



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

Zhodnocení finanční situace konkrétního podniku

Vypracovala: Naděžda Staňková
Vedoucí práce: Ing. Martin Maršík, Ph.D.

České Budějovice 2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Naděžda STAŇKOVÁ**
Osobní číslo: **E11206**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Zhodnocení finanční situace konkrétního 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:

Na základě údajů z účetních výkazů navrhnout metodiku vhodnou k posouzení finanční situace konkrétního podniku. Vytvořenou metodiku prakticky aplikovat, získané údaje vyhodnotit s ohledem na další rozvoj podniku.

Rámcová osnova:

1. Finanční analýza, její význam pro rozhodování, metodické postupy a používané metody analýzy.
2. Návrh vlastní metodiky vhodné k analýze konkrétního podniku.
3. Vlastní provedení analýzy. Vyjádření ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, popř. ukazatelů tržní hodnoty.
4. Vyhodnocení získaných výsledků, posouzení ekonomické situace daného podniku.
5. Návrh konkrétních opatření.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. Blaha, Z., Jindřichovská, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Management Press, 2006. 195 s. ISBN 80-7261-145-3
2. Grünwald, R., Holečková, J. Finanční analýza a plánování. Praha: VŠE, 2002. 184 s. ISBN 80-245-0422-7
3. Grünwald, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5
4. Jindřichovská, I., Blaha, Z. Podnikové finance. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2
5. Marek, P. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2006. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1
6. Neumaierová, I., Neumaier, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1
7. Valach, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Martin Maršík, 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

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

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. V platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to – v nezkrácené podobě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou – 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.

Datum 25.4.2014

Podpis studenta *Štávková' n.*

Poděkování

Chtěla bych poděkovat vedoucímu práce, Ing. Martinovi Maršíkovi, Ph.D., za cenné rady, připomínky a metodické vedení práce.

Obsah

1	Úvod	3
2	Přehled řešené problematiky	4
2.1	Finanční analýza	4
2.2	Zdroje dat pro finanční analýzu	4
2.3	Uživatelé finanční analýzy	8
2.4	Základní metody finanční analýzy	9
2.5	Bonitní a bankrotní modely	12
2.6	Ukazatele výkonnosti podniku z hlediska vlastníků	13
2.7	Pyramidové soustavy ukazatelů	13
2.8	Benchmarking	14
3	Metodika	16
3.1	Horizontální analýza	16
3.2	Vertikální analýza	16
3.3	Rozdílové ukazatele	16
3.4	Poměrové ukazatele	17
3.5	Bonitní a bankrotní modely IN	19
3.6	Ukazatel ekonomické přidané hodnoty	20
3.7	Pyramidová soustava – rozklad ukazatele ekonomické přidané hodnoty	23
4	Praktická část	24
4.1	Představení společnosti	24
4.2	Analýza absolutních ukazatelů	25
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	31
4.4	Analýza poměrových ukazatelů	32
4.5	Bonitní a bankrotní index	39

4.6	Hodnocení výkonnosti podniku z pohledu vlastníka	40
4.7	Pyramidový rozklad EVA na základě INFA	42
4.8	Benchmarking – rozklad spread s podniky tvořící hodnotu ve zpracovatelském průmyslu	43
4.9	Shrnutí výsledků	44
5	Závěr	47
I.	Summary	48
II.	Seznam použitých zdrojů	49
III.	Seznam obrázků a tabulek	1
IV.	Seznam příloh	3
V.	Přílohy	0

1 Úvod

Základním primárním cílem každého ekonomického subjektu v tržním prostředí, který byl založen za účelem dosažení zisku je vytváření zisku a zvyšování vlastní hodnoty společnosti. K tomuto cíli se subjekt může dostat jenom díky kvalitnímu vedení, které vydává správná rozhodnutí. Ke správným rozhodnutím vede cesta přes kvalitní informace. V dnešní „době informací“ jsme jimi zavaleni až neuvěřitelnými množstvím.

A z tohoto důvodu vznikly pro ekonomické subjekty primární výkazy finančních informací, jako jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích. Protože forma a způsob sestavení těchto výkazů je definovaná v zákoně, jsou tyto výkazy u ve většině společností sestavovány stejným způsobem. To umožňuje jednak srozumitelný zdroj informací, ale i možnost srovnání s ostatními společnostmi. Jakási nadstavba nebo další krok k vyšší třídě informací, je finanční analýza, která z velké části vychází právě z těchto primárních výkazů. Výsledné ukazatele slouží jednak managementu společnosti jednak k analýze finanční situace nebo vývoje v minulosti, ale hlavně k zodpovědnému rozhodování o budoucnosti. Ukazatele neslouží ale pouze jen interně, ale slouží jako zdroj informací široké veřejnosti. Současným i potenciálním investorům, odběratelům i dodavatelům, zaměstnancům a dalším slouží ukazatele jako zdroj informací o finanční situaci podniku.

Cílem této bakalářské práce je finanční analýza konkrétního podniku za období 2001 až 2012 pomocí základních metod, vyhodnocení výkonnosti pomocí poměrné analýzy, určení vlivu dílčích ukazatelů na výkonnost společnosti pomocí pyramidální soustavy a srovnání s podniky v oboru zpracovatelského průmyslu na základě dat a metod používaných Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

Teoretická část se zabývá popisem předmětu, cíle a metodám finanční analýzy. Největší část je věnována popisu metod. Praktická část se pak zabývá na aplikaci metod finanční analýzy popsané v teoretické části na konkrétní společnost. Výsledné ukazatele jsou vyhodnoceny a porovnány s finančními ukazateli společností ve zpracovatelském průmyslu České republiky. V závěru jsou zhodnoceny výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Výsledky bakalářské práci poslouží managementu utvořit si představu o finanční situaci a výkonnosti společnosti. Dozví se, jaké dílčí ukazatele mají největší vliv na zlepšení výkonnosti společnosti. Tyto výsledky pak management může použít pro strategické plánování.

2 Přehled řešené problematiky

2.1 Finanční analýza

2.1.1 Podstata finanční analýzy

Základem finanční analýzy je systematický rozbor dat získaný z různých zdrojů informací společnosti. Jde o finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích), ale i z další nefinanční výkazy (příloha účetní závěrky, výroční zpráva a jiné). Finanční analýza podniku by měla být metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovávaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota. (Sedláček, 2011)

2.1.2 Cíle finanční analýzy

Finanční analýze je zaměřena na rozpoznávání a identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu. (Grünwald & Holečková, 2009)

Cílem finanční analýzy podniku je zpravidla:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí
- analýza dosavadního vývoje podniku
- analýza vtaů mezi ukazateli (pyramidální rozklady)
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti
- srovnání výsledků analýzy v prostoru
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování

2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Informace, z nichž čerpá finanční analýza, lze rozdělit:

finanční informace, jež zahrnují účetní výkazy finančního účetnictví včetně poznámek (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o peněžních tocích, přílohy), výroční zprávy společnosti, předpovědi finančních analytiků, hospodářské zprávy informačních médií aj.

nefinanční informace, a to jak kvantifikovatelné (jako je např. oficiální ekonomická či podniková statistika), tak nekvantifikovatelné (zprávy auditorů, komentáře manažerů odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy finančních a obdobných institucí, osobní kontakty aj.) (Kovanicová & kol., 1997)

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance ukazuje finanční situaci firmy- stav jejího majetku a závazků k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku firmy. Vykazuje se v tisících Kč.

Levá strana na obrázku 1 ukazuje **aktiva** společnosti a uvádí přehled toho, co podnik vlastní (např. hotovost, zásoby) a co mu dluží další ekonomické subjekty (pohledávky, majetkové účasti)

Pravá strana na obrázku 1 ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována. Jde o **pasiva** společnosti, tzn., co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (bankovní půjčky, obligace neboli dluhopisy, závazky vůči dodavatelům) a **vlastní kapitál** (majetek akcionářů, akcionářský kapitál).

$$\text{Vlastní kapitál} = \text{aktiva společnosti} - \text{Pasiva společnosti}$$

$$\text{Celková aktiva} = \text{Celková pasiva} + \text{Vlastní kapitál}$$

Obrázek 1 Struktura rozvahy

AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Výsledek hospodaření běžného období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
D. II.	Dohadné účty aktivní	C. I.	Časové rozlišení
		C. II.	Dohadné účty pasivní

Zdroj: (Vorbová, 1999)

Rozvaha (bilance) je výkaz o stavu majetku a neukazuje tok peněz ve firmě během finančního roku. (Bláha & Jindřichovská, 2006)

Finanční data v rozvaze nám poskytují **stavové veličiny** v určitém čase (nejčastěji konec finančního období)

2.2.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztráty na obrázku 2 je výkaz o pohybu peněz za určité období (finanční rok) a podává přehled:

o nákladech, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období a

o výnosech, tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb.

Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří **zisk**, resp. **ztrátu** za běžné finanční období. (Bláha & Jindřichovská, 2006)

Finanční data ve výkazu zisku a ztrát nám poskytují **tokové veličiny** za určité časové období (nejčastěji za určité finanční období)

Obrázek 2 Struktura výkazu zisků a ztrát

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

Zdroj: (Grünwald & Holečková, 2009)

2.2.3 Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích (cash flow) informuje o **příjmech** a **výdajích**, které podnik v minulém účetním období realizoval. Na obrázku 3 je vidět základní členění peněžních toků z provozní, investiční a finanční činnosti.

Obrázek 3 Struktura výkazu o peněžních tocích

VÝKAZ O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním
A.	*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti
B.	*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti
C.	*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období

Zdroj: (Vorbová, 1999)

Koncepce výkazu cash flow je založena na příjmech a výdajích, resp. na skutečných hotovostních tocích. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně výdaji a příjmy na straně druhé. (Kislingerová & kol., 2007)

2.2.4 Vztahy mezi jednotlivými účetními výkazy

Na obrázku 4 jsou zobrazeny vztahy mezi jednotlivými účetními výkazy. Výsledek hospodaření za běžné období se stává součástí vlastního kapitálu a konečný stav peněžních prostředků z přehledu o peněžních tocích musí korespondovat se stavem peněžních prostředků v rozvaze.

Obrázek 4 Zobrazení vztahů mezi účetními výkazy

VZTAHY MEZI ÚČETNÍMI VÝKAZY					
PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH		ROZVAHA		VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	
Počáteční stav peněžních prostředků	Výdaje	Majetek	Vlastní kapitál	Náklady	výnosy
příjmy	Konečný stav peněžních prostředků	Z toho:	Z toho: Zisk/ztráta	Zisk/ztráta	
		Peněžní prostředky	Cizí kapitál		

Zdroj: (Vorbová, 1999)

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Podle Kislingerové (Kislingerová & kol., 2007) o informace, které se týkají finančního stavu podniku, zajímají nejen osoby podílející se na řízení, ale i další osoby a instituce, které se společností přicházejí do kontaktu. Jde o uživatele externí a interní:

2.3.1 Interní uživatelé finanční analýzy

Management (Vedení společnosti a osoby podílející se na řízení) využívají finanční analýzu pro operativní a i strategické finanční řízení podniku. Jelikož mají interně přístup k informacím a zároveň disponují i praktickými poznatky, mají nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy.

Zaměstnanci mají přirozený zájem na informacích, týkající se hospodářské a finanční stability společnosti, ve které pracují. Zajímají se především o informace týkající se perspektivy a jistoty zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální, popř. další výhody poskytované zaměstnavatelem.

Odborové organizace, jejichž cílem je zachovávání pracovních míst a dodržování ujednání o mzdách. Finanční analýza může být výchozí zdroj informací v kolektivním vyjednávání o pracovních a mzdových podmínkách mezi podnikem a zaměstnanci.

2.3.2 Externí uživatelé finanční analýzy

Investoři (akcionáři a ostatní), neboli poskytovatelé kapitálu, sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. Prvním je získání dostatečného množství informací pro rozhodování po případných investicích v daném podniku. Především ukazatele týkající se míry rizika výnosu spojených s vloženým kapitálem. Druhým důvodem je získání informací, jak podnik hospodaří se zdroji, které již investoři podniku poskytlí.

Banky a ostatní věřitelé využívají informací finanční analýzy především pro závěry o finančním stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka; věřitel se rozhoduje, zda poskytne nebo neposkytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Stát a jeho orgány zaměřují pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky.

Obchodní partneři směřují svou pozornost především ke schopnosti podniku hradit splatné závazky; sledují zvláště solventnost, likviditu, zadluženost. Tyto ukazatele jsou výrazem krátkodobého zájmu obchodních partnerů; k tomu však přistupuje i neméně významné hledisko dlouhodobé, tj. předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vtaů. Odběratelé mají zájem na příznivé finanční situaci dodavatele. Jde zejména o ty odběratele, jejichž možnosti nákupu při případném bankrotu dodavatelského podniku jsou do značné míry omezené. Prioritním cílem je tedy bezproblémové zajištění výroby.

Výše uvedený výčet není zdaleka vyčerpávající. Prakticky se o finanční zdraví společnosti může zajímat nejširší veřejnost a to z různých důvodů. Ať už je různí uživatelé zajímají v souvislosti s konkrétní společností o cokoli, jedno mají všichni společné. Všichni potřebují informace pro správné rozhodnutí.

2.4 Základní metody finanční analýzy

2.4.1 Paralelní soustavy ukazatelů

Kislingerová (Kislingerová & kol., 2007) uvádí, že ve finanční analýze jsou aplikovány dvě rozborové techniky:

- Rozbor absolutních dat
- Poměrová analýza

Vstupem obou rozborových technik jsou absolutní ukazatele, tj. jak stavové tak i tokové, které jsou obsaženy v účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích).

Rozbor absolutních ukazatelů

Technika rozboru absolutních vstupních dat je postavena na třech základních metodách

Rozbor vertikální - procentní rozbor. Cílem vertikální analýzy je měření, jak se jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě, za více časových období sledování vývoje těchto podílů, popřípadě jak se jednotlivé složky nákladů a výnosů podílely na celkových výnosech nebo nákladech.

Rozbor horizontální – výpočet rozdílů a indexů. Cílem horizontální analýzy je měření pohybů jednotlivých veličin a to absolutně a relativně a změřit jejich intenzitu.

Rozdílové ukazatele – výpočet rozdílových ukazatelů. Rozdílové ukazatele se vypočítávají jako rozdíl několika absolutních ukazatelů. Mezi nejpoužívanější patří podle Sedláčka (Sedláček, 2011) :

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond

Poměrová analýza

Jako další metoda rozboru absolutních dat je poměrová analýza. Jak už název naznačuje, vypočítávají se jako poměr jedné složky účetních výkazů k jiné složce. Tyto ukazatele pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku.

Uspořádání, počet i konstrukce se liší podle cíle analýzy a cílové skupiny uživatelů. Kislingerová (Kislingerová & kol., 2007) i Sedláček (Sedláček, 2011) uvádí, že obvykle se dělí do těchto bloků:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele mohou být uspořádány do **paralelní soustavy ukazatelů**, kdy jsou vyhodnocovány v rámci jednotlivých bloků jako popis určité finanční situace (likvidita, rentability atd.). Nebo mohou být uspořádány do **pyramidové soustavy**, jejich podstatou a smyslem je rozklad syntetického (vrcholového) ukazatele a změřit i intenzitu působení jednotlivých činitelů majících vliv na vrchol.

Ukazatele rentability (*Profitability Ratios*)

„Ukazatele rentability někdy označované jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, profitability ratio, jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k nějaké srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi. Zobrazují pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele“ (Kislingerová & kol., 2007)

Nejčastěji se setkáme s:

- Rentability vlastního kapitálu (*ROE, Return on Equity*)
- Rentabilita aktiv (*ROA, Return on Assets*)
- Rentabilita tržeb (*ROS, Return on Sales*)
- Rentabilita investovaného kapitálu (*ROCE, Return on Capital Employed*)
- Ukazatele likvidity (*Liquidity Ratios*)

Ukazatele likvidity (liquidity ratios)

K dobrému finančnímu zdraví patří také schopnost uhradit své potřeby. Likvidita je nezbytná podmínka pro dlouhodobou existenci podniku. Likvidita je ukazatel schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a pomocí nich pak krýt včas, v požadované době a na požadovaném místě své závazky.

Každý druh majetku společnosti má různou likvidnost (míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy). Nejnižší likvidnost má většinou dlouhodobý majetek (pozemky, budovy, stroje, majetkové účasti atd.), vyšší likvidnost má oběžný majetek (zásoby, pohledávky). Nejvyšší likvidnost má pochopitelně hotovost a peníze na běžných účtech. Jejich transformace na hotovostní prostředky bývá 0-2 dny.

Nejběžnějšími poměrovými ukazateli jsou:

- Běžná likvidita (Current ratio)
- Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio, Acid Test)
- Hotovostní (peněžní) likvidita (Cash Position Ratio)

Finanční analýza je základ finančního controllingu, který slouží k finančnímu řízení společnosti. Controllingem jako celkem se zabývá například Reichmann (Reichmann, 2001) hlavním cílem finančního controllingu je především zajištění likvidity.

Reichmann zajištěním likvidity míní: stanovení strukturální likvidity, zajištění provozní likvidity, udržováním likvidních rezerv a financování.

Ukazatele aktivity (Activity ratios)

Ukazatele aktivity jsou využívány pro řízení aktiv. Ukazatele vypovídají o tom, jak společnost využívá jednotlivé majetkové části a vypovídají o tom, zda společnost dostatečně využívá kapacitu aktiv, popřípadě absenci produktivních aktiv. Ukazatele aktivity mají významný vliv na ukazatele rentability vlastního kapitálu a aktiv. Ukazatele mohou být vyjádřeny jak počtem obrátů, nebo dobo obratu.

