních dodavatelů, kdy alespoň u výhradních zastoupení je předpoklad pevnosti vzájemných vztahů za předpokladu udržení platební schopnosti aj. Vzhledem k tomu, že každý ze zmíněných větších dodavatelů však dodává jiný druh zboží, znamenala by ztráta jednoho z těchto dodavatelů ztrátu jedné složky sortimentu, což by znamenalo neuspokojení odběratelů pro dané zboží a mohlo mít pro společnost poměrně značné

následky, a ani zmínění tuzemští dodavatelé by danou situaci vzhledem k povaze a kvalitě zboží nedokázali změnit.

### **3.1.2. Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku**

#### **Rozbor „7 S faktorů“**

Rozbor 7 S faktorů je koncepce, která identifikuje 7 různých faktorů úspěšnosti společnosti.

#### **Strategie**

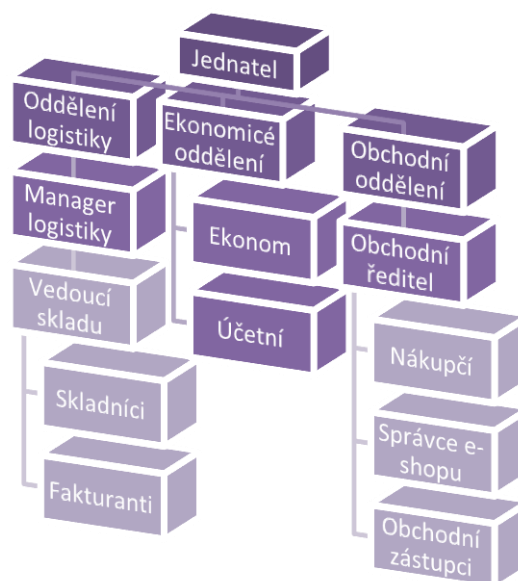
Prvním faktorem je strategie, která všeobecně představuje vizi nebo směr, kterým se společnost bude do budoucna orientovat. Každá strategie se ubírá takovým směrem, aby byl prostřednictvím ní, splněn předem vytyčený cíl případně skupina cílů.

Analyzovaná společnost se řídí mottem: Počítejte s kvalitou a její vize je svým zákazníkům poskytovat to nejlepší zboží, služby a vztahy, a to tak, aby název firmy pro ně byl synonymem kvality, spolehlivosti a vzájemné důvěry. Z této vize je jasné, že společnost dbá především na kvalitu zboží a poskytovaných služeb a jedním z dílčích cílů je spokojený zákazník. Společnost věří, že i přes vyšší ceny, které kvalita stojí, bude v budoucnu pro zákazníky a odběratele spolehlivým dodavatelem, u kterého budou moci spolehlivě a bez obav nakoupit.

Z dlouhodobého hlediska také věří, že postupem času získá zákazníky nejen na trhu v České republice, ale také v sousedních zemích a především na Slovensku.

#### **Struktura**

Co se struktury společnosti týče, uplatňuje organizační strukturu liniově štábní. V čele společnosti je jednatel. Odborné činnosti pak spadají pod jednotlivé útvary. Přibližná organizační struktura analyzované společnosti by mohla být následující:



**Graf 5 organizační struktura**

(Zdroj: vlastní zpracování na základě informací z analyzované společnosti)

## Systemy

V oblasti informačních systémů využívá společnost ty nejmodernější a to hlavně v oddělení logistiky. Informační systémy šetří čas a čas jsou peníze, proto se společnost nebojí do těchto technologií investovat. Především co se týče logistiky a rychlé expedice zboží a také velice důležitého sledování a monitorování zboží a pohybu zboží ve skladě jsou informační systémy nenahraditelným pomocníkem.

## Styl řízení

Pro řízení společnosti je uplatňován z větší části autoritativní styl řízení. Velice záleží na tom o jaké oblasti a rozhodování se jedná. V některých otázkách jednatel nepřipouští diskuzi a rozhoduje se zcela sám, místy však můžeme pozorovat i demokratičtější styl a v některých otázkách je jednatel ochotný vzít v úvahu názory ostatních zaměstnanců.

## Spolupracovníci

Mezi spolupracovníky panuje ve společnosti uvolněná atmosféra a to také ve vztahu k vedení společnosti. Z pozice vedení jsou uplatňovány nástroje motivace, aby tak podporovaly ochotu zaměstnanců dobře vykonávat svoji práci. Někteří zaměstnanci mají k dispozici osobní firemní automobily, všichni zaměstnanci pak mobilní telefony

s neomezeným voláním i v rámci svých osobních hovorů. Především obchodní zástupci jsou pak odměňováni na základě svých obrátů procenty z prodeje.

### **Sdílené hodnoty (kultura) společnosti**

Vnitřní atmosféra společnosti je charakterizována především kolegiálností, vstřícností a slušností k odběratelům i dodavatelům a vzájemnými ohledy a to nejen z hlediska pracovního, ale také lidského.

### **Schopnosti**

Schopnosti zaměstnanců a vedení reprezentují schopnosti celé společnosti. Na svých pozicích by měli být lidé, kteří mají dostatečné znalosti a schopnosti pro vykonávání těchto pozic. O schopnostech těchto lidí v analyzované společnosti můžeme jen polemizovat, avšak vzhledem k fungování společnosti a vzájemné spokojenosti zaměstnanců a zákazníků je zřejmé, že tito lidé jsou na svých pozicích právem.

## **3.2. Finanční analýza podniku**

Finanční analýza analyzované společnosti je zpracována ve dvou krocích. Analýza vertikální a horizontální a analýza poměrovými ukazateli. Finanční analýza je zpracována za období roku 2009-2014. V roce 2010 přecházela analyzovaná společnost na jiné účetní období. Dřívější účetní období vždy od 1.1 daného roku do 31.12 daného roku nahradilo účetní období od 1.6 daného roku do 31.5 daného roku. Účetní výkazy za rok 2012 tedy vypovídají o účetním období v rozsahu roku a půl, konkrétně od 1. 1. 2011 do 31. 5. 2012.

### **3.2.1. Vertikální a horizontální analýza účetních výkazů**

V rámci vertikální a horizontální analýzy analyzujeme účetní výkazy, konkrétně rozvahu a výkaz zisku a ztrát ve sledovaném účetním období. Zatímco horizontální analýza poukazuje především na změny mezi běžným a minulým účetním období prostřednictvím indexu a absolutní změny, analýza vertikální poukazuje na podíl jednotlivých položek, jakým se tyto položky podílejí na zvoleném celku a to v případě aktivních položek na celkových aktivech a v případě položek pasivních na celkových pasivech.

Pro potřeby výpočtů jsou veškerá čísla zaokrouhlena matematicky na dvě desetinná místa. Čísla v účetních výkazech pak uváděna běžně v tisících korunách.

Analyzované účetní výkazy jsou v takovém rozsahu, v jakém je zveřejnila analyzovaná společnost, jejich rozsah odpovídá zjednodušenému rozsahu účetních výkazů. V rámci této analýzy budou podrobněji popisovány položky, které jsou vzhledem k předmětu podnikání analyzované společnosti důležité a také položky, které sama společnost považuje za problematické.

Z účetních výkazů lze mnohé vyčíst. Kromě zjištění finanční situace a hospodaření společnosti, lze také poměrně snadno zjistit právní formu společnosti. V případě, že bychom nevěděli, o jakou společnost se jedná, již z položky pohledávky za upsaný základní kapitál je zřejmé, že se nebude jednat o akciovou společnost. Velikosti základního kapitálu zase napovídá k existenci společnosti s ručením omezeným, kdy v roce 2009 ještě podle platného obchodního zákoníku, byla povinná

výše základního kapitálu u společnosti s ručeným omezeným ve výši 200 000,-Kč. Skutečnost, že se jedná o společnost s ručením omezeným, pak potvrzuje i existence zákonného rezervního fondu, který však v dnešní době již také není ze zákona povinný.

**Tabulka 11 vertikální analýza rozvah**

<b>Vertikální analýza rozvah</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	8,72	31,28	28,36	22,44	49,19	56,82
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	88,16	67,42	71,52	77,12	50,38	42,87
Zásoby	64,29	45,09	42,64	48,18	28,87	25,04
Krátkodobé pohledávky	16,81	14,31	22,91	23,76	19,99	16,88
Krátkodobý finanční majetek	7,07	8,02	5,96	5,17	1,52	0,95
Časové rozlišení	3,11	1,29	0,12	0,44	0,43	0,31
<b>PASIVA CELKEM</b>	100	100	100	100	100	100
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	2,14	18,99	31,7	47,83	39,43	31,27
Základní kapitál	2,62	1,57	1,43	1,33	0,88	0,7
Kapitálové fondy	8,86	5,31	4,84	4,48	2,98	2,37
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	0,26	0,16	0,14	0,13	0,09	0,07
Výsledek hospodaření minulých let	-15,91	-5,23	7,76	20,5	27,85	28,27
Výsledek hospodaření běžného účetního období	6,31	17,17	17,52	21,4	7,63	-0,14
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	96,65	80,88	65,49	49,79	60,08	68,31
Rezervy	0	0	0,5	0,84	0,65	0,28
Dlouhodobé závazky	12,18	4,54	3,18	4,44	5,28	3,53
Krátkodobé závazky	31,6	50,35	44,06	35,18	28,69	27,77
Bankovní úvěry a výpomoci	52,87	25,99	17,76	9,34	25,46	36,73
Časové rozlišení	1,21	0,14	2,8	2,37	0,49	0,42

(Zdroj: justice.cz, vlastní zpracování)

**Tabulka 12 horizontální analýza rozvah - absolutní změna a BO/MO**

<b>Horizontální analýza rozvah – absolutní Δ</b>	<b>09-08</b>	<b>10-09</b>	<b>12-10</b>	<b>13-12</b>	<b>14-13</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	5 851	1 427	1 306	8 750	6 660
Dlouhodobý majetek	3 809	-23	-656	8 945	5 775
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	2 126	1 619	1 906	-232	895
Zásoby	955	250	1 518	-824	666
Krátkodobé pohledávky	618	1 585	447	1 093	314
Krátkodobý finanční majetek	553	-216	-59	-501	-85
Časové rozlišení	-84	-169	56	37	-10
<b>PASIVA CELKEM</b>	5 851	1 427	1 306	8 750	6 660
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	2 588	2 312	3 213	1 992	-47
Výsledek hospodaření minulých let	630	2 011	2 312	3 713	1 992
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 958	301	901	-1 721	-2 039
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	3 349	-1 315	-1 869	7 042	6 697
Rezervy		80	66	23	-78
Dlouhodobé závazky	-404	-154	260	608	-220
Krátkodobé závazky	4 590	-291	-965	1 384	1 609
Bankovní úvěry a výpomoci	-837	-950	-1 230	5 027	5 386
Časové rozlišení	-86	430	-38	-284	10
<b>Horizontální analýza rozvah – BO/MO</b>	<b>09/08</b>	<b>10/09</b>	<b>12/10</b>	<b>13/12</b>	<b>14/13</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	1,67	1,1	1,08	1,5	1,26
Dlouhodobý majetek	5,98	0,99	0,86	3,3	1,45
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	1,27	1,16	1,17	0,98	1,07
Zásoby	1,17	1,04	1,22	0,9	1,09
Krátkodobé pohledávky	1,42	1,76	1,12	1,27	1,06
Krátkodobý finanční majetek	1,89	0,82	0,94	0,44	0,79
Časové rozlišení	0,69	0,11	3,8	1,49	0,91
<b>PASIVA CELKEM</b>	1,67	1,1	1,08	1,5	1,26
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	14,77	1,83	1,63	1,24	1
Výsledek hospodaření minulých let	0,55	-1,63	2,86	2,04	1,27
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4,54	1,12	1,32	0,54	-0,02
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	1,4	0,89	0,82	1,81	1,43
Rezervy	0	0	1,83	1,16	0,54
Dlouhodobé závazky	0,62	0,77	1,51	1,79	0,84
Krátkodobé závazky	2,66	0,96	0,86	1,23	1,21
Bankovní úvěry a výpomoci	0,82	0,75	0,57	4,1	1,81
Časové rozlišení	0,19	22,5	0,92	0,31	1,08

(Zdroj: justice.cz, vlastní zpracování)

V rozvaze roku 2009 byl zaznamenán poměrně vysoký nárůst dlouhodobého majetku. Jednalo se o růst dlouhodobého hmotného majetku a to nejvýrazněji ve výši 3 371 000,-Kč u staveb, dále pak ve výši 552 000,-Kč u pozemků a zbylou část představoval majetek nedokončený a samostatné movité věci. V roce 2009 se již projevoval počátek rozsáhlé přeměny areálu společnosti, v rámci které nakoupila přilehlé pozemky bývalého ovocného sadu a na jednom z těchto pozemků stojící rodinný dům. Strategicky byla celková realizace přeměny areálu společnosti rozložena na několik let a v rámci první etapy bylo skoupení přilehlých pozemků a tím také prostor pro další výstavbu. Za celé období výstavby zvýšila tato investice podíl stálých aktiv na celkových aktivech z 32% na 54%. Z tohoto lze vyvodit, že zatímco na začátku období tj. v roce 2009 se nejednalo o společnost kapitálově náročnou, kdy převládá jasně oběžný majetek, v roce 2014 tomu již díky převaze stálých aktiv bylo naopak.

V roce 2010 nejvýraznější změnu pozorujeme u krátkodobých pohledávek za odběrateli, které vzrostly o 76%, což je pro společnost pozitivní. Uhrazením odběratelských pohledávek vznikají tržby, jejichž výše dále ovlivňuje výsledek hospodaření společnosti. Druhou výraznou změnou je v pasivech položka časového rozlišení, která vzrostla z pouhých 20 tisíc na 450 tisíc. V položkách časového rozlišení aktivního i pasivního se v případě této společnosti promítají především zálohy na odpady, energie, vodu a také nájemné, kdy společnost jak pronajímá tak také sama byla nájemcem. Poprvé se v tomto roce také objevila položka rezerv, která byla vytvořena ve výši 80 000,-Kč. Společnost tedy začala tvořit rezervy. Tyto rezervy společnost začala tvořit v souvislosti s prodejem pneu strojů, na které je povinna poskytovat záruku a s ní spojený servis, který jde k tíži analyzované společnosti.

Rozvaha roku 2012 je za období od 1. 1. 2011 do 31. 5. 2012. Jedná se tedy o rok a půl dlouhé účetní období. Tato skutečnost vznikla z důvodu změny účetního období společnosti, kdy společnost přecházela na účetní období vždy od 1.6 daného roku do 31.5 daného roku. Společnost se tak rozhodla z důvodu toho, že prodej jejího zboží tj. vybavení pro pneuservisy podléhá sezónnosti a disponuje větším množstvím peněžních prostředků právě v období své sezóny což je jaro a podzim. Především z hlediska daňové povinnosti je pro společnost jednodušší ukončovat své účetní období v tomto měsíci květnu. V tomto období došlo zejména k poměrně velkému poklesu u dlouhodobého hmotného majetku, celkově o 656 000,-Kč. Společnost vyřadila ze svého

obchodního majetku osobní automobil a převedla jej tímto do osobního užívání. Dále opět vzrostly zásoby, o 22% a to zejména z důvodu nakoupení již zmíněných strojů do showroomu, který byl nově v rámci rozsáhlé investice vystavěn. Byla splacena značná část úvěrů (pokles 43%) ve výši cca 1 200 000,-Kč. Společnost si vyhrazuje u bankovních institucí možnost nesplácet úvěr ve fixně stanovených splátkách, proto ve finančně silnějších obdobích splácí úvěry ve vyšších splátkách než v obdobích slabších. Veškeré úvěry sloužily k financování zmíněné investiční činnosti analyzované společnosti. V pasivech pak došlo k opětovnému navýšení rezerv, o 83%.

Rok 2013 byl hned z několika důvodů pro analyzovanou společnost velmi významný. Prvním významným krokem, jak mimo jiné vyplývá z položky dlouhodobého majetku, proběhla další fáze rozsáhlé obnovy areálu společnosti, kdy byla vystavěna nová centrální budova.

Financování této investice a zejména opatřování finančních zdrojů probíhalo v období delším, než je námi sledované období. Níže uvedená tabulka znázorňuje nástin zdrojů, ze kterých se investice financovala a přibližné částky.

**Tabulka 13 nástin financování investice**

<b>Financování</b>	<b>Částka</b>	<b>Poznámka</b>
<b>Bankovní úvěr (investiční)</b>	11 000 000	Individuální splátky podle sezóny v rozmezí 60-110 tisíc/měsíčně. Úrok 3,7%
<b>Revolvingový úvěr</b>	4 000 000	Pravidelně se obnovující jednou za rok dle potřeby. Úrok 4,7%
<b>Vlastní cash flow</b>	Více než 2 000 000	

(Zdroj: vlastní zpracování dle informací ekonoma analyzované společnosti)

Díky zmíněné investici společnost v tomto roce navýšila svůj dlouhodobý majetek o částku téměř devíti milionů korun, což představuje více než trojnásobný nárůst. Vzhledem k realizaci investice společnost využila další bankovní úvěr, položka bankovních úvěrů a výpomocí se zvýšila o více než 5 milionů korun, čímž společnost značně zvýšila podíl dluhu ve své kapitálové struktuře. V tomto roce také společnosti o 79% vzrostly dlouhodobé závazky, jednalo se o dlouhodobé závazky z obchodních

vztahů a to konkrétně o tzv. dodavatelský úvěr, který byl poskytnut společnosti formou odložených plateb.

V tomto období byl koeficient zadluženosti kolem 60%, což nepředstavuje nijak hraniční hodnoty, je však potřeba být s dluhovým financováním obezřetný, protože od jisté míry zadlužení vznikají náklady finanční tísně, což není pro společnost žádoucí.

