

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku

Assessment of the Financial Situation of the Selected Company

Student:

Bc. Josef Bortlík

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Lucja Matusiková, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Josef Bortlík**

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T037 Management

Téma: **Zhodnocení finanční situace vybraného podniku**
Assessment of the Financial Situation of a Selected Company

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Význam a struktura finanční analýzy
 3. Prezentace vybraného podniku
 4. Finanční analýza v podmínkách vybraného podniku
 5. Vyhodnocení analýzy, náměty a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.


TOTH, Pavel a Eva BAREŠOVÁ. *Základy finančního managementu*. Praha: UJAK, 2013. ISBN 978-80-7452-035-8.

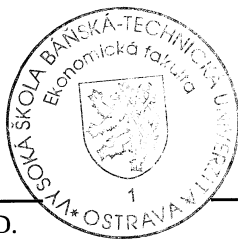
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Lucja Matusiková, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 22.04.2016


doc. Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce včetně příloh je původní a vypracoval jsem ji samostatně na základě uvedené literatury. Dále prohlašuji, že citace použitých pramenů v diplomové práci je úplná, a že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Ostravě dne 22. dubna 2016



.....

Bc. Josef Bortlík

Poděkování

Na tomto místě bych velice rád poděkovat vedoucí diplomové práce Ing. Lucji Matusikové, Ph.D. za poskytnuté odborné rady, připomínky a doporučení při zpracování této diplomové práce. Dále děkuji jednateli společnosti. Václavu Mušálkovi za formu konzultací, vedoucí k zisku potřebných informací ohledně ADITUS CZ, s.r.o.

Obsah

1 Úvod.....	4
2 Význam a struktura finanční analýzy.....	6
2.1 Finanční analýza	6
2.2 Uživatelé finanční analýzy	7
2.3 Zdroje vstupních informací	8
2.4 Vztahy mezi účetními výkazy	14
2.5 Metody finanční analýzy	15
3 Prezentace vybraného podniku.....	38
4 Finanční analýza v podmínkách vybraného podniku	41
4.1 Analýza trendů a struktury	41
4.2 Analýza rozdílových ukazatelů	49
4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	50
4.4 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.....	56
4.5 Predikční modely	60
4.6 Spider analýza.....	62
5 Vyhodnocení analýzy, náměty a doporučení	65
5.1 Vyhodnocení analýzy	65
5.2 Náměty a doporučení.....	75
6 Závěr.....	79
Seznam použité literatury	81
Seznam zkratk	83

1 Úvod

Nejen v České republice, ale po celém světě je společnost obklopena poměrně dynamickým prostředím. Díky provázanosti jednotlivých ekonomik států může nastat změna během relativně krátkého období. Ať už se bude jednat o pozitivní nebo negativní změnu. Proto je dobré být na ni připraven. Nelze doporučit přesný postup, jak by se firma měla zachovat pro ni v nových situacích. Ale určitě lze za výhodu považovat znalost vlastního podniku, pomocí relevantních informací o jejím minulém vývoji a mít specifický plán, kam směřovat v budoucnu.

Tento budoucí vývoj spousta firem neřeší. Zaměřuje se převážně na krátkodobé výsledky. Pro vlastníky je nejdůležitějším faktorem zisk. Avšak management společnosti by neměl být takhle krátkozraký a hledat příčiny, vedoucí k výši zisku či ztráty. K získání potřebných informací může posloužit zhodnocení finanční situace. Konkrétněji provedením finanční analýzy. Ta samozřejmě není jediným nástrojem strategického řízení. Je však jeho důležitým prvkem, na který by se nemělo zapomínat. Hledat souvislosti ve výkazech, ptát se, proč nastaly případné výkyvy nebo proč jsou výsledky tak příznivé. Jak je udržet nebo naopak v jakých oblastech se zlepšit. Finanční analýza spadá do analýzy vnitřního prostředí. Společně se zhodnocením vnějšího prostředí získává společnost relevantní údaje k rozhodování. Má k dispozici dostatek informací k vytvoření několika scénářů pro různé vývoje trhu.

