



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

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

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Fakulta ekonomická
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Finanční analýza podniku

Vypracoval: Markéta Plačková
Vedoucí práce: Ing. Radek Zdeněk, Ph. D.

České Budějovice 2014

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Markéta PLAČKOVÁ**
Osobní číslo: **E11734**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**
Název tématu: **Finanční analýza podniku**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Cílem práce je vyhodnotit finanční situaci vybraného podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti.

Rámcová osnova:

1. Finanční analýza - cíl, předmět, uživatelé, fáze, základní metody.
2. Hodnocení trendů a struktury. Fondy finančních prostředků. Poměrové ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti, rentability a tržní efektivity.
3. Vztahy mezi ukazateli, pyramidový rozklad ukazatelů.
4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybraném podniku.
5. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:


BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.
MAREK, P. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Radek Zdeněk, Ph.D.
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 1. března 2013
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2014


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

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


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

V Českých Budějovicích dne 1. března 2013

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 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 15.4.2014

.....

Markéta Plačková

Poděkování

Ráda bych poděkovala panu Ing. Radku Zdeňkovi, Ph. D. za odbornou pomoc, cenné rady a ochotu při vypracování této práce.

Obsah

1.	Úvod.....	3
2.	Cíl a předmět finanční analýzy	4
3.	Uživatelé finanční analýzy	5
3.1	Interní uživatelé	5
3.2	Externí uživatelé	6
3.3	Přístup uživatelů	7
4.	Zdroje finanční analýzy.....	8
4.1	Rozvaha	10
4.2	Výkaz zisku a ztráty	11
4.3	Přehled o peněžních tocích – Cash flow.....	12
5.	Fáze finanční analýzy.....	14
6.	Členění finančních ukazatelů	16
7.	Metody finanční analýzy	17
7.1	Fundamentální finanční analýza.....	17
7.2	Technická finanční analýza	18
7.3	Analýza absolutních dat	19
7.4	Fondy finančních prostředků (finanční fondy) – analýza rozdílových ukazatelů	21
7.5	Analýza poměrových ukazatelů	22
7.6	Analýza soustav ukazatelů	28
8.	Metodika	34
8.1	Výpočet rozdílových ukazatelů	34
8.2	Výpočet poměrových ukazatelů	35
8.3	Analýza soustav ukazatelů	35
9.	Charakteristika podniku Bögl a Krýsl, k. s.	37
10.	Finanční analýza podniku	39

10.1	Analýza absolutních dat.....	39
10.2	Fondy finančních prostředků – analýza rozdílových ukazatelů.....	45
10.3	Analýza poměrových ukazatelů podniku.....	46
10.4	Analýza soustav ukazatelů.....	53
11.	Závěrečné zhodnocení.....	57
12.	Summary	60
13.	Seznam zdrojů.....	61
	Seznam obrázků	63
	Seznam tabulek	63
	Seznam grafů.....	63
	Seznam použitých zkratk.....	64

1. Úvod

Každý podnikatel musí nutně podstupovat riziko při financování jakékoli činnosti. Je pro něj tedy důležité snažit se předvídat finanční situaci jak svého podniku, tak situaci a vývoj trhu, proto je pro něj při rozhodování o financování a o běžných činnostech velmi důležitá dobrá znalost finanční situace podniku a jeho okolí. Ke zhodnocení této situace značně přispívá finanční analýza podniku, sestavována na základě účetních výkazů společnosti.

Finanční analýza tedy podává obraz o finanční situaci podniku a tím tedy i o jeho finanční stabilitě. Je proto důležitým dokumentem pro poskytovatele finančních prostředků podniku. Dále je nezbytnou součástí finančního řízení dobře fungujícího podniku, a proto by měla být jednou z dovedností dobrého finančního manažera. Finanční analýza je velmi podstatným podkladem pro sestavení finančních plánů a tedy i strategických rozhodnutí podniku.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace a posouzení hlavních zdrojů neefektivnosti podniku. V teoretické části budou popsány základní cíle a předmět analýzy. Dále bude práce zaměřena na uživatele finanční analýzy a jejich dělení. Budou vypsány základní finanční výkazy, které jsou zdroji analýzy. Nejpodstatnější kapitolou teoretické části budou Metody finanční analýzy, kde budou uvedeny jednotlivé skupiny ukazatelů.

V praktické části bude provedena a zhodnocena finanční analýza podniku Bögl a Krýsl, k. s. v průběhu 5 let. Tato stavební společnost se zabývá pozemními a podzemními stavbami, hlavně stavbou mostů, silnic, dálnic a výstavbou kanalizace.

2. Cíl a předmět finanční analýzy

Finanční analýza je výběr, hodnocení a interpretace finančních údajů a dalších informací s cílem formulovat odhady budoucích peněžních toků společnosti. Finanční analýza se liší od finančního výkaznictví. Finanční výkazy popisují minulost a aktuální informace, zatímco finanční analýza se snaží predikovat budoucnost (Drake & Fabozzi, 2013).

Informace, které poskytuje finanční analýza, ve velké míře využívají manažeři při rozhodování o dalším vývoji podniku. Finanční analýza je formalizovaná metoda, která využívá získaných dat z účetnictví, ty poměruje a vyhodnocuje tak, aby jejich vypovídací schopnost byla co nejsrozumitelnější a nejpřehlednější. Tato analýza hodnotí výsledky minulých i současných období a prognózuje průběh budoucích období. „*Cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Finanční analýza směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží, má vyústit v potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky.*“ (Holečková, 2008).

Cíle finanční analýzy podniku dle Sedláčka (2011) jsou:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí společnosti
- analýza dosavadního vývoje společnosti
- porovnání výsledků analýzy v prostoru
- pyramidální rozklady – analýza vztahů mezi ukazateli
- podávání informací pro prognózování
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější
- interpretace výsledků a návrhů ve finančním plánování a řízení podniku

(Sedláček, 2011)

Účelem finanční analýzy je komplexní posouzení celé majetkové a kapitálové struktury podniku a jeho finanční situace a finančního zdraví, proto je důležité klást důraz na komplexnost poskytování informací ve finanční analýze a na soustavnost provádění analýzy tak, aby se stala součástí běžného řízení společnosti. Analýza by měla být prováděna i několikrát do roka, aby poskytovala správný pohled na finanční situaci podniku (Holečková, 2008).

3. Uživatelé finanční analýzy

Informace, které finanční analýza poskytuje, jsou využívány všemi subjekty v okolí podniku. Analýzu je možno dle jejich uživatelů rozdělit do dvou skupin:

- interní
- externí

Podle typu uživatelů a jejich způsobu využití analýzy se liší také její podoba. Zatímco interní analýza tvořena interními uživateli vychází z velmi podrobných výkazů společnosti, externí analýza je sestavována pouze na základě zveřejňovaných údajů z účetnictví. Je tedy z údajů méně podrobných a má tak nižší vypovídací schopnost než interní analýza (Holečková, 2008).

3.1 Interní uživatelé

„Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím, které je základem pro finanční analýzu, především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem.“ (Grünwald & Holečková, 2009). Využití veškerých informací vyplívajících z analýzy pomáhá manažerům sestavit nejvýhodnější plán pro další období.

Zaměstnanci mají především zájem na tom, aby si udrželi pracovní místo v dobře prosperující společnosti. Často také bývají motivováni, stejně jako vedoucí pracovníci, k dobrému hospodářskému výsledku podniku. Zaměstnanci se stávají uživateli finanční analýzy především prostřednictvím odborů (Grünwald & Holečková, 2009).

3.2 Externí uživatelé

Investoři jsou hlavními uživateli společně s vlastníky podniků. Ostatní akcionáři však mají také velký zájem o to, znát finanční situaci podniku, do kterého hodlají vložit svůj kapitál. Investoři využívají finanční analýzu ze dvou hledisek - kontrolního a investičního. Nejprve musí na základě výsledků rozhodnout, zda investovat do podniku či naopak, později je nutné, aby kontrolovali podnik, do kterého své peníze vložili. Mají zájem především o stabilní a likvidní podniky s dobrým hospodářským výsledkem, od kterého se odvíjí výše jejich dividend (Grünwald & Holečková, 2009).

Věřitelé samozřejmě požadují co nejvíce spolehlivých informací o finanční stabilitě potenciálního dlužníka. Velmi podstatný je po ně výsledek hospodaření, podle kterého věřitelé zjišťují, z jakého důvodu podnik úvěr potřebuje. *„Stěžejní postavení má rentabilita, která dává odpověď na otázku, jak efektivně podnik hospodaří. Tato analýza poskytuje informaci, zda má podnik dostatečné finanční zdroje ke splácení existujících závazků a zda bude schopen splácet také nově požadovaný úvěr s úroky.“* (Grünwald & Holečková, 2009). Banky často vážou ve smlouvě podmínky poskytnutí na dané ukazatele (Grünwald & Holečková, 2009).

Dodavatelé se zaměřují především na schopnost podniku hradit své závazky. Ti, kteří plánují se společností dlouhodobou spoluprací, se také zaměřují na dlouhodobou stabilitu podniku. Tím zajišťují svůj odbyt u spolehlivého a perspektivního odběratele.

Odběratelé mají zájem spolupracovat se stabilním podnikem, kterému nehrozí finanční potíže a bankrot. Chtějí spolupracovat s takovým podnikem, který neohrozí jejich finanční stabilitu a bude schopen dostát svým závazkům (Grünwald & Holečková, 2009).

Další skupinou externích uživatelů jsou **konkurenti**. *„Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod.“* (Grünwald, Holečková, 2009). Přestože podnik není vázán podáváním informací o své finanční situaci, je pro něj jejich poskytování přínosem. Společnost, která nechce zveřejňovat nebo zkresluje tyto údaje, takto ztrácí konkurenceschopnost a odrazuje tak své potenciální spolupracovníky (Grünwald & Holečková, 2009).

„Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vůči podnikatelské sféře.“ (Grünwald & Holečková, 2009).

3.3 Přístup uživatelů

Dle Blahy & Jindřichovské (2006) je možno uživatele a jejich přístupy rozdělit do 4 základních skupin:

1. Krátkodobí věřitelé – tyto uživatele zajímá hlavně likvidita, kvalita a pohyb krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků a časování průběhu peněžních toků. Jestliže je podnik dostatečně likvidní, potenciální věřitel se začne zajímat o jeho „*solventnost*“ (= relativní přebytek aktiv nad závazky). Krátkodobé věřitele příliš nezajímá ziskovost firmy, přesto raději spolupracují s profitabilními zákazníky. Zajímá je především, zda jejich dlužníci budou schopni splácet i při vykazování ztráty.
2. Dlouhodobí věřitelé – zajímají se také o krátkodobou likviditu a o dlouhodobou solventnost firmy. Dlouhodobí věřitelé se zajímají i o ziskovost podniku a jeho budoucnost. Provádí analýzu očekávané finanční budoucnosti firmy, stability peněžních toků a budoucích příjmů až do splatnosti dluhu.
3. Akcionáři – „*Analýza z pohledu akcionářů se zaměřuje na odhad budoucích očekávaných výnosů na vlastní kapitál. Akcionáři přistupují ke krátkodobé likviditě a schopnosti obsloužit a splatit dlouhodobý dluh z pohledu jejího vlivu na akcionářské riziko.*“ (Blaha & Jindřichovská, 2006).
4. Management – tento přístup je spojením všech předchozích.

4. Zdroje finanční analýzy

Většina autorů se shoduje, že hlavními zdroji finanční analýzy jsou především následující účetní výkazy, které jsou součástí účetní závěrky:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty
- příloha k účetní závěrce, jejíž součástí je přehled peněžních toků (=cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu

„Účetní jednotky sestavují účetní závěrku v plném nebo zjednodušeném rozsahu. Nestanoví-li tento zákon jinak, ve zjednodušeném rozsahu mohou sestavit účetní závěrku účetní jednotky, které nejsou povinny mít účetní závěrku ověřenou auditorem s výjimkou akciových společností, které sestavují účetní závěrku v plném rozsahu.“ (Zákon 563/1991 Sb. o účetnictví). V plném rozsahu musí vždy sestavovat účetní závěrku akciové společnosti, dále obchodní společnosti a družstva, které splňují kritéria pro povinnost ověření účetní závěrky auditorem.

Dle zákona 563/1991 Sb. jsou akciové společnosti povinné sestavovat účetní závěrku v plném rozsahu po splnění alespoň 1 z následujících kritérií, ostatní obchodní společnosti a družstva po splnění 2 kritérií v bezprostředně předcházejícím období.

- aktiva celkem jsou více než 40 000 000,- Kč, aktivy celkem se rozumí aktiva v ceně pořízení bez ponížení o oprávky a opravné položky
- roční úhrn čistého obrátu je více než 80 000 000,- Kč, je to výše výnosů, které jsou poníženy o prodejní slevy, hlavní část obrátu tvoří tržby z prodeje
- průměrný přepočtený stav zaměstnanců je větší než 50

Účetní závěrka v plném rozsahu musí být tvořena rozvahou v plném rozsahu, výkazem zisku a ztráty v plném rozsahu, přílohou k účetní závěrce, přehledem peněžních toků (tzv. cash flow, může být součástí přílohy k účetní závěrce nebo jako samostatná součást účetní závěrky) a přehledem o změnách vlastního kapitálu. Vyhláška sice neuvádí přehled peněžních toků a přehled o změnách vlastního kapitálu jako povinné součásti, ale některé zdroje je považují za podstatné. Proto účetní jednotka nemůže být postižena za jejich nesestavení.

Účetní závěrka ve zjednodušeném rozsahu musí taktéž obsahovat rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přílohu k účetní závěrce. Rozvaha a výsledovka ovšem nemusí být v plném rozsahu, ale stačí uvádět jen položky, které jsou označeny velkými písmeny latinské abecedy a římskými číslicemi. Přehled peněžních toků a přehled o změnách vlastního kapitálu jsou ve zjednodušeném rozsahu nepovinné. Účetní jednotka může přehledy sestavit z vlastního rozhodnutí. Pokud však v průběhu účetního období došlo ke změnám ve vlastním kapitálu, musí je účetní jednotka uvést v přehledu změn vlastního kapitálu nebo v příloze k účetní závěrce.

Veškeré účetní výkazy musí být sestaveny v souladu s vyhláškou 500/2002 Sb., která provádí některá ustanovení zákona 563/1991 Sb. např. rozložení a číslování rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Dle Grünwalda & Holečkové (2009) jsou důležité následující zdroje:

- **vnitřní zdroje:**
 - účetní výkazy (viz výše)
 - informace finančních analytiků a manažerů
 - výroční zprávy
- **vnější zdroje:**
 - roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů
 - prospekty cenných papírů
 - burzovní zpravodajství, apod.

Dle Knápkové & Pavelkové (2010) je základním předpokladem pro práci s účetním výkazem dobrá znalost jejich obsahu a znalost vzájemné souvztažnosti výkazů viz obr. č. 1. *„Základem je rozvaha, jež zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Z hlediska majetkové struktury je důležité, jaký je stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak dokumentuje cash flow.“* (Knápková & Pavelková, 2010).

Obrázek 1 – Vzájemné souvztažnosti účetních výkazů



zdroj: Knápková & Pavelková – Finanční analýza, 2010

4.1 Rozvaha

„Rozvaha neboli bilance (angl. statement of financial position nebo balance sheet) je účetní výkaz, který podává informace o finanční pozici účetní jednotky, tj. o stavu aktiv a pasiv k určitému okamžiku.“ (Marek, 2009). Rozvaha má 2 formy:

- tzv. T-forma (účetní forma), která je rozdělena na pravou a levou stranu, kde vpravo jsou uvedena pasiva a vlevo aktiva
- vertikální forma, kde jsou pod sebou rozepsána nejprve aktiva a pod nimi pasiva

Aktiva představují majetek společnosti vložený či získaný v průběhu podnikání. Tento majetek je součástí podniku a měl by přinášet ekonomický prospěch. Dle vyhlášky Ministerstva financí České republiky 500/2002 Sb. jsou aktiva dělena na následující skupiny:

- pohledávky za upsaný kapitál
- dlouhodobý majetek – tato skupina aktiv se dále dělí na dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek
- oběžný majetek – dále se dělí na zásoby, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek skládající se z peněžních prostředků, krátkodobých cenných papírů a podílů, pořizovaného krátkodobého finančního majetku
- časové rozlišení

Některá aktiva se v rozvaze nemusí objevit. Tímto tzv. mimobilančním aktivem je např. majetek nabitý krátkodobým či dlouhodobým provozním či finančním pronájemem (Marek, 2009).

Pasiva poukazují na to, zda je majetek kryt vlastními nebo cizími zdroji – závazky společnosti. Podle výše zmíněné vyhlášky jsou pasiva dělena takto:

- vlastní kapitál – dělen na základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období
- cizí zdroje – skládající se z rezerv, dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů dělených na dlouhodobé, krátkodobé a krátkodobé finanční výpomoci
- časové rozlišení

Stejně tak jako u aktiv existují i tzv. mimobilanční pasiva. Takovým pasivem je např. leasingový závazek (Marek, 2009).