V roce 2014 bych poprvé ráda upozornila na skutečnost, že analyzovaná společnost má poměrně nízký stav hotovostních prostředků v položce krátkodobého finančního majetku od roku 2009 jde o klesající tendenci. Takto nízký stav hotovostních prostředků je spojováno s restriktivní strategií řízení ČPK, vzhledem k tomu, že v případě pohledávek a zásob o tak nízký stav nejde, přirovnala bych to spíše ke strategii uvolnění. Jak vedení společnosti samo přiznává, právě hotovost byla v tomto období skutečným problémem, díky němuž společnost ztrácela mnohé výhody a často se dostávala do situace, kdy nebyla schopna dostát všem svým závazkům vůči dodavatelům ve smluvní době splatnosti a uniká jí také možnost využití skonta. V tomto roce dále společnost opět zvýšila položku bankovních úvěrů a výpomocí a využila tak dalšího externího financování. Jedná se o meziroční 81% nárůst. V rámci dokončování investice do obnovy zázemí společnosti byl do užívání zařazen další dlouhodobý majetek a to v hodnotě 5 770 000,-Kč.

**Tabulka 14 vertikální analýza VZZ**

<b>Vertikální analýza VZZ</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Tržby za prodej zboží	100	100	100	100	100	100
Náklady vynaložené na prodané zboží	61,13	57,22	56,02	56,05	58,25	61,86
Obchodní marže	38,87	42,78	43,98	43,95	41,75	38,14
Výkony	0,27	0,78	1,1	0,78	0,8	1,25
Výkonová spotřeba	15,1	11,95	12,03	12,94	13,01	13,07
Přidaná hodnota	24,04	31,62	33,06	31,79	29,54	26,32
Osobní náklady	18,46	19,13	20,52	17,96	19,71	20,94
Daně a poplatky	0,27	0,69	0,23	0,15	0,15	0,18
Odpisy DNM a DHM	1,64	1,37	1,68	1,44	0,97	2,77
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,88	0	0	0,05	0	0,04
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0,05	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	0,31	0,12	-0,23
Ostatní provozní výnosy	0,77	0,39	0,44	0,08	0,3	0,22
Ostatní provozní náklady	0,98	0,86	0,78	1,79	0,78	0,68
Provozní výsledek hospodaření	4,33	9,97	10,28	10,27	8,04	2,24
Nákladové úroky	1,19	0,97	0,73	0,46	0,27	1,09
Ostatní finanční výnosy	0,93	1,8	0,67	0,9	0,56	0,8
Ostatní finanční náklady	1,7	1,17	0,75	1,42	0,96	1,62
Finanční výsledek hospodaření	-1,96	-0,46	-0,81	-0,98	-0,67	-1,92
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,6	2,31	1,98	1,84	1,47	0,44
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,77	7,31	7,5	7,45	5,9	-0,12
Mimořádné výnosy	0	0,18	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0,18	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	1,77	7,49	7,5	7,45	5,9	-0,12
Výsledek hospodaření před zdaněním	2,37	9,8	9,47	9,29	7,37	0,32

(Zdroj: justice.cz, vlastní zpracování)

**Tabulka 15 horizontální analýza VZZ - absolutní změna**

<b>Horizontální analýza VZZ – absolutní změna</b>	<b>2009-2008</b>	<b>2010-2009</b>	<b>2012-2010</b>	<b>2013-2012</b>	<b>2014-2013</b>
Tržby za prodej zboží	2 237	3 989	12293	-16015	4394
Náklady vynaložené na prodané zboží	54	1 833	6 902	-8 232	3 939
Obchodní marže	2 183	2 156	5 391	-7 783	455
Výkony	177	151	-26	-118	209
Výkonová spotřeba	-719	506	1 931	-2 048	595
Přidaná hodnota	3 079	1 801	3 434	-5 853	69
Osobní náklady	638	1 285	1 247	-2 287	1 337
Daně a poplatky	144	-142	-14	-22	18
Odpisy DNM a DHM	-53	170	89	-390	728
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-274	-1	26	-26	17
Zůstatková cena prodaného DM			0	18	-18
Změna stavu rezerv a opravných položek			156	-114	-129
Ostatní provozní výnosy	-110	33	-124	59	-17
Ostatní provozní náklady	-20	4	599	-626	-4
Provozní výsledek hospodaření	1 986	516	1 259	-2 399	-1 863
Výnosové úroky			1	-1	0
Nákladové úroky	-46	-53	-43	-140	327
Ostatní finanční výnosy	311	-349	194	-259	116
Ostatní finanční náklady	-142	-108	423	-380	293
Finanční výsledek hospodaření	459	-148	-185	260	-504
Daň z příjmu za běžnou činnost	586	-32	173	-418	-328
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 899	360	901	-1 721	-2 039
Mimořádné výnosy	59	-59	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	59	-59	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	1 958	301	901	-1 721	-2 039
Výsledek hospodaření před zdaněním	2 544	269	1 074	-2 139	-2 367

(Zdroj: justice.cz, vlastní zpracování)

**Tabulka 16 horizontální analýza VZZ - BO/MO**

	2009/ 2008	2010/ 2009	2012/ 2010	2013/ 2012	2014/ 2013
<b>Horizontální analýza VZZ – BO/MO</b>					
Tržby za prodej zboží	1,07	1,12	1,33	0,68	1,13
Náklady vynaložené na prodané zboží	1	1,1	1,33	0,71	1,2
Obchodní marže	1,18	1,15	1,33	0,64	1,03
Výkony	3,08	1,58	0,94	0,7	1,78
Výkonová spotřeba	0,85	1,13	1,43	0,68	1,14
Přidaná hodnota	1,41	1,17	1,28	0,63	1,01
Osobní náklady	1,11	1,2	1,16	0,74	1,2
Daně a poplatky	2,67	0,38	0,84	0,7	1,35
Odpisy DNM a DHM	0,9	1,37	1,14	0,46	3,21
Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	0,27	-2,07
Ostatní provozní výnosy	0,55	1,25	0,25	2,44	0,83
Ostatní provozní náklady	0,93	1,01	3,06	0,3	0,98
Provozní výsledek hospodaření	2,47	1,15	1,33	0,53	0,31
Nákladové úroky	0,88	0,84	0,84	0,39	4,63
Ostatní finanční výnosy	2,07	0,42	1,77	0,42	1,62
Ostatní finanční náklady	0,73	0,72	2,49	0,46	1,9
Finanční výsledek hospodaření	0,25	1,95	1,61	0,47	3,21
Daň z příjmu za běžnou činnost	4,12	0,96	1,23	0,54	0,34
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4,43	1,15	1,32	0,54	-0,02
Výsledek hospodaření za účetní období	4,54	1,12	1,32	0,54	-0,02
Výsledek hospodaření před zdaněním	4,43	1,08	1,3	0,54	0,05

(Zdroj: justice.cz, vlastní zpracování)

V letech 2008-2009 v první řadě společnost zvýšila své tržby a to konkrétně o 7% ak podstatné změně došlo také u položky výkonů, které reprezentují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které vzrostly více než trojnásobně oproti minulému období, což se odrazilo mimo jiné na zvýšení provozního výsledku hospodaření, který meziročně vzrostl o 1 986 000,-Kč.

Vzhledem k tomu, že společnost obchoduje se zahraničím a své nákupy uskutečňuje také v cizích měnách, můžeme ve všech sledovaných letech pozorovat výkyvy v položkách ostatních finančních nákladů a ostatních finančních výnosů. V těchto položkách se projevují tak zvané kurzové zisky a kurzové ztráty, které vznikají pohybem kurzů. V roce 2009, se stále jednalo o plovoucí kurzy bez zásahů České národní banky, od roku 2013 již Česká národní banka intervenovala. Díky těmto

změnám kurzů je finanční výsledek hospodaření analyzované společnosti ve všech sledovaných letech záporný.

V roce 2010 pozorujeme v první řadě další růst tržeb za prodané zboží a to konkrétně o 12%. V souvislosti s rostoucími tržbami za prodané zboží vzrostly také náklady na tyto prodeje. V obdobné tendenci jako rostly tržby, se měnil také výsledek hospodaření za běžnou činnost a také provozní výsledek hospodaření. V roce 2009 byl pořízen nový dlouhodobý hmotný majetek, který začal být v roce 2010 odepisován, takže můžeme pozorovat růst odpisů v hodnotě 170 000,-Kč, procentuálně 37%.

Také v tomto účetním období (2012) došlo k velkému růstu tržeb. Tržby za toto účetní období (roku a půl) vzrostly o 33% (22% za rok), což představuje nárůst tržeb o více než 12 000 000,-Kč. Tento fakt je velmi pozitivní a značí zvýšený zájem a poptávku po zboží nabízeném analyzovanou společností. Společnosti se daří zvyšovat své tržby, tím vytvářet čím dál tím vyšší přidanou hodnotu a také zvyšovat výsledek hospodaření, který se zvýšil oproti minulému účetnímu období o 30%.

Poměrně značné výkyvy můžeme pozorovat také v již zmiňovaných položkách ostatních finančních výnosů a ostatních finančních nákladů. Tyto položky ovlivňují především kurzovní zisky a kurzovní ztráty, ke kterým dochází díky pohybu kurzů, které mohou být pro společnost pozitivní i negativní.

V roce 2013 vůbec poprvé, ve sledovaném období, byl zaznamenán pokles tržeb a to v opravdu velkém rozsahu. Tržby analyzované společnosti se meziročně propadly o více než 16 milionů korun, procentuálně o 32%. Mimo jiné v roce 2013 došlo také k vůbec první intervenci České národní banky, která se rozhodla intervenovat a uměle udržovat kurz koruny vůči euru na úrovni blízké 27,-Kč za EUR což v porovnání s kurzem, který byl před touto fixací, představuje jeho zvýšení více než 1,5,-Kč, což se samozřejmě opět projevilo v položkách ostatních výnosů a ostatních nákladů v podobě kurzových zisků/ztrát. Obě zmíněné položky výrazněji klesly, vzhledem k rozložení nákupů a prodejů se však navzájem tyto změny alespoň v určité míře kompenzují. Samotnému kurzovnímu riziku je vystaven pouze rozdíl aktiv a pasiv v příslušné měně.

V roce 2014 se podařilo společnosti alespoň v určité míře opět své tržby zvýšit a to o 13%. V tomto roce lze také pozorovat více jak trojnásobný růst odpisů, absolutně o 728 000,-Kč, což je efektem několikrát zmiňované investice a jím vyvolaným navyšováním dlouhodobého majetku. I přes opětovný růst tržeb však společnost v tomto

roce, poprvé za sledované období vykázala u výsledku hospodaření za běžnou činnost ztrátu a to ve výši 47 000,-Kč.

### **Závěr horizontální a vertikální analýzy**

Ve sledovaném období od roku 2009 do roku 2014 prodělala analyzovaná společnost poměrně významné změny a to jak ty pozitivní tak také negativní. Již od počátku sledovaného období se společnosti připravovala na rozsáhlou investici a obnovu svého areálu s cílem zvyšovat svou hodnotu. Tuto investici pak realizovala v několika etapách a to postupně v celém sledovaném období.

Pro běžný provoz společnosti a její fungování z hlediska řízení likvidity je směrodatný **čistý pracovní kapitál**, který měla v celém období společnost vždy **kladný**, což lze považovat za pozitivní. Z teorie je patrné, že příliš vysoký čistý pracovní kapitál snižuje rentabilitu, vzhledem k tomu, že je čistý pracovní kapitál veličinou stavovou, nelze přesně říci jak vysoká výše už je pro společnost negativní.

Z hlediska výsledku hospodaření dosáhla analyzovaná společnost ve sledovaném období **ztráty u výsledku hospodaření za běžnou činnost** poprvé v roce 2014. Finanční výsledek hospodaření má díky převažujícím kurzovním ztrátám v celém sledovaném období **záporný**.

**Tržby** za sledované období měly až do roku 2013 rostoucí tendenci, v roce 2013 pak vzhledem k velké investici v nejméně vhodnou dobu, přišel velký propad. V roce 2014 se již tržby opět pomalu zvyšovaly.

Nejzásadnějším byl pak pro analyzovanou společnost rok 2013. V tomto roce společnost dokončila svou plánovanou investici, na kterou **vynaložila celkem téměř 18,5 milionů korun**. V tomto roce vynaložila téměř 9 milionů na finalizaci již zmíněné investice a dostala přitom **poklesu tržeb** o více než 16 milionů.

Ve sledovaném období lze také vysledovat klesající tendenci **krátkodobého finančního majetku** a to konkrétně finančního majetku v pokladně a na bankovních účtech, což z hlediska udržení platební schopnosti není vůbec žádoucí. S nízkou hotovostí upozorňují na skutečnost, že společnosti vznikají náklady na obstarání finančních prostředků tzv. **transakční náklady** a také můžou společnosti uniknout výhody např. plynoucí z užití skonta při včasných platbách dodavatelům.

Díky investici se společnost také značně zadlužila, s rostoucím zadlužením je potřeba být obezřetný zejména pak z hlediska **nákladů finanční tísně**, které vznikají od určité míry zadlužení.

### 3.2.2. Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza se zaměřuje na vybrané, z účetních výkazů vypočtené poměrové ukazatele a jejich porovnávání. Tyto ukazatele jsou porovnány v rámci odvětví, konkurence a také s doporučenými hodnotami vyplývajícími z literatury.

V rámci této analýzy je vycházeno z veřejně dostupných dat, účetních závěrek jednotlivých společností, kdy je společnost, která je předmětem této diplomové práce analyzovanou společností a ostatní společnosti vystupují jako její konkurenti.

Výpočty této analýzy vyplývají ze vzorců a vztahů uvedených teoretické části této diplomové práce.

Pro potřeby této analýzy jsou tržby uvažovány jako součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

#### Ukazatele rentability

Rentabilita, taktéž označována jako výnosnost představuje poměr zisku a jeho zdroje. Rentabilit rozlišujeme několik, pro potřeby této analýzy byla vyčíslena rentabilita aktiv (ROA), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Pro potřeby výpočtů rentabilit byly tržby uvažovány jako součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

**Tabulka 17 rentability**

		2009	2010	2012	2013	2014
<b>ROA EAT/A</b>	<b>Analyzovaná společnost</b>	22,85%	24,03%	29,48%	10,41%	2,61%
	<b>Odvětví</b>	1,29%	4,21%	3,69%	4,26%	5,97%
	<b>Konkurent1</b>	5,25%	6,53%	7,98%	3,68%	4,12%
	<b>Konkurent2</b>	13,09%	9,91%	2,94%	3,85%	2,62%
	<b>Konkurent3</b>	4,00%	4,04%	7,20%	1,91%	1,29%

<b>ROE EAT/K</b>	<b>Analyzovaná společnost</b>	90,45%	55,27%	44,73%	19,35%	-0,46%
	<b>Odvětví</b>	0,19%	12,03%	10,26%	8,42%	16,09%
	<b>Konkurent1</b>	4,86%	8,17%	8,56%	3,11%	3,83%
	<b>Konkurent2</b>	159,75%	118,38%	35,43%	52,85%	29,00%
	<b>Konkurent3</b>	11,26%	24,49%	21,93%	-77,65%	-27,51%
<b>ROS EBIT/I</b>	<b>Analyzovaná společnost</b>	9,89%	10,17%	10,19%	7,98%	2,21%
	<b>Odvětví</b>	0,44%	1,42%	1,28%	1,64%	2,14%
	<b>Konkurent1</b>	6,10%	7,37%	7,65%	3,87%	3,92%
	<b>Konkurent2</b>	15,81%	12,33%	4,43%	6,06%	4,22%
	<b>Konkurent3</b>	1,54%	1,96%	3,07%	1,27%	0,51%

(Zdroj: vlastní zpracování)

V případě rentability aktiv se hodnoty analyzované společnosti (v grafu XXX) pohybují v rozmezí od 2,61% do 29,48%. Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, rentabilita aktiv se plynule zvyšovala až do roku 2012, v roce 2013 se propadla o více jak 19 procentních bodů a v roce 2014 pak o dalších téměř 8 procentních bodů. Pokles ROA signalizuje ztrátu efektivnosti ve využívání aktiv společnosti. V porovnání s odvětvím však analyzovaná společnost s výjimkou roku 2014 dosahovala několikanásobně vyšší hodnoty. Obdobně také v porovnání s konkurenty, kteří se pohybovali „jen“ v rozmezí od 1,29% do 13,09%.

V případě rentability vlastního kapitálu dosahovala analyzovaná společnost poměrně širokého rozmezí a to od -0,46% do 90,45% v porovnání s rozmezí odvětví, které se pohybovalo pouze od 0,19% do 16,09%. Nejnižší hodnoty dosáhla analyzovaná společnost v roce 2014, kde došlo k poklesu v porovnání s rokem 2013 o téměř 20 procentních bodů. Ve srovnání s konkurenty se však nejedná o nejvyšší hodnoty, konkurent2 dosáhl v roce 2009 hodnoty ROE 159,75%. Naopak nejnižší, záporné hodnoty dosáhl konkurent3 a to na úrovni -77,65%. Celkově se konkurenti pohybovali v rozmezí od -77,65% do 159,75%. Čím je ROE vyšší tím více společnost zhodnocuje vlastní kapitál, který vložila do podnikání.

Co se týče rentability tržeb, analyzovaná společnost se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí od 2,21% do 10,19% a i v tomto případě s výjimkou roku 2014 dosahovala několikanásobně vyšších hodnot v porovnání s hodnotami odvětví

v rozmezí od 0,44% do 2,14%. V rámci konkurentů nejvyšší hodnoty dosáhl konkurent2 a to 15,81%, nejnižší hodnotu pak konkurent3 0,51%. Rentabilita tržeb je hodně ovlivňována odvětvím a obecně platí, že odvětví s vyššími obraty dosahují nižších rentabilit tržeb, za takové odvětví můžeme odvětví velkoobchodu a maloobchodu považovat.

### Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity dávají přehled o schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky, jedná se tedy o ukazatele platební schopnosti. V rámci této podkapitoly byla vyčíslena likvidita běžná, pohotová a okamžitá neboli hotovostní.

**Tabulka 18 likvidity**

		2009	2010	2012	2013	2014
<b>Běžná likvidita</b> OA / KZ	<b>Analyzovaná společnost</b>	1,34	1,62	2,19	1,76	1,54
	<b>Odvětví</b>	1,33	1,43	1,39	1,37	1,43
	<b>Konkurent1</b>	3,12	2,32	2,81	2,86	3,43
	<b>Konkurent2</b>	0,73	0,65	0,60	0,64	0,64
	<b>Konkurent3</b>	1,23	1,06	1,10	1,18	1,44
<b>Pohotová likvidita</b> (OA-Z) / KZ	<b>Analyzovaná společnost</b>	0,44	0,66	0,82	0,75	0,64
	<b>Odvětví</b>	0,93	1,00	0,99	1,04	1,05
	<b>Konkurent1</b>	1,45	1,24	1,06	1,44	1,62
	<b>Konkurent2</b>	0,39	0,30	0,25	0,27	0,26
	<b>Konkurent3</b>	0,56	0,46	0,51	0,54	0,29
<b>Okamžitá likvidita</b> KFM / KZ	<b>Analyzovaná společnost</b>	0,16	0,14	0,15	0,05	0,03
	<b>Odvětví</b>	0,13	0,18	0,17	0,15	0,23
	<b>Konkurent1</b>	0,81	0,59	0,16	0,62	0,79
	<b>Konkurent2</b>	0,24	0,17	0,11	0,14	0,20
	<b>Konkurent3</b>	0,11	0,22	0,12	0,06	0,08

(Zdroj: vlastní zpracování)

Hodnoty běžné likvidity analyzované společnosti, se pohybovaly v rozmezí od 1,34 do 2,19, naproti tomu v odvětví byly tyto hodnoty stabilnější a to v rozmezí od 1,33 do 1,43. Nejvyšší hodnotu běžné likvidity dosáhl Konkurent1, který za sledované období nedosáhl hodnoty pod 2,0 a v roce 2014 dosáhl nejvyšší hodnoty ze všech na úrovni 3,43. Nejnižší hodnoty běžné likvidity pak dosáhl Konkurent2 a to na úrovni 0,6.

Zaměříme-li se na likviditu pohotovou, dosažené hodnoty jsou nižší, než je tomu v případě likvidity běžné a to protože pohotová likvidita nebere v úvahu položku zásob a ty drží jak analyzovaná společnost, tak také konkurenti poměrně ve značné výši. Analyzovaná společnost se pohybovala ve sledovaném období v rozmezí od 0,44 do 0,82. V rámci odvětví a také v případě Konkurenta1 se jednalo o hodnoty přesahující hodnotu 1,0. Konkurent2 a Konkurent3 pak dosáhly hodnot v rozmezí od 0,25 do 0,56.

Okamžitá neboli hotovostní likvidita bere v úvahu z oběžných aktiv a to krátkodobý finanční majetek, tedy obvykle peníze v pokladně a na bankovních účtech. Jak jsem již zmínila analyzovaná společnost má poměrně problém s výší drženého krátkodobého finančního majetku a také hodnoty okamžité likvidity této společnosti jsou nízké. Analyzovaná společnost se pohybovala ve sledovaném období v rozmezí od 0,03 do 0,16 s čímž hodnota 0,03, je vůbec nejnižší dosaženou v porovnání s konkurencí i odvětvím. Patrný je zejména pokles v roce 2013. Nejvyšších hodnot dosáhl Konkurent1 a to v rozmezí od 0,16 do 0,81. Odvětví se pak pohybovalo v poměrně stabilním rozmezí od 0,13 do 0,23 a zbylí konkurenti od 0,06 do 0,24.

### Ukazatele zadluženosti

Z ukazatelů zadluženosti byla vyčíslena celková zadluženost, tedy míra do jaké je využíváno dluhové financování a dále pak ukazatel úrokového krytí.

Tabulka 19 ukazatele zadluženosti

		2009	2010	2012	2013	2014
Celková zadluženost CZ / A	Analyzovaná společnost	80,88%	65,49%	47,83%	60,08%	68,31%
	Odvětví	35,57%	37,39%	36,03%	33,04%	30,93%
	Konkurent1	41,01%	45,98%	37,40%	38,00%	32,45%
	Konkurent2	93,45%	93,60%	93,77%	93,97%	93,67%
	Konkurent3	95,80%	94,22%	92,49%	96,01%	95,78%
Úrokové krytí EBIT / N. úrok	Analyzovaná společnost	10,25	14,13	22,24	30,19	2,05
	Odvětví	2,7	3,85	6,10	2,91	3,52
	Konkurent1	3,08	5,68	5,91	4,50	6,30
	Konkurent2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Konkurent3	2,32	2,03	6,30	1,33	0,74

(Zdroj: vlastní zpracování)

Za ideální, avšak v praxi ne často dosažitelné zadlužení a samofinancování, se považuje v poměru 50% na 50%. Tomuto poměru se nejvíce přiblížila analyzovaná společnost v roce 2012, kdy dosáhla celkové zadluženosti na úrovni 47,83%. Ve sledovaném období analyzovaná společnost až do roku 2012 svou zadluženost snižovala, od roku 2012 však zadlužení rostlo a to především z důvodu navyšování bankovních úvěrů a výpomocí, které využívala zejména k finalizaci investice do obnovy areálu společnosti a také k nákupu strojů do showroomu. V porovnání s Konkurentem2 a Konkurentem3, kteří mají zadluženost na úrovni vyšší než 90% a to v celém sledovaném období, se však nejedná o nijak vysokou zadluženost. Nejméně zadlužený je Konkurent1, který se pohyboval v rozmezí od 32,45% do 45,98% a v rámci odvětví je celková zadluženost pohybovala nejstabilněji a to v rozmezí od 30,93% do 37,39%.

V případě úrokového krytí zjišťujeme, jak je podnik schopen splácet své úroky (nákladové). V případě analyzované společnosti tento ukazatel dosahuje poměrně vysokých hodnot v rozmezí od 2,05 do 30,19, i když z logiky výpočtu vyplývá, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší je schopnost společnosti splácet úvěr, příliš vysoké hodnoty vyplývají spíše z nepoměru velikosti nákladových úroků a zisku před zdaněním a úroky, což je také považováno za nevýhodu tohoto ukazatele. V případě, že se tento ukazatel blíží k 1 však již hraničí se skutečností, že společnost „vydělá“ právě pouze na splácení těchto úroků. Co se týče konkurentů, Konkurent2 dle svých výkazů nevyužívá bankovních úvěrů a tudíž eviduje nulové nákladové úroky a také tento ukazatel u něj nelze vyjádřit. Skutečnost, že konkurent nemá žádné bankovní úvěry ani nákladové úroky ve svých výkazech a přesto více než 93% zadlužení poukazuje na to, že pravděpodobně využívá k financování cizími zdroji na místo bank své dodavatele, kteří mu prostřednictvím odložení plateb poskytují dodavatelské úvěry. Konkurent1 dosahuje poměrně stabilních hodnot tohoto ukazatele v rozmezí od 3,08 do 6,30, což považují za rozmezí příznivé. V případě odvětví se u tohoto ukazatele jedná pouze o aritmetický průměr konkurentů a to z důvodu nedohledatelnosti potřebných hodnot pro výpočet, které v tomto případě ministerstvo průmyslu a obchodu nezveřejňuje.

## Ukazatele aktivity

V případě dob obratu je žádoucí, aby byly co nejkratší, v případě počtu obrátů je situace opačná a je žádoucí počet co nejvyšší.

Tabulka 20 ukazatele aktivity

		2009	2010	2012	2013	2014
Doba obratu zásob Z / denní T	Analyzovaná společnost	70,25	64,95	59,97	76,66	76,38
	Odvětví	28,29	27,56	27,64	26,09	27,47
	Konkurent1	100,13	94,02	101,20	94,62	95,12
	Konkurent2	140,55	150,17	179,28	197,19	209,14
	Konkurent3	71,67	90,16	73,88	121,15	109,09
Doba obratu pohledávek P/denní T	Analyzovaná společnost	22,29	34,90	29,58	55,14	51,50
	Odvětví	56,78	53,22	56,32	69,24	58,27
	Konkurent1	38,17	56,77	51,53	54,70	43,42
	Konkurent2	64,35	56,36	70,61	71,45	36,71
	Konkurent3	46,37	35,21	48,28	89,71	19,48
Doba obratu závazků Záv./ denní T	Analyzovaná společnost	78,43	67,11	43,79	79,16	84,71
	Odvětví	61,98	57,92	63,31	71,65	69,01
	Konkurent1	59,82	87,29	57,68	66,71	52,47
	Konkurent2	412,19	425,11	516,56	539,81	552,74
	Konkurent3	106,79	149,78	125,18	189,15	95,03
Počet obrátů aktiv *T / A	Analyzovaná společnost	2,31	2,36	2,89	1,30	1,18
	Odvětví	2,94	2,97	2,88	2,60	2,79
	Konkurent1	0,86	0,89	1,04	0,95	1,05
	Konkurent2	0,83	0,80	0,66	0,64	0,62
	Konkurent3	2,60	2,06	2,34	1,51	2,51

(Zdroj: vlastní zpracování)

\*Závazky = krátkodobé závazky, tržby = tržby za zboží + tržby za vlastní výrobky a služby

Doba obratu zásob analyzované společnosti patří v rámci konkurentů k těm nižším, i když vedení společnosti není s počtem dnů, kdy jsou zásoby drženy na skladě úplně spokojeno. V případě analyzované společnosti se doba obratu zásob pohybuje v rozmezí zhruba od 60 do 77 dnů. Tato doba není nijak hraniční s ohledem na povahu zboží, které nepodléhá kazivosti ani podobnému, avšak je třeba si uvědomovat, že

v zásobách jsou „blokovány“ finanční prostředky a také že samotné náklady na skladování nejsou nijak zanedbatelné položky. Odvětví v tomto smyslu opět dosahuje nejstabilnějších a také nejnižších hodnot okolo 27 až 29 dnů. Konkurence se pak pohybuje v rozmezí zhruba od 20 dnů až do 210 dnů, což v případě Konkurenta2 znamená, že zásoby jsou na skladě drženy téměř 7 měsíců, než dojde k jejich vyskladnění nebo spotřebě.

V případě doby obratu pohledávek neboli doby inkasa odběratelských faktur se u analyzované společnosti jedná o dobu v rozmezí zhruba od 23 do 56 dnů. Dle přílohy k účetní závěrce v roce 2013, kdy dosáhla nejvyšší hodnoty, evidovala pohledávky po lhůtě splatnosti ve výši 3 015 000,-Kč. V rámci odvětví bylo toto rozmezí vyšší a to zhruba od 54 do 70 dnů. V rámci konkurence dosáhl nejnižší hodnoty Konkurent3 v roce 2014 ve výši 20 dnů a nejvyšší hodnoty pak opět Konkurent3 ve výši téměř 90 dnů.

Co se týče doby obratu krátkodobých závazků, ta dobře odráží platební morálku společnosti vůči jejím dodavatelům. Analyzovaná společnost se pohybuje v rozmezí zhruba od 44 do 85 dnů, což v rámci konkurence představuje nejnižší rozmezí. Jak vyplývá z přílohy k účetní závěrce v roce 2014, kdy byla tato doba nejvyšší, evidovala analyzovaná společnost závazky po lhůtě splatnosti ve výši 4 201 000,-Kč. Odvětví se v tomto směru pohybovalo v rozmezí o něco nižším zhruba od 58 do 72 dnů. Konkurent1 byl na tom o něco hůř a to s rozmezím od 53 do 88 dnů. Zbylí dva konkurenci dosahovali poměrně vysokých, Konkurent2 až extrémních hodnot. U Konkurenta3 se jednálo o rozmezí od 96 dnů do 190 dnů. Nejhůře na tom byl Konkurent2 v rozmezí od 413 dnů do 553 dnů což znamená, že dodavatel čeká na úhradu své faktury až období delší než je rok a půl. V případě Konkurenta2 se však zřejmě jedná o využívání dodavatelských úvěrů, které bývají zpravidla poskytovány formou právě odkládáním plateb.

## Čistý pracovní kapitál

Tabulka 21 čistý pracovní kapitál

		2009	2010	2012	2013	2014
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	Analyzovaná společnost	2497	4407	7278	5662	4948
	Odvětví	11 847 181	12 274 049	12 384 999	13 315 604	15 282 402
	Konkurent1	28250	28906	25574	28818	31295
	Konkurent2	-15162	-20300	-24227	-22681	-21394
	Konkurent3	1895	496	864	1572	2363
ČPK/A	Analyzovaná společnost	17%	27%	42%	22%	15%
	Odvětví	26%	28%	26%	25%	26%
	Konkurent1	30%	28%	30%	32%	37%
	Konkurent2	-25%	-32%	-38%	-34%	-34%
	Konkurent3	17%	5%	8%	14%	29%

(Zdroj: vlastní zpracování)

V případě čistého pracovního kapitálu při posuzování sledujeme v první řadě, zda je ČPK kladný. Z první části tabulky je zřejmé, že záporného ČPK dosahuje v celém sledovaném období Konkurent2. Ve druhé části tabulky je pak zachyceno, jakým procentem se tento ČPK podílí na celkových aktivech. V případě analyzované společnosti se tento podíl pohybuje v rozmezí od 15% do 42%. Opět jako v případě většiny ukazatelů se projevuje obdobný rostoucí trend do roku 2012 a od roku 2012 trend klesající. V roce 2013 tento pokles způsobilo především snížení položky zásob a krátkodobého finančního majetku v rozvaze společnosti a také růst krátkodobých závazků. V rámci odvětví je ČPK udržován na velice stabilní úrovni od 25% do 28% z aktiv. Nejvyššího podílu ČPK na aktivech dosahuje Konkurent1 také v poměrně stabilním rozmezí od 28% do 37%. Nejnižších (mimo záporné) hodnot pak dosahuje Konkurent3 v rozmezí od 5% do 29%.

### 3.3. Vymezení relevantního trhu a jeho prognóza

Relevantní trh, na kterém se pohybuje analyzovaná společnost, je vymezen dle klasifikace CZ NACE následovně:

Tabulka 22 relevantní trh

<b>Sekce NACE</b>	<b>SEKCE G - VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A ÚDRŽBA MOTOROVÝCH VOZIDEL</b>
<b>Oddíl</b>	45 - Velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel
<b>Skupina</b>	45.3 - Obchod s díly a příslušenstvím pro motorová vozidla, kromě motocyklů
<b>Třída</b>	45.31 - Velkoobchod s díly a příslušenstvím pro motorová vozidla, kromě motocyklů

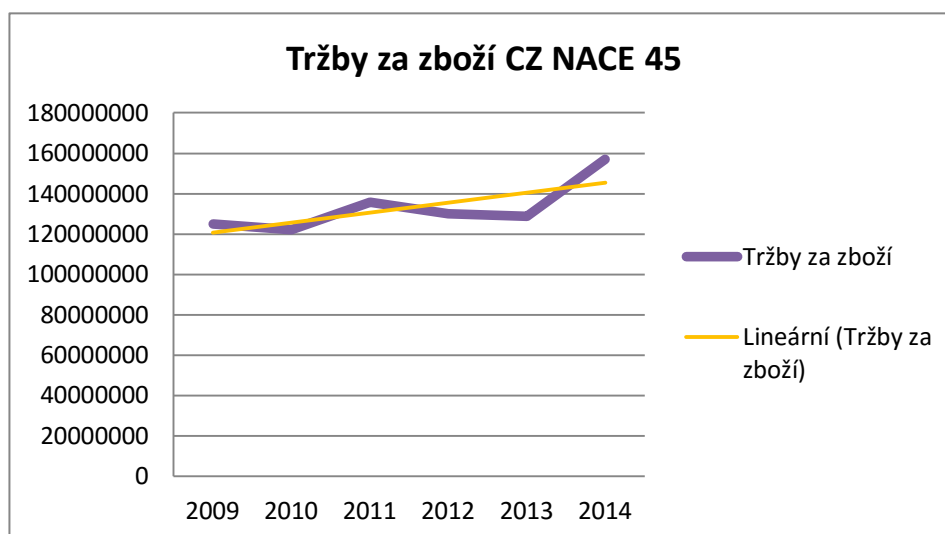
(Zdroj: mpo.cz, vlastní zpracování)

Jednou ze směrodatných veličin, která zároveň do určité míry odráží poptávku v tomto odvětví, jsou tržby za prodej zboží. Společnosti působící v tomto odvětví ať už na úrovni velkoobchodu nebo maloobchodu prodávají zboží, jímž zásobují zpravidla pneuservisy, autodílny nebo podobné. Tržby za prodej zboží jsou tedy rozhodující a největší položkou z výnosů a jejich vývoj v tomto odvětví byl následující.

