Ekonomická fakulta
Faculty of Economics

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
University of South Bohemia in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Finanční analýza konkrétního podniku

Vypracoval: Jan Novák
Vedoucí práce: Ing. Daniel Kopta, Ph.D.
České Budějovice 2017

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Fakulta ekonomická
Akademický rok: **2015/2016**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan NOVÁK**
Osobní číslo: **E14151**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Finanční analýza konkrétního podniku**

Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:
Na základě údajů z účetních výkazů vyhodnotit finanční situaci konkrétního podniku.

Osnova:
1. Používané metody finančně ekonomického hodnocení podniku.
2. Druhy finančních ukazatelů a možné způsoby jejich formální systematizace.
3. Návrh vlastního systému ekonomického hodnocení podniku.
4. Aplikace systému hodnocení - finanční analýza podniku.
5. Vyhodnocení získaných výsledků, doporučení pro další rozvoj společnosti.

Rozsah pracovní zprávy: **40-50 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

Blaha, Z., Jindřichovská, I. (2013). *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* **Praha, Management Press.**
Brealey, R., Myers, S. (2001). *Teorie a praxe firemních financí.* **Praha, Computer Press.**
Grünwald, R., Holečková, J. (2011). *Finanční analýza a plánování.* **Praha, Ekopress**
Jindřichovská, I., Blaha, Z. (2013). *Finanční management.* **Praha, C. H. Beck.**
Kislingerová, E. *Manažerské finance.* **(2007). Praha, C. H. Beck.**
Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku.* **Praha, Ekopress.**
Mařík, M. (2007). *Moderní metody oceňování podniku.* **Praha, Ekopress.**
Neumaierová, I., Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* **Praha, Grada.**
Peirson, G., Brown, R., Easton, S. (2011). *Bussiness Finance.* **McGraw-Hill.**
Synek, J. (2007). *Manažerská ekonomika.* **Praha, C. H. Beck.**
Valach, J. (2011). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.* **Praha, Ekopress.**

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Daniel Kopta, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **8. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2017**

doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice

doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 8. února 2016

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci na téma „Finanční analýza konkrétního podniku“ jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě, elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne …..……

Jan Novák

Poděkování

Touto cestou bych rád poděkoval vedoucímu bakalářské práce, Ing. Danielu Koptovi, Ph.D., za ochotnou spolupráci a odborné rady, které mi poskytl při zpracování této práce.

Obsah

1 Úvod 4

2 Předmět finanční analýza a jeho cíle 5

2.1 Uživatelé finanční analýzy 5

2.1.1 Manažeři 6

2.1.2 Investoři 6

2.1.3 Banky a ostatní věřitelé 6

2.1.4 Obchodní partneři 6

2.1.5 Konkurence 6

2.1.6 Zaměstnanci 6

2.1.7 Stát 7

2.2 Zdroje informací 7

2.2.1 Rozvaha 7

2.2.2 Výkaz zisku a ztrát 8

2.2.3 Přehled o peněžních tocích 8

2.2.4 Příloha k účetní závěrce 8

3 Metody finanční analýzy 9

3.1 Analýza absolutních dat 10

3.1.1 Horizontální analýza 10

3.1.2 Vertikální analýza 10

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů 11

3.2.1 Čistý pracovní kapitál 11

3.2.2 Čisté pohotové prostředky 11

3.2.3 Čistý peněžně pohledávkový finanční fond 11

3.3 Analýza poměrových ukazatelů 11

3.3.1 Ukazatele rentability 12

3.3.2 Ukazatele aktivity 15
3.3.3 Ukazatelé likvidity 18
3.3.4 Ukazatelé zadluženosti 19
3.4 Analýza soustav ukazatelů 21
3.4.1 Du Pont analýza 21
3.5 Bonitní a bankrotní modely 22
3.5.1 Kralickův rychlý test 22
3.5.2 Altmanův index (Z-skóre) 24
3.5.3 Tamariho model 24
3.5.4 Indexy IN 25
3.5.5 Index IN95 25
3.5.6 Index IN99 26
3.5.7 Index IN01 27
3.5.8 Index IN05 28
3.5.9 Tafflerův bankrotní model 28
4 Metodika 30
4.1 Ukazatelé rentability 30
4.2 Du Pont analýza 31
4.3 Ukazatelé aktivity 32
4.4 Ukazatelé likvidity 32
4.5 Ukazatelé zadluženosti 33
4.6 Bonitní a bankrotní modely 33
4.6.1 Kralickův rychlý test: 33
4.6.2 Altmanův index: 34
4.6.3 Indexy IN 34
4.6.4 Tafflerův model: 34

5 Finanční analýza podniku ZON spol. s r. o. 36
5.1 Charakteristika podniku 36
5.2 Vlastní finanční analýza 36
5.2.1 Ukazatelé rentability 36
5.2.2 Du Pont analýza 41
5.2.3 Nákladovost 42
5.2.4 Ukazatelé aktivity 43
5.2.5 Ukazatelé likvidity 47
5.2.6 Ukazatelé zadluženosti 49
5.2.7 Bonitní a bankrotní modely 51
6 Vyhodnocení získaných výsledků a návrh pro budoucí rozvoj. 58
7 Závěr 60
8 Summary 61
9 Přehled použitých zdrojů 62

1 Úvod

V dnešní době, kdy na trh vstupuje stále více firem, je pro podniky obtížnější přežít v boji proti konkurenci. Předpokladem pro zdravé fungování v tomto konkurenčním prostředí je dokonalé ovládnutí nejen obchodní, ale i finanční stránky podnikatelské činnosti. Podnik musí mít dokonalý přehled o vývoji nákladů a výnosů, musí stanovit zdroje financování potřebného majetku a jeho optimální výši a v neposlední řadě musí předvídat možné hrozby, které mohou podniku uškodit a tyto hrozby eliminovat. Zde hraje významnou roli účetnictví, neboť poskytuje cenné informace, o hospodaření podniku, které jsou potřebné pro utvoření obrazu o finanční situaci podniku. Pro dokonalý přehled o vývoji finanční situace podniku je nutné získané údaje srovnávat s údaji minulých let, popřípadě s odvětvím. Právě finanční analýza je potřebný nástroj, který dokáže účinně zhodnotit finanční zdraví podniku, odhalit silné a slabé stránky podniku, jeho vývoj a zanalyzovat postavení podniku v konkurenčním prostředí. Rostoucí potřeba a důležitost finanční analýzy je podložena faktem, že v dnešní době ji nevyužívají pouze vrcholní manažeři podniku, ale je důležitá i pro další subjekty jako jsou například banky, investoři, zaměstnanci a další z mnoha subjektů.

Cílem této bakalářské práce je na základě údajů z účetní výkazů vyhodnotit finanční situaci konkrétního podniku. Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou, metodiku a část praktickou. V teoretické části je popsán předmět finanční analýza a jeho cíle. Dále je věnována pozornost uživatelům finanční analýzy a zdrojům dat. V poslední řadě jsou popsány metody finanční analýzy.

Metodika podrobně popisuje jednotlivé vybrané ukazatele. Každý použitý ukazatel odkazuje na řádky z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Jsou zde i uvedeny důvody, proč nebyly do analýzy zahrnuty některé používané ukazatele.

V praktické části je aplikován návrh vlastního systému ekonomického hodnocení podniku. U každého ukazatele je řečeno, co daný ukazatel vyjadřuje a každý výsledek je dopodrobna komentován. V závěru práce je vyhodnocena finanční situace podniku a je dáno doporučení pro budoucí rozvoj.

2 Předmět finanční analýza a jeho cíle

Finanční analýza je proces zkoumání a následné vyhodnocení závěrů z výsledků finančního hospodaření daného podniku, týkající se minulých nebo budoucích období (Marek, 2006). Cílem finanční analýzy je předpovědět vývoj finanční situace podniku na základě zkoumání pohybu peněžních prostředku z minulých období. Finanční analýza funguje jako podklad pro interní rozhodování managementu podniku.

Pro potřeby finanční analýzy se nejčastěji vychází z dat finančního výkaznictví, kde hlavním cílem je vytěžit potřebné informace z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a poskytnou podklady pro další řídící rozhodnutí. Ze samotných účetních výkazů bohužel nelze vyčíst úplný obraz o hospodaření podniku nebo nelze odhadnout jeho silné a slabé stránky. Zde, pomocí finanční analýzy, jsou získané údaje navzájem poměřeny mezi sebou a tím je rozšířena jejich vypovídací schopnost (Grünwald & Holečková, 2007).

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Zájem o informace, týkající se finanční situace podniku, má mnoho subjektů, kde každý subjekt má svůj specifický důvod, proč se o finanční situaci zajímat. Finanční analýzu lze dělit na interní a externí, podle toho, kdo ji potřebuje a provádí.

Uživatelé finanční analýzy:

Manažeři

Investoři

Banky a ostatní věřitelé

Obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé)

Zaměstnanci

Stát a jeho orgány

Konkurence

2.1.1 Manažeři

Znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům správné rozhodování při zajišťování optimální majetkové struktury a způsobu jejího financování, alokaci volných peněžních prostředků, umožňuje manažerům přijmout podnikatelský záměr atd. Manažeři využívají finanční analýzu především pro finanční řízení podniku ať už dlouhodobé nebo operativní.

2.1.2 Investoři

Akcionáři a ostatní investoři jsou primárními uživateli finančních informací podniku. Finanční situace podniku může zajímat také potencionální investory, kteří se chtějí ujistit, zda se investování do podniku vyplatí. Akcionáři se nejvíce soustřeďují na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu – investiční hledisko. Kontrolní hledisko představuje zájem o likviditu a stabilitu podniku, o disponibilní zisk a o to, zda činnost manažerů vede k udržení a rozvoji podniku. Manažeři poskytují tyto informace akcionářům formou výročních, nebo i častějších zpráv podniku

2.1.3 Banky a ostatní věřitelé

Než se věřitelé uvolí, že poskytnou dlužníkovi úvěr, chtějí získat co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka. Banka před poskytnutím úvěrů nejprve posuzuje bonitu dlužníka. Bonita je hodnocena na základě prováděné analýzy finančního hospodaření. Zpravidla se nejprve zaměří na analýzu ziskovosti a rentabilitu podniku.

2.1.4 Obchodní partneři

Dodavatele nejvíce zajímá, zda podnik, se kterým obchoduje, bude schopen uhradit splatné závazky. Zajímá je tedy především jaká je solventnost a likvidita podniku a soustřeďuje se také na dlouhodobou stabilitu (Grünwald & Holečková, 2007).

2.1.5 Konkurence

Konkurenci jde nejvíce o srovnání svého podniku s jiným. Z tohoto důvodu se zaměřují na výsledky hospodaření, rentabilitu, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob apod.

2.1.6 Zaměstnanci

Zaměstnanci si chtějí zachovat pracovní pozici a dobré mzdové podmínky, tudíž by měli mít zájem na prosperitě a finanční stabilitě svého podniku.

2.1.7 Stát

Stát se může zajímat o finanční informace například kvůli daňové kontrole, kvůli statistice, rozdělování dotací, nebo vládou zaručených úvěrů apod. (Grünwald & Holečková, 2007).

2.2 Zdroje informací

Jako primární zdroj dat se pro potřeby finanční analýzy vychází z účetních výkazů. Účetní výkazy lze rozdělit ze dvou hledisek: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy se řadí mezi externí výkazy, protože poskytují informace uživatelům zejména vně podniku (externím). Tyto výkazy poskytují přehled zejména o stavu a struktuře majetku a o zdrojích jeho krytí, dále o tvorbě a využití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Vnitropodnikové účetní výkazy nejsou upraveny žádnou legislativou a každá firma si je upravuje podle svých potřeb. Nicméně, využití vnitropodnikových výkazů vede k detailnějším výsledkům finanční analýzy a eliminuje riziko odchýlení se od skutečnosti.

Pro úspěšné sestavení finanční analýzy jsou důležité zejména tyto účetní výkazy:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztrát
- Přehled o peněžních tocích
- Příloha k účetní závěrce (Růčková,2015).

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje jednotlivé položky aktiv a pasiv, stav majetku a zdroje jeho krytí k určitému okamžiku (rozvahovému dni), to vše uspořádané vhodným způsobem a v peněžním vyjádření. (Březinová & Munzar, 2006).

Aktiva představují majetek vložený do podniku (věci, pohledávky, ocenitelná práva a jiné penězi ocenitelné hodnoty), který slouží k podnikání a přinese v budoucnu podniku ekonomický prospěch. Aktiva se člení na stálá aktiva (dlouhodobý majetek) a oběžná aktiva (oběžný majetek) (Marek, 2006).

Pasiva se dělí na vlastní kapitál a cizí kapitál (cizí zdroje), kde vlastní kapitál představuje vlastní zdroje, které byly do podniku vloženy, nebo byly hospodářskou činností vytvořeny. Cizí kapitál představuje závazky podniku za zapůjčené zdroje od jiných fyzických nebo právnických osob (Grünwald & Holečková, 2007).

Za zapůjčení platí podnik cenu, která se nazývá úrok. Možná struktura rozvahy se nachází v příloze č.1 (Kislingerová, 2010).

2.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát je přehled o všech nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité období (Růčková, 2015).

Výkaz zisku a ztráty umožňuje zjištění hospodářského výsledku za účetní období (Grünwald & Holečková, 2007).

Podle povahy nákladů může být výkaz zisku a ztrát uspořádán v druhovém nebo účelovém členění (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

Struktura výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č.2.

2.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích podává informace o peněžních tocích (přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů) za účetní období. Výkaz se dělí na oblasti: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost (Růčková, 2015).

Provozní činnost podává obraz o základní výdělečné činnosti podniku, která slouží podnikatelskému účelu. Provozní činnost lze stanovit pomocí transformace výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním upravené o nepeněžní operace, změnu pracovního kapitálu a odečtením zaplacené daně z běžné činnosti.

Investiční činnost – zahrnuje zejména výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv a půjčky a úvěry poskytnuté spřízněným osobám

Finanční činnost – zahrnuje přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu, tj. dlouhodobých závazků, dopady změn vlastního kapitálu, přijaté a vyplacené dividendy (Grünwald & Holečková, 2007).

2.2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha by měla doplňovat všechny důležité informace, které se uživatelé z výkazů nemohou dozvědět. Klíčový význam přílohy spočívá především v poskytnutí obrazu o majetku podniku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. Základní informace v příloze jsou:

- obecné údaje

- informace o použitých účetních metodách, účetních zásadách a způsobech oceňování
- doplňující informace k rozvaze
- přehled o peněžních tocích (Kislingerová, 2010).

3 Metody finanční analýzy

Jako základ, pro různé metody finanční analýzy, jsou finanční ukazatele, které lze chápat jako číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku. Ukazatele převzaté z účetních výkazů, které jsou vyjádřené v peněžních jednotkách, se mohou, pomocí aritmetických operací, převést na jednotky jiné (Růčková, 2015).

Finanční analýzu lze rozdělit v závislosti na časové dimenzi na analýzu ex post a analýzu ex ante. Analýza ex post je založena na datech vztahujících se k minulosti. Analýza ex ante se orientuje na budoucnost a jejím cílem je předvídat, jak se bude podnik vyvíjet v nejbližších letech a včas poukázat na jeho případné ohrožení (Sedláček, 2011).