4.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka (angl. statement of financial performance nebo profit and loss statement nebo income statement) představuje účetní výkaz, který podává informace o finanční výkonnosti, tj. o výnosech, nákladech a tvorbě výsledku hospodaření za určité období.“ (Marek, 2009). Dle legislativy České republiky se mohou účetní jednotky rozhodnout mezi dvěma typy uspořádání:

- vertikální forma, kde jsou jednotlivé druhy nákladů a výnosu uspořádány pod sebou dle předem stanoveného pořadí (vzor A ve 4. direktivě EU)
- vertikální forma, kde jsou náklady a výnosy uspořádány dle účelu, na který byly vynaloženy (vzor C ve 4. direktivě EU)

Z výkazu zisku a ztráty účetní jednotka zjišťuje výsledek hospodaření, který dle opatření Ministerstva financí České republiky lze rozdělit do 6 kategorií:

- provozní výsledek hospodaření
- finanční výsledek hospodaření
- výsledek hospodaření za běžnou činnost – součet provozního a finančního výsledku hospodaření snížený o daň z příjmů za běžnou činnost

- mimořádný výsledek hospodaření – mimořádné výnosy snížené o mimořádné náklady, odvod daně z příjmů za mimořádnou činnost
- výsledek hospodaření za účetní období – součet výsledku hospodaření za běžnou a mimořádnou činnost snížený o převod podílu na výsledku hospodaření společníkům
- výsledek hospodaření před zdaněním – součet výsledku hospodaření za běžnou, finanční a mimořádnou činnost nebo součet výsledku hospodaření za účetní období, daně z příjmů za běžnou a mimořádnou činnost a převodu podílu společníkům

Někdy se může ve výročních zprávách objevit výsledek hospodaření před úroky a zdaněním (Marek, 2009).

4.3 Přehled o peněžních tocích – Cash flow

„*Přehled o peněžních tocích (angl. cash flow nebo statement of changes in financial position), zachycuje tvorbu a užití peněžních prostředků za určité období.*“ (Marek, 2009). Uspořádání tohoto výkazu může být následující:

- vertikální forma – k peněžním prostředkům na začátku období jsou přičítány příjmy a odečítány výdaje, na konci období je potom znám konečný stav peněžních prostředků
- účetní forma – forma dvoustranného účtu, kde na pravé straně je možné zaznamenávat peněžní výdaje a na levé příjmy

(Marek, 2009)

Výkaz cash flow může být sestaven buď přímou, nebo nepřímou metodou.

Přímou metodou je přehled peněžních prostředků sestavován dle skutečných plateb. Výhodou je, že jsou zobrazovány hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Nevýhodou je, že pokud není na dokladu uveden účel platby, nelze zjistit zdroj ani účel užití prostředků.

Nepřímá metoda vychází z hospodářského výsledku (rozdíl mezi výnosy a náklady), ten se převádí na tok peněz (rozdíl mezi příjmy a výdaji).

Při nepřímé metodě musí účetní jednotka brát ohled na tyto skutečnosti:

- příjmy nemusí znamenat výnosy (přijaté zálohy) a naopak (nedokončená výroba na stavbách, přesáhne-li zdaňovací období)
- výdaje nemusí znamenat náklady (nákup dlouhodobého majetku) a naopak (odpisy dlouhodobého majetku)

O výše uvedené příklady musí účetní jednotka VH opravit (Knápková & Pavelková, 2010).

5. Fáze finanční analýzy

Dle Knápkové & Pavelkové (2010) lze postup sestavení finanční analýzy rozdělit do několika částí, které se mírně liší podle zpracování (interní x externí):

- **Zjišťování informací o samotné společnosti** (pouze při externím zpracování): tento krok zahrnuje sběr základních informací např. strategie podniku, počet zaměstnanců apod. Tyto informace lze nejlépe získat z výroční zprávy.
- **Analýza vývoje odvětví** (interní i externí zpracování): tento krok je velmi podstatným pro posouzení stávající situace a výhledu do budoucnosti odvětví, ve kterém se daný podnik nachází. Vhodným zdrojem je Panorama zpracovatelského průmyslu na webu Ministerstva průmyslu a obchodu.
- **Analýza účetních výkazů** (interní i externí zpracování): analýza výše popsaných základních zdrojů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow). Tomuto kroku bychom měli věnovat dostatečnou pozornost, a proto je pro finančního analytika nezbytná znalost těchto výkazů.
- **Zhodnocení všech složek finanční rovnováhy** (interní i externí zpracování): složky finanční rovnováhy – zadluženost, likvidita, rentabilita, aktivita případně další ukazatele. Je podstatné vybrat správné ukazatele a dosadit do nich správné údaje ze správných výkazů. *„Samotný výpočet hodnot ukazatelů je však pouze mezičlánkem k samotnému hodnocení výsledků finanční analýzy. Je nutné posoudit, zda dosažená hodnota ukazatelů je pro finanční zdraví podniku dobrá nebo ne, zda se podnik zlepšuje nebo zhoršuje – musíme srovnávat.“* (Knápková & Pavelková, 2010).
 - **Srovnávání v čase:** na základě srovnání výsledků v čase je možné s určitou pravděpodobností odhadnout vývoj budoucnosti a zavést nezbytná opatření.
 - **Srovnávání s jinými podniky v odvětví:** při tomto srovnávání je důležité věnovat pozornost změnám v klasifikaci OKEČ na klasifikaci CZ-NACE.
 - **Srovnání s normou nebo plánem:** je důležité pro zjištění odchylek a jejich příčin a následném návrhu změn.

- **Vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů** (interní i externí zpracování): využití paralelní soustavy nebo pyramidových rozkladů.
- **Zhodnocení výsledků a souhrn doporučení** (interní i externí zpracování): tento krok je vyvrcholením finanční analýzy a měl by vést ke zlepšení celkového stavu společnosti.

6. Členění finančních ukazatelů

„Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená.“ (Růčková, 2011). Pro správné použití výsledků finanční analýzy je nutné přihlížet k časovému hledisku, a proto je velmi důležité rozlišovat tzv. stavové veličiny (data sestavená k určitému okamžiku – např. údaje z rozvahy) a tzv. tokové veličiny (data týkající se daného intervalu – např. údaje z výkazu zisku a ztráty).

Dle Růčkové (2011) je standardní dělení ukazatelů následující:

- absolutní ukazatele, které jsou snadno čitelné z účetních výkazů
- rozdílové ukazatele, které se zjišťují jako rozdíl aktiv a pasiv
- poměrové ukazatele, které představují podíl dvou položek, obvykle z účetních výkazů. Tento podíl pak vyjadřuje hodnotu čitatele na jednotku jmenovatele

„Jiným druhem členění, v současnosti daleko více používaným, je členění ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní). V každé kategorii pak existuje ještě podrobnější členění.“ (Růčková, 2011).

Extenzivní ukazatele podávají informace o objemu či rozsahu analyzované položky, a proto jsou uváděny v objemových jednotkách (pokud jsou analyzovány finanční výkazy, výsledky jsou uváděny v penězích).

Intenzivní ukazatele poskytují informace o míře využití zdrojů neboli míru využití extenzivních ukazatelů a sílu a rychlost jejich změn.

7. Metody finanční analýzy

„Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu (interní užití) nebo ostatních uživatelů (externích analytiků).“ (Sedláček, 2011). Metody finanční analýzy se v základu dělí:

- **fundamentální analýza** – „Fundamentální finanční analýza se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu.“ (Mrkvička & Kolář, 2006)
- **technická analýza** – „Technickou finanční analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány.“ (Mrkvička & Kolář, 2006)

7.1 Fundamentální finanční analýza

Dle Sedláčka (2011) je obvyklým výsledkem fundamentální analýzy identifikace prostředí podniku. Jedná se především o analýzu:

- vlivu vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí
- vlivu právě probíhající fáze života
- vlivu charakteru podnikových cílů

Tento typ analýzy je vyhodnocován komparativními metodami např.:

- SWOT analýza
- BCG matice
- balanced scorecard

Hlavním zájmem fundamentální analýzy je dle Sedláčka (2011) posouzení a hodnocení následujících oblastí:

- makroekonomické prostředí
- mikroekonomické prostředí
- fáze života podniku
- cíle podniku

„Kvalitativní analýza tak vytváří základní rámec pro technickou (kvantitativní) finanční analýzu“ (Sedláček, 2011).

7.2 Technická finanční analýza

Technická finanční analýza je dle Sedláčka (2011) rozdělena do několika kroků:

- charakteristika prostředí a zdrojů dat
 - výběr srovnatelných podniků (oborů podnikání, výrobních postupů, podobných prostředí, apod.)
 - příprava dat a ukazatelů – vstupy z fundamentální analýzy, účetnictví, údaje z finančního trhu a nefinanční údaje
 - sběr dat a ověření použitelnosti ukazatelů
- výběr metody a základní zpracování dat
 - volba vhodné metody analýzy a výběr ukazatelů
 - výpočet ukazatelů
 - hodnocení relativní pozice podniku
- pokročilé zpracování dat
 - identifikace modelu dynamiky – analýza vývoje ukazatelů v čase
 - kauzální analýza hodnotící vztahy mezi ukazateli (pyramidální rozklady)
 - korekce zjištěných odchylek
- návrhy na dosažení cílového stavu
 - variantní návrhy na opatření
 - odhady rizik variantních řešení
 - výběr doporučené varianty

Dle Sedláčka (2011) se mohou podle účelu a podle dat rozlišovat tyto typy analýzy:

- **analýza absolutních dat** (tokových i stavových)
 - analýza vývojových trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- **analýza rozdílových ukazatelů** (fondů finančních prostředků)
 - analýza čistého pracovního kapitálu
 - analýza čistých pohotových prostředků
 - analýza čistých peněžně pohledávkových fondů (čistý peněžní majetek)
- **analýza poměrových ukazatelů**
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti
 - cash flow
- **analýza soustav ukazatelů**
 - pyramidové rozklady
 - komparativně analytické metody
 - matematicko-statistické metody
 - kombinace metod

7.3 Analýza absolutních dat

Analýza vývojových trendů – horizontální analýza

Tato analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, ve výkazech po řádcích – tedy horizontálně. Porovnání změn jednotlivých položek účetních výkazů se dle Hrdého & Horové (2009) nejčastěji provádí pomocí bazických či řetězových indexů nebo absolutně.

Absolutní změnu je možno zjistit dle vzorce:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (1)$$

kde:

$D_{t/t-1}$ = změna oproti minulému období
 t = čas
 $B_i(t)$ = hodnota bilanční položky i v čase t
 $B_i(t-1)$ = hodnota bilanční položky i v čase $t-1$

Indexy lze vypočítat jako poměr $B_i(t)$ a $B_i(t-1)$ a odečtením 1 od výsledku. Je-li toto číslo vynásobeno 100 , vyjadřuje procentuální podíl (Hrdý & Horová, 2009).

Procentní rozbor (strukturální analýza) – vertikální analýza

„Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu na určité celkové hodnotě, ke které jsou jednotlivé položky vztaženy.“ (Hrdý & Horová, 2009)

Procentní rozbor lze vyjádřit pomocí vzorce:

$$P_i = B_i / \Sigma B_i \quad (2)$$

kde:

B_i = velikost položky bilance
 ΣB_i = suma hodnot položek v rámci určitého celku

Během vertikální analýzy se ve výkazech postupuje od shora dolů, tedy vertikálně. Touto analýzou lze zjistit např. strukturu aktiv a pasiv, či podíl jednotlivých výnosů (nákladů) na celkových výnosech (nákladech). Zjišťují se tedy informace o investování podniku a krytí těchto investic. Procentní rozbor je možné použít při odvětvovém srovnávání a pro meziroční srovnání podnikových výsledků (Hrdý & Horová, 2009).

7.4 Fondy finančních prostředků (finanční fondy) – analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů posuzuje rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Dle Hrdého & Horové (2009) mezi nejčastěji používané patří:

Čistý pracovní kapitál - ČPK

Čistý pracovní kapitál je někdy nazýván jen pracovní kapitál.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

„Čistý pracovní kapitál představuje oběžná aktiva očištěná o závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit. Jedná se o část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji.“ (Hrdý & Horová, 2009). Tento ukazatel je dobrým indikátorem schopnosti podniku dostát svým finančním závazkům. Obecně platí, že čím vyšší ČPK je, tím větší by měla být tato schopnost podniku. Ovšem za podmínky dobré likvidity složek tohoto ukazatele. Nejdůležitější ovšem není jeho velikost, ale především kladný výsledek, opačně se jedná o nekrytý dluh (krátkodobé závazky > oběžná aktiva). Různé způsoby ocenění majetku však mohou ovlivňovat velikost tohoto ukazatele, tzn. růst čistého pracovního kapitálu nemusí znamenat růst likvidity (Hrdý & Horová, 2009).

Čisté pohotové prostředky - ČPP

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

„Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky.“ (Knápková & Pavelková, 2010). Mezi pohotové peněžní prostředky nepočítáme jen hotovost a zůstatky běžných účtů, ale i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, směnky či šeky, které jsou snadno přeměnitelné na peníze. Tento ukazatel na rozdíl od ČPK není ovlivněn způsobem ocenění (Hrdý & Horová, 2009).

Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů (čistý peněžní majetek) - ČPM

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (6)$$

„Čistý peněžní majetek představuje kompromis mezi výše uvedenými ukazateli, neboť vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky očištěné od nevymahatelných pohledávek.“ (Hrdý & Horová, 2009).

7.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patřící mezi intenzivní ukazatele jsou jedním ze základních nástrojů finanční analýzy. Tyto ukazatele představují podíl dvou ukazatelů z finančních výkazů. Pro správné čtení takto podaných informací je důležitá vzájemná souvislost mezi takto poměřovanými ukazateli, a proto je nutné vždy předem znát cíl, kterého je třeba dosáhnout (Strouhal, 2006).

Ukazatele rentability

Při výpočtu rentability jsou používány různé typy zisků (viz tabulka č. 1) s různými způsoby jejich výpočtu (viz tabulka č. 2).

Tabulka 1 – Přehled zisků

ČESKY		ANGLICKY	
ZKRATKA	INTERPRETACE	ZKRATKA	INTERPRETACE
ČZ	Čistý zisk	EAT	Earnings after Taxes
ZD	Zisk před zdaněním	EBT	Earnings before Taxes
ZÚD	Zisk před úroky a zdaněním	EBIT	Earnings before Interest and Taxes
ZOÚD	Zisk před odpisy, úroky a zdaněním	EBDIT	Earnings before Depreciation, Interest and Taxes

zdroj: Strouhal, 2006

Tabulka 2 – Přehled způsobů výpočtu zisku

TYP ZISKU	VÝPOČET
ČZ	Výsledek hospodaření po zdanění
ZD	Výsledek hospodaření po zdanění+daň z příjmu (splatná)
ZÚD	Výsledek hospodaření po zdanění+daň z příjmu (splatná)+nákladové úroky
ZOÚD	Výsledek hospodaření po zdanění+daň z příjmu (splatná)+nákladové úroky+odpisy

zdroj: Strouhal, 2006

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ (Růčková, 2011). Při výpočtu rentabilit jsou nejvíce používanými výkazy rozvaha a výkaz zisku a ztráty. V ukazatelích rentability se v čitateli většinou objevuje výsledek hospodaření a ve jmenovateli druh kapitálu nebo tržby. Ukazatele rentability by z časového hlediska měly mít rostoucí tendenci (Růčková, 2006).

Dle většiny autorů jsou nejpoužívanějšími ukazateli rentability:

- rentabilita tržeb – **ROS** (return on sales)
- rentabilita celkového kapitálu – **ROA** (return on assets)
- rentabilita vlastního kapitálu – **ROE** (return on equity)
- rentabilita vloženého kapitálu – **ROI** (return on investment)
- rentabilita dlouhodobých zdrojů – **ROCE** (return on capital employed)

$$ROS = \text{zisk po zdanění} / \text{tržby} \quad (7)$$

Tento ukazatel bývá také někdy označován jako zisková marže či ziskové rozpětí. Vypovídá, kolik korun zisku je podnik schopen vyprodukovat při 1,- Kč tržeb. V čitateli je možné použít zisk po zdanění, potom je zjišťována čistá zisková marže, nebo zisk před úroky a zdaněním, kdy je zjišťována provozní zisková marže. Obecně platí čím vyšší ROS, tím lépe, ovšem pokud je nižší hodnota doprovázena rychlým obratem zásob a vysokým objemem tržeb, může to být pro podnik příznivější (Hrdý & Horová, 2009).

$$ROA = \text{zisk} / \text{celková aktiva} \quad (8)$$

Pokud by v čitateli tohoto ukazatele byl použit EBIT, ukazatel by informoval o tom, jaká by byla rentabilita, pokud by neexistovala daň ze zisku. Pokud je použit EAT, ukazatel charakterizuje schopnost managementu využít celková aktiva ve prospěch vlastníků a může zde docházet ke změně ukazatele pouze změnou finanční struktury (Hrdý & Horová, 2009).

$$ROE = \text{zisk po zdanění} / \text{vlastní kapitál} \quad (9)$$

ROE hodnotí výnosnost kapitálu vloženého společníky. Tento ukazatel je především pro investory jedním z nejpoužívanějších. Jeho hodnota by dle Hrdého & Horové (2009) měla být vyšší než výnosnost alternativní stejně rizikové investice nebo bezrizikové investice, kterou představuje investice do garantovaných cenných papírů.

$$ROI = \text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky} / \text{celkový kapitál} \quad (10)$$

Ve výkladu a výpočtu tohoto ukazatele se autoři často rozcházejí. Dle Sedláčka (2011) vyjadřuje výnosnost celkového kapitálu vloženého do podniku bez ohledu na financování.

$$ROCE = \text{zisk} + \text{úroky} / \text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál} \quad (11)$$

V čitateli jsou dosazeny zisk + úroky. Tento čítecel tedy vyjadřuje všechny výnosy investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele), (Sedláček, 2011).

