



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV MANAGEMENTU

INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

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

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Klára Rybníkářová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Martin Pernica, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav managementu
Studentka:	Bc. Klára Rybníkářová
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Řízení a ekonomika podniku
Vedoucí práce:	Ing. Martin Pernica, Ph.D.
Akademický rok:	2016/17

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

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Cíle práce, metody (zejména analýzy vnějšího prostředí podniku - alespoň SLEPTE analýza, Porterova analýza pěti sil a dále analýzy vnitřního prostředí podniku - finanční analýza, Du Pont analýza rentability vlastního kapitálu, SWOT analýza) a postupy zpracování

Teoretická východiska práce (prezentace teoretických východisek a přístupů autorů významných odborných publikací, jejich porovnání, zhodnocení)

Analýza současného stavu (provedení vlastních analýz, výpočty, vyhodnocení výsledků)

Vlastní návrhy řešení (dle výsledků výše doporučených analýz)

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

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

Základní literární prameny:

BLAHA, Z. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-80-71-9-903-0.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

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

WATSON, D. a A. HEAD. Corporate finance: principles and practice. 5th ed. Harlow: Pearson Education Ltd., 2010. 473 p. ISBN 978-027-3725-251.

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

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D.
ředitel

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

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá hodnocením finanční situace vybraného podniku, který vyrábí obalový materiál. V teoretické části jsou vysvětleny obecné poznatky, postupy a vzorce týkající se problematiky finanční analýzy. V analytické části je pomocí metod finanční analýzy zjištěna finanční situace v letech 2010 - 2015 a na základě zjištěných skutečností jsou navrženy kroky vedoucí ke zlepšení hospodaření podniku.

ABSTRACT

The diploma thesis deals with evaluation of the financial situation of a chosen company, which produces packaging materials. In the theoretical part, there are explained the general findings, procedures and formulas related to the financial analysis. In the analytical part, there are used methods of financial analysis determining the financial situation during years 2010 - 2015 and on the basis of established facts are further proposed steps for improvement of company's financial health.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, strategická analýza, rentabilita, zadluženost, likvidita, aktivita, soustavy ukazatelů

KEYWORDS

financial analysis, strategic analysis, profitability, indebtedness, liquidity, activity, system of ratios

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

RYBNIKÁŘOVÁ, K. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*.
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 105 s. Vedoucí
diplomové práce Ing. Martin Pernica, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

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

V Brně dne 22. května 2017

.....

Bc. Klára Rybníkářová

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu panu Ing. Martinu Pernicovi, Ph.D. za jeho ochotu, rady a připomínky, které mi při psaní mé práce poskytl.

Dále bych chtěla poděkovat panu Petru Kuběnovi za jeho vstřícný přístup a odbornou pomoc při vypracování této diplomové práce.

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍL PRÁCE A METODIKA.....	13
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	15
1.1 Strategická analýza podniku	15
1.1.1 PESTE analýza	16
1.1.2 Porterův model pěti hybných sil	18
1.1.3 SWOT analýza.....	19
1.2 Účel a podstata finanční analýzy.....	20
1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu	21
1.3.1 Rozvaha	21
1.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	23
1.3.3 Cash flow	24
1.3.4 Příloha k účetní závěrce	25
1.4 Uživatelé finanční analýzy	25
1.5 Metody finanční analýzy.....	27
1.6 Analýza absolutních ukazatelů.....	29
1.6.1 Horizontální analýza	29
1.6.2 Vertikální analýza	29
1.7 Analýza rozdílových ukazatelů	30
1.7.1 Čistý pracovní kapitál	30
1.7.2 Peněžní pohledávkový fond.....	31
1.7.3 Peněžní (finanční) fond.....	31
1.8 Analýza poměrových ukazatelů	31
1.8.1 Ukazatele likvidity	31

1.8.2	Ukazatele rentability	33
1.8.3	Ukazatele aktivity	34
1.8.4	Ukazatele zadluženosti	36
1.9	Analýza soustav ukazatelů	37
1.9.1	Pyramidové rozklady	38
1.9.2	Bonitní modely	39
1.9.3	Bankrotní modely	40
2	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	42
2.1	Základní údaje o společnosti	42
2.2	PESTE analýza podniku	44
2.3	Porterova analýza konkurenční sil	49
2.4	Finanční analýza	52
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů	53
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	65
2.4.3	Analýza poměrových ukazatelů	66
2.4.4	Analýza soustav ukazatelů	74
2.5	Shrnutí výsledků finanční analýzy	77
2.6	SWOT analýza	79
3	NÁVRHY VLASTNÍCH ŘEŠENÍ A DOPORUČENÍ	81
3.1	Řízení zásob	81
3.2	Řízení pohledávek	85
3.3	Rozšíření výrobního vybavení	89
3.4	Revitalizace výrobních prostor společnosti	91
	ZÁVĚR	95
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	97
	SEZNAM TABULEK	101

SEZNAM GRAFŮ	103
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	104
SEZNAM PŘÍLOH.....	105

ÚVOD

Finanční analýza, nástroj finančního řízení, bez kterého se neobejde žádná společnost, jež chce ustát v konkurenčním prostředí. Aby se podnik stal v boji s konkurencí vítězem, je potřeba konkrétněji poznat omezení a silné stránky vlastního podniku. K tomu nám může posloužit disciplína zvaná finanční analýza. Ta odkrývá mimo jiné slabá místa, která by v budoucnu mohla vést k problémům. Úkolem manažerů je problémové oblasti identifikovat a přijít s alternativami řešení vedoucími k jejich zlepšení. Současně také nelze bez kvalitní znalosti finanční situace podniku vytvářet fungující strategická rozhodnutí v oblasti optimální kapitálové struktury, umístění volných peněžních prostředků, financování dlouhodobého majetku, sestavování finančního plánu aj.

Komplexní zhodnocení finanční situace a poskytnutí obrazu o fungování a hospodaření subjektu, to jsou výstupy finanční analýzy sloužící nejen pro interní účely managementu, ale i pro potřeby externích uživatelů. Například pro financování rozšíření výrobních kapacit z dlouhodobých bankovních úvěrů bude pro banku, jako externího uživatele, důležité právě posouzení finanční pozice dlužníka. Východiskem pro vyhodnocení jsou data získaná z účetnictví. Tyto údaje mají ovšem nízkou vypovídací schopnost, pro je potřeba stavit je proti sobě do určitých relací, aby byla tato schopnost zvyšována a bylo možno vyvozovat adekvátní závěry. Finanční analýza neposkytuje jen pohled na současnou výkonnost, poskytuje také retrospektivní pohled do minulosti a zároveň slouží k prognóze budoucího vývoje.

Tímto širokým tématem a aktuální problematikou zhodnocení finanční situace podniku se zabývá i tato diplomová práce. Zkoumaným podnikem je společnost fungující na trhu s papírenskými výrobky a obalovým materiálem pro průmyslové podniky již 18 let. Než ovšem dojde k vyhodnocení samotné finanční situace podniku, je nezbytné vymezit potřebný teoretický rámec pro danou problematiku. Proto je práce členěna do několika částí, v první části jsou nastíněny teoretické poznatky, na jejichž základě je zpracována další analytická část práce. V ní jsou tyto teoretická východiska aplikována do praktického rámce. Protože finanční analýza není pouze o konstatování hodnot

v jednotlivých oblastech, ale je i o správné interpretaci a navržení kroků vedoucích ke zlepšení prosperity a finanční situace, bude součástí i pasáž zabývající se těmito nápravnými opatřeními.

CÍL PRÁCE A METODIKA

Cílem práce je zhodnocení ekonomického vývoje společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc, s.r.o. prostřednictvím analýzy vnějšího prostředí, analýzy oborového prostředí a analýzy vnitřního prostředí prostřednictvím finanční analýzy za období let 2010 – 2015 a následné mezipodnikové srovnání. Dále provedení Du Pont analýzy, odhalení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb prostřednictvím SWOT analýzy a následně na základě těchto zjištěných skutečností vyplývajících z analýz navržení dalších opatření vedoucích ke zlepšení problémových oblastí.

Splnění hlavního cíle předchází naplnění dílčích cílů, kterými jsou:

- sběr teoretických informací a jejich následné zpracování,
- aplikace metod strategické analýzy,
- aplikace metod finanční analýzy,
- interpretace dosažených výsledků.

Vybrané metody využité při zpracování práce

Srovnávání

Při srovnávání se zjišťují shodné či rozdílné stránky zkoumaných předmětů, jevů, úkazů či ukazatelů. (Cpress, 2016)

Analýza a syntéza

Syntéza (skládání) je myšlenkové spojení jednotlivých částí v celek. Syntéza je postup, kdy se formulují závěry na základě výchozích zjištění. Analýza (rozklad) je myšlenkové rozložení zkoumaného jevu na dílčí složky, které se stávají předmětem dalšího bádání. Odděluje podstatné od nepodstatného, směřuje od složitého k jednotlivému a od mnohosti k jednotě. (Cpress, 2016)

Indukce a dedukce

Indukce je zkoumání jednotlivé události (jevu, faktu), na základě něhož je potom vyvozován obecný závěr. Postupuje od zvláštního k obecnému. Indukce umožňuje formulaci obecnějších závěrů platných pro zkoumaný jev či objekt. Dedukce (postup od obecného ke zvláštnímu) je metoda, kdy je vyvozováno z obecného jednotlivé. Při dedukci se z obecných závěrů a tvrzení vyvodí nový, méně obecný závěr. (Cpress, 2016)

Metody strategické analýzy

Pro analýzu makrookolí bude v práci využito PESTE analýzy, která zkoumá vnější prostředí z hlediska politického, ekonomického, sociálního, technologického a ekologického. Pro zhodnocení situace v odvětví bude použit Porterův model 5 konkurenčních sil a pro souhrnné zhodnocení jak vnějších faktorů, tak vnitřních poslouží SWOT analýza.

Metody finanční analýzy

V práci bude využito elementárních metod finanční analýzy, jako je analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů, jež zahrnuje např. Du Pontův diagram, Index bonity atd.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

Teoretická část bude věnována prezentaci teoretických poznatků především z oblasti strategické a finanční analýzy, které budou následně v druhé části práci uvedeny do praktického rámce.

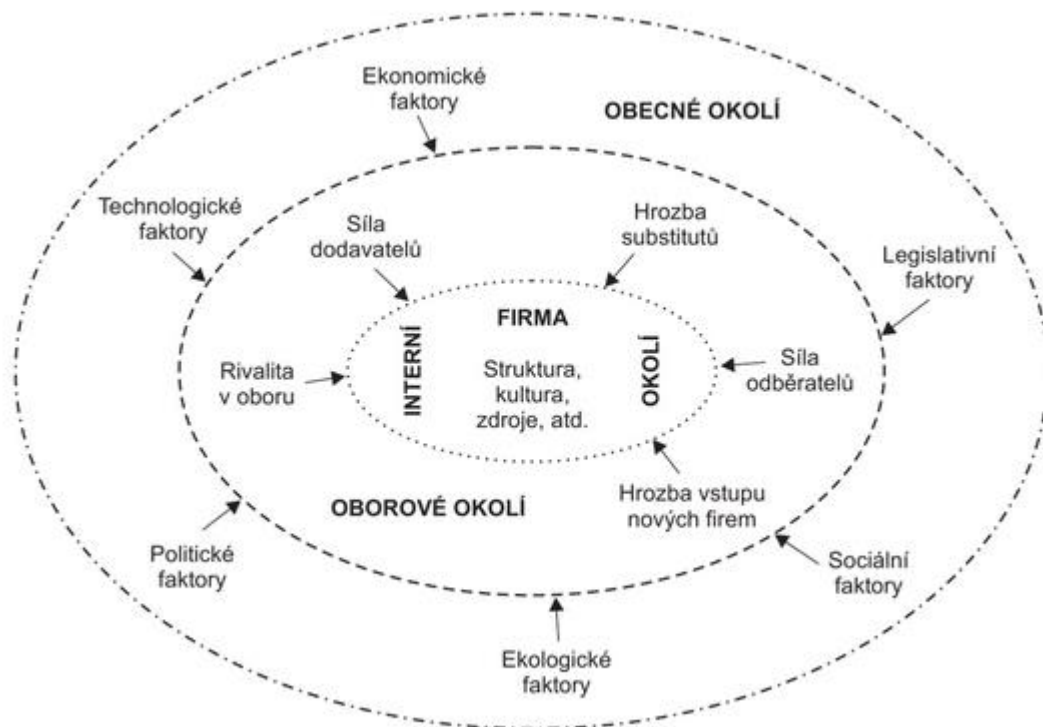
1.1 Strategická analýza podniku

Jedná se o analýzu zaměřující se na okolí podniku. Okolí podniku je zdrojem příležitostí ale také hrozeb, které působí na existenci a fungování podniku. Pro další rozvoj nebo pro formulaci strategie je důležité toto okolí podrobit detailnějšímu monitoringu a analýze, a definovat tak vliv faktorů ovlivňující podnik. (Keřkovský, 2006)

Autoři zabývající se touto problematikou uvádí, že v centru pozornosti stojí právě ty faktory, které mohou ovlivnit budoucí vývoj a strategické postavení podniku.

Mallya (2007) formuluje ve své knize odpovědi na otázku, proč je důležité analyzovat okolí podniku:

- Aby věděla, jaká je její pozice v prostředí, v němž působí.
- Aby efektivně reagovala na neustálé změny v okolí a mohla v něm přežít.
- Aby se mohla dívat na organizaci jako celek.
- Aby mohla analyzovat své vnitřní možnosti.
- Aby předešla překvapení od konkurentů.
- Aby mohla vytvořit pevnou základnu pro své strategické aktivity.



Obrázek 1: Podnikatelské okolí podniku
Zdroj: Mallya, 2007

1.1.1 PESTE analýza

Zkoumá politické, ekonomické, sociální, technologické a ekologické vlivy makroprostředí na podnik. Faktory jednotlivých oblastí ovlivňující podnikatelský subjekt se v zásadě liší pro každou organizaci. (Cimbálníková, 2012)

To z čeho může na jedné straně určitý podnik profitovat, může mít na druhé straně negativní dopad na jiný podnik.

Politické a legislativní faktory

Do této oblasti spadají především zákony, právní normy, vyhlášky a další regule státu upravující oblast podnikání. Se vznikem nových zásahů a aktivit státních institucí mohou přijít příležitosti otevírající další obzory podniku, ale také hrozby nepříznivě ovlivňující pozici organizace. Stát ovlivňuje makroprostředí prostřednictvím daňových zákonů, protimonopolních zákonů, regulací exportu a importu, tvorbou cenové politiky,

činností zaměřených na ochranu životního prostředí, výzkum a vývoj. (Sedláčková, 2000)

Ekonomické faktory

Tyto faktory vychází z makroekonomických ukazatelů. Ekonomický růst je jedním ze 4 podstatných faktorů ovlivňující podnik. Při růstu dochází ke zvyšování spotřeby, což vytváří příležitost pro další rozvoj. Dalšími faktory ovlivňující činnosti podniku je úroková míra, devizový kurz a míra inflace. Kurz koruny výrazně ovlivní export a import. Je-li hodnota koruny v porovnání s měnami jiných zemí nízká, přispěje to tak ke zvýšení prodejů do cizích zemí. Naopak zvyšování úrokové míry povede k omezení investičních akcí, stejně jako rostoucí inflace, které s sebou nese nejistotu předpovědi budoucího vývoje a tím vede podniky k neochotě investovat. (Dedouchová, 2001)

Sociální a demografické faktory

Zaměřují se průměrný věk a růst populace, životní úroveň a životní styl obyvatel, postoje. Jsou formovány kulturou, náboženstvím, vzděláním, ekonomickými a demografickými podmínkami. Poznání trendů v této oblasti, zajišťuje konkurenční výhodu. (Sedláčková, 2000)

Technologické faktory

Úspěšnost podniku je mimo jiné dána také tím, jak podnik dokáže předvídat technologické změny a jak se jim dokáže přizpůsobit. Technologický pokrok jde stále dopředu, a to co je dnes trend, může být zítra zastaralé. Podniky by měly věnovat pozornost tomu, kolik výdajů přijde do podpory výzkumu a vývoje, jaký je celkový stav technologie, jaké jsou změny technologií a postupů a s jakou rychlostí dochází k zastarávání. (Sedláčková, 2000)

Ekologické faktory

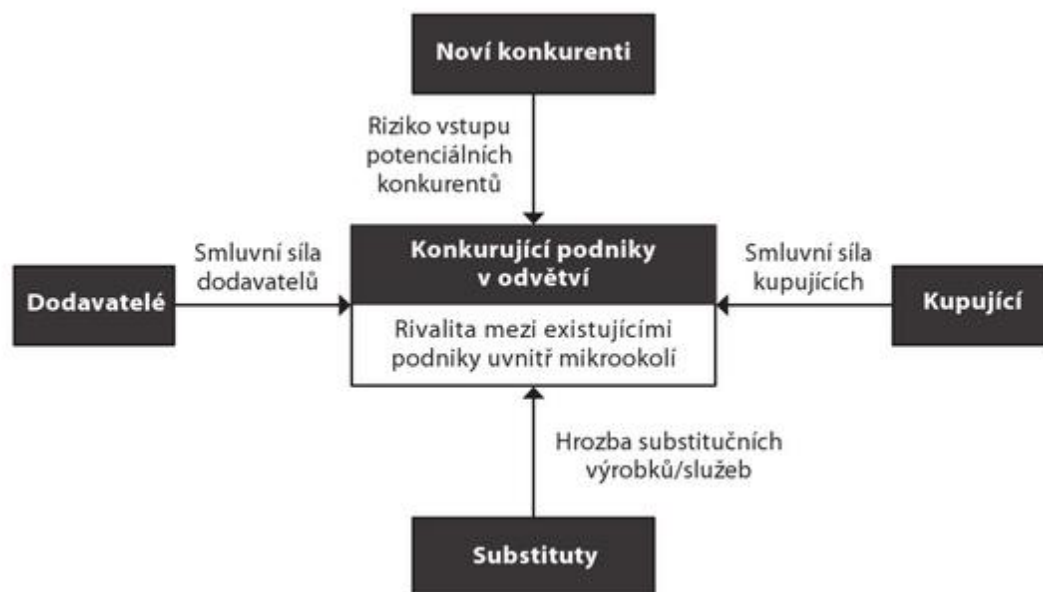
Do ekologických faktorů spadá:

- ochrana životního prostředí,
- změna klimatických podmínek,
- obnovitelné zdroje energie,

- udržitelný rozvoj,
- zpracování odpadů, recyklace,
- dostupnost vodních zdrojů a jejich využití. (Mallya, 2007)

1.1.2 Porterův model pěti hybných sil

Model konkurenčních sil, který slouží k analýze odvětví, umožňuje popsat konkurenční prostředí v daném odvětví. Porter v něm definuje 5 faktorů podílejících se na úspěšnosti podniku a ziskovosti odvětví. (Sedláčková, 2000)



Obrázek 2: Porterův model konkurenční sil
Zdroj: Blažková, 2007

Noví konkurenti vstupující do odvětví

To co určuje, zda v odvětví bude podnik čelit dalším novým konkurentům, je jednoduchost vstupu na daný trh. Tzn. existence či neexistence bariér, jako je výše nákladů spojených se vstupem, dále legislativa, zásahy vlády, přístup k distribučním kanálům, rozvoj odvětví. (Cimbálníková, 2012)

Smluvní síla dodavatelů

Jedním z aspektů udávající vyjednávací sílu dodavatelů, je jejich počet. Je-li dodavatelů málo, jejich produkt je pro zákazníka jedinečný a těžko substituovatelný, pak mají dodavatelé velkou moc při vyjednávání podmínek obchodu. (Blažková, 2007)

Při velké smluvní síle ze strany dodavatelů je podnik vystaven ohrožení zvyšování cen ze strany dodavatele, na které bude muset ovšem přistoupit, nechce-li o něj přijít. (Dedouchová, 2001)

Smluvní síla kupujících

Zákazníkovu smluvní sílu určuje objem jeho nákupu, zda disponuje potřebnými tržními informacemi pro další rozhodování, zda existují substituty nebo zda jsou náklady přestupu ke konkurenci zanedbatelné. (Keřkovský, 2006)

Substituty

Hrozba ztráty zákazníka pramení z existence substitutů. Tedy výrobky konkurence, kterými lze nahradit spotřebu našeho produktu. Hrozba substituce výrobku je minimalizována, pokud jsou ceny substitutů vyšší. (Keřkovský, 2006)

Rivalita mezi existujícími podniky

Pomalu rostoucí trh, velký počet stejně velkých konkurentů, nízká diferencovanost výrobku, vysoké bariéry odchodu z odvětví, to všechno jsou faktory určující vysokou intenzitu konkurenčního boje mezi podniky. (Lhotský, 2010)

1.1.3 SWOT analýza

Při SWOT analýze dochází k rozpoznání slabých a silných stránek podniku a k definování příležitostí a hrozeb přicházejících z vnějšku. Silné stránky jsou schopnosti či zdroje, které zajišťují konkurenční výhodu. Naopak slabá stránka je jakýsi nedostatek podniku oproti konkurenci. Slabou stránkou může být například zastaralá technologie. (Cimbálníková, 2012)

„Příležitosti představují možnosti, s jejichž realizací stoupají vyhlídky na růst či lepší využití disponibilních zdrojů a účinnější splnění cílů. Zvýhodňují podnik oproti konkurenci.“ (Blažková, 2007)

Hrozby zase představují nepříznivé události v externím okolí. Pokud chce podnik eliminovat tyto hrozby, které mohou mít ničivý charakter, musí jednat rychle. (Blažková, 2007)

1.2 Účel a podstata finanční analýzy

Finanční řízení a rozhodování je nedílnou součástí podnikatelských aktivit. Účelem finanční analýzy je poskytnout platformu pro finanční plánování podniku a poskytnout komplexní přehled o fungování podniku. Finanční analýza je definována jako systematický postup analýzy účetních dat. (Růčková, 2008)

Finanční analýza stejně jako jakékoli další analytické metody jsou smysluplné tehdy, dochází-li po vyhodnocení ke zjištění nových skutečností, které nesou větší informační hodnotu než primární údaje. Přitom je potřeba vědět, jaký nástroj finanční analýzy, aplikovat na daný problém. Jinak budeme volit nástroje pro zjištění návratnosti pohledávek, jiná pro řízení hotovosti. Znalost analytických metod není pro uživatele finanční analýzy jediným úkolem. Ten musí mít dále přehled o tom, kdy, jak a na co je použít a z jakých údajů přitom vycházet, jedině pak je schopen výstupu plně porozumět. (Blaha, 2006)

Vstupní datovou základnu pro finanční analýzy tvoří účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisků a ztrát. (Sedláček, 2007)

Finanční analýzy neposkytuje jen aktuální informace o hospodaření, přezkoumává i minulost a zabývá se možným budoucím vývojem a dalšími budoucími kroky. (Vochozka, 2011)

Blaha a Jindřichovská definují cíl finanční analýzy takto: „*Cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.*“

Informace o hospodaření neslouží jako zdroj pro další rozhodování pouze pro vrcholové vedení a manažery, ale slouží také jako podklad externím uživatelům, jako jsou banky, investoři a stát. Každý z těchto uživatelů přitom preferuje jiné informace. (Vochozka, 2011)

1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Kvalita zpracování finanční analýzy a její vypovídací hodnota se odvíjí od kvality použitých vstupních dat. Takovým vstupním zdrojem jsou data získaná z účetnictví, které by mělo věrně a poctivě zobrazovat skutečnost a poskytovat tak relevantní údaje. Výchozím zdrojem informací pro analýzu je účetní závěrka, kterou podnik sestavuje k určitému datu, nejčastěji k poslednímu dni účetního období. Účetní závěrka zahrnuje rozvahu, výkaz zisků a ztrát, přílohu. V příloze nalezneme informace o účetní jednotce, použitých účetních metodách, způsobech oceňování, doplňující údaje k rozvaze a výkazu zisků a ztrát a také přehled o peněžních tocích. (Růčková, 2008)

Je důležité, aby manažer porozuměl údajům z finančních výkazů, jen tak bude schopen je využít ke správnému účelu. Každý z finančních výkazů pohlíží na hospodaření jednotky z jiných úhlů, v jednom se dočteme o struktuře majetku a v dalším o výnosech a nákladech, které mu vznikly. (Hales, 2005)

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je písemný přehled majetku a zdrojů podniku k určitému datu. Aktiva jsou majetkem, který podnik vlastní, a pasiva jsou zdrojem kapitálu, ze kterého byl tento majetek pořízen. (Vochozka, 2011)

Z toho vyplývá, že rozvaha je postavena na principu bilanční rovnosti, což znamená, že aktiva se rovnají pasivům.

Na levé straně tohoto výkazu se nachází aktiva, která se dělí do čtyř základních skupin. První skupinou jsou pohledávky za upsaný základní kapitál, druhou dlouhodobý majetek, do třetí skupiny patří oběžný majetek a celou skupinu uzavírá časové rozlišení. Každá z těchto kategorií má dále další členění. (Vochozka, 2011)

V pohledávkách za upsaný základní kapitál účtujeme o nesplacených podílech nebo akciích za společníky či akcionáře. V případě, že je základní kapitál plně splacen, je tato položka nulová.