Některé malé firmy namítnou, že pro ně tato finanční analýza nebo komplexnější strategická analýza není důležitá. Opak je pravdou. Při detailnějším pohledu na vývoj menších a středních podniků, například v oblasti stavebnictví, lze spatřit velkou závislost na hospodářském cyklu. Připravit se proto na tyto výkyvy celého trhu je nesmírně důležité. Rovněž je nutno brát v potaz penetraci oken a dveří, která je v tomto tržním segmentu poměrně vysoká. V rámci možného přehřátí trhu je vhodné diverzifikovat riziko a snažit se najít další podnikatelskou příležitost.

Během příprav této diplomové práce byla navázána komunikace s řadou společností. Ne všechny projevily ochotu podělit se s hospodářskými výsledky. Naopak se našli i zástupci společností s pozitivním přístupem, jež se chtěli zapojit a získat užitečné informace. Ve výsledku byla navázána spolupráce se společnostmi, jež je jak geograficky, tak lidsky, autorovi práce nejbližší. V rámci této diplomové práce se tedy bude zkoumat malý podnik, působící ve stavebním průmyslu. Nazývá se ADITUS CZ, s.r.o. a dodává koncovým

zákazníkům okna, dveře a příslušenství z široké škály materiálů. Firma sídlí v Martinově a působí výhradně na českém trhu.

Diplomová práce se skládá celkově ze šesti na sebe navazujících kapitol. Aplikované metody finanční analýzy se opírají o teoretické základy, vycházející z české i anglické odborné literatury. Mezi metodami finanční analýzy budou zmíněny analýzy trendů a struktury, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů. Mimo to se podrobněji rozčlení ukazatel rentability vlastního kapitálu pomocí pyramidového rozkladu za použití logaritmické metody. Závěrem se aplikují predikční modely a spider analýza. Výsledkem aplikace je zhodnocení výsledků, spolu s náměty a doporučeními autora. Pro větší přehlednost bude většina výsledků vyjádřena v grafické podobě s odpovídajícím komentářem.

Prioritním cílem práce je zhodnocení finanční situace ADITUS CZ, s.r.o. prostřednictvím finanční analýzy ve stanoveném období let 2010 – 2014. Finanční analýza bude provedena interně v rámci podniku. Po provedení této interní analýzy se srovnají dosažené výsledky s průměrem v odvětví pomocí spider analýzy. Závěrečné výsledky budou přehledně shrnuty a poskytne se zpětná vazba, jež se předá jednatelům společnosti.

2 Význam a struktura finanční analýzy

Pro organizaci je velice důležitá oblast finančního řízení. Z rámce komplexu finančního řízení se vyčleňuje finanční analýza, kterou lze označit jako základní metodu, sloužící vedení podniku k rozhodování. V této kapitole se seznámíme s teoretickými východisky a souvislostmi finanční analýzy, které poté budou prakticky aplikovány ve čtvrté kapitole.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza pracuje především s účetními výkazy a provádí soustavný rozbor důležitých dat. Můžeme ji použít ve všech činnostech, kde lze hovořit o dvou faktorech, a to penězích a čase. V rámci diplomové práce se budeme pohybovat na podnikové úrovni, konkrétně se bude jednat o aplikaci metod na společnost ADITUS CZ, s.r.o. Získání výstupů finanční analýzy je poměrně pracné, avšak při správnosti aplikování se jedná o velice užitečný nástroj, sloužící managementu společnosti, jejich statutárnímu orgánu, výkonnému orgánu, samotným věřitelům a externím uživatelům.