Ukazatele aktivity

Měří efektivnost hospodaření podnikových aktiv. Je-li aktiv přebytek, vzniká i přebytek nákladů a tím nižší zisk. Naopak má-li podnik aktiv nedostatek, je nucen odmítat zakázky a tím má nižší výnosy (Sedláček, 2011).

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \text{aktiva} / \text{roční tržby} \quad (12)$$

Určuje intenzitu využití aktiv pro dosažení tržeb. Ukazatel by měl dosahovat co nejnižších hodnot. Nízké hodnoty značí, že podnik expanduje i bez zvyšování finančních zdrojů (Sedláček, 2011).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby} / \text{aktiva} \quad (13)$$

Udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Pokud je hodnota obratu celkových aktiv vyšší než intenzita využití aktiv, podnik by se měl zaměřit na zvýšení tržeb či snížení množství aktiv (Sedláček, 2011).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{roční tržby} / \text{stálá aktiva} \quad (14)$$

Význam tohoto ukazatele se projeví při rozhodování o pořízení dlouhodobého majetku. Pokud je hodnota nižší než oborový průměr, měla by být zvýšena výrobní kapacita a omezeny investice (Sedláček, 2011).

$$\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby} / \text{zásoby} \quad (15)$$

Obrat zásob neboli intenzita využití zásob udává, kolikrát jsou jednotlivé položky zásob během roku prodány a znovu uskladněny. Tento ukazatel má několik slabin. Jednou z nich je nadhodnocení skutečných obrátek, které je způsobeno tím, že tržby poukazují na tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových jednotkách. Tuto slabinu je možné odstranit nahrazením ročních tržeb v čitateli účtem 504 – Prodané zboží. Pokud je obrat zásob vyšší než oborový průměr, podnik nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby. Navíc vyšší hodnota podporuje důvěryhodnost běžné likvidity. Naopak pokud je hodnota obratu nízká a běžná likvidita vysoká, znamená to, že podnik vlastní zastaralé zásoby (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{průměrný stav zásob} / \text{průměrné denní tržby} \quad (16)$$

Vyjadřuje počet dnů držení zásob od nákupu do spotřeby či prodeje. U zboží a výrobků vyjadřuje taktéž jejich likviditu. Může být počítán i pro jednotlivé druhy zásob zvlášť (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{obchodní pohledávky} / \text{denní tržby na fakturu} \quad (17)$$

Udává počet dnů, během kterých je inkaso tržeb drženo v pohledávkách. Je dobré dobu obratu pohledávek srovnávat s běžnou platební podmínkou, je-li podmínka delší, odběratelé neplatí své závazky včas (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky vůči dodavatelům} / \text{denní tržby na fakturu} \quad (18)$$

Popisuje finanční morálku podniku vůči svým dodavatelům podle doby odkladu platby faktur (Sedláček, 2011).

Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku, jejíž podmínkou je rovnováha finanční a majetkové struktury podniku. Ukazatele finanční stability tedy obecně posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku podniku.“ (Hrdý & Horová, 2009)

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (19)$$

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Při jejím hodnocení je velmi podstatné přihlížet také ke schopnosti splácet dluhy a k odvětví, ve kterém se hodnocený podnik nachází. Jsou zde velké rozdíly. Obecně by se měla zadluženost pohybovat kolem 50%, avšak např. ve stavebnictví bývá vyšší (Knápková & Pavelková, 2010).

$$\text{Míra zadlužení} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál} \quad (20)$$

Ukazatel značně roste s růstem závazků (Hrdý & Horová, 2009).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (21)$$

Tento ukazatel doplňuje celkovou zadluženost. Součet tohoto ukazatele a ukazatele celkové zadluženosti se rovná 1 (100%). Vyjadřuje, v jakém poměru jsou aktiva financována vlastníky společnosti (Hrdý & Horová, 2009).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (22)$$

Vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než zaplacené úroky. Doporučená hodnota je dle Hrdého & Horové (2009) vyšší než 3 a dle Knápkové & Pavelkové (2010) vyšší než 5.

Ukazatele likvidity

„Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).“ (Knápková & Pavelková, 2010)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (23)$$

Během výpočtu běžné likvidity je nutné přihlížet ke struktuře zásob a jejich ocenění. Neprodejné zásoby a nedobytné pohledávky by měly být pro tento výpočet odstraněny. Dle Knápkové & Pavelkové (2010) je doporučená hodnota 1,5-2,5. Vysoká hodnota znamená vysoký podíl čistého pracovního kapitálu a drahé financování.

$$\text{Podíl ČPK na oběžných aktivech} = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}) / \text{oběžná aktiva} \quad (24)$$

Podíl charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu společnosti. Měl by nabývat hodnot mezi 30%-50% (Knápková & Pavelková, 2010).

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}) / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (25)$$

Pokud je poměr menší než 1, hrozí podniku, že se bude muset spoléhat na prodej zásob, což je dosti rizikové. Doporučená hodnota je 1-1,5 (Knápková & Pavelková, 2010).

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (26)$$

Vysoké hodnoty značí neefektivnost využití finančních prostředků, doporučená hodnota je 0,2-0,5 (Knápková & Pavelková, 2010).

Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu jsou sledovány především investory skutečnými i potenciálními, kterým záleží především na růstu dividend a cen akcií. Dále se o tyto ukazatele zajímají burzovní obchodníci pro analyzování minulé činnosti společnosti a k predikci jejího vývoje (Strouhal, 2006).

$$\text{Zisk na akcii} = \text{čistý zisk} / \text{počet vydaných akcií} \quad (27)$$

Vyjadřuje v absolutní hodnotě zisk připadající na jednu akcii. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Ukazatel bývá někdy řazen mezi ukazatele rentability, vyjadřuje rentabilitu neboli výnosnost akcie (Knápková & Pavelková, 2010).

$$\text{P/E ratio} = \text{tržní cena akcie} / \text{zisk na akcii} \quad (28)$$

Poměr tržní ceny k zisku akcií je nedílnou součástí burzovních zpráv a je využíván především investory k predikci vývoje tempa růstu, míry zisku a podílu dividend na zisku. Tento ukazatel je hodnocen dle odvětvového průměru, kterému by se měl přibližovat. Pokud je větší akcie mohou být nadhodnoceny a naopak (Knápková & Pavelková, 2010).

$$\text{Dividendový výnos} = \text{dividenda na akcii} / \text{tržní kurz akcie} \quad (29)$$

Dividendový výnos vyjadřuje míru výnosnosti investovaného kapitálu do akcií ve vztahu k dividendám. Podnik může zadržovat prostředky ve formě nerozděleného zisku využitelného pro budoucí rozvoj. Vložené prostředky se pak investorům vrátí ve formě vyšší tržní ceny akcií. Je nutné zvažovat obě formy (Knápková & Pavelková, 2010).

7.6 Analýza soustav ukazatelů

Finanční situaci podniku je mimo jiné možno analyzovat soustavami ukazatelů. Tyto soustavy jsou využívány především z důvodu omezené vypovídací schopnosti jednotlivých ukazatelů. Dle Sedláčka (2011) se rozlišují následující soustavy ukazatelů:

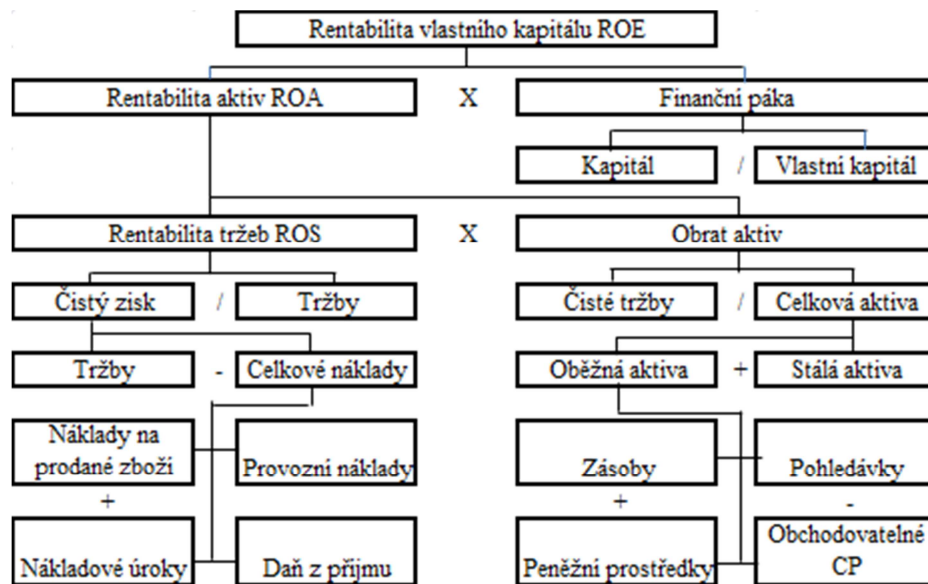
- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – příkladem jsou pyramidové soustavy identifikující logické a ekonomické vazby mezi ukazateli jejich rozkladem
- účelové výběry ukazatelů sestavované na bázi komparativně-analytických (SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí) nebo matematicko-statistických metod (např. bodovací metoda, metoda normované proměnné). Cílem je stanovit výběry ukazatelů tak, aby přispěly ke správnému odhadu budoucí finanční situace podniku. Tyto výběry se podle účelu dělí:
 - bonitní (diagnostické) modely – pomocí jednoho syntetického ukazatele se snaží vyjádřit finanční situaci
 - bankrotní (predikční) modely – upozorňují na případné ohrožení finančního zdraví podniku

Du Pontův rozklad

„Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní nebo multiplikační metodou vrcholový ukazatel. Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoli zásah od jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.“ (Růčková, 2011).

Pyramidový rozklad byl poprvé použit ve společnosti Du Pont de Nomeurs, proto název Du Pont rozklad (viz obrázek č. 2), který je nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Tento typ je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a jednotek ovlivňujících tento ukazatel (Růčková, 2011).

Obrázek 2 – Příklad Du Pont diagramu – rozklad ROE



zdroj: Sedláček, 2011

Levá strana se zabývá ziskovou marží a pravá strana pákovým efektem, který je vyjádřen převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování. Z přítomnosti tohoto ukazatele je zřejmé, že i nárůst cizího kapitálu může pozitivně ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se může projevit jen za předpokladu, že podnik bude generovat takový zisk, který vykompenzuje vysoké nákladové úroky (Hrdý & Horová, 2009).

„Při analýze syntetického ukazatele je nutno zjistit intenzitu vlivu dílčích analytických ukazatelů na syntetický ukazatel, resp. na jeho změnu. Změna syntetického ukazatele ΔX je funkcí změn (přírůstků nebo úbytků) analytických ukazatelů: $\Delta X=f(\Delta a, \Delta b, \dots)$ “ (Sedláček, 2011). Tento vliv je možné určit např. metodou logaritmickou, která vychází z indexů změn jednotlivých analytických ukazatelů. Tato metoda se využívá při multiplikačních vazbách¹ mezi ukazateli a při jeho nezáporné hodnotě. Další metodou je např. funkcionální metoda, která přiřazuje změnu syntetického ukazatele k jednotlivým analytickým dílčím ukazatelům dělením. Opět je vhodná pro multiplikační vazby. Při této metodě nezáleží na volbě pořadí jednotlivých ukazatelů ani na záporných hodnotách jednotlivých analytických ukazatelů (Sedláček, 2011).

ROE je možno rozložit na 3 determinanty, podle kterých se management rozhoduje, jak tento ukazatel zvýšit, tzv. Du Pont rovnice.

$$ROE=(\text{čistý zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{aktiva}) * (\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál}) \quad (30)$$

„Tento vztah nám říká, že management má pouze tři páky na ovlivňování ROE:

- zisky „vyždímané“ z každého dolaru tržeb neboli ziskovou marží (profit margin)
- tržby vygenerované z každého dolaru použitých aktiv neboli obrat aktiv (asset turnover)
- objem vlastního jmění použitého k financování aktiv neboli finanční páka (financial leverage)

S nemnoha výjimkami proto platí: cokoli udělá management, aby vzrostly tyto poměry, to způsobí nárůst ROE.“ (Higgins, 1997)

¹ Multiplikační vazby – změnu syntetického ukazatele vyvolává každý dílčí analytický ukazatel zvlášť, ale také všechny dílčí ukazatele společně.

Altmanův model

Altmanův model neboli Altmanovo Z-skóre patří mezi bankrotní modely, používá se tedy k predikci budoucích potíží společnosti. Podoba modelu se liší pro podniky obchodované a neobchodované na burze (Hrdý & Horová, 2009).

Model pro podniky neobchodované na burze:

$$Z=0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5 \quad (31)$$

kde: x_1 =pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 =nerozdělený zisk / celková aktiva

x_3 =EBIT / celková aktiva

x_4 =účetní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů

x_5 =tržby / celková aktiva

Tabulka 3 – Hodnocení Altmanova modelu – podniky neobchodované na burze

Hodnota indexu	Stav podniku
$Z < 1,2$	Pásmo bankrotu
$1,2 < Z < 2,9$	Pásmo tzv. šedé zóny, kde nelze určit, zda nastanou problémy či nenastanou
$Z > 2,9$	Pásmo prosperity

zdroj: Hrdý & Horová, 2009

Model pro podniky obchodované na burze:

$$Z=1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (32)$$

Tabulka 4 – Hodnocení Altmanova modelu – podniky obchodované na burze

Hodnota indexu	Stav podniku
$Z < 1,81$	Pásmo bankrotu
$1,81 < Z < 2,99$	Pásmo tzv. šedé zóny, kde nelze určit, zda nastanou problémy či nenastanou
$Z > 2,99$	Pásmo prosperity

zdroj: Hrdý & Horová, 2009

Index důvěryhodnosti IN05

„Existuje mnoho bankrotních a bonitních indexů. Výhodou indexu IN je jeho konstrukce, kdy v jednom indexu je spojen věřitelský (hrozba bankrotu) a vlastnický pohled (tvorba hodnoty). Přitom při pohledu na tvorbu hodnoty nevyžaduje znalost ceny akcie na kapitálovém trhu. Nikoliv nepodstatnou výhodou je ověření vypovídací schopnosti indexu na dostatečně reprezentativním vzorku dat v podmínkách české ekonomiky.“ (Neumaierová & Neumaier, 2005)

Tento index je možné použít pro hodnocení minulosti a současné výkonnosti a pro hodnocení vývoje budoucnosti. Často je vnímán jako indikátor včasné výstrahy a je vhodný pro srovnání a hodnocení kvality firem (Neumaierová & Neumaier, 2005).

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad (33)$$

kde: $x_1 = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$x_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

$x_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva}$

$x_4 = \text{celkové výnosy} / \text{aktiva}$

$x_5 = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci})$

Tabulka 5 – Hodnocení IN05

Hodnota indexu	Stav podniku
IN > 1,6	Můžeme předpokládat příznivou finanční situaci
0,9 < IN < 1,6	Šedá zóna nevyhraněnosti
IN < 0,9	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

zdroj: Sedláček, 2011

Kralickův rychlý test

Tento velmi známý bonitní model byl sestaven v roce 1990 P. Kralicekem. Je tvořen 4 ukazateli, které byly vybrány z každé základní oblasti finanční analýzy. Tyto ukazatele jsou sestaveny tak, aby reprezentovaly širokou vypovídací schopnost základních finančních výkazů (rozhava, výkaz zisku a ztráty). Kralicek sestavil test z následujících ukazatelů:

$$\text{Koefficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (34)$$

$$\text{Doba splacení dluhu z CF} = (\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}) / (\text{bilanční cash flow}) \quad (35)$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \text{cash flow} / \text{tržby} \quad (36)$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = (\text{VH po zdanění} + \text{úroky}(1 - \text{daňová sazba})) / \text{celková aktiva} \quad (37)$$

Po výpočtu těchto jednotlivých ukazatelů jsou jejich výsledky nejprve oznámkovány dle tabulky č. 6, výsledná známka tohoto modelu je pak jednoduchým aritmetickým průměrem všech známek (Sedláček, 2011).

Tabulka 6 – Známkování hodnot jednotlivých ukazatelů Kralickova rychlého testu

Ukazatel	Počet bodů				
	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrá (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolencí (5)
Koefficient samofinancování	> 30 %	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splacení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15 %	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

zdroj: Sedláček, 2011

8. Metodika

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace a posouzení hlavních zdrojů neefektivnosti podniku Bögl a Krýsl, k. s.

Tato práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část spočívá v přehledu odborné literatury z oblasti finanční analýzy – účelu, fází, zdrojů a metod hodnocení situace. Použitá odborná literatura byla zapůjčena z Akademické knihovny Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích a ze Studijní a vědecké knihovny plzeňského kraje v Plzni.