Do dlouhodobého majetku se řadí majetek hmotný, nehmotný a finanční. Do dlouhodobého hmotného majetku spadají budovy, pozemky, stavby, samostatné movité věci. Dlouhodobý nehmotný majetek zase zahrnuje zřizovací výdaje, software, ocenitelná práva, nehmotné výsledky výzkumu. Cenné papíry a podíly s dobou držení delší než 12 měsíců, majetkové účasti, dlužné cenné papíry držené do splatnosti a realizovatelné cenné papíry a podíly spadají do dlouhodobého finančního majetku.

Oběžný majetek představuje krátkodobý majetek, který v podniku slouží kratší dobu než majetek dlouhodobý a jeho úkolem je zajistit plynulost výrobního procesu. V podniku se objevuje ve více podobách. Může mít věcnou formu (materiál a suroviny pro výrobu, hotové výrobky) nebo peněžní formu (peníze v pokladně, na účtu, pohledávky, ceniny). (Vochozka, 2011)

Časové rozlišení na straně aktiv zachycuje náklady příštích období (např. předem placené nájemné) a příjmy příštích období, např. provedené a dosud nevyúčtované práce. (Knápková, 2010)

Pravá strana rozvahy sdružuje pasiva. Ta jsou rozdělena na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení.

Vlastní kapitál tvoří především základní kapitál, jehož povinnost tvorby je upravena zákonem o obchodních korporacích č. 90/2012 Sb. V případě společnosti s ručením omezeným je minimální výše vkladu stanovena na 1 Kč. Dále vlastní kapitál tvoří kapitálové fondy, kam patří emisní ážio, což je rozdíl mezi emisním kurzem a

jmenovitou hodnotou akcie. Rezervní fondy a ostatní fondy tvořené ze zisku, dále pak výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období. (Knápková, 2010)

Cizí zdroje představují prostředky, které si společnost zapůjčila k financování svých aktivit. Jsou to dluhy společnosti, které musí za určité časové období splatit a cenou za jejich vypůjčení je úrok. (Růčková, 2008)

Cizí zdroje se skládají z rezerv. Rezervy si můžeme představit jako budoucí výdaj např. na opravu dlouhodobého majetku. Tvorbu zákonných rezerv upravuje zákon o rezervách č. 593/1992 Sb. a jsou daňově uznatelné. Tvorba ostatních rezerv je v kompetenci účetní jednotky. (Vochozka, 2011)

V dlouhodobých a krátkodobých závazcích evidujeme závazky vůči obchodním partnerům, zaměstnancům, státu. Bankovní úvěry a výpomoci jsou další položkou na seznamu cizích zdrojů, rozlišují se na dlouhodobé a krátkodobé.

Časové rozlišení v tomto případě zachycuje zůstatky výdajů příštích období (např. nájemné placené pozadu) a zůstatky výnosů příštích období. Stejně jako časového rozlišení aktiv mívá tato položka nejmenší podíl na celkovém součtu buď aktiv, nebo pasiv. (Knápková, 2010)

1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (VZZ) je finanční výkaz o pohybu peněžních prostředků za určité časové období a podává přehled o nákladech – kolik peněz podnik vynaložil během určitého období za mzdy zaměstnanců, materiál, režii, daně a výnosech – kolik peněz firma získala během určitého časového období z prodeje svých výrobků a služeb. (Blaha, 2006)

Rozdílem mezi těmito výnosy a náklady zjistíme zisk, popř. ztrátu. Pomocí VZZ můžeme posoudit, jak podnik dokáže zhodnotit vložený kapitál. Ve VZZ je uplatněn aktuální princip, tzn. že náklady a výnosy jsou účtovány do období, se kterým časově a

věcně souvisí. Nebere se v potaz, zda došlo ke skutečnému vynaložení nebo příjmu finančních prostředků. (Grünwald, 2009)

Položky výnosů jsou ve výkazu označeny římskou číslicí, nákladové položky jsou označeny písmenem abecedy.

VZZ má informovat o dosaženém výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření je zde vypočítán hned v několika úrovních. Tyto podoby výsledku hospodaření se od sebe liší podle toho, jaké náklady a výnosy byly do jeho výpočtu zahrnuty. (Růčková, 2008)



Obrázek 3: Členění výsledku hospodaření
Zdroj: Růčková, 2008

Nejsledovanější je právě výsledek hospodaření z provozní činnosti, to proto, že odráží výsledek vytvořený hlavní činností. Na rozdíl od rozvahy, která vyjadřuje stav k určitému okamžiku, je VZZ tokovou veličinou zachycující změny na určitý časový interval. (Růčková, 2008)

1.3.3 Cash flow

Výkaz peněžních toků (CF) je, jak uvádí Prokúpková a Svoboda (2014), nezbytnou součástí moderního finančního řízení. Sestavením CF odpadá nutnost podrobnějšího zkoumání finančních výkazů, jako je rozvaha a výsledovka. Výkaz CF uživatele informuje přírůstku a úbytku peněžních prostředků vznikajících při vykonávání činnosti podniku za určité časové období. Cílem je poskytnout údaje o tvorbě a užití finančních

prostředků. Takto získané údaje z výkazu CF se využívají právě při hodnocení a analýze hospodaření podniku, pro budoucí finanční plánování, pro hodnocení platební schopnosti podniku.

Výkaz posuzuje peněžní toky z:

- provozní činnosti – rozdíly mezi příjmy a výdaji na běžnou činnost podniku,
- investiční činnosti – rozdíly mezi příjmy z prodeje stálých aktiv a výdaje na nákup nových stálých aktiv,
- finanční činnost – zahrnuje změny ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

(Grünwald, 2009)

1.3.4 Příloha k účetní závěrce

V příloze účetní závěrky nalezneme řadu doplňujících informací k rozvaze, výkazu zisků a ztrát. Objasňuje skutečnosti, které nevyplývají přímo z jiných účetních výkazů.

V příloze nalezneme:

- informace o použitých účetních metodách, způsobu oceňování a informace o způsobech odpisování majetku,
- informace o existenci finančního leasingu,
- podíly v ovládaných a řízených osobách, podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem,
- členění pohledávek,
- rozdělení výsledku hospodaření,
- informace o tvorbě rezerv,
- náklady na výzkum a vývoj.

(Grünwald, 2009)

1.4 Uživatelé finanční analýzy

Výstupy z finanční analýzy neslouží jako podklad pro další rozhodování pouze vrcholovému managementu, důležitou roli hrají i pro externí uživatele.

Mezi **interní uživatele** patří:

- manažery,
- zaměstnance,
- odboráře.

Mezi **externí uživatele** patří:

- stát a jeho orgány,
- investory,
- banky a jiné věřitele,
- obchodní partnery,
- konkurenci.

(Vochozka, 2011)

Manažeři

Manažeři využívají finanční informace jak pro operativní řízení, tak pro dlouhodobé řízení podniku. Výstupy z finanční analýzy odráží důsledky přechozích rozhodnutí a slouží tak jako zpětná vazba pro management. Dobrá znalost finanční situace podniku usnadňuje rozhodování v oblasti získávání finančních zdrojů, optimální majetkové struktury a jejího způsobu financování. (Grünwald, 2009)

Zaměstnanci

Zajímají se především o prosperitu a stabilitu podniku, ve kterém pracují. V popředí jejich zájmu stojí jistota zaměstnání a mzdové podmínky. (Vochozka, 2011)

Stát a jeho orgány

Stát směřuje svou pozornost zejména na data, které slouží pro statistické účely, Vystupuje zde i v roli jakéhosi kontrolora, kdy dohlíží na vykazování daňových povinností a kontroluje hospodaření podniků se státní zakázkou. Informace slouží státním orgánům také pro rozhodování o přidělení dotací. (Grünwald, 2009)

Investoři

Investoři, jinak řečeno poskytovatelé kapitálu, se zajímají o fungování podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je investiční hledisko, kdy se na základě výstupů z finanční analýzy rozhodují o možné budoucí investici do podniku. Sledují míru rizika a výnosy plynoucí z investice kapitálu. Druhým důvodem, proč se o tyto data zajímají, je kontrolní hledisko. Tady mluvíme především o akciových společnostech, kdy akcionáři kontrolují, jak manažeři nakládají s jejich prostředky. (Grünwald, 2009)

Banky

Finanční zhodnocení situace podniku je pro banku klíčové v otázce udělení úvěru. Banka si takto ověřuje bonitu dlužníka, zjišťuje strukturu majetku a jeho financování, rentabilitu a likviditu podniku. Ověřuje, zda se potenciální dlužník nachází v situaci, kdy bude schopen své závazky splácet. (Bernstein, Wild, 1999; Grünwald, 2009)

Obchodní partneři

Dodavatelé a odběratelé, jako obchodní partneři, se zajímají především o to, zda podnik bude schopen dostát svým závazkům vyplývajících z těchto obchodních vztahů. Dodavatelé se zaměřují na likviditu svého partnera a v dlouhodobém horizontu také na budování dodavatelsko-odběratelských vztahů. (Vochozka, 2011)

Konkurence

Konkurenční podniky zkoumají finanční dokumenty za účelem porovnání hospodaření svého vlastního podniku s podnikem podobným nebo s celým odvětvím. Porovnávají své výsledky hospodaření, rentabilitu, ziskovou marži, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob a jejich obratovost. (Grünwald, 2009)

1.5 Metody finanční analýzy

Metody hodnocení finančního hospodaření firmy se postupně vyvíjely s rozvojem matematických, statistických a ekonomických věd. V současnosti máme celou škálu metod, důležité je ovšem zvolit adekvátní metodu, a to s ohledem na účelnost,

nákladovost a spolehlivost. Účelností v tomto případě chápeme, že metoda odpovídá účelu, ke kterému má analýza sloužit. (Růčková, 2008)

Autoři Růčková (2008) a Sedláček (2011) uvádí dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů, fundamentální a technickou analýzu.

Růčková (2008) uvádí: „*Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmovaných postupů.*“

Technická analýza pracuje s matematickými, statistickými a s dalšími algoritmovanými metodami, které vedou ke kvantitativnímu zpracování hospodářských dat s jejich následnou ekonomickou interpretací. (Sedláček, 2011)

Oba autoři také uvádí, že je potřeba, aby se tyto přístupy vzájemně kombinovaly.

Podle výše uvedených definicí lze tedy vyvodit, že finanční analýza spadá do kategorie technické analýzy, která využívá matematické postupy.

V praxi lze nalézt metody finanční analýzy využívající elementární matematiku (metody elementární finanční analýzy) a metody využívající složitější matematické postupy (vyšší metody finanční analýzy). Mezi elementární metody patří:

a) analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)

- analýza trendů (horizontální analýza)
- procentní rozbor (vertikální analýza)

b) analýza rozdílových ukazatelů

c) analýza cash flow

d) analýza poměrových ukazatelů

- rentability
- aktivity

- zadluženosti a finanční struktury
- likvidity
- kapitálového trhu
- provozní činnosti
- cash flow

e) analýza soustav ukazatelů

- pyramidové rozklady
- predikční modely

(Sedláček, 2001)

1.6 Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza pracuje přímo s údaji uvedenými v rozvaze, nebo ve výkazu zisků a ztrát, a umožňuje nám je vidět v určitých relacích a souvislostech. (Kislingerová, 2005)

1.6.1 Horizontální analýza

Sleduje vývoj daného ukazatele v čase, porovnává jej s hodnotou z nějakého minulého období. Řeší změny jak absolutní, tak i horizontální procentní změny. (Kislingerová, 2005)

Šiman (2005) se své publikaci uvádí tyto vzorce:

a) pro absolutní změnu

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1}$$

b) pro procentní změnu

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{Ukazatel_{t-1}} \times 100 [\%]$$

1.6.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření procentuálního podílu sledované položky na zvolené základně. U rozvahy se za základnu volí obvykle výše aktiv nebo pasiv, u výkazu zisku a ztrát velikost celkových výnosů nebo nákladů. (Knápková, 2010)

Tento druh analýzy je vhodný pro mezipodnikové a meziroční porovnání. (Máče, 2006)

1.7 Analýza rozdílových ukazatelů

Pomocí těchto ukazatelů jsme schopni řídit finanční situaci podniku s ohledem na likviditu. (Knápková, 2010)

Jak už samotný název napovídá, smyslem výpočtu těchto ukazatelů je rozdíl mezi nějakými hodnotami. V tomto případě na jedné straně vystupuje rozvahová položka aktiv, od které se odečítá jiná rozvahová položka ze strany pasiv.

Někteří autoři, jako Sedláček (2007) a Prokúpková (2014), tyto ukazatele označují jako fondy finančních prostředků.

1.7.1 Čistý pracovní kapitál

Ze skupiny rozdílových ukazatelů, je čistý pracovní kapitál (ČPK) tím nejdůležitějším. (Vochozka, 2011)

ČPK udává, jaká část oběžného majetku je financována z dlouhodobých zdrojů. (Prokúpková, 2014)

Jedná se o jakousi finanční rezervu pro případné nepříznivé události v podnikatelské oblasti. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy signalizuje solventnost podniku. (Kislingerová, 2005)

Režňáková (2010) v literatuře uvádí tyto možnosti výpočtu:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

$$\text{ČPK} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{Stálá aktiva}$$

Obě možnosti výpočtu vedou ke stejnému výsledku. Autorka také upozorňuje, že pokud je hodnota ČPK moc vysoká, což signalizuje, že je běžných chod podniku financován

dlouhodobými zdroji, dochází k růstu nákladů na kapitál, protože dlouhodobé zdroje jsou pro podnik dražší.

1.7.2 Peněžní pohledávkový fond

Oběžná aktiva obsahují i položky méně likvidní, jako jsou například zásoby. Vzorec peněžního pohledávkového fondu upravuje výpočet ČPK tím, že z oběžných aktiv vylučuje právě tyto zásoby. (Prokúpková, 2014)

$$PPF = (\text{Peníze v hotovosti} + \text{Pohledávky}) - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

1.7.3 Peněžní (finanční) fond

Využívá se pro sledování okamžité likvidity, proto se pro potřeby tohoto výpočtu počítá pouze s hotovostí a peněžními prostředky na bankovních účtech. (Sedláček, 2011)

$$PF = \text{Pohotovému finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

1.8 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vychází z účetních dat (rozvahy a VZZ). (Sedláček, 2011)

Poměrové ukazatele jsou nejvhodnější způsob analýzy, u kterého můžeme srovnat aktuální hodnotu ukazatele s hodnotou z minulého období, anebo s výsledky jiných společností. Je důležité nepřikládat váhu jen některým ukazatelům, ale stavět tyto ukazatele do interakce a analyzovat problém z více hledisek. (Jindřichovská, 2006)

1.8.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se využívají pro rozbor platební schopnosti podniku. Určují, jak je společnost likvidní, jinými slovy, jestli je schopna uhradit své dluhy. Likvidita poukazuje na schopnost podniku přeměnit nepeněžní majetek a získat tak prostředky na úhradu splatných závazků. (Holmström, Tirole, 2011)

Ukazatele pracují na třech úrovních likvidity. Likvidita se odvíjí od schopnosti podniku inkasovat své pohledávky, od prodejnosti výrobků a také od schopnosti prodat své přebytečné zásoby. (Dluhošová, 2008)

Běžná likvidita

Udává, kolikrát oběžný majetek převyšuje krátkodobé závazky podniku. Vyjadřuje, zda je podnik schopen uspokojit své věřitele v případě, že by prodal v daném okamžiku veškerý svůj majetek a inkasoval za něj hotovost. Zachování platební schopnosti je pravděpodobnější, čím vyšší je hodnota ukazatele. Výsledná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5-2,5. Důležitější je však srovnání s obdobným podnikem či odvětvovým průměrem. (Růčková, 2008)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Nazývána také likviditou II. stupně, oproti běžné likviditě účelně z čitatele vylučuje zásoby, jako nejméně likvidní část oběžného majetku. Literatura uvádí doporučení hodnoty od 0,7-1,0. Hodnota 1,0 značí, že podnik je schopen dostát svým závazkům, aniž by musel prodat své zásoby. (Vochozka, 2011)

Vysoká hodnota znamená velkou vázanost aktiv ve formě pohotových prostředků, které přináší žádný nebo minimální úrok. (Růčková, 2008)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita

Bere v úvahu pouze nejlíkvidnější složku oběžného majetku – krátkodobý finanční majetek. Tento ukazatel je v čase poměrně nestabilní. (Dluhošová, 2008)

Doporučené hodnoty 0,2-1,1, přičemž hodnota 0,2 už je označována za kritickou. Ovšem ani hodnota mimo spodní hranici intervalu ještě nemusí značit finanční tíseň, v praxi se totiž běžně v takovéto situaci využívají kontokorentní úvěry. (Růčková, 2008)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

1.8.2 Ukazatele rentability

Vyjadřují ziskovost, výnosnost. Jsou dány podílem zisku a určitého vstupu (aktiva, kapitál, tržby). Tento podíl určuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. (Vochozka, 2011)

Skupina těchto ukazatelů měří efekt, jakého je dosahováno investovaným kapitálem do podnikání. Na ukazatele rentability se zaměříme v případě, že chceme posoudit intenzitu využívání, reprodukci a zhodnocení podniku. (Máče, 2006)

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Udává, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku. Patří mezi nejdůležitější ukazatele. V literárních rešerších se můžeme setkat s rozlišnými údaji vstupujícími do čitatele, někteří autoři uvádí zisk před zdaněním, jiní zisk po zdanění, nebo zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmů. (Kislingerová, 2001)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Ukazatel produkční síly podniku, měří, jak efektivně je využíván majetek k dosažení zisku. ROA by měla být vyšší než 10%. (Kislingerová, 2007)

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Významný ukazatel především pro vlastníky (akcionáře, společníky), kteří pomocí něj hodnotí míru úspěšnosti své investice. Pokud je rentabilita vlastního kapitálu vyšší než úroky, které by investor obdržel při jiné formě financování, tak je projekt úspěšný. (Konečný, 2006)

Výsledek by se měl pohybovat nad průměrem úročení dlouhodobých vkladů, jinak se takové podnikání nebude investorům vyplácet. (Knápková, 2010)

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

Rentabilita tržeb (ROS)

Indikátor efektivnosti podniku, udává, kolik Kč zisku přinesla podniku 1 Kč tržeb. Čím vyšší hodnota, tím je firma lépe hodnocena z hlediska úspěšnosti. Při porovnání s konkurencí je doporučováno dosadit do čitatele EBIT, aby nebyl výsledek zkreslen rozdílnou kapitálovou strukturou srovnávaných subjektů. (Dluhošová, 2008)

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

1.8.3 Ukazatele aktivity

Měří, jak efektivně je nakládáno s aktivy. V případě, že je v podniku více aktiv než je žádoucí, vznikají tím nadbytečné náklady a tím pádem i nižší zisk. V opačné situaci, kdy je aktiv nedostatek, se firma připravuje možné podnikatelské příležitosti. (Sedláček, 2001)

Tento ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) s veličinou stavovou, kterou představují aktiva. (Kislingerová, 2005)

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný čas (rok). Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. (Dluhošová, 2008)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby za vlastní výrobky a služby} + \text{Tržby za zboží}}{\text{Aktiva}}$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob nás informuje o tom, kolikrát se v průběhu roku každá položka zásob prodá a je znovu naskladněna. Je-li ukazatel vyšší než odvětvový průměr, značí to, že podnik nedisponuje zbytečnými zásobami, ve kterých by byly vázány další nadbytečné finanční prostředky. (Sedláček, 2011)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby za vlastní výrobky a služby} + \text{Tržby za zboží}}{\text{Zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Podává přehled o průměrném počtu dní, po které jsou zásoby vázány v podniku, než dojde k jejich prodeji či spotřebě. Dobrou situaci evokuje, pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu zásob se naopak snižuje. (Živělová, 2007)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby} \div 360}$$

(Máče, 2006)

Doba obratu pohledávek

Informuje uživatele o tom, jak dlouho trvá, než dojde k zaplacení pohledávky od odběratele. Je v zájmu podnikatelských subjektů, aby tak docházelo v co nejkratším čase a aby odběratelé nebyli v prodlení s placením. (Máče, 2006)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby} \div 360}$$

Doba obratu závazků

Odráží platební morálku vůči dodavatelům. Udává, za jak dlouho je splacen obchodní úvěr. Doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba, za kterou se uhradí závazky. (Růčková, 2012)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby} \div 360}$$

1.8.4 Ukazatele zadluženosti

Aktiva podniku jsou financována vlastním kapitálem nebo cizími zdroji. Prakticky není reálné, aby byl majetek financován pouze jedním z těchto zdrojů, vždy je to kombinací obou. Růčková (2008) ve své publikaci píše: „*Použití výhradně vlastního kapitálu totiž jednoznačně s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů by bylo pravděpodobně spojeno s obtížemi při jeho získávání.*“

Ukazatele zadluženosti se zabývají měření rozsahu, v jakém je majetek financován cizími zdroji. Řeší také, kolikrát jsou náklady na cizí zdroje pokryty provozním ziskem.

Celková zadluženost

Říká, kolik procent majetku je kryto cizím kapitálem. Je-li tento ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro společnost pravděpodobně obtížné získat další bankovní úvěry, bez toho aniž by zvýšila vlastní kapitál. Další termín pro pojmenování tohoto ukazatele je ukazatel věřitelského rizika nebo debt ratio. (Jindřichovská, 2006)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

(Růčková, 2008)

Koeficient samofinancování

Je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti, je tomu tak proto, že součet těchto dvou ukazatelů by měl dát dohromady číslo 1. Jestliže ukazatel celkové zadluženosti

poukazuje na výši aktiv hrazených dluhem, koeficient samofinancování oproti tomu vysvětluje zbylou výši aktiv, která je financována vlastním kapitálem.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

(Růčková, 2008)

Úrokové krytí

Vyjadřuje, kolikrát je zajištěno placení úroku, tedy jak moc jsou úroky kryty ziskem. Vyjde-li hodnota 1, znamená to, že podnik vydá celý svůj zisk pouze na zaplacení úroků. Pokud výsledná hodnota nedosáhne ani čísla 1, znamená to, že podnik nevytvořil ani dostatek zisku na úhradu úroků. (Dluhošová, 2008)

Žádoucí je, aby úrokové krytí dosahovalo, co nejvyšší hodnoty.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

(Dluhošová, 2008)

Doba splácení dluhu

Vyjadřuje, za jak dlouho je společnost schopna uhradit své dluhy. Za uspokojivou hodnotu se považuje doba do 3 let. (Růčková, 2008)

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}}{\text{Provozní cash flow}}$$

1.9 Analýza soustav ukazatelů

Slabou stránkou analýzy rozdílových a poměrových ukazatelů je omezená vypovídací schopnost a roztržitost hodnocení každé oblasti zvlášť. Proto právě jako reakce na toto omezení, vznikly soustavy ukazatelů. Ty nahlíží na problematiku jako na celek a hodnotí situaci komplexně. Výsledkem analýzy soustav ukazatelů bývá jedna hodnota, která v sobě nese informaci o aktuální finanční situaci podniku. (Máče, 2006)

Sedláček (2011) rozlišuje soustavy ukazatelů na:

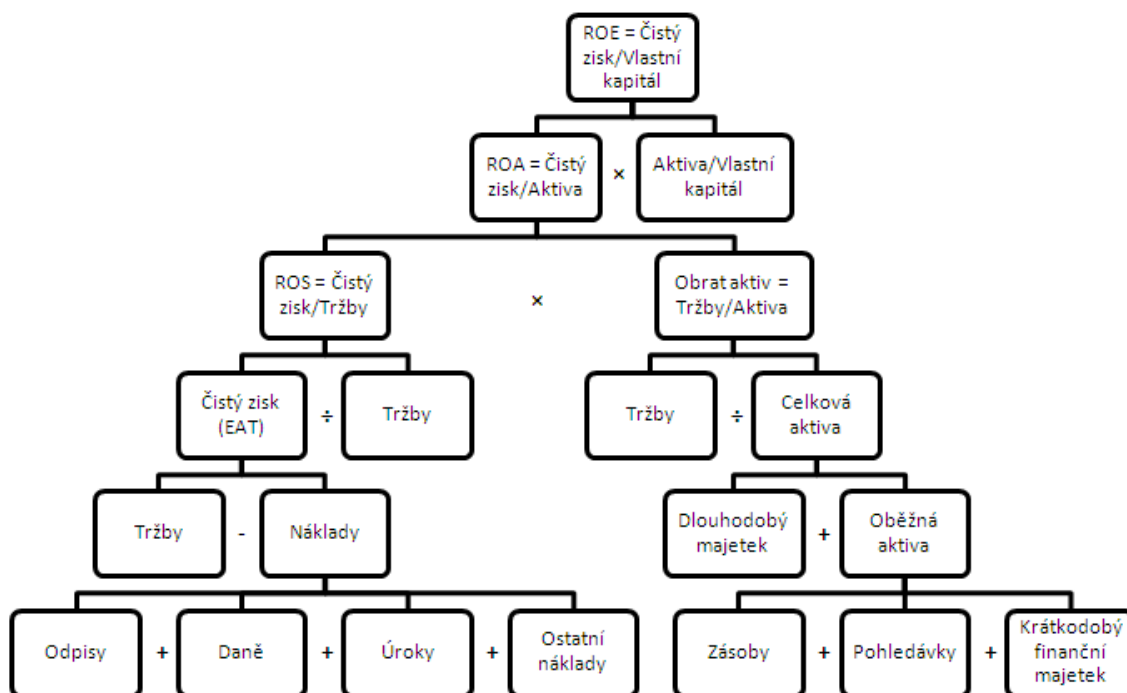
- a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů - kam patří pyramidové rozklady.
- b) Účelové výběry ukazatelů – typickým příkladem jsou bonitní a bankrotní modely.