Fundamentální analýza se opírá o značné množství informací a své závěry odvozuje bez algoritmizovaných postupů. K fundamentální analýze je třeba znát vzájemné souvislosti mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Dále jsou důležité zkušenosti odborníků, jejich subjektivní odhady a cit pro situaci (Sedláček, 2011). Výsledek fundamentální analýzy specifikuje, v jakém prostředí se podnik nachází. Jako nástroje pro fundamentální analýzu je možné použít např. SWOT analýzu, metodu Argentiho model, BCG matice, metodu analýzy portfolia dvou dimenzí nebo metodu BSG (Růčková, 2015).

V technické analýze se využívá matematicko-statistických metod a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat a následnému posouzení výsledků.
Jelikož finanční analýza pracuje s matematickými postupy, jejichž vypočtené hodnoty vyústí do výkladu, lze ji řadit do kategorie technické analýzy. Podle použitých dat a účelu, ke kterému analýza slouží, lze analýzu rozlišit na:

- analýzu absolutních dat
- analýzu rozdílových ukazatelů
- analýzu poměrových ukazatelů
- analýzu soustav ukazatelů

3.1 Analýza absolutních dat

Základním zdrojem jsou data čerpaná z účetních výkazů, která jsou v hodnotovém vyjádření. Podle toho, zda informují o určitém stavu, nebo o údajích za určitý časový interval, je řeč o stavových nebo tokových veličinách. Absolutní ukazatele tvoří důležitou součást při rozboru horizontální a vertikální struktury účetních výkazů (Kislingerová, 2010).

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, která může být označována také jako analýza trendů, zkoumá změnu absolutních ukazatelů v časové posloupnosti. Při horizontální analýze lze zkoumat jak absolutní změnu hodnoty příslušných položek v čase, tak i jejich procentní změnu. Při zkoumání změn v příslušném výkazu se postupuje po řádcích, tedy vodorovně (Sedláček, 2011).

Při meziročním zpracování rozboru jsou navzájem porovnávány dvě po sobě jdoucí období, anebo několik účetních období za sebou (Kislingerová, 2010).

Absolutní změnu lze vyjádřit:

$$absolutní\ změna = běžné\ období - předchozí\ období$$

Procentní změnu lze vyjádřit:

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

(Sedláček, 2011).

3.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze je posuzována struktura aktiv a pasiv (komponenty). Při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje ve sloupcích, tzn. odshora dolů. Vertikální analýza umožňuje srovnání výsledků analýzy z různých let, protože není ovlivněna meziroční inflací (Sedláček, 2011).

Vertikální analýza poměřuje jednotlivé položky účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv. Ve výkazu zisků a ztrát se jako základ (100%) bere obvykle velikost tržeb, zatímco v rozvaze se za základ považuje hodnota celkových aktiv podniku (Růčková, 2015).

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží především k analýze a řízení likvidity podniku. Rozdílové ukazatele bývají označené jako finanční fondy. Pojem „fond“ vyjadřuje rozdíl mezi souhrnem určitých aktiv a pasiv. (Sedláček, 2011)

Mezi rozdílové ukazatele (fondy) patří:

čistý pracovní kapitál

čisté pohotové prostředky

čistý peněžně-pohledávkový fond (Grünwald & Holečková, 2007).

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, kde se do krátkodobých závazků řadí i krátkodobé bankovní úvěry (Grünwald & Holečková, 2007).

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má vliv na schopnosti podniku včas splatit své závazky (solventnost) (Sedláček, 2011).

3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté peněžní prostředky jsou vyjádřeny jako rozdíl mezi peněžními pohotovými prostředky a splatnými závazky (Sedláček, 2011).

Peněžní pohotové prostředky se skládají z peněz v hotovosti a na bankovních účtech, někdy se i zahrnují jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady a krátkodobé cenné papíry (Grünwald & Holečková, 2007).

3.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Tento ukazatel představuje střed mezi předchozími ukazateli. Při výpočtu se od oběžných aktiv, upravených o zásoby a nelikvidní pohledávky, odečtou krátkodobé závazky (Sedláček, 2011).

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou považovány za základ metodiky finanční analýzy. Výpočet poměrových ukazatelů se provede vydělením jedné položky výkazu jinou položkou výkazu, přičemž mezi položkami existují určité souvislosti. Výběr ukazatele závisí hlavně na tom, co je účelem zkoumání (Holečková, 2008).

Poměrové ukazatele je možné sestavit buď jako podílové, nebo jako vztahové podle toho, zdali se do poměru dává část celku a celek, anebo se poměřují samostatné veličiny (např. poměr zisku k aktivům) (Sedláček, 2011).

Důvodem častého používání poměrových ukazatelů je, že umožňují sumarizovat komplexní účetní informace do relativně malého čísla klíčového ukazatele. Dalším důvodem je, že umožňují lépe porovnávat získané údaje navzájem mezi sebou (McLaney, 2009).

Poměrové ukazatele lze dělit na 5 základních skupin:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele hodnotící finanční stabilitu
- Ukazatele hodnotící solventnost
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty (Grünwald & Holečková, 2007).

3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita se řadí mezi nejsledovanější ukazatele finanční analýzy, neboť se zabývá naplněním základního cíle podniku, a to maximalizací jeho tržní hodnoty. Rentabilitu je zjišťována jako poměr dosaženého výnosu ke kapitálu, který byl na dosažení tohoto výnosu vynaložen (Marek, 2009).

Obecně lze rentabilitu vyjádřit poměrem zisku k částce použitého kapitálu.

Konstrukce a výpočet nemusí být pokaždé shodný a liší se hlavně tím, jaký zisk je dosažen do čitatele a co je chápáno pod pojmem vložený kapitál ve jmenovateli.

Členění zisku:

Zisk po zdanění (EAT, earnings after taxes) – je chápán jako hospodářský výsledek za účetní období, který je již po zdanění a je určený k rozdělení nebo navýšení vlastního kapitálu. Zisk po zdanění může být použit jako rychlé zhodnocení finanční kondice z hlediska bank, investorů nebo dodavatelů.

Zisk před zdaněním (EBT, earnings before taxex) – v analýze má tento ukazatel větší váhu, neboť změny daňových sazeb nebo daňové úlevy ztěžují meziroční srovnatelnost ukazatelů výkonnosti podniku.

Zisk před úroky a zdaněmím (EBIT, earnings before intererest and taxes) – EBIT posuzuje výkonnost podniku bez ohledu na způsobu financování a vlivu daní. Vlastníci podniku dostanou z výdělku zisk po zdanění, státu připadne daň z příjmů a věřitelům úroky.

Zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBITDA, earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – EBITDA zahrnuje položky nezávislé na výkonu (Grünwald & Holečková, 2007).

a) Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Rentabilita vlastního kapitálu nám říká, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Ukazatel ROE zajímá především akcionáře, společníky a další investory. Základní vzorec:

$$ROE = \frac{čistý\ zisk}{vlastní\ kapitál} \tag{1}$$

Vlastní kapitál v sobě zahrnuje položky jako základní kapitál, kapitálové fondy a fondy tvořené ze zisku, hospodářský výsledek běžného období a hospodářský výsledek minulých let.

b) Rentabilita aktiv – ROA

ROA dává do poměru zisk k celkovým aktivům, vloženým do podnikání, bez ohledu na způsobu financování. Pro porovnávání podniků, s odlišnými daňovými podmínkami a rozdílným podílem finančních úvěrů, je vhodné za zisk dosadit EBIT. Pro poměření vložených prostředků se ziskem, ale i s úroky jakožto odměnou věřitelům, je vhodné dosadit do čitatele dosadit EAT. Lze se setkat s několika konstrukcemi, jak ROA složit:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \tag{2}$$

nebo

$$ROA = \frac{EBIT(1-t)}{aktiva} \tag{3}$$

nebo

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva} \tag{4}$$

nebo

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1-t)}{aktiva} \tag{5}$$

(Kislingerová,2010).

c) Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

Ukazatel ROI říká, jakou účinnost má působení celkového kapitálu vloženého do podniku, nezávisle na zdroji, ze kterého byl financován. Do čitatele je možné dosadit zisk před úroky a zdaněním (EBIT), zisk po zdanění (EAT), nebo třeba zisk před zdaněním (EBT), vše záleží na účelu finanční analýzy. Základní vzorec:

$$ROI = \frac{EBIT}{celková\ aktiva - kr.cizí\ zdroje} \tag{6}$$

(Sedláček, 2011).

d) Rentabilita tržeb – ROS

V případě, že nastanou problémy u tohoto ukazatele, je pravděpodobné, že vzniknou i v dalších oblastech. Do čitatele lze dosadit čistý zisk, nebo hodnotu EBIT. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů podniku za časové období. U některých podniků vyjadřují lépe jejich podstatu činnosti spíše výnosy než tržby, a proto je možné je použít do ukazatele namísto tržeb. Pro porovnávání podniků s různými podmínkami je vhodnější dosadit do čitatele EBIT. Konstrukce ukazatele:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby\ z\ prodeje\ výrobků\ a\ služeb + tržby\ za\ prodej\ zboží} \tag{7}$$

nebo

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

(8)

Ukazatel říká, kolik korun čistého zisku připadá na 1 korunu tržeb (výnosů) (Kislingerová,2010).

e) Rentabilita dlouhodobého kapitálu – ROCE

Ukazatele slouží pro porovnávání podniků, které získávají dodatečné prostředky pro financování potřeb, zejména monopolní veřejně prospěšné společnosti (např. vodárny, telekomunikace atd.).

$$ROCE = \frac{čistý\ zisk + úroky}{dlouhodobé\ závazky + vlastní\ kapitál}$$

(9)

f) Ukazatel nákladovosti – 1 – ROS

Celkové náklady jsou odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. Ukazatel se počítá jako podíl nákladů a tržeb, a to i pro různé druhy nákladů (Sedláček, 2011). Všeobecně platí, že čím je lepší výsledek ukazatele, tím bude lepší i výsledek hospodaření (Grünwald & Holečková, 2007).

$$1 - ROS = 1 - \frac{zisk}{tržby}$$

(10)

(Sedláček, 2011).

3.3.2 Ukazatele aktivity

Pro řízení aktiv se nejvíce používají právě ukazatelé aktivity. Ukazatele aktivity podnik informují, jak využívá jednotlivý majetek, zda má relativně rozsáhlé kapacity, které moc nevyužívá, nebo naopak nedisponuje dostatečným množstvím produktivních aktiv a přichází tak o možnost realizovat budoucí růstové příležitosti. Ukazatele aktivity jsou ukazatele kombinované, protože poměřují majetkové položky z účetní rozvahy a tržby z výkazu zisků a ztrát (Kislingerová, 2010). K práci lze využít dva typy ukazatelů aktivity, které jsou vyjádřeny:

Počtem obratů, který říká, kolikrát se jednotlivá položka přemění do položky jiné v určitém časovém období, zpravidla za rok.

Dobou obratu, který říká, za jakou dobu (počítá se ve dnech) se uskuteční jeden obrat (Kislingerová, 2010).

a) Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv měří intenzitu použití všech aktiv. V případě že hodnoty naměřené tímto ukazatelem jsou ve srovnání s oborovým průměrem nízké, měly by se zvýšit tržby nebo prodat některá aktiva. Všeobecně lze říci, že čím je ukazatel vyšší, tím je firma považována za efektivnější.

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva} \tag{11}$$

(Blaha & Jindřichovská, 2006).

b) Obrat fixních aktiv

Ukazatel obratu fixních aktiv měří efektivnost využití budov a zařízení společnosti. Zde je úroveň tohoto ukazatele velice důležitá, neboť na jeho základě se firma rozhoduje, zda pořídit další dlouhodobé produkční prostředky. Při mezipodnikovém srovnávání je použití ukazatele obratu fixních aktiv velice problémové, a je nutné si uvědomit, že některé firmy svá fixní aktiva vlastní, zatímco si je pořizují formou leasingu.

$$Obrat\ fixních\ aktiv = \frac{tržby}{fixní\ aktiva(v\ zůstatkových\ cenách)} \tag{12}$$

(Blaha & Jindřichovská, 2006).

c) Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát se zásoby přemění v jiné formy oběžného majetku vedoucí k prodeji hotových výrobků a opětovnému nákupu zásob. Jelikož jsou zásoby rozvahová položka vykázána k jednomu časovému okamžiku, doporučuje se pro výpočet použít průměrný stav zásob za období.

$$Obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \tag{13}$$

(Valach, 1999).

d) Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho (ve dnech) jsou zásoby vázány v podniku do doby, než se spotřebují (materiál, suroviny), nebo prodají (zásoby vlastní výroby. Pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, pak lze stanovit podnikovou situaci za dobrou.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{(\frac{tržby}{365})} \tag{14}$$

(Kislingerová, 2010).

e) Obratovost pohledávek

Tento ukazatel říká, jak rychle se pohledávka přemění v peněžní prostředky.

$$Obratovost\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky} \tag{15}$$

(Valach, 1999).

f) Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti pohledávek udává, kolik dní musí firma čekat na zaplacení pohledávky za prodané výrobky a poskytnuté služby.

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby/365} \tag{16}$$

(Kislingerová, 2010).

g) Doba splatnosti krátkodobých závazků

Ukazatel vyjadřuje, jak dlouho (ve dnech) podnik využívá bezplatného obchodního úvěru, jinak řečeno, jak dlouho trvá, než dlužník zaplatí své závazky.

$$Doba\ splatnosti\ kr.závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby/365} \tag{17}$$

(Kislingerová, 2010).

h) Obchodní deficit

Obchodní deficit vyjadřuje rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou splatnosti závazků. Kladná hodnota ukazatele říká, že odběratelé z našeho podniku čerpají obchodní úvěr a záporná hodnota ukazatele říká, že provoz podniku je financován na úkor dodavatelů.

$$obchodní\ deficit = doba\ splatnosti\ pohledávek - doba\ splatnosti\ závazků \quad (18)$$

3.3.3 Ukazatelé likvidity

Činnost podniku může být ohrožená platební neschopností, tj. neschopností splatit dlužnou částku v čas a v plné výši, anebo předlužením, které nastává, když dluhy převýší hodnotu majetku (Grünwald, 2001). Před analýzou ukazatelů likvidity je třeba rozlišit dva pojmy:

Likvidita – schopnost majetku být směněn za hotové peníze a následné uhrazení závazků.

Solventnost – vlastnictví peněž, kterým můžeme závazky zaplatit okamžitě (Doucha, 1996).

a) Běžná likvidita

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. U zásob může trvat velice dlouho, než projde celým cyklem proměny na hotovostní prostředky. Proto podnik, který nemá vhodnou strukturu oběžných aktiv (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, málo peněžních prostředků) se může lehce ocitnout ve svízelné situaci (Sedláček, 2011). Ukazatel zajímá především krátkodobé věřitele a informuje je, jako mírou jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotnou majetku. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5 (Valach, 1999).

$$Běžná\ likvidita\ L3 = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (19)$$

b) Pohotová likvidita

Některá aktiva podniku jsou méně likvidní než ostatní. Za nejméně likvidní aktivum se považují zásoby. Ve snaze vyloučit z ukazatele vliv této části, se používá ukazatel pohotové likvidity. Hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 1 až 1,5 (Valach, 1999).

$$Pohotová\ likvidita\ L2 = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky}$$

(20)

c) Okamžitá likvidita

U okamžité likvidity jsou z ukazatele vyloučeny i krátkodobé pohledávky, protože nejsou k dispozici okamžitě. Do ukazatele jsou dosazeny pouze peníze v hotovosti a na účtech a jejich ekvivalenty (splatné dluhy, volně obchodovatelné krátkodobé CP, směnky a šeky). Podnik by neměl klesnout pod hranici 0,2. Jako horní hranice se uvádí 1,1 (Blaha & Jindřichovská, 2006).

$$Okamžitá\ likvidita\ L1 = \frac{krátkdobé\ finanční\ prostředky}{okamžitě\ splatné\ závazky}$$

(21)

3.3.4 Ukazatelé zadluženosti

Majetek podniku může být financován z vlastních nebo cizích zdrojů. Výnosnost a riziko společnosti je velice ovlivněno používáním dluhu neboli finanční páky. Ukazatele zadluženosti měří, v jakém rozsahu podnik používá k financování dluhy. Zadluženost není pro podnik pouze negativní, její růst napomáhá k růstu celkové rentability podniku a tím i vyšší tržní hodnotě podniku (Blaha & Jindřichovská, 2006).

a) Celková zadluženost

Čím větší podíl vlastního kapitálu podnik má, tím je menší pravděpodobnost ztráty věřitelů v případě likvidace. Ukazatel se vypočte jako podíl celkového dluhu k celkovým aktivům. Podle hodnoty ukazatele se věřitelé rozhodují, zda podniku znovu půjčit nebo ne (Sedláček, 2011).