Mezi často používané patří:

- Obrat aktiv (Total assets turnover ratio)
- Doba splatnosti pohledávek (Average collection Period, DSO – Day's sales outstanding)
- Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors payment period)

Ukazatele zadluženosti (*Leverage ratios*)

Sedláček (Sedláček, 2011) definuje ukazatele zadluženosti jako vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (tedy zadluženost společnosti). Sedláček uvádí hned několik možných ukazatelů. Jsou uvedeny jenom některé

- Celková zadluženost (debt ratio)
- Kvóta vlastního kapitálu (equity ratio)
- Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)
- Úrokové krytí (interest coverage)
- Dlouhodobá zadluženost
- Dlouhodobé krytí aktiv

Ukazatele tržní hodnoty (*market value ratios*)

Ukazatele vyjadřují jak trh hodnotí dosavadní činnost podniku a umožňuje pohled na budoucí výhled. Jsou výsledkem úrovně všech výše uvedených oblastí – aktivity, likvidity, stability, zadluženosti a rentability. Jsou uvedeny jenom některé:

- Účetní hodnota akcie
- Dividendový výnos
- Výplatní poměr
- Aktivační poměr

2.5 Bonitní a bankrotní modely

Kromě paralelních soustav ukazatelů existuje ještě mnoho účelově vytvořených soustav ukazatelů, které byly sestaveny za účelem posouzení finanční situace podniku i její predikce. Tyto modely vznikly za použití statistických technik a skutečných dat. Tyto modely slouží především k predikci finanční tísně (bankrotní modely) a ohodnocení kreditního rizika (bonitní modely) (Bláha & Jindřichovská, 2006).

Sedláček (Sedláček, 2011) uvádí některé z nich:

- Kralickův rychlý test
- Tamarho model
- Index bonity
- Altmanovo Z-score
- Indexy IN

2.6 Ukazatele výkonnosti podniku z hlediska vlastníků

Z hlediska vlastníků společnosti není dostačující, že rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je kladná, ale z pohledů vlastníků je důležité, aby byla vyšší ve srovnání s alternativní investicí se srovnatelným rizikem. Základní kritérium hodnocení výkonnosti společnosti z hlediska vlastníků je čistá současná hodnota budoucích toků ze společnosti. Inka a Ivan Neumaierovi (Neumaierová & Neumaier, 2002) uvádí dvě metody definice toků z firmy pro vlastníka a to metoda dividendová (součet nekonečně vyplácených dividend) a metoda volného peněžního toku (součet toků mezi firmou a poskytovateli kapitálu nebo jako součet peněžních toků cash flow).

Obtížnější je stanovení diskontní sazby pro výpočet současné hodnoty toků ze společnosti. Jednou z možností je použití metody CAMP nebo jako stavebnicový model součtu rizikových přírážek. U metody volného peněžního toku je možné jako diskontní sazbu použít průměrný náklad na kapitál.

Potom ukazatel ekonomického zisku je zobrazením nadzisku, který je investicí do firmy získán navíc oproti alternativní investici.

2.7 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jednotlivé paralelní ukazatele mají omezenou vypovídací schopnost popsat velmi složitý proces, protože hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj pouze v jednotlivých oblastech, ale ne jednotlivé vzájemné vlivy. Z těchto důvodů se k analýze a hodnocení tohoto procesu používají soustavy ukazatelů, které jsou uvedeny v přehledné tabulce, a stručně a přehledně zachycují souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku. Hodně využívané jsou pyramidové soustavy ukazatelů, které rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních (násobení a dělení) nebo aditivních (sčítání a odčítání) vazeb. Takto zkonstruovaný ukazatel umožňuje zhodnotit minulou, současnou a zároveň i budoucí výkonnost podniku. Jednotlivé vlivy

dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel je možné vyjádřit pomocí speciálních metod pro kvantifikaci míry vlivu ukazatelů v pozici příčinných faktorů na změnu vrcholového ukazatele v čase. Mezi tyto metody patří metoda rozkladu podle logaritmu indexů a metoda funkcionální, které jsou vhodné k vyhodnocení multiplikačních metod. Metoda postupných změn, která je vhodná k vyhodnocení aditivních metod.

Díky těmto metodám lze v pyramidové soustavě ukazatelů např. (Sedláček, 2011)

- „Kvantifikovat intenzitu vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel a vysvětlit tak vývoj finanční situace podniku mezi obdobími,
- Vyhodnotit rozdíly skutečné a plánované (žádoucí) hodnoty vrcholového ukazatele,
- Provést srovnání s výkonností konkurenčních podniků,
- Sledovat rozdíly výkonnosti podniku oproti situaci charakteristické pro obor nebo oproti situaci nejlepších podniků v oboru,
- Prognózovat budoucí vývoj vyplývající z kauzální provázanosti ukazatelů“

Často využívaná je **Du Pontova** pyramidová soustava ukazatele ROE. V krátkodobé výkonnosti podniku se používá rozklad ukazatele ROA, který charakterizuje provozní výkonnost podniku, proto je nazýván **Produkční síla podniku** (Neumaierová & Neumaier, 2002).

Ministerstvo průmyslu a obchodu v České republice používá pro své odvětvové analýzy model **INFA** (*IN Financial Analysis*), který rozkládá ukazatel ekonomické přidané hodnoty neboli ekonomického zisku (EVA) na dílčí indikátory, které ovlivňují jeho tvorbu.

2.8 Benchmarking

Pojem benchmarking označuje porovnání výkonnostní úrovně mezi podniky. Pomocí benchmarkingu lze srovnat hodnocený podnik s podniky v oboru podnikání, nebo jen s nejlepšími podniky v oboru podnikání atd. Benchmarking nám pomáhá vyčíslit rozdíly výkonnosti, pomáhá nám ověřovat, zda je analyzovaný podnik úspěšný, stimuluje procesy zlepšování, lze ho využít pro stanovování cílů pro podnik. Benchmarking nemusí být jenom o kopírování druhých byť úspěšnějších, ale i k hledání vlastní cesty. Už samotná identifikace a kvantifikace rozdílů je počátek odhalení problémů a jejich řešení. V České republice existuje databáze určitých finančních a nefinančních dat, které shromažďuje Český statistický úřad a Ministerstvo průmyslu a obchodu provádí základní

finanční analýzu. Výsledky jsou dostupné široké veřejnosti a tím vzniká příležitost pro srovnání hodnot finančních ukazatelů analyzovaného podniku s hodnotami odvětví, popřípadě s hodnotami nejlepších podniků v odvětví.

3 Metodika

3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza dává pohled na meziroční změny položek účetních výkazů v časové řadě. Změna může být kvantifikována jako absolutní změna nebo jako řetězový index, ve kterém se srovnávají hodnoty stejných ukazatelů ve dvou po sobě následujících obdobích.

$$\text{Absolutní přírůstek} = \text{Hodnota běžného období} - \text{hodnota minulého období v Kč} \quad (\text{I})$$

$$\text{Relativní přírůstek} = \frac{\text{Absolutní přírůstek}}{\text{Hodnota minulého období}} \times 100 \text{ v \%} \quad (\text{II})$$

$$\text{Řetězový index} = \frac{\text{Hodnota běžného období}}{\text{Hodnota předchozího}} \quad (\text{III})$$

$$\text{Průměrné tempo růstu} = \text{geometický průměr řetězových indexů} = \left(\prod_{i=1}^n x_i \right)^{\frac{1}{n}} \quad (\text{IV})$$

3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje podíl jednotlivých položek finančních výkazů vůči zvolené vztahové veličině. U položek rozvahy to bývá bilanční suma (aktiva celkem) a u položek výkazů a ztrát to bývají celkové výnosy, nebo výnosy z hlavní ekonomické činnosti podniku.

$$\text{Podíl na bilanční sumě} = \frac{\text{položka rozvahy}}{\text{aktiva celkem}} * 100 \text{ v \%} \quad (\text{V})$$

$$\text{Podíl na výnosech} = \frac{\text{položka výkazu zisku a ztrát}}{\text{výnosy celkem}} * 100 \text{ v \%} \quad (\text{VI})$$

3.3 Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál (net working capital) podle Sedláčka (Sedláček, 2011) nejčastěji vypočítá jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy (se splatností až 1 rok). Tento rozdíl v peněžních jednotkách je určitý finanční fond neboli část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (\text{VII})$$

Čisté pohotové peněžní prostředky neboli peněžní finanční fond jsou rozdíl v peněžních jednotkách mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Tento ukazatel se využívá pro vyjádření likvidity. Z pohledu nejvyššího stupně likvidity

mezi pohotovými peněžními prostředky se započítávají pouze hotovost a peníze na běžných bankovních účtech.

$$\begin{aligned} \text{Čisté pohotovými peněžními prostředky} &= & \text{(VIII)} \\ &= \text{pohotovými peněžními prostředky} - \text{okamžité splatné krátkodobé závazky} \end{aligned}$$

3.4 Poměrové ukazatele

3.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, Return on Equity) patří mezi klíčové ukazatele. Je to ukazatel efektivnosti zhodnocení prostředků, které investoři do společnosti vložili. Udává, kolik % čistého zisku připadne na jednu korunu investovaného kapitálu.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad \text{(IX)}$$

Rentabilita aktiv (ROA, Return on Assets, Basic Earning Power). Poměřuje zisk s celkovými aktivy s investovanými do společnosti. Tento ukazatel nerozlišuje, zda aktiva byla kryta cizími nebo vlastními zdroji. Způsob výpočtu má několik možných variant, které se liší čitatelem. Jako čítec je možné použít EBIT, EBIT(1-t), EAT nebo EAT + úroky(1-t). Kdy „t“ je míra zdanění. Podle Kislingerové (Kislingerová & kol., 2007) je nejkompexnější čítec EBIT, který odstraňuje vlivy rozdílných daňových sazeb a vyšší úroků. Ukazatel v % vyjadřuje kolik zisku před zdaněním a úroky připadá na jednu korunu majetku společnosti.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} * 100 \quad \text{(X)}$$

Rentabilita tržeb (ROS, Return on Sales). Tento ukazatel tvoří jádro efektivnosti podniku. Opět způsob výpočtu má několik možných variant, které se liší čitatelem. Jako čítec je možné použít EBIT nebo EAT. Podle Kislingerové (Kislingerová & kol., 2007) je nejkompexnější čítec EBIT, který odstraňuje vlivy rozdílných daňových sazeb a vyšší úroků. Udává, v % kolik zisku před zdaněním a úroky připadá na jednu korunu tržeb. Tržbami je míněno tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tržby}} * 100 \quad \text{(XI)}$$

3.4.2 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita (*Current Ratio*, **likvidita 3. stupně**) měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé finanční výpomoci}} \quad (\text{XII})$$

Pohotová likvidita (*Quick Ratio, Acid Test*, **likvidita 2. stupně**) měří kolikrát peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (\text{XIII})$$

Okamžitá likvidita (*Cash Position Ratio*, **likvidita 1. stupně**) měří, kolikrát peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech) a jejich ekvivalenty pokrývají právě okamžitě splatné pohledávky

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pěněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (\text{XIV})$$

3.4.3 Ukazatele aktivity

Obrat aktiv (*Total Assets turnover ratio*) měří efektivnost využívání celkových aktiv (kolikrát se celková aktiva obrátí za 1 rok). Tržbami je míněno tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (\text{XV})$$

Doba splatnosti pohledávek (*Average collection Period, DSO – Day's sales outstanding*) udává počet dnů, během nichž je peněz na tržby zadrženo v pohledávkách.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\frac{\text{Tržby}}{\text{Počet kalenářních dnů v roce}}} \quad (\text{XVI})$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků (*Creditors payment period*) udává dobu ve dnech, po kterou zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny, a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\frac{\text{Tržby}}{\text{Počet kalenářních dnů v roce}}} \quad (\text{XVII})$$

3.4.4 Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios)

Celková zadluženost (*debt ratio*) se vypočítává jako podíl cizího kapitálu (celkových dluhů) k celkovým aktivům. Čím vyšší podíl vlastního kapitálu, tím nižší je riziko pro věřitele, že v případě likvidace ztratí své investice. Majitelé zase preferují vyšší podíl cizího kapitálu, protože společnost může využít daňového štítu (započtením úroků do daňových nákladů) a z toho důvodu je cizí kapitál levnější.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (\text{XVIII})$$

Kvóta vlastního kapitálu (*equity ratio*) je doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti (součet je 1). Udává poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (\text{XIX})$$

Oba ukazatele informují o finanční struktuře podniku (o skladbě kapitálu).

3.5 Bonitní a bankrotní modely IN

Indexy IN jsou modely sestavené manželi Inkou a Ivanem Neumaierovými (Neumaierová & Neumaier, 2002), kteří patří mezi přední české ekonomy. Jde o souhrnné metodiky odvozené na základě matematicko-statistických postupů na základě vzorku českých podniků. Některé indexy jsou bankrotní (signalizují ohrožení podniku možným bankrotem podobně jako Altmanova analýza), jiné indexy jsou bonitní a vypovídají o tvorbě hodnoty podniku (podobně jako ukazatel EVA).

Index IN95 (bankrotní index)

$$\begin{aligned} \text{Index IN 95} = & 0,22 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,11 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 8,33 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{AKTIVA}} + \\ & + 0,52 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,10 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. závazky} + \text{kr. BÚ}} - 16,80 \times \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}} \end{aligned} \quad (\text{XX})$$

Vyhodnocení výsledku ukazatele:

IN95 > 2: Finanční zdraví podniku je dobré

IN95 < 1: Podnik se ocitá ve finanční tísní

Mezi 1 a 2 je šedá zóna.

Index IN 99 (bonitní)

$$\begin{aligned} \text{Index IN 99} = & -0,017 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + \\ & + 0,015 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \end{aligned} \quad (\text{XXI})$$

Vyhodnocení výsledku ukazatele:

IN99 < 2,07: Podnik tvoří novou hodnotu pro jeho vlastníky

IN99 < 0,684: Podnik netvoří žádnou hodnotu pro vlastníky (popřípadě ho dokonce ničí).

Mezi 0,684 a 2,07 nelze výsledek hodnotit.

Index IN 05 (spojení bonitního a bankrotního modelu)

$$\begin{aligned} \text{Index IN05} = & 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + \dots \\ & + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. závazky} + \text{kr. BU}} \end{aligned} \quad (\text{XXII})$$

Vyhodnocení výsledku ukazatele:

IN05 > 1,6: Podnik tvoří hodnotu

IN05 < 0,9: Podnik hodnotu netvoří (ničí)

Mezi 0,9 a 1,6 je šedá zóna.

3.6 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty

EVA (economic added value) je nadzisk, který je investicí do firmy získán navíc oproti alternativní investici. Ukazatel EVA by měl být kladný, potom firma tvoří hodnotu a je výnosnější oproti alternativní investici.

$$\text{Ekonomická přidaná hodnota} = (\text{ROE} - r_e) \times \text{Vlastní kapitál} \quad (\text{XXIII})$$

Výši rizika reprezentuje alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e). Představuje výnosnost (zhodnocení) vlastního kapitálu, kterou by bylo možné docílit v případě investice do alternativní (rozuměno stejně rizikové) investiční příležitosti.

Alternativní náklad na vlastní kapitál (r_e) je součtem bezrizikové sazby (r_f) a rizikové přírážky (RP). Riziková přírážka sestává z rizikové přírážky za finanční strukturu (r_{FINSTRU}), finanční stabilitu (r_{FINSTAB}), za podnikatelské riziko (r_{POD}) a velikost podniku či likvidnost akcií (r_{LA}).

$$\text{Alternativní náklad na vlastní kapitál} = r_f + r_{\text{Finstu}} + r_{\text{Fintab}} + r_{\text{Pod}} + r_{\text{LA}} \quad (\text{XXIV})$$

Bezriziková sazba (r_f) je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{Finstab}), charakterizuje vztahy životnosti aktiv a pasiv, je navázána na likviditu L3.

$$\begin{aligned} \text{Když } L3 \leq XL1 \text{ pak } r_{\text{Finstab}} &= 10\% \\ \text{Když } L3 \geq XL2 \text{ pak } r_{\text{Finstab}} &= 0\% \\ \text{Když } XL1 \leq L3 \leq XL2 \text{ pak } r_{\text{Finstab}} &= \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} \times 0,1\% \end{aligned} \quad (\text{XXV})$$

XL1 a XL2 jsou stanoveny individuálně pro každé odvětví. Dále je individuálně zohledňována finanční síla podniku a další skutečnosti (velikost aktiv, významná mateřská společnost atd.), kdy si podnik „může dovolit“ nižší likviditu.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: Hodnota XL1 = 1,0 a hodnota XL2 = 2,5. Např. pro průmysl v roce 2010 bylo XL1 = 1,25 a XL2 = 1,55. Většinou si nižší likviditu mohou dovolit velké podniky, a proto doporučujeme u podniků s aktivy do 10 mld. Kč nedělat žádnou korekci rizikové přírážky za likviditu a u podniků s aktivy nad 50 mld. Kč modifikovat r_{FINSTAB} maximálním koeficientem $1 > K \geq 0,2$. V rozmezí 10 a ž 50 mld. Kč aktiv použít lineární nebo kvadratický průběh hodnoty koeficientu K. Dalším významným faktorem, který je možné zohlednit, je existence velké mateřské společnosti, která může podnik při horší likviditě „podržet“. (Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012, 2013)

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) je navázána na velikost úplatných zdrojů podniku (UZ), tj. součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů.

$$\begin{aligned} \text{Když } UZ \leq 100 \text{ mil. Kč, pak } r_{\text{LA}} &= 5,00\% \\ \text{Když } UZ \geq 3 \text{ mld. Kč, pak } r_{\text{LA}} &= 0\% \\ \text{Když } 100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč, pak } r_{\text{LA}} &= \\ &= \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}, \text{ přičemž } UZ \text{ jsou dosazeny v mld. Kč} \end{aligned} \quad (\text{XXVI})$$

UZ ... úplatné zdroje

„Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: Nejt s dolní hranicí pod 50 mil. Kč a s horní hranicí nad 10 mld. Kč.“ (Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012, 2013)

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (r_{POD}) je navázána na ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva), její dostatečnou velikost (tzn. splnění podmínky pro práci s cizím kapitálem) a předmět činnosti podniku. Podmínka zní:

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \geq \frac{\text{UZ}}{\text{Aktiva}} \times \text{úroková míra pak } x1 = \frac{\text{UZ}}{\text{Aktiva}} \times \text{úroková míra}$$

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \geq x1 \text{ pak } r_{\text{POD}} = \text{minimální } r_{\text{POD}} \text{ v odvětví v \%}$$

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} < 0 \text{ pak } r_{\text{POD}} = 10,00 \%$$

$$0 < \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} < x1 \text{ pak } r_{\text{POD}} = \frac{(x1 - \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}})^2}{x1^2} \times 0,1 \%$$
(XXVII)

Minimální hodnota rPOD v průmyslu se pohybovala v roce 2010 od 2,03 % po 9,07 %. I u této rizikové přírážky jsou individuální úpravy navázané na institucionální sektor, či jiné známé skutečnosti ovlivňující podnikatelské riziko.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: za minimální hodnotu rPOD vzít průměrnou hodnotu rPOD co nejpodrobnější agregace odvětví (možno nalézt v Benchmarkingu INFA na WEBu MPO). Doporučené hodnoty pro období 2011 až 2012 jsou Tabulce 1. U podniků s dominantním postavením je možno doporučenou hodnotu snížit. (Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012, 2013)

Tabulka 1 Doporučené minimální hodnoty rPOD

NACE Název	Rok 2011	Rok 2012
C ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	2,45	2,67

Zdroj: [www.MPO.cz/Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012/ část Metodika](http://www.MPO.cz/Finanční%20analýza%20podnikové%20sféry%20se%20zaměřením%20na%20konkurenceschopnost%20sledovaných%20odvětví%20za%20rok%202012/)

Riziková přírážka za finanční strukturu (r_{FINSTRU}) je rozdílem r_e a WACC. Platí:

$$r_{\text{FINSTRU}} = r_e - \text{WACC}.$$

Je nutno omezit hodnotu r_{FINSTRU} :

Když $r_e = \text{WACC}$, pak $r_{\text{FINSTRU}} = 0 \%$

Když z výpočtu vychází $r_{\text{FINSTRU}} > 10 \%$, pak je nutno hodnotu r_{FINSTRU} omezit na 10 %.