1.9.1 Pyramidové rozklady

Pyramidové rozklady se zabývají rozkladem hlavního ukazatele na vrcholu pyramidy na jednotlivé dílčí ukazatele, což umožňuje definovat vazby a vliv jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel. (Růčková, 2008)

Nejznámějším zástupcem těchto rozkladů je Du Pontův rozklad. Diagram ukazuje, jak působí zisková marže, obrat aktiv a použití dluhů na výnos vlastního kapitálu (ROE). Cílem vlastníků je maximalizace tohoto výnosu vlastního kapitálu. Na rentabilitu vlastního kapitálu má vliv právě působení finanční páky. Finanční páka a s ní související zvyšování zadluženosti bude mít pozitivní efekt na růst ROE do té doby, dokud bude úroková sazba dluhu nižší než výnosnost aktiv.

Levá strana diagramu se zabývá rozkladem ziskové marže, která je stanovena jako podíl čistého zisku a tržeb. V případě, že tato zisková marže klesá nebo je dlouhodobě nízká, přichází čas na podrobnější analýzu a restrukturalizaci nákladů, které povedou k lepším dosaženým výsledkům. Pravá strana se věnuje vyčíslení obratu aktiv, které po vynásobení se ziskovou marží dávají dohromady ukazatel rentability aktiv (ROA). Financuje-li společnost své aktivity pouze z vlastních zdrojů, tak by se ROA rovnala ROE. V praxi se tak děje ovšem zřídka, proto je třeba v tomto kroku promítnout do analýzy ještě vliv cizích zdrojů. Konečná hodnota Du Pontova diagramu – ROE je součinem ROA a hodnoty podílu aktiv a vlastního kapitálu. (Jindřichovská, 2006)



Obrázek 4: Du Pontův diagram
Zdroj: Management Mania, 2015

1.9.2 Bonitní modely

Bonitní modely zkoumají podniky z hlediska jejich solventnosti. O bonitní modely se zajímají vlastníci a investoři, pro které je znalost bonity dlužníka klíčová. (Synek, 2009)

Index bonity

Tento model je využíván hlavně ve středoevropských zemích. Abychom mohli tento model použít, je třeba znát těchto 6 ukazatelů:

- cash flow,
- cizí zdroje,
- aktiva,
- zisk po zdanění,
- výnosy,
- zásoby.

Všem těmto ukazatelům jsou přidělovány jednotlivé váhy, přičemž nejvyšší váhu nese ROA. (Vochozka, 2011)

$$Index\ bonity = 1,5 \times \frac{Cash\ flow}{Cizí\ zdroje} + 0,08 \times \frac{Aktiva}{Cizí\ zdroje} + 10 \times \frac{Zisk}{Aktiva} + 5 \times \frac{Zisk}{Výnosy} + 0,3 \times \frac{Zásoby}{Výnosy} + 0,1 \times \frac{Výnosy}{Aktiva}$$

Podnik se nachází v dobré ekonomické situaci, pohybuje-li se hodnota od 1 do 2. Špatnou situaci podniku evokují hodnoty menší než 0.

Tabulka 1: Hodnocení Indexem bonity

Hodnota indexu	Hodnocení situace podniku
-3 < IB < -2	extrémně špatná
-2 < IB < -1	velmi špatná
-1 < IB < 0	špatná
0 < IB < 1	určité problémy
1 < IB < 2	dobrá
2 < IB < 3	velmi dobrá
3 < IB	extrémně dobrá

Zdroj: Finanalysis, 2016

1.9.3 Bankrotní modely

Slouží k odhalení budoucí hrozby bankrotu. Predikují potenciální finanční problémy. K symptomům, které předchází bankrotu, patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Růčková, 2008)

Index IN05

Model, jehož nespornou výhodou je, že byl vytvořen na čistě české podnikatelské prostředí. Jeho tvůrci jsou manželé Neumaierovi. První alternativa tohoto modelu vznikla už v roce 1995 jako IN95, od té doby byl model třikrát modifikován a nejaktuálnější podoba IN05 pochází z roku 2005. (Neumaierová, 2005)

Autoři do vzorce zakomponovali tyto položky z účetních výkazů:

- aktiva,
- cizí zdroje,
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
- nákladové úroky,
- výnosy,
- oběžná aktiva,
- krátkodobý cizí kapitál (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci).

$$IN05 = 0,13 \times \frac{Aktiva}{Cizí\ zdroje} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Nákladové\ úroky} + 3,97 \times \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 \times \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 \times \frac{Oběžná\ aktiva}{Krát.\ cizí\ kapitál}$$

Tabulka 2: Hodnocení IN05

Hodnota indexu	Hodnocení
<1,6;∞)	bonitní podnik
(0,9;1,6)	šedá zóna
(-∞;0,9>	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, 2011

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V nadcházející praktické části práce budou načerpané teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy aplikovány do praxe, aby mohla být vyhodnocena současná situace zkoumané společnosti. Před samotným zahájením všech analýz bude společnost nejprve představena.

2.1 Základní údaje o společnosti



Obrázek 5: Logo společnosti

Zdroj: E.L.Z.E.T. Olomouc, 2016

Název společnosti: E.L.Z.E.T. Olomouc s. r. o.

Sídlo společnosti: Jana Sigmunda 302, 783 49 Lutín

IČO: 25826018

Datum vzniku: 30. listopadu 1998

Právní forma: společnost s ručením omezeným

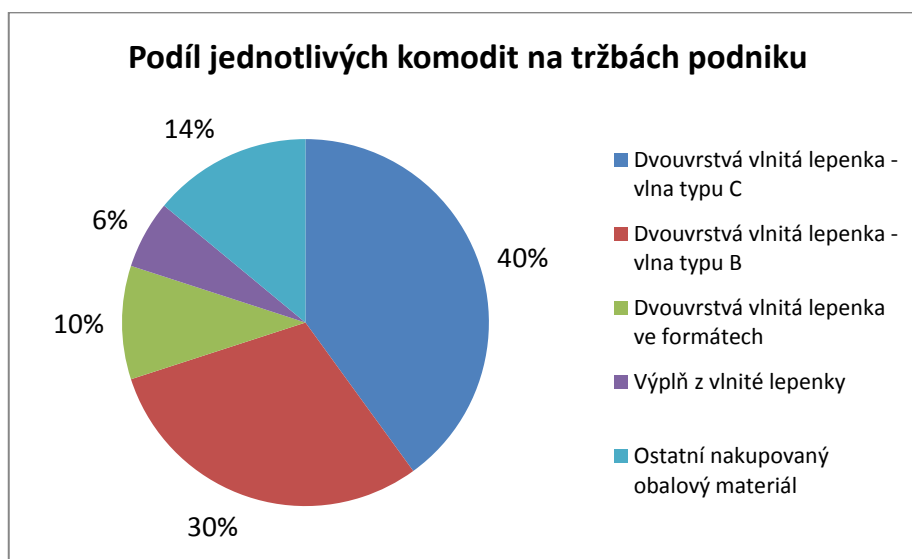
Základní kapitál: 100 000 Kč

CZ-NACE: 17.20: Výroba výrobků z papíru a lepenky

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení. (Justice, 2016)

Společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s. r. o. vznikla před 18 lety transformací fyzické osoby, která měla již několikaletou zkušenost v oblasti obchodu s papírenským zbožím. Dlouhou dobu společnost operovala v pronajatých prostorách, v roce 2004 zainvestovala do nákupu těchto prostor, což s sebou přineslo další rozvoj a zlepšení konkurenceschopnosti. Zvýšení poptávky společnost v roce 2009 přimělo k vlastní výrobě dvouvrstvé vlnité lepenky namísto pouhého prodeje od jiných dodavatelů. Od té doby se tento artikl stal pro podnik klíčovým a stěžejním sortimentem. V současnosti je výrobní program soustředěn především na nejprodávanější artikl – dvouvrstvou vlnitou lepenku v rolích, vlna C. Standardně jsou vyráběny klasické šíře 80, 105 a 120 cm, návin v roli 100 bm. Na přání je podnik schopen dodat šíře role od 10 cm do 210 cm i požadovaný návin a gramáž. Vedle toho se společnost zabývá výrobou lepenky pro kartonáž, strojní lepenky, balícího papíru a výplněmi do krabic. Zbylý doplňkový sortiment, jako je třívrstvá vlnitá lepenka, bublinková fólie, kartonáž, obstarává u svých dodavatelů a dále jej prodává. (E.L.Z.E.T. Olomouc, 2016)



Graf 1: Podíl jednotlivých komodit na tržbách podniku 2015
Zdroj: vlastní zpracování

Společnost má dvě skupiny zákazníků, jedním z nich jsou koncoví odběratelé, kteří využívají produkty k balení a vlastní spotřebě. Mezi takové patří slévárenské podniky, kovovýroba, elektroprůmysl, nábytkářské podniky, ti všichni nakupují od E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. dvouvrstvou lepenku, která jim slouží především jako prokladový

materiál. Další odbyt putuje do velkoobchodů, které odeberou asi 65% veškeré produkce podniku. (E.L.Z.E.T. Olomouc, 2016)

Mottem společnosti je upřednostnění kvality před kvantitou při zachování rozumné ceny. Jistou zárukou kvality potvrzuje i zavedení systému řízení jakosti ISO 9001:2009. E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. provádí svou podnikatelskou činnost s ohledem na životní prostředí. Výrobky jsou šetrné k životnímu prostředí a managementu není lhostejná ani recyklace odpadů. (E.L.Z.E.T. Olomouc, 2016)

Od roku 2015 je členem skupiny DRFG, která je zároveň jediným vlastníkem společnosti. Členství v etablované a dynamicky se rozvíjející skupině značí, že se jedná o podnik s velkým potenciálem, protože DRFG směřuje své investice pouze do perspektivních a atraktivních projektů. Skupina DRFG navýšila za tři roky svůj majetek o 3,5 mld. Kč a v roce 2017 plánuje masivní objem investic do dalších projektů ve výši 4 mld. Kč. Do povědomí veřejnosti pronikla díky sponzoringu brněnského hokejového klubu Kometa.

Být součástí skupiny DRFG podniku E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. přineslo bezesporu několik výhod. Příkladem může být stabilita společnosti, ekonomické, právní, administrativní a analytické zázemí ze strany DRFG, navázání nových obchodních vztahů s partnery ve skupině. (E.L.Z.E.T. Olomouc, 2016)

2.2 PESTE analýza podniku

Tato analýza odhaluje, jaké vlivy z vnějšího okolí působí na podnik.

Politické faktory

Působení těchto faktorů má v rukou především vláda, která pomocí zákonů, rozhodnutí, předpisů a nařízení uplatňuje svou hospodářskou politiku. Aktuální vládnoucí stranou je ČSSD v koalici s hnutím ANO a KDU-ČSL v čele s premiérem Bohuslavem Sobotkou. Prezident jmenoval tuto vládu v lednu roku 2014 a v současnosti se tak jedná o 3. nejdéle vládnoucí vládu v historii. Tato vláda vládne v období hospodářského růstu,

který pozitivně působí napříč všemi sektory české ekonomiky. Politická situace by se dala označit za relativně bezpečnou a stabilní. Stabilita prostředí je důležitá nejen pro tuzemské podniky, ale i pro zahraniční investory, které tento faktor může přilákat k dalším investicím. Další z vlivů působící na podniky mohou být nepřímé daně. Výše daně z příjmů právnických osob se od roku 2010 drží na neměnné úrovni 19 %. (Účetní kavárna, 2016)

Pozitivní vliv na podnikání má také otevřený přístup k zahraničním trhům, které jsou zdrojem nových obchodních příležitostí. I společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. se od vstupu do EU podařilo získat několik klíčových partnerů.

Ekonomické faktory

Z ekonomického pohledu nás zajímá vývoj HDP. Makroekonomický ukazatel HDP totiž poukazuje na ekonomickou výkonnost státu.

Tabulka 3: Vývoj HDP 2010 – 2015

Ukazatel/Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
HDP v mld. Kč	3 954	4 023	4 042	4 077	4 314	4 555
HDP na obyv. v Kč	375 921	383 218	384 575	387 900	409 870	432 006
HDP v meziročním srovnání v %	2,3	2,0	-0,9	-0,5	2,7	4,5

Zdroj: Český statistický úřad, 2017

Hrubý domácí produkt v roce 2010 a 2011 rostl. Ovšem v letech 2012 a 2013 byl zaznamenán meziroční pokles. Od roku 2014 dochází k oživení ekonomiky a je naměřen její růst o 2,7 %. Zvýšení hodnoty HDP v roce 2014 bylo mimo jiné způsobeno zvýšením zahraniční poptávky po českém zboží. Ačkoli v roce 2014 došlo k oživení české ekonomiky a tím ekonomika rostla, v podniku byla zaznamenána ztráta. Zároveň stejně jako v roce 2013 došlo k propadu ekonomiky, došlo u zkoumané společnosti k poklesu výsledku hospodaření o 11 % oproti roku 2012. Vývoj výsledku hospodaření společnosti je do určité míry determinován hrubým domácím produktem, nedaří-li se ekonomice státu, odrazí se to negativně i na zisku podniku. Nejlépe si česká ekonomika vedla v roce 2015, podle výsledků Českého statistického úřadu HDP vzrostlo o 4,5 %.

Dalším důležitým faktorem z externího prostředí, který ovlivňuje podniky, je míra inflace. Ta vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12 předchozích měsíců. Inflace tedy může být promítnuta v prodejních cenách výrobců. Je-li zvýšení míry inflace pouze nepatrné, nemusí si to v cenách projevit vůbec. V případě znatelného zvýšení cenové hladiny se tato skutečnost projeví i v prodejní ceně výrobku podniku, ovšem pouze pokud tak učiní i konkurence. Z tabulky uvedené níže může vidět přehled průměrné roční míry inflace. Za roky 2010 a 2011 se míra inflace pohybovala do dvou procent. V roce 2012 její hodnota přehoupla 3 %, v šestiletém horizontu je inflace z tohoto roku tou nejvyšší. V roce 2013 se dostala už na polovinu předcházející roku, ceny v tomto roce narostly o 1,4 %. Zatím nejnižší inflace byla Českým statistickým úřadem naměřena v posledním sledovaném roce 2015 a to pouhých 0,3.

Tabulka 4: Vývoj inflace 2010-2015

Ukazatel/Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Průměrná roční míra inflace v %	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3

Zdroj: Český statistický úřad, 2017

Jelikož E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. distribuuje své obalové materiály i do zahraničí a ze zahraničí přiváží klíčovou surovinu pro výrobu, je pro ni z ekonomického pohledu důležitý i kurz za euro. Ještě v roce 2011 firmy za jedno euro zaplatili 24,59 Kč, což byl také nejnižší směnný kurz od roku 2010. V listopadu 2013 se ovšem ČNB rozhodla, z důvodu obav z možné deflace, intervenovat na devizových trzích. Zahájila prodej rezerv v českých korunách a tím zvýšila jejich množství v oběhu, čímž došlo právě k znehodnocení české koruny a z 25,97 Kč/EUR se rychle vyhoupla až na 27,53 Kč/EUR v roce 2014. Oslabení koruny vítají exportéři, kteří inkasují vyšší tržby za své výrobky a služby, naopak pro import to značí růst nákladů. (Idnes, 2015)

V tomto případě drtivá část materiálu pro výrobu pochází ze zahraničí, většinou je nakupováno od polských a srbských obchodních partnerů, ovšem produkce končí převážně v České republice. Je tedy jasné, že zůstatek na účtu kurzové ztráty, převyšuje účet kurzový zisk. Nárůst kurzu v roce 2014 o 1,56 Kč/EUR přinesl podniku nárůst finančních nákladů o 21 000 Kč.

Tabulka 5: Vývoj kurzu CZK/EUR 2010-2015

Ukazatel/Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
CZK/EUR	25,29	24,59	25,14	25,97	27,53	27,28

Zdroj: Český statistický úřad, 2017

Sociální faktory

Podrobnější analýza sociálních faktorů je opodstatněná v případě, že firma prodává svůj produkt běžnému konečnému zákazníkovi. Za těchto okolností bychom zjišťovali kupní sílu obyvatelstva, demografické faktory, životní úroveň apod. Protože společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. dodává své produkty dalším firmám, analýza těchto vlivů ztrácí na významu.

Sociálním faktorem, který můžeme brát v úvahu, je nezaměstnanost. Ta nás bude zajímat v okamžiku, rozhodne-li si společnost rozšiřovat své kapacity a bude hledat vhodné kandidáty na pracovní místo. V případě vyšší nezaměstnanosti to znamená, že podniky nebudou mít o nové uchazeče nouzi. Důležitý aspektem je kvalifikace. Uchazečů může být spousta, nemusí se v nich ovšem najít tací, kteří by měli patřičnou odbornost.

Sídlo společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. je v Lutíně, který leží nedaleko Olomouce a spadá i do stejnojmenného okresu. Proto je uvažováno, že zdrojem potenciálních kandidátů bude pouze okres Olomouc. Ten se od roku 2009 potýká s nadprůměrnou nezaměstnaností.

Tabulka 6: Trh práce v okrese Olomouc

Ukazatel/Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Míra nezaměstnanosti v %	11,2	10,1	10,5	9,2	8,5	6,9
Počet uchazečů na 1 pracovní místo	32,2	47,1	87,8	48,5	17,1	5,70
Průměrná mzda v Olomouckém kraji v Kč	20 793	21 643	22 487	22 267	22 856	23 483

Zdroj: Statutární město Olomouc, Český statistický úřad 2017

Nejžádanější pracovní pozicí v případě náboru bude pracovník obsluhy strojů. Na toto pracovní místo nejsou kladeny větší nároky, proto bude dostačující uchazeč se středním odborným vzděláním s výučním listem, kterých bylo ve vztahu k celkovému počtu uchazečů v Olomouckém kraji v roce 2013 nejvíce – 46%. Následovali uchazeči se vzděláním základním a nižším (25%) a dále nezaměstnaní se středním odborným vzděláním s maturitou (23%). (Hošková, 2014)

Statistiky sice poukazují na velké množství zájemců registrovaných na úřadu práce, jenže ze zkušenosti podniku vyplývá, že lidé bez práce jsou, nejsou ale ochotní pracovat. Raději využívají státní podpory, která je ve srovnání s možným výdělkem nižší, zato bez vynaložení úsilí. Zaměstnanec s minimální kvalifikací si přijde v podniku průměrně na 18 000 Kč hrubého, k tomu může dosáhnout variabilní odměny až do výše 6 000 Kč.

Technologické faktory

Konkurenceschopnost podniků jde ruku v ruce se schopností managementu přizpůsobit se potřebám trhu. Podnik inovující technologie, vybavení, procesy a postupy disponuje konkurenční výhodou a na trhu zaujímá mocnější postavení. Každá inovace s sebou nese potřebu finanční investice. Největší investicí společnosti bylo doposud odkoupení pronajaté výrobní haly. Je žádoucí, aby firmy sledovali trendy v daném oboru a nečelili zaskočení z možného neúspěchu na trhu.

Nedostatek financí neumožnil společnosti několik let investovat do rozšíření výroby a nového strojního vybavení. Využívaná, sice mírně zastaralá, technologie se ale nijak nepodepisuje na kvalitě výrobků. Podnik konkurenčně ztrácí oproti podnikům s vyspělou technologií, pouze v objemu produkce. Modernější stroje jsou několika násobně rychlejší a dochází s jejich užitím k redukci ztrátových časů.

Ekologické faktory

Podnikat bez ohledu na ekologii je dnes nemožné. Jednak je ochrana životního prostředí zajištěna existencí zákonů a vyhlášek a jednak je v zájmu firem, aby jejich podnikatelská činnost zanechávala co nejmenší negativní dopady na prostředí.

Podnikání s ohledem na ekologické aspekty vzbuzuje v okolí lepší pověst a zvyšuje kredit. Společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. proklamuje šetrnost svých výrobků k životnímu prostředí. To je dáno charakterem výroby, jako vstup je využit 100% recyklovaný papír, odpady vznikající při výrobním procesu jsou též recyklovatelné, a jinak tomu není ani u výsledné lepenky. Aby výroba zatěžovala životní prostředí co nejméně, nechala si společnost vyvinout i speciální škrobové lepidlo, jež obsahuje minimum chemikálií.

Jedním ze zákonů mající dopad na společnost jako na výrobce obalového materiálu je zákon o obalech č. 477/2001 Sb. ukládající povinnost zajistit zpětný odběr a využití odpadů z obalů. Tato povinnost se dále vztahuje na všechny další fyzické a právnické osoby, které uvádějí obaly nebo balené výrobky na trh nebo do oběhu. Zákon umožňuje splnění povinností buď ve vlastní režii, přenesením povinností na jinou osobu, nebo uzavřením Smlouvy o sdruženém plnění s autorizovanou obalovou společností EKO-KOM, a.s. Ta na sebe přejímá za tyto podnikatelské subjekty povinnosti týkající se sběru, třídění a zpracování odpadů vyplývající ze zákona. (EKO-KOM, 2011)

Součástí toho systému EKO-KOM je i společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. K ochraně životního prostředí dále přispívá použitím šetrných lepidel, recyklací odpadu.

2.3 Porterova analýza konkurenční sil

Pro vymezení situace v odvětví slouží Porterova analýza faktorů oborového okolí.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Subjekty podnikající v oblasti výroby lepenky jsou z dlouhodobého hlediska profitabilní. Lepenka sehrává podstatnou roli v obalových materiálech, nekopíruje žádné krátkodobé trendy, ale je pro tuto potřebu využívána dlouhá léta. Stálost poptávky a ziskovost odvětví by mohla být lákadlem pro nově příchozí. Podnikání v tomto oboru je na druhou stranu vyznačeno vysokou kapitálovou náročností. Pořizovací cena stroje se pohybuje okolo 9 mil. Kč. Nově vstupující podniky musí

počítat také s tím, že se jedná o zboží s nízkou marží, tudíž budou neustále čelit optimalizaci nákladů.

Smluvní síla dodavatelů

Stoprocentní recyklovaný papír, který se využívá jako surovina pro výrobu, v odborné terminologii nazývané také jako jambo, pochází od českých, polských a srbských dodavatelů. S těmito dodavateli podnik pojí dlouholetá spolupráce, která vznikla už za bývalého majitele. V tomto odvětví není problém nalézt dodavatele, je ale problém nalézt vhodného dodavatele. Vhodný dodavatel je ten, který splňuje především kritérium kvality a za tomu odpovídající cenu. Několikaletá kooperace, přátelské vztahy, důvěra a loajlnost přináší benefity ve formě slev, pružnosti podmínek obchodu a splatnosti závazků. Proto je pro společnost výhodnější pěstovat stávající dodavatelské vztahy, než hledat nové dodavatele, se kterými by byla spojena nejistota a vyšší cena. Zázemí poskytnuté dceřinou společností dle mého názoru zvyšuje smluvní sílu našeho podniku, dodavatelé v něm vidí jakousi záruku v případě mimořádných událostí.

E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. dříve podnikal v pronajatých prostorech ve velkém průmyslovém areálu v Lutíně, tyto prostory před více než deseti lety odkoupili od společnosti Sigma Group a. s., která je stále majoritním vlastníkem celého objektu. Současně tento objekt i spravuje. Pro E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. a ostatní firmy sídlící v areálu je také dodavatelem elektrické energie. Ve spolupráci s tímto dodavatelem je vyjednávací síla plně na jeho straně. Ceny energie jsou vyšší, než za jaké by si podnik mohl vyjednat sám, a i další součinnost s tímto dodavatelem je problematická.

Smluvní síla odběratelů

Největší objemy prodeje jsou evidovány pro velkoobchod TART. V žebříčku pěti nejvýznamnějších odběratelů se na čtyřech pozicích umístily právě velkoobchody s obalovým materiálem. Využití lepenky můžeme nalézt napříč odvětvími. Společnost má své zákazníky ve slévárenském průmyslu, elektroprůmyslu, nábytkářském, automobilovém průmyslu. Odběrateli jsou i výrobci zemědělských potřeb, hobby markety, grafické ateliéry, cihelny a další. Dle objemů představují 65% odběry velkoobchodů a 35 % koncových odběratelů. Podnik má aktuálně v databázi asi 125

odběratelů, z čehož 80 je stálých odběratelů. Všichni tito zákazníci ovšem vyvíjí tlak na ceny směrem dolů, pokud jim tato cena není nabídnuta, hledají u konkurence. Obchodní tým své zákazníky pravidelně navštěvuje a hledá s nimi řešení, které by vyhovovalo oběma stranám. Mnohdy bývá řešením použití lepenky jiné gramáže, která je levnější, ale svůj účel splní stejně jako ta minulá, kterou si zákazník objednal. Firma tak nepřijde o zákazníka a ten navíc ocení prozákaznický přístup. Poskytuje svým klientům navíc služby ve formě poradenství.

Substituty

Substitutem lepenkového obalového materiálu jsou plastové obaly. Konkrétně bublinková fólie, za tento substitut si zákazník oproti lepence připlatí. Také s tím, jak společnosti přikládají stále větší a větší váhu ochraně životního prostředí, a deklarují šetrnost k přírodě, se dá očekávat, že poptávka po plastových obalech bude klesat. Za poklesem zájmu o tento druh obalů by mohlo stát vydání nových zákonů omezujících použití plastových obalů. Použití plastových obalových materiálů také není vhodné pro všechny obory. Např. pro slévárenské produkty použití plastových obalů nepřichází v úvahu.

