

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s.
Financial Analysis of the INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. Company

Student: Kristýna Vránová
Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Kristýna Vránová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Téma: **Finanční analýza společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s.**
Financial Analysis of INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s.
 4. Finanční analýza společnosti a vyhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FRIDSON, Martin and Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis Workbook: A Practitioner's Guide*. 4th ed. Hoboken: Wiley, 2011. 208 s. ISBN 978-0470640036.
- HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. 459 s. ISBN 978-0-07-803468-8.

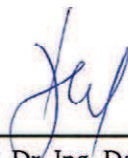
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015
Datum odevzdání: 06.05.2016




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„ Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3 dané mi k dispozici jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 6. 5. 2016

Kristýna Vránová
.....
Kristýna Vránová

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce doc. Ing. Miroslavovi Čulíkovi, Ph.D., za odborné vedení a cenné rady, kterými přispěl k vypracování této práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Popis metod finanční analýzy.....	6
2.1	Význam finanční analýzy	6
2.2	Zdroje informací	7
2.2.1	Rozvaha.....	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztrát	8
2.2.3	Výkaz cash flow	9
2.3	Uživatelé finanční analýzy	10
2.4	Způsoby srovnávání výsledků finanční analýzy.....	11
2.5	Metody finanční analýzy	11
2.6	Horizontální a vertikální analýza.....	13
2.6.1	Horizontální analýza	13
2.6.2	Vertikální analýza	13
2.7	Poměrové ukazatele	14
2.7.1	Ukazatele rentability	14
2.7.2	Ukazatele aktivity.....	16
2.7.3	Ukazatele likvidity	18
2.7.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	19
2.8	Pyramidový rozklad a analýza odchylek	22
2.8.1	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	23
2.8.2	Analýza odchylek pomocí multiplikační vazby	24
2.9	Citlivostní analýza	26
3	Charakteristika společnosti.....	27
3.1	Základní informace o společnosti.....	27
3.2	Organizační struktura společnosti	28

3.3	Vývoj společnosti	29
3.4	Nippon Kayaku Group.....	29
3.5	Výzkum a vývoj.....	30
3.6	Firemní vize.....	30
4	Finanční analýza společnosti a vyhodnocení výsledků	31
4.1	Horizontální a vertikální analýza.....	31
4.1.1	Horizontální analýza	31
4.1.2	Vertikální analýza	36
4.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	45
4.2.1	Ukazatele rentability	45
4.2.2	Ukazatele aktivity.....	47
4.2.3	Ukazatele likvidity	50
4.2.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	52
4.3	Srovnání výkonnosti podniku s odvětvím	56
4.3.1	Ukazatele rentability	56
4.3.2.	Ukazatele likvidity	57
4.3.3	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	59
4.4	Pyramidový rozklad a analýza odchylek.....	60
4.4.1	Analýza odchylek pomocí multiplikační vazby.....	61
4.5	Citlivostní analýza	65
5	Závěr.....	70
	Seznam použité literatury.....	72
	Seznam zkratk	74
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení, jejímž hlavním úkolem je posoudit současnou finanční situaci podniku. Na základě zjištěných poznatků lze odhalit silné a slabé stránky podniku a navrhnout vhodná opatření, která povedou ke zlepšení celkové finanční situace. Úkolem finanční analýzy je poskytnout kvalitně zpracované údaje, které jsou nezbytné pro řadu subjektů a na jejichž základě vedení podniku formuluje doporučení pro příznivý budoucí vývoj společnosti.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. pomocí vybraných metod finanční analýzy v letech 2010 – 2014.

Celá práce je rozdělena do pěti stěžejních kapitol.

Druhá kapitola se zaměřuje na popis metod finanční analýzy, tedy teoretická východiska, ze kterých se při sestavování finanční analýzy vychází. Nejprve je vymezen samotný význam finanční analýzy a zdroje informací, na základě kterých se finanční analýza zpracovává. Součástí této kapitoly je také vymezení subjektů, které využívají výsledků finanční analýzy. Závěr této kapitoly objasňuje metodiku finanční analýzy, jejíž aplikace je provedena v praktické části bakalářské práce.

Třetí kapitola obsahuje stručné představení společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s., se sídlem ve Vsetíně. Jsou uvedeny základní údaje o společnosti a informace o její organizační struktuře. Součástí této kapitoly jsou také informace týkající se vývoje společnosti a firemních vizí.

Čtvrtá kapitola představuje stěžejní, a zároveň nejrozšířenější část bakalářské práce. V této kapitole jsou aplikovány metody, které byly popsány v teoretické části, včetně vyhodnocení výsledků. Nejprve je provedena horizontální a vertikální analýza, a poté analýza pomocí poměrových ukazatelů, tedy ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a finanční stability a zadluženosti. Obsahem této kapitoly je také porovnání výsledků podniku s průměrnými hodnotami naměřenými za odvětví, a provedení pyramidového rozkladu, včetně analýzy odchylek, konkrétně tedy pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Na závěr je provedena citlivostní analýza, která je nezbytnou součástí každé finanční analýzy.

2 Popis metod finanční analýzy

Obsahem této kapitoly jsou teoretická východiska, ze kterých se při sestavování finanční analýzy vychází. Nejprve je vymezen samotný význam finanční analýzy a také zdroje informací, na základě kterých se finanční analýza sestavuje. Dále jsou vymezeni uživatelé finanční analýzy a způsoby srovnávání výsledků finanční analýzy. Další část této kapitoly je věnována teorii týkající se samotných metod finanční analýzy, zejména tedy horizontální a vertikální analýzy a analýzy pomocí poměrových ukazatelů, na jejichž základě by měla být každá finanční analýza sestavena. V další části jsou vymezena východiska pro sestavení pyramidového rozkladu, konkrétně pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu. Závěr této kapitoly je zaměřen na citlivostní analýzu. Zpracování této kapitoly bude provedeno na základě odborných publikací autorů Dluhošová a kol. (2010), Kislingerová a Hnilica (2005), Knápková a Pavelková (2010), Kubíčková a Jindřichovská (2015), Mrkvička a Kolář (2006) a Sedláček (2011).

2.1 Význam finanční analýzy

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku a zahrnuje všechny podnikové aktivity, kterými podnik na trhu působí. Lze ji chápat jako soubor činností, jejichž smyslem je vyhodnotit finanční situaci podniku. Hlavním cílem je posoudit zdraví společnosti, odhalit její silné a slabé stránky a především připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace v budoucnu. Zdrojem pro sestavení finanční analýzy jsou finanční výkazy, které vypovídají o celkové úrovni daného podniku. Nezbytnou součástí každé finanční analýzy podniku jsou poměrové ukazatele, které hodnotí podnik jakožto celek, a to ve všech faktorech, které ovlivňují finanční situaci podniku. Z hlediska provedení lze tedy finanční analýzu rozdělit na statickou, dynamickou a poměrovou, a z pohledu provedení na interní a externí. [1] Zpracování finanční analýzy je nedílnou součástí každého podniku, jelikož znát finanční situaci je velice důležité jak ve vztahu k minulosti, tak také budoucnosti, a to z pohledu prognózy vývoje dané společnosti. *Podle Dluhošová a kol. (2010) lze finanční analýzu rozdělit na tři na sebe navazující fáze, a to nejprve na diagnózu základních charakteristik finanční situace, poté je proveden hlubší rozbor příčin zjištěného stavu a na závěr je provedena identifikace faktorů nežádoucího vývoje ve společnosti a samozřejmě návrhy opatření.*

2.2 Zdroje informací

Při zpracovávání finanční analýzy podniku je zapotřebí velkého a kvalitního množství dat, které pocházejí z nejrůznějších informačních zdrojů. Hlavním zdrojem informací pro sestavení finanční analýzy jsou výkazy finančního účetnictví, které poskytují informace externím uživatelům. Do této skupiny patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Další skupinou jsou výkazy vnitropodnikového charakteru, které nejsou veřejně dostupné a každý podnik si je vytváří na základě svého rozhodnutí a potřeb. Dalšími informačními zdroji jsou účetní výkazy, výroční zprávy, burzovní informace apod.. [1]

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním ze základních účetních výkazů, který zachycuje podrobnou strukturu a stav majetku společnosti a také zdroje jeho krytí. Aktiva vypovídají o velikosti majetku společnosti, zatímco pasiva odpovídají na otázku, čím je tento majetek financován. V rozvaze musí být za všech okolností splněna tzv. bilanční rovnice, která říká že: $AKTIVA = PASIVA$. Rozvaha zachycuje veličiny platné k určitému datu, na rozdíl od jiných výkazů, které zachycují veličiny za určité období. Jedná se tedy o výkaz stavový. Detailnější strukturu rozvahy zachycuje tabulka 2.1.

Tab. 2.1 *Struktura rozvahy*

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

Zdroj: Dluhošová (2010)

Aktiva společnosti se zachycují v rámci rozvahy na straně levé a člení se dle doby vázanosti majetku v podniku. Z tohoto hlediska se aktiva člení na stálá aktiva, která jsou

v podniku vázána dlouhodobě a postupně se opotřebovávají a na aktiva oběžná, která se v podniku postupně spotřebují. Aktiva se dále člení také podle stupně likvidnosti¹ majetku. Na straně pravé jsou zachycena pasiva, která se člení dle zdrojů financování majetku, a to na vlastní zdroje a zdroje cizí. [1] Detailnější strukturu pasiv zachycuje tabulka 4.1.

2.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Tento výkaz ukazuje, jakého výsledku hospodaření daná společnost dosáhla, a také jakým způsobem jej dosáhla. Výkaz zisku a ztráty eviduje veškeré výnosy a náklady, které ve společnosti ve sledovaném období vznikly. Výnosy jsou definovány jakožto výsledky plynoucí z provozování podniku, a to v peněžním vyjádření. Náklady jsou naopak chápány jako peněžně vyjádřená spotřeba výrobních činitelů. Nákladové a výnosové položky výkazu zisku a ztráty jsou členěny dle jednotlivých aktivit podniku, a to na činnost provozní, finanční a mimořádnou. Výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o výsledku hospodaření, který se určuje odděleně za jednotlivé činnosti, a to rozdílem výnosů a nákladů. Výkaz zisku a ztráty je na rozdíl od rozvahy výkazem tokovým, který je sestavován na základě tzv. akruálního principu².

Tab. 2.2 *Struktura výkazu zisku a ztráty*

+ OBCHODNÍ MARŽE
+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
- Provozní náklady
= Provozní výsledek hospodaření
+ Výnosy z finanční činnosti
- Náklady z finanční činnosti
= Finanční výsledek hospodaření
- Daň z příjmu za běžnou činnost
= Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň z mimořádné činnosti
= Mimořádný výsledek hospodaření
= Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Dluhošová (2010)

¹ Likvidnost je schopnost majetku přeměnit se na peníze.

² Akruální princip – transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, s nímž věcně a časově souvisejí.

Pomocí výkazu zisku a ztráty lze zjistit výsledek hospodaření podniku dle jednotlivých činností, tedy dle činnosti provozní, finanční a mimořádné. **Výsledek hospodaření z provozní činnosti** je v případě výrobního podniku tvořen tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb, od kterých jsou odečteny náklady související s výrobní činností podniku. U obchodního podniku je tvořen rozdílem mezi tržbami za prodej zboží a náklady na prodané zboží, tedy obchodní marží. **Výsledek hospodaření z finanční činnosti** je dán rozdílem mezi výnosy a náklady, které se týkají finanční oblasti. „Vzhledem k tomu, že podnik běžně provádí výrobní činnost a poskytuje služby a zároveň provádí finanční operace, je pro posuzování jeho úspěšnosti a ekonomické kvality používán souhrnný výsledek za provozní a finanční činnost, který je označován jako **výsledek hospodaření za běžnou činnost**.“ [1] Po přičtení mimořádných výnosů a odečtení mimořádných nákladů je zjištěn **výsledek hospodaření z mimořádné činnosti**. Nutnou podmínkou pro zjištění tohoto typu výsledku hospodaření je také odečtení daně z mimořádné činnosti. **Výsledek hospodaření za účetní období** je pak součtem výsledku hospodaření z běžné činnosti a z činnosti mimořádné.

2.2.3 Výkaz cash flow

Cash flow je tokovou veličinou vyjadřující rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků za určité období. Účelem analýzy tohoto výkazu je objasnit faktory, které ovlivňují příjem či výdej hotovosti, tedy stav peněžních prostředků k určitému okamžiku. „Peněžní toky představují přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů.“ [1] Ceniny, peněžní prostředky na účtech a také peníze na cestě jsou chápány jako peněžní prostředky. Naopak peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je pohotově směnitelný a u kterého se nepředpokládají žádné významné změny v čase. Rozdíl mezi cash flow a ziskem spočívá díky časovému nesouladu mezi příjmy a výdaji a náklady a výnosy, přičemž na rozdíl od zisku představuje cash flow reálnou skutečnost a to takovou, že pokud podnik dosahuje zisku, neznamená to ještě, že má dostatek peněžních prostředků.

Tab. 2.3 Zjednodušená struktura CF

Počáteční stav peněžních prostředků
+ CF z provozní činnosti
+ CF z investiční činnosti
+ CF z finanční činnosti
Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: Dluhošová 2010

Výkaz cash flow může být sestaven pomocí přímé nebo nepřímé metody, přičemž obě tyto metody odlišují hlavní činnosti podniku, a to činnosti provozního, finančního nebo mimořádného charakteru. V případě **cash flow z provozní činnosti** je při jeho sestavení základem zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku. Další významnou složkou jsou odpisy a také změny čistého pracovního kapitálu, tedy změny zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. **Cash flow z investiční činnosti** představuje nákup či prodej dlouhodobých aktiv. Na rozdíl od cash flow z provozní a finanční činnosti je hodnota cash flow z investiční činnosti v případě úspěšných podniků záporná, jelikož investování do obnovy a rozvoje je z hlediska udržení konkurenceschopnosti velice důležité. Všechny finanční operace s věřiteli zachycuje **CF z finanční činnosti**. [1]

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza, která podává informace o úspěšnosti daného podniku, je velice důležitá pro řadu subjektů. *Vochozka (2011) udává základní členění uživatelů finanční analýzy, a to na uživatele externí a interní. Kubíčková a Jindřichovská (2015) vycházejí z tohoto základního členění uživatelů a udávají následující typy subjektů, kteří pro své potřeby využívají poznatků finanční analýzy:*

- **management podniku** - využívá poznatků finanční analýzy pro operativní a strategické řízení podniku a pro rozhodování v několika oblastech,
- **vlastníci podniku** (akcionáři, společníci) - výsledky analýzy využívají především k posouzení míry zhodnocení vloženého kapitálu a pro ocenění podniku,
- **zaměstnanci** - se zajímají o výsledky finanční analýzy z hlediska stability zaměstnání a možného růstu mezd,
- **investoři** - využívají výsledků finanční analýzy pro rozhodování o investicích do daného podniku,
- **věřitelé** - vycházejí z finanční analýzy daného podniku pro posouzení schopnosti splácet dluh spolu s úroky,
- **odběratelé** - pro které je finanční analýza daného podniku důležitá z pohledu výběru vhodného dodavatele,
- **banky** - výsledky finanční analýzy využívají především pro rozhodování o poskytnutí úvěru a schopnosti podniku splácet tento úvěr,
- **konkurenční podniky** - využívají poznatků pro porovnání s výsledky svého podniku,
- **státní orgány** - používají informace pro státní statistiku a formulaci státní politiky. [2]

2.4 Způsoby srovnávání výsledků finanční analýzy

Srovnávání pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů je základním principem pro posuzování ekonomické úrovně dané firmy. Toto srovnání může být provedeno:

- **vůči normě** - spočívá ve srovnávání vybraných ukazatelů s jejich normovanými hodnotami, které mohou být vyjádřeny jakožto hodnoty minimální a maximální, nebo mohou být stanoveny určitým intervalem. *Podle Dluhošová a kol. (2010) není vhodné využívat tzv. doporučených hodnot, jelikož specifika dané firmy nejsou patřičně zohledněna,*
- **v prostoru** - jedná se o mezipodnikové srovnání, které vychází z porovnání ukazatelů určité firmy se stejnými ukazateli jiných firem, a to v daném časovém období a za splnění podmínek srovnatelnosti, mezi které patří dodržení časové srovnatelnosti, oborové srovnatelnosti a také srovnatelnosti legislativní, neboť odlišné zákonné úpravy v různých zemích způsobují obtížné mezinárodní srovnání,
- **v čase** - kdy podstatou je hodnocení časových řad jednotlivých ukazatelů. [1]

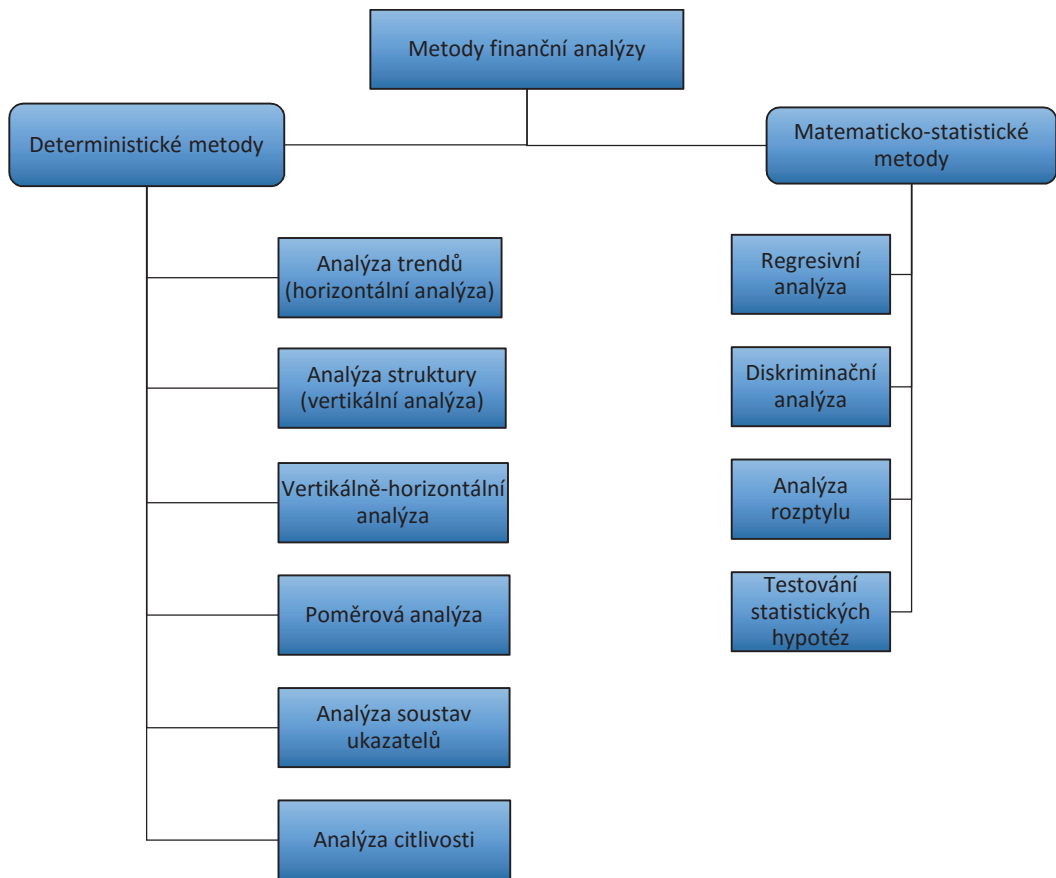
2.5 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu podniku lze provést na základě různých metod. Metody finanční analýzy by měly být vybrány dle konkrétních potřeb uživatelů a ve vztahu k předem vytýčeným cílům daného podniku. *Knápková a Pavelková (2010) uvádějí seznam základních metod, které se při finanční analýze využívají:*

- **analýza stavových ukazatelů** - jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury, která se provádí na základě horizontální a vertikální analýzy,
- **analýza tokových ukazatelů** - zahrnuje analýzu výnosů, nákladů, zisku a cash flow a je opět provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy,
- **analýza rozdílových ukazatelů** - spočívá v rozdílu určité aktivní a pasivní položky, přičemž nejznámějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál,
- **analýza poměrových ukazatelů** - tato skupina spočívá naopak v podílu určité aktivní a pasivní položky. Jedná se především o ukazatele aktivity, rentability, likvidity, zadluženosti a finanční stability apod.,
- **analýza soustav ukazatelů,**
- **souhrnné ukazatele hospodaření.** [3]

Obr. 2.1 podrobněji zachycuje členění metod finanční analýzy.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

*Dluhošová a kol. (2010) tvrdí, že metody finanční analýzy lze v základu rozdělit na metody deterministické a metody matematicko-statistické. **Metody deterministické** se používají především k analýze vývoje, struktury nebo odchylek. Mezi deterministické metody patří horizontální a vertikální analýza, přičemž se často používá analýza založená na kombinaci posouzení struktury a vývoje. Jedná se o kombinaci vertikální a horizontální analýzy, tedy vertikálně-horizontální analýzu. Dalšími metodami, které se řadí mezi metody deterministické, jsou poměrová analýza vybraných ukazatelů, analýza citlivosti a analýza soustav ukazatelů. **Matematicko-statistické metody** jsou založeny na analýze rozptylu, která se ve finanční analýze uplatňuje při rozkladu celkového rizika a také na analýze regresivní, která nachází své uplatnění při hledání funkční závislosti mezi finančními ukazateli. Dalšími matematicko-statistickými metodami jsou diskriminační analýza, která dovoluje na základě časových řad finančních ukazatelů vytvářet skupiny podniků s obdobnou finanční úrovní a také testování statistických hypotéz, které je nezbytnou součástí všech matematicko-statistických metod. [1]*

2.6 Horizontální a vertikální analýza

Kislingerová a Hnilica (2005) považují za výchozí bod finanční analýzy provedení rozboru finančních výkazů, a to na základě zpracování horizontální a vertikální analýzy. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj určité veličiny v čase, a naopak při sestavení vertikální analýzy je hlavním cílem posouzení podílu dílčích složek ve vybraném souhrnném ukazateli.

2.6.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, velmi často známá pod názvem analýza vývojových trendů, zachycuje vývoj hodnot v čase. Slouží k detailnějšímu zkoumání průběhu změn a napomáhá odhalovat trendy dlouhodobého charakteru a to významných finančních položek. [1] Vyjadřuje tedy, o kolik se v příslušném roce jednotlivé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow změnily oproti roku předcházejícímu. Je tedy provedena na horizontální úrovni finančních výkazů. Na zřetel se musí brát změny jak absolutní, tak relativní.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

2.6.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli analýza struktury se používá k posouzení podílů dílčích složek ve vybraném souhrnném ukazateli. Své uplatnění nachází zejména při zkoumání majetkové a finanční struktury podniků. [1] Udává informace o tom, z kolika procent se jednotlivé dílčí položky podílejí na bilanční sumě.³ Bilanční sumou se v případě rozvahy rozumí suma stálých aktiv, aktiv oběžných, suma cizích a vlastní zdrojů apod. V případě výkazu zisku a ztráty lze za bilanční sumu považovat různou úroveň tržeb. V rámci cash flow se sleduje, které položky se nejvíce podílejí na celkových příjmech a výdajích společnosti. Z principu sestavení této analýzy je tedy patrné, že je provedena na úrovni vertikální. Obecný vzorec vypadá následovně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

³ Bilanční sumu lze chápat nejen jako sumu všech položek, ale také sumu podpoložek.

2.7 Poměrové ukazatele

„Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku.“ (Knápková a Pavelková, 2010, s. 82) Mezi základní poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, aktivity, likvidity a ukazatele finanční stability a zadluženosti. Jedná se o nástroje, prostřednictvím kterých lze efektivně posoudit hospodaření a finanční zdraví daného podniku. Kubičková (2015) považuje analýzu pomocí poměrových ukazatelů za jádro finanční analýzy.

2.7.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita je základní indikátor finančního zdraví podniku, označuje schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku.“ (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 120). V praxi patří ukazatele rentability k nejsledovanějším ukazatelům a to zejména proto, že poskytují informace o efektu, kterého bylo dosaženo díky vložení kapitálu.[2]

a) Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv bývá považována za klíčové měřítko rentability. Tento typ rentability odráží efekt, kterého bylo dosaženo z celkových aktiv. V případě rentability aktiv se často zdůrazňuje, že se jedná o rentabilitu celkových aktiv, z čehož vyplývá, že nezáleží na tom, z jakých zdrojů jsou aktiva dané společnosti financována.[4] V každé efektivní a prospěšné společnosti by měl tento ukazatel vykazovat rostoucí trend. Rentabilita aktiv může pracovat jak se ziskem před zdaněním a úroky, tedy s EBIT, tak také se ziskem na úrovni zisku čistého, tedy s EAT. Na základě toho se dále s rentabilitou pracuje jakožto s rentabilitou zdaněnou nebo nezdaněnou. Obecný vzorec pro výpočet rentability aktiv vypadá následovně:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.4)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu představuje výnosnost, tedy návratnost vlastního kapitálu. Tento ukazatel je klíčovým ukazatelem pro akcionáře, společníky a investory, jelikož vypovídá o míře výnosnosti vloženého kapitálu.[6] Ukazatel rentability vlastního kapitálu by měl v každé společnosti vykazovat rostoucí trend, přičemž hlavním důvodem růstu je větší míra vytvořeného zisku společnosti, snížení podílu vlastního kapitálu, nebo pokles úrokové míry cizího kapitálu.