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

(22)

Dlouhodobou a krátkodobou zadluženost lze považovat za analytické ukazatele k celkové zadluženosti.

$$Dlouhodobá\ zadluženost = \frac{dl.\ bankovní\ úvěry + dl.\ závazky + rezervy}{celková\ aktiva}$$

(23)

$$Krátkodobá\ zadluženost = \frac{krát.závazky + krát.bankovní\ úvěry + časové\ rozlišení}{celková\ aktiva}$$

(24)

b) Koeficient samofinancování

Tento ukazatel vyjadřuje finanční nezávislost podniku a je doplňkem ukazatele celkové zadluženosti. Součet obou ukazatelů je roven 1.

$$Koeficient\ samofinacování = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

(25)

c) Zadluženost vlastního jmění

Ukazatel zadluženosti vlastního jmění říká, kolik cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního kapitálu. Čím více cizích zdrojů podnik využívá, tím je hodnota ukazatele vyšší. Podle hodnoty tohoto ukazatele se orientují banky v případě žádosti o úvěr (Sůvová, 1999).

$$Zadluženost\ vlastního\ jmění = \frac{cizí\ zdroje}{vlastní\ kapitál}$$

(26)

d) Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát je EBIT vyšší než nákladové úroky. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe podnik splácí úvěry nebo má lepší možnost čerpat nový (Sůvová, 1999).

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

(27)

e) Krytí fixních poplatků

Jde o rozšíření předchozího ukazatele o dlouhodobé pravidelně hrazené platby (splátky) za používání cizích aktiv (např. leasingové splátky) (Sedláček, 2011).

$$Krytí\ fixních\ poplatků = \frac{EBIT + dl.splátky}{úroky + dl.splátky} \quad (28)$$

3.4 Analýza soustav ukazatelů

Existuje velký počet rozdílových a poměrových ukazatelů, pomocí kterých se dá analyzovat ekonomická situace podniku. Nevýhodou je, že jednotlivé ukazatele charakterizují určitý úsek činnosti podniku a mají tak malou vypovídací schopnost. Z tohoto důvodu se vytváří soustavy ukazatelů označované také jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy.

Při vytváření soustav se rozlišuje:

Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – pyramidové soustavy sloužící k určení logických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem

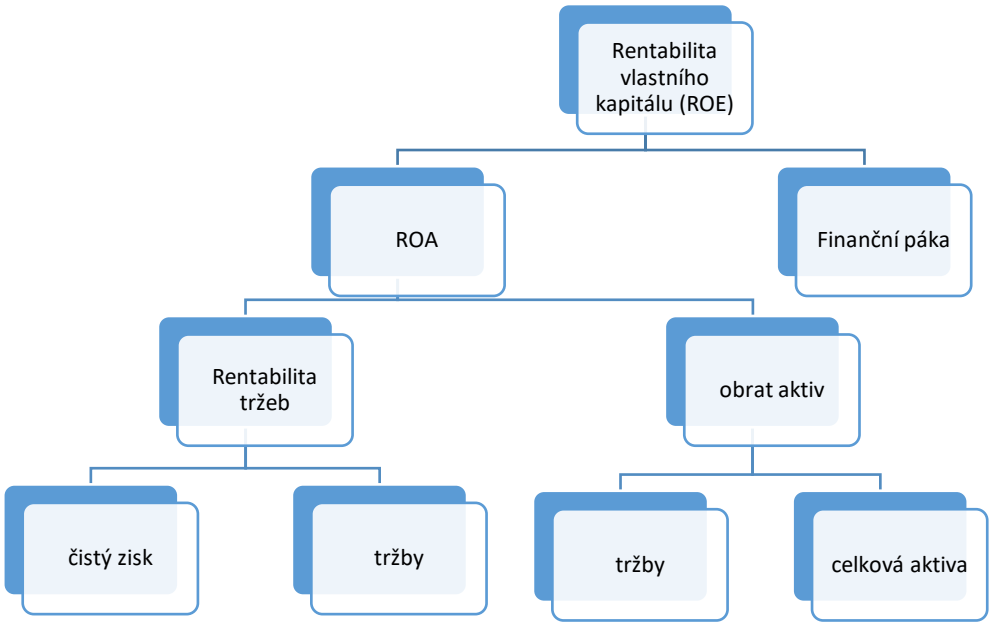
Účelové výběry ukazatelů – tvořené na bázi matematicko-statistických metod. Patří sem bonitní a bankrotní modely.

(Sedláček, 2011).

3.4.1 Du Pont analýza

Du Pont diagram umožňuje rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí a tím určit základní složky, které ovlivňují ukazatel rentability aktiv (ROA) a rentability vlastního kapitálu (ROE) (Blaha & Jindřichovská, 2006).

Schéma 1: Du Pontův pyramidový rozklad



Zdroj: Růčková, (2015)

3.5 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou výsledkem desítek modelů a postupů, které hodnotní kvalitu firem a umožňují předvídat případné riziko bankrotu (Kislingerová & Hnilica, 2008)

Bonitní modely jsou orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají možnost výpočtu čisté současné hodnoty firmy a určují míru výkonnosti a důvěryhodnosti firem.

Bankrotní modely využívají zejména věřitelé, které zajímá, zda je podnik schopný dostát svým závazkům. Tyto modely vyjadřují, jak velké je riziko bankrotu (Neumaierová & Neumaier, 2002).

3.5.1 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test patří mezi bonitní modely a nabízí velmi dobrou vypovídací schopnost „oklasifikovat“ analyzovanou firmu. Pro sestavení tohoto modelu jsou vybrány 4 ukazatele ze základních oblastí analýzy (tj. stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření) a podle jejich výsledných hodnot jsou firmě přiděleny body. Vybranými ukazateli jsou: kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z CF, ROA a Cash flow v % podnikového výkonu (Kislingerová & Hnilica, 2008).

$$R1 = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva} \tag{29}$$

$$R2 = \frac{cizí\ zdroje - krátkodobý\ finanční\ majetek}{nezdaněný\ Cash\ flow} \tag{30}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{aktiva} \tag{31}$$

$$R4 = \frac{nezdaněný\ Cash\ flow}{provozní\ výnosy} \tag{32}$$

Na základě tabulky č. 1 se ukazatelé ohodnotí a výsledná známka se určí pomocí aritmetického průměru výsledných bodů (Grünwald & Holečková, 2007).

Tabulka 1:bodová stupnice

	4 body	3 body	2 body	1 body	0 bodů
R1	0,3 a více	0,2-0,3	0,1-0,2	0,0-0,1	0,0 a méně
R2	3 a méně	3,0-5,0	5,0-12,0	12,0-30,0	30 a více
R3	0,15 a více	0,12-0,15	0,08-0,12	0,00-0,08	0,0 a méně
R4	0,1 a více	0,08-0,1	0,05-0,08	0,00-0,05	0,0 a méně

Zdroj: Grünwald & Holečková (2007)

3.5.2 Altmanův index (Z-skóre)

Z-skóre bylo poprvé publikováno v roce 1968 profesorem financí Altmanem. Altmanovo z-skóre slouží pro zhodnocení finanční situace firmy a předpovězení možného bankrotu ve střednědobém horizontu. Obecné z-scóre je destilováno do jednotlivých měření počtu adekvátně zvolených a vážených poměrových ukazatelů. Obecně platí, že pokud se měřená hodnota dostane nad hranici skóre, lze konstatovat, že danému podniku nehrozí v budoucí době bankrot (Agarwal & Taffler, 2007).

Z původních dvaceti dvou poměrových ukazatelů bylo množství zredukováno na pět nejdůležitějších. Tento index zahrnuje všechny důležité složky finančního zdraví (rentabilitu, likviditu, zadluženost i strukturu kapitálu). Použitím pěti poměrových ukazatelů a diskriminační analýzy vznikla obecná rovnice pro rozlišení mezi firmami, které přežily a které zbankrotovaly. Obecný tvar rovnice pro firmy veřejně obchodované na burze:

$$Z = 3{,}3 * X1 + 1{,}0 * X2 + 0{,}6 * X3 + 1{,}4 * X4 + 1{,}2 * X5 \tag{33}$$

Rovnice pro firmy, které nejsou obchodované na burze:

$$Z = 0{,}717 * X1 + 0{,}847 * X2 + 3{,}107 * X3 + 0{,}42 * X4 + 0{,}998 * X5 \tag{34}$$

Firmy, které dosahují Z faktor vyšší než 2,99 jsou považovány za finančně zdravé. Pokud se výsledky pohybují v intervalu <1,8 – 2,98> nachází se firma v tzv. šedé zóně a pokud se výsledky pohybují pod hranicí 1,2, jedná se o firmu s vážnými finančními problémy (Kislingerová,2010).

3.5.3 Tamariho model

Tamariho model spočívá v přiřazení bodů ze 100 bodové stupnice každému z těchto 6 ukazatelů:

T1 vlastní kapitál/cizí kapitál

T2 vývoj zisku

T3 běžná likvidita

T4 výrobní spotřeba/ průměrný stav nedokončené výroby

T5 tržby/ průměrný stav pohledávek

T6 výrobní spotřeba/ pracovní kapitál

Výsledkem je tzv. Tamariho rizikový index s maximální hodnotou 100 bodů. Rizikový index byl aplikován na 130 průmyslových firmách za léta 1958 a 1960. Tamariho model je považován za univerzální nástroj pro jakýkoliv obor, ovšem informace potřebné pro tuto metodu nejsou vždy snadno dostupné (Kislingerová, 2001).

3.5.4 Indexy IN

Indexy IN sestavili Inka a Ivan Neumaierovi a slouží pro posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých firem.

3.5.5 Index IN95

Index IN95 je sestavený z ukazatelů, které jsou považovány za nejvýznamnější v nejvíce modelech a které se ve výsledných indikátorech objevují nejčastěji. Tvar rovnice s váhami pro ekonomiku ČR:

$$IN95 = 0{,}22 * x1 + 0{,}11 * x2 + 8{,}33 * x3 + 0{,}52 * x4 + 0{,}10 * x5 - 16{,}80 * x6 \quad (35)$$

kde

$$X1 = \frac{aktiva}{cizí\ zdroje} \quad (36)$$

$$X2 = \frac{EBIT}{úroky} \quad (37)$$

$$X3 = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (38)$$

$$X4 = \frac{výnosy}{aktiva} \quad (39)$$

$$X5 = \frac{oběžný\ majetek}{krátkodobé\ závazky + krátkodobé\ bankovní\ úvěry}$$

(40)

$$X6 = \frac{závazky\ po\ splatnosti}{výnosy}$$

(41)

Index IN95 se dá sestavit pro celou ekonomiku ČR, nebo pro konkrétní odvětví (podle klasifikace OKEČ), kde každé odvětví má odlišnou váhu (Neumaierová & Neumaier, 2002).

Jestliže je hodnot vyšší než 2, lze předvídat uspokojivou finanční situaci. Je-li hodnota v intervalu <2;1>, je řeč o „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků. Pokud je hodnota nižší než 1, lze stanovit, že podnik je ohrožen vážnými finančními problémy. V případě, že je použita rovnice ve tvaru pro ekonomiku ČR, je pak podnik vyhodnocený jako ohrožený nebo prosperující z hlediska celé ekonomiky ČR (Sedláček,2011).

3.5.6 Index IN99

Tento index se snaží zdůrazňovat pohled vlastníka a vyjadřuje bonitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Váhy pro tento index jsou upraveny z IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomické hodnoty. Tvar rovnice:

$$IN99 = -0{,}017 * x1 + 4{,}573 * x2 + 0{,}481 * x3 + 0{,}015 * x4$$

(42)

kde

$$X1 = \frac{aktiva}{cizí\ zdroje}$$

(43)

$$X2 = \frac{EBIT}{aktiva}$$

(44)

$$X3 = \frac{výnosy}{aktiva}$$

(45

$$X4 = \frac{oběžný\ majetek}{krátkodobé\ závazky + krátkodobé\ úvěry}$$

(46)

Pokud je hodnota indexu vyšší ne 2,07, znamená to, že podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku. Pokud je hodnota v intervalu <2,07;1,42>, lze říci, že podnik spíše tvoří hodnotu, ale není to jednoznačné. Pokud je hodnota v intervalu <1,42; 1,089>, jedná se o nerozhodnou situaci, kdy podnik má přednosti, ale i problémy. Pokud se hodnota nachází v intervalu <1,089; 0,684>, znamená to, že podnik spíše netvoří hodnotu a pokud je hodnota nižší ne 0,684, tak podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (Sedláček, 2011).

3.5.7 Index IN01

V roce 2002 vznikl index, který spojuje oba předchozí indexy dohromady. Účely tohoto indexu jsou zaměřeny na podniky pro průmysl. Tvar rovnice:

$$IN01 = 0{,}13 * x1 + 0{,}04 * x2 + 3{,}92 * x3 + 0{,}21 * x4 + 0{,}09 * x5$$

(47)

kde

$$X1 = \frac{aktiva}{cizí\ zdroje}$$

(48)

$$X2 = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky}$$

(49)

$$X3 = \frac{EBIT}{aktiva}$$

(50)

$$X4 = \frac{výnosy}{aktiva}$$

(51)

$$X5 = \frac{oběžný\ majetek}{krátkodobé\ závazky + krátkodobé\ bankovní\ úvěry}$$

(52)

Pokud je hodnota indexu vyšší než 1,77, znamená to, že podnik tvoří hodnotu, hodnota indexu menší než 0,75, znamená, že podnik spěje k bankrotu. Hodnota, která je v intervalu <1,77;0,75>, představuje šedou zónu (Neumaierová & Neumaier, 2002).

3.5.8 Index IN05

Tento index vznikl jako poslední a představuje aktualizaci indexu IN01. Tvar rovnice:

$$IN05 = 0{,}13 * x1 + 0{,}04 * x2 + 3{,}97 * x3 + 0{,}21 * x4 + 0{,}09 * x5 \tag{53}$$

kde x1 až x5 jsou samé ukazatele jako v případě Indexu IN95.

Pokud hodnota indexu přesáhne hranici 1,6, lze předvídat dobrou finanční situaci podniku. Pokud je hodnota v intervalu <1,6;9>, podnik se nachází v šedé zóně a pokud je hodnota indexu nižší ne 0,9, znamená to, že je firma vážně ohrožena finančními problémy.