Praktická část se zaměřuje na hodnocení situace dle metod a způsobů uvedených v části teoretické. Tato část bude provedena na základě účetních závěrek a výročních zpráv dané společnosti v letech 2008, 2009, 2010, 2011 a 2012 a bude provedena především v programu MS Excel, který je vhodný pro výpočet velkého množství vzorců a sestavování přehledných grafů. Nejprve budou okomentovány jednotlivé skupiny ukazatelů, které budou srovnávány a poměřovány s odvětvovým průměrem. Dále bude pomocí logaritmické metody propočítán a zhodnocen pyramidový rozklad a vypočítány výše popsané predikční modely.

8.1 Výpočet rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál (ČPK) bude počítán dle vzorce č. 3. Pro výpočet čistých pohotových prostředků (ČPP) budou pro přesnější modifikaci jako pohotové peněžní prostředky použity peníze na běžných účtech a hotovost. Dále jako okamžitě splatné závazky budou v každém roce použity závazky splatné ke dni sestavení účetní závěrky a starší.

Jako nelikvidní pohledávky budou použity pohledávky z obchodních vztahů, které jsou 180 a více dnů po lhůtě splatnosti. Rozhodujícím okamžikem stárí pohledávky je opět den sestavení účetní závěrky. Nelikvidní pohledávky a okamžitě splatné závazky budou zjišťovány z výročních zpráv společnosti.

8.2 Výpočet poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele budou často srovnávány s odvětvovým průměrem, který byl spočítán dle dat vydávaných Ministerstvem průmyslu a obchodu. Pro výpočet finančních ukazatelů za celé odvětví budou použity stejné vzorce jako při výpočtu finanční analýzy podniku. Odvětvové srovnání bude z důvodu nedostatku zveřejněných zdrojů počítáno pouze v letech 2009, 2010, 2011 a 2012.

Pro výpočet poměrových ukazatelů bude použit zisk po zdanění, kromě ukazatele úrokového krytí, kde bude použit EBIT. Do celkových tržeb budou zahrnuty pouze tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, protože pouze tyto tržby jsou přímo spjaty s hlavní činností podniku i odvětví.

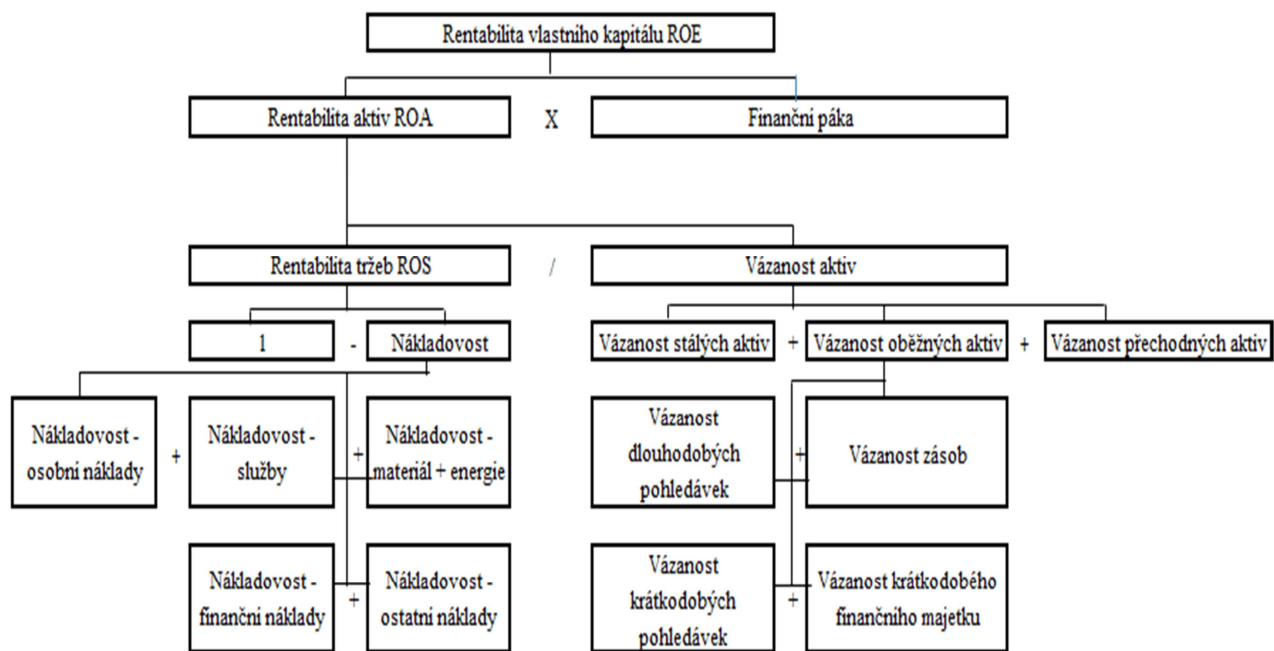
Výpočet doby obratu zásob nebude počítán pro konkrétní druh, ale pro celou skupinu zásob. Dále bude počítána doba obratu pohledávek z obchodních vztahů a závazků z obchodních vztahů. Tento ukazatel bude počítán jako poměr průměrné zásoby (pohledávek, závazků) dvou po sobě jdoucích let a průměrnými denními tržbami.

Pro výpočet běžné likvidity nejsou vyloučeny z oběžného majetku nedobytné pohledávky (tvoří méně než 1% oběžného majetku) ani neprodejné zásoby (většina těchto dlouhodobě držených zásob jsou ve výkazu zisku a ztrát zahrnuty do položky nedokončená výroba, ta je tvořena nedokončenými stavbami, tedy hlavním předmětem podnikání společnosti).

8.3 Analýza soustav ukazatelů

Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE bude proveden dle následujícího schématu:

Obrázek 3 – Pyramidový rozklad



zdroj: vlastní návrh

Altmanův model bude počítán dle vzorce č. 31 pro podniky neobchodované na burze. Pro výpočet Kralickova rychlého testu bude ve vzorci doba splacení dluhu z cash flow použit bilanční cash flow, který bude spočítán dle Sedláčka (2011).

$$(Cizí kapitál - krátkodobý finanční majetek) / (zisk po zdanění + odpisy - přechodné účty aktivní + přechodné účty pasivní) \quad (38)$$

Cash flow ve vzorci cash flow v % tržeb bude zjišťován z výkazu přehled o peněžních tocích.

V této práci budou použity všechny metody popsané v teoretické části, kromě ukazatelů tržní efektivity, podnik není obchodován na burze.

9. Charakteristika podniku Bögl a Krýsl, k. s.

Společnost byla založena v roce 1993 spojením německé stavební firmy a tuzemské firmy, která v roce 1993 provozovala kamenolomy. Tímto spojením vznikly firmy:

- MAX BÖGL & JOSEF KRÝSL, stavební firma, výroba prefabrikátů a kamenolomy, Plzeň – Dobřany, k. s.
- BÖGL a KRÝSL – pozemní a podzemní stavitelství, k. s.

Tyto dvě firmy v roce 2007 zanikly fúzí a vznikla dnešní BÖGL a KRÝSL, k. s..

Dnešní sídlo společnosti je dle obchodního rejstříku v Renoirově ulici v Praze, ale většina manažerských rozhodnutí a účetních operací probíhá v odštěpném závodě v Dobřanech. Druhým odštěpným závodem je Ostrava, kde se specializují na výrobu ocelových především mostních konstrukcí. Další pobočky:

- Polsko – od roku 2004
- Slovensko – činnost firmy byla zahájena spoluprací s místní stavební společností

Tato společnost se převážně zabývá stavbou komunikací a mostů. Stavby komunikací jsou realizovány na úsecích dálnic, rychlostních komunikací a také komunikací v rámci obcí. K nejvýznamnějším stavbám silnic patří část dálnice D11 nebo Silnice I/48 Tošanovice – Žukov.

Mostní stavitelství je zajišťováno výrobními závody v Dobřanech, Praze, Prešově a polském Těšíně. Společnost staví především mosty betonové, železobetonové a ocelobetonové. Mostní stavitelství je uplatňováno na stavbách velkých dopravních uzlů, dopravních okruhů, ale i u staveb mostů menšího významu. Novým oborem činnosti je také již zmiňovaná výroba ocelových konstrukcí, kterou se zabývá závod v Ostravě. Mezi nejvýznamnější stavby patří most přes údolí Hačka nebo unikátní most se šikmými vzpěry na obchvatu Prahy v Lochkově.

Další činností společnosti jsou železniční, vodohospodářské a ekologické stavby např. rekonstrukce trati např. koridor na trase Plzeň – Stříbro.

Dále se podnik věnuje výrobě prefabrikátů, kde je využíván materiál z vlastních lomů. Speciálními prvky výroby jsou prefabrikovaná čela silničních propustků, silniční rámy, atd. V zahraničí (Holandsko, Německo) se tyto výrobky používají např. ke stavbě domů.

Výroba betonu je další činností společnosti. V současné době je v provozu několik betonáren (např. v Dobřanech, Táboře).

Velkou předností tohoto podniku je provoz kamenolomů a pískoven. Společnost provozuje lomy Trnčí, Tisová, Štenská, Hamr a pískovnu ve Vejprnicích. Kamenolom Trnčí je tím nejvýznamnějším, vyrábí se zde prakticky celý sortiment hutného přírodního drceného kameniva. Trachytový lom Štenská je jediným v republice. Odborníci popisují trachyt jako stavební materiál budoucnosti. Používá se především v architektuře na obklady a z části na dlažby.

Poslední činností podniku jsou rekonstrukce domů (např. Krajský úřad v Plzni).

Představovaná společnost je komanditní společností, pro kterou je typické, že je tvořena dvěma nebo více osobami:

- komanditisty – ručí za závazky společnosti do výše nesplaceného vkladu, který dle zákona o obchodních korporacích není upraven
- komplementáři – ručí neomezeně.

Základní kapitál vybraného podniku je tvořen 63% zahraničními společníky a 37% tuzemskými společníky. Zisk je rozdělován dle společenské smlouvy.

Kritéria třídění velikosti podniku dle přílohy I Nařízení Komise (ES) č. 800/2008 jsou následující:

- mikropodnik – zaměstnává méně než 10 osob, roční obrat či bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 2 miliony EUR
- malý podnik – zaměstnává méně než 50 osob, roční obrat či bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 10 miliónů EUR
- střední podnik – zaměstnává méně než 250 osob, roční obrat nepřesahuje 50 miliónů EUR či bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 43 miliónů EUR
- velký podnik – podnik, který nelze zařadit do žádné z předcházejících kategorií

Společnost Bögl a Krýsl, k. s. patří do kategorie velký podnik. Průměrný přepočtený stav zaměstnanců za rok 2012 je 477 a bilanční suma rozvahy je větší než 80 miliónů EUR.

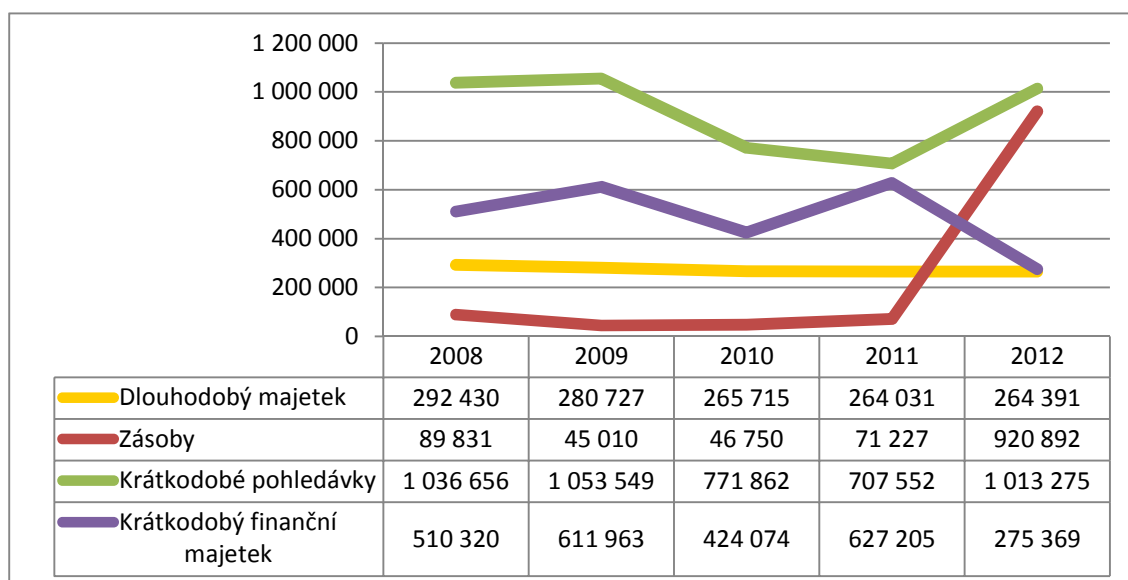
10. Finanční analýza podniku

10.1 Analýza absolutních dat

Horizontální analýza rozvahy

Vývoj aktiv společnosti je v průběhu uplynulých pěti let proměnlivý. Od roku 2008 celková aktiva výrazně klesala až do roku 2011, kdy začala mírně růst. Tento růst si společnost udržela i v roce 2012, kdy celková aktiva činila 2 551 727 tis. Kč. Největší nárůst v průběhu sledování společnosti zaznamenaly zásoby nedokončené výroby v roce 2012, kdy byly poprvé do rozvahy zahrnuty i nedokončené stavby zahraničních poboček. V následujícím grafu je znázorněn vývoj vybraných aktiv.

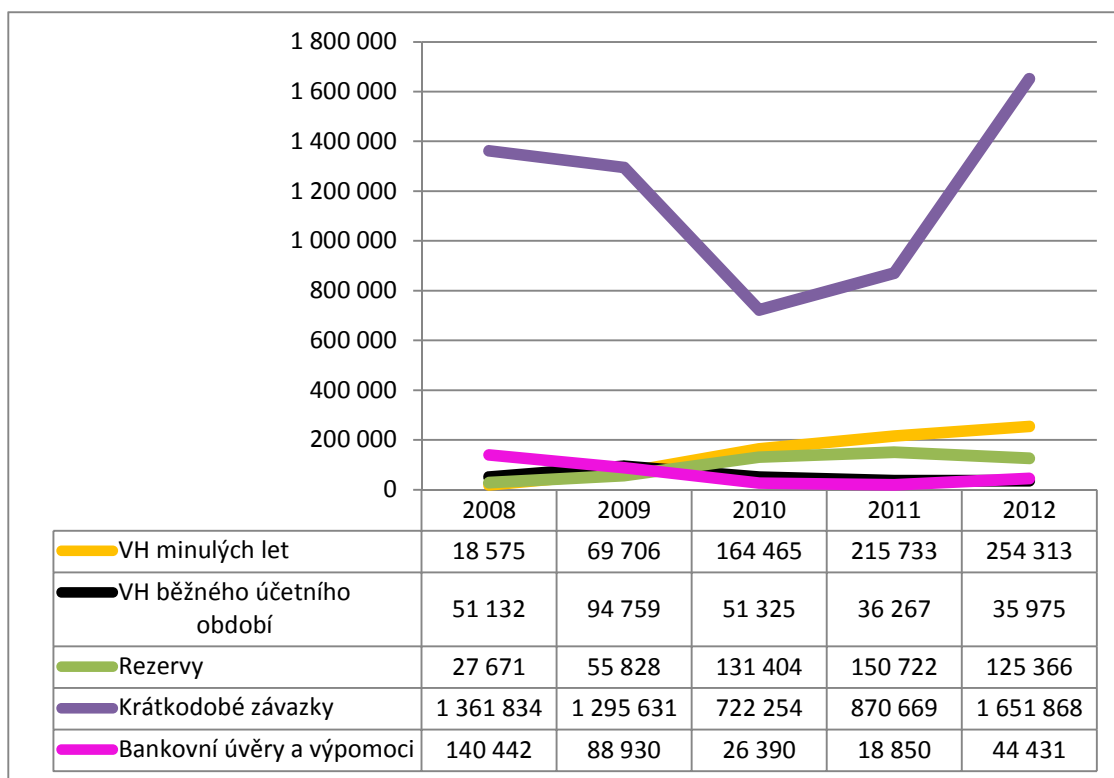
Graf 1 – Horizontální analýza významných položek aktiv, v celých tisících Kč



zdroj: výkazy společnosti

Vývoj pasiv je velmi rozdílný dle jejich typu. Zajímavou změnou je nárůst rezerv, který je značně ovlivněn rezervou na daň z příjmů. V posledních letech je však velmi výrazný také nárůst krátkodobých závazků, především závazků z obchodních vztahů viz graf č. 2.