Před provedením analýzy je důležité shromáždit odpovídající množství podkladů, určit si konkrétní oblast zkoumání, samotné cíle, proč tuto analýzu provádíme. V průběhu se hodnotí finanční hospodaření podniku v minulosti, současnosti a potenciální budoucnosti. Samostatné výsledky nepřidávají příliš velkou hodnotu. K dobrému rozhodnutí je potřeba údaje hodnotit a navzájem porovnávat. Tím je zajištěna lepší vypovídající schopnost. Zkoumá se tedy finanční stav podniku, též nazývaný jako finanční zdraví, hodnotí se pomocí předem vybraných ukazatelů, jenž slouží k tvorbě závěrů. Výsledky ovlivňuje řada faktorů, hovoříme tedy o vícekritériálním modelu. Mezi ně patří marketingová a obchodní činnost podniku, inovační politika, dodržování jakosti a také velikost výroby (Dluhošová, 2010; Gibson, 2012).

Existuje několik pohledů na širší pojetí finanční analýzy. Úzké pojetí finanční analýzy zkoumá pouze finanční výkazy. Širší pojetí finanční analýzy poskytuje mimo práce s finančními výkazy také hodnocení. Nejširší pojetí finanční analýzy je používáno s největší frekvencí. Obsahuje předchozí dvě pojetí a doplňuje další finanční a nefinanční zdroje informací. Ty dále hodnotí z časového hlediska (Sůvova, 1999).

Při zkoumání firemních dat vycházejících z minulosti se používají data ex-post, tedy dodatečně. Finanční řízení a plánování využívá těchto výsledků k tvorbě finančních plánů,

dále zachází s daty ex-ante a hodnotí finanční potenciál specifického podniku (Růčková, 2011).

K cílům této analýzy patří posoudit vliv prostředí na podnik, identifikovat silné a slabé stránky, provést rozbor dosavadního vývoje podniku, srovnat výsledky v času a prostoru, zkoumat vztahy mezi ukazateli prostřednictvím pyramidálních rozkladů, pomoci společnosti při tvorbě plánů do budoucna, posoudit možnosti vývoje v budoucnosti spojené s výběrem nejlepší varianty a také prezentace návrhů obsahující výsledky ve finančním řízení a plánování firmy. Tyto cíle mají společnou podstatu, proto můžeme určit hlavní záměr této analýzy jako komplexní hodnocení a posouzení finančního stavu společnosti v současnosti a provést opatření do budoucna (Sedláček, 2011).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Základní rozdělení uživatelů finanční analýzy je na interní a externí. Vnitřní uživatele představují zaměstnanci podniku, kteří mají detailní přístup k interním informacím, jako jsou finanční výkazy, statistiky, předběžné i konečné kalkulace a také plány, obsahující citlivé informace. Mezi tyto uživatele patří investoři, vlastníci, manažeři a zaměstnanci. Investory a vlastníky zajímají prostředky, které mohou z podnikání získat. Proto pro ně budou zajímavé oblasti rentabilit a likvidit. Souhrnné informace mají k dispozici v účetních závěrkách, výročních zprávách, čtvrtročních zprávách nebo z pravidelných schůzí. Manažeři zodpovídají za perspektivní řízení podniku v delším časovém horizontu. Výsledky jim poslouží v oblasti tvorby plánů, kde se rozhoduje o alokaci výrobních faktorů, velikosti investic. Zaměstnance zajímají mzdy. Pokud bude firma prosperovat, důsledkem většinou bývají stabilní či růstové mzdové tarify (Gibson, 2012).

Externí uživatelé nemají tak detailní přístup k vnitřním zdrojům společnosti, jako uživatelé vnitřní. Venkovní uživatele zastupují obchodní partneři, banky společně s věřiteli, stát a konkurence. Obchodní partnery zastupují dodavatelé a odběratelé, jež jsou závislí na platební schopnosti podniku. S ní souvisí struktura oběžného majetku, výkaz o peněžních tocích, stupně likvidity a doby obratu závazků a pohledávek. Banky a věřitele, tak jako investory a vlastníky, zajímají rentability, likvidity a tvorby cash flow. Při nízkých hodnotách nemusí být určitý investiční projekt financován, tedy podnik je málo solventní, a proto společnost nedostane od banky peníze ve formě půjčky nebo úvěru. Stát informace používá k tvorbě statistiky, také k plnění daňových povinností a poskytování dotačních programů. Podniky musí ze zákona o účetnictví zveřejňovat své účetní závěrky na internetu.