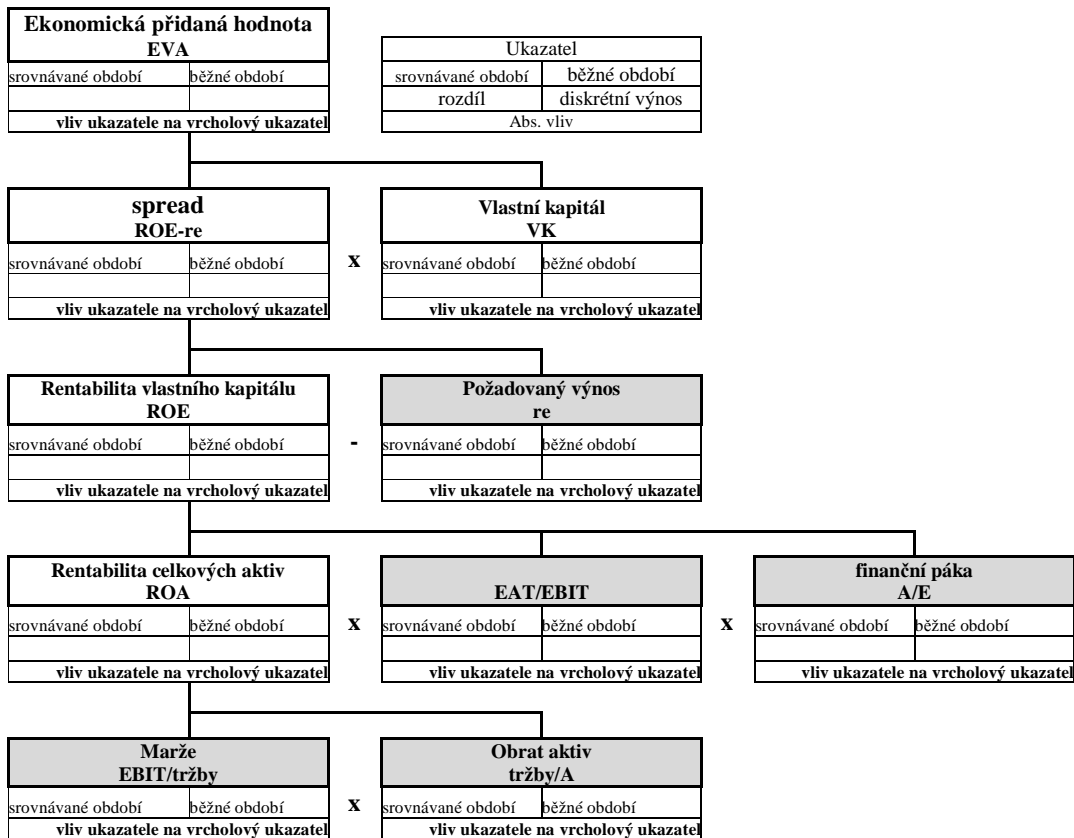
Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: problémem může být extrémní hodnota úrokové míry, pak doporučujeme omezit úrokovou míru $0 \leq \text{UM} \leq 25 \%$. Obdobně mohou se objevit extrémní hodnoty daňového zatížení. Doporučujeme $0 \leq \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Zisk}} \leq 100 \%$. Pokud by vypočtená hodnota r_e byla nižší než WACC, je nutné vzít $r_e = \text{WACC}$. Podrobný postup odhadu r_e na základě výše uvedeného modelu není možno brát (stejně jako u ratingových agentur) jako pevný algoritmus, ale jako princip přístupu, v rámci kterého je třeba zohlednit odlišnosti hodnocených podniků.

Alternativní náklad na kapitál za odvětví je propočten podnikově následujícím způsobem. Alternativní náklad na kapitál jednotlivých podniků je vážen jejich vlastním kapitálem a vzniklé „požadované zisky“ jsou sečteny za odvětví a vyděleny agregovaným vlastním kapitálem za odvětví. Jde o přesnější propočet, než pokud bychom vycházeli z agregovaných odvětvových dat. (Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012, 2013)

3.7 Pyramidová soustava – rozklad ukazatele ekonomické přidané hodnoty

Obrázek 3 zobrazuje pyramidální soustavu vlivu dílčích ukazatelů na ekonomickou přidanou hodnotu včetně matematických operátorů mezi jednotlivými dílčími ukazateli.

Obrázek 5 Pyramidová soustava rozkladu EVA



Zdroj: Metodika MPO (Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012, 2013)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) je rozložena na základě níže uvedeného vzorce.

Ekonomická přidaná hodnota

$$= \left(\text{Rentabilita tržeb} \times \text{obrat aktiv} \right) \times \text{rentabilita tržeb} \times \frac{\text{EAT}}{\text{EBIT}} \times \text{finanční páka} - r_e \times \text{Vlastní kapitál} \quad (\text{XXVIII})$$

Pro výpočet dílčích vlivů byla použita matematická funkcionální metoda. (Sedláček, 2011)

4 Praktická část

4.1 Představení společnosti

Společnost si nepřeje být uváděna konkrétně z tohoto důvodu bude v následujícím textu uváděna jako „společnost“.

Popis společnosti

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Sídlo společnosti: Jihočeský kraj

Počet zaměstnanců: více jak 500

Obor podnikání: Montáž elektronických zařízení

Založena: 2001

Hospodářský rok: 01.07. -30.06.

Vlastnická struktura: 100 % zahraniční vlastník

Základní kapitál společnosti: 90 mil. Kč

Výrobní plocha: 27 500 m²

Organizační struktura

Organizační struktura je liniová (lineární) v pěti úrovních.

Úroveň 1: jednatel – 1 osoba

Úroveň 2: vedoucí výrobních oddělení – 7 osob

Úroveň 3: vedoucí nákladových středisek – 18 osob

Úroveň 4: tým lídři – 20 osob

Úroveň 5: jednicoví zaměstnanci – více jak 500

Všeobecné informace

Podnik je součástí zahraničního koncernu. Koncern se zabývá vývojem, výrobou a prodejem velmi speciálních výrobků z oblasti měřicí a kontrolní techniky a vysílací a měřicí techniky. Samotný vývoj a výzkum je umístěný v zahraničí, montáž a kompletace výrobků je mimo jiné v České republice. Samotný prodej a distribuci výrobků si mateřská společnost zajišťuje sama prostřednictvím svých prodejních dceřiných společností.

Jelikož je analyzovaná společnost členem koncernu, je řízení struktury zdrojů a řízení peněžních prostředků velmi úzce napojeno na mateřskou společnost. Mateřská společ-

nost je též levným zdrojem případně chybějících peněžních prostředků. Také pohledávky vůči mateřské společnosti mají tu nejvyšší likviditu.

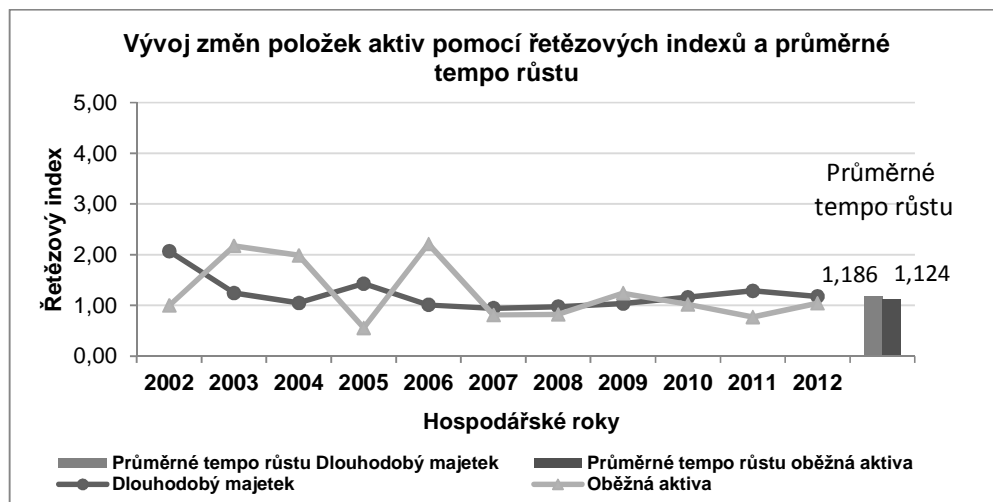
Společnost je nositelem investiční pobídky ve formě slevy na dani z příjmů právnických osob v letech 2004-2012. Hlavní podmínky získání příslibu a čerpání investiční pobídky jsou: celková investice ve výši minimálně 350 mil. Kč, a z toho 60 % do strojního a technického vybavení.

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

4.2.1 Horizontální analýza položek rozvahy a položek výkazu zisků a ztrát

Na grafu 1 je znázorněný vývoj položek aktiv pomocí řetězových indexů a v pravé části grafu je zobrazeno průměrné tempo růstu za hospodářské roky 2002-2012

Graf 1 Vývoj změn položek aktiv pomocí řetězových indexů a průměrné tempo růstu v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Ukazatele finanční analýzy

Hodnocení

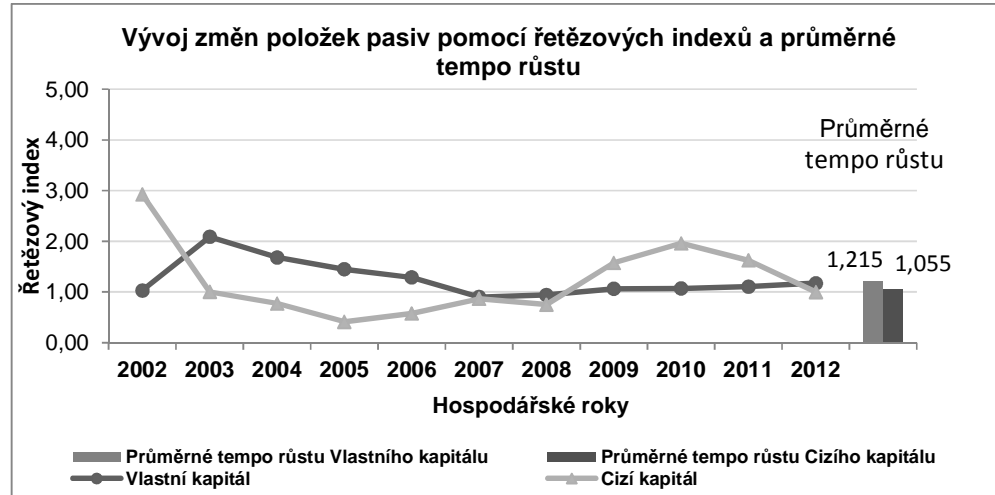
Přehled změn položek aktiv pomocí řetězových indexů vykazuje stabilní trend vývoje. Dlouhodobý majetek, kromě roků 2007-2008 vykazoval pozitivní přírůstky. Pouze v letech 2007-2008 se řetězové indexy pohybovaly pod hodnotou okolo hodnoty 0,95. Tento menší výkyv byl způsoben nižším objemem investic než v ostatních letech. Oběžný majetek také kromě let 2007, 2008 a 2011 vykazoval pozitivní přírůstky. Přírůstky jsou způsobeny především nárůstem stavu pohledávek, což značí pozitivní trend.

Z horizontální analýzy bylo zjištěno, že analyzovaná společnost zvyšuje svůj dlouhodobý majetek v průměru o 18,6 % a oběžný majetek o 12,4 % meziročně. Těchto výsledků

bylo dosaženo výraznými investicemi hlavně do tří výrobních hal, které se v průběhu let 2001-2012 jednotlivě postavily a výraznými investicemi do strojního zařízení. V následujících letech společnost hodlá investovat ještě do jedné výrobní haly a udržovat trend investic do strojů a zařízení a proto očekávat pozitivní trend. Meziroční průměrný nárůst oběžných aktiv o 12,4 % je způsoben snižováním rozpracované výroby a zvyšováním stavu pohledávek. V následujícím hospodářském roce, kdy společnost plánuje investovat do další výrobní haly, se dá očekávat stejný trend přírůstků aktiv. V následujících letech se dá očekávat již klesající trend.

Na grafu 2 je znázorněný vývoj položek pasiv pomocí řetězových indexů a v pravé části grafu je zobrazeno průměrné tempo růstu za hospodářské roky 2002-2012

Graf 2 Vývoj změn položek pasiv pomocí řetězových indexů a průměrné tempo růstu v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Vlastní, Tabulka 2 z přílohy 1 – Ukazatele finanční analýzy

Hodnocení

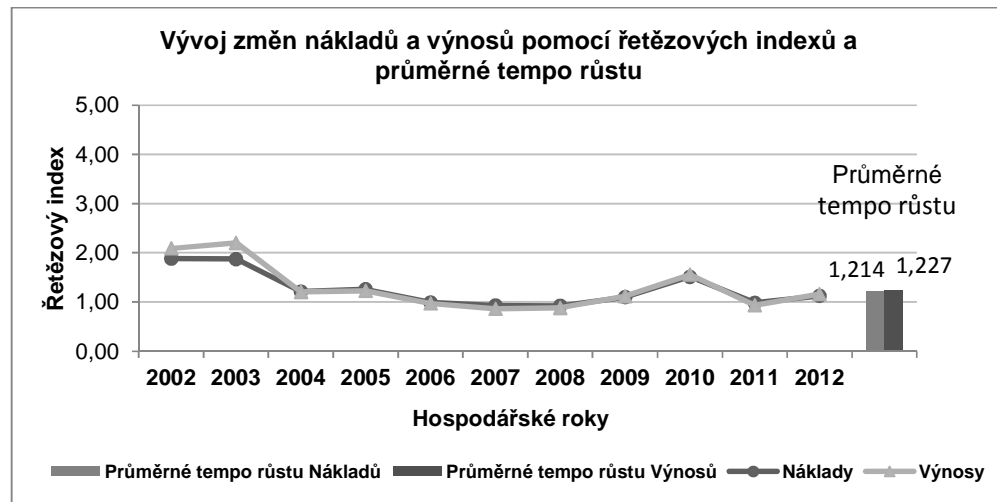
Přehled změn položek pasiv pomocí řetězových indexů vykazuje stabilní trend vývoje. Vlastní kapitál, kromě roků 2007-2008 vykazoval pozitivní přírůstky. Pouze v letech 2007-2008 se řetězové indexy pohybovaly pod hodnotou okolo hodnoty 0,95. Tento menší výkyv byl způsoben nižšími výsledky hospodaření a také tím, že v letech 2007-2010 byl vyplácen zisk majiteli. Objemem. Cizí kapitál měl v letech 2002-2008 klesající trend. To bylo způsobeno splacením úvěru, který společnost v počátcích měla.

Vlastní kapitál zvyšuje společnost průměrně o 21,5 % meziročně a cizí kapitál o 5,5 % ročně. Zvyšování vlastního kapitálu je způsobeno kumulováním části nerozděleného zisku minulých období. Veškerý tento nerozdělený zisk byl reinvestován do výrobních

hal a zařízení. Cizí kapitál v průměru meziročně roste o 5,5 %, což je způsobeno přirozeným nárůstem závazků z obchodní činnosti, závazků vůči zaměstnancům a institucím sociálního a zdravotního pojištění.

Na grafu 3 je znázorněný vývoj celkových nákladů a výnosů z výkazu zisků a ztrát pomocí řetězových indexů a v pravé části grafu je zobrazeno průměrné tempo růstu za hospodářské roky 2002-2012

Graf 3 Vývoj nákladů a výnosů pomocí řetězových indexů a průměrné tempo růstu v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Vlastní, Tabulka 2 z přílohy 1 – Ukazatele finanční analýzy

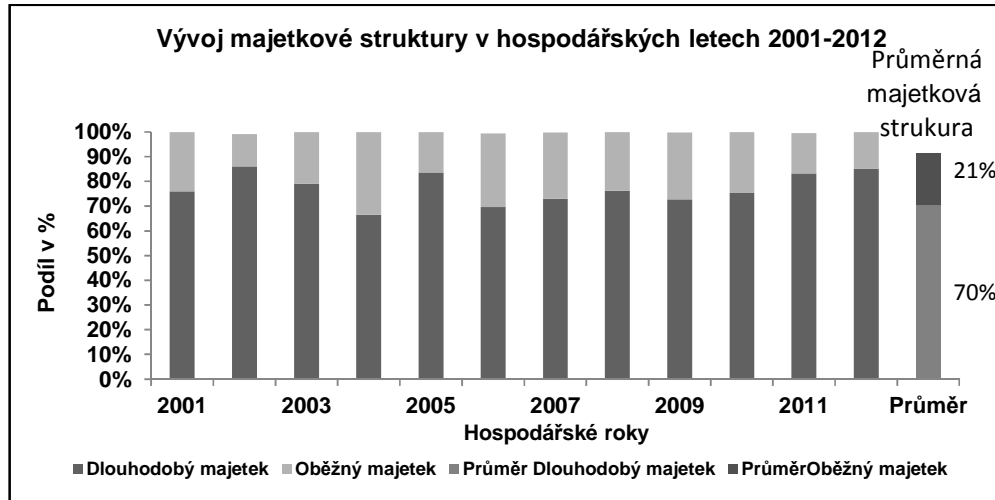
Hodnocení

Přehled změn položek nákladů a výnosů pomocí řetězových indexů vykazuje stabilní trend vývoje. Řetězové indexy nákladů a výnosů mají téměř totožnou křivku a pohybují se ve stejném trendu. Opět je vidět, že v letech 2006-2008 se řetězové indexy nákladů a výnosů pohybovaly pod hodnotou 1. Celkově lze tyto roky označit jako slabší. Další výkyv nastal v roce 2011 jako další důsledek výkyvu poptávky na trhu po koncernových výrobcích. Pozitivní je také skutečnost, že průměrné tempo růstu výnosů je vyšší, než průměrné tempo růstu nákladů.