Obecný vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.5)$$

kde EAT je zisk po zdanění.

c) Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů vyjadřuje výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Jedná se o ukazatel často používaný k mezipodnikovému porovnávání. Požadovaný trend tohoto ukazatele v každé společnosti je rostoucí. [1] Vzorec pro výpočet rentability dlouhodobých zdrojů je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.6)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

d) Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb, také znám pod pojmem ukazatel ziskového rozpětí nebo ziskovosti tržeb, vyjadřuje schopnost podniku docílit zisku při dané úrovni tržeb. Zachycuje tedy schopnost podniku vyrábět výkony s náklady nižšími, než je cenová úroveň. Ve jmenovateli je nejčastěji použita hodnota tržeb, ale v některých případech se zachycuje i údaj o celkových výnosech.[4] Charakter tohoto ukazatele ve vysoce efektivních firmách je opět rostoucí. Ukazatel se používá především pro mezipodnikové srovnání. Vzorec pro výpočet rentability tržeb lze vyjádřit následovně:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.7)$$

kde EAT je zisk po zdanění.

e) Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentability nákladů je poměrně často používaným měřítkem, jehož úroveň a vývoj je vhodné posuzovat v několika letech. Čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe jsou vložené náklady zhodnoceny a tím vyšší je samotný zisk dané společnosti. Optimální trend ukazatele je, jakožto u všech ukazatelů rentability, rostoucí. [1]

Vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$ROC = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové náklady}} \quad (2.8)$$

2.7.2 Ukazatele aktivity

„Měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat.“ (Sedláček, 2011, s. 60) Ukazatele aktivity vyjadřují vázanost kapitálu v aktivech a jsou obecně členěny na dvě základní skupiny, a to na ukazatele doby obratu a obratovosti.

a) Obrátka celkových aktiv

Tento ukazatel patří do skupiny ukazatelů měřící obratovost. Vyjadřuje počet obrátek, tedy kolikrát se aktiva dané společnosti obrátí, a to za daný časový interval. V každé společnosti by měl ukazatel obrátky celkových aktiv vykazovat rostoucí trend.[6] Obecně lze vzorec pro výpočet obrátky celkových aktiv vyjádřit následovně:

$$\text{obrátky celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)$$

b) Obrátka zásob

Ukazatel obratu zásob patří rovněž mezi ukazatele obratovosti. Tento ukazatel měří intenzitu využití zásob, tedy kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a znovu uskladněna. Pokud je hodnota ukazatele dostatečně vysoká, znamená to situaci, kdy podnik nemá žádné nelikvidní zásoby. Trend tohoto ukazatele by měl být opět v každém podniku rostoucí.[6] Vzorec pro výpočet obrátky zásob vypadá následovně:

$$\text{obrátky zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.10)$$

c) Obrátka pohledávek

Tento ukazatel udává rychlost přeměny pohledávek na peněžní prostředky. Stejně tak jako obrátka celkových aktiv a zásob, patří tento ukazatel do skupiny ukazatelů měřících obratovost. Je zřejmé, že požadovaný trend tohoto ukazatele je v každém podniku rostoucí, neboť čím vyšší bude hodnota ukazatele, tím rychleji bude podnik inkasovat své pohledávky a

získané peněžní prostředky bude moci použít k dalším nákupům.[5] Obrátku pohledávek lze vypočítat podle vzorce:

$$\text{obrátka pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.11)$$

d) Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv odpovídá na otázku, za jak dlouho dojde k obratu aktiv dané společnosti, a to ve vztahu k tržbám. Žádoucí je samozřejmě doba co nejkratší, z čehož vyplývá, že požadovaný trend tohoto ukazatele je klesající. Čím větší je podíl fixních aktiv ve společnosti, tím je hodnota ukazatele vyšší a tím více je tato situace pro podnik nepříznivější. Ukazatel je také ovlivněn velikostí tržeb. [1] Ukazatel lze vypočítat dle následujícího vzorce:

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.12)$$

e) Doba obratu zásob

Tento ukazatel udává průměrný počet dnů, po který jsou zásoby stále v podniku, a to do doby jejich zpracování, pokud jde o materiál nebo suroviny, a do doby jejich prodeje, pokud se jedná o zásoby vlastní činnosti. V každém podniku je tedy žádoucí, aby obrat zásob byl co největší a doba obratu zásob co nejkratší. Optimální trend tohoto ukazatele je tedy v každé společnosti klesající.[5] Dobu obratu zásob lze vypočítat podle vzorce:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

f) Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrný počet dní splatnosti pohledávek. Jedná se o dobu, po kterou podnik čeká na inkaso za poskytnuté výrobky či služby.[6] Na rozdíl od obratovosti pohledávek je požadovaný trend ukazatele doby obratu pohledávek klesající. Čím kratší bude doba obratu pohledávek, tím dříve bude podnik schopen zinkasovat své pohledávky a získat tedy peněžní prostředky k financování různých aktivit. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

g) Doba obratu závazků

V rámci tohoto ukazatele lze naopak zjistit, jaká je schopnost podniku hradit své závazky. Odpovídá na otázku, jak dlouho firma odkládá platbu svých faktur. Na rozdíl od ostatních ukazatelů doby obratu je požadovaný trend tohoto ukazatele v každé prosperující společnosti stabilní. Ukazatel doby obratu lze obecně vypočítat dle vzorce:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

2.7.3 Ukazatele likvidity

„Likvidita jako charakteristika finančního zdraví firmy je v nejširším pojetí chápána jako schopnost firmy uhrazovat závazky, tj. zajistit dostatečný objem majetku ve formě schopné uhradit závazky.“ (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s.131) Likvidita podniku velice úzce souvisí s jednou ze základních podmínek existence podniku, a to solventností.⁴ Mezi hlavní ukazatele likvidity patří likvidita celková, pohotová a okamžitá.

a) Celková likvidita

Celková likvidita, tedy likvidita běžná, vyjadřuje schopnost podniku uhradit do jednoho roku své závazky, přičemž úhrada bude provedena ve formě prostředků z oběžných aktiv.[4] Optimální trend tohoto ukazatele v každé společnosti vykazuje stabilní tendence a naměřené hodnoty by se měly pohybovat v doporučeném intervalu od 1,5 do 2,5. Vzorec pro výpočet celkové likvidity vypadá následovně:

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16)$$

b) Pohotová likvidita

Pohotová likvidita neboli likvidita druhého stupně, je ve finanční analýze považována za tvrdší kritérium než ukazatel běžné likvidity. Na rozdíl od ukazatele celkové likvidity upravuje oběžná aktiva o nejméně likvidní položku, a to zásoby. Příliš nízká hodnota tohoto ukazatele signalizuje nadbytečný stav zásob ve společnosti. Doporučený trend ukazatele je rostoucí a naměřené hodnoty ve společnosti by se měly pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5.

⁴ Solventnost znamená schopnost podniku splácet své závazky v dohodnutých lhůtách.

Pohotovou likviditu lze vypočítat podle následujícího vzorce:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.17)$$

c) Okamžitá likvidita

Jedná se o ukazatel, který měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Na rozdíl od ostatních ukazatelů likvidity se do čitatele dosazují pohotové platební prostředky, které představují zejména peníze na účtech, dále peníze v hotovosti a také šeky. Jedná se tedy o nejlikvidnější prostředky společnosti. Trend tohoto ukazatele je rostoucí a optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat okolo 0,2. Výpočet okamžité likvidity je následující:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18)$$

d) Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je znám také pod pojmem provozní nebo provozovací kapitál. Je to část oběžného majetku, která podniku po zaplacení krátkodobých závazků zůstane k dispozici. Jeho velikost signalizuje platební schopnosti podniku, tedy schopnost podniku hradit své finanční závazky. Pokud se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek, jedná se o překapitalizování podniku. Pokud dochází k situaci, že krátkodobý cizí kapitál se podílí na krytí dlouhodobého majetku, hovoříme o podkapitalizování podniku. [1] Výpočet čistého pracovního kapitálu vychází ze vztahu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.19)$$

2.7.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

„Zadluženost, byť i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou firmy. V dobře fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.“ (Kislingerová a Hnilica, 2005, s. 34) Tato skupina ukazatelů měří další finanční stránku zdraví podniku, a to finanční stabilitu a zadluženost, přičemž stanovení optimálního podílu cizího, či vlastního kapitálu ve společnosti je jedním ze základních úkolů finančního řízení.[4]

a) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel vyjadřující podíl vlastního kapitálu na aktivech, taktéž známý jako koeficient samofinancování, vypovídá o finanční samostatnosti daného podniku. Požadovaný trend ukazatele je rostoucí, ale je nutné dbát zřetel na to, že pokud je zvyšování neúměrné, dochází k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Obecný vzorec pro výpočet zní následovně:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.20)$$

b) Stupeň krytí stálých aktiv

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv měří poměr dlouhodobých zdrojů, tedy vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu, k celkovým aktivům dané společnosti, přičemž veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Hodnota ukazatele by měla dosahovat nejméně 100%. [1] Vzorec pro výpočet stupně krytí stálých aktiv vypadá následovně:

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.21)$$

c) Celková zadluženost

Velikost tohoto ukazatele výrazně ovlivňuje mínění věřitelů. Čím vyšší je jeho hodnota, tím se věřitelské riziko zvyšuje. Zadluženost ale obecně není vnímána pouze jako negativní signál, jelikož není nezbytné, aby podnik využíval k financování svých aktivit pouze vlastní zdroje. Její růst může přispět k vyšší tržní hodnotě podniku, ale současně zvyšuje finanční nestabilitu.[6] Celkovou zadluženost lze obecně vypočítat dle vzorce:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.22)$$

Zadluženost je podrobněji analyzována za dlouhé a běžné časové období, přičemž se cizí kapitál společnosti podrobněji člení na dlouhodobý a krátkodobý cizí kapitál. Jedná se tedy o **dlouhodobou zadluženost** a **zadluženost běžnou**, jejichž požadovaný trend v každé správně fungující firmě vykazuje, jakožto u celkové zadluženosti, trend klesající. Tyto typy zadluženosti lze vypočítat dle vzorců:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.23)$$

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.24)$$

d) Zadluženost vlastního kapitálu

S rostoucím podílem dluhů ve finanční struktuře podniku roste také ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Požadovaný trend tohoto ukazatele je klesající a perspektivní společnosti by měly vykazovat hodnot v rozmezí od 80% do 120%. Zadluženost vlastního kapitálu lze určit podle vzorce:

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.25)$$

e) Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí podává informace o tom, kolikrát přesahuje zisk placené úroky. Poskytuje tedy informace o tom, zdali je podnik schopen splácet úroky. Pokud je hodnota rovna 100% tak to znamená, že vytvořený zisk společnosti je nulový a podnik si vydělá pouze na úroky. V případě, že je hodnota menší než 100% si podnik nevydělá ani na úroky, což je velice negativní situace. [1] Optimální trend tohoto ukazatele je rostoucí. Obecný vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.26)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

f) Úrokové zatížení

Určitým doplňkem a obrácenou hodnotou k ukazateli úrokového krytí je ukazatel úrokového zatížení. Podává přehled o tom, jakou část ze zisku odčerpají nákladové úroky. Pokud je hodnota ukazatele úrokového zatížení v daném podniku nízká, může si podnik pořídit další cizí zdroje. Hodnota by neměla dosahovat 100%, jelikož při vyšších naměřených hodnotách nebude zisk postačovat na úhradu úroků.[4] Na rozdíl od ukazatele úrokového krytí je požadován klesající trend a výpočet probíhá na základě převráceného vzorce pro výpočet úrokového krytí, a to následovně:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.27)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

g) Finanční páka

Jak tvrdí (Mrkvička a Kolář, 2006), se často pojem finanční páka používá obecně ve smyslu používání cizích zdrojů. Finanční páka neboli majetkový koeficient je převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování, jehož hodnota by měla být v každém podniku stabilní. S rostoucím podílem cizích zdrojů hodnota finanční páky roste. Finanční páku lze vypočítat dle vztahu:

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.28)$$

2.8 Pyramidový rozklad a analýza odchylek

„Zatímco dílčí poměrové ukazatele vyjadřují a umožňují hodnotit dílčí stránku finanční situace, soustavy ukazatelů hodnotí finanční situaci komplexně.“ (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 181) Ukazatele rentability patří ke klíčovým vrcholovým ukazatelům při hodnocení výkonnosti daného podniku, které jsou ovlivňovány řadou faktorů. Proto je jedním z nejdůležitějších úkolů provedení rozboru odchylek a vyčíslení faktorů, které tyto odchylky způsobují. Pyramidové rozklady tedy spočívají v rozložení vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, a to za účelem zjištění faktorů, které nejvíce ovlivňují právě vrcholový ukazatel. Pyramidové rozklady také umožňují zjistit vzájemnou závislost mezi jednotlivými ukazateli a při vhodné konstrukci tohoto rozkladu lze hodnotit minulou, současnou a také budoucí výkonnost podniku. [1] Pyramidové rozklady jsou provedeny na základě tří vazeb mezi jednotlivými dílčími ukazateli:

- aditivní vazba, pokud
$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.29)$$

- multiplikativní vazba pokud
$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n, \quad (2.30)$$

- exponenciální vazba pokud
$$x = a_1^{\prod_j a_j} = a_1^{a_2 \cdot a_3 \cdot a_4 \cdot \dots \cdot a_n} \quad (2.31)$$

Odchylku vrcholového ukazatele lze vyjádřit jakožto součet odchylek, tedy vlivů, vybraných souhrnných ukazatelů následovně,

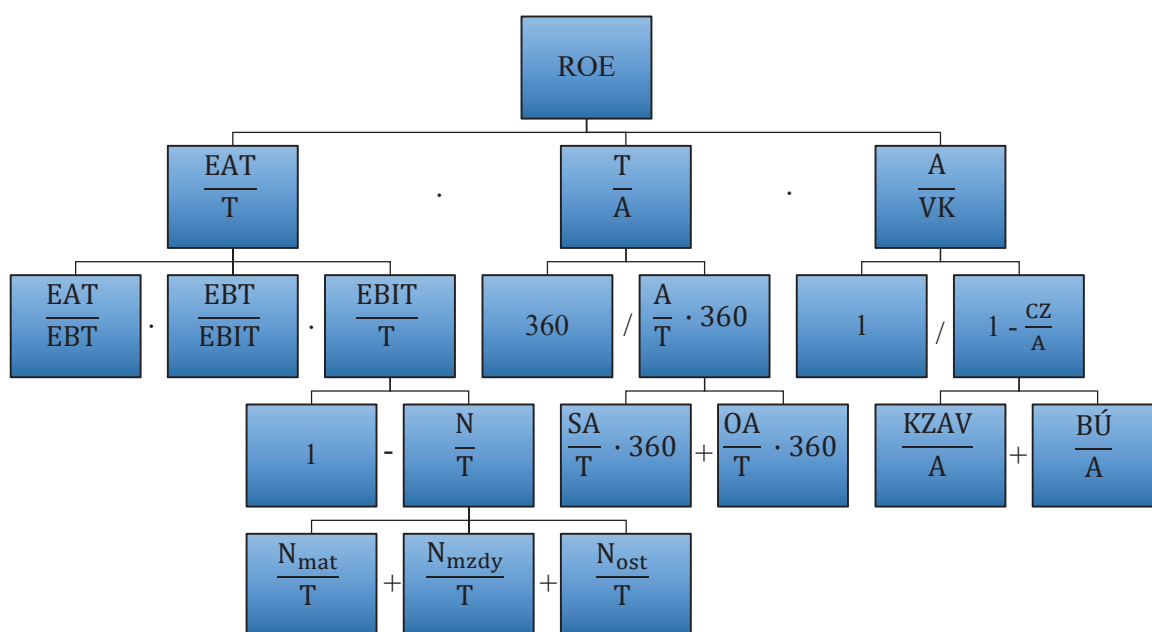
$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.32)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatel, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

2.8.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Nejčastěji bývá za vrcholový ukazatel zvolen právě ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Pyramidový rozklad ukazatele ROE je nejčastěji znám pod pojmem Du Pontův rozklad, tedy rozklad na nižších úrovních. Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z hlavních ukazatelů, ve kterém se promítají nejdůležitější charakteristiky zdraví podniku, a proto je velice důležité sledovat vývoj tohoto ukazatele a vyčíslit faktory, které mají na velikost ukazatele ROE největší vliv. V praktické části této bakalářské práce bude proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, a to na prvním stupni rozkladu.

Obr. 2.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilitu vlastního kapitálu lze obecně rozložit dle následujícího vzorce:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{VK}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.33)$$

kde EAT je zisk po zdanění, T jsou tržby, A jsou aktiva a VK je vlastní kapitál dané společnosti.

Detailnější rozklad ukazatele ROE vypadá následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.34)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrát aktiv a $\frac{A}{VK}$ představuje finanční páku.

Při provedení pyramidového rozkladu ukazatele ROE je patrné, že největší vliv na tento ukazatel bude mít velikost daňové povinnosti, která musí být ze zisku společnosti odčerpána. Dále také velikost úrokového břemene dle stupně zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a to, jak produktivně podnik svůj majetek využívá. [1]

2.8.2 Analýza odchylek pomocí multiplikatívni vazby

Multiplikatívni vazba vyjadřuje, že souhrnný vliv na vrcholový ukazatel vzniká na základě násobení mezi jednotlivými dílčími ukazateli. Na základě multiplikatívni vazby lze vycházet ze čtyř základních metod, tedy z metody postupných změn, logaritmické metody, metody funkcionální a integrální. V praktické části bude proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí všech metod. Všechny metody mohou být použity pouze za předpokladu, že mezi vysvětlujícími dílčími ukazateli existuje multiplikatívni vazba.

a) Metoda postupných změn

Tato metoda je uplatněna na základě existence multiplikatívni vazby mezi dílčími ukazateli, a to bez ohledu na hodnoty ukazatelů, tzn., že hodnoty ukazatelů mohou být kladné, ale také i záporné. Tato metoda je poměrně náročná z hlediska výpočtu, jelikož pro každý vysvětlující ukazatel musí být sestavena samostatná rovnice.

V případě tří vysvětlujících ukazatelů je výpočet vlivů následující:

$$\Delta x_{a_1} = \Delta a_i \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.35)$$

$$\Delta x_{a_2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.36)$$

$$\Delta x_{a_3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \quad (2.37)$$

b) Metoda logaritmická

Předností této metody je, že velikosti vlivů nejsou ovlivněny pořadím vysvětlujících ukazatelů, jako tomu bylo u metody postupných změn. Tato metoda je poměrně nenáročná na zpracování, jelikož pouze podle jednoho vztahu vypočítáme vlivy všech vysvětlujících ukazatelů. Metodu nelze aplikovat, pokud je index změny záporný. Vlivy dílčích ukazatelů lze vyjádřit následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.38)$$

přičemž $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů.

c) Metoda funkcionální

V rámci aplikace metody funkcionální rovněž nejsou velikosti vlivů ovlivněny pořadím vysvětlujících ukazatelů. Použití této metody není, na rozdíl od metody logaritmické, ovlivněno zápornými nebo kladnými hodnotami změn. Vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů jsou vypočteny následovně:

$$\Delta x_{a_1} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \quad (2.39)$$

$$\Delta x_{a_2} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_i} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_i} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \quad (2.40)$$

$$\Delta x_{a_3} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x, \quad (2.41)$$

přičemž význam symbolů je následující $R_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{a_{i,0}}$, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$, $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$.

d) Metoda integrální

Postup výpočtu u integrální metody je obdobný, jako postup výpočtu u metody funkcionální. Liší se pouze v tom, že je aplikovaná pouze lineární složka, díky čemuž je její výpočet jednodušší, než výpočet na základě metody funkcionální. Jak u metody funkcionální, tak také u metody integrální dochází ke stejnému posuzování důležitosti jednotlivých faktorů. Jednotlivé vlivy lze vyjádřit následovně:

$$\Delta x_{a_1} = \frac{R_{a_1}}{R_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.42)$$

$$\Delta x_{a_2} = \frac{R_{a_2}}{R_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.43)$$

$$\Delta x_{a_3} = \frac{R_{a_3}}{R_x} \cdot \Delta y_x. \quad (2.44)$$

2.9 Citlivostní analýza

Mezi základní úlohy efektivní a perspektivní firmy patří zejména správné investiční rozhodování, řízení a také sestavování finanční analýzy podniku, a to za účelem ohodnocení podniku jakožto celku. Může se stát, že v rámci finanční analýzy bude zjištěna řada nedostatků, které bude potřeba v budoucnu odstranit. A proto je aplikace citlivostní analýzy nezbytnou součástí každé finanční úvahy, jelikož je nutné odhalit vlivy, které tyto nedostatky způsobují. Jedním z hlavních cílů citlivostní analýzy je stanovit nejméně a nejvíce citlivý faktor, a na základě tohoto poznatku v budoucnu přistoupit na patřičné opatření. Jak říká Dluhošová a kol., (2010), tato analýza bývá často označována jako analýza „What If...“, v překladu „Co když...“, přičemž se zkoumá, jak velká bude změna vrcholového ukazatele, když dojde ke změně ukazatele dílčího. V poslední kapitole praktické části této bakalářské práce bude provedena citlivostní analýza ukazatele rentability vlastního kapitálu a bude zjištěno, které faktory nejvíce a nejméně tento vrcholový ukazatel ovlivňují.

3 Charakteristika společnosti

Tato kapitola obsahuje informace o společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s., tedy její stručné představení a popis organizační struktury společnosti. Další součástí této kapitoly je vývoj společnosti, tedy její historie. Tato kapitola také obsahuje popis skupiny Nippon Kayaku. Závěr kapitoly je věnován výzkumu a vývoji, který společnost ISS v současné době rozvíjí a také firemním vizím společnosti.

3.1 Základní informace o společnosti

Společnost ISS je akciovou společností, zabývající se výrobou pyrotechnických iniciátorů a generátorů plynu pro moduly pasivní ochrany v automobilech, tj. předpínačů bezpečnostních pásů a inflátorů airbagů. Společnost ISS rozvíjí technologie vyvinuté mateřskou společností Nippon Kayaku. Díky jejímu spojení s Nippon Kayaku CZ, s.r.o. k 1. lednu 2011 došlo k rozšíření portfolia ISS o vyvíječe plynu. Společnost je vedena pod krajským soudem v Ostravě, oddíl B, vložka 2925.

Obr. 3.1 *Sídlo společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s.*



Zdroj: www.iss-cz.com

Oficiální název: INDET SAFETY SYSTEMS, a.s.
Právní forma: Akciová společnost
Sídlo firmy: Bobrky 462, 755 01 Vsetín
IČ: 25114638
Datum založení: 20. 3. 1997
Základní jmění: 361 mil. Kč
Statutární zástupce: Susumu Tokutake [7]

Obr. 3.2 Logo společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s.



Zdroj: www.iss-cz.com

3.2 Organizační struktura společnosti

Celou společnost reprezentuje úspěšný japonský podnikatel, pan Susumu Tokutake, který také zastává hlavní řídicí funkci, tedy funkci prezidenta společnosti. Organizační struktura podniku se pak člení do tří hlavních sektorů:

- **sektor administrativy** - zde patří oddělení podnikového plánování, nákupu, obchodu a marketingu, expedice apod.,
- **sektor technologie** – zahrnuje oddělení výzkumu a vývoje, inženýrství a sekci výroby, která se člení na 4 závody umístěné v okrese Vsetín,
- **sektor rozvoje systémů** – zahrnuje výrobní plánování, řízení jakosti a bezpečnost, na kterou je ve společnosti kladen velký důraz.