Z toho může těžit konkurence. Firmy se proto snaží uzávěrky odevzdat co nejpozději. Některé je neodevzdají vůbec, za což jim hrozí pokuta (Kislingerová, 2007).

2.3 Zdroje vstupních informací

Pro úspěšné provedení finanční analýzy je důležité disponovat kvalitními a komplexními informacemi, které do značné míry ovlivňují validní výsledky a zabraňují sebemenším zkreslením ve výsledcích finančního zdraví organizace. Do podnikového účetnictví patří účetní výkazy, které jsou předmětem finanční analýzy. Účetní výkazy se dále dělí do dvou částí, dle typů informací, a to na výkazy vnitropodnikové a finanční.

Vnitropodnikové účetní výkazy nepodléhají závazné právní úpravě a vychází z vnitřních předpisů a potřeb podniku, tudíž nejsou k dispozici pro všechny. Díky pravidelnější tvorbě je možné odstranění rizika odchylek od skutečnosti a s tím souvisejících časových řad. Ty lze zpracovat do větší hloubky, což je z hlediska přesnosti analýzy velice podstatné (Peterson a kolektiv, 2012).

Finanční účetní výkazy tvoří základ všech dat k provedení peněžní analýzy podniku. Též se nazývají externími výkazy, jsou veřejně dostupné a firma má zákonnou povinnost tyto formuláře zveřejnit minimálně jednou do roka. Slouží především externím uživatelům, pro které je důležitá struktura majetku, jeho změny a současný stav, výsledky hospodaření a také informace o cash flow (Růčková, 2011).

Před zpracováním samotné finanční analýzy jsou značně významné tyto základní účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (zkráceně cash flow).

2.3.1 Rozvaha

Nezákladnějším výkazem je rozvaha. Od ní byly odvozeny ostatní výkazy kvůli potřebě detailněji sledovat specifické ekonomické vlastnosti. Sestavuje se pravidelně každý rok k určitému datu, nejčastěji k poslednímu dni kalendářního roku, podává bilanční formou určitý stav dlouhodobého majetku hmotného i nehmotného, což představuje aktiva a pasiva, vyjadřující zdroj financování aktiv. Znázorňuje základní pohled na majetek společnosti ve statické podobě.

Zlatým bilančním pravidlem rozvahy se rozumí, že se aktiva na jedné straně, musí rovnat pasivům na straně druhé. Jinak řečeno, součet celkového majetku podniku musí být roven součtu použitých zdrojů k jeho krytí. Aktiva a pasiva se rozdělují do skupin. Ty značíme velkými písmeny latinské abecedy. Aktivům náleží písmena A – D, pasivům A – C. Uvnitř těchto skupin je podrobnější členění jednotlivých podskupin. Podskupiny jsou označeny římskými číslicemi. V aktivech se položky rozdělují na brutto, korekce, netto. Brutto oceňuje majetek, korekce zahrnuje oprávky a opravné položky a netto znázorňuje oceněný majetek snížený o oprávky a opravné položky. Rozvahu tvoří sloupce s označením položek, názvem a číslem řádku a také rozdělení účetního období na minulé a běžné. Následující tabulka 2.1 znázorňuje zjednodušené schéma rozvahy (Dluhošová, 2010).