3.5.9 Tafflerův bankrotní model

Tafflerův model vznikl v roce 1977 a využívá 4 poměrové ukazatele. Tafflerův model existuje v základním a modifikovaném tvaru. Modifikovaný tvar se použije, pokud firma nemá podrobnější údaje a rozdíl mezi základním a modifikovaným tvarem je pouze v poslední položce. Tvar rovnice:

$$T = 0{,}53 * R1 + 0{,}13 * R2 + 0{,}18 * R3 + 0{,}16 * R4 \tag{54}$$

kde

$$R1 = \frac{výsledek\ hospodaření\ před\ zdaněním}{krátkodobé\ závazky} \tag{55}$$

$$R2 = \frac{Oběžný\ majetek}{cizí\ zdroje} \tag{56}$$

$$R3 = \frac{krátkodobé\ závazky}{aktiva} \tag{57}$$

$$R4 = \frac{výnosy + tržby}{aktiva} \tag{58}$$

Přesahuje-li hodnota hranici 0,3, je šance na bankrot malá. Je-li hodnota modelu nižší než 0,2, znamená to, že pravděpodobnost bankrotu je vysoká (Růčková, 2015).

4 Metodika

V této kapitole bude věnována pozornost zhodnocení finanční situace podniku ZON, spol. s r. o. Veškeré údaje byly čerpány z rozvah a výkazů zisků a ztrát, zveřejněné společností na webové stránce http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx. Hodnocení se vztahuje k období 2010–2015. Praktická část je zaměřena především na poměrové ukazatele a bonitní a bankrotní modely. Jednotlivé hodnoty poměrových ukazatelů jsou srovnány s hodnotami odvětví výroby nápojů, které byly čerpány z webové stránky http://www.mpo.cz/. Ukazatelé tržní hodnoty jsou z poměrových ukazatelů vyloučeni, neboť analyzovaný podnik není akciovou společností.

V této práci bude zápis vzorců jednotlivých ukazatelů dle řádků rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Pro výpočet poměrových ukazatelů a bonitních a bankrotních modelů je zapotřebí několik pomocných výpočtů:

EBIT – výkaz zisků a ztrát (VH před zdaněním + N.)

4.1 Ukazatelé rentability

Z ukazatelů rentability byly vybrány rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vloženého kapitálu (ROI), rentabilita tržeb (ROS), rentabilita dlouhodobého majetku (ROCE) a ukazatel nákladovosti. Do rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv byl v čitateli dosazený čistý zisk, protože dosažení EBIT by se v tomto případě využilo při mezipodnikovém srovnání, což v našem případě není zapotřebí. Rentabilita tržeb je v našem případě počítána v podobě provozního ziskového rozpětí, proto se do čitatele dosadí EBIT, a tím se vyloučí vlivy finančních nákladů, především úroků, které do provozního zisku nepatří.

$$ROE = \frac{VH\ za\ účetní\ období}{A.}$$

$$ROA = \frac{VH\ za\ účetní\ období}{Aktiva\ celkem}$$

$$ROI = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem - (B.III. + B.IV.2)}$$

$$ROS = \frac{EBIT}{II.1 + I. + III.}$$

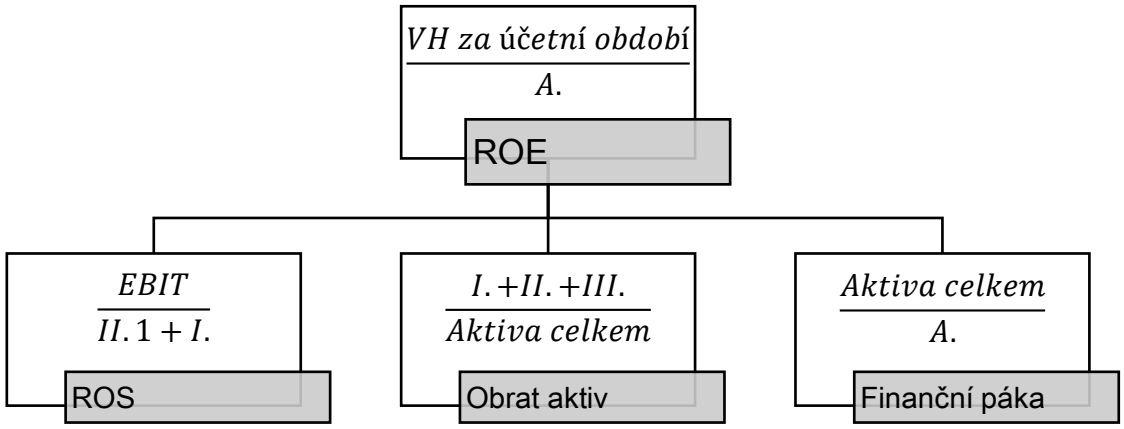
$$ROCE = \frac{VH\ za\ účetní\ období + N.}{B.II. + B.IV. 1 + A.}$$

$$Nákladovost = 1 - \frac{EBIT}{II. 1 + I.}$$

4.2 Du Pont analýza

Vrcholný ukazatel ROE byl rozebrán na dílčí ukazatele podle rovnice: ROE = rentabilita tržeb * obrat aktiv * finanční páka

Schéma 2: Rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

Rozbor nákladovosti

Rozbor nákladovosti vysvětluje kolísání rentability.

Celková nákladovost je dána součtem provozní, finanční a mimořádné nákladovosti. Je možnost ji vypočíst i vzorečkem n = 1 – ROS.

$$Provozní\ nákladovost = \frac{A. + B. + C. + D. + E. + F. + G. + H.}{I. + II. + III. + IV. + X. + XI. + XIII.}$$

$$Finanční\ nákladovost = \frac{K. + L. + M. + N. + O.}{I. + II. + III. + IV. + X. + XI. + XIII.}$$

$$Mimořádná\ nákladovost = \frac{R.}{I. + II. + III. + IV. + X. + XI. + XIII.}$$

Provozní nákladovost byla dále rozebrána na výkonovou spotřebu, náklady vynaložené na prodané zboží, osobní nákladovost, nákladovost odpisů a ostatní nákladovost.

$$Výkonová\ spotřeba = \frac{B.}{I.+II.+III.+IV.+X.+XI.+XIII.}$$

$$Náklady\ na\ prodané\ zboží = \frac{A.}{I.+II.+III.+IV.+X.+XI.+XIII.}$$

$$Osobní\ nákladovost = \frac{C.}{I.+II.+III.+IV.+X.+XI.+XIII.}$$

$$Ostatní\ náklady = \frac{D.+F.+G.+H.}{I.+II.+III.+IV.+X.+XI.+XIII.}$$

4.3 Ukazatelé aktivity

Do ukazatelů aktivity byl zařazen ukazatel obrat celkových aktiv, obrat fixních aktiv, obrat zásob, obratovost pohledávek, doba splatnosti krátkodobých závazků a obchodní deficit. Do celkových tržeb jsou započítány tržby za prodej zboží, výkony a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{I.+II.+III.}{Aktiva\ celkem}$$

$$Obrat\ fixních\ aktiv = \frac{I.+II.+III.}{B.}$$

$$Obrat\ zásob = \frac{I.+II.+III.}{C.I.}$$

$$Obratovost\ pohledávek = \frac{I.+II.+III.}{C.II.+C.III.}$$

$$Doba\ splatnosti\ kr.závazků = \frac{B.III.}{(I.+II.+III.)/365}$$

$$Obchodní\ deficit = \frac{C.II.+C.III.}{(I.+II.+III.)/365} - \frac{B.III.}{(I.+II.+III.)/365}$$

4.4 Ukazatelé likvidity

Do ukazatelů likvidity byly zařazeny běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

U okamžité likvidity je ve jmenovateli uvedena položka krátkodobé dluhy, namísto dluhů s okamžitou splatností, kterou by tento ukazatel měl obsahovat, z důvodu obtížného zjištění dat.

$$Běžná\ likvidita = \frac{C.}{B.III. + B.IV.2}$$

$$Pohotová\ likvidita = \frac{C. - C.I.}{B.III. + B.IV.2}$$

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{C.IV.}{B.III + B.IV.2.}$$

4.5 Ukazatelé zadluženosti

Do ukazatelů zadluženosti byly zařazeny celková zadluženost a ukazatel úrokového krytí. Celková zadluženost byla rozdělena na dlouhodobou a krátkodobou zadluženost pro lepší přehled, které závazky, z časového hlediska, podnik zatěžují víc. Do ukazatele dlouhodobé zadluženosti byly v čitateli započítány i rezervy, neboť patří mezi dlouhodobé cizí zdroje podniku. Ukazatel krytí fixních poplatků nebyl do ukazatelů zařazen, protože zjištění dlouhodobých splátek je pro externí uživatele finanční analýzy obtížné.

$$Celková\ zadluženost = \frac{B.}{Aktiva\ celkem}$$

$$Ukazatel\ úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{N.}$$

4.6 Bonitní a bankrotní modely

Mezi bonitní a bankrotní modely byly zařazeny Altmanův index, indexy IN, Kralickův rychlý test a Tafflerův model. Na základě testování byl podnik, podle tří ze čtyř bankrotních modelů, zařazen do tzv. "šedé zóny" nevyhraněných výsledků. Jediný index IN95 podnik zařadil do skupiny s uspokojivou finanční situací. V tomto případě podnik dostal nejvíce bodů za ukazatel úrokového krytí (R2). Tento ukazatel se ovšem nedá v odvětví výroby limonád považovat za stěžejní, tudíž by se mělo přiklánět k teorii, že podnik na uspokojivou situaci, podle bankrotních modelů, nesahá.

4.6.1 Kralickův rychlý test:

$$R1 = \frac{A.}{Aktiva\ celkem}$$

$$R2 = \frac{B. - C.IV.}{VH\ před\ zdaněním + E.}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{Ativa\ celkem}$$

$$R4 = \frac{VH\ před\ zdaněním + E.}{I. + II. + III. + IV.}$$

Nezdaněný cash flow, nutný pro výpočet Kralickova rychlého testu, se zjistil jako součet hospodářského výsledku před zdaněním + odpisy. Provozní výnosy jsou tvořeny součtem tržeb za prodej zboží, výkonů, tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatních provozních výnosů.

4.6.2 Altmanův index:

Z = 0,717 * (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.) / aktiva celkem + 0,847 * (A.V. +A. IV. + A.III.) / aktiva celkem + 3,107 * EBIT / aktiva celkem + 0,42 * A. / B. + 0,998 * (I. + II. + III.) / aktiva celkem

Pro sestavení Altmanova indexu se použije tvar rovnice pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze.

4.6.3 Indexy IN

Mezi indexy IN řadíme IN95, IN99, IN01 a IN05.

IN95:

0,24 * aktiva celkem / B + 0,11 * EBIT / N. + 4,99 * EBIT / aktiva celkem + 0,33 * (I. + II. + III. + IV. + X. + XIII.) / aktiva celkem + 0,1 * C. / (B.III. + B. IV. 2)

Jednotlivé váhy při výpočtu indexu IN95 vychází z jednotlivých odvětví podle klasifikace OKEČ (viz příloha).

IN01:

0,13 * aktiva celkem / B + 0,04 * EBIT / N. + 3,92 * EBIT / aktiva celkem + 0,21 * (I. + II. + III. + IV. + X. + XIII.) / aktiva celkem + 0,09 * C. / (B.III. + B. IV. 2)

IN05:

0,13 * aktiva celkem / B + 0,04 * EBIT / N. + 3,97 * EBIT / aktiva celkem + 0,21 * (I. + II. + III.) / aktiva celkem + 0,09 * C. / (B.III. + B. IV. 2)

4.6.4 Tafflerův model:

T= 0,53 * VH před zdaněním / (B.III. + B. IV. 2) + 0,13 * C. / B. + 0,18 * (B.III. + B. IV. 2) / aktiva celkem + 0,16 * (I. + II. + III.) / aktiva celkem

5 Finanční analýza podniku ZON spol. s r. o.

5.1 Charakteristika podniku

Obrázek 1:Výrobek společnosti ZON spol. s r. o.

Zdroj: http://www.zon.cz/cz/produkty

Podnik ZON spol. s r. o. je obchodní společností se sídlem v Třebíči, která zde působí již od roku 1879. Společnost se zabývá výrobou limonád a sirupů a pro svou výrobu používá vodu z podzemních heraltických pramenů s nízkým obsahem minerálních látek. Typické pro podnik je, že si zachovala plnění limonád a sirupů do malých skleněných vratných lahví. Dnes má podnikový výrobní program na 50 druhů nealkoholických nápojů a sirupů a je významným dodavatelem v celé České republice.

5.2 Vlastní finanční analýza

5.2.1 Ukazatelé rentability

Rentabilita vlastní kapitálu – ROE

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost majetku, který do podniku vložili vlastníci podniku či akcionáři.

$$ROE = \frac{\check{c}ist\acute{y}\ zisk}{vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l}$$

Tabulka 2:Vývoj rentability vlastního kapitálu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý zisk	734	2 191	1 826	3 003	3 526	3 093
Vlastní kapitál	21 885	24 035	25 822	28 780	32 264	35 377
ROE (%)	3,35	9,12	7,07	10,43	10,93	8,74
ROE – odvětví (%)	15,67	12,17	19,06	8,04	4,72	12,00

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Na základě výsledků je zřejmé, že rentabilita vlastního kapitálu nabývala v každém roce kladných hodnot, což je příznivá situace jak pro vlastníky podniku, tak pro investory, neboť každý investor a vlastník požaduje co nejvyšší hodnoty koeficientu. Nejnižší hodnoty podnik nabyl v roce 2010 a to 3,35 %. Od tohoto roku podnik začal dosahovat výrazně vyšších zisků, přičemž i hodnoty vlastního kapitálu začaly postupně růst. Nejvyšší hodnoty ukazatele ROE firma dosáhla v roce 2014 a v roce následujícím firma zaznamenala pokles, který byl zapříčiněn snížením zisku. Po nahlédnutí do výkazu zisků a ztrát, je patrné, že firma v roce 2015 vykazovala menší podíl celkových tržeb oproti roce 2014 a zároveň celkový nárůst nákladů. Ve srovnání s odvětím byla rentabilita podniku značně nižší, zvláště v roce 2010, kdy rentabilita odvětví byla téměř 5krát vyšší. Pouze v letech 2013 a 2014 přesáhla podniková rentabilita hodnoty rentability za odvětví. Kolísání hodnot rentability v jednotlivých letech je zapříčiněno především změnou v nákladech, která bude rozebrána v níže uvedeném Du Pontově rozkladu.

Rentabilita aktiv – ROA

Rentabilitou aktiv měříme celkovou produkční sílu firmy. ROA vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč aktiv.

$$ROA = \frac{čistý\ zisk}{aktiva}$$

Tabulka 3:Vývoj rentability aktiv

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zisk	734	2191	1826	3003	3526	3093
Aktiva	53579	52663	54444	57333	57730	63471
ROA (%)	1,37	4,16	3,35	5,24	6,11	4,87
ROA – odvětví (%)	9,75	6,41	6,45	3,30	1,96	5,73

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že oproti roku 2010, kdy byla zaznamenána nejnižší hodnota 1,37 %, se hodnoty rentability aktiv začaly postupně zvyšovat a maxima dosáhly v roce 2014. Pokles rentability v roce 2015 byl zapříčiněn zvýšením provozních nákladů a snížením tržeb. Z tabulky je vidět, že firma postupně zvyšovala své aktiva a to zejména dl. majetek (viz rozvaha). V roce 2015 vykázala firma menší zisk, a tudíž se nepatrně snížila i hodnota rentability aktiv. Odvětvový průměr podnik přesáhl pouze v letech 2013 a 2014.