V roce 2012 vykazovala společnost ISS 536 zaměstnanců, přičemž mzdové náklady na tyto zaměstnance činily 199 928 Kč. Aktuální stav zaměstnanců k 31. 3. 2016 činí 758 pracovníků. [8]

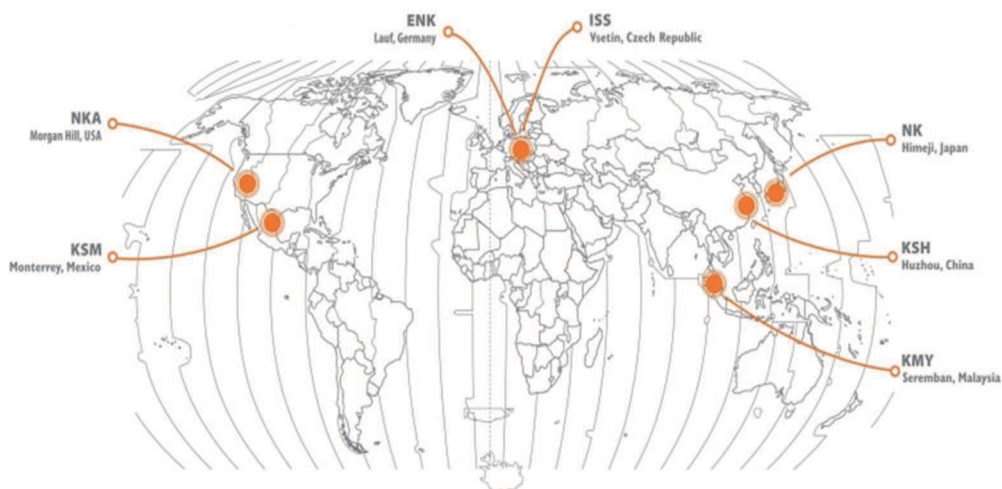
3.3 Vývoj společnosti

Společnost byla založena 20. 3. 1997 mateřskou společností Nippon Kayaku. V roce 1999 firma zahájila svou činnost výrobou plastových squibů. V tomto roce vstoupili do společnosti významní japonští investoři Nichimen a ZV Indet. V roce 2000 byla společnost zcela ve vlastnictví japonských korporací Nippon Kayaku a Nichimen, čímž došlo ke změně akcionářské struktury. V dubnu roku 2004 společnost Nippon Kayaku získala 100% podíl akcií ve firmě. V roce 2004 byla také zahájena zkušební činnost výzkumného a vývojového centra, jehož oficiální otevření proběhlo o rok později. V následujících letech bylo ve společnosti nainstalováno několik linek pro výrobu a společnost byla mnohokrát certifikována dle standardu ISO a QS. V roce 2006 byla založena sesterská společnost Nippon Kayaku CZ a ve společnosti ISS byl v tomto roce vyroben 100 milionů kusů. Přesunutí administrativní centrály a skladů z Jasenic na Bobrky proběhlo v roce 2007. Ke dni 1. 1. 2011 došlo ke sloučení společnosti ISS a Nippon Kayaku CZ, s.r.o. a zároveň došlo k zániku Nippon Kayaku CZ, přičemž následnickou společností se stala právě ISS. K organizačním změnám došlo v roce 2013, kdy došlo k zániku pozice CEO a COO a vznikla pozice prezidenta, kterou v současné době zastává pan Susumu Tokutake. [9]

3.4 Nippon Kayaku Group

Skupina Nippon Kayaku je tradičním výrobcem v oboru speciální chemie, významným producentem farmaceutických produktů a také inflátorů pro airbagy. Jedná se o celosvětově působící skupinu, která byla založena již v roce 1916. Nippon Kayaku Group tvoří Nippon Kayaku CO., Ltd. se sídlem v Japonsku, která se zaměřuje na japonský trh. Na zbytku asijského trhu působí Kayaku Safety Systems CO., Ltd. a na evropském trhu INDET SAFETY SYSTEMS, a.s., a to od roku 1997. Kayaku Safety Systems of Mexico se svou továrnou v Monterrey se zaměřuje na trh středoamerický a severoamerický. Kayaku Safety Systems Malaysia spolu s nově budující se továrnou bude působit na trhu jihovýchodní Asie. [10]

Obr. 3.3 Dceřinné společnosti Nippon Kayaku Group



Zdroj: www.iss-cz.com

3.5 Výzkum a vývoj

Oddělení výzkumu a vývoje navazuje na dlouholetou tradici výzkumu pyrotechniky ve Zbrojovce Vsetín. Oddělení vzniklo při založení společnosti a v současné době tvoří tým třiceti vysoce specializovaných pracovníků. Pracoviště je vybaveno laboratoří pro provádění testů, a to zejména u elektrických iniciátorů a vyvíječů plynů. Oddělení výzkumu a vývoje se může pochlubit vynálezy, z nichž bylo více než 25 patentováno. Oddělení se také zapojilo do mezinárodního projektu přípravy vesmírné sondy na Mars, přičemž pyroaktuátory ISS zajišťují aktivaci záchranného padákového systému v případě ohrožení sondy. [11]

3.6 Firemní vize

Rostoucí tempo rozvoje automobilového průmyslu zapříčinilo větší nehodovost, a proto je nutné dbát na kvalitu bezpečnostních systémů automobilů, jako jsou bezpečnostní pásy a airbagy. Hlavní firemní vizí je poskytování těch nejlepších a nejkvalitnější výrobků skrze neustálý technologický pokrok a morální hodnoty. V rámci etického kodexu společnosti se ISS zaměřuje zejména na bezpečnost a jakost výrobků, poskytování informací o výrobcích a poctivost v obchodních transakcích. Společnost klade velký důraz na zvyšování odbornosti svých zaměstnanců, a proto připravuje každoročně řadu odborných školení. Společnosti ISS se úspěšně daří udržet příjemné pracovní prostředí, a to zejména na základech striktního respektování lidských práv. Mezi další firemní vize patří zejména spolupráce s místními společnostmi, společenský přínos a také ochrana životního prostředí. [12]

4 Finanční analýza společnosti a vyhodnocení výsledků

Čtvrtá kapitola obsahuje nejrozšířenější část bakalářské práce, tedy finanční analýzu společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. a samotné vyhodnocení výsledků. První část této kapitoly je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu finančních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Další část této kapitoly je zaměřena na výpočty poměrových ukazatelů, tedy ukazatelů rentability, aktivity, likvidity, ukazatele finanční stability a zadluženosti a samotné porovnání výsledků s odvětvím jakožto celkem. Další stěžejní část zahrnuje pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýzu odchylek prvního stupně rozkladu na základě multiplikační vazby pomocí čtyř základních metod, a to pomocí metody postupných změn, logaritmické metody, metody funkcionální a metody integrální. Závěr finanční analýzy obsahuje citlivostní analýzu dílčích ukazatelů ROE.

4.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza slouží k posouzení vývoje a podílu jednotlivých dílčích složek ve vybraném souhrnném ukazateli.

4.1.1 Horizontální analýza

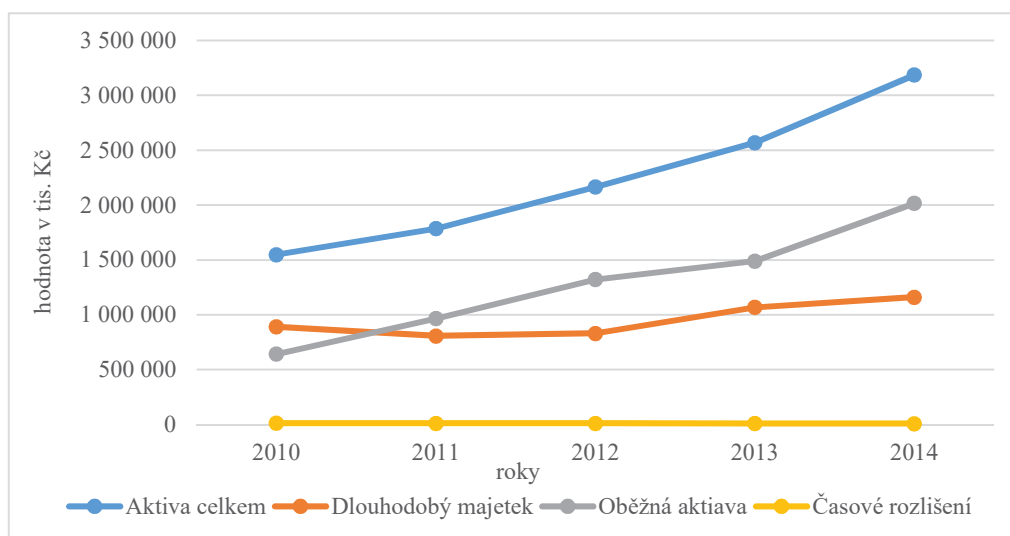
Horizontální analýza zahrnuje posouzení vývoje jednotlivých položek majetku v čase a slouží tedy k zachycení změn majetku podniku. V případě rozvahy se jedná o zachycení vývoje aktiv a pasiv, kde jsou tyto položky konkrétněji rozčleněny. V rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou sledovány změny jednotlivých výsledků hospodaření. Horizontální analýza posledního výkazu, tedy výkazu cash flow, zachycuje vývoj čistého peněžního toku na úrovni nejdůležitějších činností podniku. Při vypracování horizontální analýzy byla použita data z výkazu rozvahy, výkazu zisku a ztrát a cash flow pro období 2010 – 2014, které jsou součástí Přílohy č. 1, 2 a 3.

a) Horizontální analýza rozvahy

V níže uvedených grafech je znázorněn samotný vývoj aktiv a pasiv. Z grafu č. 4.1 vyplývá, že se celková aktiva společnosti v letech 2010 – 2014 vyvíjela stabilním, rostoucím tempem. Od roku 2010 došlo téměř k 106% růstu, kdy aktiva dosáhla částky 3 178 022 tis. Kč. Hlavní příčinou stále se zvyšující hodnoty aktiv je každoročně se zvyšující část oběžných aktiv, jelikož společnost meziročně zvyšuje své zásoby a také dochází k růstu krátkodobých

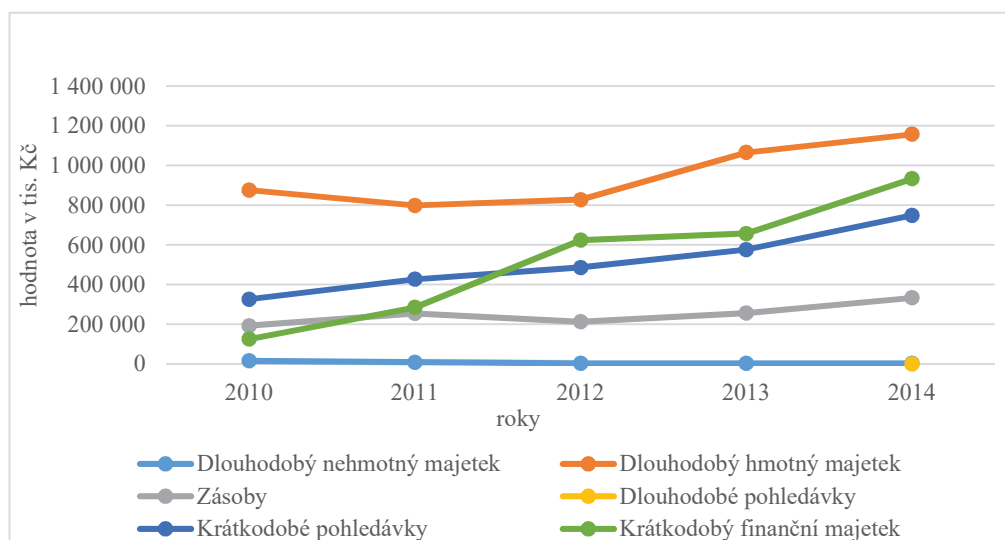
pohledávek, zejména tedy pohledávek z obchodních vztahů. V analyzovaném období je patrné, že vývoj stálých a oběžných aktiv má obdobný rostoucí charakter. Dlouhodobý majetek se již nevyvíjí tak stabilním tempem. V letech 2010 – 2011 dochází k jeho mírnému poklesu, který byl způsoben poklesem dlouhodobého nehmotného, ale také i hmotného majetku. Příčinou poklesu dlouhodobého hmotného majetku je zejména snížení hodnoty samostatně movitých věcí a jejich souborů. V následujících letech byl zaznamenán mírný růst dlouhodobého majetku, díky výstavbě nových výrobních budov a pořízení movitých věcí.

Graf 4.1 Vývoj aktiv v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



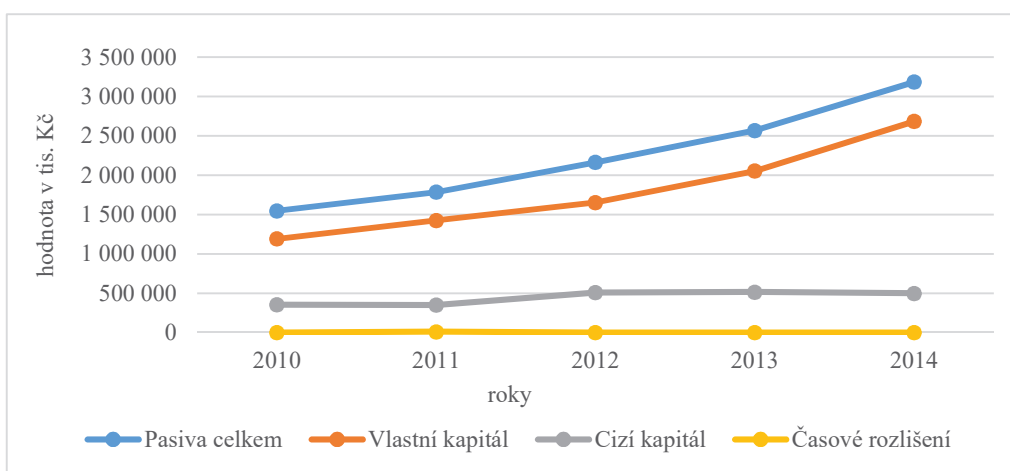
Graf č. 4.2 podrobněji zachycuje vývoj aktivních položek společnosti v letech 2010 – 2014, kde je dlouhodobý a oběžný majetek konkrétněji rozložen.

Graf 4.2 Vývoj aktivních položek v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



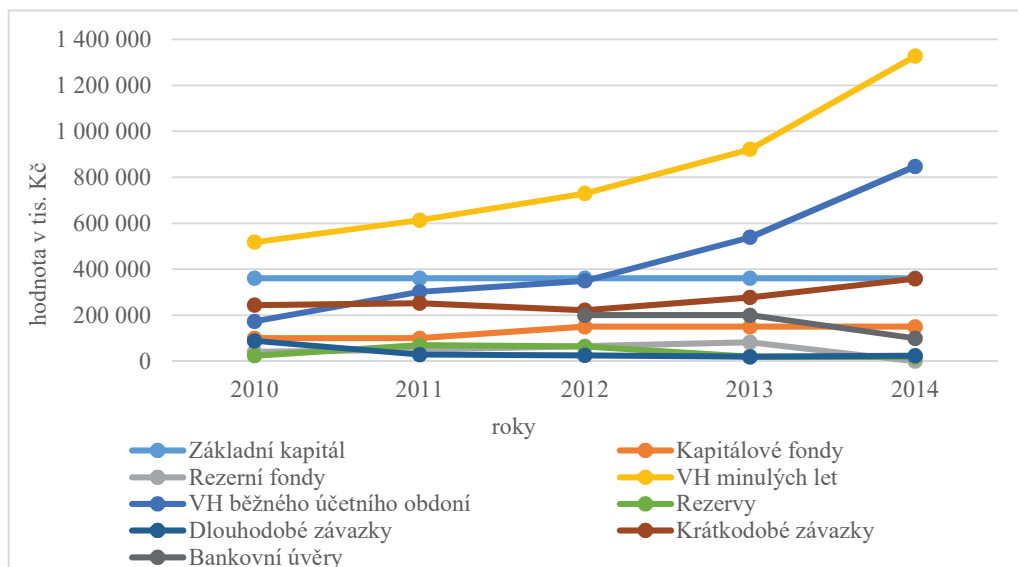
Graf č. 4.3 poskytuje informace o vývoji pasiv, která jsou rozčleněna na dvě nejdůležitější položky, a to vlastní a cizí kapitál. Vývoj pasiv společnosti má rovněž rostoucí charakter, který byl započat již v prvním sledovaném roce. Obdobným tempem se vyvíjí i vlastní kapitál společnosti, který oproti roku 2010 vzrostl o 1 492 987 tis. Kč a jehož růst je dán růstem výsledku hospodaření minulých let a běžného účetního období. Vývoj cizího kapitálu společnosti je optimální hned v prvním období v letech 2010 – 2011, kdy dochází k mírnému poklesu o 5 710 tis. Kč, způsobeného poklesem dlouhodobých závazků. Další pokles této položky nastává v roce 2013 – 2014 o 1,6 p. b., díky splacení velké části bankovního úvěru.

Graf 4.3 Vývoj pasiv v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



Podrobnější vývoj pasivních položek ve sledovaném období v letech 2010 – 2014 zachycuje graf č. 4.4, kde jsou vlastní kapitál a cizí zdroje konkrétněji rozloženy.

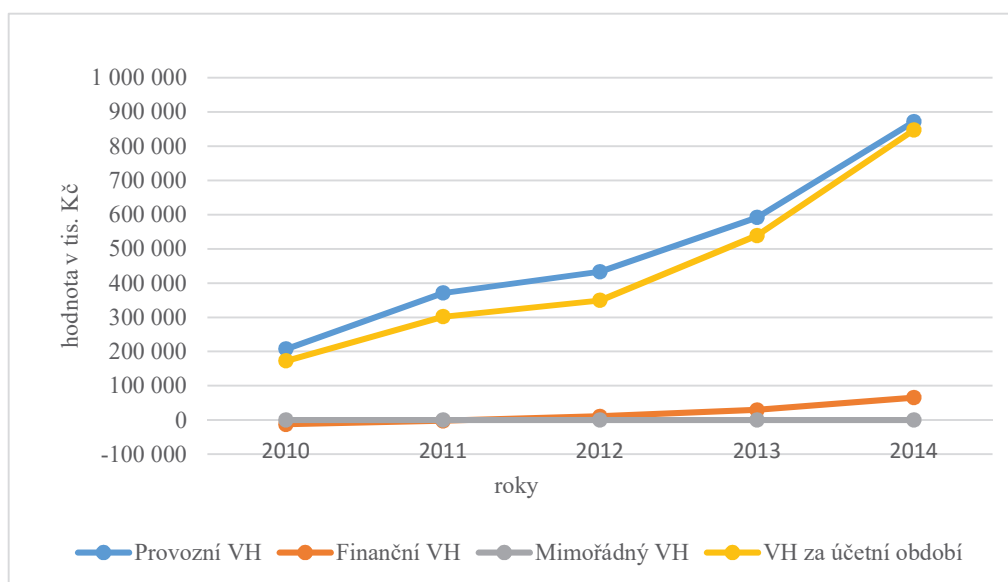
Graf 4.4 Vývoj pasivních položek v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



b) Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty se, stejně tak jako u rozvahy, zaměřuje na dvě nejdůležitější položky, a to na vývoj výnosů a nákladů společnosti. Tyto dvě položky výrazně ovlivňují velikost výsledku hospodaření dané společnosti. Graf č. 4.5 analyzuje výsledky hospodaření společnosti na úrovni nejdůležitějších činností podniku. Z grafu je zřejmé, že nejvíce k tvorbě celkového výsledku hospodaření přispívá provozní VH, který od roku 2010 narůstá o neuvěřitelných 320% a jehož tendence je každoročně rostoucí. Podnik každým rokem zvyšuje prodej svých výrobků a snaží se eliminovat náklady spojené s výrobou, což jsou hlavní příčiny rostoucího charakteru provozního VH. Společnost svým odběratelům poskytuje jen ty nejkvalitnější produkty, proto poptávka neustále roste a provozní činnost podniku se velmi rapidně rozvíjí. Menší vliv na vývoj celkového VH podniku má finanční VH. V prvním sledovaném roce dosahuje záporných hodnot. Tento negativní vývoj je eliminován hned v následujícím roce a to poklesem nákladových úroků a zvýšením úroků výnosových. V následujícím období výnosové položky převyšují položky nákladové a proto je vývoj finančního VH pozitivní. Společnost nevykazuje ve sledovaném období žádný mimořádný VH. Z grafu č. 4.5 dále také vyplývá, že celkový VH společnosti je téměř obdobný, jako VH z provozní činnosti, což potvrzuje výše uvedenou skutečnost.

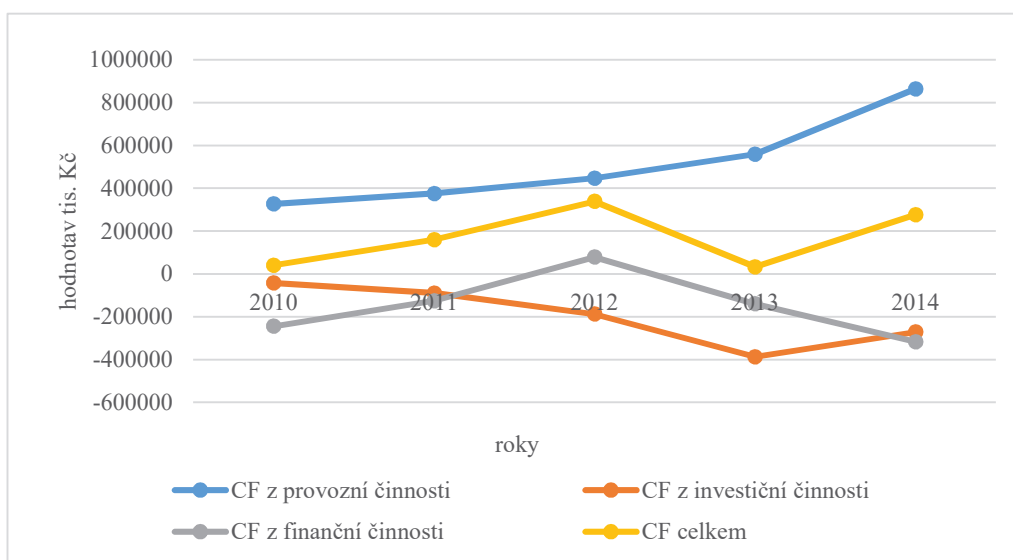
Graf 4.5 Vývoj VH dle jednotlivých činností v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



c) Horizontální analýza cash flow

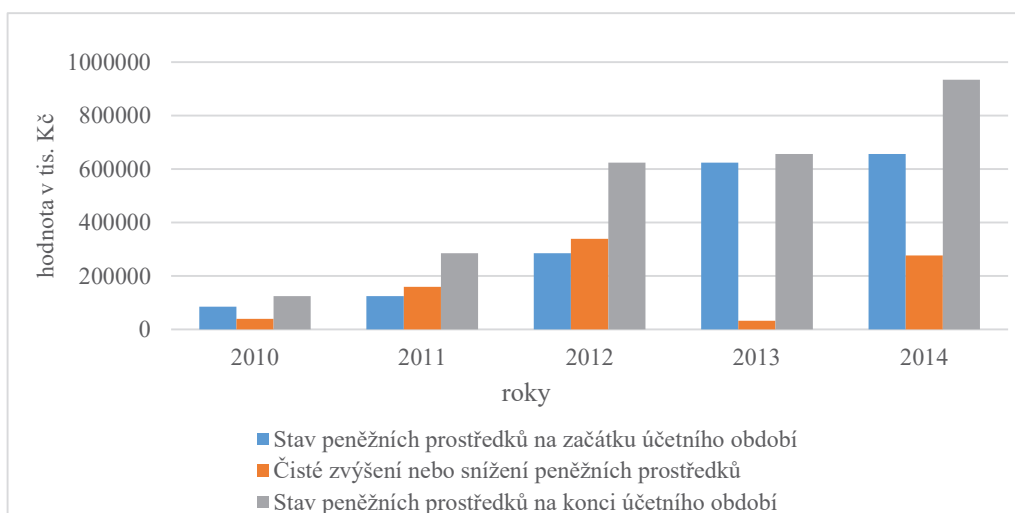
Výkaz cash flow zachycuje peněžní toky, které plynou ze třech nejdůležitějších činností podniku. Vývoj CF zobrazuje graf č. 4.6 za sledované období v letech 2010 – 2014. Z níže uvedeného grafu je zcela patrné, že hodnota CF z provozní činnosti narůstá stabilním tempem. Z roku 2010 – 2014 dojde k nárůstu tohoto CF až o 537 446 tis. Kč, což je pro firmu velice příznivým jevem. Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti se v celém sledovaném období pohybuje v záporných hodnotách, protože společnost v každém roce nabývá dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Jedná se o nákup strojů a zařízení, které zabezpečují výrobu podniku a také nákup dalších budov. Čistý peněžní tok z finanční činnosti se vyvíjí rovněž v záporných hodnotách, ale od roku 2010 – 2012 má jeho vývoj rostoucí tendence. V roce 2012 dochází k rapidnímu poklesu CF z finanční činnosti, jelikož firma v tomto období vyplácí velké podíly na zisku svým společníkům. Z níže uvedeného grafu také vyplývá, že celkové CF společnosti se vyvíjí rostoucím tempem s výjimkou roku 2013. Je všeobecně známo, že dobře prosperující firmě nestačí pouze dosažení kladného výsledku hospodaření. Nezbytnou součástí dobře fungující firmy je také kladné CF, čehož firma ISS dosahuje.

Graf 4.6 Vývoj CF dle jednotlivých činností v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



Graf č. 4.7 souhrnně analyzuje stav peněžních prostředků na začátku a konci účetního období a také samotné zvýšení či snížení peněžních prostředků. Z grafu je patrné, že se každoročně jedná o čisté zvýšení peněžních prostředků.

Graf 4.7 Stav peněžních prostředků v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



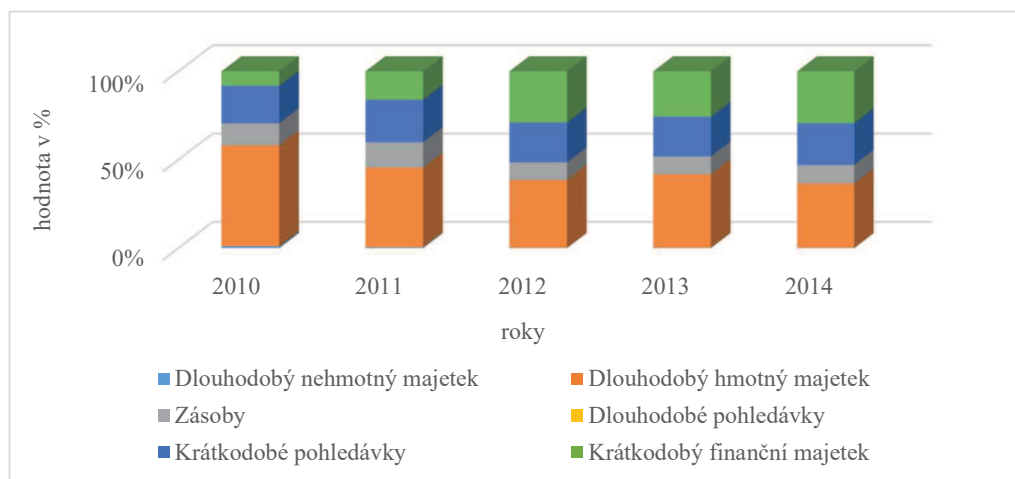
4.1.2 Vertikální analýza

Zachycuje podíl jednotlivých dílčích položek na vybraném ukazateli. V této subkapitole bude provedena vertikální analýza, stejně tak jako analýza horizontální, a to pomocí třech základních výkazů za období 2010 - 2014, které jsou součástí Přílohy č. 1, 2 a 3.

a) Vertikální analýza rozvahy

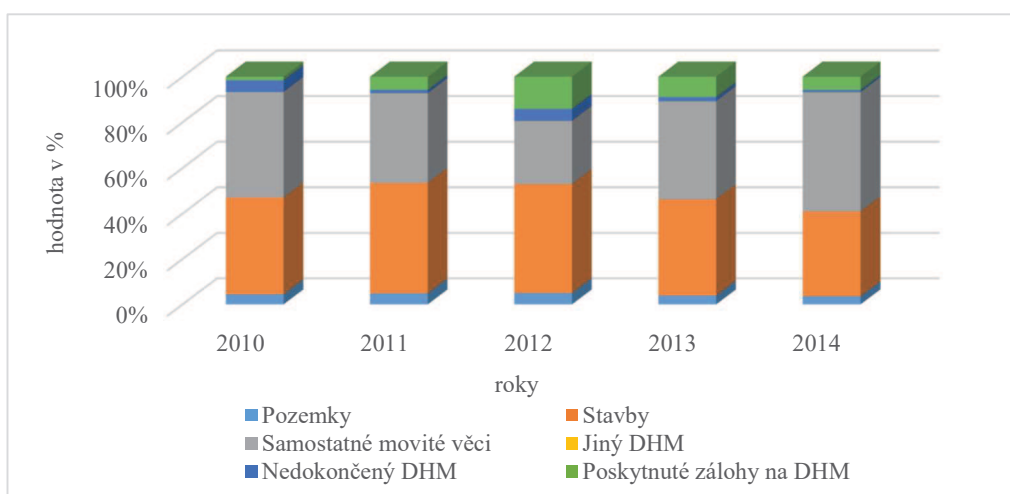
V grafu č. 4.8 je zobrazena struktura aktiv společnosti. Největší podíl na celkových aktivech v roce 2010 zaujímá dlouhodobý majetek ve výši o něco málo více než 57,5%. Tato skutečnost se v následujícím roce mění s největším podílem oběžného majetku ve výši 54%. V následujících letech největší podíl oběžných aktiv na celkových aktivech podniku přetrvává.