Za substitut lze považovat i lepenky nižší kvality. Aby se výrobci dostali na nižší cenu, musí na některých místech ušetřit. Lepenka je pak vyráběna z papíru druhé jakosti, a ve výsledku nesplňuje ani rozměr ani gramáž dle stanovených norem. U některých producentů se můžeme setkat i s technologií lepení vodním sklem. To působí jako abrazivum a výrobek může spíše poškodit než ochránit.

Rivalita mezi existujícími konkurenty

V tomto oboru se vyskytují, jak malé, střední a velké podniky, které si ukrajují každý svůj podíl na trhu. Nemůžeme srovnávat malé a velké podniky, ty si nejsou vzájemnou konkurencí v pravém slova smyslu. Velké podniky typu Smurfit Kappa, jež je celosvětovým výrobcem, se zajímají o úplně jiné zakázky než E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. Konkurenci tak lze rozdělit do tří segmentů. Prvním segmentem jsou nadnárodní společnosti vyrábějící obaly, pro které je výroba lepenky přidruženou, vedlejší výrobou. Nevýhodou těchto firem jsou dlouhé dodací termíny a nepřizpůsobivost specifickým

požadavkům zákazníkům, jelikož pro ně není výroba těchto produktů prioritní. Oproti tomu mohou u velkosériových zakázek díky vlastním materiálovým zdrojům a vysoké výrobní kapacitě nabídnout nižší ceny. Tato skupina dodává do velkých průmyslových podniků (automotive, pivovary, strojírenství). Menší nezávislí výrobci typu E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. jsou schopni přizpůsobit se specifickým potřebám odběratelů a realizovat i malosériové dodávky dle požadavků zákazníků. Za přímé konkurenty podniku můžeme jmenovat Tauri CZ, s. r. o. se sídlem v nedaleké Olomouci nebo INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. S těmito podniky vzájemně soupeří o zákazníky. Tuzemský trh výrazně ovlivňují dovozci lepenky. Jedná se o společnosti s krátkým životním cyklem, které vznikají převážně proto, aby rozprodávali zásoby krachujících firem z Polska, Ukrajiny a Ruska. Tyto společnosti tlačí krátkodobě ceny dolů. Výhodou jsou nižší ceny, nevýhodou nižší a nestálá kvalita produktu.

Konkurenční výhoda E.L.Z.E.T. Olomouc spočívá ve dodávkách pouze kvalitního zboží. Jsou-li zákazníci zklamáni svými současnými dodavateli, hledají nové a přechází od konkurence. Stopy konkurenčního boje lze odhalit i v pravidelných kontrolách ze státních úřadů.

2.4 Finanční analýza

Finanční analýza sledované společnosti na následujících stranách je zjištěna na základě elementárních metod uvedených v odborné literatuře. Je posuzováno období od roku 2010-2015. Údaje jsou získány z finančních výkazů společnosti.

Porovnání výsledků finanční analýzy

Výsledky analýzy poměrových ukazatelů společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. budou předmětem komparace s nejvýznamnějším konkurentem společností INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. Budou porovnány hodnoty ukazatelů za rok 2015.

Obchodní firma: INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o.

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Sídlo: Hranická 883, 757 01 Valašské Meziříčí

IČO: 26873028

Datum zápisu do OR: 24. října 2005

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení. (Justice, 2016)

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů zjišťuje, jak se vyvíjely hodnoty jednotlivých ukazatelů v předcházejících letech a to jak v absolutní výši, tak v procentuální vyjádření. Dále odkrývá, jak se jednotlivé druhy aktiv a pasiv podílely na výši aktiv či pasiv jako celku.

Horizontální analýza

Horizontální analýza poukazuje na vývoj dílčí položek z rozvahy. Jsou zjištěny absolutní a relativní změny. Dochází k meziročnímu porovnání hodnot, kdy se porovnává běžné účetní období s minulým účetním období.

Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv 2010-2015 – první část

Položka aktiv	2011-2010		2012-2011		2013-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	827	14,49%	-544	-8,32%	2 507	41,85%
Dlouhodobý majetek	-273	-17,25%	-156	-11,91%	473	40,99%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00%	0	0,00%	561	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	-273	-17,25%	-156	-11,91%	-88	-7,63%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	1 152	28,71%	-374	-7,24%	2 080	43,41%
Zásoby	52	19,26%	3 421	1062,42%	727	19,42%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	565	16,77%	-3 122	-79,36%	836	102,96%
Krátkodobý finanční majetek	535	143,05%	-673	-74,04%	517	219,07%
Časové rozlišení	-52	-46,43%	-14	-23,33%	-46	-100,00%

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv 2010-2015 - druhá část

Položka aktiv	2014-2013		2015-2014	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč.	v %
AKTIVA CELKEM	2 975	35,01%	-255	-2,22%
Dlouhodobý majetek	-366	-22,50%	773	61,30%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-259	-46,17%	-259	-85,76%
Dlouhodobý hmotný majetek	-107	-10,04%	1 032	107,61%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	2 818	41,01%	-1 021	-10,54%
Zásoby	-1 683	-37,65%	1 397	50,13%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	4 634	281,19%	-3 309	-52,67%
Krátkodobý finanční majetek	-133	-17,66%	891	143,71%
Časové rozlišení	523	0,00%	-7	-1,34%

Zdroj: vlastní zpracování

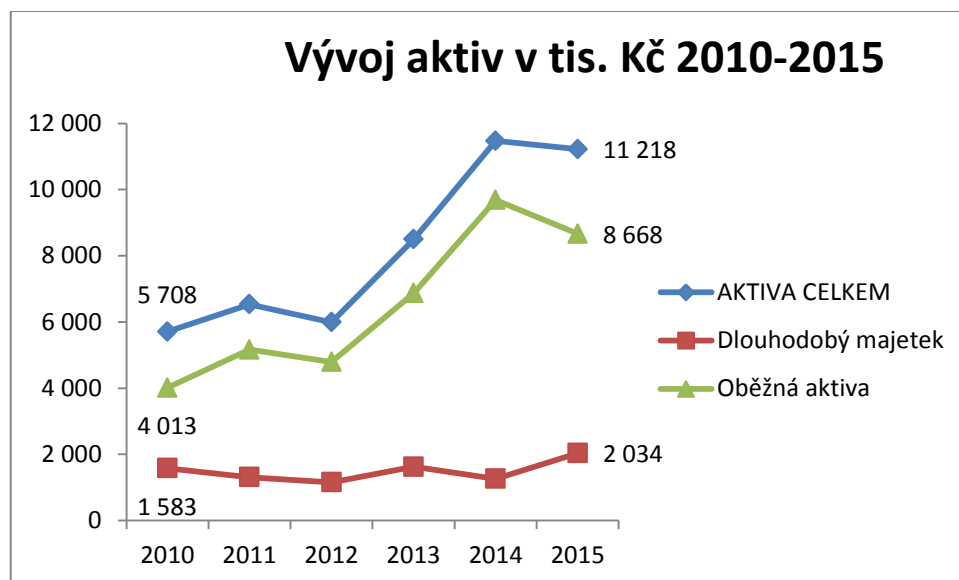
Aktiva podniku mají tendenci růst, výjimkou byl pouze rok 2012, kdy došlo k poklesu celkových aktiv o přibližně 8 % a rok 2015. Za poklesem aktiv v 2012 roce stojí snížení hodnoty dlouhodobého majetku a také úbytek krátkodobých pohledávek. V roce 2012 společnost držela své peněžní prostředky na 30 % hodnoty z předchozího roku. Propad celkových aktiv o 544 ti. Kč roku 2012 vykompenzoval nárůst aktiv v roce 2013 o necelých 42 %. V roce 2014 aktiva opět narostla, a to o téměř 3 mil. Kč. Následující rok aktiva se výše aktiv měnila jen nepatrně – došlo k poklesu o 255 tis. Kč.

Z pohledu dlouhodobého majetku docházelo v roce 2011, 2012 a 2014 k jeho snižování. Největší pokles u dlouhodobého majetku byl zaznamenán v roce 2014, kdy klesl o 22,5 %. V tomto roce klesla, jak výše dlouhodobého hmotného tak nehmotného majetku. V roce 2015 investovala v řádu stovek tisíců do technického zhodnocení, což se promítlo i do nárůstu výše dlouhodobého hmotného majetku, ten se z roku 2014 na rok 2015 vyhoupl o 107 %. Dlouhodobým finančním majetkem společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. v žádném sledovaném období nedisponovala. Do roku 2012 společnost nevynaložila ani žádné finance do dlouhodobého nehmotného majetku, až v roce 2013 investovala do nákupu softwarového vybavení za 561 000 Kč. Následující rok se jeho hodnota vlivem odpisů snížila o 259 000 Kč, což je 46% pokles. V roce 2014 a ve všech letech předchozích klesla výše dlouhodobého hmotného majetku, důvodem byly jednak odpisy a jednak skutečnost, že podnik nerealizoval žádné kapitálové investice.

Součástí aktiv je i oběžný majetek. Ten měl v letech 2013, 2014 tendenci růst, a to o nemalou částku. Obdobím, ve kterém podnik pocítil nejvyšší nárůst oběžných aktiv o 43 %, je rok 2013. Vliv na to měl nárůst pohledávek z obchodních vztahů a držení větší finanční hotovosti. Více oběžného majetku společnost vykazala i v roce 2011, v něm narostl o 29 %. V tomto roce rostly také všechny složky oběžného majetku. O 7 % méně oběživa než v předcházejícím období podnik vlastnil v roce 2012. Stojí za tím pokles krátkodobého finančního majetku a pohledávek. Ve stejném roce radikálně vzrostly zásoby. Bylo to důsledkem poskytnutí záloh dodavatelům na materiál. Díky tomu položka zásob vzrostla o 1062 %. Snížení oběžného majetku bylo zaznamenáno v posledním sledovaném roce.

Časové rozlišení každoročně klesalo, až se v roce 2013 dostalo na nulu. V roce 2014 oproti minulému období narostlo absolutně o 523 000 Kč. Rok na to pokleslo o 7 000 Kč.

Počáteční hodnoty jednotlivých položek aktiv, jejich změny v čase a aktuální stav v roce 2015 zachycuje graf níže.



Graf 2: Vývoj aktiv v tis. Kč 2010-2015
Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 9: Horizontální analýza pasiv 2010-2015 – první část

Položka pasiv	2011-2010		2012-2011		2013-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	827	14,49%	-544	-8,32%	2 507	41,85%
Vlastní kapitál	634	28,29%	678	23,58%	596	16,77%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	198	10,24%	633	29,69%	677	24,48%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	436	221,32%	45	7,11%	-81	-11,95%
Cizí zdroje	193	5,70%	-1 222	-34,16%	1 898	80,59%
Rezervy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	538	40,85%	-1 041	-56,12%	2 331	286,36%
Bankovní úvěry a výpomoci	-345	-16,69%	-181	-10,51%	-433	-28,10%
Časové rozlišení	0	0,00%	0	0,00%	13	15,66%

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv 2010-2015 druhá část

Položka pasiv	2014-2013		2015-2014	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	2 975	35,01%	-255	-2,22%
Vlastní kapitál	-707	-17,04%	-599	-17,40%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	597	17,34%	-707	-17,50%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-1 304	-218,43%	108	-15,28%
Cizí zdroje	3 740	87,94%	348	4,35%
Rezervy	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	2 195	69,79%	367	6,87%
Bankovní úvěry a výpomoci	1 545	139,44%	-19	-0,72%
Časové rozlišení	-58	-60,42%	-4	-10,53%

Zdroj: vlastní zpracování

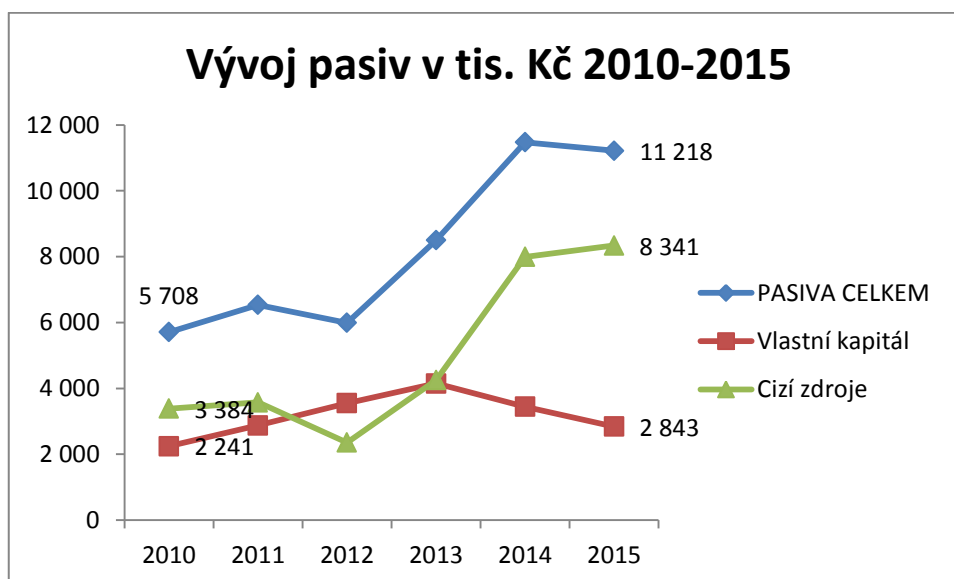
Vlastní kapitál, který je složkou pasiv, vykazoval růst za roky 2011, 2012, 2013. Období, které narušilo jeho pozitivní vývoj, přišlo s rokem 2014. V tomto roce podnikatelský subjekt hospodařil v červených číslech a došlo ke ztrátě. Rozdíl ve výši vlastního kapitálu oproti roku 2013 byl právě ve výši této vzniklé ztráty. Ten samý

scénář se opakoval i rok poté, kdy podnik opět generoval ztrátu. Společníci při svém založení vložili do podnikání dle tehdejších platných právních norem 100 000 Kč jako základní kapitál. Ten nebyl za celou dobu existence zvyšován. Proto u základního kapitálu nenajdeme žádné odchylky. Stejně tak je tomu u rezervního fondu, který je kontinuálně držen ve výši 10 000 Kč. Výsledek hospodaření minulých let je jediným ukazatelem, jenž vykazuje každoroční růst tedy až do roku 2015. kdy k akumulované výši výsledku hospodaření byla přičtena, resp. odečtena ztráta předešlého roku. Jelikož byla v roce 2014 zjištěna ztráta z podnikatelské činnosti, byl o tuto výši upraven doposud akumulovaný výsledek hospodaření z minulých let a tím tato položka o tuto ztrátu poklesla. Valná hromada podniku se rozhodla z dosažených zisků nevyplácet žádné odměny společníkům, ale držet tento zisk v podniku.

Cizí zdroje s výjimkou roku 2012 rostly. Roky 2013 a 2014 každý rok dokonce o minimálně 80 %. Nejvíce v roce 2014, tam nárůst dosáhl až 88 %. Příčinou je zvýšení nákladů a zhoršení situace v hospodaření účetní jednotky, které muselo být pokryto bankovními úvěry. Podnik si v roce 2014 půjčil na běžný provoz o 1,5 mil. Kč více než v roce 2013. Tím se bankovní úvěry a výpomoci navýšili o 140 %. Všechny ostatní roky předtím výše bankovních úvěrů klesla ve srovnání s obdobím předchozím. Společnost si nevytváří žádné rezervy ani nemá žádné dlouhodobé závazky. Cizí zdroje jsou v jejím případě tedy ovlivněny krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpomocemi. Krátkodobé závazky ve čtyřech z pěti sledovaných období rostly. A to nepravidelně, jeden rok o 40 %, v roce 2013 o 286 % a v roce 2014 byl zaznamenán nárůst 70% a hodnota krátkodobých závazků v tomto roce činila 5 340 mil. Kč. Na přibližné úrovni, o 7 % výše se krátkodobé závazky držely i v roce 2015. Příčinou zvýšení krátkodobých závazků je růst závazků vůči dodavatelům. Brzké uhrazení dodavatelských faktur přispělo ke snížení krátkodobých závazků o více než polovinu v roce 2012. Časové rozlišení na účtu výdaje příštích období bylo tři roky ve stejné výši 83 000 Kč. V roce 2013 nepatrně narostlo o 16 % a v roce 2014 přišlo snížení o 60 %, další rok se opět snižovalo.

Jaké byly hodnoty vlastního kapitálu a cizích zdrojů v roce 2010, a na jaké částky se vyšplhaly za sledované období, demonstruje graf 3. Pasiva se během šesti let zvýšila o

polovinu. Rostoucí trend do roku 2013 lze vidět na vlastním kapitálu, zlom nastal v posledním a předposledním roce, kdy se propadl o vzniklou ztrátu.



Graf 3: Vývoj pasiv v tis. Kč 2010-2015
Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů

Tabulka 11: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát 2010-2015 – první část

Položka výkazu zisků a ztrát	2011-2010		2012-2011		2013-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	-816	-24,37%	-1 131	-44,67%	-1 199	-85,58%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-215	-9,79%	-1 247	-62,92%	-676	-91,97%
Obchodní marže	-601	-52,22%	116	21,09%	-523	-78,53%
Výkony	5 591	141,94%	-3 370	-35,36%	1 132	18,38%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 591	141,94%	-3 400	-35,68%	852	13,90%
Výkonová spotřeba	3 913	107,74%	-3 020	-40,03%	554	12,24%
Přidaná hodnota	1 077	73,87%	-234	-9,23%	55	2,39%
Osobní náklady	461	61,63%	-171	-14,14%	-157	-15,13%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Provozní výsledek hospodaření	453	83,73%	47	4,73%	-3	-0,29%
Finanční výsledek hospodaření	69	-22,85%	-4	1,72%	-22	9,28%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	436	221,32%	45	7,11%	-81	-11,95%
Výsledek hospodaření za účetní období	436	221,32%	45	7,11%	-81	-11,95%
Výsledek hospodaření před zdaněním	522	218,41%	43	5,65%	-25	-3,11%

Zdroj: vlastní zpracování

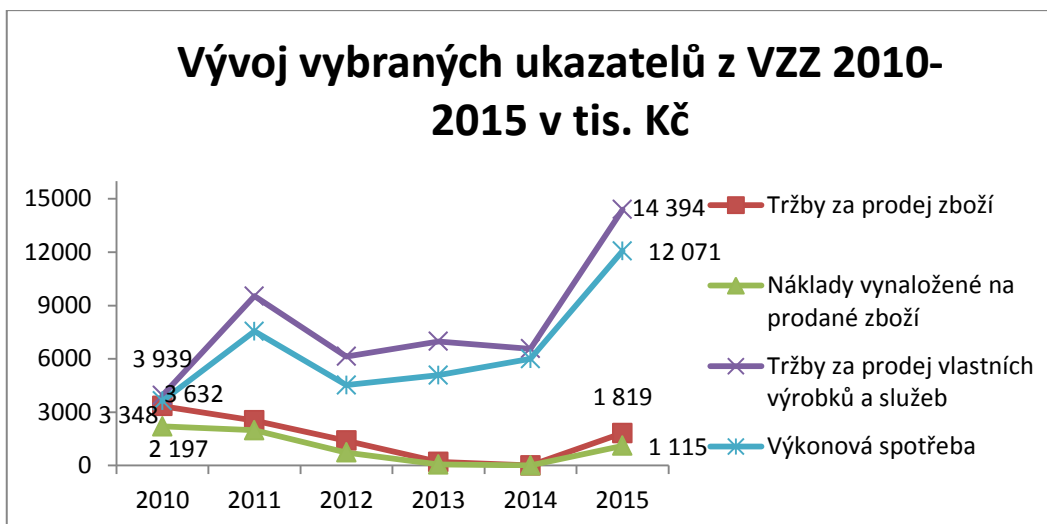
Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát 2010-2015 – druhá část

Položka výkazu zisků a ztrát	2014-2013		2015-2014	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	-195	-96,53%	1 812	25885,71%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-55	-93,22%	1 111	27775,00%
Obchodní marže	-140	-97,90%	701	23366,67%
Výkony	391	5,36%	6 852	89,18%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-416	-5,96%	7 828	119,22%
Výkonová spotřeba	922	18,15%	6 070	101,15%
Přidaná hodnota	-671	-28,48%	1 483	88,01%
Osobní náklady	1 023	116,12%	1 120	58,82%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0,00%	177	0,00%
Provozní výsledek hospodaření	-1 288	-124,08%	-86	34,40%
Finanční výsledek hospodaření	-198	76,45%	194	-42,45%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-1 304	-218,43%	108	-15,28%
Výsledek hospodaření za účetní období	-1 304	-218,43%	108	-15,28%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 486	-190,76%	108	-15,28%

Zdroj: vlastní zpracování

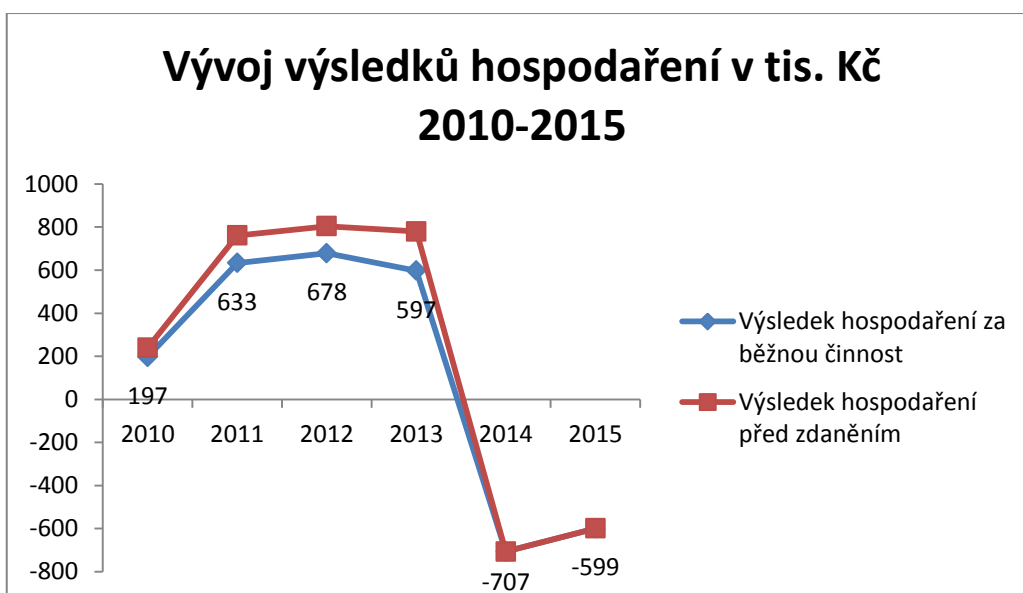
Doba, kdy firma nakupovala zboží za účelem dalšího prodeje a byla to její primární činnost, dávno pominula. Dnes už E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. směřuje svou pozornost především do své vlastní výrobní činnosti. To je také patrné z tabulky horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát. Tržby za prodej zboží se rapidně snižují. Nejvíce za poslední rok 2014 (o 97 %), kdy se dostaly na své historické minimum, tento rok společnost za prodej zboží inkasovala pouhých 7 000 Kč. Nárůst poptávky po třívrstvé lepence, které společnost nakupuje za účelem dalšího prodeje, způsobila, že se tržby z prodeje zboží následující rok vyhouply o téměř o 26 tis. %. Tržby na prodej vlastních výrobků mají střídavý charakter, jeden rok se zvýší, druhý sníží. Největší pokles tržeb ve srovnání s předcházejícím obdobím nastal v roce 2012, kdy tržby za vlastní výrobky poklesly o 36%. Zdravotní stav minulého majitele nedovolil se věnovat podnikání naplno a navštěvovat své obchodní partnery, a proto došlo v roce 2012 k rapidnímu poklesu výnosů. Zároveň tato situace poukazuje i na důležitost osobního kontaktu s odběrateli, pokud se o ně obchodní tým dostatečně nestará, pravidelně se s nimi neseťká a neposkytuje jim poradenství, přichází o ně. Rok 2015 byl za celé období z pohledu maximalizace tržeb za prodej vlastních výrobků tím nejsignifikantnějším. Tržby za vlastní výrobky dosahovaly svého maxima na úrovni cca 14 mil. Kč, procentuálně je to o 119 % vyšší hodnota než rok před tím.

Náklady za spotřebu materiálu a energií a náklady na služby, tedy výkonová spotřeba, stouply za rok 2014 o 18%, to je o 922 000 Kč. Svůj podíl na tom nesou náklady za služby, které skokově vzrostly. Stejně jako v roce 2015 vzrostly tržby, vzrostla i výkonová spotřeba, ta meziročně vzrostla o 101%. Přidaná hodnota, která úzce souvisí s obchodní marží, výkony a výkonovou spotřebou vykazuje změny v hodnotách nahoru i dolů. Zatímco v roce 2011 vzrostla o 1 mil. Kč, o tři roky později její hodnota klesla o 28 % oproti předešlému roku. Pozitivní hodnoty opět vykazala v roce 2015, který lze považovat za obchodně úspěšný. Prodej dlouhodobého majetku byl do roku 2014 na 0, neboť společnosti z této aktivity neplynuly žádné tržby. Až opět v roce 2015 si zlepšila své cash-flow prodejem staršího nepotřebného majetku a přebytečného materiálu. Ztráta z finančního výsledku hospodaření se neustále prohlubuje, jediný rok, kdy se podniku podařilo ztrátu z finanční činnosti snížit, byl rok 2011 a rok 2015, kdy došlo ke snížení o 43 % vůči roku 2014. Rostoucí nákladové úroky se odvíjí od výše bankovních úvěrů. Roste-li zadluženost vůči bance a v případě E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. tomu tak je, plynou jí i vyšší úroky, které se projeví právě ve finančním výsledku hospodaření. Rok 2014 nebyl pro tuto společnost rokem ekonomické výkonnosti. Záporný finanční výsledek hospodaření byl rekordní a navíc byl doprovázen záporným provozním výsledkem hospodaření. Došlo k růstu mzdových nákladů, nákladů na sociální zabezpečení a ke změně stavu rezerv. Společnosti narostly náklady, které převyšovaly výnosy, proto vznikla ztráta. U výsledku hospodaření za běžnou činnost byl zjištěn propad ve zkoumaném roce 2014 o 190 %. I o rok později společnost vygenerovala ztrátu – 599 000 Kč.