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

Ukazatel ROI vyjadřuje celkovou efektivnost podnikání.

$$ROI = \frac{EBIT}{celková\ aktiva - kr.cizí\ zdroje}$$

Tabulka 4:Vývoj rentability vloženého kapitálu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT	1403	2734	2335	3475	4416	4094
Aktiva	53579	52663	54444	57333	57730	63471
Kr. cizí zdroje	18355	17019	16234	17861	14780	16019
ROI (%)	3,98	7,67	6,11	8,80	10,28	8,63
ROI – odvětví (%)	14,87	10,84	14,34	8,52	6,27	11,02

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Na základě výsledků je patrné, že hodnoty nabývají kladných čísel a všechny roky zaznamenaly oproti roku 2010 výrazné zlepšení. Hodnota EBIT v každém roce až na rok

2015 zaznamenala růst. Růst EBIT zapříčinil růst výsledku hospodaření před zdaněním (viz rozvaha). Lze říci, že vkládání majetku do podniku, přináší od roku 2010 stále vyšší efektivnost, což považujeme za žádoucí jev. Zde byl odvětvový průměr překonám v letech 2013 a 2014, v ostatních letech firma dosahovala daleko nižších hodnot oproti odvětví. Pro zlepšení by firma měla usilovat o zvýšení zisku a snížení krátkodobých cizích zdrojů.

Rentabilita tržeb – ROS

Ukazatel ROS vyjadřuje, kolik zisku podnik dokáže vyprodukovat z 1 Kč tržeb.

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

Tabulka 5:Vývoj rentability tržeb

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT	1403	2734	2335	3475	4416	4094
Tržby za zboží	314	323	561	875	1529	1471
Tržby za výrobky a služby	63406	66193	67625	70270	71886	71809
ROS (%)	2,22	4,09	3,42	4,88	6,02	5,59
ROS – odvětví (%)	14,02	10,83	11,21	12,60	8,22	13,50

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Z tabulky je patrné že hodnota rentability tržeb v žádném roce nenabyla záporných hodnot, ale právě naopak, od roku 2010 docházelo k růstu tohoto ukazatele. Podnik postupně od roku 2010 vykazoval vyšší hodnoty EBIT a zároveň dosahoval vyšších tržeb. Nejvyšších hodnot podnik dosáhl v roce 2014, kdy na jednu korunu tržeb připadalo 6,02% zisku. V roce 2015 došlo k mírnému poklesu ukazatele na 5,59 %, kdy firma dosáhla menšího zisku a menších tržeb. Oproti odvětvovým hodnotám podnik v každém roce výrazně zaostává. Měl by se tedy snažit dosahovat vyšších tržeb a snižovat své náklady.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu – ROCE

Tento ukazatel hodnotí výnosnost dlouhodobých zdrojů, tedy jak efektivně jsme do podniku investovali, jak z vlastních, tak cizích zdrojů.

$$ROCE = \frac{čistý\ zisk + úroky}{dlouhodobé\ závazky + vlastní\ kapitál}$$

Tabulka 6:Vývoj rentability dlouhodobého kapitálu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EAT (čistý zisk)	734	2191	1826	3003	3526	3093
Nákladové úroky	660	543	509	375	308	306
Dl. Závazky	10836	9379	10317	8639	8633	10444
Vlastní kapitál	21885	24035	25822	28780	32264	35377
ROCE (%)	4,26	8,18	6,46	9,03	9,37	7,48

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Analyzovaný podnik ve vybraných letech hospodařil se ziskem čili hodnoty rentability dlouhodobého kapitálu nabývaly v každém roce kladných hodnot. Podniku postupně rostl vlastní kapitál, ale i dlouhodobé závazky. Nejnižších hodnot ukazatele ROCE podnik dosáhl v roce 2010 a to 4,26 %, kdy podnik dosáhl nejnižší hodnoty čistého zisku. Svého maxima ukazatel dosáhl v roce 2014 ve výši 9,37 %, kdy firma zároveň dosáhla nejvyššího zisku. Z tabulky si můžeme všimnout, že se firmě postupně snižovaly nákladové úroky. Na základě výsledků můžeme říci, že podnik efektivně investuje zdroje (své nebo cizí) do podniku.

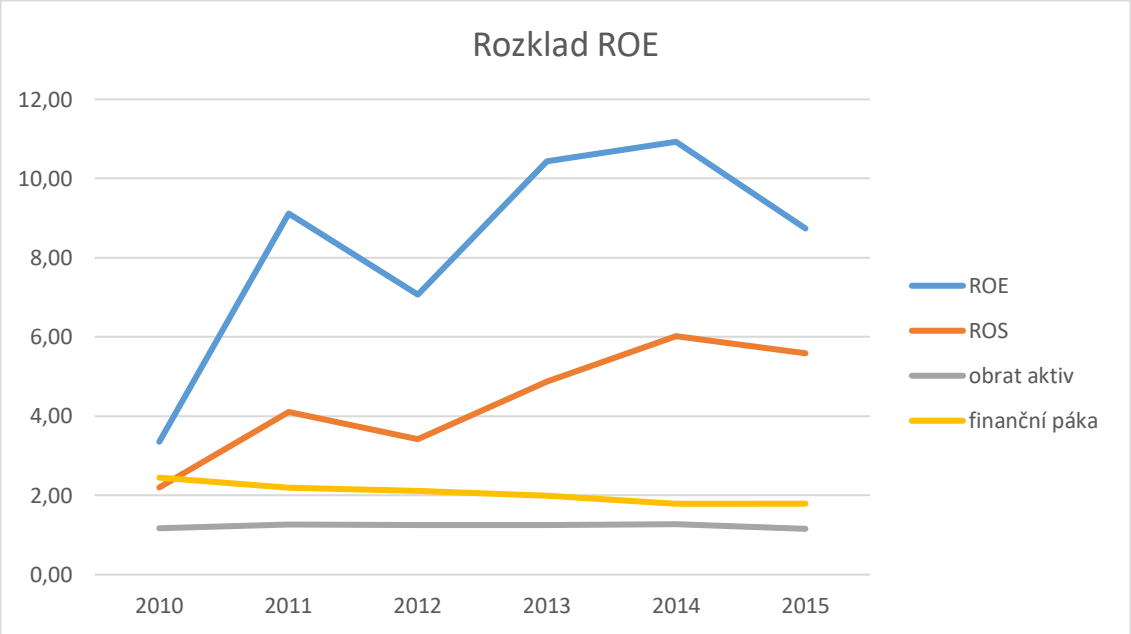
5.2.2 Du Pont analýza

Tabulka 7:Rozklad rentability vlastního kapitálu za jednotlivé roky

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	3,35	9,12	7,07	10,43	10,93	8,74
ROS	2,2	4,11	3,42	4,88	6,02	5,59
Obrat aktiv	1,18	1,27	1,25	1,25	1,27	1,16
Finanční páka	2,45	2,19	2,11	1,99	1,79	1,79

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Graf 1: Rozklad rentability vlastního kapitálu za jednotlivé roky



Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Největší dopad na změny ukazatele ROE měl ukazatel rentability tržeb (ROS). Další ukazatele nevykazovaly zásadní vliv na této změně. Platí že, čím vyšší je ROS, tím vyšší je i ukazatel ROE a čím vyšší je ukazatel finanční páky, tím vyšší je i ROE. Z grafu je patrné, že ukazatel ROS se po celou dobu měření pohyboval pouze v kladných číslech, kdy svého maxima dosáhl v roce 2014, kdy jeho hodnota byla 6,02 %. Obrat aktiv v žádném roce nedosáhl tak vysokých hodnot a na základě grafu by se dalo říct, že jeho hodnoty jsou skoro konstantní. Firmě bych doporučil, aby se snažila o zvýšení obratovosti aktiv.

5.2.3 Nákladovost

Tabulka 8:Rozklad nákladovosti

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celková	98,47	96,72	97,34	95,71	94,43	94,89
Provozní	96,54	95,20	96,06	94,78	93,69	93,93
Finanční	1,93	1,52	1,28	0,93	0,71	0,95
Mimořádná	0	0	0	0	0	0

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Na kolísání rentability má velký vliv vývoj nákladů. Rentabilita v letech 2010 a 2011 rostla, ale v roce 2012 byl zaznamenám pokles. Právě v tomto roce podniku vzrostly náklady. V dalších dvou letech rentabilita opět rostla (náklady se snižovaly) a v roce 2015 hodnota rentability klesla, protože podniku opět vzrostly celkové náklady. Největší podíl na celkové nákladovosti mají provozní náklady. Finanční náklady představují zanedbatelnou část celkových nákladů a jejich výši tvoří především nákladové úroky a ostatní finanční náklady.

Tabulka 9: Rozklad provozní nákladovosti

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výkonová spotřeba	80,84	78,57	78,91	76,60	74,16	72,34
Nákl. na prodané zboží	0,52	0,55	0,87	1,24	2,12	1,94
Osobní nákladovost	14,06	13,23	13,54	14,35	14,94	17,08
Nákladovost odpisů	1,01	2,38	2,00	1,87	1,73	1,86
Ostatní náklady	0,32	0,47	0,74	0,72	0,74	0,71

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Rozkladem provozní nákladovosti jsme zjistili, že podnik vynakládá nejvíce nákladů především do výkonové spotřeby. Druhou nejvýznamnější položkou jsou osobní náklady. Zde mají největší podíl mzdy a sociální a zdravotní pojištění. Můžeme si všimnout, že podnik měl v roce 2015 nižší výkonovou spotřebu oproti roku 2014, ale vcelku výrazný nárůst zaznamenaly osobní náklady, především mzdy.

5.2.4 Ukazatelé aktivity

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv nám říká, s jakou efektivností využíváme vložená aktiva. Vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí za rok.

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

Tabulka 10:Vývoj obratu celkových aktiv

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	63061	66857	68276	71654	73492	73373
Aktiva	53579	52663	54444	57333	57730	63471
Obrat celkových aktiv	1,18	1,27	1,26	1,25	1,27	1,16
Obrat cel. aktiv-odvětví	0,88	0,83	0,89	0,53	0,66	0,68

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Výsledné hodnoty obratu celkových aktiv se v každém roce pohybují nad hraniční hodnotu 1, což je pro podnik pozitivní. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2014 kdy 1 koruna aktiv vygenerovala 1,27 haléřů. Po nahlédnutí do výkazů můžeme zjistit, že podnik od roku zvyšoval své tržby a zároveň docházelo i k růstu celkových aktiv. Ve srovnání s odvětvím si podnik stojí velice dobře. V každém roce podnik přesáhl hodnoty odvětvového průměru.

Obrat fixních aktiv

Ukazatel obratu fixních aktiv nám udává efektivnost využití budov, dopravních prostředků, strojů a dalšího dlouhodobého hmotného majetku.

$$Obrat\ fixních\ aktiv = \frac{tržby}{fixní\ aktiva(v\ zůstatkových\ cenách)}$$

Tabulka 11: Vývoj obratu fixních aktiv

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	63061	66857	68276	71654	73492	73373
Fixní aktiva	31134	30014	29490	29096	30659	32669
Obrat fixních aktiv	2,03	2,23	2,33	2,47	2,40	2,25
Obrat fix. aktiv-odvětví	1,49	0,76	0,71	1,45	1,14	1,11

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Z výsledků ukazatele za jednotlivé roky můžeme říci, že nedocházelo k žádným výrazným změnám. Podnik si drží svá stálá aktiva na relativně stejné úrovni a zároveň se mu zvyšují tržby. Pokud by hodnota ukazatele rostla, znamenalo by to, že podnik generuje ze svých stálých aktiv více tržeb. V našem případě byla nejvyšší hodnota naměřena v roce 2013, kdy 1 koruna stálých aktiv vyprodukovala 2,47 korun tržeb. V roce 2015 byl zaznamenám menší propad oproti roku 2014. Podniku se v tomto roce snížil stav samostatných movitých věcí a staveb. Oproti průměrným hodnotám odvětví si podnik vede lépe v každém roce.

Obrat zásob

Obrat zásob říká, kolikrát za rok zásoby projdou celým procesem od přeměny na ostatní formy oběžného majetku po prodej a následný nákup zásob.

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

Tabulka 12:Vývoj obratu zásob

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	63061	66857	68276	71654	73492	73373
Zásoby	8574	8341	9431	7176	5619	6315
Obrat zásob	7,36	8,03	7,27	10,01	13,08	11,63
Obra zásob-odvětví	9,42	8,61	9,29	9,37	10,18	11,67

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Od roku 2010 kdy se zásoby v podniku obrátily za rok 7,35krát se hodnota zvýšila až na hodnotu 13,08. Znamená to, že aktiva jsou ve firmě ve formě zásob vázány kratší dobu, což pro podnik představuje zlepšení situace. Je ale potřeba myslet na optimální výši zásob, kterou má každá firma nastavenou jinak. Pokud by firma skladovala příliš zásob, zbytečně by vázala peněžní prostředky, které by mohla využít jinak. Ve srovnání s odvětvím se firma drží okolo průměrných hodnot a v letech 2013 a 2014 dokonce hodnoty odvětví převýšila.

Obratovost pohledávek

Obratovost pohledávek udává rychlost transformace pohledávek na peníze.

$$Obratovost\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky}$$

Tabulka 13:Vývoj obratu pohledávek

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	63061	66857	68276	71654	73492	73373
Pohledávky	9381	9042	8577	9225	8756	8274
Obratovost pohledávek	6,72	7,39	7,96	7,77	8,39	8,87
Obratovost pohledávek-odvětví	4,72	5,38	5,86	5,66	7,08	6,44

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Rychlost obratu pohledávek by měla být co nejvyšší, aby podnik mohl vynaložit získané peníze pro další potřeby podniku. Z tabulky můžeme vidět, že hodnoty ukazatele mají rostoucí trend, což je uspokojivé. Podnik dokonce ve všech letech převyšuje hodnoty odvětvového průměru. Doba splatnosti pohledávek se snižuje, což je žádoucí jev.

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krátkodobých závazků vyjadřuje dobu (počet dní), po kterou firma eviduje neuhrazené závazky.

$$Doba\ splatnosti\ kr.závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby/365}$$

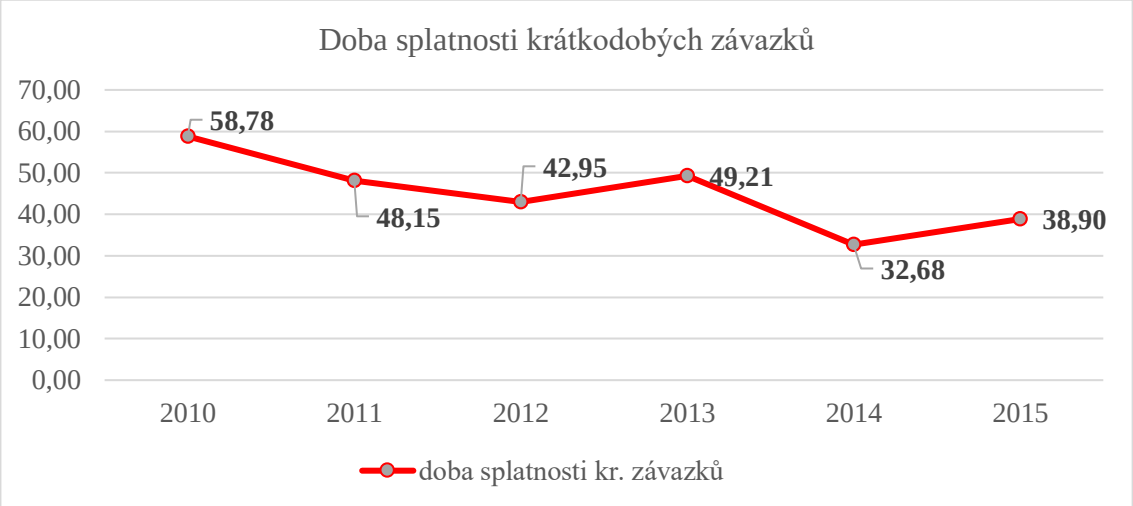
Tabulka 14: Vývoj doby splatnosti krátkodobých závazků

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby/365	172,77	183,17	187,06	196,31	201,35	201,02
Krátkodobé závazky	10155	8819	8034	9661	6580	7819
Doba splatnosti kr. závazků (dny)	58,78	48,15	42,95	49,21	32,68	38,90

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Podnik se splatností závazků nejvíce zahálel v roce 2010, kdy doba splatnosti byla zhruba 58 dní. Od tohoto roku podnik výrazně snížil dobu čerpání obchodního úvěru a nejnižší doby splatnosti dosáhl v roce 2014 a to 32 dní. Optimální by bylo dodržovat dobu splatnosti do 30 dnů. Tuto hodnotu podnik v roce 2014 téměř dostihl. Obecně můžeme považovat analyzovaný podnik za důvěryhodný s dobrou platební morálkou.