Graf 4.8 Struktura celkových aktiv v letech 2010 – 2014 (v %)



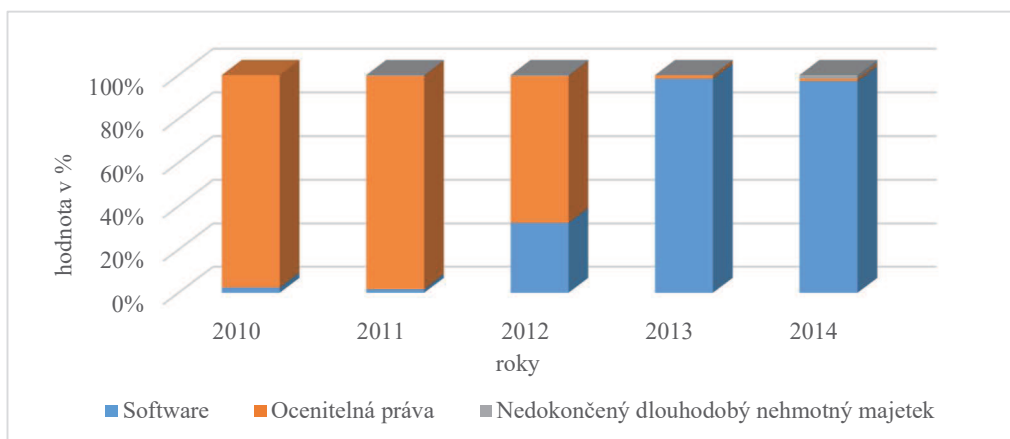
Graf. č. 4.9 detailněji zachycuje strukturu dlouhodobého hmotného majetku, přičemž je z grafu patrné, že položkou, která zaujímá největší podíl, jsou samostatné movité věci, jakožto stroje a zařízení podniku. Společnost vlastní stroje těch nejnovějších technologií, jejichž hodnota je velice vysoká. Proto není překvapující, že právě tato položka zaujímá ten největší podíl na dlouhodobém majetku společnosti. Ve větší míře se na dlouhodobém hmotném majetku podílejí stavby, které jsou ve vlastnictví vybraného podniku. Společnost také v menší míře pořizuje řadu pozemků, jejichž podíl na dlouhodobém hmotném majetku společnosti je téměř nepatrný.

Graf 4.9 *Struktura dlouhodobého hmotného majetku v letech 2010 – 2014 (v %)*



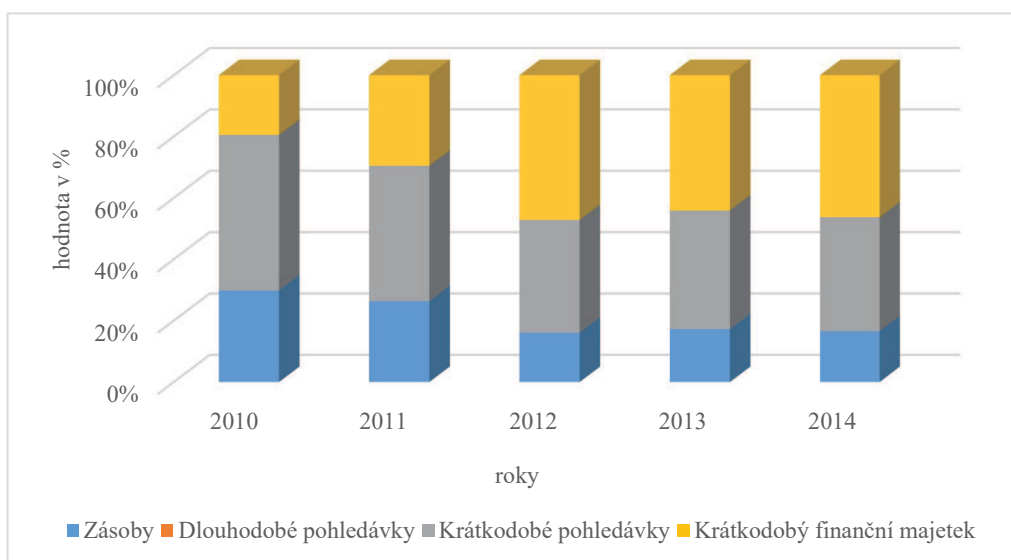
Struktura dlouhodobého nehmotného majetku je zobrazena v grafu č. 4.10. Z grafu je patrné, že největší podíl na dlouhodobém nehmotném majetku v letech 2010 – 2012 zaujímá položka ocenitelná práva. Jedná se zejména o průmyslová práva a licence. V roce 2013 dojde k razantnímu nárůstu podílu softwaru téměř o 516%. Z grafu je také patrné, že společnost nevlastní téměř žádný nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek.

Graf 4. 10 *Struktura dlouhodobého nehmotného majetku v letech 2010 – 2014 (v %)*



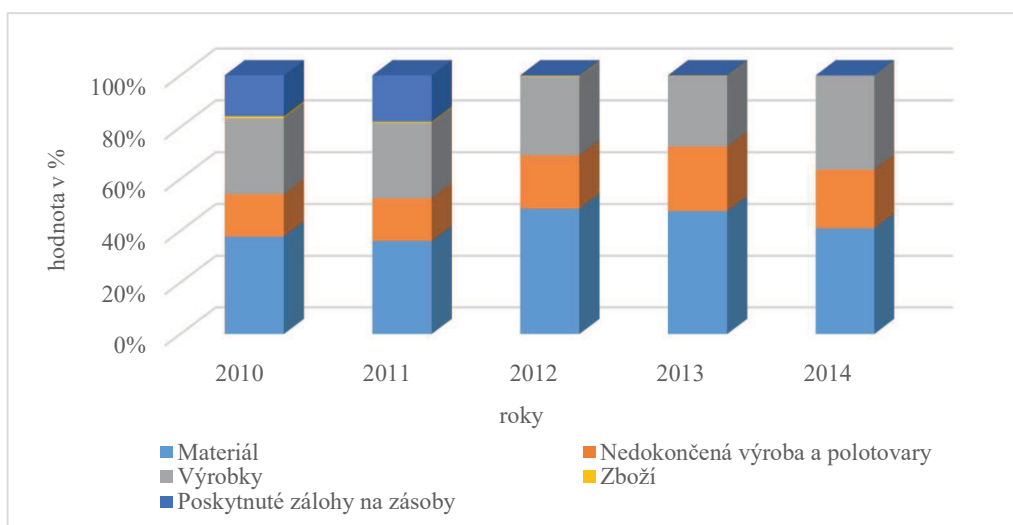
Oběžná aktiva, jak již bylo zobrazeno v grafu č. 4.8, zaujímají výrazný podíl na celkových aktivech společnosti, který vzrostl ve srovnání s prvním sledovaným rokem o 1 372 965 tis. Kč. Graf č. 4.11 zobrazuje podíl jednotlivých dílčích položek na celkových oběžných aktivech společnosti. Nejvýraznější položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, jejichž hodnota v čase roste. Tento jev není příznivý, jelikož podnik by se měl snažit dobu pohledávek zkracovat a naopak dobu závazků prodlužovat. V tomto ohledu je také důležité, že doba dlouhodobých pohledávek je pro podnik zanedbatelná. Položkou, která zaujímá na oběžných aktivech značný podíl je i krátkodobý finanční majetek, který v roce 2014 dosahuje hodnoty až 934 040 tis. Kč. Společnost vlastní naprostou většinu peněžních prostředků na účtu v bance. Je patrné, že i zásoby představují velký podíl oběžného majetku.

Graf 4.11 *Struktura oběžného majetku v letech 2010 – 2014 (v %)*



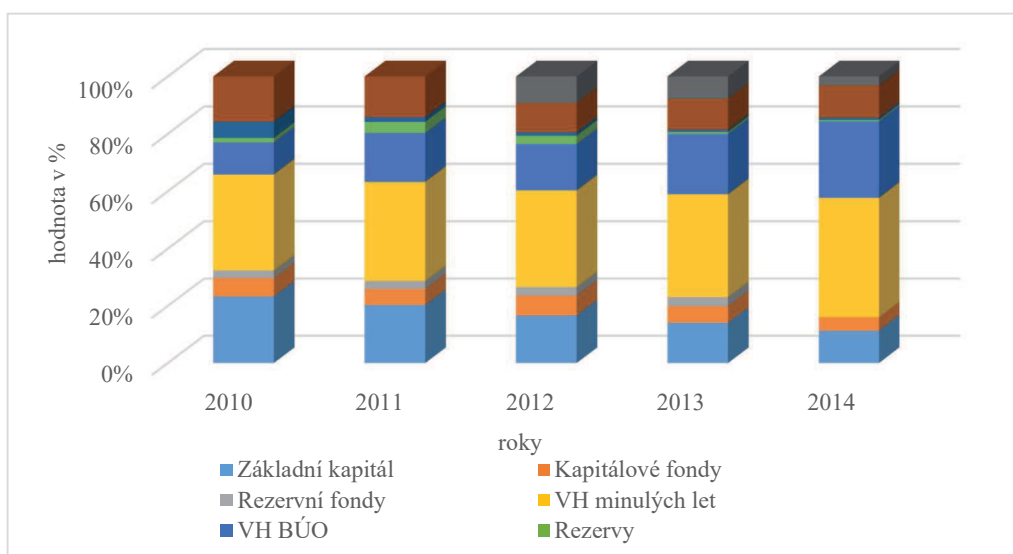
Graf č. 4.12 podává informace o stavu zásob společnosti. Je patrné, že podnik díky vysoké poptávce ze strany svých odběratelů vytváří velké zásoby materiálu. Materiál je tedy nejvýraznější položkou zásob, jehož největší podíl je zachycen v roce 2014 ve výši 41%. Ve srovnatelné míře se na celkových zásobách společnosti podílejí samotné výrobky, a to ve výši 36%. Podnik produkuje také část nedokončené výroby a polotovarů, avšak ve výši zanedbatelného podílu na celkových zásobách společnosti.

Graf 4.12 *Struktura zásob v letech 2010 – 2014 (v %)*



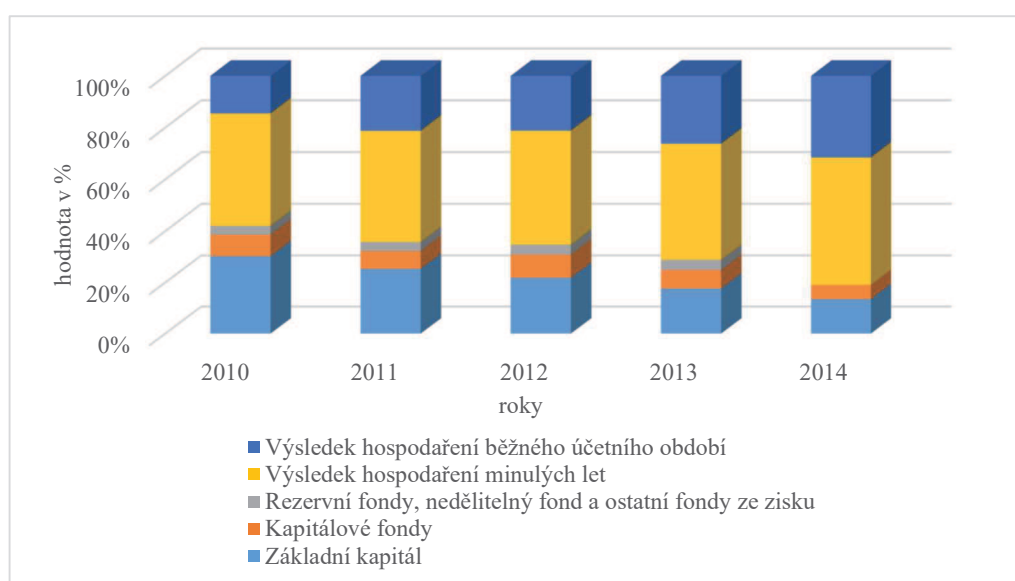
Struktura pasivních položek je zobrazena v grafu č. 4.13, kde je již na první pohled patrné, že položkou, která zaujímá největší podíl na celkových pasivech společnosti je právě výsledek hospodaření minulých let, a to se svou nejvyšší hodnotou naměřenou v roce 2014 ve výši 1 327 307 tis. Kč. Další nezanedbatelný podíl zaujímá výsledek hospodaření běžného účetního období se základním kapitálem společnosti. Z grafu je také patrné, že společnost v roce 2012 přijala bankovní úvěr ve výši 200 000 tis. Kč. Tím samozřejmě dochází k nárůstu dlouhodobých závazků, spolu s kterými narůstá také hodnota krátkodobých závazků. Podrobněji budou pasivní položky rozebrány v následujícím textu.

Graf 4.13 *Struktura celkových pasiv v letech 2010 – 2014 (v %)*



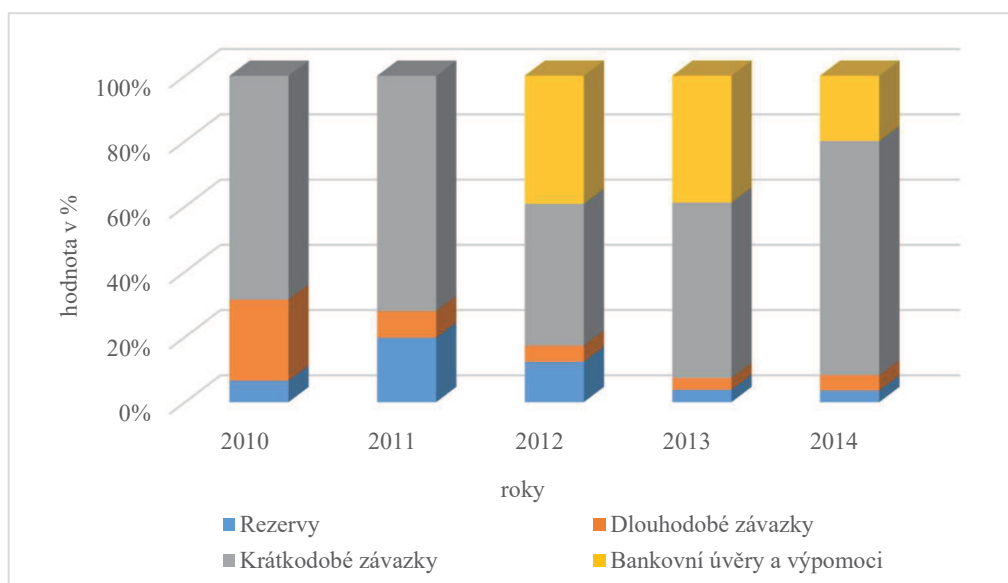
Struktura vlastního kapitálu společnosti je zobrazena v grafu č. 4.14, na jehož velikosti se nejvíce podílí výsledek hospodaření minulých let, jehož výše každým rokem rapidně roste. Ani výsledek hospodaření za běžné účetní období nenabývá záporných hodnot, což se jeví jako velice příznivé. Z těchto skutečností vyplývá, že ISS je společností dobře hospodařící a rapidně se rozvíjející. Základní kapitál společnosti zůstává po celou dobu neměnný ve výši 361 000 tis. Kč a v roce 2014 tvoří 13,4% podíl na celkovém vlastním kapitálu společnosti. Součástí vlastního kapitálu společnosti jsou také kapitálové a rezervní fondy, jejichž podíl je ve srovnání s ostatními položkami zanedbatelný.

Graf 4.14 *Struktura vlastního kapitálu v letech 2010 – 2014 (v %)*



Struktura cizích zdrojů je zachycena v grafu č. 4.15 s největším podílem krátkodobých závazků. Tyto závazky se vyvíjejí rostoucím tempem a společnosti se tento růst nedaří eliminovat. Dochází ke každoročnímu růstu závazků z obchodních vztahů a také závazků k zaměstnancům. Jedná se o negativní vývoj a společnost se v současné době snaží tento problém vyřešit. V případě dlouhodobých závazků se tento negativní vývoj podařilo eliminovat již v prvním sledovaném roce. V roce 2012 společnost obdržela bankovní úvěr, který zaujímá v tomto roce podíl 39% z celkových cizích zdrojů společnosti. Úvěr byl z 50% splacen již v posledním sledovaném roce. Z níže uvedeného grafu je také patrné, že si společnost vytváří značnou míru rezerv, jejichž největší podíl byl zaznamenán v roce 2011 ve výši 19,7%.

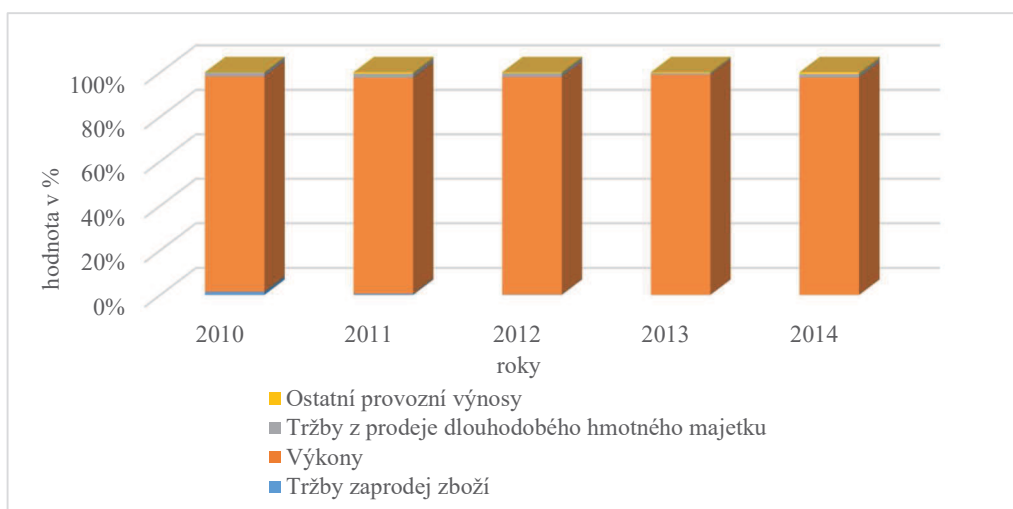
Graf 4.15 *Struktura cizích zdrojů v letech 2010 – 2014 (v %)*



b) Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

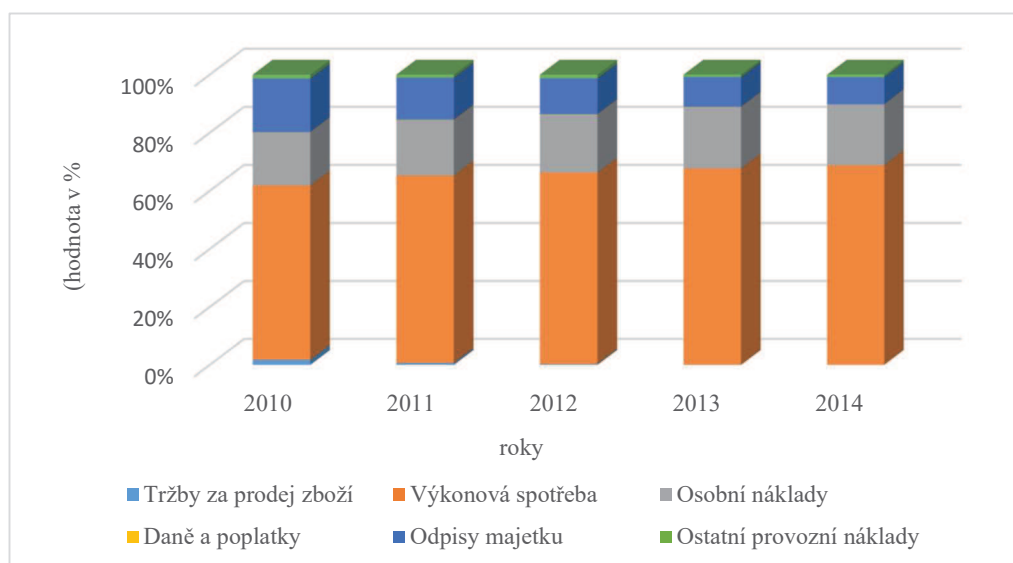
Mezi výnosové položky, které nejvíce ovlivňují provozní výsledek hospodaření, patří tržby za prodané zboží, tržby z prodeje dlouhodobého majetku, výkony podniku a v neposlední řadě také ostatní provozní výnosy. Stav jednotlivých výnosových položek je zachycen v grafu č. 4.16, kde je patrné, že položkou, která nejvíce přispívá k provoznímu výsledku hospodaření, jsou výkony společnosti. Firma produkuje vysoce kvalitní výrobky a služby a není tedy udivující, že poptávka po nich neustále roste, což se samozřejmě projeví i v tržbách podniku. V roce 2014 se oproti roku 2010 tržby společnosti zdvojnásobily, což je velmi dobrým signálem. V tomto roce dosahují tržby společnosti hodnoty 2 669 633 tis. Kč a oproti roku 2010 došlo k jejich navýšení o 101,5%. Obdobně se vyvíjely i další položky spadající do výkonů, jakožto změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace podniku. Na tvorbě provozního výsledku hospodaření mají nepatrný podíl tržby za prodej zboží a dlouhodobého majetku, které mají velice nepravidelný vývoj. Poslední výnosovou položkou jsou ostatní provozní výnosy, jejichž výše oproti prvnímu sledovanému roku vzrůstá.

Graf 4.16 *Struktura výnosových položek provozního VH v letech 2010 – 2014 (v %)*



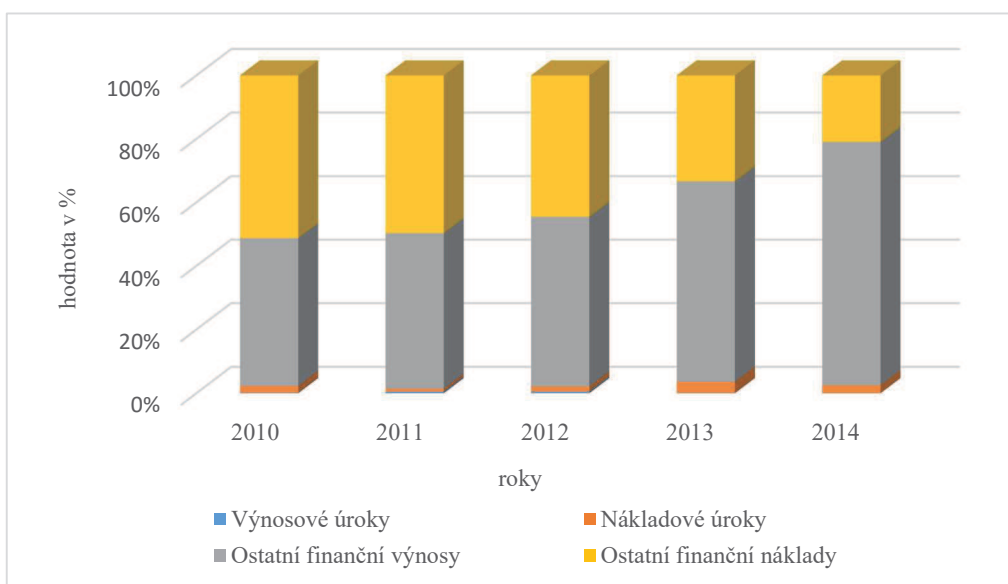
Graf č. 4.17 podává informace o nákladových položkách, které ovlivňují provozní výsledek hospodaření. Z grafu je patrné, že je podnik nejvíc zatížen výkonovou spotřebou. Společnost spotřebovává stále více materiálu a energie, proto má položka výkonové spotřeby rostoucí charakter. Značný podíl zaujímají také osobní náklady. Podnik v každém roce přijímá velké množství nových pracovníků, s nimiž jsou spojeny stále narůstající mzdové náklady. Další významnou položkou jsou odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, jejichž hodnota v čase klesá. Náklady na prodané zboží se vyvíjejí obdobným tempem, jako tržby za prodej zboží, a zaujímají nepříliš razantní podíl. Mezi další, téměř zanedbatelné položky patří daně a poplatky, které musí podnik platit státu, a také ostatní provozní náklady.