Tabulka 23 tržby za zboží odvětví

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Tržby za prodej zboží (v tis. Kč)</b>	124790088	122092312	135875250	129978871	128719122	156869615

(Zdroj: Výroční zprávy MPO dostupné z mpo.cz, upraveno)



Graf 6 tržby za prodej zboží CZ NACE 45

(Zdroj: vlastní zpracování, data mpo.cz)

Z výše uvedené tabulky a také z níže uvedeného grafu a jeho lineárního trendu lze vyčíst, že ve sledovaném období roku 2009-2014 je trend tržeb za prodej zboží v odvětví rostoucí

### Prognóza trhu pomocí metod regresní analýzy

V rámci této prognózy vycházím z tržeb za prodej zboží analyzované společnosti a odvětví a vlivu základních makroekonomických veličin na jejich hodnoty. Cílem je tedy odhadnout neboli prognózovat vývoj tržeb do budoucnosti tj. na období roku 2015-2017 a to na základě minulosti tj. rok 2009-2014. Za makroekonomické ukazatele mající vliv na budoucí vývoj tržeb byly zvoleny zaměstnanost, dlouhodobé úrokové sazby, průměrná míra inflace a růst HDP. Hodnoty těchto ukazatelů byly získány z databáze MPO a jsou za období roku 2009 -2017. Jako korelační koeficient byl zvolen Pearsonův korelační koeficient, který nabývá hodnot v intervalu od -1 do 1. Pomocí tohoto koeficientu byla tedy vyjádřena vzájemný vztah neboli závislost zvolených makroekonomických veličin a tržeb za zboží v odvětví.

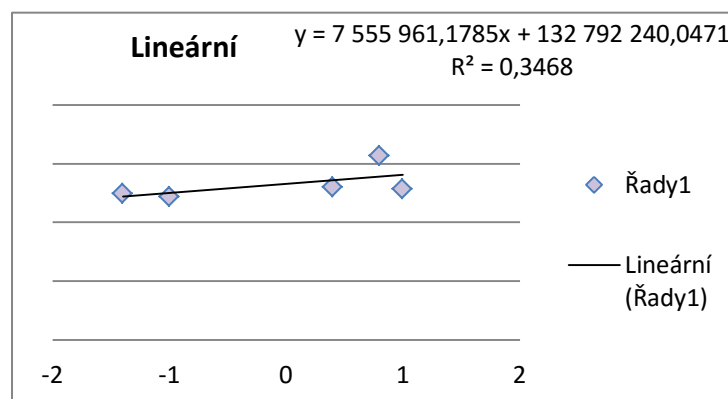
Následující tabulka zachycuje jednotlivé makroekonomické veličiny a jejich korelaci vyjádřenou pomocí Pearsonova korelačního koeficientu a jak je patrné, nejvyšší korelaci pozorujeme u zaměstnanosti, která má tedy největší závislost k tržbám.

**Tabulka 24 Pearsonův koeficient**

PEARSON	Koeficient
Růst HDP	0,41768513
Průměrná míra inflace	-0,44672066
Zaměstnanost	<b>0,58890282</b>
Dlouhodobé úrokové sazby	-0,72731513

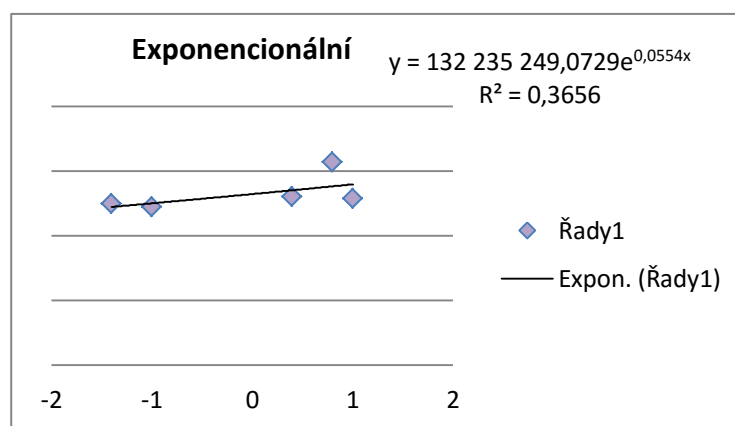
(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z mpo.cz)

Na základě výše zmíněné zaměstnanosti budou zkoumány jednotlivé trendy a to lineární, kubický, kvadratický a exponenciální.



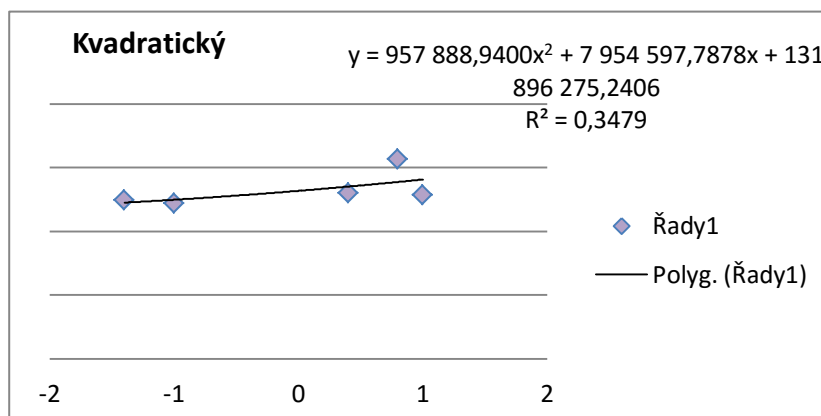
**Graf 7 lineární trend**  
 (Zdroj: vlastní zpracování, data mpo.cz)

V případě prvního, lineárního trendu je index determinace na úrovni 0,3468, což nepředstavuje nijak zvlášť vysoké číslo.



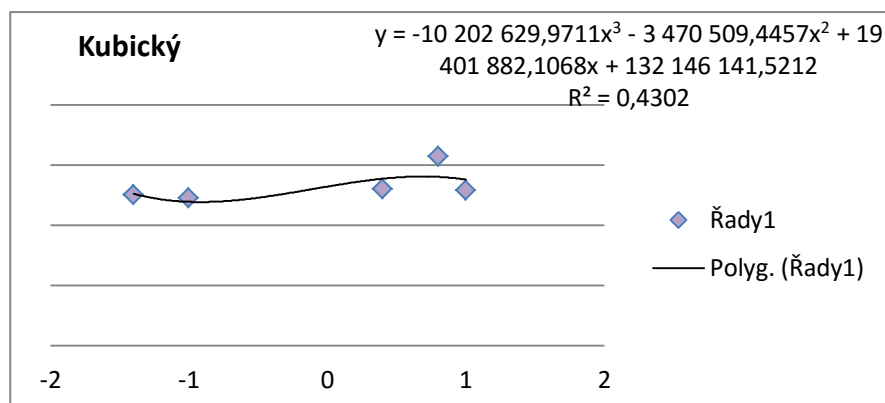
**Graf 8 exponencionální trend**  
 (Zdroj: vlastní zpracování, data mpo.cz)

V porovnání s lineárním trendem dosahuje exponencionální trend o něco vyšší index determinace a to jak v porovnání s trendem lineárním tak také v porovnání s trendem kvadratickým.



**Graf 9 kvadratický trend**  
 (Zdroj: vlastní zpracování, data mpo.cz)

Vůbec nejvyšší index determinace je v případě trendu kubického. Vzhledem k tomu, že se však nejedná o monotónní funkci, existuje riziko zkreslení.



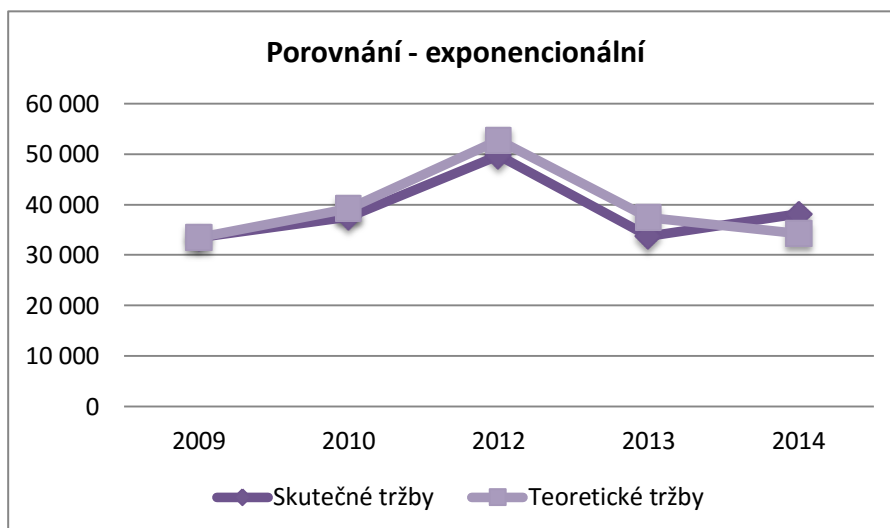
**Graf 10 kubický trend**  
(Zdroj: vlastní zpracování, data mpo.cz)

**Tabulka 25 jednotlivé trendy, dopočty**

	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Lineární</b>	125236278,9	135814624,5	140348201,2	138837009	142614990	135059028,4	133547836,2
<b>Index růstu trhu</b>	102,47%	108,45%	103,34%	98,92%	102,72%	94,70%	98,88%
<b>Průměr</b>	<b>101,36%</b>						
<b>Exponenciální</b>	125108645,8	135198291,4	139767807,3	138227727,8	142110159	134451363,8	132969865,4
<b>Index růstu trhu</b>	102,24%	108,06%	103,38%	98,90%	102,81%	94,61%	98,90%
<b>Průměr</b>	<b>101,27%</b>						
<b>Kvadratický</b>	124899566,4	135231376,6	140808762	138873002,4	143856085	134368864,6	132701313,9
<b>Index růstu trhu</b>	101,84%	108,27%	104,12%	98,63%	103,59%	93,41%	98,76%
<b>Průměr</b>	<b>101,23%</b>						
<b>Kubický</b>	119476379,9	138698644,5	137874884,2	140222774,6	129088249	137378889,3	134041422
<b>Index růstu trhu</b>	94,69%	116,09%	99,41%	101,70%	92,06%	106,42%	97,57%
<b>Průměr</b>	<b>101,13%</b>						

(Zdroj: vlastní zpracování)

Na základě nejlepšího indexu determinace a také na základě porovnání teoretických tržeb se skutečnými v minulém období, kdy se nejvíce blížila skutečnost roku 2009-2014 s teoretickými tržbami tohoto trendu za toto období, byl vybrán trend exponenciální. Porovnání teoretických tržeb získaných za pomoci exponenciálního trendu s tržbami v minulosti skutečně dosaženými zachycuje následující graf.



**Graf 11 porovnání trendu a skutečnosti – lineární**  
(Zdroj: vlastní zpracování na základě regresní analýzy)

### Vývoj tržního podílu analyzované společnosti

To jakou částí se analyzovaná společnost podílela na tržbách celého odvětví, které je vymezeno podle CZ NACE 45 znázorňuje tržní podíl. Z níže uvedené tabulky můžeme vypočítat, že do roku 2012 analyzovaná společnost svůj tržní podíl zvyšovala a to v důsledku zejména rostoucích tržeb, svého potenciálního maxima však v roce 2012 dosáhla a od tohoto roku je znát klesající tendence.

**Tabulka 26 tržní podíl**

	2009	2010	2012	2013	2014
<b>Tržby odvětví (v tis. Kč)</b>	124790088	122092312	129978871	128719122	156869615
<b>Index růstu trhu</b>		0,9784	1,0646	0,9903	1,2187
<b>Tržní podíl</b>	0,0269%	0,0307%	0,0383%	0,0263%	0,0243%
<b>Index růstu tržního podílu</b>		1,1437	1,2471	0,6851	0,9272
<b>Průměr</b>	1,000775				

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti a mpo.cz)

## 4. Vlastní návrhy řešení

Poslední část této diplomové práce je část vlastních návrhů řešení. V této části budou již prováděny jednotlivé výpočty, které jsou nezbytné a přípravného charakteru pro následné sestavení finančního plánu výkazu zisku a ztráty, rozvahy a výkazu peněžních toků. Všechny tyto výkazy budou sestaveny pro období tří let, konkrétně let 2015-2017 a to pro variantu plánu jak **pesimistickou** tak **optimistickou**. Celému sestavení finančního plánu předchází analýza a prognóza generátorů hodnoty, které budou tvořit kostru finančního plánu, jehož postup sestavení se bude opírat o teoretická východiska, která představují první část této diplomové práce.

### 4.1. Prognóza tržeb analyzované společnosti

V následující tabulce je již zachycena prognóza, tedy předpokládaný budoucí vývoj analyzované společnosti, jejích tržeb i tržního podílu a to tak, jak vyplynula z regresní analýzy.

Prognóza tržeb bude zpracována ve dvou variantách, ve variantě **pesimistické** a **optimistické**. Taktéž budou sestaveny dva finanční plány podle těchto variant tržeb. Ne vždy se situace vyvíjí dle pozitivních představ, proto považuji za důležité zpracovat i variantu, kdy se situace nebude vyvíjet žádoucím způsobem a kdy tržby nebudou růst.

Jak vyplývá z níže uvedené tabulky, na základě regresní analýzy, která zohlednila nejen odvětví, ale také vliv vybraných makroekonomických ukazatelů, tržby analyzované společnosti se dle této varianty budou vyvíjet v prognózovaném období klesajícím způsobem, tedy se záporným tempem růstu tržeb. Z tohoto důvodu bude tento vývoj považován za pesimistický a z těchto tržeb sestavený finanční plán za variantu plánu pesimistickou.

**Tabulka 27 prognóza tržeb**

	2015	2016	2017
Tržby odvětví (v tis. Kč)	142110159,3	134451363,8	132969865,4
Index růstu trhu	1,028087212	0,94610663	0,988981157
Tržní podíl	0,02484%	0,02486%	0,02488%
Index růstu tržního podílu	1,000775	1,000775	1,000775
Tržby podniku (v tis. Kč)	<b>35302</b>	<b>33425</b>	<b>33082</b>
Tempo růstu tržeb	2,89%	-5,32%	-1,03%

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti a mpo.cz)

## 4.2. Analýza a prognóza generátorů hodnoty

V rámci této kapitoly se zaměříme na analýzu minulosti a prognózu budoucnosti tzv. generátorů hodnoty. Tento pojem je spojován především se stanovením hodnoty podniku, avšak v rámci této diplomové práce budou vybrané generátory sloužit jako pilíře pro následné sestavení obou variant finančního plánu. V našem případě se jedná o tržby za prodej zboží, ziskovou marži a investice do dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu. Níže uvedený postup a vyčíslení jednotlivých generátorů hodnoty v této kapitole se vztahuje k optimistické variantě vývoje tržeb, která bude rozebrána podrobněji.

### 4.2.1. Tržby za prodej zboží

V případě tržeb, které byly plánovány pomocí regresní analýzy, počítala prognóza s klesajícími tržbami a proto je považována za prognózu **pesimistickou**. Jako **optimistická** byla zvolena varianta pomocí průměrného tempa růstu za minulost a plán, které bylo na úrovni 3,31%, do budoucna tedy tato varianta počítá s tím, že se tržby budou meziročně zvyšovat právě o 3,31%.

**Tabulka 28 tržby za prodej zboží v tis. Kč – optimistická varianta**

Tržby za prodej zboží	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
v tis. Kč	33 524	37 513	49 806	33 791	38 185	39 448	40 753	42 101
Roční tempo růstu (index)		0,1190	0,3277	-0,3215	0,1300	0,0331	0,0331	0,0331
Průměrné tempo růstu za minulost a plán	3,31%					3,31%		

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

**Tabulka 29 tržby za prodej zboží v tis. Kč - pesimistická varianta**

Tržby za prodej zboží	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej zboží	33 524	37 513	49 806	33 791	38 185	35302	33425	3082
Roční tempo růstu (index)		0,1190	0,3277	-0,3215	0,1300	-0,0755	-0,0532	-0,0103
Průměrné tempo růstu za minulost a plán	3,31%					-4,67%		

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti a regresní analýzy)

Z porovnání dvou výše uvedených tabulek je zřejmý odlišný vývoj prognózovaných tržeb v období roku 2015-2017. Zatímco optimistická varianta počítá s meziročním průměrným růstem více než 3%, varianta pesimistická počítá naopak s meziročním průměrným poklesem vyšším než 4%.

#### 4.2.2. Zisková marže

Zisková marže, jako další z generátorů hodnoty je vyčíslena dvěma způsoby a to shora a zdola, přičemž z obou výpočtů musíme dosáhnout stejného výsledku.

##### Výpočet ziskové marže shora

Výpočet ziskové marže shora je považován za způsob jednodušší, který však nedává tak detailní přehled o jednotlivých hodnotách a jejich vývoji, které do výpočtu vstupují.

**Tabulka 30 zisková marže shora**

Výpočet ziskové marže shora	2009	2010	2012	2013	2014
Zisková marže (z provozního VH)	11,34%	11,96%	11,66%	9,07%	4,96%
Průměr	9,80%				

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, zisková marže se od roku 2009 do roku 2012 pohybovala pozvolna mezi 11 a 12 procenty, v posledních letech však skokově klesala až na z minulosti nejnižší hodnotu pod 5%, což mělo vliv na výslednou průměrnou hodnotu, která je ve výši aritmetického průměru za období na úrovni 9,80%.

### Výpočet ziskové marže zdola

Tento způsob výpočtu ziskové marže je poněkud složitější, ale jeho výhodou je, že poskytuje lepší přehled o vývoji jednotlivých položek, které do výpočtu ziskové marže vstupují. Pokud tedy provádíme hlubší analýzu, snadněji zjistíme, jaké položky mají vliv na daný stav a výši ziskové marže.