Graf 2: Vývoj doby splatnosti v jednotlivých letech



Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Obchodní deficit

Obchodní deficit udává počet dní, které je třeba profinancovat.

$$obchodní\ deficit = doba\ splatnosti\ pohledávek - doba\ splatnosti\ závazků$$

Tabulka 15:Vývoj obchodního deficitu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Doba splatnosti pohledávek	54,3	49,36	45,85	46,99	43,49	41,15
Doba splatnosti kr. závazků	58,77	48,14	42,94	49,21	32,67	38,89
Obchodní deficit (dny)	-4,47	1,21	2,90	-2,22	10,81	2,26

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

V roce 2010 nabyl obchodní deficit hodnoty -4,47, což znamená že firma využila obchodního úvěru a zvýšil se jí tak volný peněžní tok. V letech 2011 a 2012 naopak firma úvěrovala své zákazníky. V roce 2013 opět firma využila obchodního úvěru. V roce 2014 zaznamenal obchodní deficit výrazný nárůst. V případě že firma poskytuje obchodní úvěr svým zákazníkům, je potřeba se zamyslet, zdali nebudou zapotřebí další zdroje financování.

5.2.5 Ukazatelé likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhradit závazky věřitelům, kdyby k danému okamžiku proměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost.

$$Běžná\ likvidita\ L3 = \frac{oběžný\ majetek}{krátkodobé\ závazky}$$

$$Pohotová\ likvidita\ L2 = \frac{oběžný\ majetek - zásoby}{krátkodobé\ závazky}$$

$$Okamžitá\ likvidita\ L1 = \frac{krátkdobé\ finanční\ prostředky}{krátkodobé\ závazky}$$

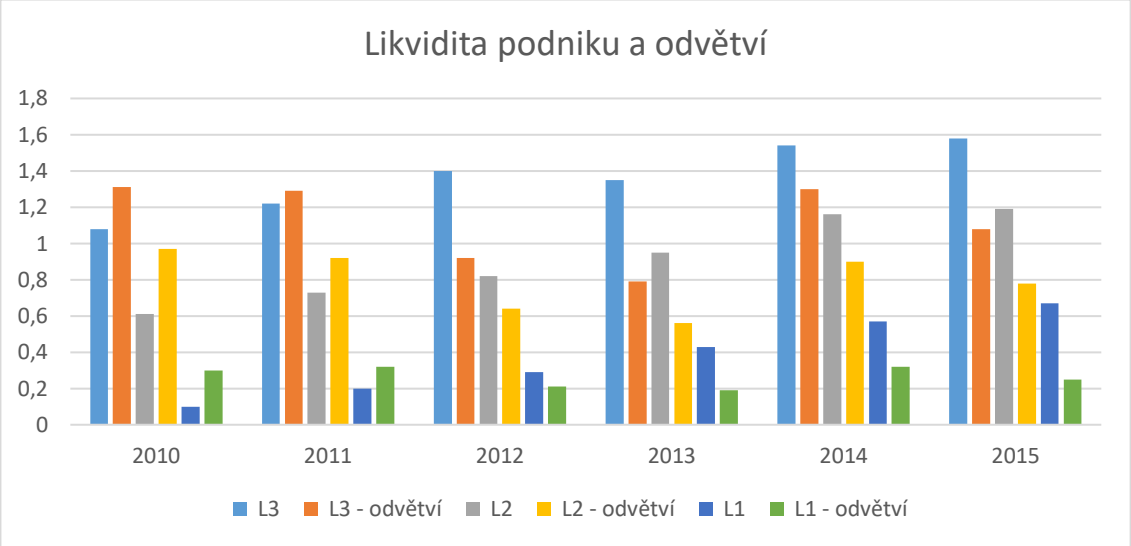
Tabulka 16:Vývoj ukazatelů likvidity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžný majetek	19854	20712	22728	24138	22752	25347
Krátkodobé závazky + krát. bank. úvěry	18355	17019	16234	17861	14780	16019
Krátkodob. fin. maj.	1899	3329	4720	7737	8377	10758
Zásoby	8574	8341	9431	7176	5619	6315
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Likvidita L3	1,08	1,22	1,40	1,35	1,54	1,58
Likvidita L3-odvětví	1,31	1,29	0,92	0,79	1,30	1,08
Likvidita L2	0,61	0,73	0,82	0,95	1,16	1,19
Likvidita L2-odvětví	0,97	0,92	0,64	0,56	0,90	0,78
Likvidita L1	0,10	0,20	0,29	0,43	0,57	0,67
Likvidita L1-odvětví	0,30	0,32	0,21	0,19	0,32	0,25

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Hodnoty běžné likvidity se v letech 2010 a 2011 pohybovaly mírně pod odvětvovým průměrem. Od roku 2012 se běžná likvidita podniku začala zvedat a převyšovat průměrné hodnoty odvětví. Doporučené hodnoty firma dosáhla až v roce 2014. Hodnoty pohotové likvidity převýšily odvětvový průměr opět v roce 2012 a od tohoto roku se likvidita pomalu zvedala. Zde firma dosáhla doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu opět až v roce 2014. V případě okamžité likvidity byl odvětvový průměr také převýšen až v roce 2012. Podnik se ve všech letech, kromě roku 2010, držel v doporučených hodnotách. Při porovnání běžné likvidity s pohotovou se ukázalo, že podnik měl na skladu zbytečně moc zásob a kvůli tomu nebylo až do roku 2014 dosaženo minimální požadované hranice 1.

Graf 3: Porovnání likvidity podniku a odvětví za jednotlivé roky



Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

5.2.6 Ukazatelé zadluženosti

Celková zadluženost

Celková zadluženost vyjadřuj míru krytí majetku podniku cizími zdroji.

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

Tabulka 17:Vývoj celkové zadluženosti podniku

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí zdroje	31191	28398	28551	28500	25413	28063
Aktiva	53579	52663	54444	57333	57730	63471
Celková zadluženost (%)	59,15	54,36	52,44	49,80	44,02	44,26
Celková zadluženost–odvětví (%)	37,02	46,83	65,40	57,53	57,43	51,44

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, MPO, vlastní zpracování

Podnik nejvíce využíval financování pomocí cizích zdrojů v roce 2010, kde podíl cizích zdrojů dosáhl hodnoty 58 %. Od tohoto roku pomalu celková zadluženost klesala. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2014 a to 44 %, neboť v tento rok byl v podniku nejnižší objem cizích zdrojů. Největší podíl na cizích zdrojích měly závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry a výpomoci. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší podstupují věřitelé riziko. Ve srovnání s odvětvím vidíme, že

podnik si vedl hůře pouze v letech 2010 a 2011, tudíž můžeme říct, že podnik dosahuje optimální zadluženosti v oboru.

Dlouhodobá a krátkodobá zadluženost

Dlouhodobá a krátkodobá zadluženost nám říká, kolika korunami dlouhodobých nebo krátkodobých dluhů je zatížena 1 koruna aktiv.

$$Dlouhodobá\ zadluženost = \frac{dl.\ bankovní\ úvěry + dl.\ závazky + rezervy}{celková\ aktiva}$$

$$Krátkodobá\ zadluženost = \frac{krát.\ závazky + krát.\ bank.\ úvěry + časové\ rozlišení}{celková\ aktiva}$$

Tabulka 18: Vývoj dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dlouh. zadluženost (%)	23,96	21,61	22,62	18,56	18,42	18,98
Dlouh. zadluženost – odvětví (%)	9,30	21,04	30,90	32,65	41,22	30,41
Krát. zadluženost (%)	35,20	32,75	29,95	31,25	25,69	25,29
Krát. zadluženost – odvětví (%)	29,12	31,37	39,34	27,88	18,44	23,69

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

V případě dlouhodobé zadluženosti se podnik od roku 2012 držel pod hodnotami odvětví. Podnik postupně od roku 2010 snižoval dlouhodobé závazky. Nárůst v roce 2015 byl zapříčiněn zvýšením dlouhodobého úvěru. U krátkodobé zadluženosti se situace vyvíjela o něco hůře. Pod hodnoty odvětví se podnik dostal pouze v roce 2012. I když podnik od roku 2010 snižoval své krátkodobé závazky, a krátkodobá zadluženost vykazovala klesající trend (kromě roku 2013 kdy se podniku zvýšili krátkodobé závazky) pod hodnoty odvětvového průměru se nedostal.

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel nám říká, kolikrát celkový zisk pokryje úrokové platby.

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

Tabulka 19:Vývoj úrokového krytí

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT	1403	2734	2335	3475	4416	4094
Nákladové úroky	660	543	509	375	308	306
Úrokové krytí	2,13	5,03	4,59	9,27	14,34	13,38

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Za doporučenou hodnotu se v tomto případě považuje trojnásobné převýšení zisku nad nákladovými úroky. Podnik, který se pohybuje pod touto hranicí se považuje za problémový. Jediný rok, kdy této hodnoty nebylo dosaženo, byl rok 2010. Od roku 2011 se hodnoty prudce zvyšovaly a maxima dosáhly v roce 2014, kdy zisk převýšil nákladové úroky 14,34krát.

5.2.7 Bonitní a bankrotní modely

Kralickův rychlý test

R1 – kvóta vlastního kapitálu

R2 – doba splácení dluhu z cash flow

R3 – rentabilita aktiv

R4 – cash flow v % podnikového výkonu

Tabulka 20: Vývoj Kralickova Quicktestu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
R1	0,41	0,46	0,47	0,50	0,56	0,56
Body	4	4	4	4	4	4
R2	21,21	6,62	7,46	4,67	3,17	3,36
Body	1	2	2	3	3	3
R3	0,026	0,052	0,043	0,061	0,076	0,065
Body	1	1	1	1	1	1
R4	0,022	0,057	0,047	0,062	0,073	0,070
Body	1	2	1	2	2	2
vyhodnocení	**1,75**	**2,25**	**2**	**2,5**	**2,5**	**2,5**

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Na základě přiřazení bodů k jednotlivým ukazatelům a následného průměru z těchto bodů vyšlo, že nejhoršího hodnocení firma dosáhla v roce 2010 s průměrnou známkou 1,75. Firma v tomto roce dostala nejvyšší známku za kvótu vlastního kapitálu (R1). Ostatní ukazatele dostaly v tomto roce každý po jednom bodě. Doba splatnosti dluhů (R2) v tomto roce dosahovala nejvyšší hodnoty z celého měřeného období. Ukazatel ROA (R3) byl v tento rok také nejnižší, protože podnik dosahoval nejnižšího zisku. Ukazatel Cash flow v % podnikového výkonu (R4) též dostal jeden bod, neboť Cash flow byl v tento rok nejnižší z celého měřeného období a provozní výnosy měl podnik také nejnižší. Od roku 2013 se výsledná známka srovnala až do roku 2015. Podniku se postupně zvyšovaly tržby, podnik postupně snižoval dobu úhrady závazků, Cash flow zaznamenal také nárůst a podnik navýšil i svá aktiva.

Altmanův index (Z–skóre)

Výchozí rovnice:

$$Z - skóre = 0{,}717 * X1 + 0{,}847 * X2 + 3{,}107 * X3 + 0{,}42 * X4 + 0{,}998 * X5$$

Tabulka 21: Vývoj Z-skóre

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
X1 = pracovní kap./aktiva	0,02	0,05	0,09	0,08	0,10	0,11
X2 = zadržený zisk/aktiva	0,27	0,31	0,33	0,35	0,40	0,41
X3 = EBIT/aktiva	0,08	0,16	0,13	0,19	0,24	0,20
X4 = vlastní kap./dluhy	0,29	0,36	0,38	0,42	0,53	0,53
X5 = tržby/aktiva	1,17	1,27	1,25	1,25	1,27	1,15
Z-skóre	**1,84**	**2,14**	**2,18**	**2,29**	**2,54**	**2,39**

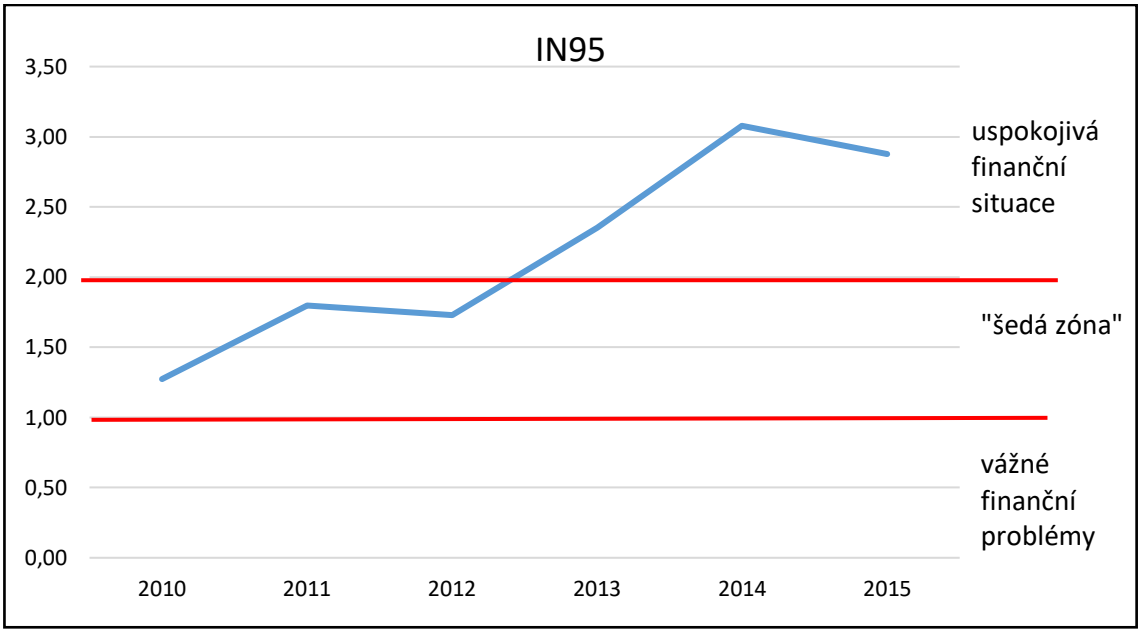
Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Na základě Z-skóre můžeme říct, že podnik se ve všech letech nachází v „šedé zóně“. V roce 2010 se Z-skóre pohybovalo těsně nad hranicí finanční problémů. V tomto roce firmě měla nejméně tržeb a vykazovala nejnižší zisk. Zároveň byla i hodnota pracovního kapitálu nejnižší oproti ostatním rokům. V dalších letech se Z-skóre postupně zvyšovalo a maxima dosáhlo v roce 2014 kdy podnik dosahoval nejvyšších tržeb a zisku. Pracovní kapitál v tomto roce vykazoval až pětinásobný nárůst oproti roku 2010. Navzdory tomu, že se podnik nacházel v každém roce v „šedé zóně“, lze předpokládat, že pokud si firma udrží rostoucí trend tržeb a zisku, mohla by v příští letech dosahovat hodnot zdravé finanční situace.