Graf 4.17 *Struktura nákladových položek provozního VH v letech 2010 – 2014 (v %)*



V grafu č. 4.18 je podrobněji zobrazena struktura výnosových a nákladových položek, které ovlivňují finanční výsledek hospodaření podniku. Nejvyšší podíl zaujímají ostatní finanční výnosy a náklady. Ostatní finanční náklady se vyvíjejí správným směrem, kdežto v případě ostatních finančních výnosů dochází ke kumulaci. Celkový podíl ostatní finančních výnosů je v prvních dvou letech menší než podíl nákladů. Tato situace se mění rokem 2012, kdy dochází k nárůstu výnosů a poklesu nákladů. Dalšími zanedbatelnými položkami jsou nákladové úroky, které podniku plynou z přijatých úvěrů. Tyto úroky se na finančním výsledku hospodaření podílejí větší měrou, než úroky výnosové.

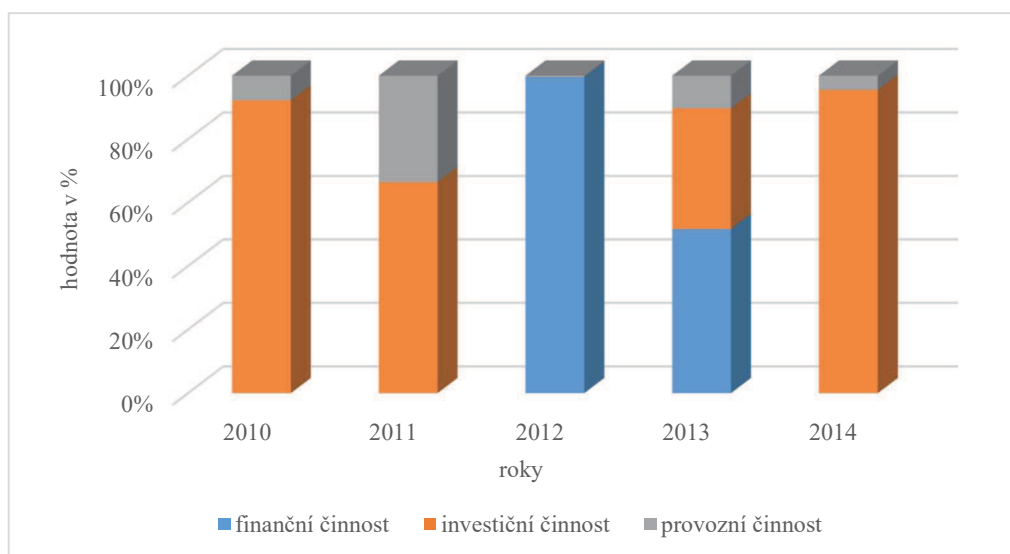
Graf 4.18 *Struktura výnosových a nákladových položek finančního VH v letech 2010 – 2014 (v %)*



c) Vertikální analýza cash flow

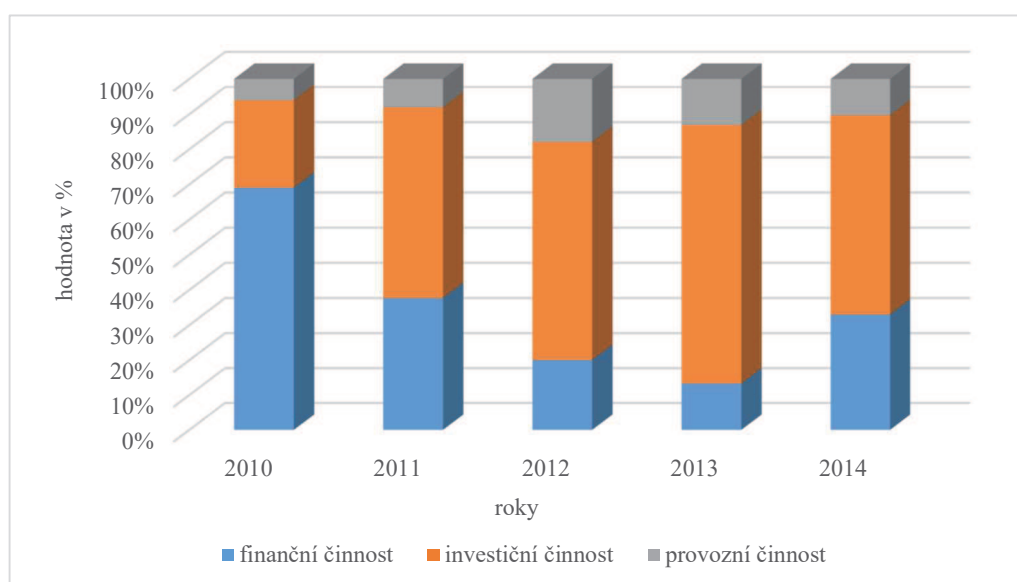
Graf č. 4.19 zachycuje příjmy, které podniku plynou v letech 2010 – 2014, a to jak provozního, finančního, tak také investičního charakteru. Z níže uvedeného grafu vyplývá, že největší podíl na celkových příjmech společnosti mají příjmy z investiční činnosti, s výjimkou roku 2012 až 2013. Firma v těchto letech získala značný podíl příjmů z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. V roce 2013 přebírají největší podíl příjmy z finanční činnosti, díky změně dlouhodobých a krátkodobých závazků podniku. Příjmy z provozní činnosti zaujímají na celkových příjmech společnosti menší podíl, zejména v posledních dvou sledovaných letech.

Graf 4.19 Struktura příjmů dle jednotlivých činností v letech 2010 – 2014 (v %)



Graf č. 4.20 analyzuje strukturu výdajů dle jednotlivých činností. V roce 2010 převládá největší podíl výdajů z finanční činnosti, a to díky splacení dlouhodobých a krátkodobých závazků. V druhém roce dochází ke změně a nejvíce se podílející položkou na celkových výdajích se stávají výdaje investičního charakteru. Společnost v tomto roce i v letech následujících nabývá značnou část dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Výdaje z provozní činnosti vykazují v celém sledovaném období nepatrný podíl.

Graf 4.20 Struktura výdajů dle jednotlivých činností v letech 2010 – 2014 (v %)



4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Obsahem této podkapitoly je analýza vybraných poměrových ukazatelů společnosti, mezi které konkrétně patří ukazatele rentability, aktivity, likvidity a ukazatele finanční stability a zadluženosti. Vývoj výše zmíněných ukazatelů byl sledován za roky 2010 až 2014.

4.2.1 Ukazatele rentability

Tato skupina ukazatelů bývá často označována jako ukazatele výnosnosti, které poměřují zisk se zdroji. V rámci rentability lze posoudit úspěšnost a efektivnost podniku při dosahování předem vytýčených cílů. Souhrnný přehled ukazatelů rentability ve vybrané společnosti je uveden v tabulce č. 4.1.

Tab. 4.1 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2010 – 2014 (v %)

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	12,86	20,74	20,62	24,34	29,52
ROE	14,52	21,20	21,15	26,24	31,55
ROCE	15,27	24,32	22,98	27,51	33,55
ROS	12,87	18,90	19,84	25,36	31,74
ROC	14,54	22,00	23,75	32,06	41,80

a) Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel ROA, jak je již patrné ze vzorce (2.4), poměřuje zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou tato aktiva financována. Tento ukazatel napomáhá zjistit výnosnost aktiv společnosti. Z výše uvedené tabulky vyplývá, že vývoj ukazatele ROA vykazoval ve vybrané společnosti rostoucí trend, což je pro firmu velice příznivým jevem. Rostoucí charakter tohoto ukazatele byl příčinou růstu hodnoty EBITu. V letech 2011 – 2012 dochází k zanedbatelnému poklesu, jehož příčinu lze hledat ve vysoké hodnotě aktiv. Tento pokles však celkovou úspěšnost společnosti nijak neohroží.

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento poměrový ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Podle vzorce (2.5) je zřejmé, že ukazatel ROE poměřuje čistý zisk s vlastním kapitálem společnosti. Z tabulky č. 4.1 je viditelné, že sledovaný ukazatel ROE vykazoval ve společnosti rostoucí charakter, kromě roku 2011 – 2012, kde je pokles rovněž téměř zanedbatelný. Tento nepatrný pokles byl způsoben zvýšením hodnoty vlastního kapitálu. Ze zmiňované tabulky dále také vyplývá, že hodnota ukazatele ROE v letech 2010 – 2014 je větší, než hodnota ukazatele ROA, z čehož lze usoudit, že společnost hospodaří správně a efektivně.

c) Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel udává spolehlivé informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Poskytuje údaje o tom, jak společnost ISS efektivně investovala ze svých vlastních, ale také z cizích zdrojů, a to z dlouhodobého hlediska. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že největší efektivnosti podnik dosahuje v roce 2014. Hodnota EBITu v tomto roce opět vzrostla, naopak došlo k razantnímu poklesu bankovních úvěrů společnosti a také rezerv, což bylo hlavním důvodem efektivnosti v tomto roce. Za méně příznivý je považován rok 2010, kdy ukazatel ROCE dosahuje nejmenší hodnoty ve výši 15,27%.

d) Rentabilita tržeb (ROS)

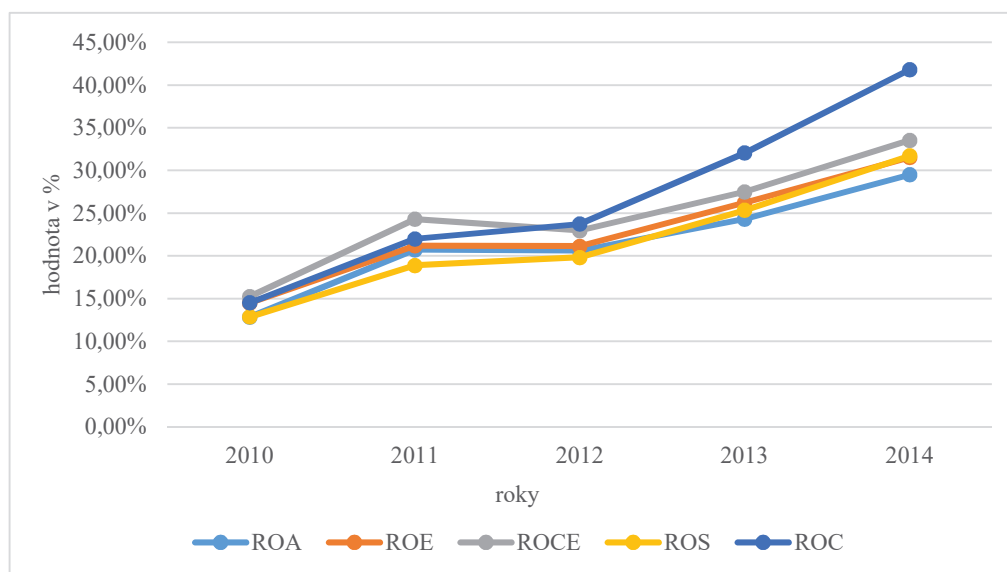
Jedním z běžně sledovaných ukazatelů finanční analýzy je právě ukazatel rentability tržeb, tedy ukazatel ROS. Podle vzorce (2.7) je zjevné, že tento ukazatel poměřuje čistý zisk k celkovým tržbám dané společnosti. Čím vyšší je hodnota ukazatele ROS, tím vyšší je úroveň společnosti. V případě společnosti ISS, jak je zřejmé z tabulky č. 4.1, vykazuje ukazatel ROS rostoucí charakter, čímž splňuje požadovaný trend. Nejpříznivější situace ve firmě nastala v posledním roce, a to díky vysokému čistému zisku. Rostoucí charakter tohoto ukazatele je také dán stále se zvyšující úrovní tržeb.

e) Rentabilita nákladů (ROC)

Pomocí ukazatele rentability nákladů lze zjistit, jak dobře jsou vložené náklady do podnikání zhodnoceny. Čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady a tím větší je úroveň zisku. Pro ukazatel ROC je typický rostoucí charakter, který je v případě společnosti ISS splněn. Tak jako u předcházejících ukazatelů rentability, dosahuje ukazatel ROC v roce 2014 nejvyšší hodnoty.

V níže uvedeném grafu č. 4.21 je zcela očividné, že všechny sledované ukazatele rentability dosahují ve společnosti ISS trvalého, rostoucího vývoje, čímž byl splněn požadovaný trend těchto poměrových ukazatelů. Hodnoty ukazatelů rentability je výhodné porovnat s hodnotami srovnatelných podniků, nejlépe s odvětvím jakožto celkem. Porovnání společnosti s průměrnými hodnotami naměřenými za odvětví bude provedeno v následující podkapitole.

Graf 4.21 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2010 – 2014 (v%)



4.2.2 Ukazatele aktivity

Tato podkapitola obsahuje skupinu ukazatelů, které vypovídají o relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých majetkových složkách. Výpočty těchto ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 4.2, přičemž je obecně známo, že růst doby obratu daného ukazatele vede k poklesu obrátky. Konkrétní hodnoty závisí na odvětví, ve kterém má daná firma působnost a na mnoha dalších faktorech.

Tab. 4.2 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2010 – 2014

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Obrátka celkových aktiv (kolikrát)	0,87	0,90	0,81	0,83	0,84
Obrátka zásob (kolikrát)	7,00	6,29	8,29	8,29	8,00
Obrátka pohledávek (kolikrát)	4,12	3,75	3,63	3,69	3,56
Doba obratu aktiv (dny)	414,56	402,02	441,97	435,29	429,68
Doba obratu zásob (dny)	51,44	57,21	43,42	43,42	44,98
Doba obratu pohledávek (dny)	87,36	96,07	99,24	97,69	101,02
Doba obratu závazků (dny)	65,26	56,76	45,21	46,92	48,34

a) Obrátka celkových aktiv

Pomocí tohoto ukazatele lze zjistit intenzitu využití celkového majetku společnosti. Čím vyšší je hodnota obrátky aktiv, tím lépe je majetek dané společnosti využit. Podle obrátky aktiv lze zároveň zjistit, kolikrát se majetek během roku přemění na tržby. Z tabulky č. 4.2 je zřejmé, že naměřené hodnoty ani v jednom sledovaném roce nedosahují doporučené hodnoty 1,

což znamená, že společnost ISS nebyla schopna ve sledovaném období přeměnit svá aktiva na tržby. Pozitivním signálem však je, že od roku 2012 má tento ukazatel rostoucí charakter.

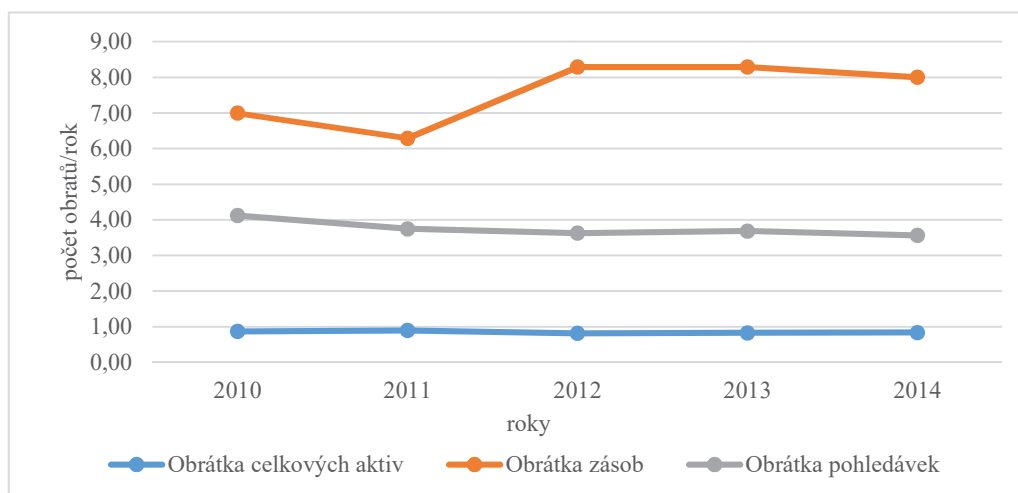
b) Obrátka zásob

Účelem tohoto ukazatele je zjistit, kolikrát je společnost schopna během roku přeměnit zásoby na tržby. Pro podnik je důležité zvyšovat obrátku zásob, čímž dojde ke snížení doby obratu zásob. Nárůst tohoto ukazatele je příčinou zvýšení objemu výroby. Z výše uvedené tabulky je viditelné, že vývoj obrátky zásob má spíše kumulativní charakter, čímž byl doporučený trend porušen.

c) Obrátka pohledávek

Tento ukazatel podává informace o tom, kolikrát byly pohledávky během roku uhrazeny. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více se podniku daří vymáhat své pohledávky. Ze zmiňované tabulky je zřetelné, že podnik si při vymáhání pohledávek vede relativně dobře a stabilně.

Graf 4.22 Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2010 – 2014 (počet obrátů/rok)



d) Doba obratu aktiv

Pomocí tohoto ukazatele lze zjistit, za kolik dní se celková aktiva přemění v tržby. Žádoucí je co nejkratší doba obratu, přičemž je tato doba ovlivněna výší fixních aktiv a tržbami. Z tabulky č. 4.2 je zřejmé, že doba obratu aktiv je příliš dlouhá, jelikož se společnosti nepodařilo přeměnit svá aktiva na tržby během jednoho roku. Bohužel tento negativní vývoj ve společnosti přetrvává za celé sledované období. Společnost by mohla tuto negativní situaci změnit zvýšením tržeb, nebo prodejem části aktiv.

e) Doba obratu zásob

Jedná se o ukazatel, pro něhož je typický klesající trend a který udává počet dní, po kterých jsou zásoby v podniku drženy. Z výše uvedené tabulky je patrné, že požadovaný trend tohoto ukazatele splněn nebyl a vývoj je spíše kolísavý. Ve sledovaném podniku je vázán relativně vysoký podíl zásob, a proto je jejich přeměna na peněžní prostředky poměrně dlouhá. Nejdelší doba obratu byla zaznamenána v roce 2011 a to 57,21 dne. Naopak nejkratší doba byla zachycena v roce 2012 a to 43,42 dne, která zůstala neměnná do následujícího roku 2013.

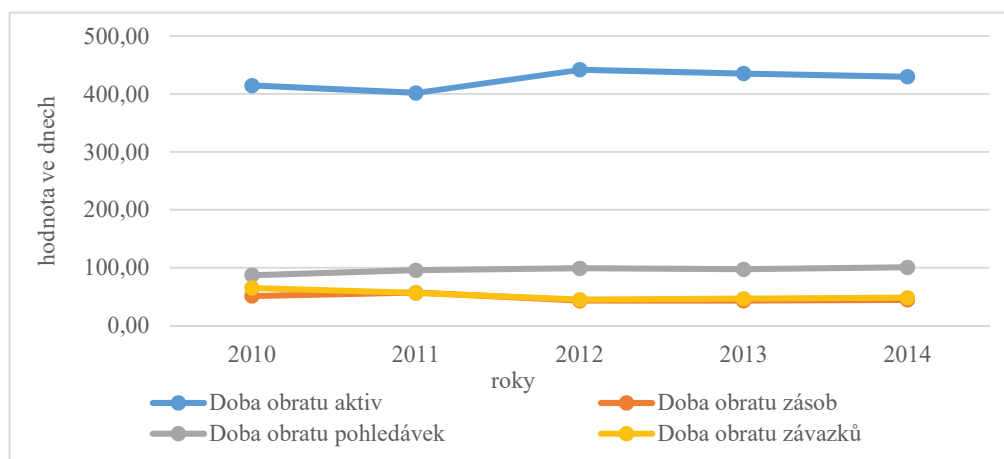
f) Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje, za kolik dní je podnik schopen přeměnit pohledávky na peněžní prostředky. Pokud hodnota ukazatele dlouhodobě přesahuje doby splatnosti, je nutné přezkoumat platební morálku odběratelů. Nejkratší doba, za kterou byl podnik schopen přeměnit pohledávky na peněžní prostředky, byla zjištěna v roce 2010 a to 87,36 dne a naopak nejdelší doba nastala v posledním roce a to 101,02 dne. Z výše uvedené tabulky je také patrné, že doba obratu pohledávek má spíše rostoucí charakter, což je pro společnost nepříznivým jevem. V roce 2012 – 2013 dochází k nepatrnému poklesu doby obratu pohledávek díky nárůstu tržeb, čímž doba úhrady pohledávek lehce poklesla. Pokles byl však zanedbatelný.

g) Doba obratu závazků

Pomocí tohoto ukazatele je vyjádřen počet dní, za které je podnik schopen dostat svých závazků. V rámci tohoto ukazatele je žádoucí stabilní trend, což se společnosti daří dosáhnout nejlépe v letech 2012 – 2014. Stejně tak jako v případě ukazatele doby obratu pohledávek je žádoucí dodržení pravidla solventnosti, tzn., že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků. Ve sledovaném období se firmě nepodařilo pravidlo solventnosti dodržet.

Graf 4.23 Vývoj doby obratu (ve dnech)



Z výše uvedených informací a propočtů je zřejmé, že se sledované ukazatele aktivity vyvíjely stabilním a přijatelným tempem, ale pravidlo solventnosti nebylo společností ISS dodrženo.

4.2.3 Ukazatele likvidity

Tato subkapitola se zaměřuje na ukazatele, jejichž hlavním cílem je zjistit, zdali je společnost schopna včas dostát svých závazků a také získat dostatek peněžních prostředků na provedení daných plateb. Sledovaným obdobím byly opět roky 2010 – 2014.

Tab. 4.3 *Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2010 - 2014*

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Celková likvidita (ve dnech)	2,64	3,83	5,97	5,38	5,63
Pohotová likvidita (ve dnech)	1,85	2,82	5,01	4,45	4,69
Okamžitá likvidita (ve dnech)	0,51	1,13	2,82	2,37	2,60
ČPK (v tis. Kč)	400 125	714 257	1 101 773	1 213 166	1 658 402

a) Celková likvidita

Ukazatel celkové likvidity poměruje oběžná aktiva s krátkodobými závazky a jeho smyslem je posoudit platební schopnost daného podniku. Doporučené hodnoty celkové likvidity se pohybují v rozmezí 1,5 - 2,5. Z tabulky č. 4.3 je viditelné, že celková likvidita společnosti má rostoucí charakter, kromě meziročního poklesu, který byl zaznamenán v letech 2012 – 2013. Je zřejmé, že se likvidita vybrané společnosti nepohybuje ve stanoveném intervalu. V roce 2010 se jako v jediném roce hodnota celkové likvidity blíží optimu. Souhrnně platí, že společnost v každém sledovaném roce snižuje nebezpečí platební neschopnosti ale také i výkonnost firmy. Příčinou rapidně se zvyšující celkové likvidity je zejména prudký nárůst oběžných aktiv, který společnost mezi lety 2010 – 2014 zaznamenala.

b) Pohotová likvidita

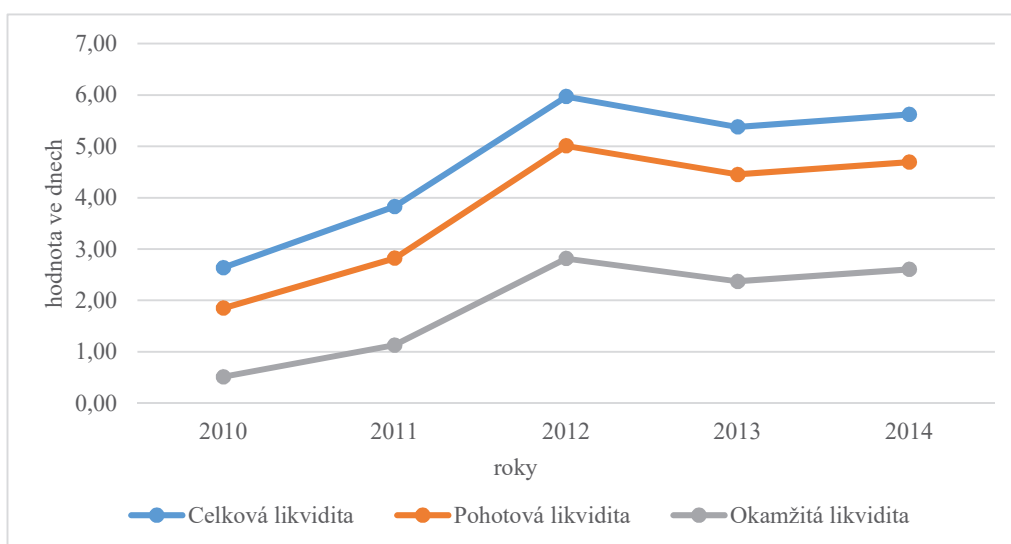
Jedná se o ukazatel, který eliminuje oběžná aktiva společnosti o zásoby. Poměruje tedy objem oběžných aktiv snížený o zásoby s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1 – 1,5. Z výše uvedené tabulky je patrné, že se podniku opět nedaří dosáhnout stanoveného intervalu. Naměřené hodnoty tohoto ukazatele se příliš neliší od ukazatele celkové likvidity. Důsledkem tohoto jevu je, že podíl zásob na celkových oběžných aktivech společnosti není příliš velký. Stejně jakožto u předcházejícího ukazatele má ukazatel pohotové likvidity rostoucí charakter a nejvyšší hodnoty dosahuje opět v roce 2012.

c) Okamžitá likvidita

Tento ukazatel poměřuje pohotové platební prostředky, tedy nejlikvidnější část podniku s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota ukazatele by se v dané společnosti měla blížit přibližně k výsledku 0,2. Ve společnosti ISS se opět nepodařilo dosáhnout optimální hodnoty a ukazatel okamžité likvidity má rovněž rostoucí tendence.

Z grafu č. 4.24 je zcela viditelné, že se ukazatele likvidity nepohybují ve sledovaném období v doporučených intervalech. Naměřené hodnoty mají rostoucí charakter a téměř vždy se nacházející na horní hranici. Tato skutečnost znamená, že společnost ISS není společností, která má platební problémy. Naopak se jedná o podnik, který je schopen velmi rychle dostat svých závazků. Na druhou stranu příliš vysoká likvidita snižuje výnosnost podniku. Společnost by měla usilovat o co neoptimálnější úroveň likvidity.