Graf 2 – Horizontální analýza významných položek pasiv, v celých tisících Kč

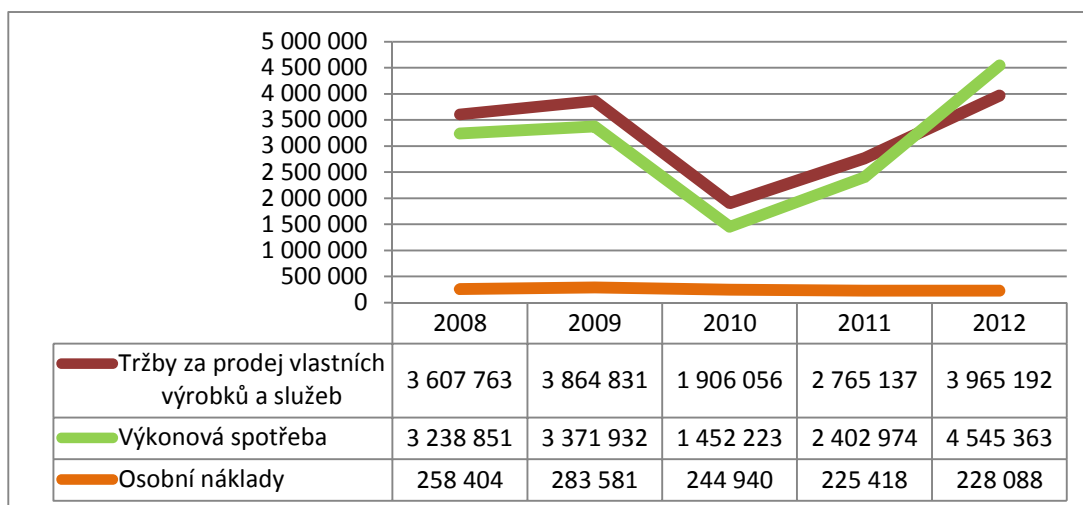


zdroj: výkazy společnosti

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Zatímco do roku 2009 tržby mírně stoupaly, v tomto roce nastal jejich prudký pokles vlivem špatného vývoje stavebnictví u nás. Ekonomické krize v roce 2008 napomohla ústupu rozvoje stavebního průmyslu i v ostatních zemích. Z grafu č. 3 však vyplývá, že zatímco tržby společnosti klesly přibližně na polovinu, osobní náklady zhruba jen o 14%. Od roku 2010 tržby opět postupně stoupají.

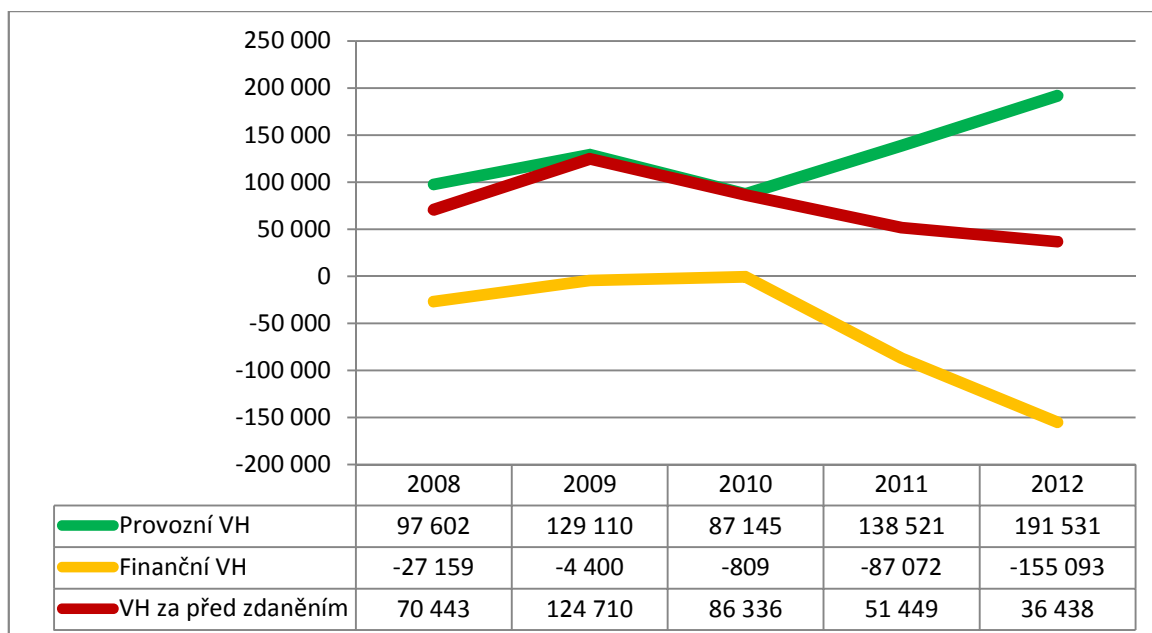
Graf 3 – Horizontální analýza významných údajů z výkazu zisku a ztráty, v celých tisících Kč



zdroj: výkazy společnosti

Jak vyplývá z grafu č. 4, provozní výsledek hospodaření od roku 2010 stoupá, naopak finanční výsledek prudce klesá a tím ovlivňuje i pokles celkového výsledku hospodaření. Prudký pokles finančního výsledku hospodaření je vyvolán nárůstem ostatních finančních nákladů.

Graf 4 – Horizontální analýza výsledků hospodaření, v celých tisících Kč

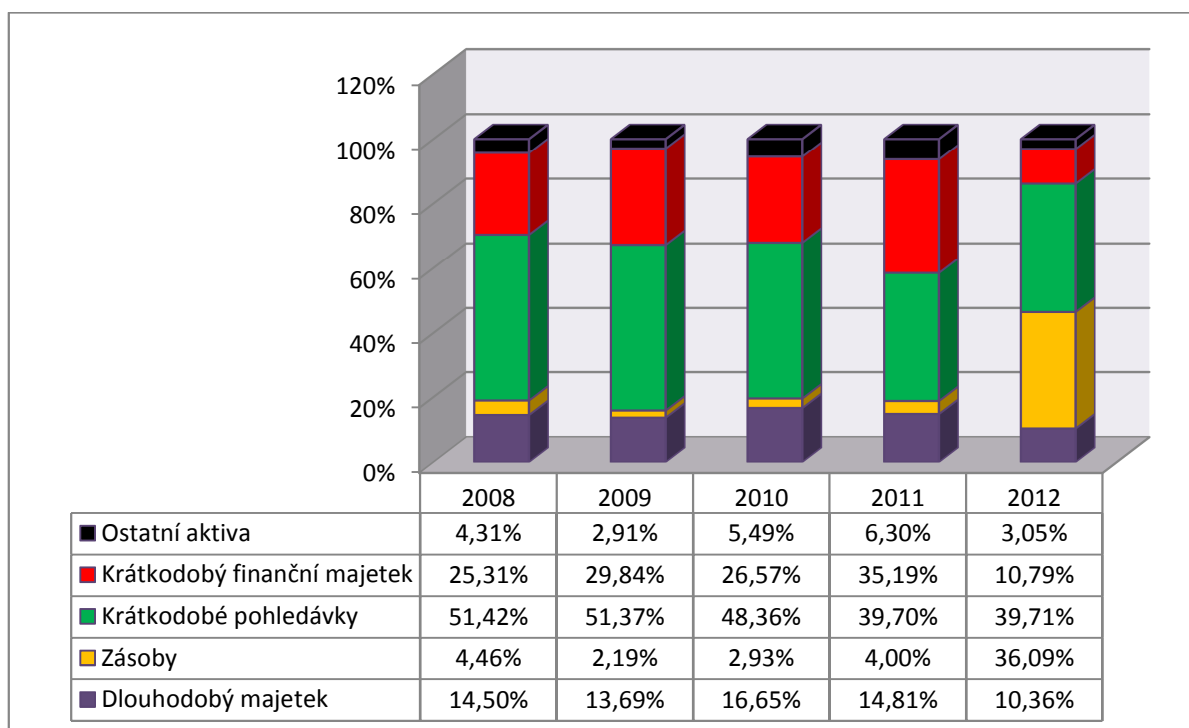


zdroj: výkazy společnosti

Vertikální analýza rozvahy

V grafu č. 5 je znázorněno složení aktiv společnosti v průběhu pěti let dle podílů na celkových aktivech. Nejvýznamnější položkou jsou krátkodobé pohledávky, které představují průměrně asi 46% celkových aktiv. Nejčtenější složkou pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů. V posledním roce společnost zaznamenala velký nárůst zásob (z 4% celkových aktiv na 32%), a to především nedokončených výrobků a polotovarů.

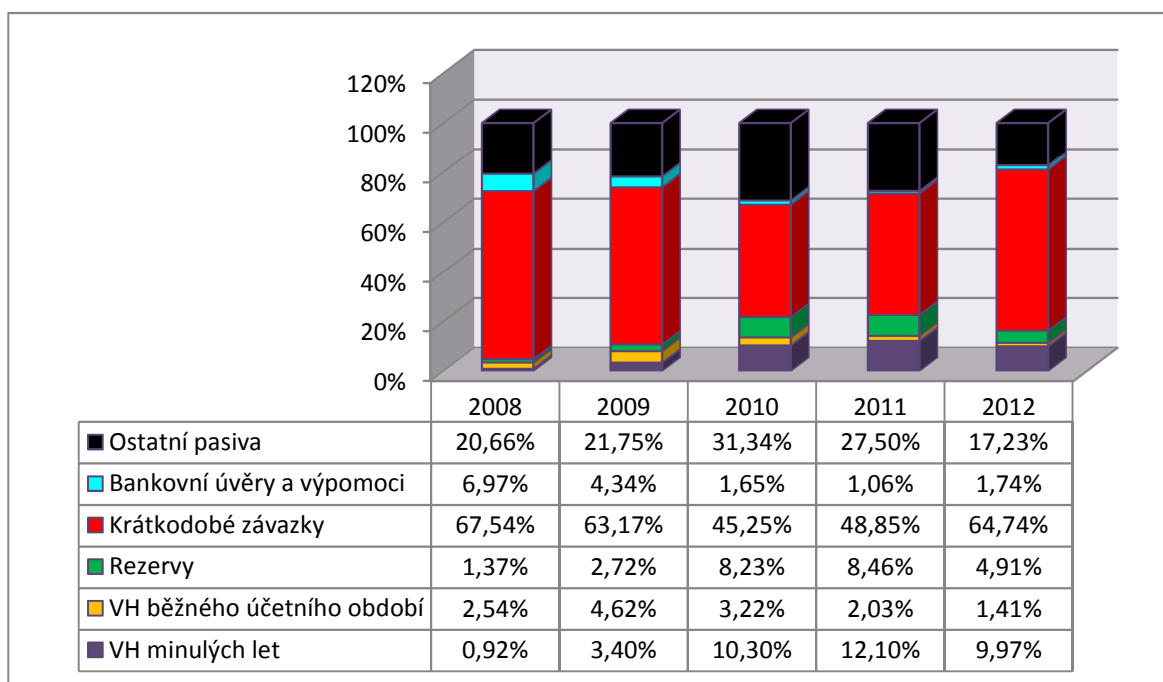
Graf 5 – Vertikální analýza aktiv, v procentech



zdroj: výkazy společnosti

V následujícím grafu je jasně viditelné, že největší položkou pasiv společnosti jsou krátkodobé závazky tvořící průměrně přibližně 58%. Největší složkou jsou pak závazky z obchodních vztahů.

Graf 6 – Vertikální analýza pasiv, v procentech



zdroj: výkazy společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V tabulce číslo 7 jsou uvedeny jednotlivé podíly výnosů na celkových výnosech společnosti. Největší část v jednotlivých letech má skupina provozních výnosů, konkrétně výkony společnosti, tedy jednotlivé stavby. Provozní výnosy ve všech letech přesahovaly 98% celku a výkony, kromě prvního z uvedených let, přesahovaly 90%. Z tabulky vyplývá, že nejvyšší výkony byly v roce 2012, i přesto má společnost v tomto roce díky vysokému podílu ostatních finančních nákladů (viz tabulka číslo 8) a nízkému podílu ostatních finančních výnosů a tím vzniklé velké ztrátě ve finančním hospodářském výsledku, nejnižší zisk za uplynulých pět let.

Tabulka 7 - Strukturální analýza – přehled procentuálních podílů vybraných výnosů z výkazu zisku a ztráty, v celých tisících Kč a v procentech

Strukturální analýza - přehled procentuálních podílů vybraných výnosů z výkazu zisku a ztráty										
	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%
Výnosy celkem	4 674 141	100,00%	3 899 556	100,00%	2 066 551	100,00%	3 057 082	100,00%	5 304 429	100%
Provozní výnosy	4 595 361	98,31%	3 875 342	99,38%	2 026 394	98,06%	3 004 879	98,29%	5 292 353	99,77%
Výkony	3 609 961	77,23%	3 838 979	98,45%	1 904 787	92,17%	2 796 640	91,48%	4 777 232	90,06%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	24 303	0,52%	8 039	0,21%	3 069	0,15%	5 429	0,18%	8 072	0,15%
Ostatní provozní výnosy	961 097	20,56%	28 324	0,73%	118 538	5,74%	202 810	6,63%	507 049	9,56%
Finanční výnosy	78 780	1,69%	24 214	0,62%	40 157	1,94%	52 203	1,71%	12 076	0,23%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0,00%	0	0,00%	8 500	0,41%	4 250	0,14%	4 250	0,08%
Výnosové úroky	6 256	0,13%	2 126	0,05%	1 490	0,07%	1 260	0,04%	549	0,01%
Ostatní finanční výnosy	72 524	1,55%	22 088	0,57%	30 167	1,46%	46 693	1,53%	7 277	0,14%
Mimořádné výnosy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

zdroj: výkazy společnosti

V tabulce č. 8 je uvedeno podílové zastoupení jednotlivých skupin nákladů. Nejvyšší náklady vykazují provozní náklady, především výkonová spotřeba, která vždy tvoří více než 70% z celkových nákladů společnosti. Poměrně vysoké jsou osobní náklady, především v roce 2010, kdy vykazují přibližně 12%. Jak již bylo zmíněno výše, oproti finančním výnosům jsou finanční náklady více jak dvojnásobné.

Tabulka 8 - Strukturální analýza – přehled procentuálních podílů vybraných nákladů z výkazu zisku a ztráty, v celých tisících Kč a v procentech

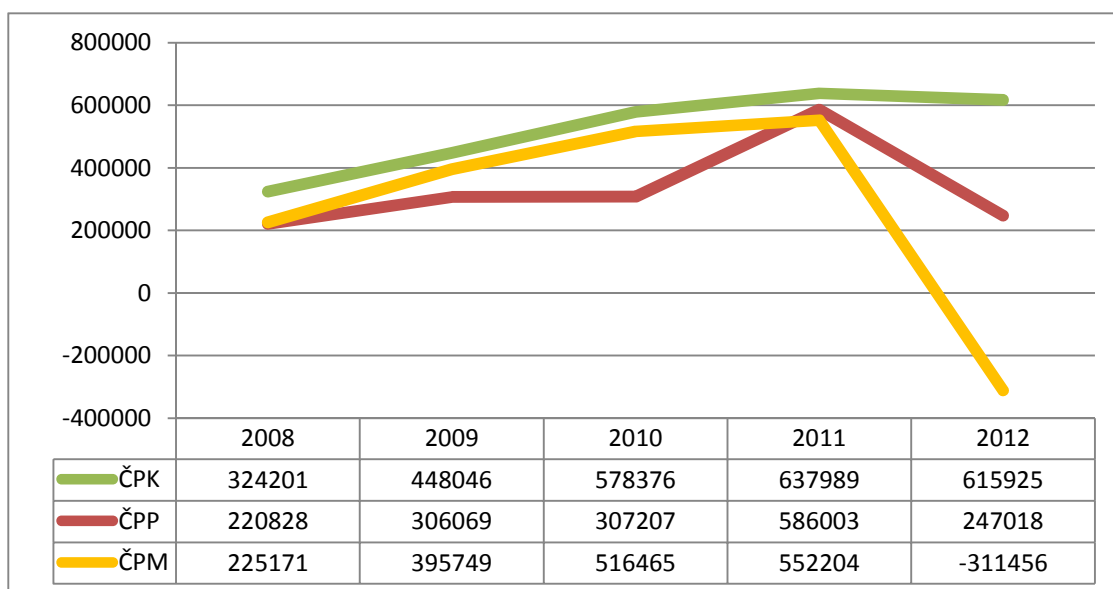
Strukturální analýza - přehled procentuálních podílů vybraných nákladů z výkazu zisku a ztráty										
	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%	2012	%
Náklady celkem	4 603 698	100,00%	3 774 846	100,00%	1 980 215	100,00%	3 005 606	100,00%	5 267 991	100,00%
Provozní náklady	4 497 759	97,70%	3 746 232	99,24%	1 939 249	97,93%	2 866 331	95,37%	5 100 822	96,83%
Výkonová spotřeba	3 238 851	70,35%	3 371 932	89,33%	1 452 223	73,34%	2 402 947	79,95%	4 545 363	86,28%
Osobní náklady	258 404	5,61%	283 581	7,51%	244 940	12,37%	225 418	7,50%	228 088	4,33%
Daně a poplatky	2 627	0,06%	2 693	0,07%	3 461	0,17%	4 002	0,13%	2 644	0,05%
Odpisy dlouhodobého majetku	38 626	0,84%	32 091	0,85%	26 334	1,33%	24 758	0,82%	26 545	0,50%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	20 485	0,44%	6 515	0,17%	1 727	0,09%	2 832	0,09%	6 452	0,12%
Změna stavu rezerv	2 340	0,05%	3 201	0,08%	88 457	4,47%	29 367	0,98%	-10 848	-0,21%
Ostatní provozní náklady	936 426	20,34%	46 219	1,22%	122 107	6,17%	177 007	5,89%	302 578	5,74%
Finanční náklady	105 939	2,30%	28 614	0,76%	40 966	2,07%	139 275	4,63%	167 169	3,17%
Nákladové úroky	16 961	0,37%	7 920	0,21%	3 190	0,16%	7 715	0,26%	23 345	0,44%
Ostatní finanční náklady	88 978	1,93%	20 694	0,55%	37 776	1,91%	131 560	4,38%	143 824	2,73%
Mimořádné náklady	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

zdroj: výkazy společnosti

10.2 Fondy finančních prostředků – analýza rozdílových ukazatelů

V grafu č. 7 je znázorněn vývoj rozdílových ukazatelů vybraného podniku. Všechny uváděné ukazatele mají rostoucí tendenci až do roku 2011. V roce 2012 je u všech zaznamenán poměrně rapidní pokles, avšak nejvyšší je u čistého peněžního majetku (ČPM), kdy hodnota ukazatele nabývá záporných hodnot. Tento jev je pravděpodobně způsoben nárůstem krátkodobých závazků, které v roce 2012 stouply téměř o 50%. Dále je ovlivněn velkým nárůstem zásob, čímž se mnohonásobně snížila oběžná aktiva oproti předešlému roku. Čisté peněžní prostředky (ČPP) dokonce v letech 2011 a 2012 převyšují hodnotu ČPM.