Tab. 2.1 Zjednodušené schéma rozvahy

AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
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: vlastní zpracování (Dluhošová, 2010)

Aktiva

Aktiva, také celkový majetek firmy, vyjadřují detailní strukturu ekonomických zdrojů využívaných podnikem v daném časovém okamžiku. Základní rozdělení aktiv je na stálá a oběžná. Třídí se podle jejich funkce a doby vázanosti v reprodukčním cyklu společnosti, kdyby bylo potřeba uhradit své závazky. Stálá aktiva se časem opotřebovávají a slouží k dlouhodobým záměrům společnosti. Oproti tomu oběžná aktiva jsou krátkodobějšího charakteru a reprezentují ty položky, které se spotřebovávají najednou nebo nejdéle v horizontu jednoho roku.

Pohledávky za upsaný základní kapitál vyjadřují upsaný, ale dosud ještě nesplacený stav cenných papírů nebo majetkových částí.

Dlouhodobý majetek má životnost delší než jeden rok. Člení se na dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek mají totožnou vlastnost, a to je odepisování tohoto majetku. Odpisy představují náklad běžného období, tedy snižují zisk a patří k interním zdrojům financování. Je nutné pamatovat na fakt, že výdaj finančních prostředků byl uskutečněn již při koupi tohoto majetku v minulosti. Ne všechny položky podléhají odpisům. Mezi ty, které se neodepisují, můžeme zařadit finanční investice, umělecká díla nebo pozemky. Oprávky představují sumu odpisů. Pokud se společnost rozhodne o dočasné snížení velikosti aktiva, jedná se o opravnou položku (Sedláček, 2011).

Oběžná aktiva lze rychleji přeměnit na peníze a uhradit tak své závazky. Tato přeměna se nazývá likvidita oběžného majetku a bude se o ní hovořit v následujícím textu. Položky oběžného majetku jsou seřazeny podle likvidity, od nejméně likvidních až po položky nejlikvidnější.

Časové rozlišení reprezentují náklady a příjmy příštích období. Tedy výdaje a výnosy běžného účetního období, které se projeví až v dalším účetním období ve formě nákladů či příjmů (Knápková, 2013).

Pasiva

Pasiva ve své podstatě financují zdroje podniku, především se tedy podílí na financování aktiv a představují finanční strukturu podniku. Oblast pasiv se člení odlišným způsobem než aktiva. Zde je důležitý vztah k vlastnictví zdrojů financování. Vlastní zdroje mimo jiné zastupuje vlastní kapitál. Cizí zdroje zase cizí kapitál a dluhy.

Vlastní zdroje jsou tvořeny interními finančními prostředky. Nedochozí tedy k zadlužování. Zde je vhodné připomenout rozdíl mezi vlastním a základním kapitálem. V mnohých případech dochází k záměně těchto pojmů. Vlastní kapitál se skládá z několika položek. Již zmíněného základního kapitálu, který je vyjádřen jako souhrn všech vkladů společníků do společnosti, kapitálových fondů, fondů ze zisku a z výsledků hospodaření běžného období a minulých let.

Cizí kapitál vyjadřuje závazek ve formě dluhu ke třetím osobám. Tento dluh musí být v určitém časovém období uhrazen. Cena za cizí zdroje je vyšší než za vlastní, protože se musí platit úroky a další výdaje spojené se ziskem tohoto zdroje. Cizí kapitál lze rozdělit z časového hlediska na krátkodobý a dlouhodobý. Krátkodobý bývá obvykle levnější.

Časové rozlišení obsahuje výdaje a výnosy příštích období, kdy náklad a příjem vzniká v běžném období. Tyto položky mají drobný podíl na celkových zdrojích financování firmy, nemají proto příliš velký význam z hlediska finanční analýzy (Dluhošová, 2010).