Graf 4.24 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2010 – 2014 (ve dnech)

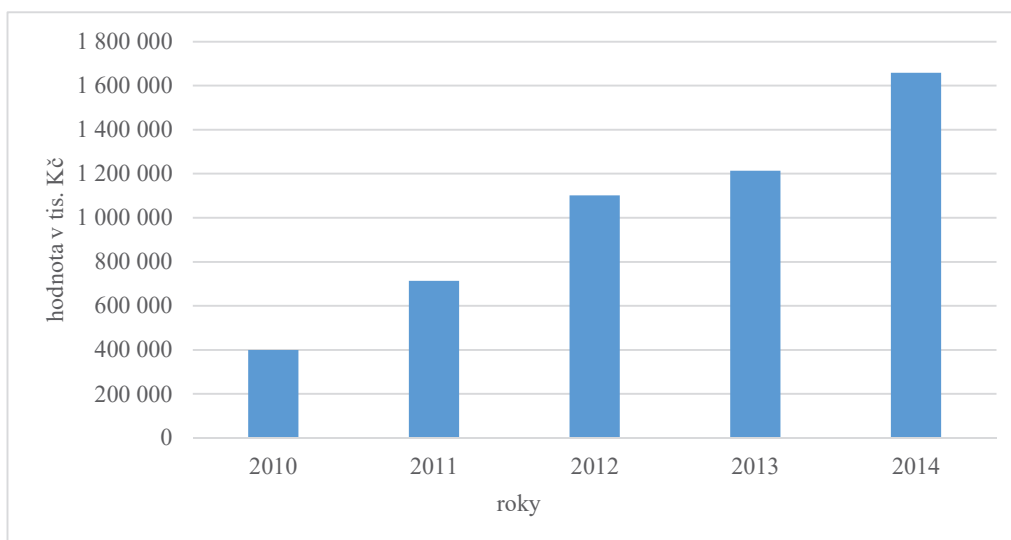


d) Čistý pracovní kapitál

Jedná se o část oběžného majetku, která podniku zůstane k dispozici po splacení všech krátkodobých závazků, a která se postupně přemění na pohotové platební prostředky. Tato část majetku může být poté použita k uskutečnění podnikových plánů. Pomocí tohoto ukazatele lze zjistit, zda je daná společnost podkapitalizovaná nebo překapitalizovaná. Z grafu č. 4.25 je zřejmé, že ČPK dosahuje kladných hodnot a vyvíjí se stabilním, rostoucím tempem. Kladné hodnoty jsou důsledkem převýšení oběžných aktiv společnosti nad krátkodobými závazky. Jedná se o překapitalizovanou společnost. Podnik nedostatečně využívá cizí zdroje a zdroje

vlastní používá i ke krytí oběžných aktiv. Podnik má sice vyšší úroveň finanční stability a solventnosti, avšak dochází k poklesu výnosnosti kapitálu.

Graf 4.25 Vývoj ČPK v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



4.2.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Na základě těchto ukazatelů lze posoudit finanční stabilitu daného podniku a míru, v jaké společnost využívá cizí zdroje k financování svého majetku. Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti je zachycen v tabulce č. 4.4 za sledované období v letech 2010 – 2014.

Tab. 4.4 Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti v letech 2010 – 2014

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Podíl VK na aktivech (%)	77,02	79,83	76,43	79,93	84,29
Stupeň krytí SA (%)	146,27	188,56	233,86	214,29	243,59
Celková zadluženost (%)	22,95	19,58	23,54	20,04	15,68
Dlouhodobá zadluženost (%)	7,21	5,46	4,08	1,48	1,29
Běžná zadluženost (%)	15,74	14,12	10,23	10,18	11,25
Zadluženost VK (%)	29,80	24,53	30,80	25,07	18,60
Úrokové krytí (%)	50,13	234,08	189,99	156,96	305,62
Úrokové zatížení (%)	1,99	0,43	0,53	0,64	0,33
Finanční páka	1,30	1,25	1,31	1,25	1,19

a) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

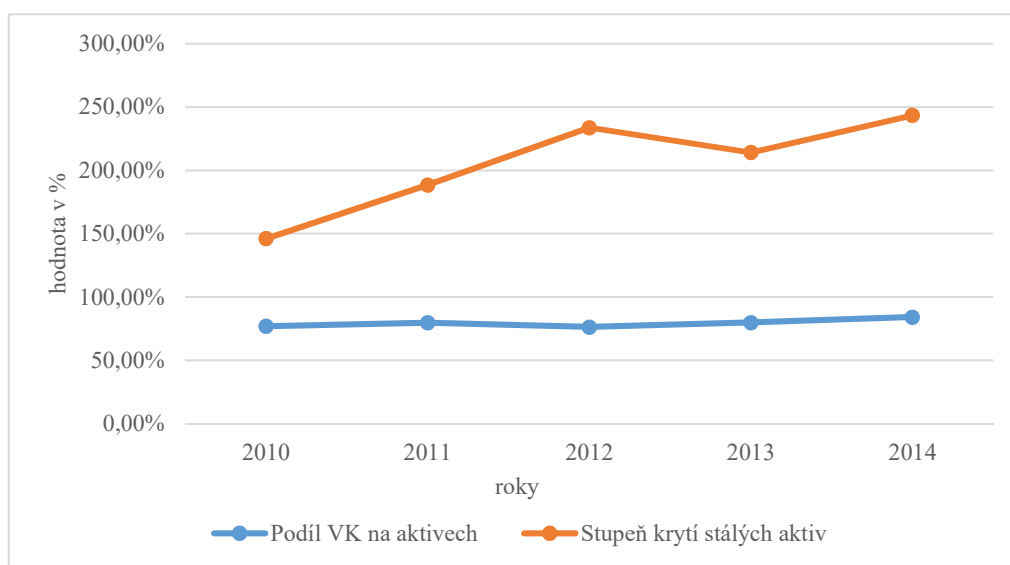
Pomocí tohoto ukazatele lze posoudit finanční stabilitu dané společnosti a míru, v jaké podnik kryje svůj majetek vlastními zdroji. Z tabulky č. 4.4 je zřejmé, že ukazatel zaujímá rostoucí charakter, čímž byl splněn rostoucí a zejména pozitivní trend. K nepatrnému poklesu

dochází mezi lety 2011 – 2012. Na druhou stranu jsou naměřené hodnoty příliš vysoké a dochází k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

b) Stupeň krytí stálých aktiv

V případě tohoto ukazatele opět platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím lepší je finanční stabilita firmy. Společnost by měla dosahovat hodnoty nejméně 100%, což je v případě společnosti ISS v každém roce splněno. Rovněž je dodržen i rostoucí trend, kromě meziročního poklesu v letech 2012 – 2013. Vývoj ukazatelů finanční stability je zobrazen v grafu č. 4.26 za sledované období v letech 2010 – 2014.

Graf 4.26 Vývoj ukazatelů finanční stability v letech 2010 – 2014 (v %)

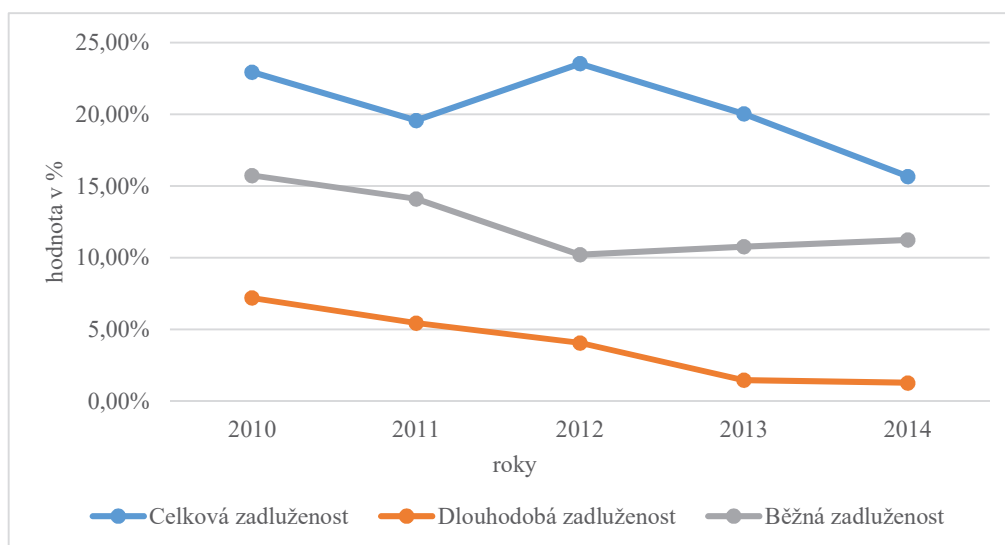


c) Celková zadluženost

Pomocí tohoto ukazatele lze posoudit celkovou zadluženost daného podniku, tedy podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Příliš vysoké hodnoty představují negativní signál, z čehož vyplývá, že požadovaný trend tohoto ukazatele by měl mít klesající charakter. K porušení požadovaného trendu došlo v roce 2012, kdy došlo k razantnímu nárůstu cizího kapitálu díky přijetí nového bankovního úvěru. Naopak v roce 2014 došlo k poklesu celkové zadluženosti společnosti díky splacení bankovního úvěru o 50%.

Dlouhodobá a běžná zadluženost jsou analytickými ukazateli celkové zadluženosti, jejichž trend by měl ve vybrané společnosti vykazovat opět klesající tendence. Z tabulky č. 4.4 vyplývá, že požadavek klesající trendu byl v obou případech splněn. Podrobný vývoj zadluženosti společnosti ISS v letech 2010 – 2014 zachycuje graf č. 4.27.

Graf 4.27 Vývoj zadluženosti v letech 2010 – 2014 (v %)



d) Zadluženost vlastního kapitálu

Jedná se o ukazatel, který poměruje výši cizího kapitálu s objemem vlastního kapitálu. Hodnota stabilní společnosti by se měla pohybovat od 80% do 120%. Trend ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu je opět klesající. Z výše uvedené tabulky vyplývá, že vybraná společnost se od stanoveného intervalu značně vzdaluje a v roce 2013 byl porušen klesající trend. V roce 2014 má společnost nejvyšší VK za celé sledované období a proto je hodnota tohoto ukazatele nejmenší. Z naměřených výsledků vyplývá, že podíl VK společnosti je razantně vyšší, než podíl cizích zdrojů.

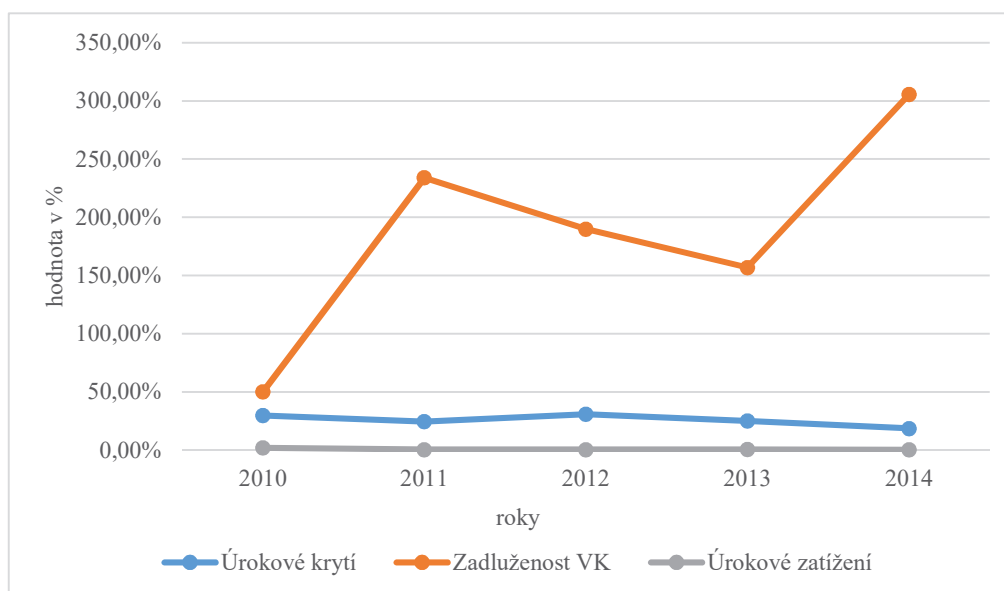
e) Úrokové krytí

Důležitým ukazatelem pro ratingové agentury je právě ukazatel úrokového krytí, který poskytuje informace o tom, jak je společnost schopna hradit náklady, které jsou spojeny s využíváním cizích zdrojů. Pokud je hodnota ukazatele menší než 100%, tak se jedná o negativní signál ve smyslu toho, že si firma nevydělá ani na úroky. Nepříznivým obdobím se jeví rok 2010 a to díky malému hospodářskému výsledku společnosti. Společnost je v tomto roce schopna pokrýt úroky z cizích zdrojů pouze 50 krát. V následujících letech společnost dosahuje v rámci ukazatele úrokového krytí optimálních hodnot, jelikož výše výsledku hospodaření nepřetržitě roste.

f) Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik % z našeho vytvořeného zisku odčerpají úroky. Trend tohoto ukazatele je na první pohled klesající, avšak závisí na výnosnosti vložených prostředků a úrokové míry. Ukazatel úrokového zatížení by neměl přesáhnout hranici 40%. V případě společnosti ISS je hodnota tohoto ukazatele minimální, což znamená, že společnost si může do budoucna dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Nejvyšší hodnotu vykazoval ukazatel v roce 2010, a to díky vysokým nákladovým úrokům za celé sledované období a nejnižšímu výsledku hospodaření před zdaněním. Vývoj zadluženosti VK, úrokového krytí a zatížení lze podrobněji zaznamenat v grafu č. 4.28.

Graf 4.28 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2010 – 2014 (v %)



g) Finanční páka

Jedná se o ukazatel, který je často nazýván majetkovým koeficientem. Podle vzorce (2.28) je patrné, že vyjadřuje poměr celkových aktiv společnosti a vlastního kapitálu. Požadovaný trend tohoto ukazatele je stabilní. Z tabulky č. 4.4 vyplývá, že společnost ISS stabilitu dodržuje a vývoj tohoto ukazatele nabývá mírně kumulativního charakteru. Nejvyšší hodnoty dosahuje tento ukazatel v roce 2012 ve výši 1,31% a v následujících letech dochází k jeho nepatrnému poklesu.

4.3 Srovnání výkonnosti podniku s odvětvím

Tato další praktická část bakalářské práce zahrnuje porovnání již vypočtených ukazatelů s hodnotami, které každoročně zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Porovnání se týká pouze těch ukazatelů, které jsou součástí finanční analýzy prováděné MPO. Společnost ISS je podle CZ – NACE zařazena do sekce C – Zpracovatelský průmysl, oddíl 29 – Výroba motorových vozidel, konkrétně 29.3 – Výroba dílů a příslušenství. [13] Následující grafy a tabulky obsahují hodnoty daných ukazatelů v automobilovém průmyslu, jakožto v odvětví celkem. Srovnání výkonnosti společnost ISS s odvětvím jakožto celkem bylo provedeno opět za období v letech 2010 – 2014.

4.3.1 Ukazatele rentability

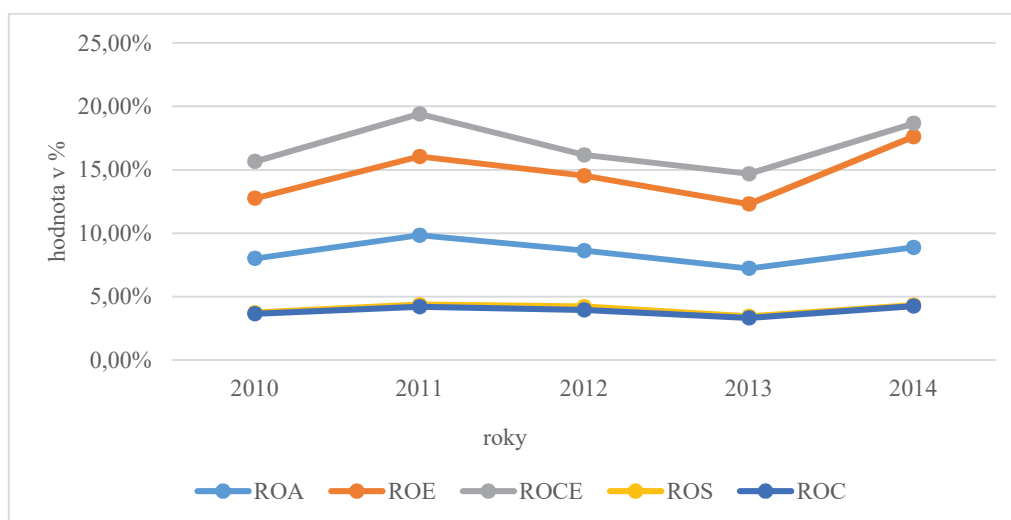
Společnost dosahuje mnohem vyšších hodnot rentability, než průměrně vykazuje automobilový průmysl. Z tabulky č. 4.5 vyplývá, že si společnost v rámci své rentability vede ve srovnání s průměrem celkového odvětví velice dobře. Hodnoty rentability každoročně přesahují průměrné hodnoty dané odvětvím, což ze společnosti ISS činí vysoce prosperující společnost. Tabulka č. 4.5 podrobněji zachycuje průměrné hodnoty rentability naměřené za odvětví jakožto celek.

Tab. 4.5 *Ukazatele rentability odvětví v letech 2010 – 2014 (v %)*

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	8,03	9,85	8,64	7,24	8,89
ROE	12,76	16,06	14,54	12,31	17,63
ROCE	15,66	19,42	16,18	14,69	18,67
ROS	3,75	4,37	4,23	3,46	4,34
ROC	3,66	4,22	3,97	3,33	4,26

Graf č. 4.29 podrobněji zachycuje vývoj ukazatelů rentability v automobilovém průmyslu. Z uvedeného grafu lze usoudit, že obecně dochází v celkovém odvětví spíše ke kumulativnímu vývoji ukazatelů rentability. V případě všech ukazatelů rentability dochází dokonce i k celkovému poklesu mezi lety 2011 – 2013, přičemž se v případě ROCE, ROE a ROA jedná o pokles rapidní.

Graf 4.29 Vývoj ukazatelů rentability odvětví v letech 2010 – 2014 (v %)



4.3.2. Ukazatele likvidity

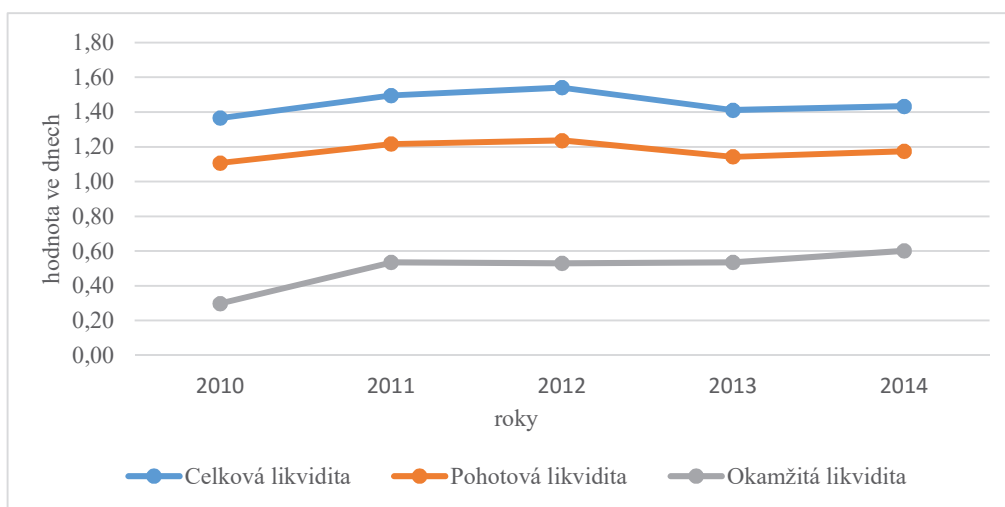
V kapitole 4.2.3 Ukazatele likvidity bylo zjištěno, že ani v jednom roce se společnosti nepodařilo dodržet stanový interval pro ukazatele likvidity. Díky vysokým hodnotám těchto ukazatelů se společnost řadí mezi podniky, které nemají problém včas dostát svých závazků. Naopak zde hrozí nebezpečí každoročního snižování výkonnosti podniku. V tabulce č. 4.6 jsou zobrazeny průměrné hodnoty ukazatelů likvidity v odvětví jakožto celku. Tyto hodnoty se na rozdíl od naměřených hodnot společnosti drží stanoveného standardu.

Tab. 4.6 Ukazatele likvidity odvětví v letech 2010 – 2014

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Celková likvidita (ve dnech)	1,37	1,50	1,54	1,41	1,43
Pohotová likvidita (ve dnech)	1,11	1,22	1,24	1,14	1,17
Okamžitá likvidita (ve dnech)	0,30	0,54	0,53	0,54	0,60
ČPK (v tis. Kč)	59201884	80559232	84599856	79865363	94744406

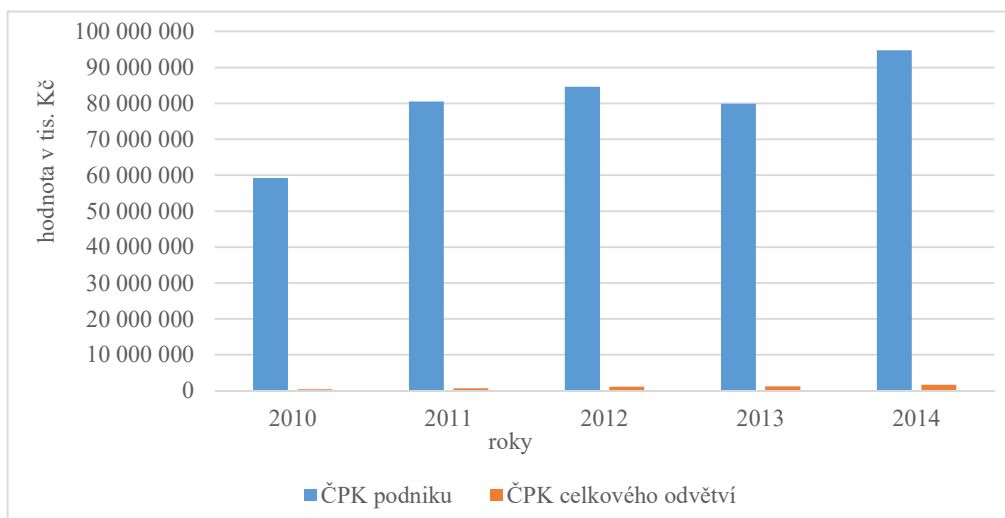
Průměrný vývoj ukazatelů likvidity v celém automobilovém průmyslu zachycuje graf č. 4.30 ve sledovaném období 2010 – 2014.

Graf 4. 30 Vývoj ukazatelů likvidity odvětví v letech 2010 – 2014 (ve dnech)



Graf č. 4.31 podrobněji porovnává čistý pracovní kapitál společnosti s průměrnou hodnotou ČPK automobilového průmyslu. Z níže uvedeného grafu je zřejmé, že společnost opět dosahuje vysoce nadprůměrných hodnot.

Graf č. 4.31 Stav ČPK společnosti a odvětví v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)



4.3.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

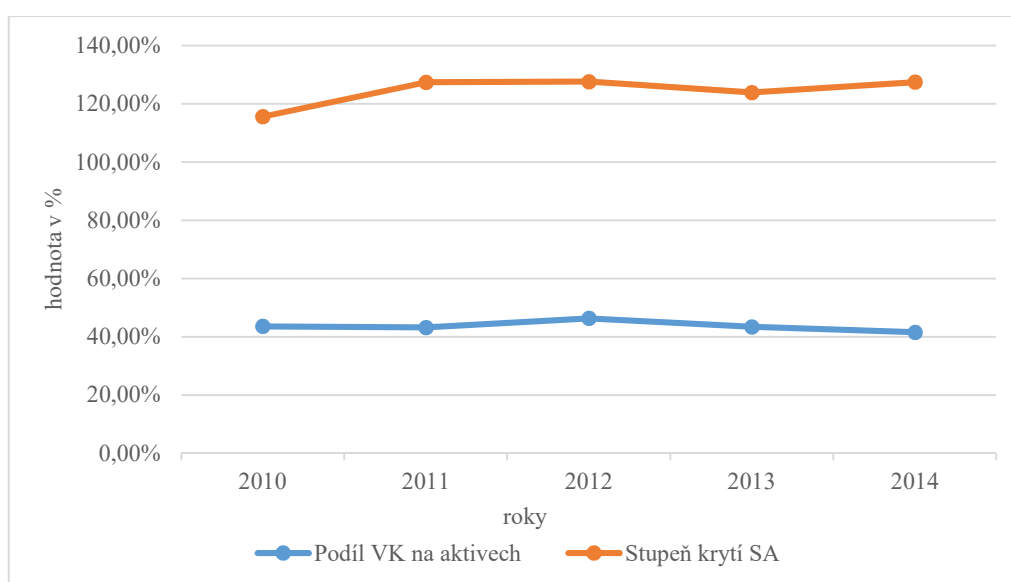
Poslední skupinou ukazatelů, jejichž průměrné hodnoty Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR zveřejnilo, jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti. [13] Podrobnější stav těchto ukazatelů zachycuje tabulka č. 4.7.