Graf 4: Vývoj vybraných ukazatelů z VZZ v tis. Kč 2010-2015
Zdroj: vlastní zpracování

Již výše bylo zmíněno, že podnik upouští od pouhého prodeje zboží a zaměřuje se spíše na produkci vlastních výrobků. Zatímco v roce 2010 se tržby z prodeje zboží a z prodeje vlastních výrobků podílely téměř stejnou měrou, s přibývajícimi roky se tento podíl významně změnil. V roce 2014 takřka 100% tržeb plyne pouze z prodeje vlastní produkce. Ve výkaze zisků a ztrát účetní období 2015 se můžeme dočíst, že společnost zaúčtovala výkonovou spotřebu ve výši 12 000 000 Kč, to je o polovinu více než předcházející rok.



Graf 5: Vývoj výsledků hospodaření v tis. Kč 2010-2014
Zdroj: vlastní zpracování

Graf 5 zobrazuje informace o výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření za běžnou činnost je dán součtem provozního a finančního výsledku hospodaření a odečtem daně z příjmů. Pokud podnik nemá, stejně jako E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o., žádné mimořádné výnosy a náklady, je výsledek hospodaření za běžnou činnost shodný s výsledkem hospodaření za účetní období. Pro představu o výši daně, kterou podnik odvedl do státní kasy z vytvořeného zisku, zahrnuje graf i výsledek hospodaření po zdanění. V roce 2010 bylo dosaženo zisku po zdanění ve výši 197 000 Kč, další tři roky nato společnosti přinesla její podnikatelská činnost zisk trojnásobný, bohužel v roce 2014 se společnosti příliš nedařilo a dostala se do ztráty -700 000 Kč. Ztráty podnik dosáhl i v následujícím roce.

Vertikální analýza

Analýza vyjadřuje podíl jednotlivých položek rozvahy na bilanční sumě. Bilanční suma je dána celkovou sumou aktiv, nebo celkovou sumou pasiv, které tvoří celek 100%.

Tabulka 13: Vertikální analýza aktiv 2010-2015

Položka aktiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	27,73%	20,05%	19,26%	19,15%	10,99%	18,13%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	6,60%	2,63%	0,38%
Dlouhodobý hmotný majetek	27,73%	20,05%	19,26%	12,54%	8,36%	17,75%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	70,30%	79,04%	79,97%	80,85%	84,45%	77,27%
Zásoby	4,73%	4,93%	62,48%	52,60%	24,29%	37,30%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	59,02%	60,20%	13,55%	19,39%	54,75%	26,50%
Krátkodobý finanční majetek	6,55%	13,91%	3,94%	8,86%	5,40%	13,47%
Časové rozlišení	1,96%	0,92%	0,77%	0,00%	4,56%	4,60%

Zdroj: vlastní zpracování

Vývojový trend roku 2010-2014 ukazuje, že se podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech firmy snižuje. V roce 2010 dlouhodobý majetek ukrojil podíl 28 %, o pět let později už pouze 18 %. Dlouhodobý majetek prezentuje především hmotný majetek, podíl celkového dlouhodobého majetku a hmotného majetku byl až do konce roku 2012 totožný. V roce 2013 vedení zainvestovalo do nákupu softwarového vybavení a dlouhodobý nehmotný majetek tím zaujal svůj podíl na celkových aktivech.

Společnost ve sledovaném období neměla ve vlastnictví žádný dlouhodobý finanční majetek.

Podíl dlouhodobého majetku se snižuje, což je dáno nulovými investicemi do zařízení a budov, naopak podíl oběžných aktiv s každým přichozím rokem rostl. Největší rozdíl mezi dvěma období byl v roce 2011. V tomto roce se podíl oběžného majetku dostal ze 70,30 % na 79,04 %. V roce 2015 byl oběžný majetek na celkových aktivech zastoupen 84%, dlouhodobý majetek 11% a časové rozlišení činilo 5% ze sumy aktiv. Změna v trendu nastala až v posledním zkoumaném roce, kdy naopak vzrostl podíl dlouhodobého majetku na 18% díky stavebním investicím a klesl podíl oběžného majetku na 77%. Zajímavý vývoj vykazují zásoby a krátkodobé pohledávky. První dva roky se zásoby držely na hodnotě do 5 %, další rok 2013 zásoby znásobily svůj podíl na aktivech více než dvanáctkrát. S rokem 2014 nové vedení změnilo výrobní filozofii, začalo optimalizovat logistické toky a přestalo tolik vyrábět na sklad. Mimořádné zakázky jsou realizovány většinou do týdne. S odběrateli je spojen problém platební morálky. Až 60 % se v roce 2010, 2011 na aktivech firmy podílely krátkodobé pohledávky. Následující roky 2012 a 2013 se splatnost vydaných faktur zlepšila, v roce 2014 se ovšem opakovala situace před rokem 2012, kdy odběratelé nedodržovali lhůty splatnosti. Krátkodobý finanční majetek je za rok 2014 držen ve výši 5,4 %, rok poté se už podíl na aktivech zvýšil na 13 %. Časové rozlišení tvořilo ve zkoumaném období z celkových aktiv nejvýše 4,6 %.

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv 2010-2015

Položka pasiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	39,26%	43,99%	59,31%	48,82%	30,00%	25,34%
Základní kapitál	1,75%	1,53%	1,67%	1,18%	0,87%	0,89%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond, ostatní fondy ze zisku	0,18%	0,15%	0,17%	0,12%	0,09%	0,09%
Výsledek hospodaření minulých let	33,88%	32,62%	46,15%	40,50%	35,20%	29,70%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3,45%	9,69%	11,32%	7,03%	-6,16%	-5,34%
Cizí zdroje	59,29%	54,74%	39,31%	50,05%	69,67%	74,35%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	23,07%	28,39%	13,59%	37,01%	46,54%	50,87%
Bankovní úvěry a výpomoci	36,21%	26,35%	25,72%	13,04%	23,12%	23,48%
Časové rozlišení	1,45%	1,27%	1,39%	1,13%	0,33%	0,30%

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je na pohled patrné, jediný rok, kdy podnik financoval aktiva více z vlastních zdrojů, byl rok 2012. Na úhradě aktiv se z 59 % podílely vlastní zdroje a z 39 % cizí zdroje. V žádném dalším roce se tato situace neopakovala. Velmi vyrovnané financování bylo v roce 2013, kdy se vlastní kapitál a cizí zdroje podílely 50:50. V posledním sledovaném roce 2015 převažuje ze 74 % financování cizími zdroji. Hlavní část vlastního kapitálu je tvořena výsledkem hospodaření minulých let, jeho podíl neklesl žádný rok pod hodnotu 29 % z celkových pasiv, v roce 2012 tento výsledek hospodaření minulých let tvořil dokonce 46 % na sumě pasiv. Pasivní položka výsledek hospodaření účetního období vykazala největší podíl na sumě pasiv v roce 2012 a tento podíl činil 11 %. V roce 2014 a 2015 realizoval podnik ztrátu, která negativně ovlivnila i tuto položku. Období 2010, kdy jsou cizí zdroje tvořeny převážně z bankovních úvěrů a výpomocí, střídá období 2011, kdy je tomu přesně naopak, a cizí zdroje jsou tvořeny krátkodobými závazky. Převažující podíl krátkodobých závazků nad bankovními úvěry je 2011, 2013, 2014 a 2015. Časové rozlišení tvoří z celkových pasiv zanedbatelnou část a intervalu pěti let nepřekročilo více než 1,5 % celkových pasiv.

Tabulka 15: Vertikální analýza tržeb 2010-2015

Položka VZZ	2010	2011	2012	2013	2014	2015
TRŽBY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej zboží	45,94%	20,99%	18,53%	2,81%	0,11%	11,22%
Tržby za prodej vlastních výrobků	54,06%	79,01%	81,47%	97,19%	99,89%	88,78%

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl jednotlivých druhů tržeb shrnuje tabulka 15. Zatímco v roce 2010 tržby za prodej vlastních výrobků převyšovaly tržby za zboží pouze o nějakých 8 %, další rok převyšují tržby za prodej vlastních výrobků o 60 %. Do roku 2008 podnik inkasoval tržby pouze za zboží, od roku 2009 se postupně začala rozjíždět vlastní výroba, ovšem prodej ostatního zboží měl stále nezastupitelné místo. Vlivem růstu poptávky se podnik začal zaměřovat pouze na výrobu dvouvrstvé lepenky ve vlastní režii a od prodeje ostatního zboží začal upouštět. V roce 2014 byly tržby z prodeje zboží pro podnik bezvýznamné, větší tržby z prodeje zboží společnost inkasovala až v roce 2015, kdy vlivem růstu poptávky po doplňkovém zboží, vzrostl i podíl tržeb za zboží.

Tabulka 16: Vertikální analýza nákladů 2010-2015

Položka VZZ	2010	2011	2012	2013	2014	2015
NÁKLADY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	31,69%	17,87%	11,15%	0,89%	0,05%	6,59%
Výkonová spotřeba	52,39%	68,02%	68,64%	76,99%	69,08%	71,31%
Osobní náklady	10,79%	10,90%	15,75%	13,35%	21,92%	17,86%
Ostatní provozní náklady	0,48%	0,46%	0,79%	4,59%	3,67%	2,40%
Nákladové úroky	3,16%	1,54%	1,87%	3,11%	4,24%	1,13%
Ostatní finanční náklady	1,50%	1,22%	1,81%	1,06%	1,05%	0,71%

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl vynaložených nákladů na prodej zboží do roku 2014 vykazuje klesající charakter. Důvodem je změna nabízeného sortimentu, podnik upouští od pouhého prodeje, ale zaměřuje se hlavně na svůj výrobní program. Proto rostou náklady na materiál, energie a služby. Podíl výkonové spotřeby se na celkových nákladech během pěti let zvýšil o 19 %. Z koláče celkových nákladů po výkonové spotřebě nejvíce ukrajují od roku 2012 osobní náklady. Ve zkoumaném období 2015 tvoří podíl osobních nákladů na celkových nákladech 18 %. S nárůstem hrubých mezd zaměstnanců jsou spojeny vyšší náklady na sociální a zdravotní pojištění. Ostatní provozní náklady, které se každoročně pohybují na hladině kolem 300 000 Kč, v roce 2013 zaujaly podíl 4,59 % a v roce následujícím tento podíl klesl na 3,67 %. S tím jak roste zadlužení společnost, rostou i nákladové úroky. U nich si můžeme všimnout nárůstu podílu v roce 2012, 2013 i 2014. V roce 2015 byl tento podíl nejnižší a zároveň klesající oproti roku předchozímu, jelikož došlo ke splacení části úvěru. Ostatní finanční náklady, kde hraje významnou roli především účet kurzových ztrát, se pohyboval v intervalu 0,71% - 1,81%.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza pracuje s rozvahovými položkami aktiv a pasiv, které se od sebe vzájemně odečítají. Uživatel si na základě těchto ukazatelů dokáže vytvořit povědomí o likviditě podniku.

Tabulka 17: Analýza rozdílových ukazatelů 2010-2015 v tis. Kč

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál	2 696	3 310	3 977	3 726	4 349	2 961
Peněžní pohledávkový fond	2 426	2 988	234	-744	1 562	-1 223
Peněžní (finanční) fond	-943	-946	-578	-2 392	-4 720	-4 196

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních ukazatelů

Čistý pracovní kapitál (ČPK), kterému je dle literatury přikládán největší význam z této skupiny ukazatelů, má příznivé vývojové tendence z hlediska likvidity. Dle kladných hodnot lze konstatovat, že společnosti nehrozí riziko nekrytého dluhu. Výše ČPK s výjimkou dvou let roku roste. Pozitivní vývoj prvních tří let byl způsoben růstem oběžných aktiv. Podnik má dostatek volného kapitálu, který by mohl použít k sanaci mimořádných událostí. V posledním sledovaném roce 2015 hodnota oběžného majetku převyšovala krátkodobé závazky o 2 961 000 Kč, rok předtím podnik držel v oběžných aktivech o 4 349 000 Kč více než byly jeho krátkodobé závazky.

Peněžní pohledávkový fond (PPF), který počítá pouze s peněžními prostředky v hotovosti a na bankovním účtu a pohledávkami, jako nejlikvidnějšími položkami oběžného majetku, v prvních dvou letech překračoval výši krátkodobých závazků. Vysoké uspokojivé hodnoty byly důsledkem držení malých skladových zásob. S rokem 2012 se zásoby mnohonásobně zvýšily a pohledávkový peněžní fond byl ve výši pouze 234 000 Kč. Po tomto snížení následoval v roce 2012 strmý propad do záporných hodnot. To signalizuje, že podnik není schopen uhradit své závazky z inkasa plynoucího z pohledávek a ze svého finančního majetku. Změna situace nastala v roce 2014, kdy PPF nabyl opět kladných čísel. V roce 2015 se opakovala situace z roku 2013, kdy se s odstupem jednoho roku tento ukazatel dostal opět do záporných čísel.

Peněžní fond (PF) oproti ukazateli PPF počítá pouze s penězi v pokladně a na bankovním účtu. Odhaluje skutečnost, zda v případě okamžitého splacení všech krátkodobých závazků podniku stačí pouze jeho krátkodobý finanční majetek. V žádném období by sledovaný podnik nebyl schopen zaplatit krátkodobé závazky z peněz, kterými disponuje.

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční výkon a efektivita hospodaření bude v následující kapitole zjištěna pomocí ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Úspěšná existence podniku je podmíněna rentabilitou, adekvátním poměrem zadluženosti a likviditou.

Ukazatele likvidity

Ukazatelé z této skupiny podávají obraz o likviditě podniku. Zjišťuje se likvidita na třech stupních. Likvidita je velmi významným vodítkem pro skupiny věřitelů, neboť jim dává jakousi záruku návratnosti budoucích prostředků. Ovšem na druhou stranu vysoká likvidita snižuje rentabilitu, neboť volný finanční polštář není uložen ve výnosnějších formách aktiv.

Tabulka 18: Ukazatele likvidity 2010-2015

Druhy likvidity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. 2015	Doporučené hodnoty
Okamžitá likvidita	0,28	0,49	0,29	0,24	0,12	0,26	0,07	0,2 - 1,1
Pohotová likvidita	2,84	2,61	1,29	0,76	1,29	0,79	1,79	0,7 - 1,0
Běžná likvidita	3,05	2,78	5,89	2,16	1,81	1,52	2,69	1,5 - 2,5

Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita (3. stupeň) se pohybuje v letech 2010, 2011 a 2012 silně nad doporučenými hodnotami. Výše oběžných aktiv byla v roce 2012 téměř 6krát vyšší než objem krátkodobých závazků. V podniku v tomto období ležely výrobky, které nenašly své zákazníky, a celkově došlo k rapidnímu poklesu odbytu. Obchodní oddělení, z důvodu snížení objemu výroby, nerealizovalo tolik nákupu materiálu pro výrobu u svých dodavatelů. Další rok už si můžeme povšimnout, že se situace zlepšila z pohledu vlastníků a běžná likvidita začíná klesat a drží se v pásmu doporučených hodnot. V posledním sledovaném roce je lehce za dolní doporučenou hranicí. Oborový průměr pro tento rok byl 1,68. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016)

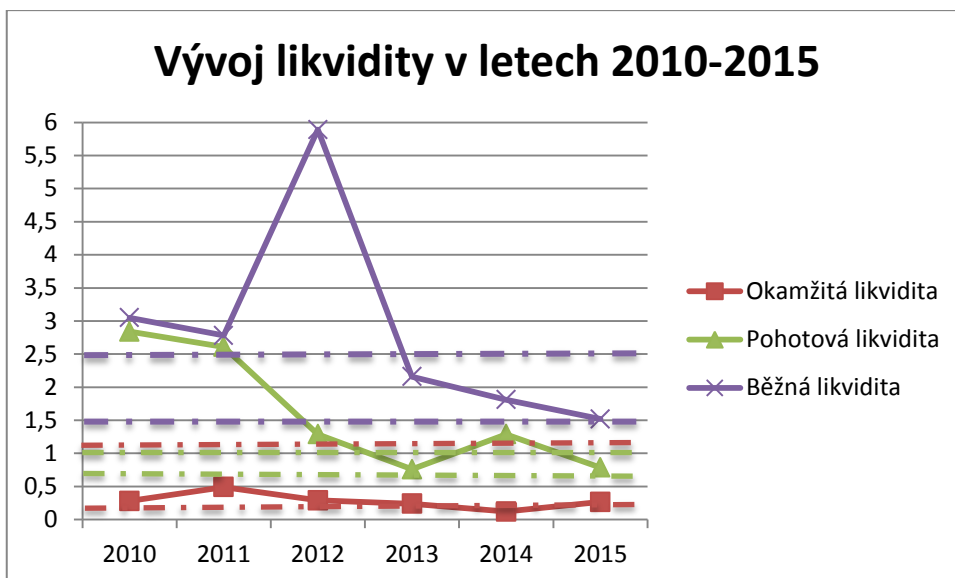
Pohotová likvidita (2. stupeň) ta abstrahuje od zásob jako nejméně likvidní položky oběžného majetku. Dolní hranice intervalu je stanovena na 0,7, s naplněním této hodnoty podnik neměl problém v žádném roce, spíše naopak. Ve čtyřech z šesti sledovaných let výsledné hodnoty podniku významně překračovaly horní hranici intervalu. Z pohledu věřitele se jedná o pozitivní zprávu, která potvrzuje solventnost firmy. Dlouhodobě vázané finanční prostředky v oběžných aktivech mohou značit konzervativní přístup managementu k riziku. Věřitelé, resp. dodavatelé, by měli zbystřit pouze v posledním roce, tam se pohotová likvidita pohybovala kolem 0,79, což může

značit problém úhradou závazků. Hodnota tohoto roku se silně liší i od oborového průměru, ten se pohybuje nad rámeč doporučených hodnot, činil 1,20. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016)

Okamžitá likvidita (1. stupně) je nejpřísnějším ukazatelem likvidity, neboť vychází pouze ze stavu, kdy by měli být splatné dluhy zaplacený z finanční hotovosti. Z tohoto pohledu je nutné si uvědomit, že žádná firma nedrží takové objemy peněz, které by plně pokryly závazky. To je z hlediska efektivnosti naprosto nerentabilní. Budeme-li se pouštět do budoucích prognóz, mohla by být okamžitá likvidita pro společnost problémová. Hodnoty se většinou drží lehce nad doporučenou spodní hranicí. Uspokojivá hodnota okamžité likvidity je v roce 2011, a to 0,49. Že podniky v odvětví držely podobnou finanční hotovost, dokazuje i výše odvětvového průměru 0,23. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016)

Konkurenční podnik dosahoval vyšších hodnot pohotové a běžné likvidity v roce 2015, v obou případech dokonce nad rámeč doporučených hodnot, podnik ale nedisponuje vysokou výší finančních prostředků, proto vykazuje velmi nízkou hodnotu okamžité likvidity 0,07.

Graf níže zachycuje vývoj likvidity ve sledovaném období. Přerušované čáry jednotlivých barev vymezují intervaly, ve kterých by se dle doporučení odborné literatury měly hodnoty pohybovat. Na první pohled je patrné, že společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. vybočuje z doporučených hodnot



Graf 6: Vývoj likvidity v letech 2010-2015
Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability reflektují, jak dobře nebo špatně je podnik řízen a zda svou činností dokáže produkovat nové finanční zdroje a vytvářet zisk.

Tabulka 19: Ukazatele rentability 2010-2015

Ukazatele rentability	2010	2011	2012	2013	2014	2015	INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. 2015
ROI	10,43%	19,91%	23,71%	18,38%	-7,82%	-8,95%	18,59%
ROA	3,45%	9,69%	11,32%	7,03%	-6,16%	-5,34%	10,40%
ROE	8,79%	22,02%	19,08%	14,39%	-20,54%	-21,07%	28,75%
ROS	2,70%	5,25%	8,97%	8,31%	-10,76%	-3,69%	6,40%

Zdroj: vlastní zpracování

Od všech ukazatelů rentability se požaduje, aby tyto hodnoty v čase rostly. Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) do roku 2012 tento rostoucí trend vykazovala. O rok později se ROI snížila oproti minulému období o 3,89%, avšak stále zůstala kladná, neboť podnik vydělával. Hospodaření účetní jednotky se v roce 2014 a 2015 neslo v červených číslech a díky vzniklé ztrátě jsou všechny ziskovosti záporné. Největšího

zhodnocení vloženého kapitálu se podniku E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. podařilo dosáhnout v roce 2012, kdy byl ROI na úrovni 23,71%.

Jedna jednotka aktiv přinesla ještě v roce 2010 pouze 3,45% zisku. O tři roky později rentabilita aktiv (ROA) činila 7,03%. Opakoval se stejný scénář jako u rentability vloženého kapitálu, kdy první tři roky hodnoty ROA procentuálně rostly, ve čtvrtém roce ukazatel poklesl a v posledních dvou letech byla rentabilita aktiv záporná. Jak bylo rozebráno v literární části této práce, přístup k výpočtům těchto ukazatelů se u autorů knih liší. Chtějí-li abstrahovat od vlivu zdanění a vlivu způsobu financování, doporučují využití EBIT. Výsledný ukazatel ROA byl v odvětví zjištěn za rok 2015 ve výši 13,59%. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) se snižuje. Hodnota -21,07% v roce 2015 ukazuje, že podnik nezhodnocuje vlastní kapitál, ale právě naopak. Tento ukazatel významný pro vlastníky, kteří tím zjišťují, jaký zisk jim investice přinesla. Zjišťuje se i na úrovni odvětví, kde činila v posledním roce 15,92 %. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016)

Rentabilita tržeb (ROS) vypovídá o tom, kolik zisku podnik získal z jedné koruny tržeb. Největší ziskovost byla zaznamenána v roce 2012, kdy byl výsledek hospodaření z celého sledovaného období historicky nejvyšší. V tomto roce na 1 Kč tržeb připadlo 0,0897 Kč zisku. Nejnižší rentabilita tržeb (2,7%) je spojena s rokem 2010. A stejně jako u předchozích ukazatelů rentability je i zde hodnota v letech 2014 a 2015 záporná, a to díky dosaženému zápornému výsledku hospodaření.

Společnost INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. v roce 2015 vytvořila ve své podnikatelské činnosti zisk a tím pádem jsou všechny typy rentability kladné ve srovnání se zkoumaným podnikem. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) dosahovala v roce 2015 necelých 29 %, což je lepší výsledek než odvětvový průměr daného roku.

Ukazatele aktivity

Využití těchto ukazatelů se uplatňuje v oblasti řízení aktiv. Na jejich základě lze určit, zda podnik tato aktiva využívá efektivně. Hospodaření se zdroji se dále odvíjí

v likviditě a výnosnosti. Podnik přichází o zisk, má-li aktiv více než je účelné. Vybrané ukazatele aktivity zachycuje tabulka níže.

Tabulka 20: Ukazatele aktivity 2010-2015

Ukazatele aktivity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. 2015
Obrat aktiv	1,28	1,85	1,26	0,85	0,57	1,45	1,62
Obrat zásob	26,99	37,46	2,02	1,61	2,36	3,88	8,99
Doba obratu zásob ve dnech	13,34	9,61	178,21	224,00	152,64	92,90	40,05
Doba obratu krátkodobých pohledávek ve dnech	166,44	117,41	38,66	82,58	344,06	66,01	76,11
Doba obratu krátkodobých závazků ve dnech	65,06	55,36	38,76	157,60	292,47	126,72	44,48

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí obratu aktiv bylo zjištěno, kolikrát se celková aktiva společnosti obrátí v tržbách. Hodnoty přesahující 1 jsou uspokojivé. Více než jedenkrát, v roce 2011 dokonce až 1,85krát, se aktiva obrátila v tržbách první tři roky a roce posledním. Roky 2013 a 2014 svědčí o neefektivním hospodaření s majetkem, což je spojeno s vázaností prostředků v oběžných aktivech, přesnějším důvodem je zvýšení stavu krátkodobých pohledávek. Nejnižšího obratu aktiv bylo dosaženo v roce 2014, a to pouze 0,57krát. Sledovaný podnik v roce 2015 překročil i hodnotu oborového průměru, ta činila v tomto roce 1,00. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016)

Velmi podobné rentability aktiv v posledním sledovaném roce dosahoval i konkurenční podnik.