Graf 7 – Rozdílové ukazatele podniku, v celých tisících Kč



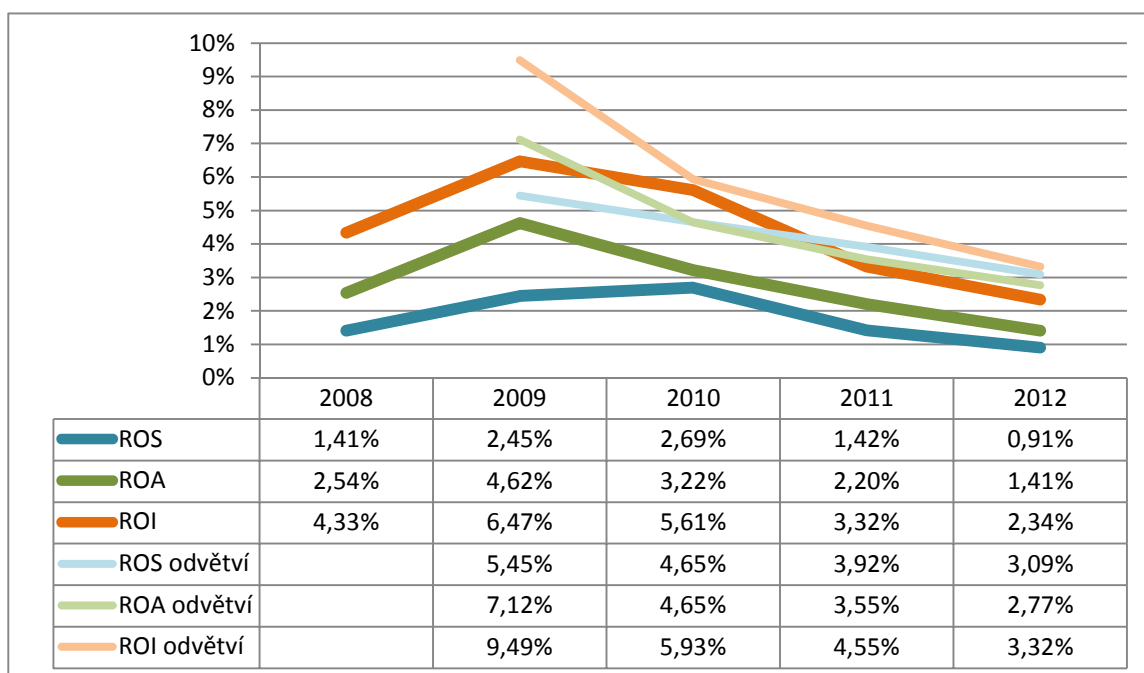
zdroj: výkazy společnosti

10.3 Analýza poměrových ukazatelů podniku

Ukazatele rentability

V následujících grafech č. 8 a č. 9 je znázorněn vývoj rentabilit společnosti společně s odvětvovým průměrem (od roku 2009). Tento vývoj není pro společnost příliš příznivý. Všechny typy rentabilit společnosti od roku 2008 do roku 2009 rostly. Rentabilita tržeb (ROS) podniku rostla až do roku 2010. Po tomto růstu však začaly jednotlivé ukazatele klesat. Hodnota rentability vloženého kapitálu (ROI) téměř kopíruje tvar křivky rentability celkového kapitálu (ROA). Rentabilita tržeb byla na svém maximu v roce 2010. Všechny tyto hodnoty společnosti jsou však pod úrovní odvětvového průměru, jehož hodnoty mají také klesající tendenci, což dokazuje nižší úroveň rozvoje stavebnictví v ČR po roce 2008.

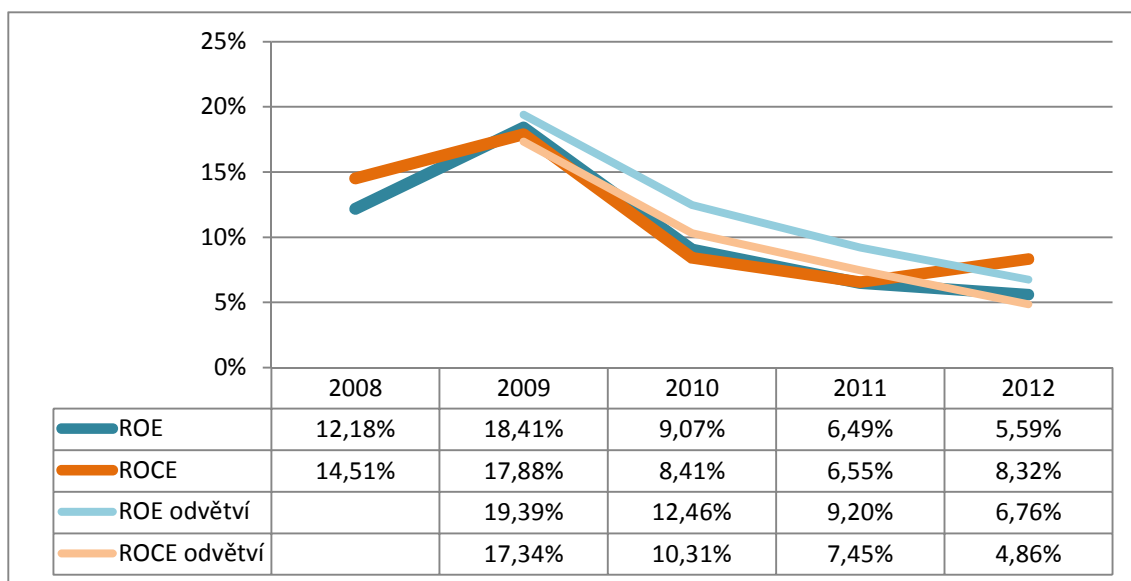
Graf 8 – Rentabilita – ROS, ROA, ROI, v procentech



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) klesly v roce 2010 v podniku přibližně o 50%. ROE je počítána jako podíl zisku a vlastního kapitálu. Rozkladem tohoto ukazatele a zjištěním příčin prudkého poklesu, se budu zabývat v podkapitole „Pyramidový rozklad“. V průběhu roku 2012 se opět mírně zvýšila ROCE, ze svého minima v roce 2011 stoupla téměř na hodnotu z roku předcházejícího a dosáhla v roce 2012 dokonce vyšších hodnot než odvětvový průměr.

Graf 9 – Rentabilita – ROE, ROCE, v procentech

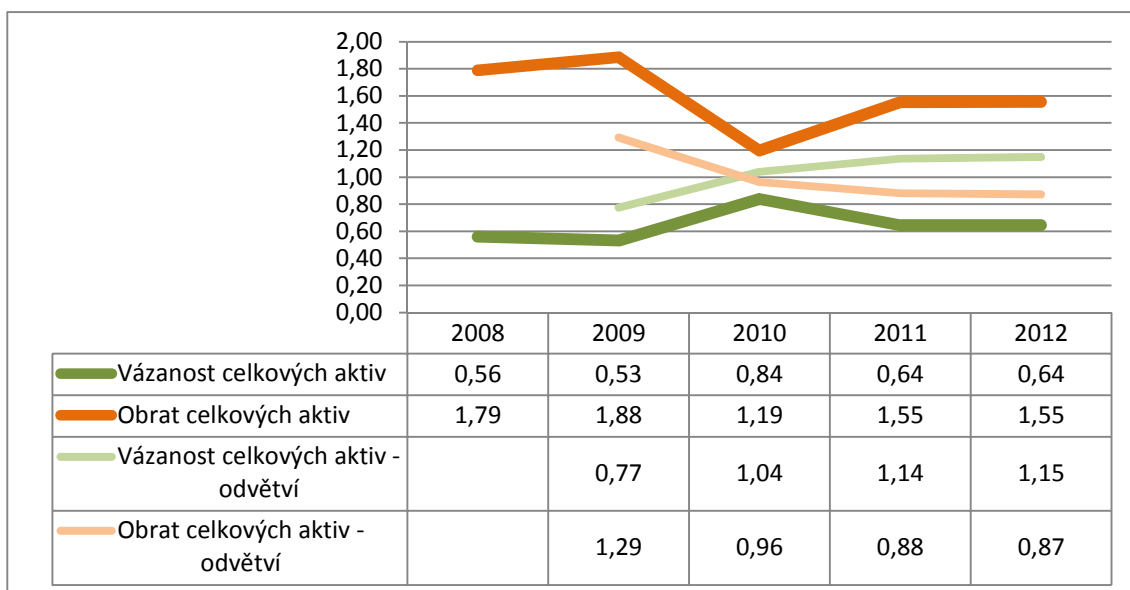


zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Ukazatele aktivity

Vázanost celkových aktiv by se dle Sedláčka (2011) měla pohybovat na co nejnižší úrovni, tehdy indikuje expanzi podniku i bez zvyšování finančních zdrojů. Jak je vidět v grafu č. 10, tento ukazatel poměrně kolísá. Pro podnik nejpříznivějších hodnot vázanost nabyla v roce 2009, kdy dosahovala hodnoty 0,53. Naopak v roce 2010 byla na maximální hodnotě 0,84. Tento ukazatel je velmi často porovnáván s obratem celkových aktiv. V případě této konkrétní společnosti je ve všech letech obrat vyšší než vázanost, podnik by se tedy měl zaměřit na snížení aktiv (respektive zvýšení tržeb). Ve srovnání s odvětvovým průměrem má podnik nižší hodnotu vázanosti celkových aktiv, což je žádoucí.

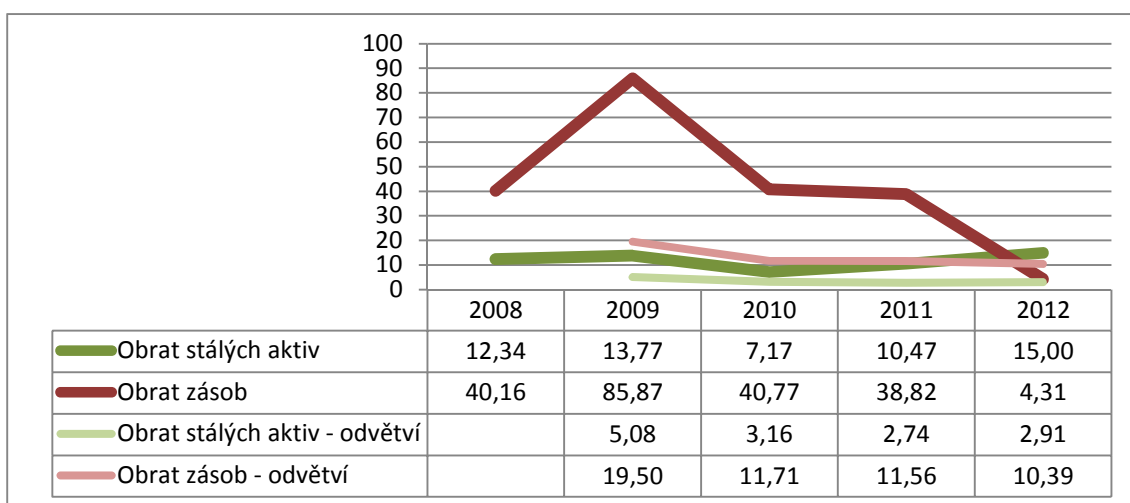
Graf 10 – Aktivita – vázanost, obrat celkových aktiv, v obrátkách za rok



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Ukazatel rychlosti obratu stálých aktiv je vhodné použít při rozhodování o pořízení dlouhodobého majetku. V grafu č. 11 je srovnán s odvětvovým průměrem, který nabývá nižších hodnot. Tento jev pro je podnik pozitivní. Znamená, že podnik má dobrou výrobní kapacitu a není z tohoto hlediska nutné odkládat pořízení investic. Hodnota obratu zásob podniku je opět vyšší než odvětvový průměr. Je tedy evidentní, že podnik nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby. Vysoká hodnota obratu zásob podporuje důvěryhodnost běžné likvidity.

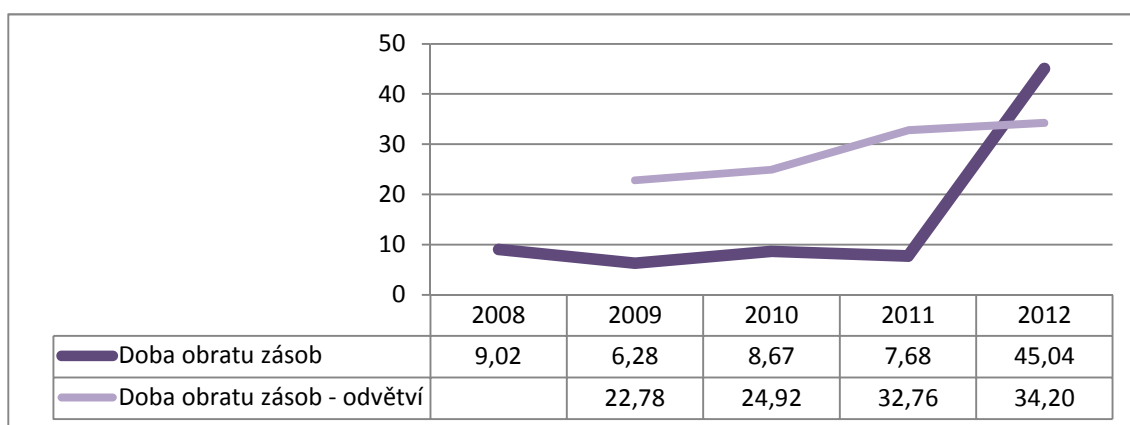
Graf 11 – Aktivita – obrat stálých aktiv, obrat zásob, v obrátkách za rok



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Doba obratu zásob vyjadřuje ve dnech dobu jejich držení od nákupu po prodej či spotřebu. Graf č. 12 znázorňuje dobu držby zásob podniku s porovnáním s odvětvovým průměrem. Doba obratu zásob podniku je nižší než odvětvový průměr s výjimkou roku 2012, který je velmi ovlivněn nárůstem zásob nedokončené výroby. Nižší hodnoty značí, že podniku netrvá příliš dlouho proměnit své zásoby ve finanční prostředky.

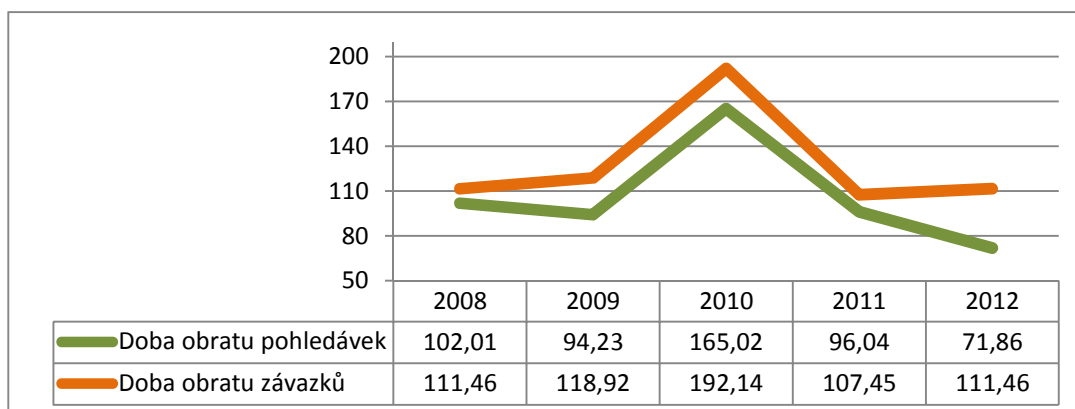
Graf 12 – Aktivita – doba obratu zásob, ve dnech



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Doba obratu pohledávek (viz graf č. 13) je ve srovnání s běžnou platební podmínkou na relativně dobré úrovni s výjimkou roku 2010. Běžná platební podmínka je v podniku různá. Na běžné výrobky 30 dní, na stavební práce, které jsou hlavním předmětem podnikání, je 90 dní. Doba obratu pohledávek je ve všech uvedených letech nižší než doba obratu závazků..