4.2.2 Vertikální analýza rozvahy a položek výkazu zisků a ztrát

V grafu 4 je zobrazen vývoj majetkové struktury společnosti, a to dlouhodobého majetku a oběžného majetku v letech 2001-2012. V pravé části grafu je zobrazena průměrná majetková struktura za hospodářské roky 2001-2012. Aktivní časové rozlišení není zobrazováno z důvodu jeho zanedbatelné výše.

Graf 4 Vývoj majetkové struktury v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Vlastní, Tabulka 2 z přílohy 1 – Ukazatele finanční analýzy

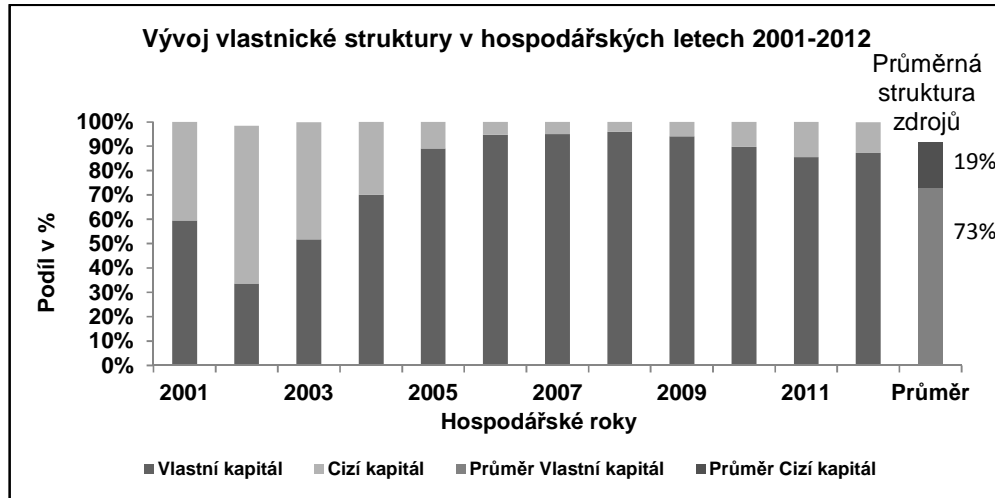
Hodnocení

Z grafu 4 je patrné, že procentní zastoupení v celkových aktivech dlouhodobého majetku a oběžného majetku je během vykazovaných dvanácti let na stejné úrovni.

Převážnou část majetku analyzované společnosti tvoří dlouhodobý majetek. Chronologický průměr podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech je 70 %. Chronologický průměr podílu oběžného majetku na celkových aktivech je 21 %, což je oproti dlouhodobému majetku malý podíl. Tuto strukturu vysvětluje ekonomická činnost podniku. Jelikož její ekonomická činnost spočívá v práci ve mzdě, je přirozené, že má zanedbatelné skladové zásoby. Oběžný majetek je převážně tvořen pohledávkami z obchodního styku a peněžními prostředky.

V grafu 5 je zobrazen vývoj majetkové struktury společnosti, a to vlastního kapitálu a cizího kapitálu v letech 2001-2012. V pravé části grafu je zobrazena průměrná vlastnická struktura za hospodářské roky 2001-2012. Pasivní časové rozlišení není zobrazováno z důvodu jeho zanedbatelné výše.

Graf 5 Vývoj vlastnické struktury v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Vlastní, Tabulka 2 z přílohy 1 – Ukazatele finanční analýzy

Hodnocení

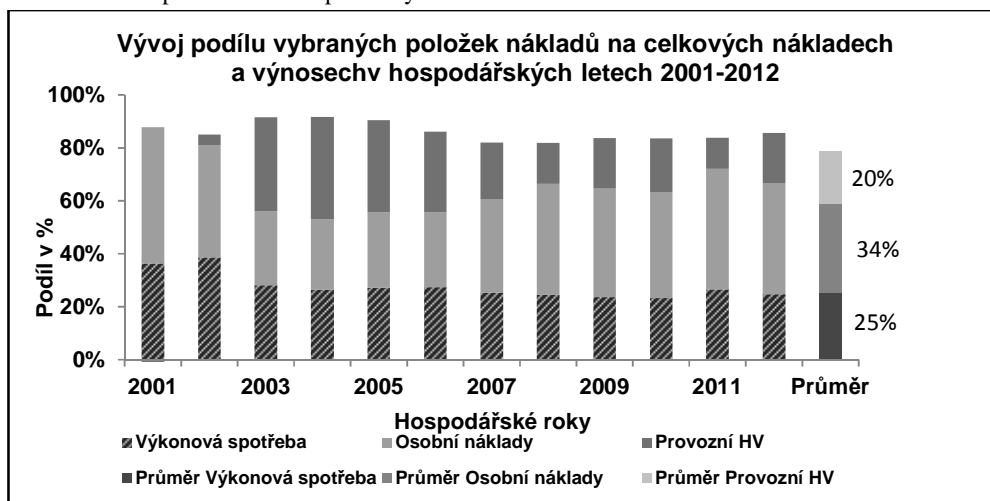
Z grafu je vidět, že v prvních třech letech podíl převažoval podíl cizího kapitálu nad vlastním. V následujících letech je vidět opačný trend. Podíl cizího kapitálu se snižoval a současně době se pohybuje okolo 15 % z celkových pasiv, podíl vlastního kapitálu v současné době je okolo 85 %.

Chronologický průměr podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech je 73 % a chronologický průměr podílu cizího kapitálu na celkových pasivech je 19 %. Vysoký podíl cizího kapitálu byl v prvních letech existence společnosti zapříčiněn půjčkou, kterou společnost během pěti let splatila a tím snížila cizí kapitál na stávající výši. V současné době je cizí kapitál tvořen převážně krátkodobými závazky z obchodního styku. Vlastní kapitál je tvořen především nevyplaceným ziskem a základním kapitálem.

Takto vysoký podíl vlastního kapitálu majitelům snižuje rentabilitu vlastního kapitálu.

V grafu 6 je zobrazen vývoj podílu vybraných nákladových položek na celkových výnosech společnosti za hospodářské roky 2001-2012, a to pouze položky, které mají zásadní podíl. Konkrétně výkonnostní spotřeba a osobní náklady V pravé části grafu je zobrazena průměrný podíl těchto položek za roky 2001-2012. Ostatní položky nebyly zobrazeny z důvodu jejich zanedbatelnosti.

Graf 6 Vývoj podílu vybraných položek nákladů a provozního zisku na celkových výnosech z prodeje zboží a služeb společnosti v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Vlastní, Tabulka 2 z přílohy 1 – Ukazatele finanční analýzy

Hodnocení

Z grafu 6 vyplývá, že v průměru více jak 50 % nákladů z výnosů za prodej zboží a služeb jsou jenom výkonnostní spotřeba a osobní náklady. Největší podíl tvoří právě osobní náklady. To vyplývá z ekonomické činnosti společnosti, z práce ve mzdě.

V prvních dvou letech podíly osobních nákladů a výkonnostní spotřeby dosahovaly podílu až 85 % na výnosech z prodeje zboží a služeb. To bylo zapříčiněno velmi nízkými výnosy. V těchto období společnost byla ve ztrátě. To je ale běžný stavu u většiny společnosti v počátcích podnikání. V dalších letech už je vidět jakýsi stabilní trend podílu těchto dvou položek nákladů a to okolo 50 %.

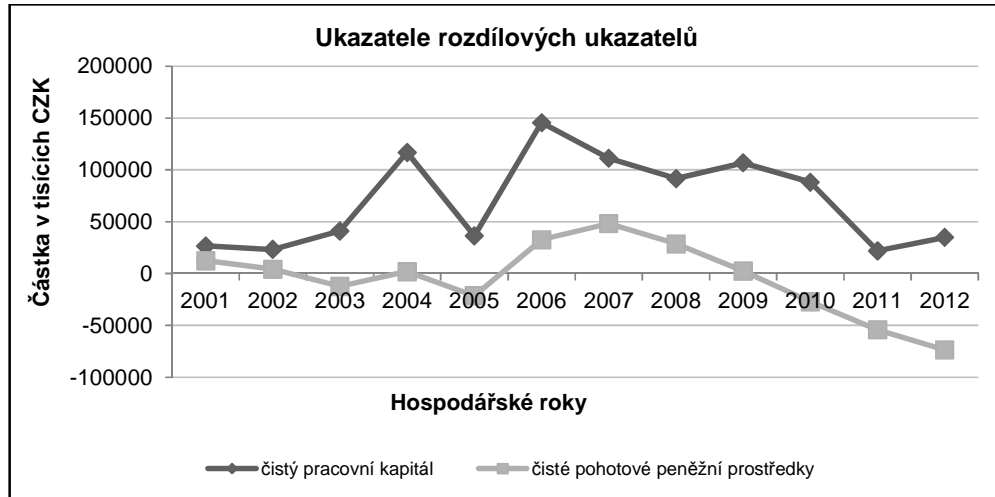
Chronologický průměr podílu výkonové spotřeby na výnosech z prodeje zboží a služeb byl v průměru za 12 let 32 % a chronologický průměr podílu osobních nákladů na celkových výnosech je 24 %. Za tohoto stavu je společnost zisková, tudíž je to pozitivní výsledek tohoto ukazatele.

V prvních dvou letech podnikání nevyprodukovala téměř žádný provozní zisk. Což je ale všeobecně standardní stav u začínajících společností. V následujících letech ale poměr provozního hospodářského výsledku k výnosům z prodeje zboží a služeb klesá. Chronologický průměr podílu provozního hospodářského výsledku za dvanáct let je 20 %. Společnost je za posledních 10 let zisková a dosahuje kladného provozního zisku, to je pozitivní hodnota ukazatele.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Graf 7 zobrazuje vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových peněžních prostředků společnosti v letech 2001-2012.

Graf 7 Rozdílové ukazatele společnosti v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza

Hodnocení

Z grafu číslo 7 je vidět, že čistý pracovní kapitál má za posledních 12 let kladné hodnoty. Jde tedy o volný dlouhodobý kapitál, který slouží k zajištění volného průběhu hospodářské činnosti. V letech 2006 až 2009 se volný kapitál pohyboval až v rozmezí 100 až 150 mil. Kč a to převážně ve formě krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků. V následujících letech čistý pracovní kapitál klesá pod 50 mil. Kč. To udává dobrý trend, protože není žádoucí, aby společnost měla zbytečně vázaný dlouhodobý kapitál v oběžném majetku.

Oproti tomu čisté pohotové peněžní prostředky v letech 2003, 2005, 2010 až 2012 nabývají záporných hodnot. To znamená, že hotovost a peníze na bankovních účtech nepokrývají okamžitě splatné krátkodobé závazky.

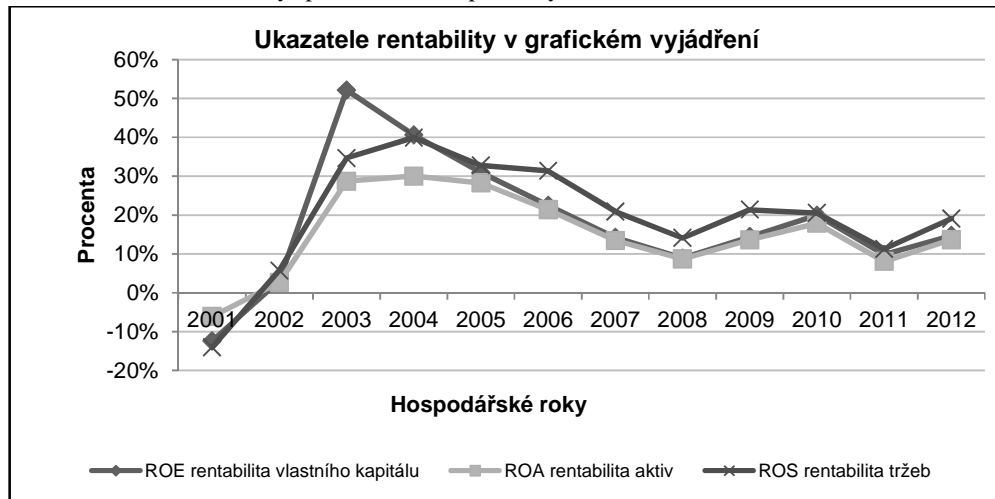
Z příloh účetních závěrek ale vyplývá, že většina krátkodobých pohledávek je za spřízněnou společnost, tudíž je možné je považovat za vysoce likvidní a z tohoto důvodu, není třeba se obávat záporných hodnot čistých pohotových peněžních prostředků.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

4.4.1 Rentabilita

Graf 8 zobrazuje vývoj rentability vlastního kapitálu, rentability aktiv a rentability tržeb za období 2001-2012.

Graf 8 Ukazatele rentability společnosti v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza

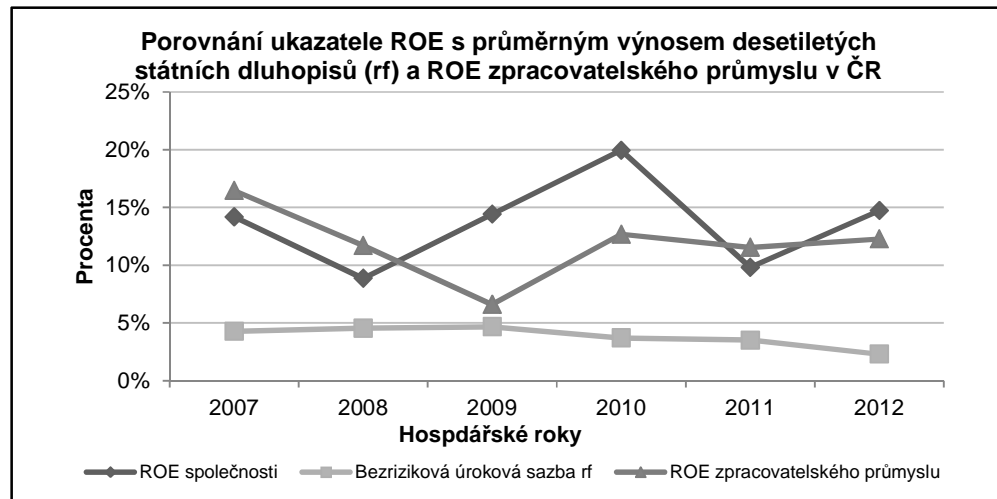
Hodnocení

Křivky rentability jsou si velmi podobné. To je způsobeno jednak tím, že společnost je využívá slevy na daň z příjmu právnických osob v rámci investičních pobídek v ČR (tzv. „daňové prázdniny“) a také tím, že společnost používá především vlastní kapitál jako zdroj krytí majetku. V prvních dvou letech je společnost vykazovala zápornou a nulovou rentabilitu. To bylo zapříčiněno vysokými počátečními provozními náklady a nízkými tržbami, což je v počátcích podnikání standardní stav. V hospodářském roce 2003 vykázalo obrovský skok a dokázala svým vlastníkům vyprodukovat až 50 % rentability vlastního kapitálu. Z každé investované 1 Kč vlastního a cizího kapitálu získala 0,50 Kč zisku. V následujících hospodářských letech ale výnosnost celkového kapitálu klesá a v posledním roce je 15 %.

Graf 9 zobrazuje výsledky porovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu s průměrným výnosem desetiletých státních dluhopisů a rentability vlastního kapitálu společností ve zpracovatelském průmyslu v České republice a to za roky 2007-2012. Desetiletá úroková sazba státních dluhopisů byla použita jako ukazatel možného výnosu při téměř

nulovém riziku. Rentability vlastního kapitálu společnosti zpracovatelského průmyslu v České republice byla použita pro srovnání, jako možný výnos ve stejném oboru podnikání.

Graf 9 Porovnání ukazatele ROE s bezrizikovou úrokovou sazbou a ROE zpracovatelského průmyslu v ČR v hospodářských letech 2007-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza, Příloha 4 Finanční analýza podnikové sféry
www.mpo.cz

Hodnocení

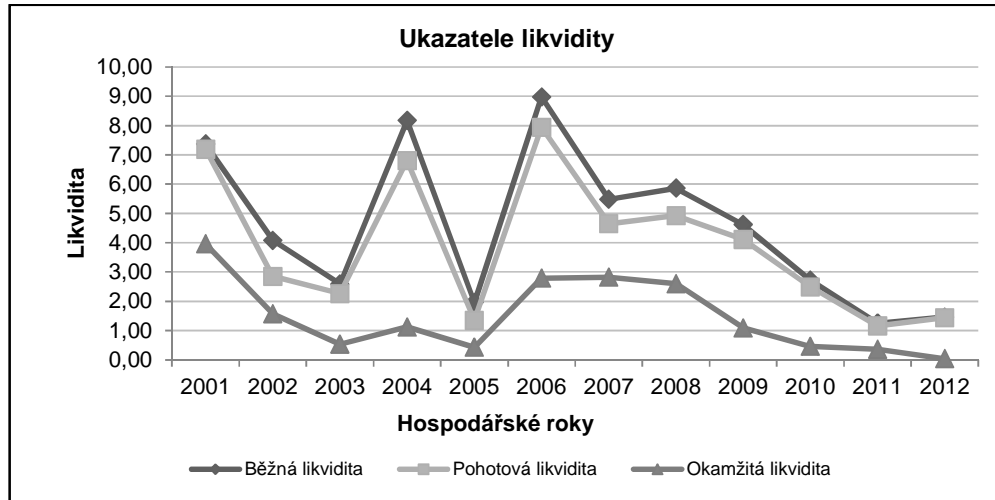
Srovnáním rentability vlastního kapitálu společnosti, průměrným ročním výnosem desetiletých státních dluhopisů a rentability vlastního kapitálu v oboru zpracovatelského průmyslu s podniky pod zahraniční kontrolou za posledních 6 let, je z grafu 9 vidět, že společnost má znatelně vyšší rentabilitu než je výnos ze státních dluhopisů. Majitelům společnosti se vyplácí investice do společnosti, protože jí přináší více zisku, než kdyby investovali do státních dluhopisů v ČR.