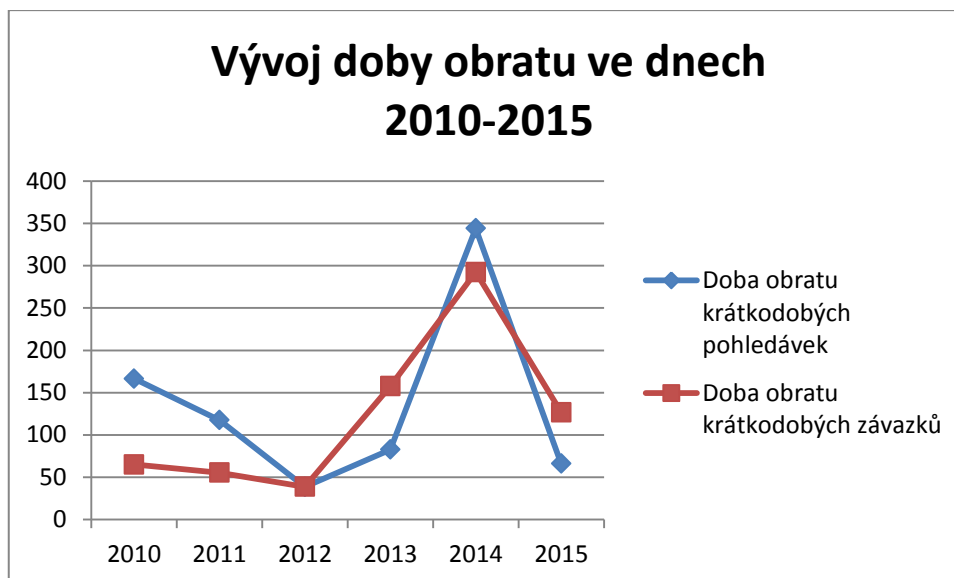
Obrat zásob pracuje pouze s dílčí položkou rozvahy. Velmi dobrého výsledku v nakládání se zásobami bylo dosaženo v roce 2011, tam se zásoby obrátily v tržbách až 37krát. Cože bylo důsledkem držení nízké zásoby, údaje o množství zásob v účetním výkazu zachycují hodnoty v řádech sta tisíc, v roce 2012 tyto zásoby narostly o 1000 % a hodnota zásob se tak vyšplhala do milionů. Tržby nedosáhly ani zdaleka podobného růstu, ty se v té době pohybují každoročně na velmi podobné úrovni. Takováto situace tedy musela neoddiskutovatelně vyústit ve snížení obratu zásob. Zatímco v roce 2013 činil obrat zásob 1,61, v roce 2014 vzrostl na 2,36. V roce 2015, kdy se společnosti

podářilo dosáhnout největších tržeb, se i při růstu objemu zásob zvýšila frekvence obratu.

Doba obratu zásob udává, jak dlouho trvá jeden obrátkový cyklus zásob. Je logické, že čím méněkrát se zásoby obrátí v tržbách, tím delší je doba obratu. Pokud byl obrat zásob v roce 2010 26,99krát, doba obratu zásob byla 13,34 dní. Z třinácti dní se podnik během pěti let dokázal dostat na 152,64 dní. Rok nato jej dokázal stáhnout na 93 dní.

U doby obratu pohledávek a závazků, kde je žádoucí, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek, protože jen tak může podnik využívat dodavatelský úvěr, zjistíme, že s výjimkou dvou období doba obratu pohledávek přesahovala dobu obratu závazků. Malé firmy typu E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o., jejichž finanční rezerva nebývá tvořena v takové výši, aby byly schopny ufinancovat své závazky, může taková situace přivést až ke krachu. Velké potíže s platební morálkou odběratelů nastaly v roce 2014, tam trvalo 344 dní, než podnik obdržel peníze na poskytnuté plnění. Nejkratší doba obratu pohledávek byla v roce 2012, a to cca 39 dní, přitom za stejně dlouho dobu podnik zaplatil i svým dodavatelům. Na konci šestiletého sledovaného horizontu se společnosti podařilo zinkasovat vystavené faktury do 66 dní a dodavatelské faktury zaplatila do 127 dnů. Naproti tomu INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. svým odběratelům poskytoval obchodní úvěr na 76 dnů a od svých dodavatelů čerpal provozní úvěr pouze 45 dnů.

Graf vývoje doby obratu slučuje doby obratu závazků a doby obratů pohledávek. Je patrné, že doba obratu pohledávek se v roce 2014 rapidně zvýšila a ve třech letech převyšovala dobu obratu závazků. Vedení podniku E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. si svoji úlohu placení po tuto dobu plnilo svědomitěji než její zákazníci.



Graf 7: Vývoj doby obratu 2010-2015
Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti odkrývají původ financování majetku. I zdárně vyšší zadluženost může vést k vyšší rentabilitě, neboť náklady na cizí kapitál mohou být nižší díky působení daňového štítu. Na druhé straně při vysoké zadluženosti je složité, ne-li nemožné získat jakýkoli další úvěr, neboť to věřiteli přináší velké riziko.

Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti 2010-2015

Ukazatele zadluženosti	2010	2011	2012	2013	2014	2015	INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. 2015
Celková zadluženost	59,29%	54,74%	39,31%	50,05%	69,67%	74,35%	63,78%
Koeficient samofinancování	39,26%	43,99%	59,31%	48,82%	30,00%	25,34%	36,19%
Úrokové krytí	2,09	5,45	7,54	4,80	-0,92	-2,14	8,92
Doba splácení dluhu v letech	4,54	4,07	-5,10	2,40	-4,69	4,08	4,25

Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost 59 % roku 2010, se následující dva roky snižovala a v roce 2012 došlo k tomu, že se situace z roku 2010 obrátila a podnik financoval svá aktiva převážně z vlastních zdrojů z 59 %. V roce 2013 byl poměr financování téměř vyrovnaný.

Opětovný růst zadluženosti byl zaznamenán v roce 2014, tam byl poměr 70:30, přičemž 30 % z celkových zdrojů tvořil vlastní kapitál. Podobně na tom byl podnik i následující rok. Konkurenční podnik má vyšší podíl vlastního kapitálu na aktivech díky nakumulovanému zisku z minulých let.

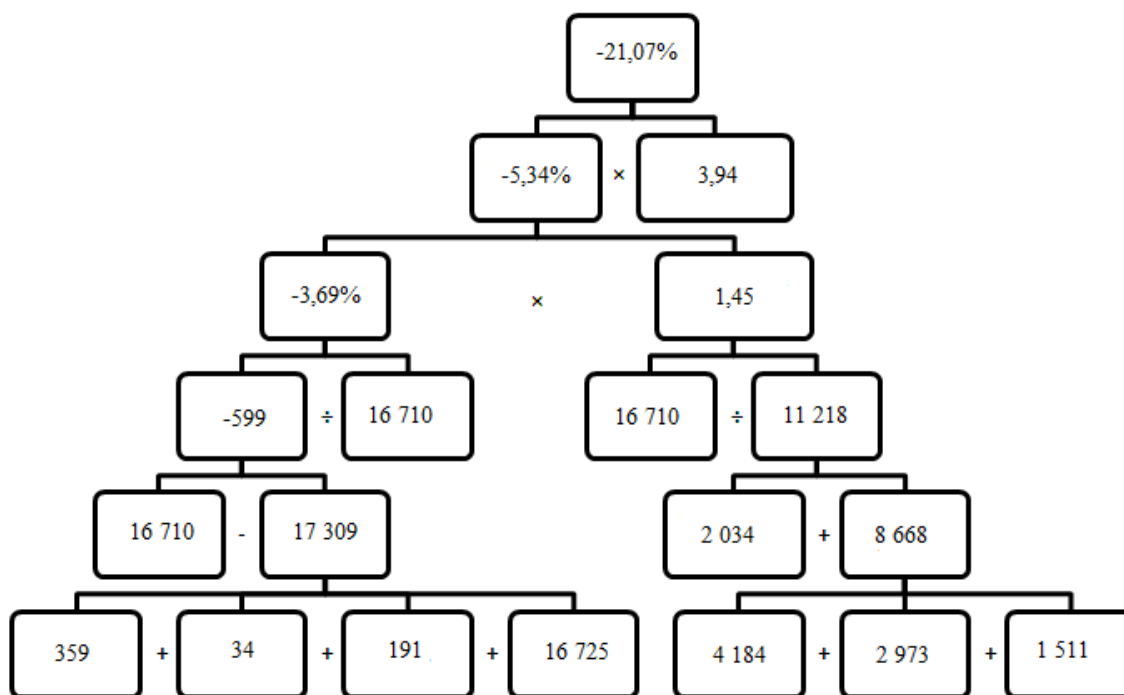
Hodnota úrokové krytí, která určuje kolikrát EBIT přesahuje výši placených úroků, byla v prvním sledovaném roce 2,09. Podnik v tomto období vytvořil zisk, který by na splacení úroků postačil dvakrát. O rok později, tedy v roce 2012, už byl vytvořen zisk 7,5 krát větší než úroky. Nutno podotknout, že v tomto roce byl vygenerován historicky nejvyšší zisk za zkoumané období a byla evidována nejnižší zadluženost, tím pádem i nákladové úroky byly nízké. Problematická hodnota je -0,92 a -2,14, kdy vznikla podniku ztráta a ne zisk. Společnost INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. v roce 2015 vykázala takový zisk, který dokáže téměř 9 krát pokrýt náklady na půjčený kapitál.

Doporučená doba splácení dluhu je do 3 let. Pouze v roce 2013 by byl podnik schopen za 2 roky a 144 dní uhradit veškeré své dluhy. Vzniklé záporné cash flow z provozní činnosti v letech 2012 a 2014 se projevilo i v záporné hodnotě doby splácení dluhu v těchto letech.

2.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Vedle poměrových ukazatelů se v praxi využívají i komplexnější modely hodnotící finanční zdraví podniku – pyramidové rozklady, bonitní a bankrotní modely. Některé modely z těchto skupin budou využity i v následující části.

Du Pontův rozklad



Obrázek 6: Du Pontův rozklad za rok 2015
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) pro rok 2015 je -21,07 %. Du Pontova analýza se zabývá rozkladem právě této hodnoty. Příčinou výsledné záporné ROE je vzniklá ztráta z podnikatelské činnosti. Účetní jednotka v roce 2015 hospodařila s vyššími náklady než byly její výnosy. Společnost by se v takových případech měla zaměřit buď cestou snižování nákladů, nebo cestou maximalizace tržeb. Žádoucí jsou kladné hodnoty rentability vlastního kapitálu, jakožto i rentability tržeb a aktiv. Na celkových aktivech je vyšším podílem zastoupen oběžný majetek, který je z necelých 50 % tvořen zásobami, z 34 % pohledávkami a zbývající část připadá na krátkodobý finanční majetek. Rentabilitu aktiv -5,34 % za rok 2015 je součinem rentability tržeb a obratu aktiv.

Index bonity

Výsledkem je vyhodnocení bonity podniku. Hodnocení finanční stability vychází ze součtů podílů vybraných ukazatelů. Každému tomuto ukazateli je přidělena specifická váha. Podle dosažené hodnoty je vyřčeno tvrzení o finanční situaci podniku, a to zda je dobrá nebo špatná.

Tabulka 22: Index bonity 2010-2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Index bonity	0,81	1,79	1,63	1,69	-0,80	-0,22

Zdroj: vlastní zpracování

V prvním sledovaném roku, jak vyšlo dle Indexu bonity, čelil podnik jistým finančním problémům. Nebyly to ovšem nijak závažné problémy. Alarmující situace nastává, až když se hodnota pohybuje v rozmezí od -2 do -3, to evokuje finanční nestabilitu a je ohrožena budoucí existence podniku. S touto situací se podnik v analyzovaném období nepotýkal. Šťastným rokem pro společnost nebyl rok 2014 a 2015, kdy byla situace vyhodnocena za špatnou z důvodu záporného výsledku hospodaření. V letech 2011, 2012 a 2013 podnik nečelil žádným těžkostem, finanční situace by se tak dala označit za dobrou.

Index IN05

Pomocí tohoto modelu jsme schopni konstatovat, jak si podnik vede a naznačuje, jaký je pravděpodobný další vývoj. Model byl vytvořen speciálně pro české prostředí.

Tabulka 23: Index IN05 2010-2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Index IN05	1,00	1,54	1,72	1,30	0,30	0,37

Zdroj: vlastní zpracování

Index IN05 rozlišuje tři intervaly, pohybuje-li se výsledná hodnota $(-\infty; 0,9>$ podnik směřuje k bankrotu, interval $(0,9; 1,6)$ označuje šedou zónu, podniky s hodnotou vyšší než 1,6 jsou označovány za bonitní. Nachází-li se podnik v šedé zóně, nelze jednoznačně rozhodnout o jeho finančním zdraví. V oblasti šedé zóny se podnik nacházel v roce 2010, 2011 a 2013. Dobrého výsledku dosahovala společnost v roce 2012, a tím se z nejistoty dostala do pozice bonitního podniku. Pokud podniky dosahují hodnocení nižšího než 0,9 začíná jim hrozit bankrot. Takového výsledku bylo dosaženo v posledních dvou letech.

2.5 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Provedená horizontální analýza ukázala, že aktiva společnosti každoročně nenavyšují svoji hodnotu, ale vyskytují se zde období, kdy je majetek podniku snižován, a to ve dvou z pěti sledovaných období. Výše celkových aktiv k poslednímu sledovanému období činí 11 218 000 Kč. Na aktivech jsou v podílu zastoupena 77 % oběžná aktiva a 18 % dlouhodobý majetek. Díky převládajícímu podílu je vývoj aktiv totožný s vývojem oběžného majetku, tzn. jestliže klesá hodnota oběžného majetku, klesají i celková aktiva. Přesně tento scénář nastal v roce 2015, kdy došlo netradičně ke zvýšení dlouhodobého majetku o 60 % a zároveň došlo ke snížení oběžných aktiv o -10 %, celkově se ovšem aktiva snížila o -2 %. Za nárůstem dlouhodobého majetku stojí realizovaná investice do staveb ve výši 1 000 000 Kč. Důvodem snížení oběžných aktiv je skutečnost, že došlo k úhradě pohledávek a inkasované peněžní prostředky byly reinvestovány do dlouhodobého majetku.

Společnosti se v posledních dvou letech nepodařilo dostat z červených čísel, a tak se kvůli vzniklé ztrátě snižuje i vlastní kapitál, ten v každém ztrátovém roce klesá právě o výši ztráty. Ještě v roce 2012 byl majetek financován převážně z vlastních zdrojů, o tři roky později už převažuje ze 75 % financování z cizích zdrojů. Na tom nemusí být nic špatného, protože náklady na cizí kapitál mohou být levnější, díky působení daňového štítu, než financování vlastním kapitálem. Z celkové hodnoty cizích zdrojů 8 341 000 Kč v roce 2015 činí bankovní úvěry 2 634 000 Kč. Největší podíl na pasivech zaujímají krátkodobé závazky, především závazky z obchodních vztahů. Ty se pohybují kolem 5 000 000 Kč.

Podle ukazatele čistého pracovního kapitálu nehrozí riziko nekrytého dluhu. Výsledky ostatních z rozdílových ukazatelů už tak uspokojivé nebyly. Pokud by byl podnik nucen splatit své krátkodobé závazky pouze z krátkodobého finančního majetku, v roce 2015 by mu chyběla finanční hotovost ve výši 4 196 000 Kč, na splacení závazků by tedy neměl.

Běžná a pohotová likvidita se v prvních třech letech držela spíše nad doporučené hodnoty. V roce 2012 držený oběžný majetek téměř 6krát převyšoval objem

krátkodobých závazků. V podniku v tomto období ležely zásoby, které nenašly své zákazníky, a celkově došlo k rapidnímu poklesu odbytu. V posledních 3 letech se běžná likvidita snižuje a kopíruje dolní hranici doporučeného intervalu. Pokud by podnik inkasoval všechny pohledávky a chtěl použít veškerou hotovost a peníze na bankovním účtu na zaplacení krátkodobých závazku, zůstalo by jich stále 20 % neuhrazených. Srovnání hodnot likvidity s konkurencí odhalilo problémy INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. s okamžitou likviditou, která v roce 2015 dosahovala pouhých 0,07.

V období, kdy podnik generoval poloviční tržby, ale dokázal hospodařit se ziskem, byly všechny ukazatele rentability kladné, do roku 2012 rostoucí. V roce 2013 se rentabilita vloženého kapitálu pohybovala kolem 18 %, nicméně už to bylo o 6 p. b. méně než předešlý rok. Od roku 2014 začaly náklady převyšovat výnosy a podnik se dostal do ztráty. Záporný výsledek hospodaření má samozřejmě dopad na převážnou většinu analyzovaných ukazatelů a jinak tomu není ani u rentability, která se počítá právě ze ziskovosti, resp. v tomto případě ze ztráty, a proto jsou všechny hodnoty za roky 2014 a 2015 minusové. Pro srovnání, výsledný ukazatel ROA byl v odvětví zjištěn za rok 2015 ve výši 13,59 %, konkurence dosahovala ROA 8,38 %, u společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. vyšla rentabilita aktiv -5,34 %. Konkurenční podnik INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. v roce 2015 profitoval a vytvořil zisk před zdaněním ve výši 2 852 000 Kč, dokázal tak zhodnotit investovaný kapitál do podnikání. Nejmenší ziskovosti dosáhl tento podnik v oblasti tržeb (6,40 %), nejefektivněji dokázal zhodnotit vlastní kapitál ROE = 28,75 %.

Pomocí ukazatelů aktivity bylo zjištěno, jak efektivně podnik využívá svá aktiva. Alespoň jedenkrát se podařilo společnosti obrátit aktiva v letech 2010-2012 a opět v roce 2015, kdy se aktiva obrátila v tržbách 1,45krát. Velmi podobný obrat aktiv v tomto roce vykazovala i konkurence. Zásoby se obrátily 3,88krát, na počátku sledovaného období to bylo 27krát. Doba obratu krátkodobých závazků má velmi kolísavý charakter s velkými rozdíly. Největšího extrému doby obratu krátkodobých pohledávek bylo dosaženo v roce 2014, kdy doba obratu pohledávek činila 344 dní. Naopak nejrychleji dostal podnik od svých zákazníků zaplacen po 39 dnech v roce

2012. V tom samém roce také podnik za stejnou dobu inkasoval pohledávky a za stejnou dobu uhradil své závazky. Doba obratu krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků byla totožná. Zatímco podnik začínal s dobou obratu závazků na 65 dnech, v posledním roce se tato doba zdvojnásobila a je využíván dodavatelský úvěr po 127 dní, až po uplynutí této doby dojde v průměru k úhradě závazků. Konkurenční podnik nejdříve uhradí své závazky (za 45 dnů) a teprve po 76 dnech dostane zapláceno od svých odběratelů.

Celková zadluženost do roku 2012 klesala, od roku 2013 byl zaznamenán její rostoucí trend. Nejsoběstačněji si podnik počínal v roce 2012, kdy hradil 59 % majetku ze svých vlastních zdrojů. V tomto roce byl také vygenerován nejvyšší zisk za celou sledovanou dobu. Současná zadluženost je 75:25. Společnost má od banky půjčeno 2 634 000 Kč, což činí 32 % z celkových cizích zdrojů. INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. hradil aktiva v roce 2015 z 64 % z cizích zdrojů a 36 % z vlastních zdrojů.

Index bonity vyhodnotil finanční situaci podniku ve třech letech za dobrou. V prvním roce byly shledány jisté problémy a poslední dva roky, tedy opět ty roky, kdy bylo hospodařeno s výslednou ztrátou, vyhodnotil dle zařazení do hodnotícího indexu za špatné. Poněkud hůře dopadlo hodnocení dle indexu IN05, jehož hodnotící škála je přísnější. Podle něj se podnik poslední dva roky nacházel v bankrotní pozici.

2.6 SWOT analýza

SWOT analýza byla sestavena z výše uvedených analýz, z interních podkladů podniku a na základě zjištěných faktů od vedení podniku. Analýza v sobě sdružuje silné a slabé stránky podniku, příležitosti pro rozvoj a potenciální hrozby přicházející z vnějšího prostředí.

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
<ul style="list-style-type: none"> • dlouholetá historie podniku • odbornost, loajálnost stávajících pracovníků • zkušený obchodní tým • kvalita práce a výrobků - certifikace ISO 9001 • strategické umístění • pružnost výroby • produkty šetrné k životnímu prostředí • prozákaznický přístup zázemí investiční skupiny DRFG 	<ul style="list-style-type: none"> • vysoké ztrátové časy při výrobě • vyšší cena • nedostačující kapacita • špatná platební morálka odběratelů, velké množství pohledávek po splatnosti • nepotřebné zásoby materiálu • nevyhovují výrobní zázemí • nízké hodnoty likvidity
PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
<ul style="list-style-type: none"> • získání finančních prostředků od mateřské společnosti • rozšíření kapacity • revitalizace objektu • přechod podniků k šetrnějším obalovým materiálům 	<ul style="list-style-type: none"> • zhoršení vztahů s majitelem sousedního areálu • elektronické obchodování • konkurence • ztráta stěžejního dodavatele • nedostatek zájemců o práci ochotných pracovat • ztráta zkušeného obchodního ředitele

3 NÁVRHY VLASTNÍCH ŘEŠENÍ A DOPORUČENÍ

3.1 Řízení zásob

První oblastí, ve které shledávám prostor pro zlepšení a případné změny je oblast zásob, která se za sledovanou dobu různě vyvíjela a měnila, ovšem ne vždy dle aktuálních potřeb. V další diskuzi budu vycházet z tabulky uvedené níže.

Tabulka 24: Množství zásob v letech 2012-2015 v tis. Kč

Rok	2012	2013	2014	2015
Zásoby	3 743	4 470	2 787	4 184
Materiál	127	381	1 182	2 229
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	1 445	1 525
Výrobky	179	489	160	335
Zboží	16	0	0	95
Poskytnuté zálohy na zásoby	3 421	3 600	0	0

Zdroj: vlastní zpracování

Společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. pod minulým vedením podniku generovala velmi nízké objemy produkce. S tím byla spojena i výše materiálu na skladě, který v roce 2012 činil pouhých 127 000 Kč. S příchodem nového jednatele, který ve společnosti započal postupný proces transformace, se společnosti zvýšily jednak tržby, ale také objem prodaného zboží a výrobků. S vyšší produkcí logicky souvisí zvýšená potřeba držených zásob, resp. materiálu a surovin pro výrobu. Po diskuzi s vedením podniku vyplynulo, že v posledním roce držela na skladě asi 80 tun nepotřebného nebo nízko frekventovaného materiálu. V peněžním vyjádření činí těchto 80 tun 870 000 Kč, tzn. že v roce 2015 společnost skladovala 40% nepotřebného materiálu. S tímto souvisí zbytečně vázané finanční prostředky, které by mohly být využity efektivněji, ale vznikají i další náklady spojené se skladováním tohoto materiálu. Přebytná zásoba nepotřebného materiálu je výsledkem rozhodování minulého vedení, které sice za výhodné ceny nakupovalo surovinu, ta se však později stala nepotřebnou. Ke zvýšení nepotřebného zásoby ovšem přispívá i obchodní politika některých dodavatelů, kteří nákupy žádaného materiálu podmiňují i odběrem méně žádaného zboží. Tím společnosti narůstá položka materiálu na skladě, jehož doba obratu je velmi nízká. Společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. má na trhu dlouholetou tradici a za svá léta existence si se

svými dodavateli vybuďovala pevné vztahy, jedná se ale o malou společnost s nízkou vyjednávací silou vůči svým stávajícím dodavatelům. Proto řešením problému odběru i dalšího zboží může být, dle mého názoru, pouze změna dodavatele, který společnosti nabídne příznivější podmínky a podnik nebude nucen nakupovat souběžně i jinou nepotřebnou surovinu pro výrobu.

Stávající nepotřebný materiál ve výši 870 000 Kč doporučuji prodat. V tabulce níže jsou navrženy tři varianty prodeje – optimistická, realistická a pesimistická. Při výpočtu výnosů z prodeje byly zohledněny aktuální tržní podmínky a také druh materiálu. Optimistická varianta počítá s 3% přírůžkou. Z důvodu neatraktivnosti materiálu je kalkulováno s takto nízkou přírůžkou. Prodá-li se materiál za stejnou cenu, jakou je oceněno v účetnictví, bude naplněna realistická varianta. V případě pesimistické varianty by došlo k prodeji s 15% ztrátou.

Tabulka 25: Varianty prodeje nepotřebného materiálu

Varianta	Nákladová cena nepotřebného materiálu v Kč	Prodejní cena materiálu v Kč	Zisk / Ztráta v Kč
optimistická	870 000	896 100	26 100
realistická	870 000	870 000	0
pesimistická	870 000	739 500	-130 500

Zdroj: vlastní zpracování

V případě, že by se podařilo prodat materiál se ziskem, činil by tento zisk 26 100 Kč. Nejpravděpodobněji se podaří materiál prodat za nákladovou cenu, tj. 870 000 Kč, podnik by na prodeji nic nevydělal ani neprodělal. V případě pesimistické varianty by sice společnosti vznikla ztráta z prodeje materiálu ve výši -130 500 Kč, ovšem stejně jako u všech předchozích variant by pro inkasovanou cenu za prodej znamenala okamžité cash flow. S přílivem peněz by se zlepšila pohotová a okamžitá likvidita a zkrátila by se doba obrátu zásob.