Graf 13 – Aktivita – doba obratu pohledávek a závazků, ve dnech

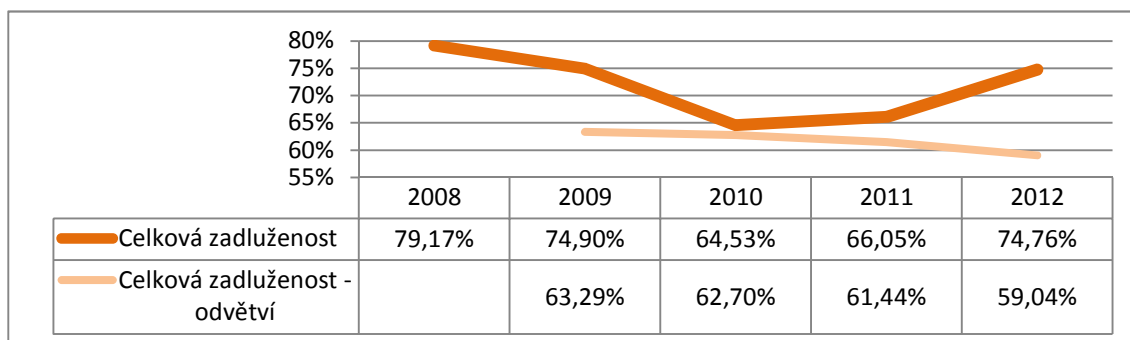


zdroj: výkazy společnosti

Ukazatele zadluženosti

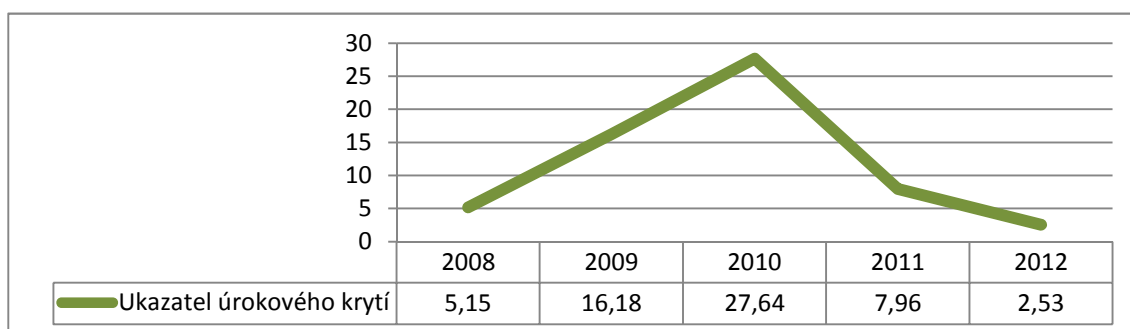
Celková zadluženost se v podniku pohybuje kolem 70% (viz graf č. 14), což je ve srovnání s odvětvovým průměrem na vyšší úrovni. Zatímco odvětvový průměr má klesající tendenci, zadluženost v podniku od roku 2010 stoupá. Je však důležité přihlížet k ukazateli úrokového krytí (viz graf č. 15), jehož požadovaná hodnota se liší dle autora odborné literatury. Zatímco v roce 2010 byl ukazatel poměrně vysoký, jeho hodnota byla 27,91, od tohoto roku neustále klesá. V roce 2012 dosáhl svého minima 2,55, což je velikost, která je dle obou výše uvedených autorů pod hranicí normy. Nízká hodnota tohoto ukazatele také znamená, že podnik hraří své závazky penězi, které byly určeny na jinou činnost podniku, např. na financování investic. Ukazatel úrokového krytí nebylo z důvodu nedostatku dostupných informací možné porovnat s odvětvovým průměrem. Hodnota 2,55 velmi snižuje důvěryhodnost podniku vzhledem k jeho potenciálním věřitelům a investorům. Při hodnocení zadluženosti je také velmi podstatné přihlížet k poměru dlouhodobých a krátkodobých závazků. V tomto případě jsou krátkodobé závazky několikrát vyšší než dlouhodobé, což není pro potenciální věřitele žádoucí.

Graf 14 – Zadluženost – celková zadluženost, v procentech



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Graf 15 – Zadluženost – ukazatel úrokového krytí

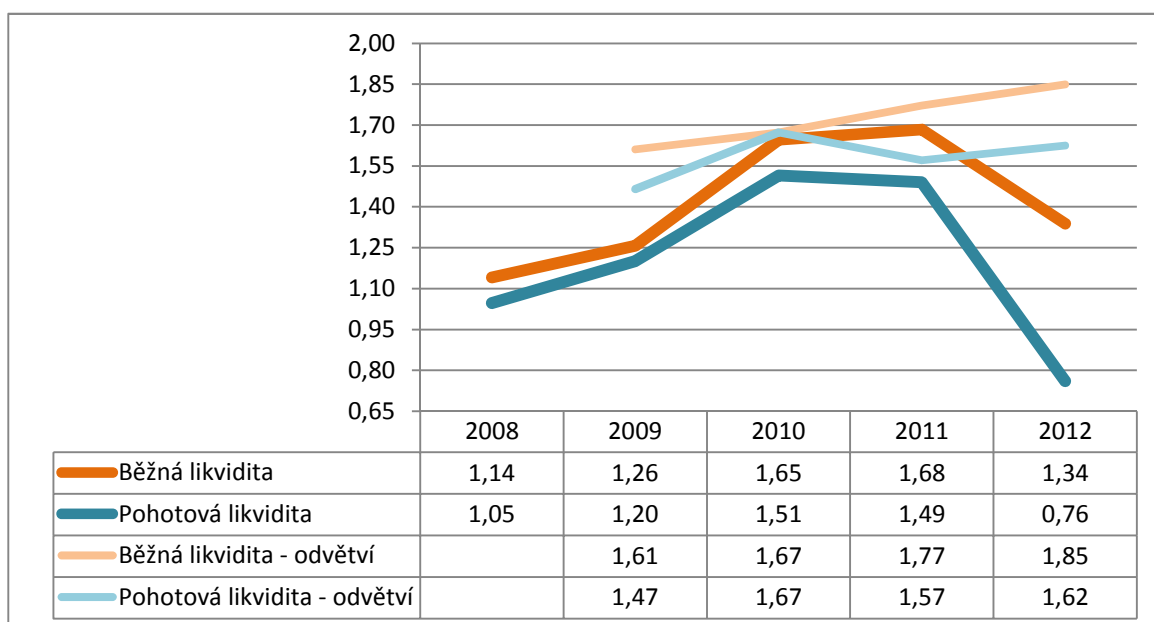


zdroj: výkazy společnosti

Ukazatele likvidity

V grafech č. 16 a 17 je znázorněn vývoj likvidity společnosti a je porovnáván s odvětvovým průměrem. Ukazatele likvidity mají dané hranice hodnot, kterých by měla likvidita nabývat. U běžné likvidity se tyto hodnoty pohybují mezi 1,5-2,5. Těchto hodnot bohužel podnik obvykle nedosahuje (viz graf č. 16), zatímco odvětví ano. Pohotovostní likvidita by měla být v rozmezí 1-1,5. Ve všech letech se podnik v tomto rozmezí pohybuje, kromě roku 2012, kdy je její hodnota menší než 1. Tato hodnota může značit riziko pro podnik, při těchto hodnotách se spoléhá na prodej zásob. Hodnoty odvětvového průměru jsou v normě. Podnik je tedy ve všech letech na nižší úrovni, než je průměr v odvětví.

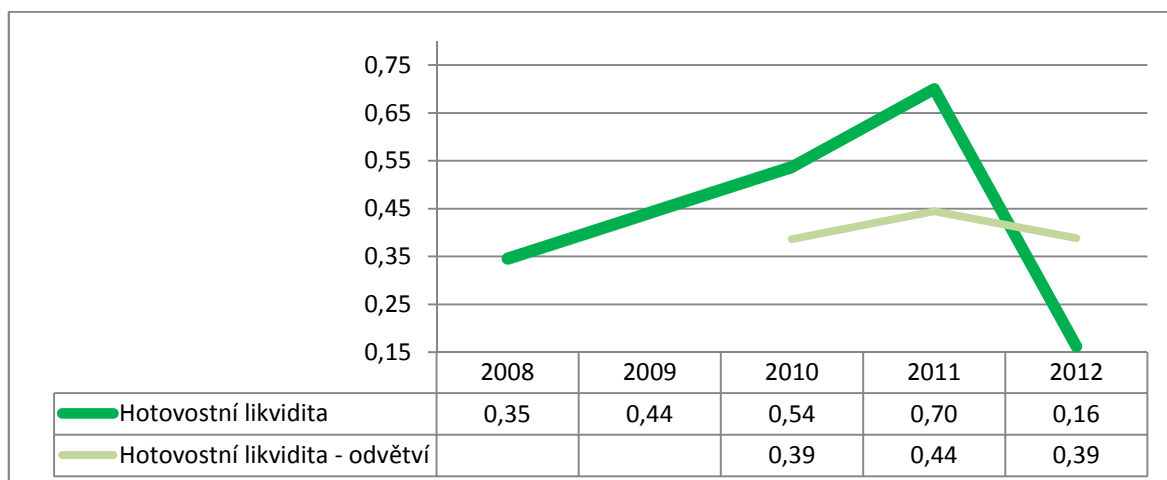
Graf 16 – Likvidita – běžná a pohotovostní likvidita



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Doporučené hodnoty hotovostní likvidity jsou 0,2-0,5. Pokud je hodnota vyšší, značí špatné využití peněžních prostředků, jejich přebytek, např. v podniku v roce 2011. V roce 2012 je likvidita pouze 0,16, ani tato velikost není příliš příznivá pro budoucí vývoj podnikání. Hodnoty odvětví jsou v normě.

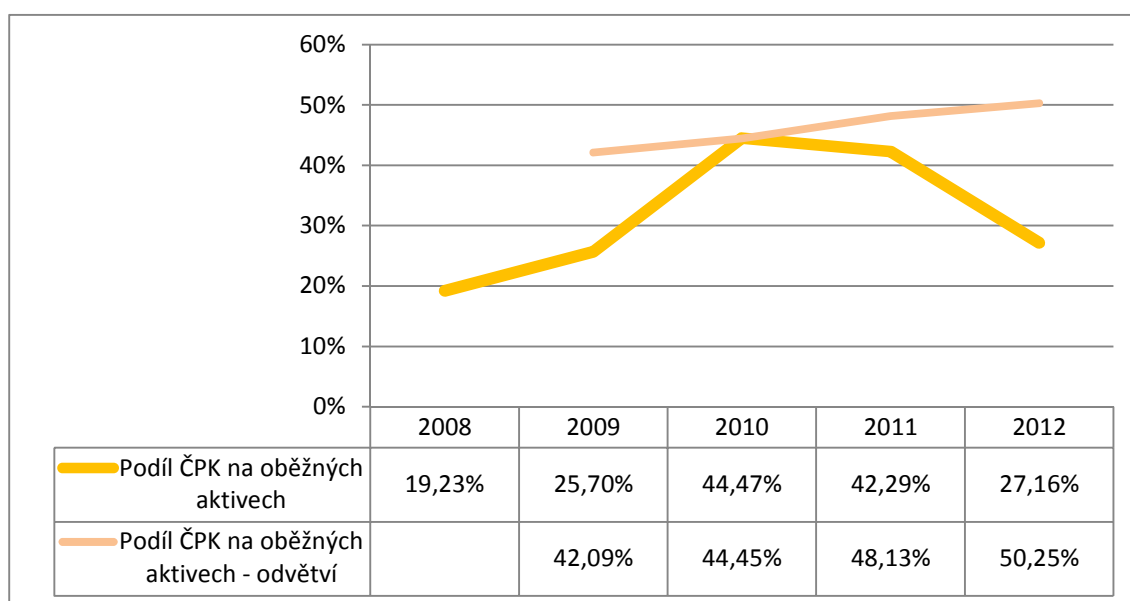
Graf 17 – Likvidita – hotovostní likvidita



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Měl by se pohybovat v rozmezí 30-50%. V následujícím grafu č. 18 je viditelné, že jeho hodnoty v podniku byly v letech 2008 a 2009 celkem nízké až kritické. V letech 2010 a 2011 se ukazatel značně zvýšil a dostal se optimistických hodnot. Naopak v roce 2012 opět značně klesl a je tedy pod doporučenou hodnotou. Zatímco tento ukazatel má v odvětvovém průměru rostoucí trend a je ve všech uvedených letech v požadovaném rozmezí.

Graf 18 – Podíl ČPK na oběžných aktivech, v procentech



zdroj: výkazy společnosti, údaje zveřejněné MPO

10.4 Analýza soustav ukazatelů

Pyramidový rozklad

V tabulce č. 9 jsou uvedeny hodnoty vlivů jednotlivých ukazatelů na meziroční změnu ROE. Tento rozklad byl proveden pomocí logaritmické metody a dalších matematických metod.

Tabulka 9 – Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, v procentních bodech

Změna ROE vlivem:	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
ΔROE	0,0623	-0,0934	-0,0258	-0,0090
Finanční páka	-0,0281	-0,0456	0,0034	0,0179
ROA	0,0904	-0,0478	-0,0291	-0,0269
ROS	0,0826	0,0124	-0,0493	-0,0270
Vázanost aktiv	0,0078	-0,0602	0,0202	0,0001
Nákladovost	0,0826	0,0124	-0,0493	-0,0270
Nákladovost materiál a energie	0,0099	0,0019	-0,0060	-0,0036
Nákladovost služby	0,0483	0,0092	-0,0301	-0,0180
Nákladovost osobní náklady	0,0046	0,0009	-0,0061	-0,0020
Nákladovost finanční náklady	0,0019	0,0001	-0,0010	-0,0013
Nákladovost ostatní náklady	0,0180	0,0003	-0,0060	-0,0021
Vázanost stálých aktiv	0,0011	-0,0091	0,0032	0,00001
Vázanost přechodných aktiv	0,0001	-0,0009	0,0002	0,00001
Vázanost oběžných aktiv	0,0066	-0,0501	0,0167	0,0001
Vázanost zásob	0,0003	-0,0015	0,0007	0,00002
Vázanost dlouhodobých pohledávek	0,0002	-0,0016	0,0009	0,000004
Vázanost krátkodobých pohledávek	0,0040	-0,0300	0,0089	0,00004
Vázanost krátkodobého finančního majetku	0,0021	-0,0170	0,0062	0,00002

zdroj: výkazy společnosti

Z tabulky vyplývá, že ROA má ve všech letech větší vliv na změnu ROE než změna finanční páky. Největší vliv měla rentabilita v období 2008/2009, kdy byl 0,0904 procentních bodů, zatímco finanční páka понížila ROE o 0,0281 procentních bodů. Toto změnu zapříčinila změna ROS, která byla 0,0826 procentních bodů. Konkrétně byla tato změna způsobena vlivem nákladovosti služeb o 0,0483 procentních bodů. Na úrovni ukazatelů nákladovosti má nákladovost služeb ve všech obdobích největší vliv. V období 2009/2010 měla ROA i finanční páka přibližně stejný vliv, oba понížily vrcholový ukazatel o přibližně 0,046 procentních bodů. Velký pokles ROE v tomto období zapříčinil pokles vázanosti aktiv, jehož hodnota byla -0,0602 procentních bodů. Konkrétně vázanost oběžných aktiv tento pokles ovlivnila nejvíce. Největší položkou ze skupiny vázanosti oběžných aktiv, která má významný vliv na změnu ROE je vázanost krátkodobých pohledávek, která zapříčinila změnu o -0,0300 procentních bodů. V období 2010/2011 má nejvýznamnější vliv opět nákladovost služeb, která zavinila změnu -0,0301 procentních bodů. V posledním roce již žádná položka nezavinila výraznou změnu ROE.

Dle vzorce (č. 30) byla propočítána Du Pont rovnice. Výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 10.

Tabulka 10 – Du Pont rovnice ovlivňování rentability vlastního kapitálu, v procentních bodech

	2008	2009	2010	2011	2012
ROE	0,1218	0,1841	0,0907	0,0649	0,0559
Zisková marže	0,0142	0,0245	0,0269	0,0142	0,0091
Obrat aktiv	1,7894	1,8844	1,1943	1,5514	1,5539
Finanční páka	4,8014	3,9844	2,8192	2,9456	3,9620

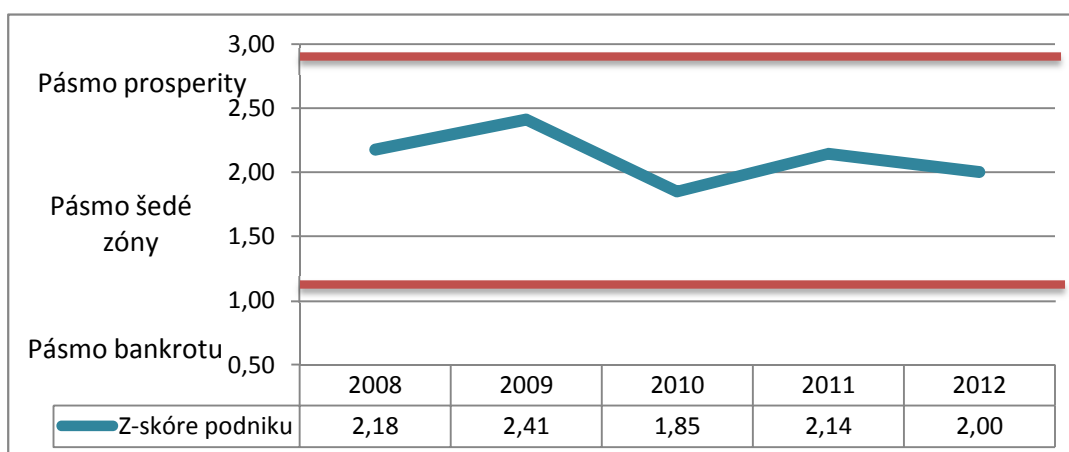
zdroj: výkazy společnosti

Společnost by se dle výsledků rovnice měla především zaměřit na zvýšení ziskové marže, která je velmi nízká a má klesající tendenci. V posledních letech, jak již bylo uvedeno výše, byl čistý zisk velmi ovlivněn špatným výsledkem hospodaření z finanční činnosti.