Tab. 4.7 Ukazatele finanční stability a zadluženosti odvětví v letech 2010 – 2014 (v %)

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Podíl VK na aktivech	43,60	43,18	46,33	43,41	41,55
Stupeň krytí SA	115,66	127,42	127,65	123,89	127,47
Celková zadluženost	55,78	56,04	52,91	55,51	57,88
Dlouhodobá zadluženost	7,64	7,56	7,09	5,85	6,06
Běžná zadluženost	36,27	36,18	33,85	38,04	39,21
Zadluženost VK	127,95	129,79	114,21	127,89	139,30

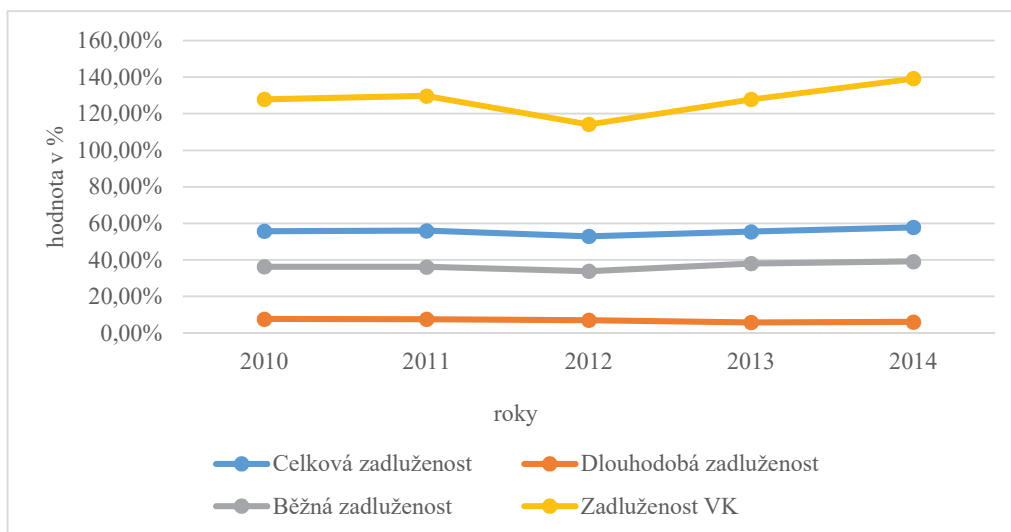
V kapitole 4.2.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti bylo na základě vypočtených hodnot zjištěno, že je společnost vysoce stabilní. V rámci ukazatele krytí stálých aktiv dosahuje společnost v celém sledovaném období příznivých hodnot a podíl VK na aktivech zaujímá rostoucí trend. V porovnání s průměrnými hodnotami vypočtených pro odvětví, jakožto celek, se tato myšlenka jen potvrzuje. Podrobnější vývoj ukazatelů finanční stability pro automobilový průmysl analyzuje graf č. 4.32.

Graf č. 4.32 Vývoj ukazatelů finanční stability odvětví v letech 2010 – 2014 (v %)



V rámci ukazatelů zadluženosti bylo na základě výše uvedených propočtů zjištěno, že i v tomto případě si společnost, v porovnání s průměrnými hodnotami naměřenými pro odvětví jako celek, nevede zle. Za sledované období byl požadovaný trend ukazatelů zadluženosti ve většině případů dodržen, a tak společnost ve srovnání s odvětvím dosahuje optimálních hodnot. Podrobnější vývoj ukazatelů zadluženosti zachycuje graf č. 4.33.

Graf 4.33 Vývoj ukazatelů zadluženosti odvětví v letech 2010 – 2014 (v %)



4.4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek

Tato podkapitola se zaměřuje na pyramidový rozklad ukazatele ROE a samotnou analýzu odchylek dílčích ukazatelů. Provádět rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů je důležitou částí finanční analýzy, zejména pak vyčíslení faktorů, které tyto odchylky způsobují. Postupný rozklad ukazatele ROE byl proveden za účelem identifikace vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ve sledovaném období 2010 – 2014, a to podle vzorce (2.33). Následující tabulka zahrnuje vstupní údaje pro výpočet a rozklad ukazatele ROE.

Tab. 4.8 Vstupní údaje pro rozklad ukazatele ROE v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)

Ukazatel	Symbol	Roky				
		2010	2011	2012	2013	2014
Tržby	T	1 345 303	1 599 933	1 764 215	2 125 628	2 670 221
Aktiva	A	1 549 178	1 786 685	2 165 932	2 570 163	3 187 022
Vlastní kapitál	VK	1 193 211	1 426 231	1 655 332	2 054 307	2 686 198
Čistý zisk	EAT	173 201	302 310	350 023	538 984	847 484
Zisk před zdaněním	EBT	195 285	368 961	444 324	621 501	937 608
Zisk před zdaněním a úroky	EBIT	199 260	370 544	446 675	625 486	940 686

V tabulce č. 4.9 je zobrazen výpočet jednotlivých ukazatelů pro rozklad ROE, přičemž zisková marže vyjadřuje podíl čistého zisku a tržeb, obrat aktiv podíl tržeb a aktiv a finanční páka podíl aktiv a vlastního kapitálu. Ziskovou marži lze dále rozložit na daňovou redukci, úrokovou redukci a provozní ziskové rozpětí. Tato podkapitola se zaměřuje pouze na pyramidový rozklad prvního stupně, tzn., že klíčovými ukazateli budou pouze první tři zmiňované.

Tab. 4.9 Výpočet dílčích ukazatelů pro rozklad ROE v letech 2010 – 2014

Ukazatel	Výpočet	Roky				
		2010	2011	2012	2013	2014
Zisková marže	EAT/T	0,1287	0,1890	0,1984	0,2536	0,3174
Obrat aktiv	T/A	0,8684	0,8955	0,8145	0,8270	0,8378
Finanční páka	A/VK	1,2983	1,2527	1,3085	1,2511	1,1864
Daňová redukce	EAT/EBT	0,8869	0,8194	0,7878	0,8672	0,9039
Úroková redukce	EBT/EBIT	0,9801	0,9957	0,9947	0,9936	0,9967
Provozní ziskové rozpětí	EBIT/T	0,1481	0,2316	0,2532	0,2943	0,3523

4.4.1 Analýza odchylek pomocí multiplikační vazby

Rozklad ukazatele ROE bude proveden pomocí multiplikační vazby, a to na základě čtyř metod pro analýzu odchylek. Tabulka č. 4.10 souhrnně analyzuje vlivy vysvětlujících dílčích ukazatelů podle metody postupných změn, logaritmické metody, metody funkcionální a metody integrální.

Tab. 4.10 Velikosti vlivů vysvětlující ukazatelů v letech 2010 – 2012 (v %)

Ukazatel	2010 – 2011				2011 – 2012			
	MPZ	ML	MF	MI	MPZ	ML	MF	MI
EAT/T	6,79	6,77	6,77	6,74	1,06	1,03	1,03	-0,62
T/A	0,66	0,54	0,55	0,45	-2,01	-2,01	-2,01	1,13
A/VK	-0,77	-0,63	-0,64	-0,51	0,90	0,92	0,92	-0,56
Δ ROE	6,68%	6,68%	6,68%	6,68%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%

Z výše uvedené tabulky je zcela patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel v roce 2010 – 2011 má právě zisková marže. Tento jev byl vypočten na základě metody postupných změn a je důsledkem vysokého čistého zisku v tomto období. Záporně na ukazatel ROE působí finanční páka, a to v případě všech sledovaných metod. V tomto období dochází k meziroční změně ukazatele ROE, konkrétně tedy k nárůstu o 6,68 p. b., právě díky kladnému působení ziskové marže. V roce 2011 – 2012 největší kladný vliv na vrcholový ukazatel přebírá obrat aktiv s vlivem 1,13%. V případě ziskové marže se v poslední metodě objevuje vliv záporný. Ukazatel finanční páky, oproti předcházejícímu roku, vykazuje kladné vlivy, s výjimkou

metody integrální. Největší vliv na ukazatel ROE má právě obrát aktiv a to ve výši -2,01%, čímž dochází k meziročnímu poklesu ukazatel ROE o 0,05 p. b.

Tab. 4.11 *Velikosti vlivů vysvětlujících ukazatelů v letech 2012 – 2014 (v %)*

Ukazatel	2012 - 2013				2013 – 2014			
	MPZ	ML	MF	MI	MPZ	ML	MF	MI
EAT/T	5,88	5,79	5,79	5,67	6,60	6,47	6,47	6,28
T/A	0,42	0,36	0,36	0,31	0,43	0,37	0,38	0,33
A/VK	-1,20	-1,06	-1,05	-0,89	-1,72	-1,53	-1,54	-1,29
ΔROE	5,09	5,09	5,09	5,09	5,31	5,31	5,31	5,31

Z tabulky č. 4.11 je zřejmé, že v následujícím roce ukazatel ROE narůstá o 5,09 p. b., s největším vlivem dílčího ukazatele ziskové marže, zjištěného pomocí metody postupných změn. V tomto období dochází k růstu ukazatele ziskové marže, a to na nejvyšší hodnotu 5,88%, vypočtenou dle metody postupných změn. Finanční páka vykazuje, stejně tak jako v prvním sledovaném roce, záporné vlivy, což znamená, že tento dílčí ukazatel působí na vrcholový ukazatel opět negativně. V posledním roce nejvyšší vliv ukazatele ziskové marže na vrcholový ukazatel přetrvává s hodnotou 6,60%. Právě díky tomuto pozitivnímu vlivu dochází v tomto roce rovněž ke kladné změně ukazatele ROE, a to o 5,31 p. b.

Tab. 4.12 *Pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů v letech 2010 - 2014*

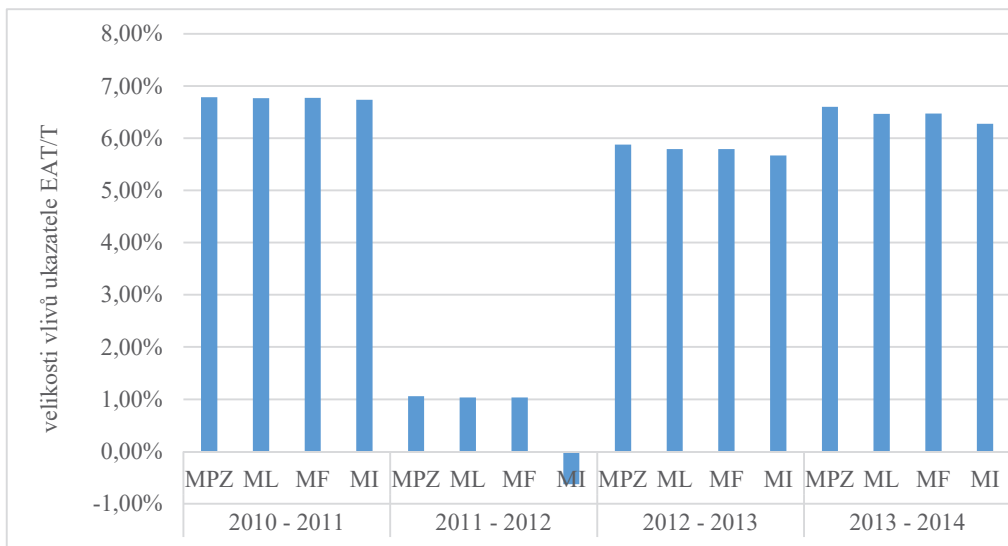
Ukazatel	2010 – 2011				2011 – 2012				2012 - 2013				2013 – 2014			
	MPZ	ML	MF	MI	MPZ	ML	MF	MI	MPZ	ML	MF	MI	MPZ	ML	MF	MI
EAT/T	1.	1.	1.	1.	2.	2.	2.	2.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.
T/A	3.	3.	3.	3.	1.	1.	1.	1.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.
A/VK	2.	2.	2.	2.	3.	3.	3.	3.	2.	2.	2.	2.	2.	2.	2.	2.

Tabulka č. 4.12 poukazuje na pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů podle použitých metod ve sledovaném období v letech 2010 – 2014. Z tabulky je souhrnně patrné, že největší vliv na vrcholový ukazatel zaujímá zisková marže, a to díky rapidně se zvyšujícímu čistému zisku, s výjimkou roku 2011 – 2012, kdy největší vliv zaujímá obrát aktiv, který ovlivňují zejména meziročně narůstající tržby.

Graf. č. 4.34 zachycuje vlivy ukazatele ziskové marže v letech 2010 – 2014 podle všech použitých metod. Z grafu vyplývá, že zisková marže ovlivňuje ukazatel ROE téměř ve všech případech pozitivním směrem. Ve sledovaném období v letech 2011 – 2012 nabývá tento

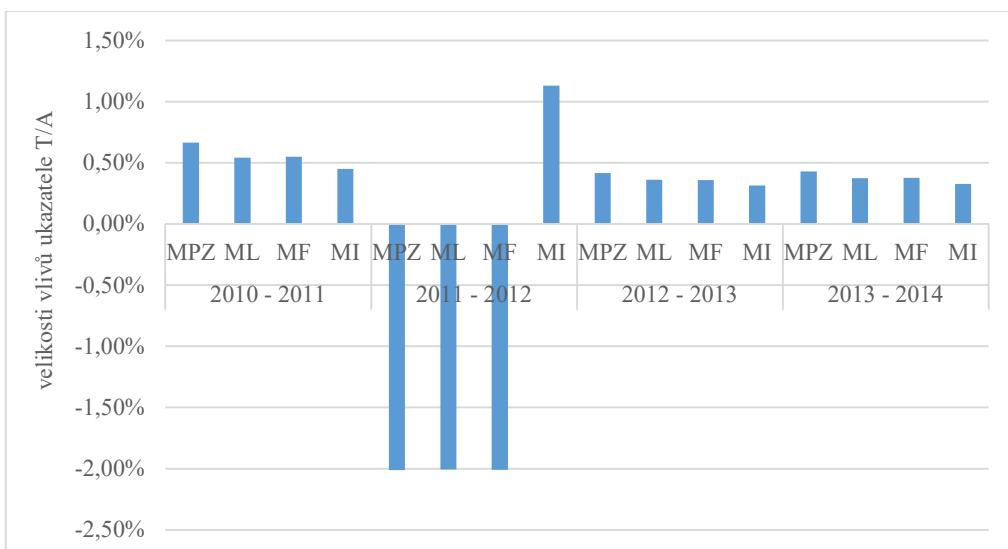
ukazatel vlivu záporného. Díky poměrně vysokým vlivům se zisková marže stala ukazatelem, který nejvíce a především pozitivně působí na vrcholový ukazatel ROE.

Graf 4.34 *Vlivy ukazatele EAT/T dle použitých metod (v %)*



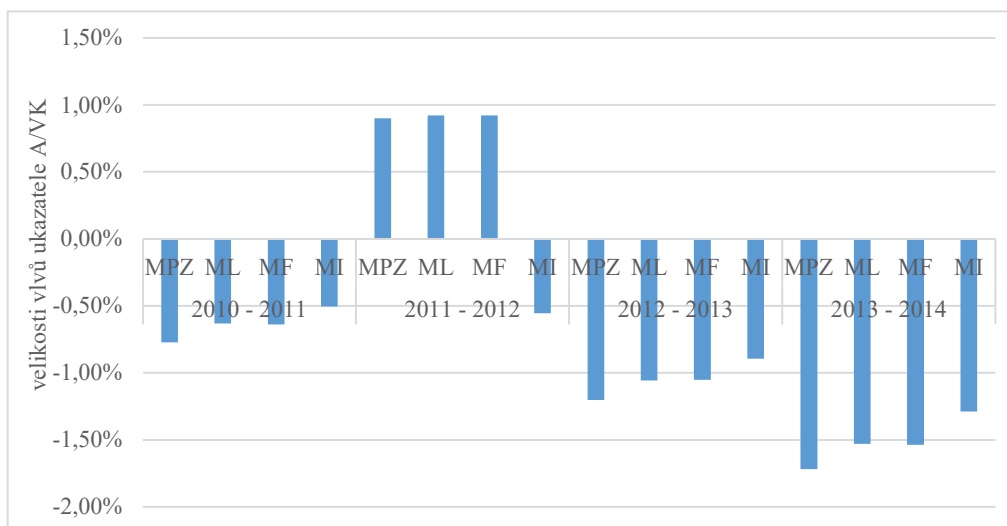
Graf č. 4.35 podává informace o vlivu dalšího dílčího ukazatele, a to obratu aktiv. Tento ukazatel nevykazuje tak velké vlivy jako zisková marže, ale i přesto se mu podařilo ve sledovaném období zapůsobit na ukazatel ROE pozitivním směrem. V letech 2011 – 2012, dosahuje vypočtená hodnota vlivu jak podle metody postupných změn, tak logaritmické a funkcionální metody záporných hodnot. Tento negativní vliv je v tomto období vlivem největším, a proto se obrat aktiv stává ukazatelem nejvíce ovlivňujícím vrcholového ukazatele, a to negativním směrem.

Graf 4.35 *Vlivy ukazatele T/A dle použitých metod (v %)*



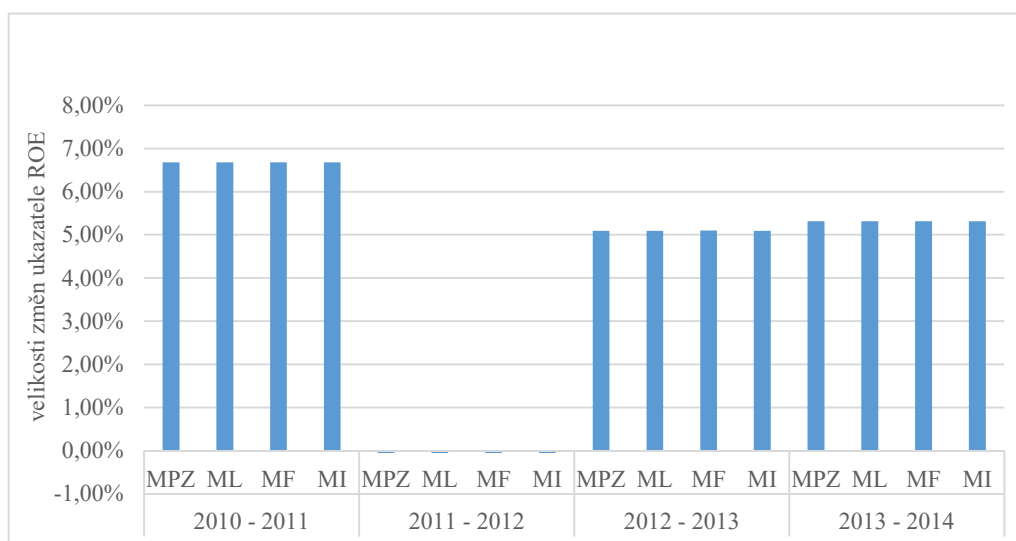
Z grafu č. 4.36 lze sledovat vývoj vlivu ukazatele finanční páky podle patričních metod. Je patrné, že finanční páka vykazuje vlivy značně negativní, čímž také snižuje celkovou hodnotu ukazatele ROE. Pozitivní skok nastává v období mezi lety 2011 – 2012, kdy se negativní vývoj mění na vývoj pozitivní.

Graf 4.36 *Vlivy ukazatele A/VK dle použitých metod (v %)*



Graf č. 4.37 je posledním grafem této podkapitoly, který souhrnně analyzuje změny vrcholového ukazatele ROE v letech 2010 – 2014 podle všech sledovaných metod. Téměř ve všech sledovaných obdobích dochází k pozitivním změnám ukazatele, a to díky pozitivnímu vlivu dílčího ukazatele ziskové marže. Zlom nastává v roce 2011 – 2012, kdy dochází ke změně vlivu pozitivního na vliv negativní, a to díky zápornému vlivu ukazatele obratu aktiv.

Graf 4.37 *Velikosti změn ukazatele ROE v letech 2010 – 2014 (v %)*



4.5 Citlivostní analýza

Poslední podkapitola praktické části bakalářské práce obsahuje citlivostní analýzu, která byla provedena na základě pyramidového rozkladu ukazatele ROE za období 2013 – 2014. Pro citlivostní analýzu byly zvoleny proměnné, jakožto dílčí ukazatele ROE, jejichž citlivost byla zkoumána pomocí metody postupných změn, logaritmické metody, metody funkcionální a metody integrální. Hlavním cílem citlivostní analýzy bylo stanovit nejvíce a nejméně citlivý faktor. V rámci této analýzy byla provedena pouze jednofaktorová citlivostní analýza, tzn., že dochází ke změně pouze jednoho parametru a ostatní parametry zůstávají neměnné.

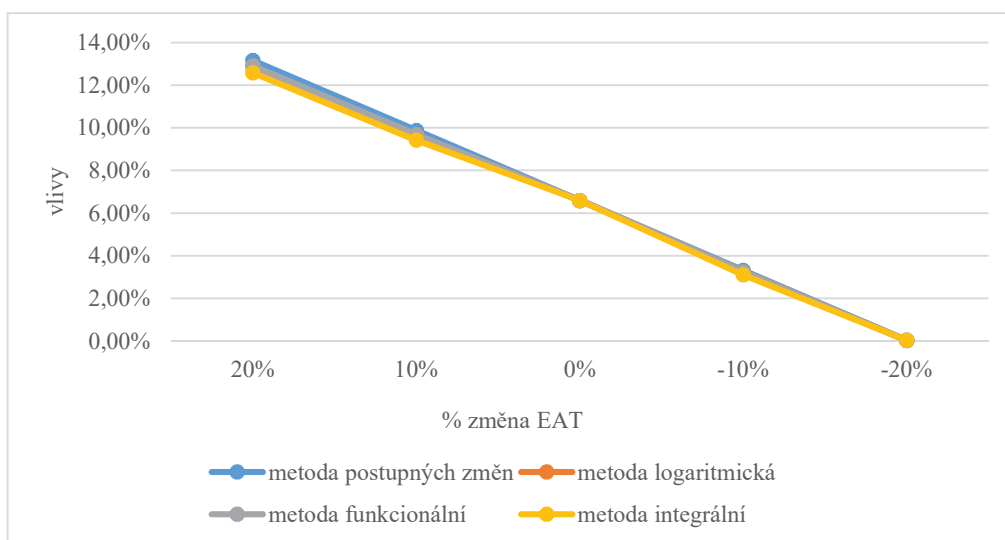
V tabulce č. 4.13 je zobrazen vliv změny ukazatele EAT na velikost vlivu dílčího ukazatele EAT/T. Největší kladný vliv byl zjištěn pomocí metody postupných změn a jednalo se o navýšení ukazatele EAT o 20%. V případě 20% navýšení EATu vzrostl vliv EAT/T vypočtený pomocí metody postupných změn o 6,57% a současně dojde k růstu procentuální změny ROE z 5,31% na 11,62%. V případě snížení dílčího ukazatele o 20% (z částky 847484 tis. Kč na částku 677987 tis. Kč.) se jedná o vliv ve výši 0,04%. Je evidentní, že právě zvýšení ukazatele EAT povede ke zvýšení velikosti vlivu dílčího ukazatele EAT/T a současně dojde ke zvýšení hodnoty ROE. Naměřené vlivy dle metody postupných změn jsou vždy největší.

Tab. 4.13 *Vliv změny EAT na velikost vlivu EAT/T dle použitých metod (v %)*

Změna EAT	Velikost EAT	Velikost vlivu				Δ ROE
		MPZ	ML	MF	MI	
20%	1016981	13,17	12,89	12,91	12,59	11,62
10%	932232	9,89	9,68	9,69	9,43	8,47
0%	847484	6,60	6,60	6,60	6,60	5,31
-10%	762736	3,32	3,25	3,25	3,11	2,16
-20%	677987	0,04	0,03	0,03	0,04	-1,00

Změna dílčího ukazatele EAT a její dopady jsou podrobněji zachyceny v grafu č. 4.38, a to podle použitých metod. Na vodorovné ose jsou zobrazeny procentuální změny EATu v rozmezí 20% - (-20%) a na ose svislé vlivy ukazatele EAT/T na vrcholový ukazatel. Z níže uvedeného grafu dále vyplývá, že čím strmější je sklon přímky, tím větší dopad bude mít změna EAT na velikost vlivu EAT/T. Jedná se o relativně strmý sklon, avšak ukazatel EAT není považován za nejvíce ovlivňující faktor. Vypočtené vlivy podle jednotlivých metod nabývají téměř obdobných hodnot.

Graf. 4.38 Vliv změny EAT na velikost vlivu EAT/T dle použitých metod (v %)



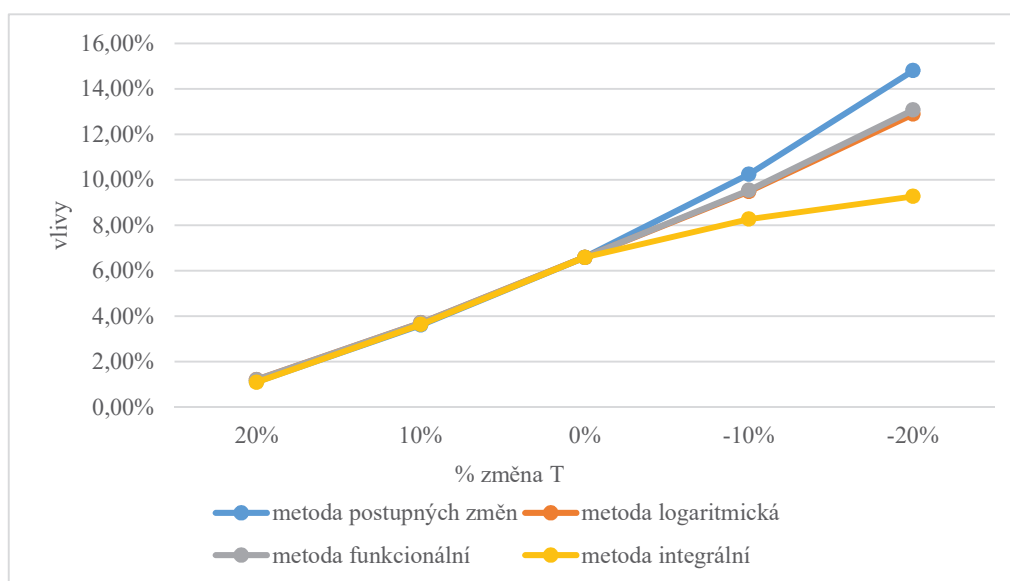
Tabulka č. 4.14 analyzuje vlivy změn ukazatele T na velikost vlivu dílčího ukazatele EAT/T dle jednotlivých metod. V případě tržeb nastává situace opačná, kdy při snížení hodnoty T dochází k růstu velikosti vlivu dílčího ukazatele EAT/T, avšak hodnota ROE zůstává nezměněna. Na základě zjištěných poznatků lze tedy usoudit, že snížení tohoto ukazatele o 20% vyvolá právě největší vliv na ukazatel EAT/T ve výši 14,81%. Tržby jsou tedy ukazatelem, jehož záporná změna nejvíce ovlivní velikost vlivu dílčího ukazatele EAT/T.