Tabulka 26: Vliv prodeje materiálu na vybrané ukazatele

Ukazatel	2015 před změnou	po změně
Zásoby	4 184 000 Kč	3 314 000 Kč
Obrat zásob	3,88	4,89
Doba obratu zásob	93 dnů	74 dnů
Okamžitá likvidita	0,26	0,42
Pohotová likvidita	0,79	0,94

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka výše shrnuje změny v ukazatelích, ke kterým by došlo vlivem prodeje nepotřebného materiálu. Pokud by se podnik zbavil nadměrné zásoby a inkasoval by z prodeje této zásoby finanční prostředky, promítlo by se to hned do několika ukazatelů. Zlepšily by se hodnoty likvidity. Okamžitá likvidita by vzrostla na 0,42, z hraniční rizikové hodnoty roku 2015 by se vyšplhala do bezpečné zóny intervalu a více se přiblížila doporučeným hodnotám. Stejně by tomu bylo i u pohotové likvidity, která se taktéž v roce 2015 pohybovala na hranici spodního doporučeného intervalu, po doporučené změně by vzrostla na 0,94. Snížení zásob by se promítlo i do doby obratu, který by se touto změnou snížil o 19 dní, jeden obrátkový cyklus zásob by po změně tedy trval 74 dnů.

Osobně bych viděla za příznivé, inkasovanou částku z prodeje materiálu použít pro splacení části závazků z obchodních vztahů, které poslední rok enormně vzrostly a dostaly se na částku 4 818 000 Kč. Následující tabulka přiblíží doporučení s dopadem na rozvahu.

Tabulka 27: Změna ve struktuře aktiv před a po změně v tis. Kč

Položka	2015 před změnou	po změně
AKTIVA CELKEM	11 218	→ 10 348
Dlouhodobý majetek	2 034	2 034
Oběžná aktiva	8 668	→ 7 798
Zásoby	4 184	→ 3 314
Krátkodobé pohledávky	2 973	2 973
Krátkodobý finanční majetek	1 511	1 511
Časové rozlišení	516	516

Zdroj: vlastní zpracování

Prodej nepotřebného materiálu se promítne v rozvaze v položce zásoby, čímž se sníží i oběžná aktiva, pokud veškeré inkasované finanční prostředky z prodeje použijeme na

úhradu dodavatelských faktur. Zrcadlově o stejnou výši 870 000 Kč musí dojít ke změně v pasivech, tam se vlivem úhrady dodavatelům sníží položka závazky z obchodních vztahů.

Tabulka 28: Změna ve struktuře pasiv před a po změně v tis. Kč

Položka	2015 před změnou	po změně
PASIVA CELKEM	11 218	→ 10 348
Vlastní kapitál	2 843	2 843
Cizí zdroje	8 341	→ 7 471
Krátkodobé závazky	5 707	→ 4 837
Závazky z obchodních vztahů	4 818	→ 3 948
Časové rozlišení	34	34

Zdroj: vlastní zpracování

Navrhovaná změna v podobě úhrady závazků z obchodních vztahů ve výši 870 000 Kč, bude mít dopad i na ukazatele likvidity. V tabulce jsou pro srovnání uvedeny hodnoty likvidy z roku 2015 před navrhovanou změnou a po úhradě krátkodobých závazků. Lze vyvodit, že navrhovaná změna má pozitivní vliv na likviditu všech stupňů. Všechny hodnoty se pohybují za spodní hranici doporučených hodnot. Běžná likvidita by se po implementaci změny téměř vyrovnala oborovému průměru, který v roce 2015 činil 1,68.

Tabulka 29: Likvidita před a po změně

Ukazatel	2015 před změnou	po úhradě krátkodobých závazků
Okamžitá likvidita	0,26	0,31
Pohotová likvidita	0,79	0,93
Běžná likvidita	1,52	1,61

Zdroj: vlastní zpracování

Z Tabulky 24 je dále zřejmé, že má společnost za poslední dva roky zvýšenou nedokončenou výrobu a polotovary. Společnost nakupuje třívrstvou vlnitou lepenku za účelem dalšího prodeje, někteří zákazníci si ovšem přejí jiný formát než v jakém je má společnost na skladě. Tato lepenka přechází ze statusu zboží do statusu nedokončené výroby a je nařezána na požadované formáty dle přání zákazníka. V tomto případě bych doporučila, aby společnost vytipovala nejvíce nakupované formáty ze strany svých

odběratelů a ty rovnou nakoupila v přiměřeném množství jako zboží, a dále již do zboží nezasahovala. Tím by se eliminovalo množství nedokončené výroby.

3.2 Řízení pohledávek

Stanovení adekvátního procesu řízení pohledávek může pozitivně ovlivnit podnikové cash flow. Pevné vztahy s odběrateli pozitivně ovlivňují platební morálku a tím minimalizují náklady spojené s vymáháním pohledávek či tvorbou rezerv k nedobytným pohledávkám. Sledování platební morálky odběratelů je považováno za klíčové. Monitoring odběratelů by měl být periodický a systematický. Včasným hodnocením bonity odběratelů se vyhneme problémům spojeným s pozdní úhradou pohledávek.

Každého nového odběratele by si měla firma prověřit. Způsobů, jakými to může učinit je hned několik. V první řadě doporučuji zjistit bližší informace o odběrateli na oficiálním serveru českého soudnictví justice.cz, jež slouží jako veřejný rejstřík společností. Další údaje o firmě a ověření spolehlivého plátce poskytuje aplikace ARES Ministerstva financí. Nesolventní zákazníky lze odhalit prostřednictvím Centrálního registru dlužníků České republiky. Využití těchto nástrojů doporučuji v pravidelných cyklech aplikovat i na stávající odběratele. U nových zákazníků, do doby než bude ověřena jejich spolehlivost a budou navázány těsnější obchodní vztahy, navrhuji prodej výrobků a zboží pouze v případě, že bude uhrazena zálohová faktura a doplatek bude uhrazen v hotovosti. Jakmile bude nový zákazník označen za spolehlivého, bude mu nabídnut obchodní úvěr. Délka obchodního úvěru (splatnost vystavené faktury) by byla dána frekvencí odběru, výší odebraného zboží a výrobků. U stávajících zákazníků se zhoršenou platební morálkou navrhuji zrušit stanovený limit, který určuje, zda zákazníkovi další výrobky ještě dodáme nebo ne. Nekompromisní, ovšem méně riziková alternativa, je zákaz prodeje v případě, že předchozí vystavená faktura je neuhrazená a po době splatnosti. Za pozdní úhradu by měly být reálně účtovány smluvní pokuty a úroky z prodlení. Z tohoto důvodu doporučuji nechat si vytvořit databázi na hodnocení zákazníků. U klíčových zákazníků, na jejichž odběru je společnost částečně závislá, by v případě, že jsou u něj evidovány pohledávky po splatnosti, měla zvolit šetrnější a přívětivější způsob vymáhání pohledávek. Prvním krokem by mělo být telefonické kontaktování zákazníka, telefonická připomínka by

měla být uskutečněna do 5 dnů po splatnosti pohledávky. Dalším krokem by mělo být zaslání písemné upomínky, a to do 14 dnů po splatnosti. Pokud by zákazník nesplatil svůj závazek ani po zaslání upomínky, navrhuji vyslat obchodního ředitele na osobní návštěvu k zákazníkovi. Pokud se odběratel nenachází ve zhoršení finanční situaci a nebojuje s bankrotem společnosti, osobní setkání, připomenutí významnosti obchodního vztahu, mohou dopomoci tyto vztahy a platební morálku opět narovnat. V rámci motivace k včasné úhradě lze odběratele stimulovat poskytnutím slevy z dodávky při brzké úhradě, a to formou skonta. Dodržení těchto elementárních doporučení by mohlo významně ovlivnit likviditu podniku.

Tabulka 30: Pohledávky z obchodních vztahů v Kč po splatnosti 2013-2015

Pohledávky po splatnosti	2013	2014	2015
po splatnosti do 30 dnů	138 612	1 232 652	569 812
po splatnosti 31-60 dnů	52 018	698 520	212 364
po splatnosti 61-90 dnů	15 875	158 624	79 273
po splatnosti 91-120 dnů	10 164	45 965	15 500
po splatnosti 121-180 dnů	18 522	79 474	21 415
po splatnosti 181-360 dnů	21 587	103 478	11 931
nad 360 dnů	84 631	299 152	97 813
celkem	341 409	2 617 865	1 008 108

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka výše člení nesplacené pohledávky do intervalů a ukazuje, jak se v jednotlivých intervalech pohybovala výše neuhrazených pohledávek v letech 2013 až 2015. Dřívější data nejsou bohužel k dispozici.

Tabulka 31: Pohledávky z obchodních vztahů a pohledávky po lhůtě splatnosti v letech 2013-2015

Rok	Pohledávky z obchodních vztahů v Kč	Pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti v Kč	Pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti v %
2013	795 000	341 409	43
2014	6 017 000	2 617 865	44
2015	2 863 000	1 008 108	35

Zdroj: vlastní zpracování

Řešení včasné úhrady faktur vydaných je v tomto případě namístě. Podíl nesplacených pohledávek z obchodních vztahů se na celkových pohledávkách pohybuje kolem 40 %.

V roce 2014 výše pohledávek enormně vzrostla. Podíl nesplacených pohledávek se ovšem v porovnání s rokem 2013 změnil pouze o 1 %. V roce 2015 s tím, jak klesla výše pohledávek, klesl i podíl pohledávek nesplacených. Skonto, poskytnutí slevy při včasné úhradě, je instrumentem, jak bychom mohli zamezit vzniku neuhrazených pohledávek.

Skonto by mělo být výhodné i pro jeho poskytovatele, aby toto pravidlo platilo, musí být dodržen následující vztah. (Režňáková, 2010)

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

Kde: HD_s – hodnota dodávky snižené o skonto v Kč

HD – fakturovaná hodnota dodávky

i_t – přepočtená alternativní výnosová míra

$$i_t = i \times \frac{T}{360}$$

Kde: i – alternativní výnosová míra

T – počet dnů, na které se skonto poskytuje (rozdíl mezi dobou splatnosti a lhůtou pro poskytnutí skonta)

Hodnota dodávky snižená o výši skonta:

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

Kde: i_s – sazba skonta ve tvaru indexu, odvodíme z následujícího vztahu:

$$i_s = 1 - \frac{HD_s}{HD} = 1 - \frac{HD}{(1 + i_t)HD} = 1 - \frac{1}{1 + i_t} = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

Poskytnutí skonta zákazníkům s dobou splatnosti faktur 30 dnů

Průměrný odběr se u těchto zákazníků pohybuje kolem 50 000 Kč. Pokud uhradí svůj závazek do 7 dnů, bude jim poskytnuto skonto. Za alternativní zdroj krátkodobého financování byl zvolen kontokorentní úvěr s vyšší úrokové míry 12,3 % p.a. Maximální výše slevy je následující:

$$0,123 \times \frac{23}{360} = 0,79 \%$$

Této skupině zákazníků bude nabídnuto skonto 0,79 % v případě, že stihnou uhradit fakturu vydanou do 7 dnů. Platební podmínka (0,79/7).

Poskytnutí skonta zákazníkům s dobou splatnosti faktur 60 dnů

Sleva za dřívější úhradu bude nabídnuta zákazníkům, jejichž doba splatnosti faktur vystavených je 60 dnů. Průměrný odběr u této skupiny zákazníků je 70 000 Kč. Skonto jim bude poskytnuto v případě, že pohledávku uhradí do 20 dnů.

$$0,123 \times \frac{40}{360} = 1,37 \%$$

Pokud by zákazník, jehož doba splatnosti faktury je 60 dnů, uhradil tuto fakturu do 20 dnů, dostal by slevu z ceny ve výši 1,37 %. Platební podmínka (1,37/20).

Porovnání nákladů a přínosů z poskytnutého skonta

Předpokládáme, že skonto využije 30 % zákazníků. Z podnikových zdrojů bylo zjištěno, že 55 % zákazníků má splatnost 30 dnů a 45 % má splatnost 60 dnů. S poskytnutím skonta jsou spojeny administrativní náklady. Ty byly stanoveny ve výši 9 000 Kč, z této částky bude pokryta navýšená mzda disponentky, pro kterou to bude značit nepatrný nárůst práce. Informace o výši skonta by byly zaslány emailem a byla by přidána dodatečná informace na vystavenou fakturu.

Tabulka 32: Úspora při poskytnutí skonta

Položka	v Kč
Administrativní náklady	9 000
Výše skonta pro zákazníky se splatností 60 dnů	2 488
Výše skonta pro zákazníky se splatností 90 dnů	35 301
Celkové náklady při poskytnutí skonta	46 789
Úspora nákladových úroků	69 571
Čistá úspora při poskytnutí skonta	22 782

Zdroj: vlastní zpracování

V případě rychlejšího cash flow může podnik z uvolněné výše pohledávek, tj. 858 900 Kč, uhradit část nesplaceného krátkodobého úvěru s úrokovou sazbou 8,1 % právě v této výši a může tak ušetřit na nákladových úrocích 69 571 Kč. Jak lze vidět výsledná čistá úspora při poskytnutí skonta není nijak enormní. Nutno ale zdůraznit, že pro společnost je jakákoli úspora nad 10 000 Kč významná.

Tabulka 33: Zjednodušená rozvaha před zavedení skonta

Zjednodušená rozvaha k 31. 12. 2015 v tis. Kč (před změnou)			
AKTIVA CELKEM	11 218	PASIVA CELKEM	11 218
Dlouhodobý majetek	2 034	Vlastní kapitál	2 843
Oběžná aktiva	8 668	Cizí zdroje	8 341
Zásoby	4 184	Krátkodobé závazky	5 707
Krátkodobé pohledávky	2 973	Závazky z obchodních vztahů	4 818
Pohledávky z obchodních vztahů	2 863	Bankovní úvěry a výpomoci	2 634
Krátkodobý finanční majetek	1 511	Krátkodobé bankovní úvěry	1 400
Časové rozlišení	516	Časové rozlišení	34

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 34: Zjednodušená rozvaha po zavedení skonta

Zjednodušená rozvaha v tis. Kč (po změně)			
AKTIVA CELKEM	→10359	PASIVA CELKEM	→10359
Dlouhodobý majetek	2 034	Vlastní kapitál	2 843
Oběžná aktiva	→7809	Cizí zdroje	→7482
Zásoby	4 184	Krátkodobé závazky	5 707
Krátkodobé pohledávky	→2114	Závazky z obchodních vztahů	4 818
Pohledávky z obchodních vztahů	→2004	Bankovní úvěry a výpomoci	→1775
Krátkodobý finanční majetek	1 511	Krátkodobé bankovní úvěry	→541
Časové rozlišení	516	Časové rozlišení	34

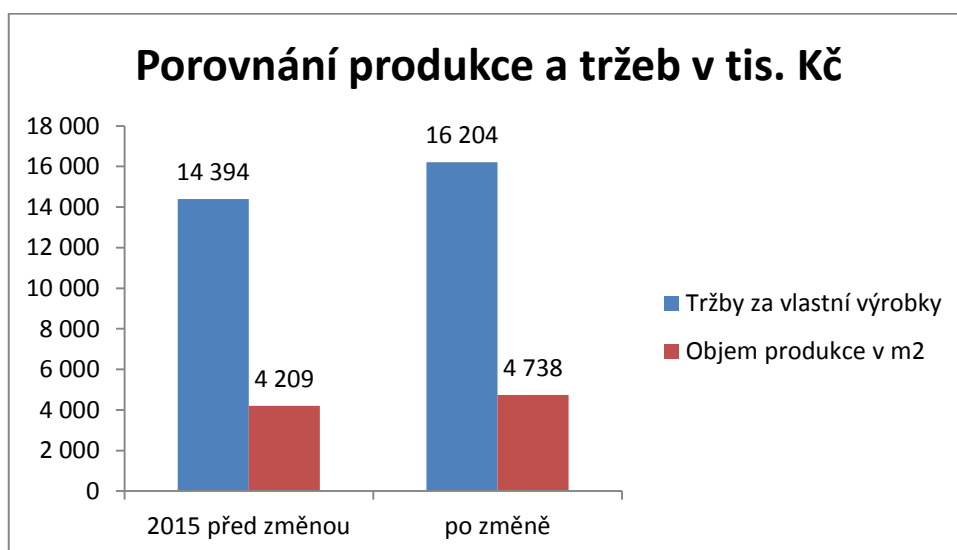
Zdroj: vlastní zpracování

Zavedení skonta sníží zadluženost podniku o 2 % p. b., dále bude mít pozitivní dopad na dobu obratu pohledávek, která by se snížila z 66 dnů na 47 dnů a zrychlí se i obrat celkových aktiv z 1,45 na 1,57.

3.3 Rozšíření výrobního vybavení

Větší investice do výrobního vybavení byly realizovány naposledy v roce 2009, kdy se společnost transformovala z obchodní společnosti na výrobní s doplňkovým prodejním sortimentem. Rozšíření výrobního vybavení vnímám jako nutný předpoklad pro

úspěšnou expanzi a naplnění dlouhodobé vize společnosti, která tkví v dlouhodobém a dynamickém rozvoji společnosti. Modernizace zařízení bude mít mimo jiné dopad na konkurenceschopnost podniku, a to navýšením kapacity výroby. V současnosti disponuje jedním odvíječem, zvlňovací a lepicí stolicí, výměnnými válci, řezačkou. Na výslednou produktivitu má citelný dopad vlastnictví pouze jednoho odvíječe. Samotná výroba lepenky probíhá slepování dvou rolí papíru (hladkého a vlnitého), které jsou navinuty na cívkách, tyto role mají každá jiný průměr, u každého dojde ke spotřebě v jiný časový okamžik. A právě tady nastává problém, kdy dojde k přerušení výroby. Vznikají 1,5 – 2 hodinové prostoje ve výrobě než pracovník přiveze ze vzdáleného skladu nový materiál pro výrobu, vymění cívku na novou roli papíru a nasadí na odvíječ. Pořízení dalšího odvíječe by tyto prostoje eliminovalo. Pracovníci by si mohli předem připravit právě na další odvíječ docházející role a plynule pokračovat v procesu výroby bez přerušení. Odvíječ je vyráběn na zakázku a jeho pořizovací cena činí asi 180 000 Kč. Během vzniklého 1,5h ztrátového času je společnost schopna vyrobit o 2 205 m² lepenky více, při prodejní ceně 3,42 Kč tak denně přichází o tržby ve výši 7 500 Kč, ročně to pak činí 1,8 mil. Kč. Graf níže porovnává stav před pořízením nového odvíječe a očekávaný stav po pořízení nového odvíječe. Investice do tohoto zařízení by společnosti přinesla zvýšení tržeb z 14 394 000 Kč na 16 204 000 Kč. Objem produkce by se zvýšil z 4 209 000 m² na 4 738 000 m², což činí 13% nárůst produkce. Za předpokladu růstu tržeb a výsledku hospodaření, dojde ke zlepšení rentability tržeb.



Graf 8: Porovnání produkce a tržeb v tis. Kč
Zdroj: vlastní zpracování

3.4 Revitalizace výrobních prostor společnosti

Současná výroba probíhá v průmyslové zóně závodu Sigma Lutín, kde společnost vlastní přes 8 000 m² plochy. Součástí této plochy je několik objektů, které jsou ovšem buď na hranici své životnosti, nebo se nachází spíše za touto hranicí. Jednou z objektů je i přízemní stavba. Tato původní dřevěná stavba sloužila primárně jako ubytovna stavebních dělníků po dobu výstavby areálu Sigma Olomouc, samotná společnost ji poté využívala jako sklad. Dnes je z důvodu nezpůsobilého technického stavu nevyužívána.

Současná výroba probíhá v administrativně-výrobním objektu, kde, jak už název napovídá, jsou umístěny i kanceláře, dále pak dílna údržby, formátovací dílna. S ohledem na členitou dispozici a nízké stropy jej nelze považovat za vhodné místo pro efektivní výrobu. Staří tohoto objektu je přes 50 let, z čehož plyne i značný energeticky náročný provoz. O nevyhovujícím technickém stavu vypovídá navlhlé obvodové zdivo v důsledku chybějící hydroizolace, zkorodované ocelové střešní vazníky, zastaralé sociální zařízení, rozvody za svou životností. Ve vlastnictví má společnost ještě další dva plechové sklady, ocelová konstrukce těchto skladů je napadena korozí.

Ačkoli je podnikatelský areál rozlehlý, tak zároveň vzniká problém se skladováním materiálu a výrobků, protože vyskytující se stavby nejsou způsobilé jejich užití. Společnosti se potýká i s dalšími omezení a problémy, např. velké tepelné ztráty a s tím spojeny vysoké náklady. Současný stav neumožňuje výrobní expanzi firmy bez zcela zásadní rekonstrukce, resp. přestavby celého areálu. Alternativou řešení je v tomto případě odstranění současných staveb a výstavba celého nového objektu.

Při současném rozdělení pracoviště jsou sklady vzdáleny od místa výroby přes 400 m, množství převozů, které způsobují prostoje, prodlužují výrobu a zvyšují náklady výroby. Obzvláště za nepříznivého počasí je nutné převozu materiálu a výrobků věnovat neúměrnou péči. V nové hale už na sebe mohl navazovat sklad surovin, výrobní hala, formátovací dílna i expediční sklad. Byl by tím zajištěn výrobní proces s plynulým tokem materiálu a odpadly by tak prostoje způsobené převozem materiálu a výrobků. Dle odhadu by se mohla kapacita navýšit téměř o 100%. Předpokládaná cena stavebních

prací (odstranění staveb, vybudování inženýrské sítě a účelové komunikace, novostavba) byla odhadnuta na 19 660 000Kč. Realizace by byla financována z úvěru poskytnutého mateřskou společností. Úvěr by byl poskytnut na 10 let s úrokovou sazbou 3,79%, p.a. Demoliční práce a nová výstavba by byly zahájeny na jaře 2018 a s očekávaným termínem dokončení nejpozději na konci roku. Kolaudace stavby a zahájení výroby je plánováno od roku 2019. Budoucí prognóza finančních výsledků z investice byla stanovena na základě diskuze s kvalifikovanými odborníky.

Tabulka 35: Odhad kapitálových výdajů investice

Kapitálový výdaj	Pořizovací cena v Kč
Odstranění staveb	673 000
Inženýrské sítě a účelové komunikace	3 438 000
Novostavba	15 549 000
Celkem	19 660 000

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 36: Očekávané finanční výsledky projektu v tis. Kč

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tržby za prodej vlastních výrobků		5 700	8 900	9 256	9 626	10 011	10 412	10 828	11 261	11 712
Spotřeba materiálu		2 352	3 738	3 888	4 043	4 205	4 205	4 548	4 730	4 919
Spotřeba energie		320	330	339	350	360	371	382	394	405
Opravy a udržování		30	36	42	48	54	60	66	72	78
Služby		605	937	974	1 012	1 052	1 094	1 137	1 183	1 230
Přidaná hodnota		2 393	3 859	4 013	4 173	4 340	4 682	4 695	4 882	5 080
Osobní náklady	551	1 160	1 160	1 450	1 450	1 450	1 450	1 740	1 740	1 740
Odpisy investice		426	426	426	426	426	426	426	426	426
Ostatní náklady		146	149	151	153	155	157	159	161	163
Provozní náklady celkem	551	5 039	6 776	7 270	7 482	7 702	7 763	8 458	8 706	8 961
Provozní výsledek hospodaření	-551	661	2 124	1 986	2 144	2 309	2 649	2 370	2 555	2 751
Finanční výnosy celkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	719	655	589	520	449	374	297	217	137	48
Finanční náklady celkem	719	655	589	520	449	374	297	217	137	48
Finanční výsledek hospodaření	-719	-655	-589	-520	-449	-374	-297	-217	-137	-48
Daň (19 %)	0	1	292	279	322	368	447	409	459	514
Výsledek hospodaření po zdanění	-1 270	5	1 243	1 187	1 373	1 567	1 905	1 744	1 959	2 189

Zdroj: vlastní zpracování

V roce realizace investice je kalkulováno se záporným provozním výsledkem hospodaření, a to právě v důsledku vzniklých nákladů spojených s přípravou projektové dokumentace. Po dobu splácení úvěru je záporný i finanční výsledek hospodaření, tato investice by společností nepřinesla žádné výnosy z finanční oblasti, ale naopak díky poskytnutému úvěru zvýšila nákladové úroky. Očekávaný objem produkce v prvním roce je 1 700 000 m² při prodejní ceně 3,42 m² činí tržby právě 5 700 000 Kč. O rok později se očekává růst tržeb o téměř 60 %. Doba životnosti investice je stanovena na 45 let, současné staří objektu je kolem 50 let a je za hranicí své životnosti, proto je počítáno s kratší dobou. S novým uspořádáním výroby a navýšením kapacity vzniká potřeba přijetí tří nových pracovníků, v letech 2021 a 2025 je plánováno zvyšování mezd a tím růst mzdových nákladů, které mimo jiné způsobí mírný pokles provozního výsledku hospodaření vždy v porovnání s rokem předchozím. Zatímco v roce zahájení stavebních prací je výsledek hospodaření po zdanění plynoucí z investice ve výši -1 270 000 Kč, v roce 2027 by činil 2 189 000 Kč.

Jednou z metod, jak hodnotit výnosnost investice, je čistá současná hodnota (NPV).

$$NPV = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}$$

Kde: IN – počáteční investiční výdaj

CF_i – cash flow v jednotlivých letech

r – podniková diskontní sazba

n – počet let

Pokud je NPV > 0 je investiční projekt přijatelný, přináší požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu. Čím vyšší je hodnota NPV, tím lépe. Je-li NPV = 0 investiční projekt je neutrální. Diskontované peněžní příjmy se rovnají kapitálovým výdajům a investice, tak nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu. Záporná NPV hodnotí investici jako nepřijatelnou, jelikož nezajišťuje požadovanou míru výnosu a v případě přijetí projektu by došlo ke snížení tržní hodnoty firmy. (Valach, 2005)

Pro výpočet průměrné doby návratnosti investice bylo využito následujícího matematického vztahu.

$$\varnothing t = \frac{KV}{\varnothing CF}$$

(Hyršlová, Klečka, 2008)

Výpočet vnitřního výnosového procenta byl realizován pomocí tabulkového kalkulátoru Microsoft Excel.