Indexy IN

Index IN95

Graf 4: Vývoj indexu IN95

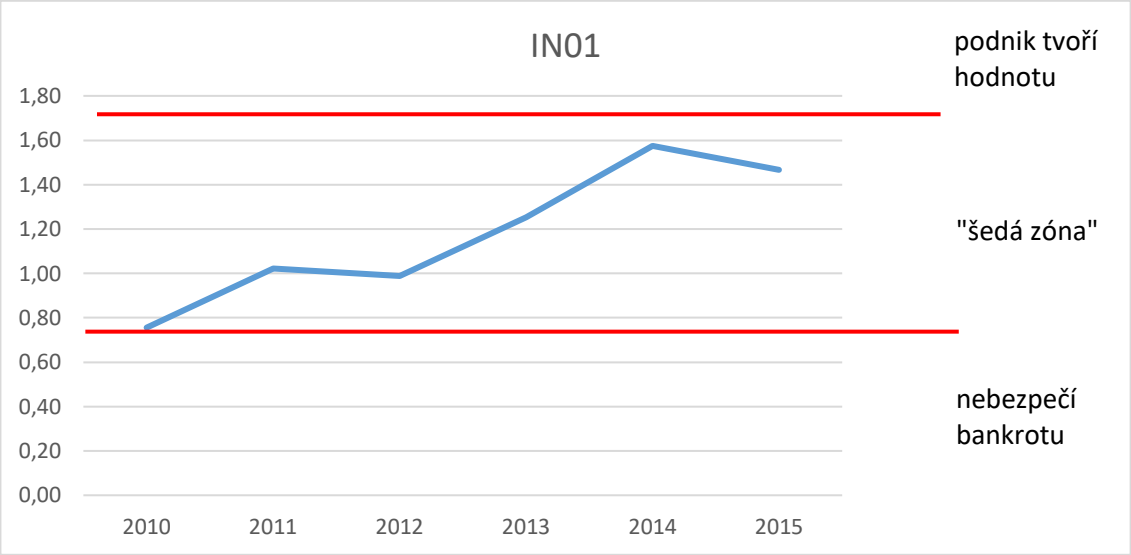


Zdroj: výkaz zisku a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Na základě grafu IN95 se nacházela společnost v letech 2010–2012 v „šedé zóně“. Od tohoto roku se situace výrazně zlepšila a od roku 2013 se o podniku dalo říct, že má uspokojivou finanční situaci. Svého vrcholu společnost dosáhla v roce 2014, kdy přesáhla hodnoty 3,00. V roce 2015 byl zaznamenám pokles. Prudký nárůst bych přisuzoval téměř čtyřnásobnému nárůstu EBIT a snížení nákladových úroků téměř o polovinu.

Index IN01

Graf 5:Vývoj indexu IN01

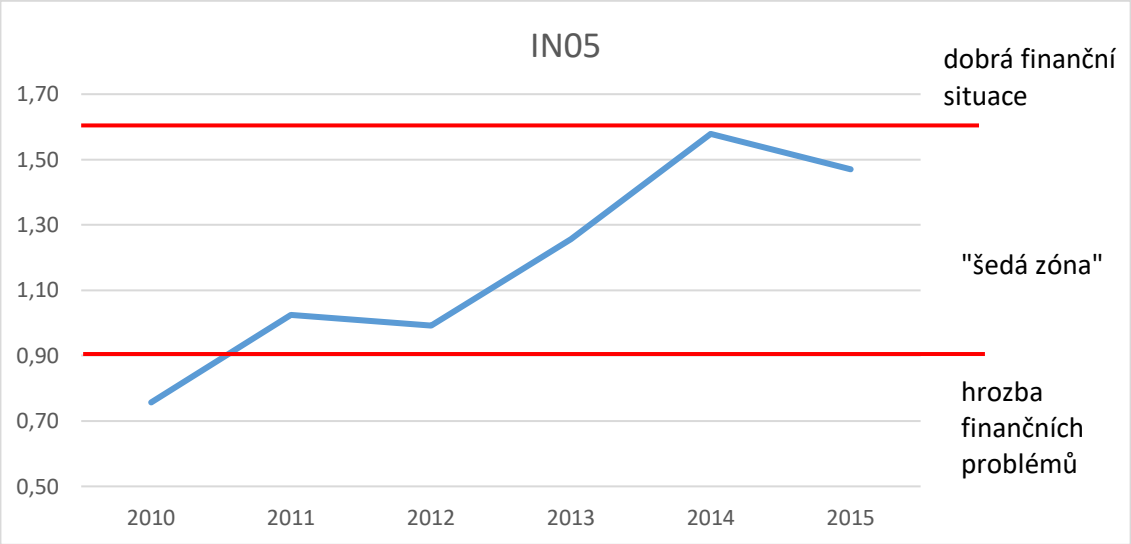


Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Podle indexu IN01 se podnik nachází v „šedé zóně“. Index vykazuje rostoucí trend, avšak na překročení hranice, pro podnik tvořící hodnotu, nedosáhl. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2014. V roce 2015 byl zaznamenám pokles hlavně díky snížení tržeb a výnosů. Tento ukazatel opět zaostává kvůli nízké úrovni ukazatele EBIT. Právě zde je kladena nejvyšší váha indexu, ale i tak se hodnoty nepřesáhli přes úroveň 1.

Index IN05

Graf 6:Vývoj indexu IN05



Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Tento index je aktualizací indexu IN01 a na základě jeho výsledků se firma od roku 2011 nachází opět v „šedé zóně“. V roce 2010, podle indexu, podniku vyšlo, že mu hrozí finanční problémy. Bylo to dáno tím, že podnik mě v tomto roce nejvyšší úroveň nákladových úroků a nejnižší hodnotu ukazatele EBIT. Nejvyšší váha je kladena na poměrový ukazatel ebit/aktiva, kde podnik nejvíce zaostává. Rok 2015 se zhoršil zejména díky poklesu tržeb a poklesu ukazatele EBIT.

Tafflerův bankrotní model

Výchozí rovnice: $T = 0{,}53 * R1 + 0{,}13 * R2 + 0{,}18 * R3 + 0{,}16 * R4$

Tabulka 22: Vývoj Tafflerova bankrotního modelu

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
R1	0,04	0,13	0,11	0,17	0,28	0,24
R2	0,64	0,73	0,80	0,85	0,90	0,90
R3	0,34	0,32	0,30	0,31	0,26	0,25
R4	1,18	1,27	1,25	1,25	1,27	1,16
T	0,35	0,42	0,42	0,46	0,51	0,47

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Hodnoty Tafflerova modelu neklesly v žádném roce pod hranici 0,3, což znamená, že podnik má v každém roce malou pravděpodobnost bankrotu. Od roku 2010 model vykazoval rostoucí trend a nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2014 a to 0,51. V roce 2015 byl zaznamenám mírný pokles. V tento rok se podniku snížily tržby. I vykázaný zisk byl v tomto roce byl o něco nižší. Kvůli tomu se snížily hodnoty ukazatele R1 a R4. Mírný pokles ukazatele R3 byl zapříčiněn zvýšením krátkodobých závazků a aktiv.

6 Vyhodnocení získaných výsledků a návrh pro budoucí rozvoj.

Na základě analýzy poměrových ukazatelů a následném porovnání s odvětvím lze stanovit, že podnik nejvíce zaostával v případě ukazatelů rentability. I když podnik svoji rentabilitu od roku 2010 průběžně zvyšoval, zdaleka to nestačilo na přesáhnutí odvětvového průměru. Nejhůře dopadl ukazatel rentability tržeb, kdy podnik, s výjimkou roku 2014, nedosáhl ani na polovinu hodnoty odvětví. Za tento markantní rozdíl může nízký zisk podniku. Na základě pyramidového rozboru rentability vlastního kapitálu se zjistilo, že největší vliv na její vývoj má právě rentabilita tržeb. Při podrobnějším zkoumání nákladovosti podniku, jako příčiny kolísání rentability, se došlo k závěru, že největší vliv na rentabilitu podniku mají provozní náklady a z toho má největší podíl výkonová spotřeba. Podnik by měl na jednu stranu usilovat o snížení svých nákladů, na druhou stranu podnik potřebuje spotřebovávat materiál pro svoji ekonomickou činnost, tudíž na výkonové spotřebě se dá těžko hledat větší úspora.

Ukazatele aktivity si vedly podstatně lépe. Ukazatel obratu aktiv vykazoval vyšší hodnoty oproti odvětví v každém roce, tudíž se dá říct, že podnik velice efektivně využívá svoje aktiva. Zejména při srovnání efektivnosti využití fixních aktiv (budov, strojů…) si podnik vedl nadprůměrně dobře. Ukazatel obratu fixních aktiv v každém roce vyšší oproti odvětvovému průměru téměř o polovinu. Při srovnání obratu zásob s odvětvím podnik v letech 2011,2012 a 2015 mírně zaostával. Zde by bylo zapotřebí, aby podnik rychleji spotřebovával své zásoby a snažil se je co nejrychleji přeměnit v peníze. Hodnoty ukazatele obratu pohledávek zaznamenaly rostoucí trend a ve všech letech převýšily hodnoty odvětví. Na základě toho se dá konstatovat, že podnik nemá problémy se splatností svých pohledávek, čím dál rychleji je mění na peníze, a tudíž by se neměl dostat do platební neschopnosti. Při splácení krátkodobých závazků se podnik oproti roku 2010 výrazně polepšil. Podnik nemá problém se splácením svých závazků a dá se tedy označit za spolehlivého obchodního partnera. Na základě obchodního deficitu podnik spíše poskytoval obchodní úvěr svým dlužníkům, než aby čerpal z výhod obchodního úvěru.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity nedosahovaly až do roku 2014 doporučených hodnot. To by znamenalo, že podnik by byl neschopný splatit své závazky. Na druhou stranu se běžná a pohotová likvidita od roku 2010 průběžně lepšila a při porovnání s odvětvím dokonce dosahovala od roku 2013 vyšších hodnot. Při odečtení zásob od

oběžného majetku se zjistilo, že podnik měl v podniku zbytečně moc zásob, a tudíž pohotová likvidita až do roku 2014 nedosáhla ani minimální požadované hranice 1. Příliš mnoho zásob na skladě znamená růst nákladů na skladování. Další nepříznivou vlastností skladování nadměrného množství zásob je, že zbytečně vážou peněžní prostředky, které by se daly investovat jinam. Naštěstí podnik zlepšil svoji likviditu a od roku 2014 dosahuje požadovaných hodnot. Okamžitá likvidita dokonce dosahovala doporučených hodnot od už od roku 2012. Na závěr se dá říct, že podnik se ve srovnání s odvětvím jeví jako nadprůměrná.

V případě celkové zadluženosti podnik v letech 2010-2012 více než z poloviny využíval cizí zdroje pro financování svých potřeb. Podnik by měl dbát na úroveň svého zadlužení, neboť vysoká zadluženost může ovlivnit existenci podniku a má navíc negativní vliv i na investory. Naštěstí podnik svoji zadluženost postupně snižoval a v roce 2013 se dostal pod hodnoty odvětví. Největší položku v cizích zdrojích tvořily krátkodobé bankovní úvěry. Dlouhodobá zadluženost podniku napříč roky kolísala, ale celkově se podařilo podniku dlouhodobou zadluženost od roku 2010 snížit. Ve srovnání s odvětvím se podnik držel pod úrovní odvětvového průměru. To samé ovšem neplatilo v případě krátkodobé zadluženosti. Zde podnik klesl pod hranici odvětví pouze v roce 2012. V tomto případě bych podniku doporučil snížit objem krátkodobých úvěrů a závazků. Optimální hranice ukazatele úrokového krytí nastává, když zisk převýší trojnásobně nákladové úroky. Pouze v roce 2010 nebylo této hranice dosaženo, ovšem od roku 2011 docházelo ke značnému zlepšení situace a v roce 2014 zisk převýšil úroky o čtrnáctinásobek.

Souhrnná finanční situace podniku se posuzovala na základě bonitních a bankrotních modelů. Ve většině případech podnik spadal do tzv. „šedé zóny“ kde není možné přesně určit ekonomickou situaci. Ve všech modelech byl nejhůře ohodnocený rok 2010 a podle indexu IN05 byl podnik v tomto roce ohrožený finančními problémy. Od roku 2011 docházelo k postupnému lepšení vypočítaných ukazatelů, které byly použity v modelech. Pouze v případě indexu IN95 se podnik dostal nad potřebnou hranici bodů, aby byl klasifikován jako podnik s uspokojivou finanční situací. Na základě Tafflerova bankrotního modelu byl stanoven závěr, že podnik nebyl v žádném roce ohrožen bankrotem. Aby podnik dosáhl lepšího celkového hodnocení, musel by v prvé řadě zvýšit svůj zisk, respektive tržby, kvůli čemuž nejvíce zaostává.

7 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo, na základě výsledků finanční analýzy, zhodnotit ekonomickou situaci podniku a navrhnout možná řešení pro budoucí rozvoj. Veškeré údaje byly čerpány z účetních výkazů společnosti ZON spol. s r. o. Finanční analýza byla prováděna za roky 2010-2015. Výsledné hodnoty byly porovnávány s hodnotami stejného odvětví.

Na základě získaných výsledků lze říci, že finanční situace podniku se od roku 2010 postupně zlepšovala. Podnik se postupně rozrůstal a začal zvyšovat svůj zisk. Za nejlepší období by mohl být považován rok 2014. Právě v tomto roce dosahovaly ukazatele svého maxima. V tomto roce podnik dosáhl nejvyššího zisku. V roce 2015 podnik zaznamenal mírné zhoršení situace a pokles hodnot u většiny ukazatelů, způsobený především mírným poklesem zisku a navýšením závazků a bankovních úvěrů.

Podnik postupně zvyšoval hodnoty své rentability od roku 2010, avšak na základě srovnání s odvětvím lze říci, že podniková rentabilita ve většině případech zaostávala za odvětvovým průměrem.

Co se týče zadluženosti podniku, tak ta se od roku 2010 postupně snižovala, přičemž ve srovnání s odvětvím podnik od poloviny sledovaného období dosahoval nižších hodnot zadluženosti.

Podniková likvidita vykazovala rostoucí trend, a ve všech případech bylo dosaženo doporučených hodnot. V porovnání s odvětvím podnik dosahoval vyšší likvidity již od roku 2013.

Za nejlépe hodnocené ukazatele se dají považovat ukazatele aktivity. Podnik dokázal postupně zvyšovat obratovost aktiv, zásob i pohledávek, přičemž odvětvový průměr dokázal převýšit už v druhém roce sledovaného období. Jako další žádoucí jev podnik výrazně snížil svoji splatnost krátkodobých závazků.

I přes rostoucí zisk se firma řadí mezi malé podniky v odvětví a nemůže se tak rovnat svým velkým konkurentům. Na druhou stranu, i přes velkou konkurenci v odvětví, podnik funguje téměř 140 let a není ohrožen žádnými vážnými problémy, které by ohrozily jeho existenci.