Tab. 4.14 Vliv změny T na velikost vlivu EAT/T dle použitých metod (v %)

Změna T	Velikost T	Velikost vlivu				ΔROE
		MPZ	ML	MF	MI	
20%	3204265	1,13	1,22	1,22	1,11	5,31
10%	2937243	3,62	3,72	3,72	3,65	5,31
0%	2670221	6,60	6,60	6,60	6,60	5,31
-10%	2403199	10,25	9,50	9,55	8,28	5,31
-20%	2136177	14,81	12,90	13,08	9,28	5,31

Změny dílčího ukazatele T a jejich následky podrobněji zobrazuje graf č. 4.39. Ve srovnání s grafem č. 4.38 je patrné, že vypočtené vlivy dle jednotlivých metod nenabývají již tak podobných hodnot. K zachycení rozdílných vlivů mezi jednotlivými metodami dochází zejména při snížení hodnoty ukazatele T. Opět zde platí pravidlo, že čím větší je sklon přímky, tím větší dopad na velikost vlivu dílčího ukazatele změna T vyvolala. Největší vliv byl vypočten pomocí metody postupných změn, jak již je patrné podle nejstrmější přímky v níže uvedeném grafu. Naměřené vlivy pomocí metody integrální nabývají nejmenších hodnot.

Graf 4.39 Vliv změny T na velikost vlivu EAT/T dle použitých metod (v %)



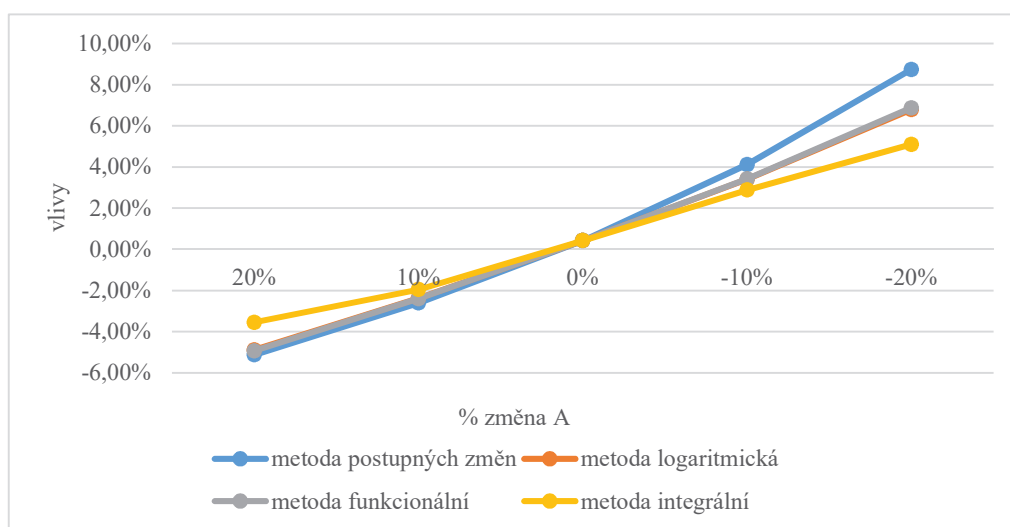
V tabulce č. 4.15 je zachycen souhrn vlivů dalšího dílčího ukazatele, tedy ukazatele T/A. Největší kladný vliv byl vypočten pomocí metody postupných změn, a to při snížení ukazatele A o 20%, tedy při snížení aktiv z částky 3187022 tis. Kč na 2549618 tis. Kč. Snížení ukazatele A bude mít na velikost vlivu dílčího ukazatele T/A větší dopad, než jeho samotné zvýšení, a tato změna bude působit na velikost vlivu T/A pozitivně. Naopak samotné zvýšení ukazatele A vyvolá vlivy negativní. Je zcela evidentní, že právě při snížení ukazatele aktiv dojde ke zvýšení kladného vlivu dílčího ukazatele T/A, a současně hodnota ROE zůstane nezměněna.

Tab. 4.15 Vliv změny A na velikost vlivu T/A dle použitých metod (v%)

Změna A	Velikost A	Velikost vlivu				ΔROE
		MPZ	ML	MF	MI	
20%	3824426	-5,12	-4,88	-4,93	-3,54	5,31
10%	3505724	-2,60	-2,37	-2,39	-1,95	5,31
0%	3187022	0,43	0,43	0,43	0,43	5,31
-10%	2868320	4,13	3,41	3,43	2,89	5,31
-20%	2549618	8,75	6,80	6,88	5,11	5,31

Graf č. 4.40 podrobněji zachycuje procentuální změny ukazatele A. Změny v rozmezí 20 – (-20%) jsou zobrazeny na vodorovné ose a na svislé ose jsou zachyceny právě velikosti vlivů. Vlivy vypočtené dle jednotlivých metod nenabývají již tak obdobných hodnot, jakož tomu bylo u prvního dílčího ukazatele. Nejvíce strmá přímka znázorňuje vlivy dílčího ukazatele vypočtené na základě metody postupných změn, což znamená, že právě pomocí této metody je velikost vlivu ukazatele T/A při změně A největší.

Graf 4.40 Vliv změny A na velikost vlivu T/A dle použitých metod (v %)



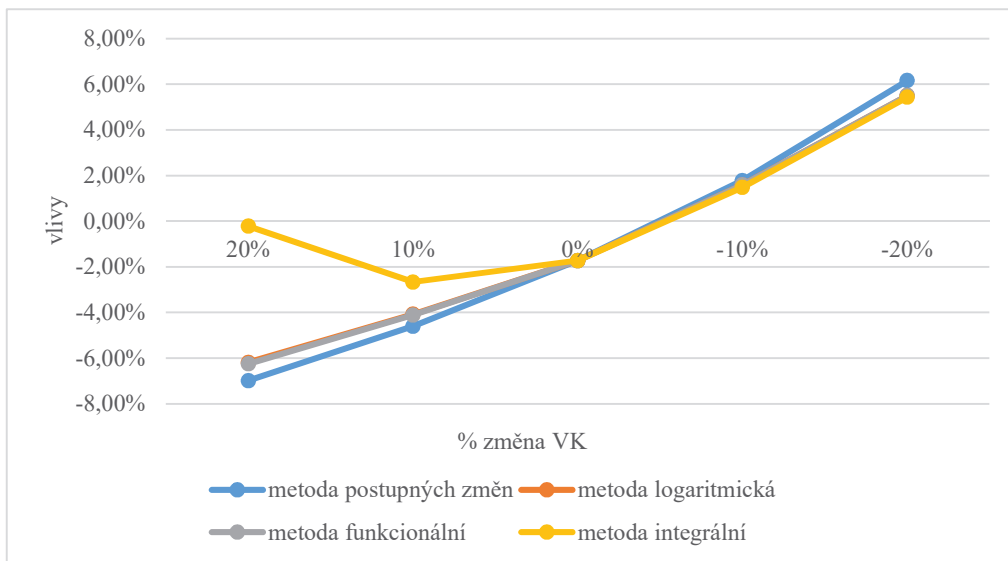
Tab. 4.16 zachycuje změny ukazatele VK a jejich dopady na velikost vlivu posledního dílčího ukazatele A/VK dle jednotlivých metod. Největší vliv tohoto ukazatele byl rovněž vypočten na základě metody postupných změn, a to ve výši -6,98%. Jedná se o vliv negativní, a to při zvýšení VK z částky 2686198 tis. Kč na částku 3223438 tis. Kč. Naopak samotné snížení hodnoty ukazatele VK bude působit na velikost vlivu dílčího ukazatele A/VK pozitivně. Z tabulky 4.16 je evidentní, že právě zvýšení velikosti VK bude mít na velikost vlivu dílčího ukazatele A/VK vliv větší, než jeho samotné snížení a současně se bude snižovat hodnota ROE.

Tab. 4.16 Vliv změny VK na velikost vlivu A/VK dle použitých metod (v %)

Změna VK	Velikost VK	Velikost vlivu				ΔROE
		MPZ	ML	MF	MI	
20%	3223438	-6,98	-6,18	-6,24	-0,21	0,05
10%	2954818	-4,59	-4,07	-4,10	-2,66	2,44
0%	2686198	-1,72	-1,72	-1,72	-1,72	5,31
-10%	2417578	1,79	1,59	1,60	1,49	8,82
-20%	2148958	6,17	5,51	5,51	5,44	13,20

Graf č. 4.41 zachycuje změny ukazatele VK v rozmezí 20 – (-20%), přičemž tyto změny jsou zachyceny na vodorovné ose a na ose svislé jsou zobrazeny velikosti vlivů ukazatele A/VK. Je zcela patrné, že vypočtené vlivy nenabývají již tak obdobných hodnot, zejména při růstu hodnoty ukazatele VK. Největší vliv byl vypočten pomocí metody postupných změn, čehož je také důkazem nejstrmější přímka v grafu.

Graf 4.41 Vliv změny VK na velikost vlivu A/VK dle použitých metod (v %)



5 Závěr

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. v letech 2010 – 2014 dle vybraných metod finanční analýzy. Bakalářská práce je rozdělena do pěti stěžejních kapitol, přičemž nejrozšířenější část představuje aplikace metod finanční analýzy.

Druhá kapitola popisuje samotný význam finanční analýzy a zdroje informací, na jejichž základě se finanční analýza provádí. Součástí této kapitoly je také vymezení uživatelů finanční analýzy a způsobů srovnávání výsledků, zjištěných v rámci provedení finanční analýzy. V závěru této kapitoly jsou popsána teoretická východiska týkající se metodologie, ze kterých se při sestavování finanční analýzy vychází.

Třetí kapitola se zaměřuje na stručnou charakteristiku společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. a obsahuje základní informace o společnosti.

Následuje nejrozsáhlejší část bakalářské práce, tedy aplikace metod finanční analýzy. Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza na základě účetních výkazů. V rámci horizontální a vertikální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že se celková aktiva společnosti vyvíjela stabilním rostoucím tempem. Hlavní příčinou stále se zvyšující hodnoty aktiv je každoroční nárůst oběžného majetku, který zaujímá největší podíl na celkových aktivech společnosti. Na výši oběžných aktiv se nejvíce podílejí krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky, jejichž hodnota neustále roste. Tento jev není pro společnost příznivý, jelikož jednou z nejdůležitějších strategií každého efektivního podniku je dobu pohledávek zkracovat a naopak dobu závazků prodlužovat. Na straně pasiv dochází k obdobnému vývoji s největším podílem VH minulých let. Společnost v roce 2012 přijala bankovní úvěr, který byl z 50% splacen již v posledním sledovaném roce. Cizí kapitál tak tvoří výrazně menší část zdrojů, což znamená, že společnost financuje svůj majetek v převážné většině ze zdrojů vlastních. V rámci horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byl zachycen každoročně rostoucí vývoj VH z provozní činnosti, díky nepřetržitě se zvyšujícím tržbám z prodeje vlastních výrobků a snaze eliminovat náklady spojené s výrobou. V každém sledovaném roce společnost nabývá dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, čehož je důkazem záporná hodnota CF z investiční činnosti. V závěru horizontální a vertikální analýzy bylo zjištěno, že podnik dosahuje nejen vysokého výsledku hospodaření, ale zejména kladného peněžního toku, což je velice důležité.

Následně byla provedena analýza pomocí poměrových ukazatelů, tedy pomocí ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a ukazatelů finanční stability a zadluženosti. Všechny ukazatele rentability dosahují ve společnosti trvale rostoucího vývoje, čímž byl splněn optimální trend těchto poměrových ukazatelů. V případě ukazatelů aktivity nastává zlom z hlediska příznivého vývoje. Dochází k porušení žádoucího klesajícího trendu v případě ukazatelů doby obratu aktiv, zásob a pohledávek a vývoj doby obratu závazků není taktéž příliš stabilní. Optimální limity, které byly stanoveny pro ukazatele likvidity, byly v každém sledovaném roce společností porušeny. Naměřené hodnoty mají rostoucí charakter a téměř vždy se nacházejí na horní hranici. Tato skutečnost znamená, že společnost nemá platební problémy a dokáže velice rychle dostát svých závazků, ale zároveň dochází ke snížení výkonnosti firmy. Na základě poslední skupiny ukazatelů bylo zjištěno, že je společnost finančně stabilní a téměř nezadlužená.

Další část obsahuje srovnání společnosti INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. s odvětvím jakožto celkem. Srovnání se týkalo pouze ukazatelů rentability, likvidity a finanční stability a zadluženosti. Za použití poznatků z poměrové analýzy bylo zjištěno, že si společnost ve srovnání s průměrnými hodnotami naměřenými za odvětví vede velice dobře.

Následně byl proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE na základě multiplikativní vazby a to pomocí čtyř základních metod. Pyramidový rozklad byl proveden na úrovni prvního stupně rozkladu, přičemž bylo zjištěno, že největší vliv na vrcholový ukazatel zaujímal téměř v každém roce ukazatel EAT/T, tedy ukazatel ziskové marže. Zisková marže ovlivňovala ukazatel ROE pozitivním směrem, na rozdíl od ukazatele A/VK, tedy finanční páky.

V závěru praktické části byla provedena citlivostní analýza, jejímž hlavním cílem bylo stanovit nejméně a nejvíce citlivý faktor. Kupříkladu bylo zjištěno, že na první vysvětlující ukazatel, tedy ukazatel ziskové marže, nejvíce působí změna ukazatele T, která byla vypočtena na základě metody postupných změn, při snížení tohoto ukazatel o 20%.

Na závěr lze konstatovat, že INDET SAFETY SYSTEMS, a.s. je dynamicky se rozvíjející, velmi dobře fungující a prosperující společnost, která nezaznamenává žádné finanční problémy. Vedení společnosti si zakládá na poskytování těch nejkvalitnějších produktů, vyráběných za použití nejvyspělejších technologií. Díky své ekonomické vyspělosti představuje ISS velmi dobrou pracovní příležitost pro řadu lidí nejen na Vsetínsku, ale v celém Zlínském regionu.

Seznam použité literatury

Literatura:

[1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha : Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

[2] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza - krok za krokem*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-321-3.

[3] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.4

[4] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

[5] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

[6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Internetové zdroje:

[7] ISS, a.s. *Profil společnosti*. [Online] 2013. [Citace: 12. 3. 2016.] Dostupné z: <http://www.iss-cz.com/default/view?pageId=39&language=cs>.

[8] *Organizační struktura*. [Online] 2013. [Citace: 12.. 3. 2016.] Dostupné z: <http://www.iss-cz.com/default/view?pageId=51&language=cs>.

[9] *Historie*. [Online] 2013. [Citace: 12. 3. 2016.] Dostupné z: <http://www.iss-cz.com/default/view?pageId=40&language=cs>.

[10] *Skupina NK*. [Online] 2013. [Citace: 12. 3. 2016.] Dostupné z: <http://www.iss-cz.com/default/view?pageId=42&language=cs>.

[11] *Výzkum a vývoj*. [Online] 2013. [Citace: 13. 3. 2016.] Dostupné z: <http://www.iss-cz.com/default/view?pageId=35&language=cs>.

[12] *Firemní vize*. [Online] 2013. [Citace: 13. 3. 2016.] Dostupné z: <http://www.iss-cz.com/default/view?pageId=41&language=cs>.

[13] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO*. [Online] [Citace: 2. 3. 2016.] Dostupné z: www.mpo.cz.

Seznam zkratek

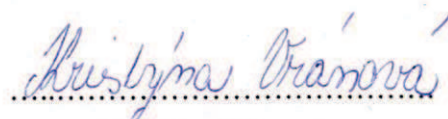
A	aktiva
BÚ	bankovní úvěry
BÚO	běžné účetní období
CEO	ředitel společnosti
CF	cash flow
COO	provozní ředitel
CZ	cizí zdroje
CZ – NACE	klasifikace ekonomických činností
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
IČ	identifikační číslo
ISS	společnost INDET SAFETY SYSTEMS, a.s.
KZAV	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	náklady
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
tis.	tisíc
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6. 5. 2016



Kristýna Vránová

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti ISS, a.s. za období 2010 - 2014
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty ISS, a.s. za období 2010 - 2014
Příloha č. 3	Výkaz cash flow ISS, a.s. za období 2010 – 2014

Přílohy

Příloha č. 1: Rozvaha za období 2010 – 2014

Označ.	AKTIVA	2010	2011	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM	1 549 178	1 786 685	2 165 932	2 570 163	3 187 022
B.	Dlouhodobý majetek	892 106	808 111	831 087	1 069 726	1 160 713
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	15 487	8 536	2 763	3 094	2 650
B.I.3.	Software	377	145	893	3 043	2 576
B.I.4.	Ocenitelná práva	15 110	8 380	1 858	46	29
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		31	12	5	45
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	876 619	799 575	828 324	1 066 632	1 158 063
B.II.1.	Pozemky	38 784	38 784	41 126	41 126	41 126
B.II.2.	Stavby	373 417	388 501	397 553	452 394	433 416
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	404 436	312 898	227 369	457 030	602 195
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	852	983	1 102	862	1 555
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	45 607	12 129	44 305	19 941	12 427
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	13 523	46 280	116 869	95 279	67 344
C.	Oběžná aktiva	644 003	966 510	1 323 313	1 490 190	2 016 968
C.I.	Zásoby	192 234	254 274	212 769	256 367	333 655
C.I.1.	Materiál	72 702	91 750	103 354	121 928	136 754
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	31 437	41 850	43 902	63 806	75 511
C.I.3.	Výrobky	56 280	74 089	64 413	70 018	121 196
C.I.5.	Zboží	1 481	1 113	789	498	67
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	30 334	45 472	311	117	127
C.II.	Dlouhodobé pohledávky					2
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					2
C.III.	Krátkodobé pohledávky	326 448	426 962	486 333	576 812	749 271
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	313 400	402 546	465 636	550 529	698 302
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	11 620	23 225	15 528	24 101	46 073
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 399	1 155	2 266	2 064	2 501
C.III.8.	Dohadné účty aktivní			2 903		2 303
C.III.9.	Jiné pohledávky	29	36		118	92
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	125 321	285 274	624 211	657 011	934 040
C.IV.1.	Peníze	289	260	236	235	327
C.IV.2.	Účty v bankách	125 032	285 014	623 975	656 776	933 713
D.I.	Časové rozlišení	13 069	12 064	11 532	10 247	9 341
D.I.1.	Náklady příštích období	12 990	11 966	11 511	10 241	9 341
D.I.3.	Příjmy příštích období	79	98	21	6	4

	PASIVA	2010	2011	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM	1 549 178	1 786 685	2 165 932	2 570 163	3 187 022
A.	Vlastní kapitál	1 193 211	1 426 231	1 655 332	2 054 307	2 686 198
A.I.	Základní kapitál	361 000	361 000	361 000	361 000	361 000
A.I.1.	Základní kapitál	361 000	361 000	361 000	361 000	361 000
A.II.	Kapitálové fondy	100 009	100 000	150 000	150 000	150 000
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	100009	100 000	150 000	150 000	150 000
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	40 813	49 473	64 588	82 089	407
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	40 406	49 066	64 181	81 682	
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	407	407	407	407	407
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	518 188	613 448	729 721	922 234	1 327 307
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	518 188	613 448	729 721	922 234	1 327 307
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	173 201	302 310	350 023	538 984	847 484
B.	Cizí zdroje	355 531	349 821	509 823	514 980	499 720
B.I.	Rezervy	23 447	68 982	63 265	19 361	17 703
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmu	12 839	57 453	49 236	4 698	
B.I.4.	Ostatní rezervy	10 608	11 529	14 029	14 663	17 703
B.II.	Dlouhodobé závazky	88 206	28 586	25 018	18 595	23 451
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	56 341				
B.II.9.	Jiné závazky	1 028	981	716	1 192	497
B.II.10.	Odložený daňový závazek	30 837	27 605	24 302	17 403	22 972
B.III.	Krátkodobé závazky	243 878	252 253	221 540	277 024	358 566
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	108 648	133 766	162 621	196 436	231 710
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	85 380	60 966			
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	18 654	21 889	24 502	35 216	50 148
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	11 255	13 370	15 273	22 279	32 124
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	6 686	7 262	8 380	9 907	24 371
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	11 570	14 260	9 903	12 031	18 714
B.III.11.	Jiné závazky	1 675	740	861	1 155	1 491
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			200 000	200 000	100 000
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé			200 000	100 000	100 000
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry				100 000	
C.I.	Časové rozlišení	436	10 633	777	876	1 104
C.I.1.	Výdaje příštích období	436	625	777	876	1 104
C.I.2.	Výnosy příštích období		10 008			

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty za období 2010 – 2014

Označ.		2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	20 517	8 880	3 512	982	588
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	20 478	8 849	4 409	979	452
	Obchodní marže	39	31	-897	3	136
II.	Výkony	1 327 592	1 626 791	1 769 794	2 161 813	2 742 622
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 324 786	1 591 053	1 760 703	2 124 646	2 669 633
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-361	29 480	2 686	27 968	62 882
II.3.	Aktivace	3 167	6 258	6 405	9 199	10 107
B.	Výkonová spotřeba	692 465	840 325	901 911	1 072 069	1 319 603
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	521 337	646 305	695 545	865 595	1 095 147
B.2.	Služby	171 128	194 020	206 366	206 474	224 456
	Přidaná hodnota	635 166	786 497	866 986	1 089 747	1 423 155
C.	Osobní náklady	210 208	247 462	272 784	333 665	399 928
C.1.	Mzdové náklady	153 857	181 240	199 928	244 497	288 022
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva					4 063
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	50 658	59 425	65 538	80 918	97 664
C.4.	Sociální náklady	5 693	6 797	7 318	8 250	10 179
D.	Daně a poplatky	897	1 286	1 400	1 410	1 248
E.	Odpisy	212 570	188 505	169 490	163 611	179 817
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	23 605	31 055	29 933	15 005	39 673
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 577	771	57	175	682
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	22 028	30 284	29 876	14 830	38 991
F.	Zůstatková cena	7 113	5 502	5 131	9 435	16 651
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 070	357			1 000
F.2.	Prodaný materiál	6 043	5 145	5 131	9 435	15 651
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	6 166	262	4 687	701	317
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 555	10 051	7 516	8 615	23 377
H.	Ostatní provozní náklady	15 500	13 526	17 377	12 721	16 172
*	Provozní výsledek hospodaření	207 872	371 060	433 566	591 824	872 072
X.	Výnosové úroky	286	779	691	95	64
N.	Nákladové úroky	3 975	1 583	2 351	3 985	3 078
XI.	Ostatní finanční výnosy	85 860	80 395	74 972	71 307	94 388
O.	Ostatní finanční náklady	94 758	81 690	62 554	37 740	25 836
*	Finanční výsledek hospodaření	-12 587	-2 099	10 758	29 677	65 536
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	22 084	66 651	94 301	82 517	90 124
Q.1.	splatná	20 454	69 862	97 604	89 416	84 555
Q.2.	odložená	1 630	-3 231	-3 303	-6 899	5 569
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	173 201	302 310	350 023	538 984	847 484
***	Výsledek hospodaření za účetní období	173 201	302 310	350 023	538 984	847 484
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	195 285	368 961	444 324	621 501	937 608

Příloha č. 3: Výkaz cash flow za období 2010 – 2014

Označ.		2010	2011	2012	2013	2014
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	85009	125321	285274	624211	657011
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	195285	368961	444324	621501	937608
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	221977	189060	175784	168027	183466
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	212570	188505	169490	163611	179817
A.1.2.	Změna stavu:	6166	262	4687	701	317
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	6166	262	4687	701	317
A.1.3.	Zisk(-) ztráta(+) z prodeje stálých aktiv	-508	-414	-57	-175	318
A.1.6.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	3689	804	1660	3890	3014
A.1.7.	Případné úprav a ostatní nepeněžní operace	60	-97	4		
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	417262	558021	620108	789528	1121074
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-69242	-156586	-65345	-92354	-157431
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení	-34049	-98805	-58809	-89189	-153396
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení	-374	3470	-45824	40505	70377
A.2.3.	Změna stavu zásob	-34819	-61251	39288	-43670	-74412
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	348020	401435	554763	697174	963643
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-3786	-1583	-2351	-3985	-3078
A.4.	Přijaté úroky	266	779	691	95	64
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minul období	-17509	-25268	-105821	-133953	-96172
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	327011	375363	447282	559331	864457
B.1.	Nabytí stálých aktiv	-44109	-90512	-187211	-387173	-271804
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-43710	-90463	-185642	-383592	-270559
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-399	-49	-1569	-3581	-1245
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1577	771	57	175	682
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1577	771	57	175	682
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-42532	-89741	-187154	-386998	-271122
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	-225349	-56389	199735	476	-100713
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-18818	-69280	-120926	-140009	-215593
C.2.1.	Zvýšení základního kapitálu, emisního ážia event. rezervního fondu	9				
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	-18827	-69280	-120926	-140009	-215593
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-244167	-125669	78809	-139533	-316306
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	40312	159953	338937	32800	277029
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	125321	285274	624211	657011	934040