Také ve srovnání se společnostmi v oboru, můžeme tento ukazatel vyhodnotit jako uspokojivý. V letech 2007 – 2008 měla společnost nižší rentabilitu vlastního kapitálu, ale o pouhý 1 procentní bod. V letech 2009 a 2010 společnost svým majitelům přinášela zisky až o 10 procentních bodů vyšší než byl průměr společností v oboru. V letech 2011-2012 se již ukazatel rentability vlastního kapitálu společnosti dostal na hodnoty v oboru.

4.4.2 Ukazatele likvidity

Jako další důležitý ukazatel finanční situace byl vyhodnocen ukazatel likvidity. Graf 10 zobrazuje vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity v letech 2001-2012.

Graf 10 Ukazatele likvidity společnosti v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza

Hodnocení

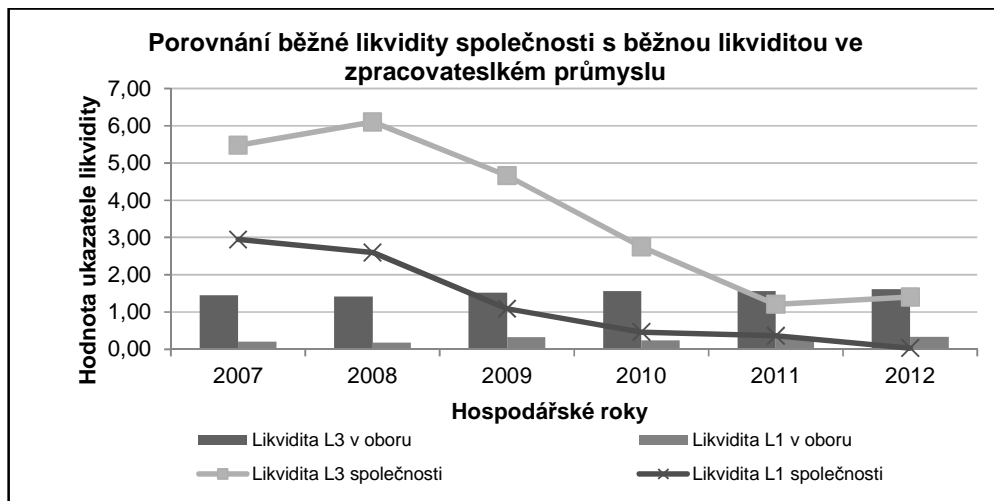
Pohotová a běžná likvidita mají téměř totožné hodnoty. To je zapříčiněno faktem, že společnost z povahy své ekonomické činnosti nemá téměř žádné zásoby (nebo pouze v malé výši). Během dvanácti let se hodnoty pohybovaly nerovnoměrně v rozmezí 1 až 9. V letech 2004 a 2006 hodnoty běžné a pohotové likvidity se pohybovaly nad hodnotou 8. To znamená, že společnost měla až 8krát zajištěné krátkodobé závazky oběžnými aktivy. O roku 2007 je vidět klesající trend a za poslední dva roky hodnoty pohotové a běžné likvidity pohybují v mezích 1 až 2.

Křivka okamžité likvidity nevykazuje tak vysoké výkyvy. Hodnoty se za posledních 12 let pohybovaly od 4 až k 0,04. V letech 2006 až 2008 společnost měla až 3krát zajištěné krátkodobé pohledávky peněžními prostředky. Od roku 2009 je vidět opět klesající trend a v roce 2012 měla okamžitá likvidita hodnotu 0,04.

Hlavním důvodem klesajícího trendu ukazatele likvidity je skutečnost, že společnost v letech 2007-2010 vyplácela svým majitelům zisk. Další důvodem je, že společnost během roku 2011 nechala si stavět již třetí výrobní halu (první byla pořízena během roku 2004 a další v roce 2006). Jelikož společnost i v následujícím hospodářském roce plánuje výstavbu další výrobní haly, neočekává se zlepšení tohoto ukazatele, dokonce se dá očekávat ještě další pokles těchto hodnot.

Na dalším grafu je srovnání běžné likvidity analyzované společnosti a společností ve zpracovatelském průmyslu v letech 2007-2012. Toto srovnání může sloužit jako výchozí zdroj pro řízení likvidity v následujících hospodářských obdobích.

Graf 11 Srovnání běžné likvidity s běžnou likviditou ve zpracovatelském průmyslu v hospodářských letech 2007-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza, Příloha 4 – Finanční analýza podnikové sféry

Hodnocení

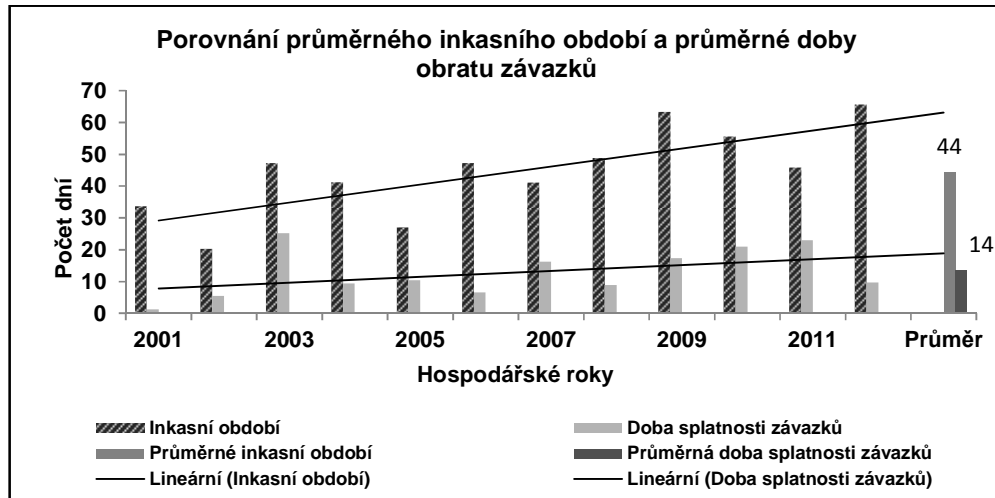
Porovnáním běžné likvidity společnosti a běžné likvidity ve zpracovatelském průmyslu na základě finanční analýzy ministerstva a průmyslu je vidět, že společnost měla v letech 2007 až 2010 až několikanásobně vyšší hodnoty likvidity, než společnosti ve stejném oboru. V letech 2011 až 2012 se hodnoty likvidity společnosti a hodnoty likvidity ve zpracovatelském průmyslu vyrovnaly. To ukazuje, že společnost se výrazně neliší od oborového trendu v oblasti likvidity.

Porovnáním okamžité likvidity společnosti a okamžité likvidity ve zpracovatelském průmyslu na základě finanční analýzy ministerstva a průmyslu je vidět, že společnost měla v letech 2007 až 2008 až několikanásobně vyšší hodnoty ukazatele okamžité likvidity, než společnosti ve stejném oboru. V letech 2010 až 2011 se hodnoty likvidity společnosti a hodnoty likvidity ve zpracovatelském průmyslu vyrovnaly. V roce 2012 ale okamžitá likvidita společnosti klesla na hodnotu 0,04. Což je už velký rozdíl od okamžité likvidity v oboru 0,33. Tento ukazatel by jistě měl být pro společnost alarmující, ale vzhledem k tomu, že převážná část pohledávek je za spřízněnou společností, tudíž jsou tyto pohledávky vysoce likvidní (to znamená, že převod do peněžních prostředků by byl velmi rychlý a bez žádných dodatečných nákladů) nízký stav peněžních prostředků společnosti nemusí být znepokojivý.

Graf 13 zobrazuje vývoj průměrného inkasního období a průměrného obratu závazků společnosti za hospodářské roky 2001-2012. V pravé části grafu je zobrazen chronologický průměr těchto dvou ukazatelů za hospodářské roky 2001-2012. Zároveň je vyznačena lineární trendová linie obou ukazatelů.

4.4.3 Ukazatele aktivity

Graf 12 Porovnání průměrného inkasního období a průměrné doby obratu závazků v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza

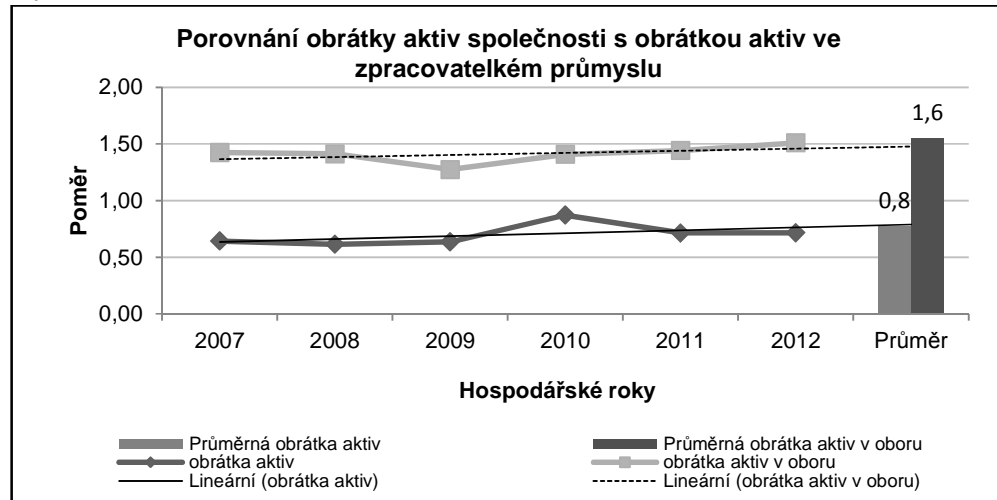
Hodnocení

Už jenom vizuálně je vidět nepoměr mezi průměrnou dobou splatnosti pohledávek a průměrnou dobou splatnosti závazků. Linie trendu naznačují, že se rozdíly mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků zvyšují. V literatuře například v Sedláčkovi (Sedláček, 2011) i z logiky věci vyplývá, že rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávky a průměrná dobou splatnosti závazků by měl být co nejmenší, v ideálním případě nulový nebo negativní.

Chronologický průměr doby obratu krátkodobých pohledávek je za dvanáct let 44 dní. To odpovídá průměrné době splatnosti pohledávek. Doba obratu krátkodobých závazků je v průměru za dvanáct let 14 dní. To odpovídá průměrné době splatnosti závazků. To znamená, že společnost se ke svým penězům za pohledávky dostane až za 44 dní, ale své závazky hradí během 14 dnů. V průměru je tento rozdíl 30 dní. V případě těchto ukazatelů by bylo vhodné, aby doba obratu krátkodobých závazků byla vyšší než doba obratu krátkodobých pohledávek.

V dalším grafu 14 je zobrazen vývoj ukazatele obrátky aktiv analyzované společnosti s naznačením lineární trendové linie a jako srovnání je zároveň zobrazen ukazatel obrátky aktiv společností ve zpracovatelském průmyslu v letech 2007-2012. V pravé části grafu je opět chronologický průměr obou ukazatelů za výše uvedené období. Srovnáním s ukazateli ve stejném oboru může opět sloužit managementu pro strategický plán dalšího vývoje.

Graf 13 Porovnání obrátky aktiv společnosti s obrátkou aktiv ve zpracovatelském průmyslu v hospodářských letech 2007-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza, Tabulka 5, Příloha 4 - Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví z www.mpo.cz

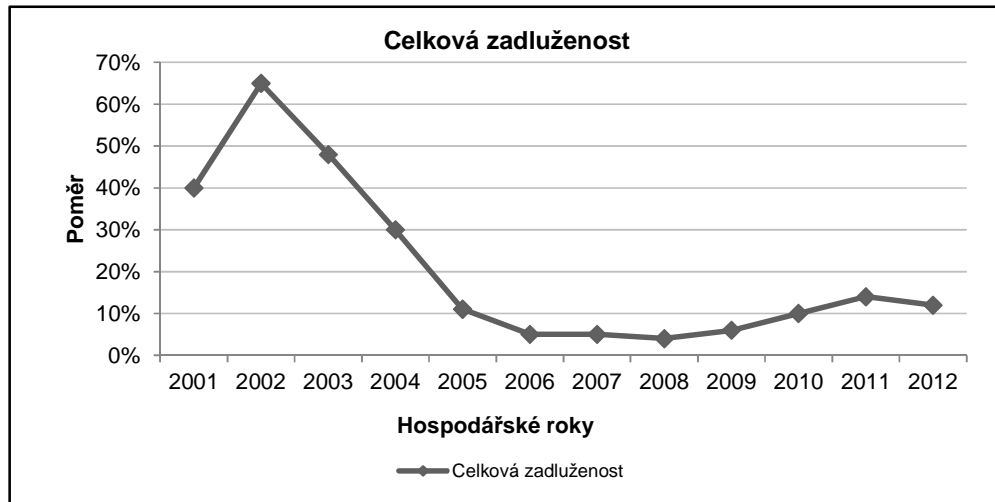
Hodnocení

Rychlost obrátu aktiv společnosti je v průměru za šest let 0,8. Říká nám, že společnost obrátí v průměru aktiva 0,8 krát za rok, neboli každá 1 Kč aktiv nám ročně vyprodukuje 0,8 Kč tržeb. Rychlost obrátu aktiv společností ve zpracovatelském průmyslu v České republice je v průměru za šest let 1,6. Ostatní společnosti ve zpracovatelském průmyslu jsou schopny každou 1 Kč svého majetku proměnit během 1 roku na 1,40 Kč. To je dvojnásobek. Příčinou tohoto dvojnásobného rozdílu je velmi masivní investice do tří nových výrobních hal, strojů a zařízení. Jde o relativně mladou společnost na českém trhu. Zatím prvních 12 let své existence se soustředí na investice do majetku. Tento trend by měl pokračovat ještě v následujícím hospodářském roce. Pak by nárůst majetku již neměl být tak vysoký a následkem by mělo být postupné zvyšování obrátky aktiv. Ve srovnání s oborovým průmyslem tento ukazatel není příliš pozitivní, ale v souvislosti s výše uvedenými skutečnostmi je to přirozený stav a budoucnosti by tento ukazatel měl přirozeně zlepšovat.

Další analýza se týká ukazatele zadluženosti. Graf 15 zobrazuje vývoj tohoto ukazatele v hospodářských letech 2001-2012.

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Graf 14 Vývoj ukazatelů celkové zadluženosti společnosti v hospodářských letech 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza,

Hodnocení

Výsledky trendu ukazatele zadluženosti korespondují s vertikální analýzou vlastnické struktury, která nám již dala odpověď na tento tvar křivky.

Celková zadluženost byla výraznější jenom v počátečních letech podnikání, kdy v roce 2002 dosáhla hodnoty téměř 70 %. Tuto vysokou hodnotu ukazatele zadluženosti způsobil střednědobý spotřební úvěr v prvních dvou letech začátku podnikání společnosti. Díky splácení v pozdějších letech ukazatel zadluženosti klesá a během let 2006-2012 se pohybuje v rozmezí od 5 % do 15 %. V současné době cizího kapitál tvoří převážně krátkodobé závazky z obchodních vztahů, závazky vůči zaměstnancům, institucím sociálního a zdravotního zabezpečení a závazky vůči finančnímu úřadu. Společnost díky silnému finančnímu koncernovému zázemí nevyužívá téměř žádné bankovní úvěry ani jiné externí zdroje financování.

V grafu 16 je srovnán ukazatel kvóty vlastního kapitálu se stejným ukazatelem společností zpracovatelského průmyslu v České republice.

Graf 15 Porovnání kvóty vlastního kapitálu společnosti se zpracovatelským průmyslem v hospodářských letech 2007-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza, Tabulka 5, příloha 4 -Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví z www.mpo.cz

Hodnocení

Porovnáním poměru vlastního kapitálu k aktivům společnosti a oborem zpracovatelského průmyslu v České republice, je vidět velký rozdíl. Společnosti ve stejném oboru dosahují v průměru 60% kvótu vlastního kapitálu. Analyzovaná společnost dosahuje 80-100% kvótu vlastního kapitálu. Křivka tohoto ukazatele u analyzované společnosti i u společností ve zpracovatelském průmyslu je za posledních 5 let stabilní a není zde patrný nějaký výrazný trend. Ani analyzovaná společnost ani společnosti ve zpracovatelském průmyslu výrazně neměnily svoji vlastnickou strukturu.

4.5 Bonitní a bankrotní index

Graf 18 z přílohy 6 zobrazuje vývoj ukazatele bankrotního modelu IN95 analyzované společnosti v hospodářských letech 2001-2012. Graf 19 z přílohy 6 zobrazuje vývoj ukazatele bonitního modelu IN99. A graf 20 z přílohy 6 zobrazuje vývoj ukazatele bonitního modelu IN05.

Hodnocení

Podle bankrotního modelu IN95 pouze v prvním roce podnikání společnost dosahoval ukazatel hodnotu menší než 1. Během dvou let ukazatel IN95 se pohybuje nad hodnotou 5. To ukazuje, že společnost má dobré finanční zdraví a nehrozí jí bankrot. Tyto velmi pozitivní výsledky ovlivňuje hlavně poměr zisku vůči nákladovým úrokům. Společnost

v letech 2003-2012 dosahuje vysokých zisků a vynaložila zanedbatelné nákladové úroky.