8 Summary

This work focuses on the financial analysis of a company, which is one of the most important instruments for successful management. Data from a financial statements are compared for the years 2010–2015. On the base of found data the future development is predicted and advers events are eliminated. First, it is important to focus on the calculation of financial indicators such as: profitability, leverage, liquidity, financial stability, solvency and more. The individual outputs are used to assess the financial health of the company. One of the basic tools for measurement are ratios. Another method is the prediction of the financial situation of the company by creditworthy and bankruptcy models and then comparing the company with another company in the same sector.There are many other tools and methods that estimate the financial situation of the company. The interpretation of individual indicators depends on experience of financial analyst, as well as events that affect the business.

Key words: financial analysis, financial statements, financial indicators, ratios, company, financial situation, tools

9 Přehled použitých zdrojů

Literatura

Agarwal, V., & Taffler, R. J. (2007). Twenty-five years of the Taffler z-score model: Does it really have predictive ability? *Accounting And Business Research, 37*(4), 285-300. https://doi.org/10.1080/00014788.2007.9663313

Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (3., rozš. vyd.). Praha: Management Press.

Březinová, H., & Munzar, V. (c2006). *Účetnictví I. Praha: Institut Svazu účetních*.

Doucha, R. (1996). *Finanční analýza podniku: praktické aplikace.* Praha: VOX.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress

Grünwald, R. (2001). *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku: uživatelská příručka s příklady: testujeme finanční důvěryhodnost svého obchodního partnera či klienta podle jeho účetních výkazů.* Praha: Ekopress.

Kislingerová, E. (2010). *Manažerské finance (3. vyd).* V Praze: C.H. Beck.

Kislingerová, E. (2001). *Oceňování podniku (2. přeprac. a dopl. vyd.).* Praha: C. H. Beck

Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2008*). Finanční analýza: krok za krokem (2. vyd.).* Praha: C.H. Beck.

Knápková, A., Pavelková, D., & Šteker, K. (2013). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady (2., rozš. vyd.)*. Praha: Grada.

Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku: theory and practice (2., aktualiz. vyd.).* Praha: Ekopress.

McLaney, E. J. (2009). *Business finance: theory and practice (8th ed.)*. New York: Prentice Hall/Financial Times.

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* Praha: Grada. Ukončit editaci Zkopírovat citaci

Růčková, P. (2015). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi (5., aktualizované vydání)*. Praha: Grada Publishing.

Sedláček, J. (2011*). Finanční analýza podniku (2., aktualiz. vyd.).* Brno: Computer Press.

Sůvová, H. (1999). *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut.Management Press.

Valach, J. (1999). *Finanční řízení podniku (2. aktualiz. a rozš. vyd.)*. Praha: Ekopress.

Internetové zdroje

ZON spol. s r. o. (2017). *Limonády ZON*. Dostupné z: http://www.zon.cz/

Zákony

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. Retrieved from http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/uvod.aspx

Seznam tabulek

Tabulka 1:bodová stupnice 23
Tabulka 2:Vývoj rentability vlastního kapitálu 37
Tabulka 3:Vývoj rentability aktiv 38
Tabulka 4:Vývoj rentability vloženého kapitálu 38
Tabulka 5:Vývoj rentability tržeb 39
Tabulka 6:Vývoj rentability dlouhodobého kapitálu 40
Tabulka 7:Rozklad rentability vlastního kapitálu za jednotlivé roky 41
Tabulka 8:Rozklad nákladovosti 42
Tabulka 9: Rozklad provozní nákladovosti 42
Tabulka 10:Vývoj obratu celkových aktiv 43
Tabulka 11: Vývoj obratu fixních aktiv 44
Tabulka 12:Vývoj obratu zásob 44
Tabulka 13:Vývoj obratu pohledávek 45
Tabulka 14:Vývoj doby splatnosti krátkodobých závazků 46
Tabulka 15:Vývoj obchodního deficitu 47
Tabulka 16:Vývoj ukazatelů likvidity 48
Tabulka 17:Vývoj celkové zadluženosti podniku 49
Tabulka 18: Vývoj dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti 50
Tabulka 19:Vývoj úrokového krytí 51
Tabulka 20: Vývoj Kralickova Quicktestu 52
Tabulka 21: Vývoj Z-skóre 53
Tabulka 22: Vývoj Tafflerova bankrotního modelu 57

Seznam grafů

Graf 1: Rozklad rentability vlastního kapitálu za jednotlivé roky 41

Graf 2: Vývoj doby splatnosti v jednotlivých letech 46

Graf 3: Porovnání likvidity podniku a odvětví za jednotlivé roky 49

Graf 4: Vývoj indexu IN95 54

Graf 6:Vývoj indexu IN01 55

Graf 7:Vývoj indexu IN05 56

Seznam obrázků

Obrázek 1:Výrobek společnosti ZON spol. s r. o. 36

Seznam schémat

Schéma 1: Du Pontův pyramidový rozklad 22

Schéma 2: Rozklad rentability vlastního kapitálu 31

Seznam příloh

Příloha 1: struktura rozvahy 66

Příloha 2: Struktura výkazu zisku a ztráty 67

Příloha 3: Rozvaha společnosti ZON spol. s r.o. 68

Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát společnosti ZON spol. s r. o. 70

Příloha 5: Dílčí výpočty indexu IN95 71

Příloha 6: Dílčí výpočty indexu IN01 72

Příloha 7:Dílčí výpočty indexu IN05 72

Příloha 1: struktura rozvahy

Aktiva celkem		Pasiva celkem	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)
C.I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Rezervy
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
D.I.	Časové rozlišení	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
		C.I.	Časové rozlišení

Zdroj: Kislingerová (2010)

Příloha 2: Struktura výkazu zisku a ztráty

OBCHODNÍ ČINNOST
+ tržby za prodeje zboží
- náklady vynaložené na prodané zboží
= OBCHODNÍ MARŽE
II. VÝROBNÍ ČINNOST
+ tržby za prodej vlastních výrobků
± změna stavu zásob vlastní výroby
+ aktivace (materiálu, zboží a dlouhodobého majetku, vyrobených ve vlastní režii a vnitropodnikových služeb)
- výkonová spotřeba (materiál, energie, služby)
= PŘIDANÁ HODNOTA
- osobní náklady (mzdy, odměny, sociální zabezpečení)
- daně a poplatky (kromě daně z příjmů)
- odpisy nehmotného a hmotného majetku
- ostatní provozní výnosy a náklady
= PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
III. FINANČNÍ ČINNOST
+ finanční výnosy
- finanční náklady
= FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
± FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
- daň z příjmů za běžnou činnost
= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
IV. MIMOŘÁDNÁ ČINNOST
+ mimořádné výnosy
- mimořádné náklady
- daň z příjmů z mimořádné činnosti
= MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
+ MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

Zdroj: Grünwald & Holečková (2007)

Příloha 3: Rozvaha společnosti ZON spol. s r.o.

		2010	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	53579	52663	54444	57333	57730	63471
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	31134	30014	29940	29096	30659	32669
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0
3.	Software	0	0	0	0	0	0
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	31134	30014	29490	29096	30659	32669
B. II. 1.	Pozemky	1012	1012	1012	1012	1012	1012
2.	Stavby	6951	6718	6485	6252	13187	13187
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16949	15706	15724	15604	15564	15564
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6222	6228	6228	6228	896	896
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	350	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	19854	20712	22728	24138	22752	25347
C. I.	Zásoby	8574	8341	9431	7176	5619	6315
C. I. 1.	Materiál	7000	6535	7842	5219	3678	4353
2.	Nedokončená výroba a polotovary	101	100	88	103	90	98
3.	Výrobky	1473	1706	1501	1854	1851	1864
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				0	0	0
5.	Zboží				0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	54	54	54	54	54	54
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů						0
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba						0
3.	Pohledávky - podstatný vliv						0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	54	54	54	54	54
6.	Dohadné účty aktivní						0
7.	Jiné pohledávky						0
8.	Odložená daňová pohledávka						0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	9327	8988	8523	9171	8702	8220
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	8334	7792	8108	8639	8356	7344
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba						0
3.	Pohledávky - podstatný vliv						0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění						0
6.	Stát - daňové pohledávky	427	828	326	430	244	786
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	567	372	92	105	109	99
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	-1	-4	-3	-3	-7	-9
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1899	3329	4720	7377	8377	10758
C. IV. 1.	Peníze	18	15	94	23	65	146
2.	Účty v bankách	1881	3314	4626	7714	8312	10612
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	2591	1937	2226	4099	4319	5455
D. I. 1.	Náklady příštích období	2584	1921	2226	4099	4319	5455
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	7	16	0	0	0	0

		PASIVA CELKEM	53579	52663	54444	57333	57730	63417
A.		Vlastní kapitál	21885	24035	25822	28780	32264	35377
A.	I.	Základní kapitál	5000	5000	5000	5000	5000	5000
A.	I.	1. Základní kapitál	5000	5000	5000	5000	5000	5000
2.		Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0	0
3.		Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
A.	II.	Kapitálové fondy	-139	-139	-139	-139	-139	0
A.	II.	1. Emisní ážio	0	0	0	0	0	0
2.		Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
3.		Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-139	-139	-139	-139	-139	0
4.		Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0	0
5.		Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	0	0
A.	III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1248	1207	1167	1122	1089	1470
A.	III.	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	1000	1000	1000	1000	1000	1000
2.		Statutární a ostatní fondy	248	207	167	122	89	470
A.	IV.	Výsledek hospodaření minulých let	15042	15776	17968	19794	22788	25814
A.	IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	15042	15776	17968	19794	22788	25814
2.		Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0
A.	V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	734	2191	1826	3003	3526	3093
B.		Cizí zdroje	31191	28398	28551	28500	25413	28063
B.	I.	Rezervy	2000	2000	2000	2000	2000	2000
B.	I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2000	2000	2000	2000	2000	2000
2.		Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0
3.		Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0
4.		Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0
B.	II.	Dlouhodobé závazky	6322	6766	7100	7322	7923	8144
B.	II.	1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
2.		Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0	0
3.		Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.		Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	4686	5130	5464	5686	6287	6508
5.		Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
6.		Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
7.		Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0
8.		Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0
9.		Jiné závazky	0	0	0	0	0	0
10.		Odložený daňový závazek	1636	1636	1636	1636	1636	1636
B.	III.	Krátkodobé závazky	10155	8819	8034	9661	6580	7819
B.	III.	1. Závazky z obchodních vztahů	9486	8115	7285	8727	5216	6504
2.		Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0	0
3.		Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.		Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0
5.		Závazky k zaměstnancům	381	391	422	459	461	549
6.		Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	221	237	254	282	278	234
7.		Stát - daňové závazky a dotace	11	23	13	131	565	397
8.		Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
9.		Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
10.		Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0
11.		Jiné závazky	56	53	60	62	60	45
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	12714	10813	11417	9517	8910	10100
B.	IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	4514	2613	3217	1317	710	1900
2.		Krátkodobé bankovní úvěry	8200	8200	8200	8200	8200	8200
3.		Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0
C.	I.	Časové rozlišení	503	230	71	53	53	31
C.	I.	1. Výdaje příštích období	485	230	53	35	35	13
2.		Výnosy příštích období	18	0	18	18	18	18

Zdroj: Výkazy společnosti ZON spol. s r. o. (2010,2011,2012,2013,2014,2015)

Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát společnosti ZON spol. s r. o.

			2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.		Tržby za prodej zboží	314	323	561	875	1529	1471
A.		Náklady vynaložené na prodané zboží	339	373	605	896	1562	1425
+		Obchodní marže	-25	-50	-44	-21	-33	46
II.		Výkony	62680	66422	67409	70637	71870	71831
II.	1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	63406	66193	67625	70270	71886	71809
2.		Změna stavu zásob vlastní činnosti	-726	229	-216	367	-16	22
3.		Aktivace	0	0	0	0	0	0
B.		Výkonová spotřeba	50995	52542	53906	54907	54514	53103
B.	1.	Spotřeba materiálu a energie	36015	39324	39929	41079	39044	37937
B.	2.	Služby	14980	13218	13977	13828	15470	15166
+		Přidaná hodnota	11660	13830	13459	15709	17323	18774
C.		Osobní náklady	8868	8850	9249	10288	10985	12540
C.	1.	Mzdové náklady	6487	6461	6793	7469	8047	9199
C.	2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0	0
C.	3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2120	2118	2173	2488	2612	2969
C.	4.	Sociální náklady	261	271	283	331	326	372
D.		Daně a poplatky	66	65	80	83	80	77
E.		Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	638	1594	1369	1342	1271	1369
III.		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	67	112	306	142	96	71
III.	1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	4	0	14	0
III.	2	Tržby z prodeje materiálu	67	112	302	142	82	71
F.		Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	21	31	76	25	88	17
F.	1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	38	0	58	0
F.	2	Prodaný materiál	21	31	38	25	30	17
G.		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	62	-62	0	0	0	29
IV.		Ostatní provozní výnosy	0	0	13	10	4	23
H.		Ostatní provozní náklady	126	272	337	401	381	395
V.		Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
I.		Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0

*	Provozní výsledek hospodaření	1946	3192	2667	3722	4618	4441
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	7	13	20	6	9	11
N.	Nákladové úroky	660	543	509	375	308	306
XI.	Ostatní finanční výnosy	8	1	3	6	1	0
O.	Ostatní finanční náklady	560	474	357	264	216	360
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-1205	-1003	-843	-627	-514	-655
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	9	0	0	97	582	695
Q. 1.	- splatná	9	0	0	97	582	695
Q. 2.	- odložená	0	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	732	2189	1824	2998	3522	3091
XIII.	Mimořádné výnosy	2	2	2	5	4	2
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	0	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	2	2	2	5	4	2
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	734	2191	1826	3003	3526	3093
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	743	2191	1826	3100	4108	3788

Zdroj: Výkazy společnosti ZON spol. s r. o. (2010,2011,2012,2013,2014,2015)

Příloha 5: Dílčí výpočty indexu IN95

	2015	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
Aktiva/cizí	0,54	0,55	0,48	0,46	0,45	0,41
Ebit/úroky	1,47	1,58	1,02	0,50	0,55	0,23
Ebit/aktiva	0,32	0,38	0,30	0,21	0,26	0,13
Výnosy/aktiva	0,38	0,42	0,41	0,41	0,42	0,39
OA/kr. záv+kr.ban.uv.	0,16	0,15	0,14	0,14	0,12	0,11
Závazky po spl./výn.	x	x	x	x	x	x
Suma*váhy	**2,88**	**3,08**	**2,35**	**1,73**	**1,80**	**1,27**

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Příloha 6: Dílčí výpočty indexu IN01

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva/cizí zdroje	1,72	1,85	1,91	2,01	2,27	2,26
EBIT/nákladové úroky	2,13	5,03	4,59	9,27	14,34	13,38
EBIT/aktiva	0,03	0,05	0,04	0,06	0,08	0,06
Tržby+výnosy/aktiva	1,18	1,27	1,25	1,25	1,27	1,16
OA/krát. Závazky a úvěry	1,08	1,22	1,40	1,35	1,54	1,58
Suma*váhy	**0,76**	**1,02**	**0,99**	**1,25**	**1,57**	**1,47**

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování

Příloha 7:Dílčí výpočty indexu IN05

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
aktiva/cizí kapitál	1,72	1,85	1,91	2,01	2,27	2,26
ebit/nákl. Úroky	2,13	5,03	4,59	9,27	14,34	13,38
ebit/celková aktiva	0,03	0,05	0,04	0,06	0,08	0,06
tržby/celková aktiva	1,18	1,27	1,25	1,25	1,27	1,16
OA/krátk. Závazky+ kr. úvěry	1,08	1,22	1,40	1,35	1,54	1,58
Suma*váhy	**0,76**	**1,02**	**0,99**	**1,26**	**1,58**	**1,47**

Zdroj: výkaz zisků a ztrát, rozvaha, vlastní zpracování