**Tabulka 31 zisková marže zdola**

<b>Výpočet ziskové marže zdola</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Obchodní marže	42,78%	43,98%	43,95%	41,75%	38,14%
Přidaná hodnota	31,62%	33,06%	31,79%	29,54%	26,32%
Osobní náklady	19,13%	20,52%	17,96%	19,71%	20,94%
Daně a poplatky	0,69%	0,23%	0,15%	0,15%	0,18%
Ostatní provozní položky	0,46%	0,34%	2,02%	0,61%	0,24%
<b>Zisková marže (z provozního VH)</b>	<b>11,34%</b>	<b>11,96%</b>	<b>11,66%</b>	<b>9,07%</b>	<b>4,96%</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Jak vyplývá z posledního řádku výše uvedené tabulky, bylo dosaženo stejných hodnot jako v případě výpočtu ziskové marže shora.

Opět vidíme, že od roku 2012 dochází k výraznému poklesu ziskové marže, díky tomuto vyjádření ziskové marže shora již můžeme snadněji odhalit příčinu. V roce 2013 bylo v porovnání s rokem 2012 dosaženo nižšího procentuálního podílu na tržbách u obchodní marže a přidané hodnoty, naopak v případě osobních nákladů se podíl na tržbách zvýšil. Obdobně v roce 2014 kdy došlo k dalšímu poklesu ziskové marže, opět klesl podíl na tržbách u obchodní marže, přidané hodnoty, opět byl zvýšen procentuální podíl na tržbách u osobních nákladů a v tomto případě také u daní a poplatků.

Zisková marže vypočítaná oběma způsoby bude nabývat v rámci obou variant, jak optimistické, tak také pesimistické stejných hodnot a to z důvodu toho, že je plánovaná na základě minulosti a to jako aritmetický průměr právě v minulosti dosažených hodnot.

### Prognóza ziskové marže

Po analýze minulosti následuje prognóza budoucnosti ziskové marže a jednotlivých položek, které ji tvoří. Pro výpočet budoucnosti je směrodatný vývoj minulosti, proto se v budoucnu předpokládá, že se zisková marže bude vyvíjet na konstantní úrovni aritmetického průměru dosažených hodnot v minulosti.

**Tabulka 32 prognóza ziskové marže**

<b>Prognóza ziskové marže zdola</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Obchodní marže	42,12%	42,12%	42,12%
Přidaná hodnota	30,46%	30,46%	30,46%
Osobní náklady	19,65%	19,65%	19,65%
Daně a poplatky	0,28%	0,28%	0,28%
Ostatní provozní položky	0,73%	0,73%	0,73%
<b>Zisková marže (z provozního VH)</b>	<b>9,80%</b>	<b>9,80%</b>	<b>9,80%</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, zisková marže se v prognózovaném období roku 2015-2017 bude pohybovat na úrovni 9,80%, v porovnání s rokem posledním, tedy s rokem 2014 se jedná o téměř dvojnásobnou hodnotu. I když zisková marže se v letech 2009-2012 pohybovala nad 11%, v posledních dvou letech prudce klesala, což mělo vliv i na výsledný aritmetický průměr, na základě kterého byla zisková marže prognózována.

#### Provozní výsledek hospodaření

Na základě výpočtů ziskové marže můžeme také dopočítat prognózu provozního výsledku hospodaření a to za pomoci procentuálního podílu jednotlivých položek na tržbách násobeného prognózovanými tržbami. Každá položka byla tedy procentuálně vyjádřena svým podílem na tržbách v jednotlivých letech minulosti, poté byl stanoven průměr dosažených hodnot a tento průměr brán jako konstantní procentuální podíl, jakým se tato položka bude podílet na tržbách v budoucnosti. Jednodušším způsobem jak provozní výsledek hospodaření dopočítat je pak součin procentuálního vyjádření ziskové marže a tržeb v příslušném roce.

Níže uvedené tabulka zachycuje postup tohoto výpočtu v případě optimistické varianty, která se odvíjí od rostoucích tržeb v prognóze.

**Tabulka 33 provozní VH – optimistická varianta**

<b>Prognóza provozního výsledku hospodaření</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Obchodní marže	16616	17165	17733
Výkony	371	384	396
Výkonová spotřeba	4970	5134	5304
Osobní náklady	7753	8009	8274
Daně a poplatky	111	115	118
Ostatní provozní položky	289	298	308
<b>Provozní výsledek hospodaření (v tis. Kč)</b>	<b>3865</b>	<b>3993</b>	<b>4125</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Následuje pak vyčíslení provozního výsledku hospodaření tentokrát pro pesimistickou variantu, která počítá s klesajícími tržbami v prognóze.

**Tabulka 34 provozní VH - pesimistická varianta**

<b>Prognóza provozního výsledku hospodaření</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Obchodní marže	14869	14079	13934
Výkony	332	315	311
Výkonová spotřeba	4447	4211	4168
Osobní náklady	6938	6569	6502
Daně a poplatky	99	94	93
Ostatní provozní položky (změna rezerv)	259	245	242
<b>Provozní výsledek hospodaření (v tis. Kč)</b>	<b>3459</b>	<b>3275</b>	<b>3241</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Výše uvedené tabulky zachycují provozní výsledek hospodaření, jeho vyjádření a jednotlivé položky do něj vstupující. Vzhledem k tomu, že většina těchto položek je prognózována na základě procentuálního podílu z tržeb, je zřejmé, že v jednotlivých variantách, které vycházejí z rozdílných tržeb, budou nabývat odlišných hodnot.

Jak vyplývá z výše uvedených variant provozního výsledku hospodaření, varianta pesimistická nabývá u všech sledovaných položek právě z důvodu jejich plánování na základě procenta z tržeb, nižších hodnot. Podstatně nižší je také samotný provozní výsledek hospodaření, v prvním roce prognózy zhruba o 406 000,-Kč, v roce druhém již o 718 000,-Kč a v posledním roce prognózy o 974 000,-Kč. V obou variantách však zůstávají provozní výsledky hospodaření kladné.

### 4.2.3. Investice do pracovního kapitálu

Při prognózování pracovního kapitálu vycházíme z ukazatelů dob obratu, kdy poměříme danou položku pracovního kapitálu s denními tržbami. Nejprve je nutné analyzovat minulost a za toto období byly vypočteny níže uvedené hodnoty dob obratu zásob, pohledávek a závazků.

**Tabulka 35 doby obratu**

Doby obratu ve dnech (vztaženo k tržbám za zboží, ve dnech)	2009	2010	2012	2013	2014
Zásoby	70,80	65,67	60,43	80,30	77,34
Pohledávky (celkem)	22,47	35,29	29,81	55,58	52,15
Krátkodobé závazky	79,05	67,85	44,13	79,79	85,77

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Jak je vidět z výše uvedené tabulky a již vyplynulo z finanční analýzy, v porovnání s konkurenty, analyzovaná společnost nedosahuje nijak extrémních hodnot dob obratu. Co se týče doby obratu pohledávek v letech 2009-2012 analyzovaná společnost inkasovala od svých odběratelů většinou do měsíce, tedy 30 dní, sama však jak je vidět z doby obratu krátkodobých závazků, tak rychle svých dodavatelům závazky neuhrazovala a i když se její platební schopnost v tomto ohledu do roku 2012 zlepšovala, od roku 2013 již rostla, což přisuzují zhoršení finanční situace společnosti, kdy hodně investovala a došlo k poměrně rapidnímu poklesu tržeb.

Po analýze minulosti, následuje vyčíslení těchto dob v budoucnosti. Jak vyplývá z níže uvedené tabulky, hodnoty dob obratu jsou v jednotlivých letech prognózy konstantní a na úrovni aritmetického průměru z hodnot dosažených v minulosti.

**Tabulka 36 prognóza dob obratu**

Doba obratu ve dnech (vztaženo k tržbám za zboží, ve dnech)	2015	2016	2017
Zásoby	70,91	70,91	70,91
Pohledávky (celkem)	39,06	39,06	39,06
Krátkodobé závazky	71,32	71,32	71,32

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Zejména v případě pohledávek aritmetický průměr ovlivnily poslední dva roky, kdy se platební morálka odběratelů zhoršila a také výsledný průměr je blízko 40 dnům. Doba obratu zásob je téměř na hodnotě 71 dnů, což znamená, že jsou zásoby vázány

více než dva měsíce, což i v případě, že analyzovaná společnost neskladuje zboží, které by bylo nějak ohrožováno kazivostí, považují poměrně za dlouhou dobu.

Takto vyčíslené doby obratu jsou společné pro obě zmíněné varianty, jak pro variantu pesimistickou tak optimistickou a to z důvodu toho, že vycházejí z minulosti a plánují se ve všech letech prognózy na konstantní úrovni ve výši aritmetického průměru hodnot dosažených v minulosti.

Za pomoci vyčíslených dob obratu můžeme pak poměrně snadno vyčíslit také položky zásob, pohledávek a krátkodobých závazků a to opačným postupem výpočtu, tedy součinem doby obratu s denními tržbami. Vzhledem k tomu, že jsou zjištěné doby obratu násobeny denními tržbami, budou konečné hodnoty zásob, krátkodobých závazků a pohledávek nabývat pro jednotlivé varianty pesimistickou a optimistickou odlišných hodnot, což se promítne níže při výpočtu pracovního kapitálu.

V níže uvedené tabulce je zachycen propočet provozně nutných peněz, tedy peněz v pokladně a na bankovních účtech, které jsou nutné k udržení provozu společnosti. Z této logiky bude také vycházet finanční plán, který poukáže nejen na to, kolik peněžních prostředků bude mít analyzovaná společnost k dispozici, ale také kolik z těchto peněz je nutných k zabezpečení provozu a zda je vůbec jejich výše k zabezpečení provozu postačující. V návaznosti na uvedené také v plánované rozvaze budou vyčísleny provozně nepotřebné peněžní prostředky, tedy ty nad rámec provozně nutných. Tyto provozně nutné peníze jsou vyčísleny za pomoci provozně nutné likvidity, která je stanovena jako aritmetický průměr hotovostní likvidity v odvětví a je zde uvedena z důvodu analýzy likvidity a budoucí platební schopnosti podniku.

**Tabulka 37 provozně nutné peníze**

<b>Provozně nutné peníze (v tis. Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Peníze (pokladna + účet) v rozvaze	1 173	957	898	397	312
Likvidita (peníze / krátkodobé závazky) skutečná	0,16	0,14	0,15	0,05	0,03
Provozně nutná likvidita	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
<b>Provozně nutné peníze</b>	<b>1251</b>	<b>1202</b>	<b>1038</b>	<b>1273</b>	<b>1547</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, potřeba provozně nutných peněz se zvyšuje a v roce 2014 byla suverénně nejvyšší, za sledované období se zvýšila z 1 251 000,-Kč

na 1 547 000,-Kč. V porovnání s účetními výkazy těchto let analyzované společnosti, je však patrné, že analyzovaná společnost zdaleka neměla k dispozici tolik peněžních prostředků, jaké by dle výše uvedených výpočtů k zabezpečení svého provozu potřebovala.

Prognóza provozně nutných peněz je pak opět součinem provozně nutné likvidity a krátkodobých závazků, které byly naplánovány výše v prognóze pracovního kapitálu. Provozně nutná likvidita je konstantní a pro obě varianty jak pesimistickou, tak optimistickou stejná, provozně nutné peníze se pak odlišují v návaznosti na odlišnou výši krátkodobých závazků, které se měnily v závislosti na tržbách.

**Tabulka 38 prognóza provozně nutných peněz**

<b>Prognóza provozně nutných peněz</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Provozně nutná likvidita	0,17	0,17	0,17
<b>Provozně nutné peníze – pesimistická varianta</b>	<b>1189</b>	<b>1126</b>	<b>1114</b>
<b>Provozně nutné peníze – optimistická varianta</b>	<b>1329</b>	<b>1372</b>	<b>1418</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Ve výše uvedené tabulce je vyjádřena potřeba provozně nutných peněz pro obě varianty a jak je patrné s klesajícími tržbami se tato potřeba v případě pesimistické varianty snižuje. Naopak v případě varianty optimistické je patrný růst potřeby provozně nutných peněz, které bude analyzovaná společnost potřebovat k zabezpečení provozu. Pesimistická potřeba provozně nutných peněz se od té optimistické liší v roce 2015 zhruba o 10%, v roce 2017 je to již více než 20% rozdíl.

Na základě výpočtu jednotlivých položek je v další tabulce vyjádřen pracovní kapitál pro obě varianty plánu. Jednotlivé položky byly dopočítány z výše uvedeného vztahu pro dobu obratu jednotlivých položek pracovního kapitálu a položky ostatních pasiv i aktiv byly ponechány v konstantní výši, ve které byly vykázány v rozvaze posledního roku minulosti, tedy roku 2014. Přesný výpočet má oporu v teoretické části této práce.

**Tabulka 39 pracovní kapitál – optimistická varianta**

<b>Pracovní kapitál (tis. Kč)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Zásoby	7770	8026	8292
Pohledávky	4280	4421	4568
Peněžní prostředky provozně nutné	1329	1372	1418
Ostatní aktiva (časové rozlišení aktivní)	103	103	103
Krátkodobé závazky	7815	8073	8340
Ostatní pasiva (časové rozlišení pasivní)	138	138	138
<b>Pracovní kapitál</b>	<b>5528</b>	<b>5713</b>	<b>5903</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Následuje obdobný výpočet pro pesimistickou variantu.

**Tabulka 40 pracovní kapitál - pesimistická varianta**

<b>Pracovní kapitál (tis. Kč)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Zásoby	6953	6584	6516
Pohledávky	3830	3626	3589
Peněžní prostředky provozně nutné	1189	1126	1114
Ostatní aktiva (časové rozlišení aktivní)	103	103	103
Krátkodobé závazky	6993	6622	6554
Ostatní pasiva (časové rozlišení pasivní)	138	138	138
<b>Pracovní kapitál</b>	<b>4944</b>	<b>4679</b>	<b>4631</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

V porovnání s pesimistickou variantou, varianta optimistická dosahuje podstatně vyššího pracovního kapitálu, takže bude společnost disponovat větším množstvím prostředků pro zabezpečení jejího chodu. V obou variantách zůstávají stejné položky ostatních aktiv a pasiv, ale v ostatních položkách se podstatně liší a to z důvodu toho, že jsou tyto položky plánovány z tržeb. Optimistická varianta navíc počítá s postupným růstem těchto položek, naopak varianta pesimistická s jejich poklesem. Také výsledná hodnota pracovního kapitálu těchto variant se od sebe liší v jednotlivých letech prognózy čím dál tím víc. V roce 2015 se liší zhruba o 584 000,-Kč, v roce 2017 již o 1272 000,-Kč, což je o více než dvojnásobek.

V rámci investic do pracovního kapitálu byly také vyčísleny koeficienty náročnosti růstu tržeb na růst pracovního kapitálu, které se vyjadřují jako podíl změny pracovního kapitálu a změny tržeb za celé období minulosti tj. vždy rozdíl roku 2014 a 2010. Pro období minulé tedy roky 2009-2014 byl vyčíslen na úrovni 73,02% což je

poměrně vysoká náročnost, kterou přisuzují především narůstajícím tržbám, ale také převážná část položek tvořících pracovní kapitál narůstala (zejména zásoby a pohledávky). Prognózované období roku 2015-2017 pak počítá v případě obou variant s koeficientem na úrovni podstatně nižší a to 14,10%.

#### 4.2.4. Investice do dlouhodobého majetku

Investice představují pojem, bez kterých by mohla společnost těžko do budoucna fungovat a obstát v konkurenčním boji. Analyzovaná společnost v minulosti značně investovala, jak je již několikrát uvedeno v analytické části této diplomové práce.

Analyzovaná společnost ve své rozvaze vykazuje ze stálých aktiv pouze dlouhodobý hmotný majetek jako celek bez rozlišení. Z informací ze společnosti však víme, že se jedná převážně o stavby a také o dva pozemky.

Následující tabulka zachycuje výpočet netto a brutto investic, kdy investice netto neboli čisté investice jsou získány rozdílem stavu majetku ke konci roku v daném roce a v roce předchozím. Investice brutto pak zahrnují navíc odpisy. Koeficient náročnosti růstu tržeb byl vyčíslen pro období 2003-2012 záměrně a to z důvodu, že pro sledované období 2009-2014 dosahoval nereálně vysokých hodnot právě díky zmíněné několika milionové investici. Proto bylo nutné období pro potřeby tohoto výpočtu prodloužit. Tento koeficient byl obdobně jako u pracovního kapitálu vyčíslen jako podíl změny dlouhodobého hmotného majetku a změny tržeb za zvolené období.

**Tabulka 41 dlouhodobý hmotný majetek – minulá investiční náročnost**

<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Stav majetku ke konci roku	4574	4551	3895	12840	18615
Odpisy	460	630	719	329	1057
Investice netto		-23	-656	8945	5775
Investice brutto		607	63	9274	6832
Investiční náročnost růstu tržeb 2003-2012	<b>8,52%</b>				

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Po analyzování investiční náročnosti a vůbec vývoje investic do dlouhodobého hmotného majetku v minulosti, následuje vyčíslení přírůstku tržeb od konce roku 2014

do roku 2017. Tento přírůstek byl pro pesimistickou variantu záporný, z důvodu toho, že v roce 2017 dosahovaly tržby hodnoty nižší, než jak tomu bylo v roce 2014.

**Tabulka 42 přírůstky tržeb**

	<b>Optimistická varianta</b>	<b>Pesimistická varianta</b>
<b>Přírůstek tržeb 2014-2017</b>	3 916 000,-Kč	-5 103 000,-Kč

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Vynásobením tohoto přírůstku se zmíněným koeficientem získáme odhad investic pro růst tržeb na období prognózy. Společnost by měla tedy investovat dle tohoto výpočtu ve variantě optimistické alespoň 333 570,-Kč. Každý rok prognózy tedy 111 190,-Kč. V případě varianty pesimistické, by investovat vzhledem k zápornému odhadu investic, vůbec neměla.