Altmanův model

Na základě vzorce č. 31 uvedeného v literárním přehledu byl sestaven graf č. 19, dle kterého se podnik pohybuje v pásnu šedé zóny ($1,2 < Z\text{-skóre} < 2,9$). V tomto pásnu nelze přesně určit budoucí vývoj společnosti. Analyzovaný podnik se nachází až na výjimku v roce 2009 přibližně ve středu tohoto pásma. V roce 2009 se hodnota Z - skóre nejvíce přiblížila pásnu prosperity.

Graf 19 – Altmanův model

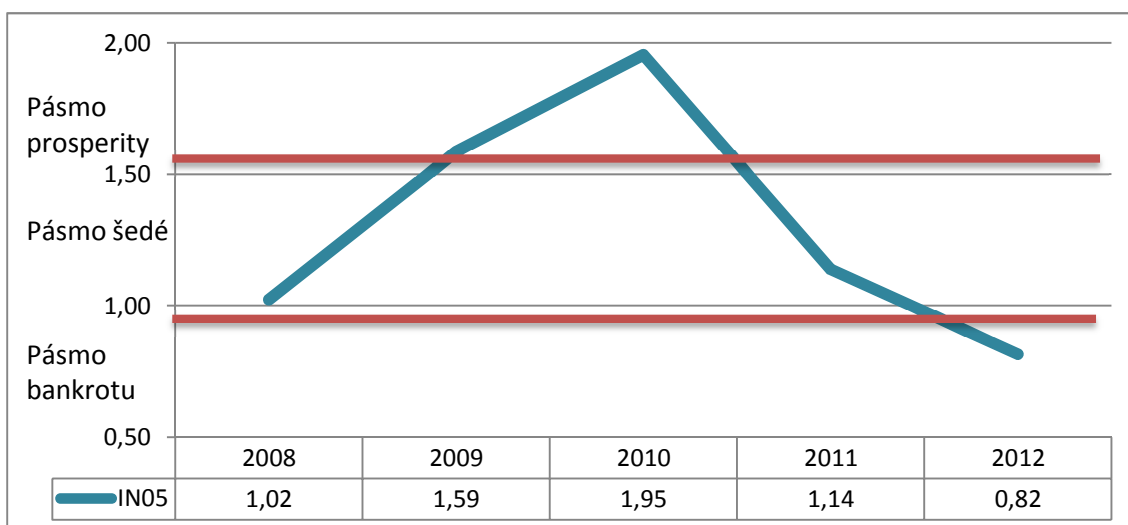


zdroj: výkazy společnosti

IN05

Dalším sestaveným predikčním modelem je index IN05 sestavený manželi Neumaierovými dle vzorce č. 33. Ve většině analyzovaných let se index opět nachází v pásnu šedé zóny ($0,9 < IN05 < 1,6$) viz graf č. 20. V roce 2010 společnost dosáhla hodnot pásma prosperity. V dalších letech však následovalo prudké zhoršení tohoto indexu. Rok 2012 dokonce vykazuje hodnot pásma bankrotu. Nejvyšší váhu při výpočtu indexu má poměr *EBIT / aktiva*. V roce 2012 vzrostla aktiva společnosti o 43 % oproti roku 2011 zatímco EBIT klesl o 4%. Jak jsem již hodnotila při výpočtu ukazatelů aktivity, společnost by se dle mého názoru měla více zaměřit na snížení aktiv.

Graf 20 – IN05

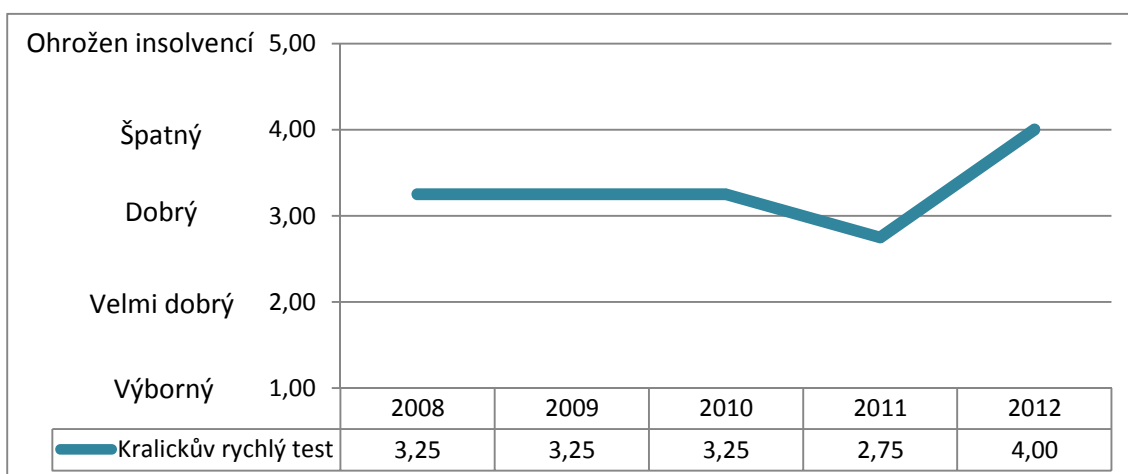


zdroj: výkazy společnosti

Kralickův rychlý test

Posledním modelem je Kralickův rychlý test. Hodnocení testu je založeno na průměru známek, které hodnotí několik podílových výpočtů, viz tabulka č. 6. Výsledky tohoto modelu se ve většině zkoumaných let pohybují mezi pásmem dobrý a špatný podnik. V posledním roce společnost dosáhla nejhoršího výsledku a nejvíce se přiblížila pásmu podniku, který je ohrožen insolvencí. V tomto roce ukazatel doby splacení dluhu z cash flow vyšel přibližně 27 let. V roce 2008 je ukazatel na úrovni 15 let a v ostatních letech se pohybuje kolem 5-7 let.

Graf 21 – Kralickův rychlý test



zdroj: výkazy společnosti

11. Závěrečné zhodnocení

Horizontální analýza rozvahy poukázala na velký nárůst krátkodobých závazků, které jsou tvořeny z velké části závazky z obchodních vztahů. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že zatímco tržby podniku velmi kolísají, osobní náklady se příliš nemění. Počet zaměstnanců až do roku 2011 neustále rostl.

Při zkoumání podílového složení aktiv vyšlo najevo, že podnik v posledním roce vlastní velké množství nedokončených výrobků. Tento nárůst je způsoben tím, že v roce 2012 byly do výkazu zisku a ztráty zahrnuty v této položce i nedokončené stavby zahraničních poboček, především ze Slovenska.

Při výpočtu rozdílových ukazatelů bylo zjištěno, že čistý peněžní majetek je v posledním roce záporný. Tento jev je způsoben velkým nárůstem krátkodobých závazků a zásob.

Ukazatele rentability jsou ve všech letech nižší, než je odvětvový průměr. Ukazatel ROE však zaznamenal nejvyšší snížení hodnoty (rok 2010). Výpočet Du Pont rovnice dokázal, že podnik by se měl zaměřit hlavně na zvýšení ziskové marže. Podnik má celkem vysoké tržby, ale nízký zisk. Rozklad ukazatele poukázal, že nemalý vliv na změnu ROE má rentabilita tržeb a tím tedy i nákladovost, přesněji nákladovost služeb. Velký vliv na změnu má také vázanost oběžných aktiv, konkrétně krátkodobých pohledávek.

Při poměrování vázanosti a obratu aktiv vyšlo najevo, že podnik by se měl zabývat snížením množství celkových aktiv. Ukazatel obratu zásob vypověděl, že podnik nevlastní přebytečné zásoby, měl by se tedy zabývat snížením ostatních aktiv. Z výsledků vertikální analýzy vyplývá, že přibližně 40% aktiv jsou pohledávky. Doba obratu pohledávek se v průměru pohybuje kolem 105 dní. Platební podmínka podniku je od 30 dní u výrobků do 90 dní u stavebních prací, odběratelé tedy platí v průměru o 15 dní později. Tuto skutečnost je možné snížit například poskytováním slev za předčasné zaplacení a zvýšením penále za pozdní platby, avšak tyto slevy musí být v rozumné výši, aby příliš neovlivňovali rentabilitu podniku. Pokud má tedy společnost platební podmínku 90 dní na stavební práce, systém slev by mohl být sestaven např. 1% z ceny za platbu do 50 dní, 0,5% za platbu do 75 dní. Za překročení platební podmínky např. 3% z ceny za každý den opoždění platby.

Zadluženost podniku je ve všech letech na vyšší úrovni, než je odvětvový průměr, navíc neustále stoupá. Závazky společnosti jsou především krátkodobé, které jsou velmi finančně náročné. V posledních letech také prudce klesá ukazatel úrokového krytí, podnik má tedy minimální šanci na získání dlouhodobého levnějšího úvěru.

Běžná i pohotová likvidita jsou v podniku pod úrovní odvětvového průměru. Běžná likvidita ve většině zkoumaných let dokonce ani nedosahuje hodnoty 1,5, která je většinou autorů udávána jako dolní hranice. Pohotová likvidita v roce 2012 je pouze 0,76. Tato hodnota může značit, že se podnik příliš spoléhá na prodej zásob. V ostatních letech je pohotová likvidita v normě. Hotovostní likvidita v roce 2012 klesla z 0,7 (vysoký podíl hotovosti) na 0,16.

Podíl čistého pracovního kapitálu, který by měl dosahovat 30%-50%, je ve všech letech pod úrovní odvětvového průměru. V podniku má tento ukazatel od roku 2010 klesající tendenci. V roce 2012 nabýval hodnot pouze 27,16%, což není pro podnik příliš pozitivní.

Na základě výpočtů predikčních modelů nelze s určitostí předpokládat budoucí vývoj společnosti, avšak všechny modely se v posledních letech velmi přibližují k nepříznivým výsledkům. Index IN05 dokonce již v roce 2012 dosahoval velmi špatných hodnot a ani Kralickův rychlý test nevykazuje pro podnik pozitivní výsledky. Potenciálními věřiteli a investory tento podnik zřejmě nebude příliš žádán a svoje finanční prostředky do něj pravděpodobně nevloží.

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace a posouzení hlavních zdrojů neefektivnosti podniku Bögl a Krýsl, k. s. Na základě všech výpočtů bylo zjištěno, že finanční stabilita podniku je značně ohrožena. Vývoj společnosti do budoucna pravděpodobně nebude příliš příznivý, což dokazují výsledky predikčních modelů.

Podnik by se měl zaměřit na zlepšení ziskovosti, zvýšení ukazatele úrokového krytí, zlepšení poměru dlouhodobých a krátkodobých závazků a na zlepšení likvidity. Ziskovost podniku je do značné míry ovlivněna negativním finančním výsledkem hospodaření, který má klesající tendenci. Společnost by se tedy měla zabývat jeho zvýšením nebo alespoň zabránit jeho dalšímu propadu. Zvýšením ziskovosti by se zvýšilo také úrokové krytí společnosti.

Dále by se měl podnik zaměřit na zlepšení poměru dlouhodobých a krátkodobých závazků. Největší položkou závazků společnosti jsou krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Vhodným způsobem zajištění peněžních prostředků určených na snížení krátkodobých závazků je například prodej ztrátových provozoven, např. betonárny.

Podnik by se měl také zabývat zvýšením likvidity. Aktiva jsou přibližně z 40% tvořena pohledávkami. Pokud by byla alespoň jejich část uhrazena, likvidita podniku by se značně zlepšila a tím i obraz společnosti.

12. Summary

The aim of this work was to evaluate of financial situation and assess the main sources of inefficiency. In the theoretical part, was described the aim and object of the financial analysis and was itemized internal and external users of analysis and the main sources of analysis - financial statements. Further was described a basic phases of analysis methods.

In the practical part was made the financial analysis of building company Bögl Krýsl, limited partnership and the results were compared with industry averages. This work deals with the analysis in 2008-2012. The company's results are not very positive almost all of them are below the level of the industry. Profitability ratios, asset turnovers and liquidity ratios have a decreasing trend, while debt ratios are still increasing. Grew mainly short-term liabilities namely liabilities of trade payables. The selected predictive models were also counted in this work. Altman's Z-score is in the range of the gray zone. Index IN05 over the years has undergone from band of gray zone to the zone of prosperity. Unfortunately in 2012 fell down to zone of bankruptcy. Values of the Kralicek quickest are approaching to the zone of the company threatened by insolvency.

The company should be focus primarily on reducing all costs, reducing liabilities, primarily short-term liabilities, which the company stated in a bad position, and to increase the interest coverage.

Keywords

Financial analysis of the company

Profitability ratios

Turnover ratios

Debt ratios

Liquidity ratios

Predictive models

13. Seznam zdrojů

Literární zdroje

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press.
- Drake, P. P., & Fabozzi, J. F. (2013). *Analysis of financial statements*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- Higgins, R. C. (1997), *Analýza pro finanční management*, Grada Publishing.
- Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI – Wolters Kluwer.
- Hrdý, M., & Horová, M. (2009). *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer ČR.
- Kápková, A., & Pavelková, D. (2010). *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing.
- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress.
- Ministerstvo obchodu a průmyslu. (2011). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. Tabulky2010.xls*. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>
- Ministerstvo obchodu a průmyslu. (2012). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. Tabulky 2011.xls*. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>
- Mrkvička, J., & Kolář, P. (2006). *Finanční analýza*. Praha: ASPI.
- Ministerstvo obchodu a průmyslu. (2013_a). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. Tabulky 2009.xls*. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>
- Ministerstvo obchodu a průmyslu. (2013_b). *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012. Tabulky.xls*. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2005). *Index IN05*. In M. Bilíková & A. Böhm, et al., *Evropské finanční systémy* (s. 143-148). Brno: Masarykova univerzita.
- Příloha I *Nařízení Komise (ES) č. 800/2008*
- Růčková, P. (2011). *Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing.

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

Stránky společnosti. Dostupné z: <http://boegl-krysl.cz/>

Strouhal, J. (2006). *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press.

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.

Zákon 563/1991 Sb. o účetnictví

Seznam obrázků

Obrázek 1 – Vzájemné souvztažnosti účetních výkazů	10
Obrázek 2 – Příklad Du Pont diagramu – rozklad ROE	29
Obrázek 3 – Pyramidový rozklad.....	36

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Přehled zisků	22
Tabulka 2 – Přehled způsobů výpočtu zisku.....	23
Tabulka 3 – Hodnocení Altmanova modelu – podniky neobchodované na burze	31
Tabulka 4 – Hodnocení Altmanova modelu – podniky obchodované na burze	31
Tabulka 5 – Hodnocení IN05	32
Tabulka 6 – Známkování hodnot jednotlivých ukazatelů Kralickova rychlého testu	33
Tabulka 7 - Strukturální analýza – přehled procentuálních podílů vybraných výnosů z výkazu zisku a ztráty, v celých tisících Kč a v procentech	44
Tabulka 8 - Strukturální analýza – přehled procentuálních podílů vybraných nákladů z výkazu zisku a ztráty, v celých tisících Kč a v procentech	44
Tabulka 9 – Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, v procentních bodech	53
Tabulka 10 – Du Pont rovnice ovlivňování rentability vlastního kapitálu, v procentních bodech	54

Seznam grafů

Graf 1 – Horizontální analýza významných položek aktiv, v celých tisících Kč	39
Graf 2 – Horizontální analýza významných položek pasiv, v celých tisících Kč.....	40
Graf 3 – Horizontální analýza významných údajů z výkazu zisku a ztráty, v celých tisících Kč.....	41
Graf 4 – Horizontální analýza výsledků hospodaření, v celých tisících Kč	41
Graf 5 – Vertikální analýza aktiv, v procentech	42
Graf 6 – Vertikální analýza pasiv, v procentech	43
Graf 7 – Rozdílové ukazatele podniku, v celých tisících Kč	45
Graf 8 – Rentabilita – ROS, ROA, ROI, v procentech	46
Graf 9 – Rentabilita – ROE, ROCE, v procentech.....	47

Graf 10 – Aktivita – vázanost, obrat celkových aktiv, v obrátkách za rok	48
Graf 11 – Aktivita – obrat stálých aktiv, obrat zásob, v obrátkách za rok.....	48
Graf 12 – Aktivita – doba obratu zásob, ve dnech.....	49
Graf 13 – Aktivita – doba obratu pohledávek a závazků, ve dnech.....	49
Graf 14 – Zadluženost – celková zadluženost, v procentech.....	50
Graf 15 – Zadluženost – ukazatel úrokového krytí.....	50
Graf 16 – Likvidita – běžná a pohotová likvidita	51
Graf 17 – Likvidita – hotovostní likvidita	52
Graf 18 – Podíl ČPK na oběžných aktivech, v procentech	52
Graf 19 – Altmanův model	55
Graf 20 – IN05	56
Graf 21 – Kralickův rychlý test.....	56

Seznam použitých zkratk

ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté peněžní prostředky
ČPM	Čistý peněžní mejetek
ROS	Rentabilita tržeb
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
EBIT	Výsledek před úroky a zdaněním
VH	Výsledek hospodaření