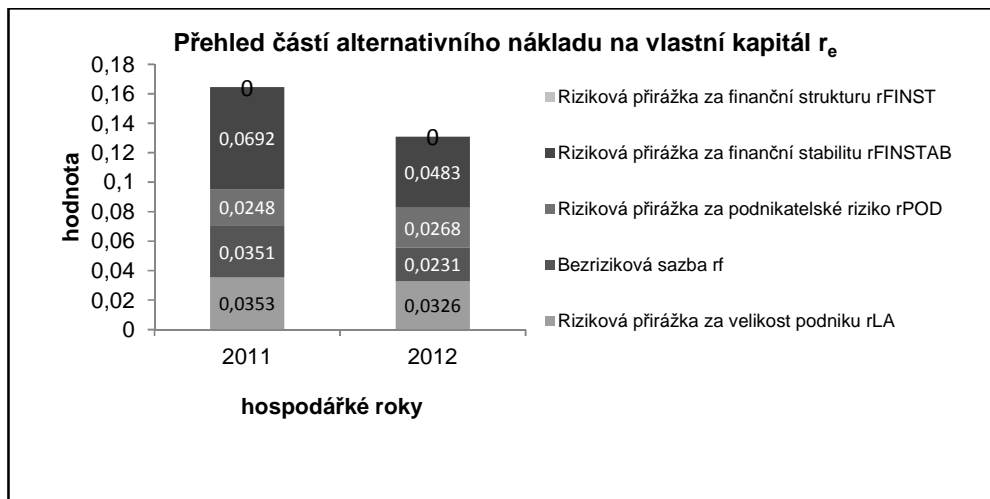
Křivka ukazatele IN99 nám zobrazuje, že společnost za dobu své existence nevytvořila jednoznačně hodnotu pro majitele. Společnost se převážně pohybuje v hodnotách, kdy nelze tento ukazatel jednoznačně vyhodnotit. V letech 2003 až 2006 hodnoty ukazatele dosahovaly nejvyšších hodnot (okolo 1,5), ale od roku 2006 až do současnosti se ukazatel drží v hodnotě pod 1,5 a v letech 2007,2008 a 2011, dokonce společnost ničila hodnotu pro vlastníky. Negativní hodnoty ukazatele v těchto letech zapříčinilo pokles rentability celkových aktiv v těchto letech, díky dosaženým ziskům v těchto období a také poměr aktiv vůči cizím zdrojům. Tím, že společnost je financována převážně ze zdrojů vlastníků, při poklesu její výkonnosti, není schopna tolik zhodnotit této kapitál.

Podle kombinovaného bankrotního a bonitního modelu IN05 se společnost těší dobrému finančnímu zdraví a tvoří hodnotu pro majitele. Model IN05 má téměř totožný tvar trendové křivky jako model IN95. Tvar křivky modelu IN05 ovlivňují stejné ukazatele jako tvar křivky modelu IN95.

4.6 Hodnocení výkonnosti podniku z pohledu vlastníka

Ekonomický nadzisk (EVA) vychází z rentability vlastního kapitálu ponížené o součet jednotlivých rizikových přírážek. Jednotlivé rizikové přírážky a jejich hodnoty zobrazuje graf 20.

Graf 16 Přehled jednotlivých částí alternativního nákladu na vlastní kapitál v hospodářských letech 2011-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza,

Hodnocení

Jelikož společnost nevyužívá dlouhodobé cizí zdroje a vlastní kapitál tvoří v průměru více jak 70 % z celkových pasiv, byla riziková přírážka za finanční strukturu stanovena nulová. Největší podíl na alternativním nákladu na vlastní kapitál má riziková přírážka za finanční stabilitu, která je zapříčiněna nižší likviditou společnosti, než je likvidita ve zpracovatelském průmyslu. V roce 2012 došlo ke zlepšení běžné likvidity z 1,25 na 1,46, proto i riziková přírážka za finanční stabilitu byla nižší.

Graf 17 Srovnání rizikových přírážek podniku se zpracovatelským průmyslem za hospodářský rok 2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza, Tabulka 5, Příloha 4 – Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

Hodnocení

Porovnáním jednotlivých rizikových přírážek analyzované společnosti a společností ve zpracovatelském průmyslu znázorněné v grafu 21, je riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD} , která v hospodářském roce 2012 ve výši 2,68 % je u společnosti nižší než je průměr ve zpracovatelském oboru, který je 4,53 %. Tato přírážka reflektuje produkční sílu, která je u analyzované společnosti lepší než u společností ve stejném oboru.

Už tomu tak není u rizikové přírážky za finanční stabilitu r_{FIN} , která byla za rok 2012 4,83 %, kdežto průměr rizikové přírážky ve zpracovatelském oboru za rok 2012 byl ve výši 2,71 %. Tato riziková přírážka odráží především likviditu. Společnost za poslední 2 roky výrazně snížila likviditu až pod průměr zpracovatelského průmyslu. To bylo způsobeno výraznou investicí do nových výrobních budov, které si financovala z vlastního majetku a použitím veškerých volných peněžních prostředků.

Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA} ve výši 3,26 % u analyzované společnosti je vyšší než průměrná přírážky 0,95 % ve zpracovatelském oboru. Tato přírážka reflektuje velikost podniku. Analyzovaná společnost patří ve zpracovatelském průmyslu k menším až středním podnikům.

Na základě ukazatele EVA v tabulce 2 přílohy 1 v hospodářském roce 2011 ačkoli společnost vykazovala kladnou rentabilitu vlastního kapitálu, přesto z pohledu vlastníka ničila hodnotu investice majitele. Pokud by vlastník investoval do jiné stejně rizikové investice, jeho zisk by byl o 37 mil. vyšší. V roce 2012 již společnost vykazovala kladnou přidanou hodnotu a to ve výši 10 mil Kč. Příčiny tohoto rozdílu nám rozkládá pyramidový rozklad.

4.7 Pyramidový rozklad EVA na základě INFA

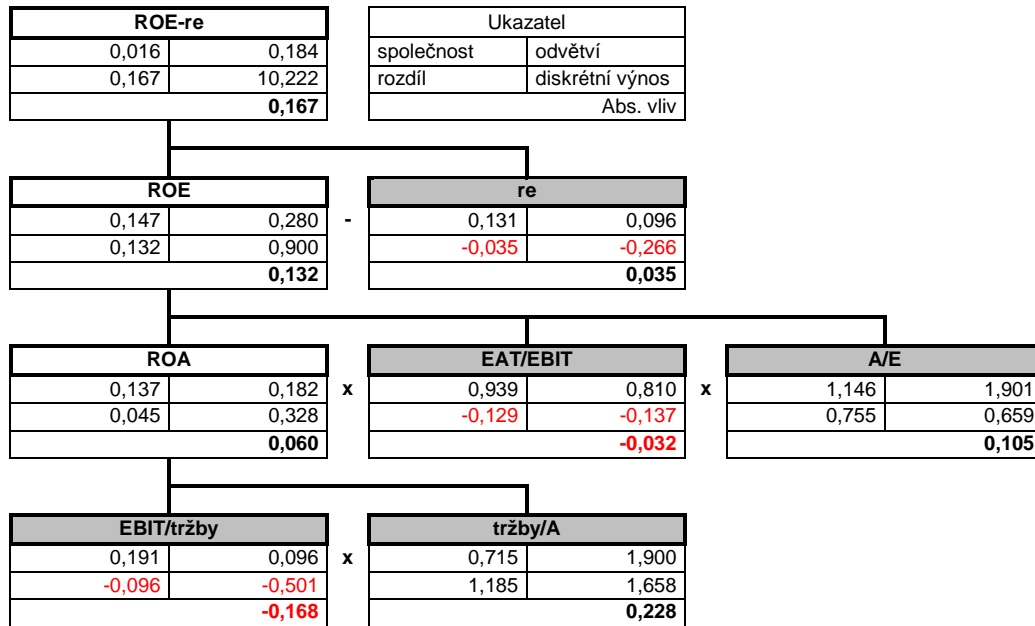
Hodnocení

Pomocí pyramidálního rozkladu ukazatele Ekonomické přidané hodnoty za dvě poslední hospodářská období v obrázku 6 přílohy 7, můžeme sledovat vliv na absolutní rozdíl dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel Ekonomické přidané hodnoty. Zatímco v roce 2011 společnost vykázala zápornou ekonomickou přidanou hodnotu, v roce 2012 vykázala již kladnou hodnotu. Na zlepšení ukazatele EVA se především podílelo zlepšení ukazatele rentability výnosů. Jeho zlepšení z 0,119 na 0,191 mělo vliv na zlepšení ukazatele EVA výši 34 532 tis. Kč. Další pozitivní vliv na ukazatel EVA ve výši 20 575 tis. Kč má vliv snížení hodnoty ukazatele alternativního nákladu na vlastní kapitál z 0,165 na 0,131 Negativní vliv na absolutní změnu ve výši -2 423 tis. Kč naopak má nárůst vlastního kapitálu o 96 934 tis. Kč. Další negativní vliv ve výši -4 398 tis. Kč mělo snížení ukazatele poměru čistého zisku k zisku před zdaněním a úroky z hodnoty 0,995 na hodnotu 0,939.

4.8 Benchmarking – rozklad spread s podniky tvořící hodnotu ve zpracovatelském průmyslu

Obrázek 6 Benchmarking – rozklad spread s podniky tvořící hodnotu ve zpracovatelském průmyslu za rok 2012

Funkcionální metoda



Zdroj: Vlastní výpočet

Hodnocení

Srovnáním sazby nadzisku z vlastního kapitálu (spread) za rok 2012 s daty společností ve zpracovatelském podniku, které tvoří hodnotu, s analyzovanou společností v obrázku 6, je možné určit, které dílčí ukazatele a v jaké výši je třeba zlepšit, aby společnost dosáhla kladného spreadu na úrovni těchto podniků. Společnost vykazuje o 16,7 % nižší nadzisk oproti srovnávaným společnostem.

Silná stránka společnosti je ve výši marže, kterou společnost vykazuje ve výši 19 % oproti 9,6 % se srovnávanými společnostmi. Tento ukazatel měl kladný vliv na spread ve výši 16,8 %. Další pozitivní vliv na to měl poměr čistého zisku a zisku před zdaněním a úroky. Tento ukazatel měl vliv na spread ve výši 3,2 %.

Slabá stránka společnosti tkví ve vázanosti aktiv. Tento ukazatel má negativní vliv na rozdíl spreadu ve výši 22,8 %. Další negativní ukazatel je poměr aktiv k vlastnímu kapitálu. Tento ukazatel má vliv na výši rozdílu spreadu ve výši 10,5 %.

4.9 Shrnutí výsledků

Cílem této bakalářské práce je finanční analýza konkrétního podniku za období 2001 až 2012 pomocí základních metod, vyhodnocení výkonnosti pomocí poměrné analýzy, určení vlivu dílčích ukazatelů na výkonnost společnosti a srovnání s podniky v oboru zpracovatelského průmyslu na základě dat a metod používaných Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

Data byla pro tuto práci získána z výročních zpráv z let 2001-2012 zveřejněných na stránkách www.justice.cz ve veřejném rejstříku a sbírce listin a z finančních analýz podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví v letech 2007-2012 z webových stránek Ministerstvo průmyslu a obchodu na www.mpo.cz. Teoretické informace byly získány z odborné literatury.

Výsledky této studie může společnost využít k celkovému přehledu o finanční situaci společnosti a jejímu postavení na trhu v oboru zpracovatelského průmyslu.

Hned na začátku bych chtěla upozornit na zásadní skutečnosti, které mají vliv na obecnou interpretaci ukazatelů finanční analýzy.

1. Společnost je dceřinou společností zahraniční mateřské firmy a součástí celosvětového koncernu. Mateřská společnost je 100 % vlastníkem analyzované společnosti. 95 % ekonomické činnosti analyzované společnosti je pro mateřskou společnost. Z tohoto důvodu je řízení likvidity, kapitálová struktura a odbyt řízen centrálně v součinnosti s mateřskou společností. Analyzovaná společnost nevyužívá cizí dlouhodobé zdroje, jelikož má levný zdroj financí z mateřské společnosti.
2. Jde o relativně mladou společnost v České republice. Společnost vznikla v roce 2001.
3. Společnost byla v letech 2004-2012 držitelem investiční pobídky ve formě slevy na dani z příjmů právnických osob a to do výše 200 mil. Kč.

Avšak jedním ze strategických cílů společnosti je právě snižování závislosti na mateřské firmě jak odbytu, tak finanční závislosti.

Z horizontální analýzy bylo zjištěno, že analyzovaná společnost zvyšuje svůj dlouhodobý majetek v průměru o 18,6 % a oběžný majetek o 12,4 % meziročně. Vlastní kapitál zvyšuje společnost průměrně o 21,5 % meziročně a cizí kapitál o 5,5 % ročně.

Průměrné tempo růstu u nákladů a výnosů je též kladné. Pozitivní je i zjištění, že výnosy 22,7 % rostou vyšším tempem než náklady 21,4 %.

Vertikální analýza nám zobrazila průměrnou majetkovou, kapitálovou strukturu a strukturu a podíl nejvyšších nákladů na výnosech. Kapitálová i majetková struktura má za 12 let existence společnosti stabilní strukturu. Dlouhodobý majetek v průměru tvoří 70 % a oběžný majetek 21 % majetkové struktury. Vlastní kapitál tvoří 73 % a cizí kapitál 19 % kapitálové struktury. Výkonnostní spotřeba tvoří 25%, osobní náklady 34% a provozní hospodářský výsledek 20% podíl na výnosech z prodeje

Čistý pracovní kapitál se udržuje v kladných hodnotách a za poslední roky klesl k úrovni 25 mil. Kč. To je dobrý trend. Společnost zbytečně nefinancuje dlouhodobým kapitálem krátkodobé závazky. Naproti tomu čisté pohotové prostředky za poslední 2 roky klesly až pod úroveň -50 mil. Kč. To znamená, že společnost nemá krátkodobé závazky kryté peněžními prostředky. To by měl být alarmující ukazatel, ale vzhledem k tomu, že společnost má pohledávky vůči mateřské společnosti, které jsou vysoce likvidní, nemusí se společnost tohoto ukazatele obávat.

Vývoj rentability vlastního kapitálu, aktiv a tržeb rovněž za celých dvanáct vykazuje pozitivní hodnoty a v posledních letech se pohybuje mezi 10 až 20 %. I v porovnání s výnosy státních desetiletých dluhopisů a průměrnou rentabilitou společností ve zpracovatelském průmyslu dosahuje společnost vyšší rentability vlastního kapitálu. Jelikož společnosti skončily „daňové prázdniny“, budou mít odvody daně negativní vliv na budoucí rentabilitu.

V oblasti likvidity společnost vykazuje pozitivní hodnoty. Běžná i pohotová likvidita vykazuje kladné hodnoty. Od roku vykazuje likvidita klesající trend a poslední 2 roky se pohybuje mezi hodnotou 1 až 2. To je uspokojivý stav. Ukazatel pohotové likvidity, který reflektuje peněžní prostředky, má též od roku 2007 klesající trend a poslední hospodářský rok je na hodnotě 0. Jak již bylo zmíněno u ukazatele čistých peněžních prostředků, pohledávky společnosti mají vysokou likvidnost a společnost má též v mateřské společnosti levný zdroj potřebné likvidity. Běžná likvidita do roku 2011 byla nad oborovým průměrem. V letech 2011 a 2012 se pohybuje na úrovni zpracovatelského průmyslu. To je pozitivní výsledek. Ukazatel okamžité likvidity byl do roku 2011 nad oborovým průměrem. V roce 2012 ale klesl pod ukazatel 0,5. Jak již bylo zmíněno výše, není to pro společnost alarmující hodnota.

Ukazatel doby obratu pohledávek a závazků vykázal velký nepoměr. Zatímco společnost uhradí své závazky během 14 dní, na inkaso svých pohledávek musí čekat 44 dní. To je velký nepoměr. Společnost by měla do budoucna snížit ukazatel inkasní doby a naopak zvýšit dobu obratu závazků a to pravidelným a pečlivým vyjednáváním s dodavateli. Porovnáním ukazatele obrátky aktiv se zpracovatelským průmyslem vyplynulo, že analyzovaná společnost je schopna 1 Kč ve svých aktivech, vytvořit 0,8 Kč tržeb, naproti tomu společnosti ve zpracovatelském oboru v průměru až 1,6 Kč tržeb. To je téměř o polovinu více. To je způsobené masivním investováním, hlavně do výrobních hal. Díky výstavbě ještě jedné výrobní haly, neočekává se v nejbližším roce zlepšení tohoto ukazatele.

Ukazatel zadluženosti ukazuje uspokojivé hodnoty. Celková zadluženost za polední roky klesla a pohybuje se okolo 10 %. Kvóta vlastního kapitálu 90 % se pohybuje vysoko nad oborovým průměrem 50 %.

Bankrotní a bonitní ukazatele IN95, IN99 a IN05 se pohybují v rámci výsledků, kdy společnost tvoří hodnotu pro majitele a neohrožuje ji bankrot.

Analýzou ukazatele ekonomické přidané hodnoty bylo zjištěno, že zatímco v roce 2011 společnost připravila majitele o 37 mil. Kč oproti možnému zisku v alternativní investici, již v roce 2012 vykázala 10 mil. Kč nadzisk. Jako nevýraznější vliv na hodnotu spreadu se ukázalo riziko z finanční stability, které vychází z běžné likvidity. Srovnáním s oborem zpracovatelského průmyslu, má skutečně společnost vyšší riziko, spočívající ve finanční stabilitě a riziko spočívající ve velikosti podniku.

Pyramidovým rozkladem dílčích vlivů na změnu ukazatele ekonomické přidané hodnoty v letech 2011 a 2012 bylo zjištěno, že největší podíl na zlepšení ukazatele měla zlepšení ziskovosti a to vliv ve výši 34 mil. Kč a snížení alternativního nákladu na vlastní kapitál a to vliv ve výši 20 mil. Kč. Jako negativní vlivy se projeví zvýšení stavu vlastního kapitálu a zvýšení nákladů na daně a úroky.

Porovnáním sazby nadzisku (spreadu) s daty soukromých podniků pod zahraniční kontrolou a tvořící hodnotu s analyzovanou společností byly diagnostikovány jako slabé stránky poměr aktiv k vlastnímu kapitálu a ukazatel vázanosti aktiv (tržby/aktiva). Jako silná stránka se projevila marže.

5 Závěr

Jde o společnost výrazně závislou na své mateřské firmě v oblasti odbytu a tím pádem i v oblasti peněžní.

Finanční analýza prokázala, že jde o společnost finančně zdravou, která je schopná vytvářet zisky a svým vlastníkům zhodnocovat jejich vložený kapitál.

Všechny paralelní finanční ukazatele vykazují pozitivní nebo uspokojivý trend. Bonitní ani bankrotní modely nevykazují žádné riziko.

Avšak srovnáním spreadu společnosti se spreadem společností ve zpracovatelském průmyslu, má tato společnost velký prostor ke zlepšení

Jako silné stránky se prokázala výše marže a poměr čistého zisku k zisku před zdaněním a úroky. Jelikož společnost prodává své služby výhradně mateřské společnosti, neočekává se pokles tohoto ukazatele. Jelikož společnosti skončil nárok na čerpání investiční pobídky ve formě slevy na dani, očekává se výrazné zhoršení ukazatele poměru čistého zisku k zisku před zdaněním.