Tabulka 37: Očekávané cash flow projektu v tis. Kč

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
provozní CF	-1 270	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 425	
diskontní faktor	1,000	0,970	0,941	0,913	0,886	0,860	0,834	0,809	0,785	0,762	
diskontované provozní CF	-1 270	1 959	1 901	1 846	1 792	1 739	1 688	1 639	1 591	1 847	
diskontované CF za celou dobu životnosti											46 799
průměrné CF											2 131

Zdroj: vlastní zpracování

Provozní cash flow je úpravou výsledku hospodaření a odpisů o potřebný pracovní kapitál. Diskontní faktor byl stanoven očištěním úrokové sazby z úvěru o sazbu daně (19 %). Diskontované cash flow za celou dobu životnosti projektu činí 46 799 000 Kč. Kapitálový výdaj činí 19 660 000 Kč. Čistá současná hodnota investice je rozdílem těchto dvou hodnot a činí 27 139 000 Kč. Doba návratnosti investice je 9 let a 83 dní. Vnitřní výnosové procento investice činí 8,13%, je tedy vyšší než diskontní sazba. Investici tak lze hodnotit za přijatelnou a lze ji managementu doporučit.

Tabulka 38: Hodnocení investice

NPV v tis. Kč	27 139
Doba návratnosti investice v letech	9,23
Vnitřní výnosové procento (IRR)	8,13%

Zdroj: vlastní zpracování

ZÁVĚR

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zhodnocení finanční situace vybraného podniku na základě navržených metod. Analyzovaným subjektem se stala společnost s 18 letou tradicí na trhu s papírenskými výrobky a obalovým materiálem, společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. Pro vyhodnocení finanční situace bylo využito elementárních metod finanční analýzy, dále strategické analýzy a v neposlední řadě také SWOT analýzy. Použití těchto nástrojů pomohlo odhalit oblasti podniku, v nichž lze najít prostor pro nová opatření. Pro analýzu byla využita data z finančních výkazů společnosti za období 2010 – 2015. Také byla provedena komparace vybraných ukazatelů finanční analýzy s konkurenčním podnikem.

První část práce byla věnována teoretickému výkladu dané problematiky. V této části byly vymezeny základní pojmy, účel a podstata finanční analýzy, její metody, byl poskytnut stručný rozbor jednotlivých metod a prostor byl věnován také kapitole zabývající se analýzou okolí podniku. Druhá analytická část práce poskytuje základní informace o zkoumaném podniku, zabývá se rozbohem vnějšího prostředí podniku pomocí analýzy PESTE, která popisuje politické, ekonomické, sociální, technologické a ekologické faktory. Analýza sociálních faktorů poukázala na možný problém při najímání nových pracovníků, okres Olomouc se totiž potýká s nadprůměrnou nezaměstnaností. Porterova analýza oborového okolí poukázala na stálost poptávky po lepence, což by mohlo být důvodem pro vstup dalších subjektů na trh. Naproti tomu bariérou vstupu do odvětví je vysoká kapitálová náročnost. Dále bylo zjištěno, že společnost není ohrožena odlivem poptávky k substitutům, neboť žádné z nich se nedokážou vyrovnat cenou nebo svými parametry vůči lepence. Špatná platební morálka odběratelů, hodnoty likvidit pohybující se na hraně doporučených hodnot, nadměrné zásoby nepotřebného materiálu, enormní navýšení krátkodobých závazků v posledním roce, to vše vyplynulo z finanční analýzy. SWOT analýza, identifikuje silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby a vychází ze zjištěných faktů i jiných analýz, odhalila za jednoznačnou příležitost rozšíření výrobní kapacity a také revitalizaci celého objektu, ve kterém společnost podniká. Za silnou stránku podniku považují dlouholetou historii podniku, loajální a zkušený obchodní tým, pružnost výroby, produkty šetrné

k životnímu prostředí, zázemí mateřské společnosti. Za hrozbu pro podnik je považována ztráta stěžejního dodavatele, zhoršení vztahů s majitelem sousedícího areálu, nedostatek zájemců o práci ochotných pracovat. Na identifikované slabé stránky byla zaměřena navržená doporučení, která by měla vést k jejich eliminaci a naopak by měla přispět k ekonomickému rozvoji společnosti.

Společnost E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. by se dle mého doporučení měla zaměřit na prodej nepotřebného materiálu, který se odhaduje ve výši 870 000 Kč. Tento strategický krok by znamenal příliv cash flow, zlepšení likvidity podniku a doby obratu zásob. Dále bylo navrženo, aby společnost tuto inkasovanou částku z prodeje materiálu použila na úhradu svých krátkodobých závazků, které v posledním roce rapidně vzrostly. Další problematiku oblastí, pro kterou byly navrženy kroky směřující k jejímu zlepšení, je řízení pohledávek. Společnosti bych doporučovala dodržení základních elementárních postupů u nových a stávajících odběratelů. Součástí řešení je monitoring svých zákazníků, prověření solventnosti ve veřejných databázích, zákaz prodeje v případě předchozí neuhrazené faktury, zavedení zálohových faktur a plateb v hotovosti u nových zákazníků, faktické účtování smluvních pokut. Ke zlepšení doby inkasa pohledávek povede také navrhované poskytnutí skonta za dřívější úhradu pohledávky. Uvolněná výše pohledávek, kterou by přineslo zavedené skonto, by mohla být použita na úhradu části krátkodobého bankovního úvěru, což by snížilo zadlužení společnosti. Dále by toto doporučení přineslo snížení doby obratu pohledávek z 66 dnů na 47 dnů. Jako opatření pro zefektivnění výrobního procesu, eliminaci ztrátových časů při výrobě a zvýšení konkurenceschopnosti bylo doporučeno pořízení dalšího odvíječe. Rozšíření výrobního vybavení by došlo ke zvýšení produkce a tím i tržeb a společnost by se tak mohla dostat z červených čísel. Posledním doporučením, které bylo v této práci navrženo, je celková revitalizace výrobních prostor společnosti. Ačkoli by se jednalo o nákladnou investici, z hlediska konkurenceschopnosti, z důvodu růstu a rozvoje podniku, ji považuji za nevyhnutelnou. Čistá současná hodnota projektu vyšla kladně a investiční projekt byl označen za přijatelný.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BERNSTEIN, L. a J. WILD. *Analysis of financial statements*. 5th ed. New York: McGraw-Hill, 2000. ISBN 0-07-094504-7.

BLAHA, Z. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

BLAŽKOVÁ, M. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1535-3.

CIMBÁLNÍKOVÁ, L. *Strategické řízení: proč je želva rychlejší než zajíc*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2012. ISBN 978-80-244-2963-2.

CPRESS. *Metodologie vědy, vědecké metody a metodika práce*. [online]. 2016 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: https://www.google.cz/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0ahUKEwjRtPSohsXLAhXKs3IKHTfKDBAOFggnMAI&url=http%3A%2F%2Fknihy.cpress.cz%2F%3Fp%3Dactions%26action%3Ddownload%2Ffile%26value%3Dfiles%26id%3D108056&usq=AFOjCNFzSkUHeVXvWa3ju7Dx78e07Rgi8g&sig2=P7MJTpb5mhuhETi55sXq_w&cad=rja

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Počet dosažitelných uchazečů na 1 volné pracovní místo*. [online]. 20.05.2016 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/xm/pocet-dosazitelnych-uchazecu-na-1-volne-pracovni-misto_x

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné mzdy v Olomouckém kraji v 1. až 4. čtvrtletí 2015*. [online]. 11.03.2016 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xm/prumerne-mzdy-v-olomouckem-kraji-v-1-az-4-ctvrtleti-2015>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Hlavní makroekonomické ukazatele*. [online]. 25.02.2017 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Inflace – druhy, definice, tabulky*. [online]. 23.02.2017 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-603-4.

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

EKO-KOM. *Povinnosti ze zákona* [online]. 2016 [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <http://www.ekokom.cz/cz/klienti/povinnosti-ze-zakona>

E.L.Z.E.T. OLOMOUC. *O nás* [online]. 2016 [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: <http://www.elzet-ol.cz/>

FINANALYSIS. *Použité bankrotní a bonitní modely* [online]. 2016 [cit. 2016-02-24]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>.

GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

HALES, J. *Accounting and financial analysis in the hospitality industry*. Burlington, MA: Elsevier Butterworth-Heinemann, 2005. ISBN 978-0-7506-7896-4.

HOLMSTRÖM, B. a J. TIROLE. *Inside and outside liquidity*. Cambridge: MIT Press, 2011. ISBN 978-0-262-01578-3.

HOŠKOVÁ, L. *Nezaměstnanost v Olomouckém kraji a její srovnání s ostatními kraji v České republice*. Olomouc, 2014. Bakalářská práce. Univerzita Palackého v Olomouci, Pedagogická fakulta. Dostupné z: <https://theses.cz/id/mietp1/BK-HOKOV.pdf>

HYRŠLOVÁ, J. a J. KLEČKA. *Ekonomika podniku*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2008. ISBN 978-80-86929-26-2.

IDNES. *Nejdřív po něm volaly, pak nařikaly. Ted' si firmy propad koruny pochvalují* [online]. 01. 11. 2015 [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/podniky-zpetne-hodnoti-intervence-cnb-dhz-/ekonomika.aspx?c=A151101_111938_ekonomika_cen

IDNES. *ČNB už nakoupila eura za 330 miliard. Oslabovat korunu bude ještě rok* [online]. 05. 11. 2015 [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/cnb-dale-intervenuje-sazby-nechala-beze-zmeny-fao-/ekonomika.aspx?c=A151105_134010_ekonomika_rts

JUSTICE. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2016 [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=230609&typ=UPLNY>

KEŘKOVSKÝ, M. a O. VYKYPĚL. *Strategické řízení. Teorie pro praxi*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-453-8.

KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a doplň. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.

KISLINGEROVÁ, E. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

- KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. ISBN 80-735-5061-X.
- LHOTKÝ, J. *Strategický management: Jak zajistit budoucí úspěch podniku*. Praha: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-3295-1.
- MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1558-9.
- MALLYA, T. *Základy strategického řízení a rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1911-5.
- MANAGEMENT MANIA. *Du Pontova analýza (DuPont analysis)* [online]. 2015 [cit. 2016-02-24]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015* [online]. 3. 4. 2015 [cit. 2017-04-01]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/
- NEUMAIEROVÁ, I. a I. NEUMAIER. *Index IN05*. In *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
- PROKŮPKOVÁ, D. a M. SVOBODA. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-522-1.
- REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti a praktických aplikací*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.
- RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-247-4047-8.
- SEDLÁČKOVÁ, H. *Strategická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2000. ISBN 80-7179-422-8.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.

STATUTÁRNÍ MĚSTO OLOMOUC. *Trh práce*. [online]. 2012 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <http://www.olomouc.eu/podnikatel/profil-mesta-a-informace-pro-investory/profil-mesta/trh-pr%C3%A1ce>

SYNEK, M., KOPKÁNĚ, H. a M. KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

ŠIMAN, J. *Úvod do podnikových financí*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. ISBN 80-867-5449-9.

ÚČETNÍ KAVÁRNA. *Vývoj sazby daně z příjmů právnických osob* [online]. 2016 [cit. 2016-03-21]. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/uzitecne-tabulky/vyvoj-sazby-dane-z-prijmu-pravnicky-ch-osob/>

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-8929-01-9.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vyd. Brno: MZLU v Brně, 2007. ISBN 978-80-7375-035-0.

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hodnocení Indexem bonity	40
Tabulka 2: Hodnocení IN05	41
Tabulka 3: Vývoj HDP 2010 – 2015	45
Tabulka 4: Vývoj inflace 2010-2015	46
Tabulka 5: Vývoj kurzu CZK/EUR 2010-2015.....	47
Tabulka 6: Trh práce v okrese Olomouc	47
Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv 2010-2015 – první část.....	53
Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv 2010-2015 - druhá část.....	54
Tabulka 9: Horizontální analýza pasiv 2010-2015 – první část	56
Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv 2010-2015 druhá část.....	56
Tabulka 11: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát 2010-2015 – první část.....	58
Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát 2010-2015 – druhá část	59
Tabulka 13: Vertikální analýza aktiv 2010-2015	62
Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv 2010-2015	63
Tabulka 15: Vertikální analýza tržeb 2010-2015	64
Tabulka 16: Vertikální analýza nákladů 2010-2015.....	65
Tabulka 17: Analýza rozdílových ukazatelů 2010-2015 v tis. Kč.....	65
Tabulka 18: Ukazatele likvidity 2010-2015	67
Tabulka 19: Ukazatele rentability 2010-2015	69
Tabulka 20: Ukazatele aktivity 2010-2015.....	71
Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti 2010-2015	73
Tabulka 22: Index bonity 2010-2015.....	76
Tabulka 23: Index IN05 2010-2015.....	76
Tabulka 24: Množství zásob v letech 2012-2015 v tis. Kč.....	81
Tabulka 25: Varianty prodeje nepotřebného materiálu	82
Tabulka 26: Vliv prodeje materiálu na vybrané ukazatele	83
Tabulka 27: Změna ve struktuře aktiv před a po změně v tis. Kč	83
Tabulka 28: Změna ve struktuře pasiv před a po změně v tis. Kč	84
Tabulka 29: Likvidita před a po změně	84
Tabulka 30: Pohledávky z obchodních vztahů v Kč po splatnosti 2013-2015.....	86

Tabulka 31: Pohledávky z obchodních vztahů a pohledávky po lhůtě splatnosti v letech 2013-2015	86
Tabulka 32: Úspora při poskytnutí skonta	88
Tabulka 33: Zjednodušená rozvaha před zavedení skonta	89
Tabulka 34: Zjednodušená rozvaha po zavedení skonta	89
Tabulka 35: Odhad kapitálových výdajů investice	92
Tabulka 36: Očekávané finanční výsledky projektu v tis. Kč	92
Tabulka 37: Očekávané cash flow projektu v tis. Kč	94
Tabulka 38: Hodnocení investice	94

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Podíl jednotlivých komodit na tržbách podniku 2015.....	43
Graf 2: Vývoj aktiv v tis. Kč 2010-2015	55
Graf 3: Vývoj pasiv v tis. Kč 2010-2015.....	58
Graf 4: Vývoj vybraných ukazatelů z VZZ v tis. Kč 2010-2015	61
Graf 5: Vývoj výsledků hospodaření v tis. Kč 2010-2014	61
Graf 6: Vývoj likvidity v letech 2010-2015.....	69
Graf 7: Vývoj doby obratu 2010-2015	73
Graf 8: Porovnání produkce a tržeb v tis. Kč	90

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Podnikatelské okolí podniku	16
Obrázek 2: Porterův model konkurenční sil	18
Obrázek 3: Členění výsledku hospodaření	24
Obrázek 4: Du Pontův diagram	39
Obrázek 5: Logo společnosti	42
Obrázek 6: Du Pontův rozklad za rok 2015.....	75

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA Č. 1: Rozvaha společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. za období 2010 – 2015 v tis. Kč	I
PŘÍLOHA Č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. za období 2010 – 2015 v tis. Kč	IV
PŘÍLOHA Č. 3: Rozvaha společnosti INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. za rok 2015 v tis. Kč	VI
PŘÍLOHA Č. 4: Výkaz zisku a ztráty společnosti INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. za rok 2015 v tis. Kč	VII

PŘÍLOHA Č. 1: Rozvaha¹ společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o.
za období 2010 – 2015 v tis. Kč

Označ.		Číslo řádku	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	001	5 708	6 535	5 991	8 498	11 473	11 218
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002						
B.	Dlouhodobý majetek	003	1 583	1 310	1 154	1 627	1 261	2 034
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004				561	302	43
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005						
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006						
B.I.3.	Software	007				561	302	43
B.I.4.	Ocenitelná práva	008						
B.I.5.	Goodwill	009						
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010						
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011						
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012						
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	1 583	1 310	1 154	1 066	959	1 991
B.II.1.	Pozemky	014			575	575	575	575
B.II.2.	Stavby	015			259	237	216	1 091
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016			290	224	138	325
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017						
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	018						
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019						
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			30	30	30	
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021						
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022						
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023						
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024						
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025						
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026						
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027						
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028						
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029						
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030						
C.	Oběžná aktiva	031	4 013	5 165	4 791	6 871	9 689	8 668
C.I.	Zásoby	032	270	322	3 743	4 470	2 787	4 184
C.I.1.	Materiál	033			127	381	1 182	2 229
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	034					1 445	1 525
C.I.3.	Výrobky	035			179	489	160	335
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036						
C.I.5.	Zboží	037			16			95
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			3 421	3 600		
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039						
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040						

¹ rozvaha za roky 2010 a 2011 k dispozici pouze ve zjednodušeném rozsahu

C.II.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041						
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	042						
C.II.4.	Pohledávky za společníky	043						
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044						
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	045						
C.II.7.	Jiné pohledávky	046						
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	047						
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	3 369	3 934	812	1 648	6 282	2 973
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049			733	795	6 017	2 863
C.III.2.	Pohledávky - ovládaní nebo ovládající osoba	050						
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	051						
C.III.4.	Pohledávky za společníky	052			79	444		
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053						
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	054				6	243	91
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055				403	19	19
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	056						
C.III.9.	Jiné pohledávky	057					3	
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	374	909	236	753	620	1 511
C.IV.1.	Peníze	059			60	472	400	526
C.IV.2.	Účty v bankách	060			176	281	220	985
C.IV.3.	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061						
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062						
D.I.	Časové rozlišení	063	112	60	46	0	523	516
D.I.1.	Náklady příštích období	064			46		3	2
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	065					520	475
D.I.3.	Příjmy příštích období	066						39
	PASIVA CELKEM	001	5 708	6 535	5 991	8 498	11 473	11 218
A.	Vlastní kapitál	002	2 241	2 875	3 553	4 149	3 442	2 843
A.I.	Základní kapitál	003	100	100	100	100	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	004	100	100	100	100	100	100
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	005						
A.I.3.	Změny základního kapitálu	006						
A.II.	Kapitálové fondy	007						
A.II.1.	Emisní ážio	008						
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	009						
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	010						
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	011						
A.II.5.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	012						
A.II.6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	013						
A.III.	Fondy ze zisku	014	10	10	10	10	10	10
A.III.1.	Rezervní fond	015	10	10	10	10	10	10
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	016						
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	017	1 934	2 132	2 765	3 442	4 039	3 332
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	018			2 765	3 442	4 039	3 332
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	019						
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	020						
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	021	197	633	678	597	-707	-599
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	021a						
B.	Cizí zdroje	022	3 384	3 577	2 355	4 253	7 993	8 341
B.I.	Rezervy	023						

B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	024						
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	025						
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	026						
B.I.4.	Ostatní rezervy	027						
B.II.	Dlouhodobé závazky	028						
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	029						
B.II.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	030						
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	031						
B.II.4.	Závazky ke společníkům	032						
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	033						
B.II.6.	Vydané dluhopisy	034						
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	035						
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	036						
B.II.9.	Jiné závazky	037						
B.II.10.	Odložený daňový závazek	038						
B.III.	Krátkodobé závazky	039	1 317	1 855	814	3 145	5 340	5 707
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	040			563	2 468	2 720	4 818
B.III.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	041						562
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	042						
B.III.4.	Závazky ke společníkům	043						
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	044			36	46	110	160
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	045			16	23	58	69
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	046			97	397	183	98
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	047				4		
B.III.9.	Vydané dluhopisy	048						
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	049			48			
B.III.11.	Jiné závazky	050			54	207	2 269	0
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	051	2 067	1 722	1 541	1 108	2 653	2 634
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	052			273	1 108	853	1 234
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	053			1 268	0	1 800	1 400
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	054						
C.I.	Časové rozlišení	055	83	83	83	96	38	34
C.I.1.	Výdaje příštích období	056				96	38	34
C.I.2.	Výnosy příštích období	057			83			

PŘÍLOHA Č. 2: Výkaz zisku a ztráty² společnosti E.L.Z.E.T. Olomouc s.r.o. za období 2010 – 2015 v tis. Kč

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Číslo řádku	2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	001	3 348	2 532	1 401	202	7	1 819
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	2 197	1 982	735	59	4	1 115
+	Obchodní marže	003	1 151	550	666	143	3	704
II.	Výkony	004	3 939	9 530	6 160	7 292	7 683	14 535
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	005			6 130	6 982	6 566	14 394
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	006			30	310	1 117	141
II.3.	Aktivace	007						
B.	Výkonová spotřeba	008	3 632	7 545	4 525	5 079	6 001	12 071
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	009			3 299	3 824	3 890	10 078
B.2.	Služby	010			1 226	1 255	2 111	1 993
+	Přidaná hodnota	011	1 458	2 535	2 301	2 356	1 685	3 168
C.	Osobní náklady součet	012	748	1 209	1 038	881	1 904	3 024
C.1.	Mzdové náklady	013			760	660	1 414	2 318
C.2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	014						
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	015			251	221	490	674
C.4.	Sociální náklady	016			27			32
D.	Daně a poplatky	017	26	26	31	29	29	34
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	018	265	273	186	347	367	359
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	019						177
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	020						159
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	021						18
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	022						
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	023						
F.2.	Prodaný materiál	024						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	025		46		8	-518	-12
IV.	Ostatní provozní výnosy	026	155	64	47	250	166	0
H.	Ostatní provozní náklady	027	33	51	52	303	319	406
V.	Převod provozních výnosů	028						130
I.	Převod provozních nákladů	029						
*	Provozní výsledek hospodaření	030	541	994	1 041	1 038	-250	-336
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	031						
J.	Prodané cenné papíry a podíly	032						
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	033						
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	034						
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů	035						

² výkaz zisků a ztrát za roky 2010 a 2011 k dispozici pouze ve zjednodušeném rozsahu

	a podílů							
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	036						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	037						
K.	Náklady z finančního majetku	038						
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	039						
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	040						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	041						
X.	Výnosové úroky	042						
N.	Nákladové úroky	043	219	171	123	205	368	191
XI.	Ostatní finanční výnosy	044	21	73	5	16	2	49
O.	Ostatní finanční náklady	045	104	135	119	70	91	121
XII.	Převod finančních výnosů	046						
P.	Převod finančních nákladů	047						
*	Finanční výsledek hospodaření	048	-302	-233	-237	-259	-457	-263
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	049	42	128	126	182		
Q.1.	splatná	050			126	182		
Q.2.	odložená	051						
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	197	633	678	597	-707	-599
XIII.	Mimořádné výnosy	053						
R.	Mimořádné náklady	054						
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	055						
S.1.	splatná	056						
S.2.	odložená	057						
*	Mimořádný výsledek hospodaření	058						
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	059						
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	060	197	633	678	597	-707	-599
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	061	239	761	804	779	-707	-599

PŘÍLOHA Č. 3: Rozvaha³ společnosti INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. za rok 2015 v tis. Kč

Označ.		Číslo řádku	2015
	AKTIVA CELKEM	001	21 615
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	
B.	Dlouhodobý majetek	003	9 501
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	9 194
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	307
C.	Oběžná aktiva	031	11 669
C.I.	Zásoby	032	3 907
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	24
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	7 425
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	313
D.I.	Časové rozlišení	063	445
	PASIVA CELKEM	001	21 615
A.	Vlastní kapitál	002	7 823
A.I.	Základní kapitál	003	200
A.II.	Kapitálové fondy	007	
A.III.	Fondy ze zisku	014	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	017	5 354
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	021	2 249
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	021a	
B.	Cizí zdroje	022	13 786
B.I.	Rezervy	023	
B.II.	Dlouhodobé závazky	028	475
B.III.	Krátkodobé závazky	039	4 339
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	051	8 972
C.I.	Časové rozlišení	055	6

³ ve zjednodušeném rozsahu

PŘÍLOHA Č. 4: Výkaz zisku a ztráty⁴ společnosti INDUSTRIAL MACHINERY s.r.o. za rok 2015 v tis. Kč

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Číslo řádku	2015
I.	Tržby za prodej zboží	001	25 359
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	15 962
+	Obchodní marže	003	9 397
II.	Výkony	004	9 760
B.	Výkonová spotřeba	008	11 435
+	Přidaná hodnota	011	7 722
C.	Osobní náklady součet	012	3 605
D.	Daně a poplatky	017	46
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	018	603
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	019	297
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	022	
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	025	
IV.	Ostatní provozní výnosy	026	
H.	Ostatní provozní náklady	027	1
V.	Převod provozních výnosů	028	
I.	Převod provozních nákladů	029	
*	Provozní výsledek hospodaření	030	3 764
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	031	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	032	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	033	
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	037	
K.	Náklady z finančního majetku	038	
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	039	
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	040	
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	041	
X.	Výnosové úroky	042	
N.	Nákladové úroky	043	360
XI.	Ostatní finanční výnosy	044	122
O.	Ostatní finanční náklady	045	673
XII.	Převod finančních výnosů	046	
P.	Převod finančních nákladů	047	
*	Finanční výsledek hospodaření	048	-911
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	049	603
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	2 250
XIII.	Mimořádné výnosy	053	
R.	Mimořádné náklady	054	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	055	
*	Mimořádný výsledek hospodaření	058	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	059	
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	060	2 249
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	061	2 852

⁴ ve zjednodušeném rozsahu