**Tabulka 43 odhad nových investic 2015-2017**

<b>Majetek</b>	<b>Koeficient náročnosti - minulost</b>	<b>Odhad investic pro růst tržeb 2015-2017</b>
DHM optimistická varianta	8,52%	333 570,-Kč
DHM pesimistická varianta	8,52%	-434 650,-Kč

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Níže uvedená tabulka již představuje prognózu investic do dlouhodobého hmotného majetku a vyčísluje zůstatkovou hodnotu, ve které bude poté vstupovat do finančního plánu. Položka odpisů zůstává po celou dobu konstantní a to na úrovni, ve které byla vykázána v posledním roce minulosti, tedy v roce 2014. Zůstatková hodnota ve druhém řádku se odvíjí opět od poslední hodnoty vykázané v rozvaze roku 2014 a postupně je snižována právě o zmíněné odpisy. Investice netto představují výše uvedený odhad investic v jednotlivých letech prognózy a investice brutto jsou pak součtem investic netto a odpisů. Pořizovací hodnota k 31.12 je pak hodnota brutto, která je postupně v jednotlivých letech zvyšována o hodnotu pořizovací k 31.12 z předchozího roku. Důležitou roli hraje pak položka celkových odpisů, která spolu se zůstatkovou hodnotou v posledním řádku tabulky vstupuje do finančního plánu rozvahy, výkazu zisku a ztráty i peněžního toku. Odpisy celkem představují součet původních a nových odpisů a zůstatková hodnota daného roku pak představuje součet této hodnoty z roku

předchozího a investic netto. V návaznosti na rozdílný přírůstek tržeb a odhad budoucích investic, se také prognóza dlouhodobého hmotného majetku jednotlivých variant bude lišit. Rozdílný vývoj tržeb ovlivní vývoj dlouhodobého hmotného majetku a dle variant bude vstupovat do plánu rozvahy v odlišné výši. Jak naznačují tabulky níže uvedené, optimistická varianta rozvahy bude vykazovat vyšší hodnoty DHM než varianta pesimistická. V odlišné hodnotě v návaznosti na DHM budou do výkazu zisku a ztráty také vstupovat odpisy, v případě optimistické varianty budou odpisy v letech 2016 a 2017 vyšší než v případě varianty pesimistické.

Také v případě investic do dlouhodobého hmotného majetku je zřejmý opačný trend jednotlivých variant a to v případě optimistické varianty trend v prognóze rostoucí.

**Tabulka 44 dlouhodobý hmotný majetek – prognóza optimistická varianta**

Dlouhodobý hmotný majetek	2014	2015	2016	2017
Původní - odpisy	1057	1057	1057	1057
- zůstatková hodnota	18615	17558	16501	15444
Nový - investice netto		111	111	111
- investice brutto		1168	1207	1247
- pořizovací hodnota k 31. 12.		1168	2375	3623
- odpisy (1/30 z pořizovací hodnoty k 1.1.)		0	39	79
Celkem - odpisy		1057	1096	1136
- zůstatková hodnota	18615	18726	18837	18949

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

V případě varianty pesimistické pak v prognóze trend klesající.

**Tabulka 45 dlouhodobý hmotný majetek - prognóza pesimistická varianta**

Dlouhodobý hmotný majetek	2014	2015	2016	2017
Původní - odpisy	1057	1057	1057	1057
- zůstatková hodnota	18615	17558	16501	15444
Nový - investice netto		-144	-144	-144
- investice brutto		912	943	974
- pořizovací hodnota k 31. 12.		912	1855	2828
- odpisy (1/30 z pořizovací hodnoty k 1.1.)		0	30	62
Celkem - odpisy		1057	1087	1119
- zůstatková hodnota	18615	18470	18325	18180

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

#### 4.2.5. Další předpoklady a cíle finančního plánu

Obě varianty finančního plánu budou vycházet z určitých předpokladů, které budou do jisté míry predikovat výši nebo vývoj některých jeho položek. V první řadě se tyto předpoklady týkají položek, které budou do plánu vstupovat ve stejné výši, v jaké byly vykázány v posledním známém roce, tedy v roce 2014 a to po celé plánované období v této konstantní výši. Jedná se například o položky ostatní aktiva a pasiva, základní kapitál a rezervy, dlouhodobé závazky nebo položky vstupující do finančního výsledku hospodaření. Tyto položky se obvykle neplánují, protože by to bylo značně obtížné a nejsou pro další vývoj společnosti rozhodující.

V návaznosti na výše uvedený předpoklad položek finančního výsledku hospodaření, bude tento také konstantní a ve stejné výši za celé období prognózy. Vzhledem k tomu, že ve všech minulých letech vždy převyšovaly finanční náklady (v důsledku kurzových ztrát) finanční výnosy (v důsledku kurzových zisků) a finanční výsledek hospodaření byl tedy vždy v minulosti záporný, je zde tady také tento předpoklad záporného finančního výsledku hospodaření v prognóze.

Další předpoklad se týká dob obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků a s nimi spojenou výši těchto položek pracovního kapitálu. Veškeré tyto doby obratu v celé prognóze počítají s konstantní dobou a to ve výši aritmetického průměru z hodnot dosažených v minulosti. Je zde tedy předpoklad neměnných hodnot těchto dob v prognóze a samotná výše zásob, pohledávek a krátkodobých závazků se pak již mění v závislosti na tržbách, kterými jsou tyto doby obratu následně násobeny.

Předpoklad neměnného vývoje pro prognózu je také u sazby daně z příjmu a procenta nákladů cizího kapitálu, kdy obě zmíněné jsou ve výši aritmetického průměru z minulosti.

Mimo předpoklady, ze kterých bude plán vycházet, jsou stanoveny také cíle, kterých by mělo být dosaženo. Jak již bylo v rámci této diplomové práce zmíněno, především výše krátkodobého finančního majetku (resp. cash flow) a z něj vyplývající úroveň okamžité likvidity nebyla v minulosti ideální. Obecně, jak je z finanční analýzy patrné, docházelo dle vývoje poměrových ukazatelů od roku 2012 ke zhoršení finanční situace analyzované společnosti s tím, že v letech 2012-2013 došlo k výraznému zhoršení a v následujících letech 2013-2014 k dalšímu výraznějším zhoršení téměř

všech analyzovaných poměrových ukazatelů. Tyto dvě meziroční období představovaly pokles rentabilit (v případě ROE až do záporné hodnoty), pokles likvidit (v případě L1 až na minimální hodnotu 0,03), růst většiny dob obratu, pokles hodnoty čistého pracovního kapitálu a také rostoucí zadlužení.

Rok 2014 byl z pohledu finanční analýzy zatím pro analyzovanou společnost nejnáročnější a samotné vedení této společnosti jej vnímá jako kritický. Cílem je tedy dosáhnout v prvním roce prognózy (2015) situace uspokojivější, než tomu bylo v roce 2014, v lepším případě v roce 2013 a také do budoucna dosahovat vyšších rentabilit, uspokojivější výše likvidit, nižších dob obratu a snížení zadluženosti. V případě velice nízké hodnoty okamžité likvidity by se jednalo o hodnoty v celé prognóze alespoň na úrovni teorií doporučované tj. na úrovni koeficientu 0,2 a to ku prospěchu udržení platební schopnosti a vůbec schopnosti solventnosti vůči dodavatelům.

### 4.3. Návrh podnikového finančního plánu – optimistická varianta

Stěžejní výpočty potřebné pro sestavení finančního plánu byly již vyčísleny v rámci předchozí kapitoly generátorů hodnoty. V samotném sestavení plánu již dochází k méně náročným dopočtům a především k jakémusi seřazení jednotlivých položek tak, aby v konečném výsledku finanční plán dostal tu správnou formu, tedy formu účetního výkazu. Finanční plán je sestavován na období 2015-2017 a opírá se o minulé období roku 2009-2014

#### 4.3.1. Plán výkazu zisku a ztráty

Níže uvedená tabulka zachycuje výpočet provozního výsledku hospodaření. Také v tomto případě je základní logikou výpočtu odečítat náklady od výnosů. Jednotlivé položky byly převzaty z výpočtu ziskové marže, kromě odpisů, které byly vyčísleny v rámci plánování investic do dlouhodobého majetku. Jak je z níže uvedené tabulky zřejmé, provozní výsledek hospodaření se předpokládá po celou dobu prognózy kladný a navíc v rostoucí tendenci, v prognóze od roku 2015 do roku 2017 se předpokládá jeho růst zhruba o 180 000,-Kč.

**Tabulka 46 provozní VH – optimistická varianta**

<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>a) Hlavní činnost - náklady a výnosy spojené s provozním majetkem</b>			
Obchodní marže	16616	17165	17733
Výkony	371	384	396
Výkonová spotřeba	4970	5134	5304
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>12017</b>	<b>12415</b>	<b>12826</b>
Osobní náklady	7753	8009	8274
Daně a poplatky	111	115	118
Odpisy	1057	1096	1136
Ostatní provozní položky (změna rezerv, efekt z prodeje DM)	289	298	308
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2808</b>	<b>2897</b>	<b>2989</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Následující tabulka (tabulka 48) zachycuje výpočet finančního výsledku hospodaření. V případě analyzované společnosti, se jedná především, o položky ostatní

finanční výnosy, které zahrnují kurzové zisky a ostatní finanční náklady, které zahrnují kurzové ztráty. Tento výsledek hospodaření je tedy ovlivňován pohyby kurzů, a jak vyplývá z níže uvedené tabulky, vzhledem k převažujícím nákladům je tento výsledek hospodaření vždy záporný. Do finančního výsledku hospodaření spadají také nákladové úroky, které společnost platí za půjčený kapitál. Nákladové úroky jsou dány součinem hodnoty bankovních úvěrů a průměrné úrokové sazby, která je ve výši aritmetického průměru úrokových sazeb za minulé období roku 2009-2014. Postup výpočtu zachycuje následující tabulka.

**Tabulka 47 náklady cizího kapitálu**

Náklady cizího kapitálu (v tis. Kč)	2009	2010	2012	2013	2014
Bankovní úvěry a výpomoci	3 800	2 850	1 620	6 647	12 033
Nákladové úroky	326	273	230	90	417
<b>Úroková sazba</b>		7,18%	8,07%	5,56%	6,27%
<b>Průměr</b>		<b>6,77%</b>			

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Nákladové úroky, stejně tak bankovní úvěry jsou ponechány v konstantní výši po celé období prognózy. Hodnoty ostatních finančních nákladů a výnosů jsou za celé období konstantní a to ve výši v jaké byly vykázány v posledním roce minulosti, tedy v roce 2014.

**Tabulka 48 finanční VH – optimistická varianta**

Finanční výsledek hospodaření	2015	2016	2017
Nákladové úroky	815	815	815
Ostatní finanční výnosy	304	304	304
Výnosové úroky	0	0	0
Ostatní finanční náklady	619	619	619
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1130</b>	<b>-1130</b>	<b>-1130</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Posledním krokem je pak vyčíslení celkového výsledku hospodaření. Do tohoto výpočtu také vstupuje mimořádný výsledek hospodaření, který však není vykazován, resp, je vykazován nulový a celkový výsledek hospodaření před daní je pak sumou provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření. Protože tento výsledek hospodaření podléhá ze zákona dani, je také v tomto případě zdaněn a to na

úrovni daňové sazby 21,04%, která představuje aritmetický průměr efektivních sazeb daně vypočítaných z poměru zaplacené daně z příjmu a výsledku hospodaření před zdaněním v období 2009-2013. Rok 2014 byl záměrně vynechán z důvodu, že v tomto roce docházelo ke zkreslení kvůli zápornému výsledku hospodaření.

**Tabulka 49 celkový VH – optimistická varianta**

<b>Celkový výsledek hospodaření</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Mimořádný výsledek hospodaření před daní	0	0	0
Celkový výsledek hospodaření před daní	1678	1767	1859
Daň	353	372	391
<b>Výsledek hospodaření za účetní období po dani</b>	<b>1325</b>	<b>1395</b>	<b>1468</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Výsledek hospodaření za účetní období již poukazuje na plánovaný vývoj analyzované společnosti a jak je patrné, plánem je postupné zvyšování výsledku hospodaření a v žádném roce prognózy není plánovaná ztráta.

#### **4.3.2. Plán rozvahy**

Plánová rozvaha je opět sestavena na tři roky dopředu tedy období roku 2015-2017. Také v případě sestavení plánu rozvahy, je vycházeno z naplánovaných generátorů hodnoty, z nichž většina položek do rozvahy přechází. Za důležité však v tomto případě považuji upozornit na skutečnost, že v rámci rozvahy je položka, která naplánována v tomto okamžiku nebude. Jedná se o krátkodobý finanční majetek, jehož hodnota bude naplánována a zároveň bude výsledkem výkazu o peněžních tocích, který bude plánován nakonec.

Výsledná hodnota peněžních toků bude v posledním kroku sestavení finančního plánu dosazena do rozvahy, do položky krátkodobého finančního majetku a kontrolou správnosti sestaveného plánu bude po tomto dosazení rovnost aktiv a pasiv, což je předpoklad každé rozvahy.

Jak již bylo řečeno, většina položek plánované rozvahy byly prognózovány v rámci generátorů hodnoty. Dlouhodobý majetek v rámci plánování investic do dlouhodobého majetku a oběžná aktiva v rámci plánování investic do pracovního

kapitálu. Položka časového rozlišení a to jak aktivního tak pasivního je pak konstantní za celé období a na úrovni v jaké byla vykázána v roce 2014. V případě vlastního kapitálu se obdobně jako u časového rozlišení ponechává konstantní hodnota z roku 2014 s výjimkou výsledku hospodaření běžného účetního období, který přechází z plánu výsledovky a výsledku hospodaření minulých let, který je vždy součtem výsledku hospodaření za běžné období a výsledku hospodaření minulých let roku předchozího. Co se týče cizích zdrojů, rezervy, bankovní úvěry a výpomoci a dlouhodobé závazky jsou opět ponechány v konstantní výši na úrovni vykázané v roce 2014 a zbylé krátkodobé závazky byly vyčísleny v rámci generátorů hodnoty, konkrétně v rámci investic do pracovního kapitálu.

**Tabulka 50 plán rozvahy – optimistická varianta**

Plánovaná rozvaha (tis. Kč)	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>32806</b>	<b>34459</b>	<b>36194</b>
Dlouhodobý majetek	18726	18837	18949
Dlouhodobý hmotný majetek	18726	18837	18949
Oběžná aktiva	13977	15518	17143
<i>Zásoby</i>	7770	8026	8292
<i>Pohledávky</i>	4280	4421	4568
<i>Krátkodobý finanční majetek (peníze + účty)</i>	1927	3071	4282
<i>z toho peníze provozně nepotřebné</i>	598	1699	2864
Časové rozlišení	103	103	103
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>32806</b>	<b>34459</b>	<b>36194</b>
Vlastní kapitál	11571	12966	14434
<i>Základní kapitál</i>	230	230	230
<i>Kapitálové fondy</i>	777	777	777
<i>Fondy ze zisku</i>	23	23	23
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	9216	10541	11936
<i>Výsledek hospodaření běžného úč. období (+-)</i>	1325	1395	1468
Cizí zdroje	21097	21355	21622
<i>Rezervy</i>	91	91	91
<i>Dlouhodobé závazky</i>	1158	1158	1158
<i>Krátkodobé závazky</i>	7815	8073	8340
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	12033	12033	12033
Časové rozlišení	138	138	138

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Jak je z výše uvedené rozvahy patrné, plánem analyzované společnosti je její růst tj. zvyšování aktiv, tedy investic, které jí pomohou obstát v konkurenčním prostředí a udržet si svoji konkurenční výhodu. V případě dlouhodobého majetku se však bude jednat o pozvolné tempo růstu, protože jak již bylo zmíněno, společnost hodně investovala v minulosti, proto se neočekává již tak rapidní růst tohoto majetku. V případě oběžných aktiv se předpokládá růst všech položek a zejména u krátkodobého finančního majetku se jedná o důležitou věc, protože je potřebný k zabezpečení platební schopnosti společnosti do budoucna. V případě výsledku hospodaření se předpokládá díky růstu tržeb jeho postupný růst.

#### **4.3.3. Plán výkazu o peněžních tocích**

Peněžní tok z provozní činnosti vychází z provozního výsledku hospodaření, upraveného o daň na něj připadající. Daňová sazba, kterou byl k provozní výsledek hospodaření zdaněn je na úrovni 21,04% a jedná se o stejnou sazbu, která byla využita při vyčíslení celkového výsledku hospodaření za běžné období v rámci plánu výkazu zisku a ztráty. K takto zdaněnému provoznímu VH se dále přičítají úpravy o nepeněžní operace, které v tomto případě zahrnují odpisy dlouhodobého majetku a úpravy, které zahrnují změnu pohledávek, krátkodobých závazků a zásob v plánované rozvaze. U těchto položek je velice důležité neopomenout znamínka, které jim náleží z pohledu cash flow, přírůstek aktiv (-), přírůstek pasiv (+), snížení aktiv (+) a snížení pasiv (-).

Provozní činnost také zahrnuje diferenci v platbě daně oproti dani z provozního výsledku hospodaření, která představuje rozdíl nákladových úroků po dani a finančního výsledku hospodaření po dani a také položky zachycující kurzové ztráty a zisky, kterých analyzovaná společnost dosahuje v důsledku svých přeshraničních transakcí.