Jako slabé stránky se prokázalo zvyšování vlastního kapitálu neúměrně se změnou rentability vlastního kapitálu, zvyšování celkového majetku neúměrně se změnou rentability celkového kapitálu a pokles likvidity společnosti. Společnost je stále ve fázi expanze, která bude pokračovat ještě minimálně 1 rok. Potom společnost hodlá omezit nové investice do budov a strojního vybavení. Proto společnost může očekávat, že během dvou let by se ukazatele rentability měly výrazně zlepšit.

Na základě informací o daňové povinnosti v následujících hospodářských letech a o nízkém ukazateli pohotovosti likvidity, bych společnosti naplánovala zlepšení peněžního řízení a jako strategický cíl vylepšení likvidity. Společnosti bych doporučila sestavit rozpočet cash flow na příští hospodářský rok a jako strategický cíl zvyšování doby obratu závazků a snižování doby obratu pohledávek.

Zároveň bych společnosti doporučila pečlivou analýzu marže, zda je konkurenceschopná i pro odbyt mimo koncern, a zůstala tak silnou stránkou společnosti v případě uvažovaného rozšíření odběratelů.

I. Summary

This Bachelor thesis is focused on assessment of a financial situation, economic efficiency of a company and comparing economic efficiency with competitors in the period between years 2001 – 2012.

The assessment of a financial situation was evaluated on horizontal and vertical analysis and using the basic indicators of financial analysis in the area of profitability, activity, liquidity, insolvency and debt ratio.

Economic efficiency has been evaluated using indicators of economic value added, and also diagnosed partial indicators that have influence on this indicator.

For comparing economic efficiency with competitors in the manufacturing industry, was used Benchmarking Diagnostic System of Financial Indicators INFA.

Keywords

Financial analysis, Net working capital, Total assets turnover ratio, Return on Equity, ROE, Return on assets, ROA, return on sales, ROS, Current ratio, Quick Asset Ratio, Acid Test, Cash Position Ratio, Total assets ratio, Average collection period, DSO – Day's sales outstanding, creditors payment period, Debt ratio, Equity ratio, Economic Value Added EVA, Weighted Average Cost of Capital WACC, systems of financial ratios, Benchmarking Diagnostic System of Financial Indicators INFA.

II. Seznam použitých zdrojů

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. (09. 12 2011). Získáno 13. 04 2014, z Web Ministerstvo průmyslu a obchodu:
<http://www.mpo.cz/dokument89407.html>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. (01. 08 2012). Získáno 13. 04 2014, z Web Ministerstva průmyslu a obchodu:
<http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012. (27. 06 2013). Získáno 31. 03 2014, z Web Ministerstva průmyslu a obchodu:
[http://www.mpo.cz/Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012](http://www.mpo.cz/Finanční%20analýza%20podnikové%20sféry%20se%20zaměřením%20na%20konkurenceschopnost%20sledovaných%20odvětví%20za%20rok%202012)

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. (11. 4 2013). Získáno 13. 04 2014, z Web Ministerstva průmyslu a obchodu:
<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>

Veřejný rejstřík a sbírka listin. (01. 04 2014). Načteno z Web Oficiální server českého soudnictví:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a450805&klic=urnt55>

Bláha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání.* Praha: Management Press.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku, 1. vydání.* Praha, Česká republika: Ekopress, s.r.o.

Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy.* Praha: ASPI, a.s.

Jindřichovská, I., & Blaha, Z. S. (2001). *Podnikové finance.* Praha: Management Press.

Kislingerová, E., & kol., a. (2007). *Manažerské finance. 2. přepracované a rozšířené vydání.* Praha: C.H. Beck.

Kovanicová, D., & kol., a. (1997). *Finanční účetnictví.* Praha 4: POLYGON.

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). *Výnosnost a tržní hodnota firmy.* Praha: Grada Publishing, a.s.

- Reichmann, T. (2001). *Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten*, 6. Auflage. Mnichov: Verlag Franz Vahlen GmbH.
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s.
- Vorbová, H. (1999). *Výkaz cash flow a finanční analýza*, 2. doplněné vydání. Praha: Linde.

III. Seznam obrázků a tabulek

Tabulka 1 Doporučené minimální hodnoty rPOD	22
Tabulka 2 Ukazatele finanční analýzy za hospodářské roky 2001-2012	0
Tabulka 3 Rozvaha za hospodářské roky 2001-2012	0
Tabulka 4 Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu - druhové členění	2
Tabulka 5 Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví – Data za IS 11003, Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou v letech 2007-2012.....	0
Tabulka 6 Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví – Data za I. Kategorii, Podniky tvořící hodnotu v roce 2012	1
Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza, Tabulka 5, Příloha 4 - 7 Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví – Data za IS 11003, Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou v letech 2007-2012	4
Graf 1 Vývoj změn položek aktiv pomocí řetězových indexů a průměrné tempo růstu v hospodářských letech 2001-2012.....	25
Graf 2 Vývoj změn položek pasiv pomocí řetězových indexů a průměrné tempo růstu v hospodářských letech 2001-2012.....	26
Graf 3 Vývoj nákladů a výnosů pomocí řetězových indexů a průměrné tempo růstu v hospodářských letech 2001-2012.....	27
Graf 4 Vývoj majetkové struktury v hospodářských letech 2001-2012.....	28
Graf 5 Vývoj vlastnické struktury v hospodářských letech 2001-2012.....	29
Graf 6 Vývoj podílu vybraných položek nákladů a provozního zisku na celkových výnosech z prodeje zboží a služeb společnosti v hospodářských letech 2001-2012	30
Graf 7 Rozdílové ukazatele společnosti v hospodářských letech 2001-2012	31
Graf 8 Ukazatele rentability společnosti v hospodářských letech 2001-2012.....	32
Graf 9 Porovnání ukazatele ROE s bezrizikovou úrokovou sazbou a ROE zpracovatelského průmyslu v ČR v hospodářských letech 2007-2012.....	33

Graf 10 Ukazatele likvidity společnosti v hospodářských letech 2001-2012	34
Graf 11 Srovnání běžné likvidity s běžnou likviditou ve zpracovatelském průmyslu v hospodářských letech 2007-2012.....	35
Graf 12 Porovnání průměrného inkasního období a průměrné doby obratu závazků v hospodářských letech 2001-2012.....	36
Graf 13 Porovnání obrátky aktiv společnosti s obrátkou aktiv ve zpracovatelském průmyslu v hospodářských letech 2007-2012	37
Graf 14 Vývoj ukazatelů celkové zadluženosti společnosti v hospodářských letech 2001-2012.....	38
Graf 15 Porovnání kvóty vlastního kapitálu společnosti se zpracovatelským průmyslem v hospodářských letech 2007-2012.....	39
Graf 16 Přehled jednotlivých částí alternativního nákladu na vlastní kapitál v hospodářských letech 2011-2012.....	40
Graf 17 Srovnání rizikových přírážek podniku se zpracovatelským průmyslem za hospodářský rok 2012	41
Graf 18 Bankrotní model - IN95 za hospodářské roky 2001-2012	2
Graf 19 Bonitní model - IN99 za hospodářské roky 2001-2012	2
Graf 20 Bankrotní a bonitní model – IN05 za hospodářské roky 2001-2012	3
Obrázek 1 Struktura rozvahy	5
Obrázek 2 Struktura výkazu zisků a ztrát.....	6
Obrázek 3 Struktura výkazu o peněžních tocích.....	7
Obrázek 4 Zobrazení vztahů mezi účetními výkazy	7
Obrázek 5 Pyramidová soustava rozkladu EVA.....	23
Obrázek 6 Benchmarking – rozklad spread s podniky tvořící hodnotu ve zpracovatelském průmyslu za rok 2012	43
Obrázek 7 Pyramidový rozklad EVA na základě INFA za hospodářské roky 2011 a 2012.....	4

IV. Seznam příloh

Příloha 1 Ukazatele finanční analýzy za hospodářské roky 2001-2012

Příloha 2 Rozvaha společnosti za hospodářské roky 2001-2012

Příloha 3 Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu - druhové členění

Příloha 4 Finanční analýza podnikové sféry – Data za IS 11003 v letech 2007-2012

Příloha 5 Finanční analýza podnikové sféry – Data za I. Kategorii, Podniky tvořící hodnotu v roce 2012

Příloha 6 Přehled grafů bankrotních a bonitních modelů IN v hospodářských letech 2001 - 2012

Příloha 7 Pyramidový rozklad EVA na základě INFA za hospodářské roky 2011 a 2012

V. Přílohy

Příloha 1 Ukazatele finanční analýzy za hospodářské roky 2001-2012

Tabulka 2 Ukazatele finanční analýzy za hospodářské roky 2001-2012

Finanční analýza - ukazatele												
	Průměrné tempo růstu	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ukazatele horizontální analýzy												
Řetězové indexy dlouhodobého majetku	1,186	2,069	1,245	1,048	1,429	1,011	0,944	0,974	1,036	1,161	1,284	1,177
Řetězový index oběžného majetku	1,124	0,999	2,173	1,986	0,556	2,212	0,811	0,825	1,241	1,019	0,769	1,043
Řetězový index vlastního kapitálu	1,215	1,031	2,089	1,684	1,448	1,290	0,904	0,942	1,065	1,07	1,11	1,17
Řetězové indexy cizího kapitálu	1,055	2,926	1,005	0,776	0,415	0,577	0,867	0,753	1,575	1,96	1,63	1,00
Řetězové indexy výnosů	1,227	2,089	2,203	1,207	1,227	0,971	0,862	0,883	1,118	1,557	0,934	1,161
Řetězové indexy nákladů	1,214	1,883	1,872	1,212	1,258	0,993	0,929	0,923	1,099	1,512	0,987	1,123
Ukazatel vertikální analýzy												
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Podíl dlouhodobého majetku na aktivech	76 %	86 %	79 %	67 %	84 %	70 %	73 %	76 %	73 %	75 %	83 %	85 %
Podíl oběžného majetku na aktivech	24 %	13 %	21 %	33 %	16 %	30 %	27 %	24 %	27 %	25 %	16 %	15 %
Podíl vlastního kapitálu na pasivech	60 %	34 %	52 %	70 %	89 %	95 %	95 %	96 %	94 %	90 %	86 %	87 %
Podíl cizího kapitálu na pasivech	40 %	65 %	48 %	30 %	11 %	5 %	5 %	4 %	6 %	10 %	14 %	12 %
Podíl výkonnostní spotřeby na výnosech	35 %	37 %	27 %	25 %	26 %	27 %	24 %	23 %	23 %	23 %	26 %	24 %
Podíl osobních nákladů na výnosech	50 %	41 %	27 %	26 %	28 %	28 %	33 %	40 %	39 %	39 %	44 %	41 %
Rozdílové ukazatele												
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	26.685	23.282	41.143	116.802	36.303	145.551	111.176	91.626	106.846	88.210	21.922	34.940
Čisté pohotovové peněžní prostředky	12.400	4.292	-12.197	1.913	-21.378	32.724	48.234	28.672	2.511	-27.231	-54.182	-73.627
Ukazatele rentability												
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROE rentabilita vlastního kapitálu	-0,12	0,03	0,52	0,41	0,31	0,22	0,14	0,09	0,14	0,20	0,10	0,15
ROA rentabilita aktiv	-0,06	0,03	0,29	0,30	0,28	0,21	0,13	0,09	0,14	0,18	0,08	0,14
ROS rentabilita tržeb	-0,14	0,06	0,35	0,40	0,33	0,31	0,21	0,14	0,21	0,21	0,11	0,19
Ukazatele aktivity (obratu)												
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Počet kalendářních dnů v roce	364	364	364	365	364	364	364	365	364	364	364	365
Obrátka aktiv	0,43	0,47	0,83	0,75	0,86	0,68	0,65	0,62	0,64	0,87	0,71	0,72
Průměrné inkasní období (na kalendářní dny)	33,70	20,26	47,18	41,15	26,95	47,19	41,06	48,79	63,32	55,54	45,81	65,65
Doba obratu závazků (na kalendářní dny)	1,26	5,48	25,21	9,39	10,49	6,57	16,16	8,92	17,36	20,90	23,03	9,68
Ukazatele likvidity												
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012

Běžná likvidita	7,37	4,08	2,59	8,17	1,96	8,98	5,48	5,86	4,62	2,72	1,25	1,46
Pohotová likvidita	7,19	2,85	2,26	6,80	1,35	7,94	4,65	4,92	4,11	2,49	1,16	1,44
Okamžitá likvidita	3,96	1,57	0,53	1,12	0,43	2,79	2,82	2,60	1,09	0,46	0,36	0,04
Ukazatele zadluženosti	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	0,40	0,65	0,48	0,30	0,11	0,05	0,05	0,04	0,06	0,10	0,14	0,12
Kvóta vlastního kapitálu	0,60	0,34	0,52	0,70	0,89	0,95	0,95	0,96	0,94	0,90	0,86	0,87
Bonitní a bankrotní modely	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
IN95	0,48	1,41	5,41	6,58	9,28	30,16	29,11	29,20	84,03	126,55	25,58	24,89
IN99	0,00	0,40	1,71	1,82	1,58	1,11	0,67	0,36	0,70	1,11	0,61	0,86
IN05	0,64	0,84	2,50	3,30	4,22	12,63	12,03	12,27	31,80	46,84	9,81	9,67
Ukazatel výkonnosti	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bezriziková sazba r_f											0,0351	0,0231
Riziková přírážka za velikost podniku											0,0353	0,0326
r_{LA}											0,0248	0,0268
Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD}											0,0692	0,0483
Riziková přírážka za finanční stabilitu											0,0692	0,0483
$r_{FINSTAB}$											0,1644	0,1308
Vážený náklad na kapitál WACC											0,1644	0,1308
Riziková přírážka za finanční strukturu											0,0000	0,0000
r_{FINST}											0,1644	0,1308
Alternativní náklad na vlastní kapitál											0,1644	0,1308
spread											-0,0663	0,0164
Ekonomická přidaná hodnota											-37 281	10 780

Zdroj: Vlastní analýza

Příloha 2 Rozvaha společnosti za hospodářské roky 2001-2012

Tabulka 3 Rozvaha za hospodářské roky 2001-2012

ROZVAHA													
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Aktiva celkem	129 675	236 746	321 296	399 757	455 174	551 648	500 600	463 762	503 311	564 535	655 813	754 711	
A Pohledávky za upsaný základní kapitál	0												
B Dlouhodobý majetek	98 566	203 925	253 806	266 094	380 334	384 572	363 042	353 489	366 066	425 006	545 881	642 459	
B. I Dlouhodobý nehmotný majetek	20	0	478	759	637	733	323	330	2 002	2 153	1 733	1 437	
B. I 3 Software	20	0	0	759	637	733	323	330	2 002	2 153	1 733	1 437	
B. I 6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek			478										
B. II Dlouhodobý hmotný majetek	98 546	187 075	238 834	252 167	367 625	373 188	354 993	345 658	357 961	418 836	544 148	641 022	
B. II 1 Pozemky	8200	8200	8788	8788	8788	8 848	8 848	8 848	8 848	12 764	12 764	12 764	
B. II 2 Stavby	37356	41984	148643	153641	145169	236 295	227 154	220 744	215 658	207 563	281 534	270 058	
B. II 3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	35252	36986	59691	84832	106901	124 928	111 091	113 954	123 832	152 871	200 944	193 920	
B. II 7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13592	25115	20983	4836	106663	3 117	7 616	2 112	9 623	45 571	19 691	158 296	
B. II 8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	4146	74790	729	70	104	0	284	0	0	67	29 215	5 984	
B. III Dlouhodobý finanční majetek	0	16 850	14 494	13 168	12 072	10 651	7 726	7 501	6 103	4 017	0	0	
B. III 5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	16850	14494	13168	12072	10 651	7 726	7 501	6 103	4 017	0	0	
C Oběžná aktiva	30 876	30 850	67 026	133 102	74 026	163 782	136 008	109 589	136 028	138 654	106 659	111 256	
C. I Zásoby	741	9 312	8 433	22 228	23 038	19 101	20 416	17 572	14 987	11 925	8 047	1 736	
C. I 1 Materiál	0	0	14	0	6379	3 276	4 182	2 175	3 494	2 533	2 755	1 207	
C. I 2 Nedokončená výroba a polotovary	741	9307	8419	22228	16271	15 805	15 376	15 314	11 321	9 347	4 840	418	
C. I 3 Výrobky				0	388	20	858	83	172	45	452	111	
C. I 5 Zboží	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
C. II Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4 482	4 390	
C. II 7 Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4 482	4 390	
C. III Krátkodobé pohledávky	13 544	9 678	44 907	92 661	34 643	93 726	42 526	45 382	89 348	103 516	63 575	102 441	
C. III 1 Pohledávky z obchodních vztahů	5220	6129	34455	33907	29108	48 777	36 402	38 153	55 676	75 193	59 001	97 210	
C. III 2 Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	3395	56009	0	40 280	3 614	4 092	25 799	16 966	0	0	
C. III 6 Stát - daňové pohledávky	7049	2355	5142	1966	4609	2 652	2 197	2 130	4 794	9 571	3 247	2 609	
C. III 7 Krátkodobé poskytnuté zálohy	1032	1194	1915	401	926	0	313	284	488	489	522	539	
C. III 8 Dohadné účty aktivní	235	0	0	0	0	0	0	0	1 766	0	0	0	
C. III 9 Jiné pohledávky	8	0	0	378	0	2 017	0	723	825	1 297	805	2 083	
C. IV Krátkodobý finanční majetek	16 591	11 860	13 686	18 213	16 345	50 955	73 066	46 635	31 693	23 213	30 555	2 689	
C. IV 1 Peníze	32	197	169	160	140	271	228	104	140	158	251	100	
C. IV 2 Účty v bankách	16559	11663	13517	18053	16205	50 684	69 738	46 531	31 553	23 055	30 304	2 589	
D. I Časové rozlišení	233	1 971	464	561	814	3 294	1 550	684	1 217	875	3 273	996	
D. I 1 Náklady příštích období	210	150	231	561	814	1 457	1 550	680	1 192	865	3273	996	
D. I 3 Příjmy příštích období	23	1821	233	0	0	1 837	0	4	25	10	0	0	
Pasíva celkem	129 675	236 746	321 296	399 757	455 174	551 648	497 500	463 762	503 311	564 535	655 813	754 711	
A Vlastní kapitál	77 249	79 639	166 394	280 189	405 598	523 022	472 668	445 072	473 871	506 585	561 730	658 664	

A. I	Základní kapitál	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
A. I 1	Základní kapitál	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
A. III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	100	100	100	4 600	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000
A. III 1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	100	100	100	4600	9000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000
A. IV	Výsledek hospodaření z minulých let	-3 260	-12 851	-10 461	71 794	181 189	306 599	306 599	306 599	306 599	306 599	407 584	462 731
A. IV 1	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	71794	181189	306 599	306 599	306 599	306 599	306 599	407 584	462 731
A. IV 2	Neuhrazená ztráta minulých let	-3 260	-12 851	-10 461	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-9 591	2 390	86 755	113 795	125 409	117 423	67 069	39 473	68 272	100 986	55 146	96 933
B	Cizí zdroje	52 426	153 418	154 133	119 568	49 576	28 626	24 832	18 690	29 440	57 797	94 083	94 242
B. I	Rezervy	235	0	0	0	0	0	0	0	0	6 467	8 929	12 140
B.I.4	Ostatní rezervy	235	0	0	0	0	0	0	0	0	6 467	8 929	12 140
B. II	Dlouhodobé závazky	48 000	145 850	128 250	103 268	11 853	10 395	0	0	0	416	0	5 786
B. II 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	48000	145850	128250	103268	11853	10 395	0	0	0	0	0	0
B. II. 9	Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	416	0	0
B. II. 10	Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5 786
B. III	Krátkodobé závazky	4 191	7 568	25 883	16 300	37 723	18 231	24 832	17 963	29 182	50 444	84 737	76 316
B. III 1	Závazky z obchodních vztahů	195	1658	18413	7733	11325	6 792	14 332	6 979	15 266	28 295	29 666	14 329
B. III 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	14963	0	0	0	0	0	34 294	40 266
B. III 5	Závazky k zaměstnancům	1707	2645	3987	4212	6068	5 462	5 802	6 023	6 722	10 002	9 920	10 533
B. III 6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	826	1290	2071	2328	3024	2 894	3 092	3 541	4 021	6 088	5 785	5 965
B. III 7	Stát - daňově závazky a dotace	229	314	538	682	747	664	650	805	898	1 649	1 394	1 358
B.III.10	Dohadné účty pasivní	1227	1518	867	1337	1583	2 409	945	437	1 756	3 811	3 091	2 918
B.III.11	Jiné závazky	7	143	7	8	13	10	11	178	519	599	587	947
B. IV	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	727	258	470	417	0
B. IV 2	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	727	258	470	417	0
C. I	Časové rozlišení	0	3 689	769	0	0	0	0	0	0	153	0	1 805
C. I 1	Výdaje příštích období	0	3 689	769	0	0	0	0	0	0	153	0	1 805

Zdroj: www.justice.cz (Veřejný rejstřík a sbírka listin, 2014)

Příloha 3 Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu - druhové členění

Tabulka 4 Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu - druhové členění

Výkaz zisků a ztrát v druhovém členění													
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	Tržby za prodej zboží	99	146	4.670	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A	Náklady vynaložené na prodej zboží	89	143	4.612	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	10	3	58	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II	Výkony	56.906	118.745	260.441	314.535	387.873	375.592	323.538	284.902	317.313	491.056	464.088	539.405
II. 1	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	56.276	109.994	261.167	300.724	393.126	376.236	322.733	285.438	320.055	492.799	468.789	540.446
II. 2	Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	630	8.566	-887	13.809	-5.606	-834	409	-836	-3.905	-2.016	-6.715	-4.751
II. 3	Aktivace	0	185	161	2	353	190	396	300	1.163	273	2.014	3.710
B	Výkonová spotřeba	20.742	46.097	74.833	83.210	105.406	103.489	82.440	70.021	75.312	114.841	123.572	133.825
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	9.142	25.091	40.128	45.454	67.271	53.124	37.492	33.485	36.115	61.967	56.166	54.295
B. 2	Služby	11.600	21.006	34.705	37.756	38.135	50.365	44.948	36.536	39.197	52.874	67.406	79.530
+	Přidaná hodnota	36.174	72.651	185.666	231.325	282.467	272.103	241.098	214.881	242.001	376.215	340.516	405.580
C	Osobní náklady	29.386	50.295	74.192	83.913	111.257	106.287	113.510	119.486	129.832	195.836	211.571	225.684
C. 1	Mzdové náklady	21.853	36.985	54.643	61.449	81.488	78.744	83.322	86.707	96.587	144.393	152.863	164.615
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7.374	12.903	19.084	21.247	28.095	26.570	27.782	28.453	29.359	46.635	52.035	55.788
C. 4	Sociální náklady	159	407	465	1.217	1.674	973	2.406	4.326	3.886	4.808	6.673	5.281
D	Daně a poplatky	55	99	82	87	92	160	150	179	413	208	331	410
E	Odpisy investičního majetku	11.530	16.791	15.194	26.695	36.202	49.222	55.245	49.802	53.008	62.747	69.842	70.392
III	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	105	170	693	814	31	134	1.093	1.480	1.633	1.164	860	1.267
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	42	117	684	793	31	134	1.093	1.480	1.633	1.164	860	1.267
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	63	53	9	21	0	0	0	0	0	0	0	0
F	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	153	405	561	9	92	468	1.253	1.160	293	884	51	1.925
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	153	352	553	9	72	468	1.253	1.160	293	884	51	1.925
F.2	Prodaný materiál	0	53	8	0	20	0	0	0	0	0	0	0
G	Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	0	0	0	205	42	103	7.585	2.481	3.191
IV.	Ostatní provozní výnosy	20	149	129	1.644	1.059	795	203	272	2.161	58	1.001	900
H	Ostatní provozní náklady	228	574	2.311	1.172	1.303	2.506	2.056	2.029	1.584	10.134	3.483	3.474

*	Provozní výsledek hospodaření	-5.053	4.806	94.148	121.907	134.611	114.389	69.975	43.935	60.562	100.043	54.618	102.671
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	235	-235	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	993	1.008	658	1.085	1.044	1.515	3.343	1.721	282	263	221	81
N.	Nákladové úroky	1.663	3.895	5.398	6.225	3.323	567	327	200	96	91	254	529
XI.	Ostatní finanční výnosy	338	2.968	6.957	8.434	11.820	5.484	13.955	14.053	11.664	10.356	7.695	7.361
O	Ostatní finanční náklady	3.971	2.732	9.610	11.406	18.743	3.398	19.877	19.512	4.136	9.585	9.692	6.865
*	Finanční výsledek hospodaření	-4.538	-2.416	-7.393	-8.112	-9.202	3.034	-2.906	-3.938	7.714	943	-2.030	48
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0	0	0	0	524	4	0	0	5.786
Q1.	splatná	0	0	0	0	0	0	0	524	4	0	0	0
Q2.	odložená	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5.786
**	Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	-9.591	2.390	86.755	113.795	125.409	117.423	67.069	39.473	68.272	100.986	52.588	96.933
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.558	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.558	0
***	Výsledek hospodaření za účetní jednotku	-9.591	2.390	86.755	113.795	125.409	117.423	67.069	39.473	68.272	100.986	55.146	96.933
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	-9.591	2.390	86.755	113.795	125.409	117.423	67.069	39.997	68.276	100.986	55.146	102.719

Zdroj: www.justice.cz

Příloha 4 Finanční analýza podnikové sféry – Data za IS 11003 v letech 2007-2012

Tabulka 5 Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví – Data za IS 11003, Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou v letech 2007-2012

Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou Data za IS 11003 NACE C – ZPRACOVÁTELSKÝ PRUMYSL						
	1. -4. Q. 07	1. -4. Q. 08	1. -4. Q. 09	1. -4. Q. 10	1. -4. Q. 11	1. -4. Q. 12
EVA (v tis. Kč)	44.504.379	9.393.132	-54.847.720	-735.822	-10.101.851	-425.055
Alternativní náklad na vlastní kapitál (re)	10,13 %	10,35 %	14,99 %	12,78 %	13,01 %	12,33 %
Vážený náklad na kapitál (WACC)	8,75 %	9,31 %	13,31 %	11,17 %	11,76 %	10,51 %
Bezriziková sazba (rf)	4,28 %	4,55 %	4,67 %	3,71 %	3,51 %	2,31 %
Riziková přírážka za podnikatelské riziko (rPOD)	2,58 %	2,73 %	4,66 %	3,29 %	4,08 %	4,53 %
Riziková přírážka za finanční stabilitu (rFINSTAB)	0,91 %	1,08 %	2,98 %	3,15 %	3,22 %	2,71 %
Riziková přírážka za velikost podniků (rLA)	0,98 %	0,95 %	1,00 %	1,01 %	0,95 %	0,95 %
Riziková přírážka za finanční strukturu (rFISTRU)	1,38 %	1,04 %	1,68 %	x ¹	x	x
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	16,46 %	11,71 %	0,07 %	12,68 %	11,55 %	12,27 %
Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva)	12,47 %	9,36 %	0,06 %	7,74 %	7,06 %	7,80 %
Obrat aktiv (Obrat/Aktiva)	1,42	1,41	0,01	1,41	1,44	1,51
Marže (EBIT/Obrat)	8,75 %	6,62 %	0,05 %	5,49 %	4,89 %	5,17 %
Čistý zisk/Zisk	73,60 %	73,52 %	0,69 %	78,33 %	77,69 %	78,46 %
Vlastní kapitál/Aktiva	52,08 %	51,83 %	0,52 %	50,56 %	48,71 %	50,94 %
Úplatné zdroje/Aktiva	65,82 %	66,22 %	0,65 %	61,52 %	60,01 %	62,35 %
Úroková míra	5,99 %	7,67 %	0,06 %	1,57	1,57	1,62
Likvidita L3	1,45	1,41	0,02	1,16	1,16	1,16
Likvidita L2	1,01	0,96	0,01	0,24	0,32	0,33
Přidaná hodnota/Obrat	22,12 %	20,56 %	18,37 %	18,19 %	17,57 %	16,94 %
Osobní náklady/Obrat	7,92 %	8,99 %	9,53 %	8,23 %	8,05 %	7,98 %
Hrubý operační přebytek/Obrat ((PH-ON)/Obrat)	14,20 %	11,56 %	8,84 %	9,97 %	9,52 %	8,97 %
Přidaná hodnota na pracovníka v Kč (Produktivita práce)	1.103.868	972.812	896.119	1.075.942	1.076.895	1.070.420
Investice/Obrat	5,27 %	5,80 %	4,03 %	3,16 %	1,35 %	1,43 %

Zdroj: www.mpo.cz , Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2007-2012 (Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009, 2013) (Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010, 2011) (Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011, 2012) (Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012, 2013)

¹ údaj není znám

Příloha 5 Finanční analýza podnikové sféry – Data za I. Kategorii, Podniky tvořící hodnotu v roce 2012

Tabulka 6 Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví – Data za I. Kategorii, Podniky tvořící hodnotu v roce 2012

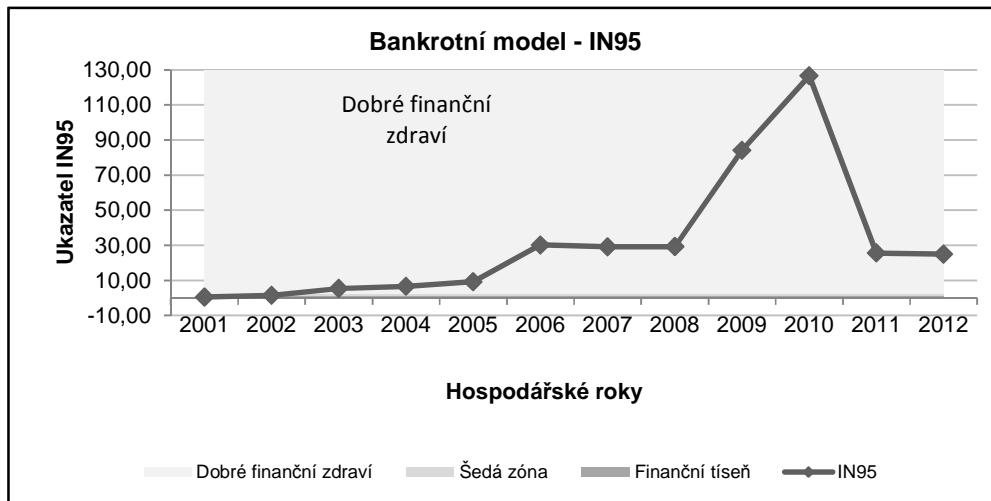
Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví	
Data za I. Kategorii	
Podniky tvořící hodnotu	
NACE C – ZPRACOVÁTELSKÝ PRUMYSL	
1. -4. Q. 12	
EVA (v mil. Kč)	73.552.618
Alternativní náklad na vlastní kapitál (re)	9,60 %
Vážený náklad na kapitál (WACC)	7,95 %
Bezriziková sazba (rf)	2,31 %
Riziková přírážka za podnikatelské riziko (rPOD)	2,67 %
Riziková přírážka za finanční stabilitu (rFINSTAB)	1,79 %
Riziková přírážka za velikost podniků (rLA)	1,18 %
Riziková přírážka za finanční strukturu (rFISTRU)	x ²
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	29,07 %
Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva)	18,13 %
Obrat aktiv (Obrat/Aktiva)	1,90
Marže (EBIT/Obrat)	9,56 %
Čistý zisk/Zisk	81,00 %
Vlastní kapitál/Aktiva	52,61 %
Úplatné zdroje/Aktiva	62,77 %
Likvidita L3	1,80
Likvidita L2	1,29
Likvidita L1	0,40
Přidaná hodnota/Obrat	21,04 %
Osobní náklady/Obrat	8,26 %
Hrubý operační přebytek/Obrat ((PH-ON)/Obrat)	12,78 %
Přidaná hodnota na pracovníka v Kč (Produktivita práce)	1.271.421
Investice/Obrat	0,88 %

Zdroj: www.mpo.cz , Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012 (Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost za rok 2012, 2013)

² údaj není znám

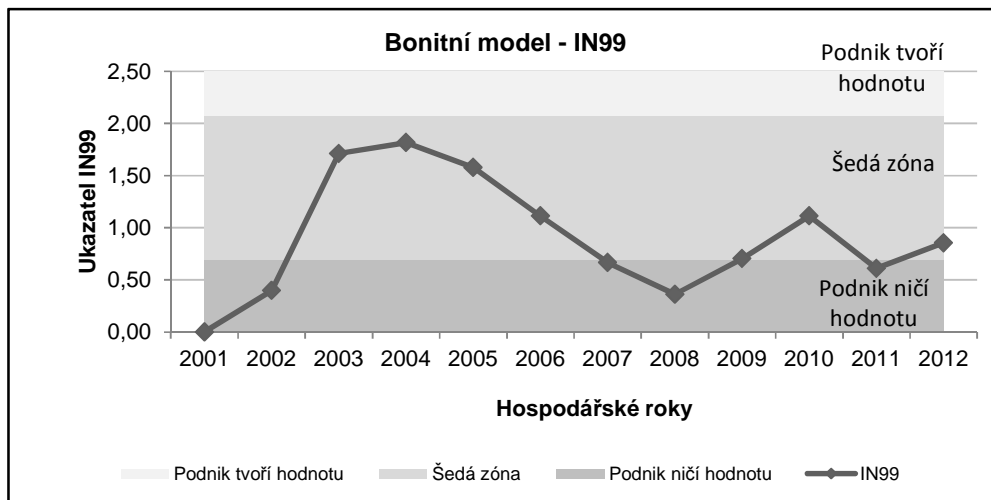
Příloha 6 Přehled grafů bankrotních a bonitních modelů IN v hospodářských letech 2001 - 2012

Graf 18 Bankrotní model - IN95 za hospodářské roky 2001-2012



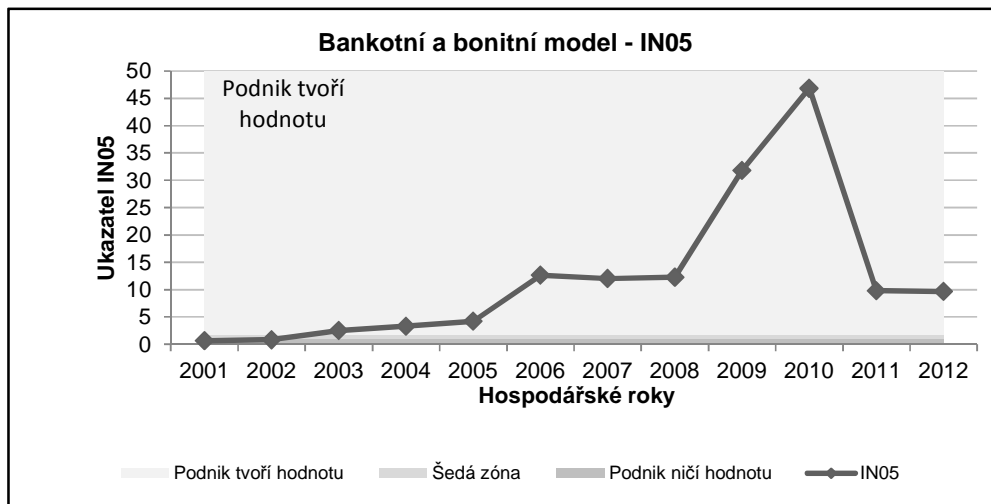
Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza,

Graf 19 Bonitní model - IN99 za hospodářské roky 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza,

Graf 20 Bankrotní a bonitní model – IN05 za hospodářské roky 2001-2012



Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza,

Příloha 7 Pyramidový rozklad EVA na základě INFA za hospodářské roky 2011 a 2012

Obrázek 7 Pyramidový rozklad EVA na základě INFA za hospodářské roky 2011 a 2012

Funkcionální metoda

EVA		Ukazatel	
-37 281	10 780	2011	2012
48 061	-1,289	rozdíl	diskrétní výnos
48 061		Abs. vliv tis. Kč	

ROE-re		E	
-0,0664	0,0164	561 730	658 664
0,083	-1,247	96 934	0,173
50 484			- 2.423

ROE		re	
0,098	0,147	0,165	0,131
0,049	0,499	-0,034	-0,205
29 910			20 575

ROA		EAT/EBIT		A/E	
0,084	0,137	0,995	0,939	1,167	1,146
0,052	0,619	-0,056	-0,057	-0,022	-0,019
35 272			-4 398		-1 411

EBIT/tržby		tržby/A	
0,119	0,191	0,708	0,715
0,072	0,603	0,007	0,010
34 532			740

Zdroj: Tabulka 2 z přílohy 1 – Finanční analýza, Tabulka 5, Příloha 4 - 7 Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví – Data za IS 11003, Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou v letech 2007-2012