**Tabulka 51 peněžní tok z provozní činnosti – optimistická varianta**

<b>PROVOZNÍ ČINNOST</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	2808	2897	2989
<i>Nákladové úroky</i>	815	815	815
Ostatní finanční výnosy (kurzové zisky)	304	304	304
Ostatní finanční náklady (kurzové ztráty)	619	619	619
EBT (earnings before taxes)	1678	1767	1859
<i>Daň</i>	591	610	629
<i>EAT (earnings after taxes)</i>	1087	1157	1230
Diference v platbě daně oproti dani z provozního VH	238	238	238
Úpravy o nepeněžní operace (=Σ)	1057	1096	1136
<i>Odpisy dlouhodobého majetku (provozně nutného)</i>	1057	1096	1136
<i>Změna zůstatků rezerv</i>	0	0	0
Úpravy (=Σ)	401	-140	-145
<i>Změna stavu pohledávek</i>	1251	-142	-146
<i>Změna stavu krátkodobých závazků</i>	-1283	259	267
<i>Změna stavu zásob</i>	433	-257	-266
<b>Provozní Cash Flow</b>	<b>2783</b>	<b>2351</b>	<b>2459</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, z provozní činnosti vyplynou kladné peněžní toky, což znamená, že příjmy společnosti jsou vyšší než výdaje, které v rámci provozní činnosti musí hradit a tím není její provoz ztrátový. V roce 2015 je provozní CF nejvyšší a v roce 2016 dojde k poklesu, v následujícím roce prognózy ale už opět narůstá. Mnoho společností nemá problém s dosažením zisku, ale spíše s dosažením kladného CF, které je pro běžný provoz důležitější.

Následuje vyčíslení peněžního toku z investiční činnosti, tedy v tomto případě investic do dlouhodobého hmotného majetku. Do peněžního toku z investiční činnosti vstupuje hodnota investic brutto vyčíslená v rámci generátorů hodnoty v plánu investic do dlouhodobého majetku a představuje hodnoty DHM, které má společnost v plánu v jednotlivých letech nabýt. Tyto hodnoty jsou vyčísleny se znamínkem mínus, protože investice představují výdaj.

**Tabulka 52 peněžní tok z investiční činnosti – optimistická varianta**

<b>INVESTIČNÍ ČINNOST</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<i>Nabytí dlouhodobého majetku</i>	-1168	-1207	-1247
<b>Investiční Cash Flow</b>	<b>-1168</b>	<b>-1207</b>	<b>-1247</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Jak je z výše uvedené tabulky patrné, investice do dlouhodobého hmotného majetku se budou pozvolně zvyšovat.

Posledním krokem je již vyjádření celkového peněžního toku, který je sumou provozního a investičního cash flow. Finanční CF z pohledu analyzované společnosti není vyčísleno z důvodu toho, že není plánováno navyšování bankovních úvěrů ani jiných položek, které by do něj spadaly. Stav peněžních prostředků na konci období je pak součtem tohoto stavu z roku předchozího a celkového peněžního toku z daného roku.

**Tabulka 53 peněžní tok celkem – optimistická varianta**

<b>Peněžní tok celkem</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
PENĚŽNÍ TOK CELKEM	1615	1144	1212
<b>Stav peněžních prostředků na konci období</b>	<b>1927</b>	<b>3071</b>	<b>4282</b>

(Zdroj: vlastní zpracování)

Poslední řádek výše uvedené tabulky vstupuje poté v podobě krátkodobého finančního majetku do rozvahy a po jejím dosazení následná rovnost aktiv a pasiv značí početní správnost plánu.

Jak je vidět z výše uvedené tabulky, plán počítá s růstem peněžních prostředků, které mohou být mimo jiné zdrojem prostředků na případné další investice. I když v roce 2016 se předpokládá snížení celkového peněžního toku, v roce 2017 již opět bude narůstat. Na konci období se peněžní prostředky předpokládají v roce 2017 až ve výši 4 282 000,-Kč, což v porovnání s rokem 2015 představuje více než dvojnásobný růst.

#### 4.4. Návrh podnikového finančního plánu – pesimistická varianta

V této části se budeme zabývat především sestaveným finančním plánem pro pesimistickou variantu na základě generátorů hodnoty a také porovnáním této varianty s variantou optimistickou. Dle pesimistického klesajícího vývoje tržeb se odvíjí nejen obchodní marže, ale v konečném důsledku celý výsledek hospodaření. Z tohoto důvodu dochází pro tuto variantu k poklesu provozního výsledku hospodaření a v porovnání s variantou optimistickou je rozdíl především v klesajícím trendu v prognóze a to konkrétně v roce 2015 je předpoklad dosažení tohoto výsledku hospodaření nižší o 406 000,-Kč v roce 2017 již o 867 000,-Kč, tedy o více než dvojnásobek.

**Tabulka 54 provozní VH pesimistická varianta**

<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Obchodní marže	14869	14079	13934
Výkony	332	315	311
Výkonová spotřeba	4447	4211	4168
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>10754</b>	<b>10183</b>	<b>10078</b>
Osobní náklady	6938	6569	6502
Daně a poplatky	99	94	93
Odpisy	1057	1087	1119
Ostatní provozní položky (změna rezerv, efekt z prodeje DM)	259	245	242
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2402</b>	<b>2187</b>	<b>2122</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

V případě finančního výsledku hospodaření, tento dosahuje stejných hodnot jako v případě varianty optimistické a to z toho důvodu, že není závislý na prognózovaných tržbách, všechny položky do něj vstupující jsou plánovány na konstantní úrovni ve výši, v jaké byly vykázány v roce 2014 a to po celou dobu prognózy.

**Tabulka 55 finanční VH - pesimistická varianta**

<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Nákladové úroky	815	815	815
Ostatní finanční výnosy	304	304	304
Výnosové úroky	0	0	0
Ostatní finanční náklady	619	619	619
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1130</b>	<b>-1130</b>	<b>-1130</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Klesající vývoj tržeb a na něj navazující klesající provozní výsledek hospodaření se pochopitelně promítne do výsledku hospodaření za účetní období, i přes v porovnání s optimistickou variantou nezměněný výsledek hospodaření finanční.

Ve výsledku hospodaření za účetní období po dani je již rozdíl mezi oběma variantami znatelný a postupně se prohlubuje, v roce 2017 je již v porovnání s optimistickou variantou o cca 684 000,-Kč nižší. Pozitivní však zůstává skutečnost, že i v tomto případě není dosaženo ztráty, ale kladného výsledku hospodaření.

**Tabulka 56 celkový VH - pesimistická varianta**

<b>Celkový výsledek hospodaření</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Mimořádný výsledek hospodaření před daní	0	0	0
Celkový výsledek hospodaření před daní	1272	1058	993
Daň	268	223	209
<b>Výsledek hospodaření za účetní období po dani</b>	<b>1004</b>	<b>835</b>	<b>784</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Účetní výkaz rozvahy vychází v podstatě celý z naplánovaných generátorů hodnoty, ve kterých již bylo řečeno a popsáno jak se tato varianta odlišovala od varianty optimistické. Jak tedy bylo zmíněno, jednalo se především o v porovnání s optimistickou variantou nižší hodnoty pracovního kapitálu a také dlouhodobého hmotného majetku. Některé položky jako časové rozlišení, dlouhodobé závazky nebo některé položky vlastního kapitálu zůstaly na stejné úrovni. V návaznosti na uvedené došlo také ke snížení celkové bilanční sumy aktiv a to v roce 2017 o více než 3,3 milionu korun. Další změna bude vyplývat z položky krátkodobého finančního majetku, který bude vyčíslen v rámci plánu výkazu peněžních toků.

V případě pasiv se v porovnání s optimistickou variantou příliš nezměnilo, jedinou změnou jsou krátkodobé závazky, které jsou nižší v důsledku toho, že jsou plánovány na základě dob obratu, které vychází také z tržeb a VH běžného období, který se mění v závislosti na změně tržeb. V návaznosti na VH běžného období se pak pochopitelně mění také VH minulých let.

**Tabulka 57 plán rozvahy – pesimistická varianta**

Plánovaná rozvaha (tis. Kč)	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>31664</b>	<b>32127</b>	<b>32843</b>
Dlouhodobý majetek	18470	18325	18180
Dlouhodobý hmotný majetek	18470	18325	18180
Oběžná aktiva	13090	13699	14560
<i>Zásoby</i>	6953	6584	6516
<i>Pohledávky</i>	3830	3626	3589
<i>Krátkodobý finanční majetek (peníze + účty)</i>	2307	3489	4455
<i>z toho peníze provozně nepotřebné</i>	1118	2363	3341
Časové rozlišení	103	103	103
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>31664</b>	<b>32127</b>	<b>32843</b>
Vlastní kapitál	11250	12085	12869
<i>Základní kapitál</i>	230	230	230
<i>Kapitálové fondy</i>	777	777	777
<i>Fondy ze zisku</i>	23	23	23
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	9216	10220	11055
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+-)</i>	1004	835	784
Cizí zdroje	20275	19904	19836
<i>Rezervy</i>	91	91	91
<i>Dlouhodobé závazky</i>	1158	1158	1158
<i>Krátkodobé závazky</i>	6993	6622	6554
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	12033	12033	12033
Časové rozlišení	138	138	138

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

V případě peněžního toku z provozní činnosti bude vlivem různých tržeb docházet k odlišnostem mezi pesimistickou a optimistickou variantou. Provozní peněžní tok vychází v první řadě z provozního výsledku hospodaření, který jak již bylo v jeho plánu řečeno, bude v případě pesimistické varianty nižší, protože je přirozeně mimo jiné závislý na výši tržeb. V návaznosti na nižší provozní VH, bude i nižší hodnota z něj placené daně, která také vstupuje do provozního CF. Úpravy o nepeněžní operace se poté budou odlišovat v letech 2016 a 2017 v důsledku změn odpisů, které budou také v případě pesimistické varianty nižší, protože počítá s nižšími investicemi. Diference v platbě daně je pak stejná pro obě varianty na konstantní úrovni 238 000,-Kč.

K nejpodstatnějším rozdílům mezi jednotlivými variantami v rámci provozního peněžního toku dochází v případě úprav zásob, pohledávek a krátkodobých závazků,

(jejichž výše se odvíjí od výše tržeb) a kde jsou zahrnuty meziroční změny těchto položek. Pesimistická varianta v prvním roce prognózy dosahuje při hodnotě +846 000,- Kč více než dvojnásobných hodnot v porovnání s variantou optimistickou ve výši 401 000,-Kč. Ve zbylých letech prognózy pak varianta optimistická nedosahovala ani hodnot kladných. V důsledku výše uvedeného je předpokládán výsledný provozní peněžní tok pesimistické varianty v prvním roce prognózy vyšší o cca 125 000,-Kč, ve zbylých letech 2016-2017 je pak již nižší.

**Tabulka 58 peněžní tok z provozní činnosti – pesimistická varianta**

<b>PROVOZNÍ ČINNOST</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	2402	2187	2122
<i>Nákladové úroky</i>	815	815	815
Ostatní finanční výnosy (kurzové zisky)	304	304	304
Ostatní finanční náklady (kurzové ztráty)	619	619	619
EBT (earnings before taxes)	1272	1058	993
<i>Daň</i>	505	460	447
<b>EAT (earnings after taxes)</b>	<b>767</b>	<b>597</b>	<b>546</b>
Diference v platbě daně oproti dani z provozního VH	238	238	238
<b>Úpravy o nepeněžní operace (=Σ)</b>	<b>1057</b>	<b>1087</b>	<b>1119</b>
<i>Odpisy dlouhodobého majetku (provozně nutného)</i>	1057	1087	1119
<i>Změna zůstatků rezerv</i>	0	0	0
<b>Úpravy (=Σ)</b>	<b>846</b>	<b>202</b>	<b>37</b>
<i>Změna stavu pohledávek</i>	1701	204	37
<i>Změna stavu krátkodobých závazků</i>	-2105	-372	-68
<i>Změna stavu zásob</i>	1250	370	68
<b>Provozní Cash Flow</b>	<b>2907</b>	<b>2124</b>	<b>1940</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

V případě investičního CF se pesimistická varianta vyvíjela následovně.

**Tabulka 59 peněžní tok z investiční činnosti – pesimistická varianta**

<b>INVESTIČNÍ ČINNOST</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<i>Nabytí dlouhodobého majetku</i>	-912	-943	-974
<b>Investiční Cash Flow</b>	<b>-912</b>	<b>-943</b>	<b>-974</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

Tato varianta počítá s nižšími investicemi a předpokládá nabytí dlouhodobého majetku v hodnotách nižších než v případě varianty optimistické, v průměru se nabytí

DM předpokládá v porovnání s optimistickou variantou o 22% nižší. Tento skutkový stav se nutně projeví i ve výši výsledného peněžního toku.

Výsledný celkový peněžní tok se pak v rámci obou variant vyvíjí velice proměnlivě a nelze určit jednoznačný trend, jakým se vyvíjí. Celkový peněžní tok pesimistické varianty, dle níže uvedené tabulky, předpokládá hodnoty v prvních letech prognózy 2015 a 2016 vyšší než v případě varianty optimistické. V roce 2017 je již situace opačná a pesimistická varianta předpokládá tento peněžní tok o 246 000,-Kč, nižší. Stav peněžních prostředků na konci období, který poté přechází do rozvahy v podobě krátkodobého finančního majetku je pak za celé období prognózy pro tuto variantu vyšší než v případě varianty optimistické. Jak již bylo zmíněno, tyto rozdíly mezi variantami jsou způsobeny v první řadě odlišnými tržbami, ze kterých vychází a v návaznosti na ně také v případě pesimistické varianty nižšími investicemi do DHM.

**Tabulka 60 peněžní tok celkem - pesimistická varianta**

<b>Peněžní tok celkem</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
PENĚŽNÍ TOK CELKEM	1995	1182	966
<b>Stav peněžních prostředků na konci období</b>	<b>2307</b>	<b>3489</b>	<b>4455</b>

(Zdroj: vlastní zpracování na základě generátorů hodnoty)

## 4.5. Finanční analýza plánů

Finanční analýza obou plánů, jak pesimistické tak optimistické varianty je zpracována na základě vyčíslení vybraných poměrových ukazatelů a jejich následného porovnání nejen mezi těmito variantami, ale také ve srovnání s hodnotami těchto ukazatelů dosažených v minulosti.

V první řadě jsou vyčísleny vybrané poměrové ukazatele z jednotlivých variant plánů, aby bylo zřejmé jejich porovnání.

Tabulka 61 finanční analýzy plánů

Poměrové ukazatele	Optimistická			Pesimistická		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
ROE	11,45%	10,76%	10,17%	8,93%	6,91%	6,09%
ROA	8,56%	8,41%	8,26%	7,59%	6,81%	6,46%
ROS	7,05%	7,04%	7,03%	6,74%	6,48%	6,36%
Běžná likvidita	1,79	1,92	2,06	1,87	2,07	2,22
Pohotová likvidita	0,79	0,93	1,06	0,88	1,07	1,23
Okamžitá likvidita	0,25	0,38	0,51	0,33	0,53	0,68
Celková zadluženost	64,31%	61,97%	59,74%	64,03%	61,95%	60,39%

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Níže uvedená tabulka již zachycuje vývoj vyčíslených poměrových ukazatelů v minulosti, tedy jakých hodnot analyzovaná společnost dosahovala v rámci svého dosavadního fungování.

Tabulka 62 finanční analýza minulosti

Poměrové ukazatele	2009	2010	2012	2013	2014
ROE	90,45%	55,27%	44,73%	19,35%	-0,46%
ROA	22,85%	24,03%	29,48%	10,41%	2,61%
ROS	9,89%	10,17%	10,19%	7,98%	2,21%
Běžná likvidita	1,34	1,62	2,19	1,76	1,54
Pohotová likvidita	0,44	0,66	0,82	0,75	0,64
Okamžitá likvidita	0,16	0,14	0,15	0,05	0,03
Celková zadluženost	80,88%	65,49%	47,83%	60,08%	68,31%

(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti)

Jak je patrné v rámci dosažených hodnot obou variant, varianta optimistická dosahuje o poznání příznivějších výsledků.

V případě rentabilit dosahuje optimistická varianta hodnoty vyšší, avšak ani varianta pesimistická nedosahuje nijak hraničních výsledků. V teorii jsou nejčastěji uváděné doporučené hodnoty ROE alespoň 10% a ROA, alespoň 8%, které optimistická varianta splňuje. V porovnání s minulostí, představuje budoucí předpokládaný vývoj mnohem stabilnější vývoj, hlavně v případě ROE, která se v minulosti pohybovala v poměrně širokém rozpětí mezi -0,46% až 90,45%. V případě ROA je průměr hodnot v prognóze kolem 7,8%, oproti tomu v minulosti, byl tento průměr vyšší zhruba o 10 procentních bodů tj. 17,8%, v rámci srovnání variant se pak hodnota ROA liší v rozmezí zhruba 2 procentních bodů, znatelný rozdíl těchto variant z pohledu efektivnosti využívání aktiv tedy není příliš velký.

Co se týká likvidit, je zejména patrný poměrně velký nárůst likvidity okamžité, která počítá s krátkodobým finančním majetkem a to v porovnání prognózy (zejména pesimistické, ale také optimistické). Zatímco v minulosti byla dosažena nejvyšší hodnota 0,16, v prognóze pesimistické byla dosažena tato hodnota na úrovni 0,68, což představuje několikanásobný rozdíl. Tento výrazný nárůst je způsobem velikostí krátkodobého finančního majetku resp. peněžního toku, který se v každém roce kumuluje do hodnoty krátkodobého finančního majetku v rozvaze, protože plán nepočítá s odčerpáváním cash flow na investice. V praxi by pravděpodobně tento peněžní tok byl průběhu využíván ať už na provoz nebo investice a tím by hodnotu krátkodobého finančního majetku snižoval. Takto vysoké hodnoty KFM v konečném důsledku mají vliv (i když v menší míře) na všechny stupně likvidity, protože všechny počítají s oběžnými aktivy. Hodnoty běžné likvidity se až na výjimky v minulosti i prognóze pohybují v doporučeném rozmezí 1,5 až 2,5.

Také v případě zadluženosti, nedochází v plánu k nijak velkému odklonu od minulosti, zadluženost se jak v obou variantách plánu, tak také v minulosti pohybuje většinou kolem 60%, což není nijak neobvykle vysoké zadlužení. V minulosti je patrné, že analyzovaná společnost v roce 2009 měla zadluženost vůbec nejvyšší, ale postupně ji snižovala a plán počítá s předpokladem takto dosaženou zadluženost udržovat.

#### **4.5.1. Zhodnocení stanovených cílů a předpokladů**

Před samotným sestavením finančního plánu resp. finančních plánů v obou variantách byly definovány některé předpoklady, ze kterých bude plán vycházet a také cíle, kterých by mělo být dosaženo.

Vymezené předpoklady jako např. konstantní výše některých položek podle posledního známého roku 2014, nebo po celou dobu prognózy konstantní výše dob obratu ve výši aritmetického průměru za minulost, byly všechny v obou variantách plánu aplikovány.

V rámci definovaných cílů byly tyto na základě v plánu aplikovaných předpokladů plněny následovně. V první řadě, byla pozornost kladena na výši okamžité likvidity, která byla v minulosti velmi nízká, což indikovalo zhoršenou platební schopnost vůči svým dodavatelům, díky nízké hodnotě krátkodobého finančního majetku. Cílem bylo dosáhnout v celé prognóze výši této likvidity, alespoň hodnoty 0,2, která je všeobecně považována za hraniční hodnotu. Jak je patrné z výše uvedených tabulek, tohoto cíle bylo splněno, v některých případech i vícenásobně. Je však třeba si uvědomit, že plán nepočítá s dalšími investicemi, protože nezná podnikatelské resp. investiční záměry analyzované společnosti do budoucna, takže v případě, že by např. analyzovaná společnost investovala, docházelo by k odčerpávání těchto prostředků, což by konečné výsledky změnilo. Důležité je však, plánovat rozšiřovací investice v takové výši, aby tato likvidita a v konečném důsledku platební schopnost nebyla narušena.

Také běžná a pohotová likvidita v prognóze dosáhla vyšších průměrných hodnot, než v případě minulosti a to v případě pesimistické varianty, byly tyto hodnoty ještě vyšší v důsledku toho, že tato varianta počítá s nižšími investicemi.

V pořadí druhým definovaným cílem bylo zlepšení celkového vývoje analyzovaných poměrových ukazatelů, které od roku 2013 poměrně rapidně klesaly a v roce 2014 dosáhly svého pomyslného dna. Samotné vedení společnosti vnímá tento rok jako kritický a usiluje o zlepšení a cílem tedy bylo dosáhnout v prvním roce prognózy hodnot lepších než v roce 2014, v lepším případě, než v roce 2013.

Jak je patrné z výše uvedené tabulky, v případě rentabilit u obou variant, došlo v prvním roce prognózy (2015) k jejich růstu, nejvýraznějšího v případě ROE, která v roce 2014 klesla na hodnotu -0,46% a v roce 2015 optimistická varianta počítá s jejím růstem o téměř 12 procentních bodů. Celkově v prognóze obou variant došlo k ustálení hodnot všech rentabilit a prognóza neplánuje v případě žádné varianty rapidní kolísání těchto hodnot. Z pohledu vytyčeného cíle, bylo tedy v případě rentabilit dosaženo jejich vyšších hodnot, než tomu bylo v roce 2014, hodnot z roku 2013 však již dosaženo nebylo, ale minimálně se jim přiblížily a to zejména ROE.

V případě likvidit, jak již bylo zmíněno, byly dosaženy v prvním roce prognózy v obou variantách pozitivnější výsledky, než tomu bylo v roce 2014 a to především díky vyšší krátkodobého finančního majetku. Likvidity v roce 2015 dosáhly také hodnot vyšších, než jaké byly dosaženy v roce 2013 a to opět v obou variantách plánu.

Co se týče zadluženosti, také v jejím případě došlo v prvním roce prognózy v obou variantách ke snížení oproti roku 2014 zhruba o 4 procentní body, přičemž k dosažení hodnoty z roku 2013 ještě obou variantám zhruba 4 procentní body chybí.

S ohledem na ukazatele především likvidity, která je v obou variantách plánu výrazně vyšší, než v případě minulosti, by se v případě promítnutí předpokladů z plánu do reality, analyzovaná společnost neměla potýkat s platební neschopností, pokud však bude pečlivě a s přihlédnutím k aktuální finanční situaci plánovat své případné další investice.

## Závěr

Po zpracování jednotlivých analýz, vyčíslení dílčích výpočtů a prognóz byly v rámci této diplomové práce sestaveny dva finanční plány, z nichž jeden je považován za obraz budoucnosti optimistický a druhý za obraz budoucnosti pesimistický. Volba dvou variant jeho sestavení vycházela především z důvodu vytvoření jakéhosi manévrovacího prostoru mezi těmito variantami v případě, že se budoucnost nebude vyvíjet ani zcela optimisticky ani zcela pesimisticky, čehož analyzovaná společnost může využít při rozhodování nebo formulování další strategie.

Na základě strategické analýzy byly zhodnoceny podmínky a ovlivňující faktory odvětví, národního hospodářství i konkurence, na základě analýzy finanční pak vyhodnocena finanční situace minulých pěti let a ani jedna z výše jmenovaných analýz neprokázala zásadnější problém, který by naznačoval nevyplnění předpokladu budoucího pokračování analyzované společnosti na trhu.

Cílem této diplomové práce bylo sestavení návrhu finančního plánu pro vybraný podnik. Jak již bylo řečeno, finanční plán pro vybranou společnost byl sestaven a to ve dvou možných variantách vývoje a ať už v budoucnosti dojde k realizaci jakékoliv ze dvou variant sestaveného plánu nebo alespoň k přiblížení jedné z nich, analyzovaná společnost by neměla mít dle hodnot, kterých plány nabývaly a následné finanční analýzy problém s udržení své platební schopnosti a zachovat si tak podobu aktivní společnosti, která je schopna generovat zisk a dostát svým závazkům. Z pohledu takto stanoveného cíle, bylo zadání této diplomové práce splněno.

## Seznam literatury

- [1] DEDOUCHOVÁ, Marcela. *Strategie podniku*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-603-4.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] FOTR, Jiří. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 381 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3985-4.
- [4] GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.
- [5] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [8] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [9] MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-4574-9.
- [10] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
- [11] MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4.
- [12] RAIS, Karel a Radek DOSKOČIL. *Risk management: studijní text pro kombinovanou formu studia*. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2007. ISBN 978-80-214-3510-0.

- [13] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 142 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.
- [14] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [15] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [16] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [17] SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-367-1.
- [18] ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4702-6.
- [19] VEBER, Jaromír. *Management: základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2009. ISBN 978-80-7261-200-0.
- [20] *BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. ©1997-2015 [cit. 2015-09-21]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/>
- [21] *Český statistický úřad* [online]. Praha, 2015, 19.8.2015 [cit. 2015-09-21]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/domov>
- [22] *ČTK: česká tisková kancelář* [online]. Praha: Česká tisková kancelář, 2011 [cit. 2016-05-16]. Dostupné z: <http://www.ctk.cz/>
- [23] *Justice.cz: Oficiální server českého soudnictví* [online]. 2015 [cit. 2015-09-21]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/Uvod.aspx>.
- [24] *Kurzy.cz* [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o., Copyright©2000-2016 [cit. 2016-05-16]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/>
- [25] *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha, ©2015 [cit. 2015-09-21]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>

## Seznam obrázků a grafů

Obrázek 1 zisková marže shora .....	33
Obrázek 2 pracovní kapitál .....	36
Obrázek 3 vývoj kurzu EUR/CZK .....	47
Obrázek 4: počet registrací .....	50
Graf 1 vývoj sazeb DPH .....	45
Graf 2 PRIBOR 6M – vývoj .....	48
Graf 3 deflátor HDP .....	49
Graf 4 počet aktivních podniků CZ NACE 45 .....	54
Graf 5 organizační struktura .....	58
Graf 6 tržby za prodej zboží CZ NACE 45 .....	79
Graf 7 lineární trend .....	81
Graf 8 exponenciální trend .....	81
Graf 9 kvadratický trend .....	81
Graf 10 kubický trend .....	82
Graf 11 porovnání trendu a skutečnosti – lineární .....	83

## Seznam tabulek

Tabulka 1 představení analyzované společnosti .....	13
Tabulka 2 plán výsledovky .....	40
Tabulka 3 plán celkového VH .....	40
Tabulka 4 plán výkazu peněžních toků .....	41
Tabulka 5 plánovaná rozvaha .....	42
Tabulka 6 vývoj HDP .....	46
Tabulka 7 vývoj základních úrokových sazeb ČNB .....	48
Tabulka 8 rozbor obyvatelstva a zaměstnanosti .....	51
Tabulka 9 tržby za zboží, konkurence .....	52
Tabulka 10 procentuální změna tržeb za zboží.....	53
Tabulka 11 vertikální analýza rozvah .....	61
Tabulka 12 horizontální analýza rozvah - absolutní změna a BO/MO .....	62
Tabulka 13 nástin financování investice .....	64
Tabulka 14 vertikální analýza VZZ .....	66
Tabulka 15 horizontální analýza VZZ - absolutní změna .....	67
Tabulka 16 horizontální analýza VZZ - BO/MO.....	68
Tabulka 17 rentability.....	71
Tabulka 18 likvidity .....	73
Tabulka 19 ukazatele zadluženosti.....	74
Tabulka 20 ukazatele aktivity .....	76
Tabulka 21 čistý pracovní kapitál .....	78
Tabulka 22 relevantní trh.....	79
Tabulka 23 tržby za zboží odvětví .....	79
Tabulka 24 Pearsonův koeficient .....	80
Tabulka 25 jednotlivé trendy, dopočty.....	82
Tabulka 26 tržní podíl .....	83
Tabulka 27 prognóza tržeb .....	85
Tabulka 28 tržby za prodej zboží v tis. Kč – optimistická varianta.....	85
Tabulka 29 tržby za prodej zboží v tis. Kč - pesimistická varianta .....	86
Tabulka 30 zisková marže shora.....	86

Tabulka 31 zisková marže zdola .....	87
Tabulka 32 prognóza ziskové marže .....	88
Tabulka 33 provozní VH – optimistická varianta .....	89
Tabulka 34 provozní VH - pesimistická varianta .....	89
Tabulka 35 doby obratu .....	90
Tabulka 36 prognóza dob obratu .....	90
Tabulka 37 provozně nutné peníze .....	91
Tabulka 38 prognóza provozně nutných peněz .....	92
Tabulka 39 pracovní kapitál – optimistická varianta .....	93
Tabulka 40 pracovní kapitál - pesimistická varianta .....	93
Tabulka 41 dlouhodobý hmotný majetek – minulá investiční náročnost .....	94
Tabulka 42 přírůstky tržeb .....	95
Tabulka 43 odhad nových investic 2015-2017 .....	95
Tabulka 44 dlouhodobý hmotný majetek – prognóza optimistická varianta .....	96
Tabulka 45 dlouhodobý hmotný majetek - prognóza pesimistická varianta .....	96
Tabulka 46 provozní VH – optimistická varianta .....	99
Tabulka 47 náklady cizího kapitálu .....	100
Tabulka 48 finanční VH – optimistická varianta .....	100
Tabulka 49 celkový VH – optimistická varianta .....	101
Tabulka 50 plán rozvahy – optimistická varianta .....	102
Tabulka 51 peněžní tok z provozní činnosti – optimistická varianta .....	104
Tabulka 52 peněžní tok z investiční činnosti – optimistická varianta .....	104
Tabulka 54 peněžní tok celkem – optimistická varianta .....	105
Tabulka 55 provozní VH pesimistická varianta .....	106
Tabulka 56 finanční VH - pesimistická varianta .....	106
Tabulka 57 celkový VH - pesimistická varianta .....	107
Tabulka 58 plán rozvahy – pesimistická varianta .....	108
Tabulka 59 peněžní tok z provozní činnosti – pesimistická varianta .....	109
Tabulka 60 peněžní tok z investiční činnosti – pesimistická varianta .....	109
Tabulka 62 peněžní tok celkem - pesimistická varianta .....	110
Tabulka 63 finanční analýzy plánů .....	111
Tabulka 64 finanční analýza minulosti .....	111

## Seznam zkratek

A - aktiva (celková)  
BO – běžné období  
CZ – cizí zdroje  
ČPK – čistý pracovní kapitál  
ČR – Česká republika  
DHM – dlouhodobý hmotný majetek  
DM – dlouhodobý majetek  
DOI – doba obratu pohledávek  
DOZ – doba obratu zásob  
DOZáv. – doba obratu závazků  
KFM – krátkodobý finanční majetek  
KZ – krátkodobé závazky  
L1 – okamžitá/hotovostní likvidita  
L2 – pohotová likvidita  
L3 – běžná likvidita  
MO – minulé období  
OA – oběžná aktiva  
P – pohledávky  
ROA – rentabilita aktiv  
ROE – rentabilita vlastního kapitálu  
ROS – rentabilita tržeb  
T – tržby  
UK – úrokové krytí  
VK – vlastní kapitál  
VZZ – výkaz zisku a ztrát  
Z – zásoby  
Záv. – závazky

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Prognóza tržeb pomocí metod regresní analýzy

.

## Příloha č. 1: Prognóza tržeb pomocí metod regresní analýzy

V tis. Kč	2009	2010	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží společnosti	33 524	37 513	49 806	33 791	38 185
Index růstu tržeb společnosti		1,1190	1,3277	0,6785	1,1300
Tržby za prodej zboží odvětví	124 790 088	122 092 312	129 978 871	128 719 122	156 869 615
Index růstu tržeb odvětví		0,9784	1,0646	0,9903	1,2187
Tržní podíl	0,0269%	0,0307%	0,0383%	0,0263%	0,0243%
Index růstu tržního podílu		1,1437	1,2471	0,6851	0,9272

Makroekonomické ukazatele	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Růst HDP	-4,1	2,3	-0,9	-0,5	2,0	4,6	2,7	2,6
Průměrná míra inflace	1	1,5	3,3	1,4	0,4	0,3	0,5	1,6
Zaměstnanost	-1,4	-1	0,4	1,0	0,8	1,3	0,3	0,1
Dlouhodobé úrokové sazby	4,7	3,7	2,8	2,1	1,6	0,6	0,7	1,0

PEARSON	Koeficient
Růst HDP	0,417685133
Průměrná míra inflace	-0,44672066
Zaměstnanost	0,58890282
Dlouhodobé úrokové sazby	-0,72731513

Prognóza tržeb za prodej zboží	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Lineární	12221 3894,4	125236 278,9	135814 624,5	140348 201,2	13883 7009	142614 989,6	135059 028,4	133547 836,2
Index růstu trhu		1,0247 30285	1,0844 67103	1,0333 80622	0,9892 3255	1,0272 11625	0,9470 18464	0,9888 10876
Index růstu tržního podílu		1,1437	1,2471	0,6851	0,9272	1,0007 75	1,0007 75	1,0007 75
Průměr	1,000775							
Tempo růstu tržeb podniku		0,1720	0,3524	-0,2920	0,0828	0,0280	-0,0522	-0,0104
Tržby podniku - teoretické hodnoty v tis. Kč	33524	39290	53137	37619	34505	35471	33618	33268

Prognóza tržeb za prodej zboží	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Exponenciální</b>	122366 730,8	125108 645,8	135198 291,4	139767 807,3	138227 727,8	142110 159,3	134451 363,8	132969 865,4
Index růstu trhu		1,0224 07357	1,0806 47069	1,03379 8621	0,9889 81157	1,0280 87212	0,9461 0663	0,9889 81157
Index růstu tržního podílu		1,1437	1,2471	0,6851	0,9272	1,0007 75	1,0007 75	1,0007 75
Průměr	1,000775							
Tempo růstu tržeb podniku		16,93%	34,77%	-29,17%	-8,30%	2,89%	-5,32%	-1,03%
Tržby podniku - teoretické hodnoty v tis. Kč	33524	39201	52830	37417	34311	35302	33425	33082

Prognóza tržeb za prodej zboží	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Kvadratický</b>	122637 300,7	124899 566,4	135231 376,6	140808 762	138873 002,4	143856 084,7	134368 864,6	132701 313,9
Index růstu trhu		1,0184 468	1,0827 20945	1,0412 43279	0,9862 52563	1,0358 82297	0,9340 50617	0,9875 89754
Index růstu tržního podílu		1,1437	1,2471	0,6851	0,9272	1,0007 75	1,0007 75	1,0007 75
Průměr	1,000775							
Tempo růstu tržeb podniku		0,1648	0,3503	-0,2866	-0,0855	0,0367	-0,0652	-0,0116
Tržby podniku - teoretické hodnoty	33524	39049	52726	37612	34395	35657	33331	32943
Prognóza tržeb za prodej zboží	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Kubický</b>	126177 324,7	119476 379,9	138698 644,5	137874 884,2	140222 774,6	129088 249,3	137378 889,3	134041 422
Index růstu trhu		0,9468 92639	1,1608 87571	0,9940 6079	1,0170 29138	0,9205 9403	1,0642 24591	0,9757 06112
Index růstu tržního podílu		1,1437	1,2471	0,6851	0,9272	1,0007 75	1,0007 75	1,0007 75
Průměr	1,000775							
Tempo růstu tržeb podniku		0,0830	0,4477	-0,3190	-0,0570	-0,0787	0,0650	-0,0235
Tržby podniku - teoretické hodnoty	33524	36305	52561	35795	33755	31098	33121	32342