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát obsahuje souhrn výnosů a nákladů. Po vyčíslení všech položek a při dodržení postupu zjistíme výsledek hospodaření za dané období. Výnosy vyjadřují výkony společnosti v peněžních prostředcích. Za výkon lze označit veškerou výrobu a produkci. Náklady souvisejí právě s výkony. Ty spotřebovávají různé typy zdrojů. Dynamika položek a struktura samotného výkazu jsou důležitými body, které se využívají při finanční analýze. Často se hledá odpověď na to, jak hospodářský výsledek ovlivňují dílčí položky. To znamená, že ve středu zájmů je oblast firemní ziskovosti, tedy schopnost podniku zhodnotit vložený kapitál. Obvykle se sestavuje stejně jako rozvaha, to znamená jednou za rok. Rozvaha podává obraz aktiv a pasiv k určitému časovému okamžiku. Oproti rozvaze je výkaz zisku a ztrát tokovým výkazem. Podává informace k určitému časovému intervalu (Kislingerová, 2008).

Tab. 2.2 Schéma výkazu zisku a ztrát

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ Obchodní marže	
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N _p	- Provozní náklady	
VH _p	= Provozní výsledek hospodaření	
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti	
N _f	- Náklady z finanční činnosti	
VH _f	= Finanční výsledek hospodaření	
D _b	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
VH _b	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH_p + VH_f - D_b)	
V _m	+ Mimořádné výnosy	
N _m	- Mimořádné náklady	
D _m	- Daň z mimořádné činnosti	
VH _m	= Mimořádný výsledek hospodaření	
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH_b + VH_m)	

Zdroj: vlastní zpracování (Dluhošová, 2010)

Z tabulky 2.2 vyplývá schéma výkazu zisku a ztrát. Výkaz můžeme rozdělit na provozní, finanční a mimořádnou činnost. Provozní činnost znázorňuje základní a hlavní aktivitu podniku, finanční činnost vyjadřuje financování této hlavní aktivity a činnost mimořádná se nedá naplánovat, tudíž je nepravidelná. Dále existuje několik typů výsledků hospodaření. Rozlišuje se výsledek z provozní, finanční a z mimořádné činnosti. Dále lze rozčlenit i typy zisku. Jedná se o zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA), zisk před zdaněním a úroky (EBIT), zisk před zdaněním (EBT), zisk po zdanění zvýšený o zdaněné úroky (NOPAT), čistý zisk (EAT) a nerozdělený zisk (EAR). Čistý zisk se nachází ve výkazu zisku a ztrát pod pojmem výsledek hospodaření za účetní období a slouží k účelům společnosti. Většinou se rozděluje mezi akcionáře a podnik. Následující schéma vyjadřuje vztah mezi jednotlivými typy zisků (Dluhošová, 2010).

Čistý zisk = Výsledek hospodaření za účetní období

+ daň z příjmů za běžnou činnost

+ daň z příjmů za mimořádnou činnost

= **Zisk před zdaněním**

+ nákladové úroky

= **Zisk před úroky a zdaněním**

+ odpisy

= **Zisk před úroky, zdaněním a odpisy**

2.3.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (cash flow)

Jedná se o poslední z trojice důležitých výkazů, pojednávací o peněžních tocích. Jedná se tedy o tokovou veličinu. Účelem je objasnit a zhodnotit důležité faktory, ovlivňující příjem a výdej hotovosti za účetní období. Odečtením výdajů od příjmů se zjistí momentální stav peněžních prostředků. Podstatou tohoto výkazu je schopnost vyjádřit nezkreslenou a skutečnou realitu. Zobrazuje tedy výši peněžních prostředků, které byly podnikem vytvořeny a také jejich následné použití. Z hlediska finančního rozhodování napomáhá cash flow v krátkém období prostřednictvím likvidity, v dlouhém období umožňuje řešit efektivitu rentability investic a také poskytuje informace o potřebách zadluženosti.

Od 1. ledna 2016 dojde ke změně v účetnictví. Určité účetní jednotky budou mít povinnost zveřejňovat v účetní závěrce kromě výkazu zisku a ztrát, rozvahy a přílohy také výkaz o peněžních tocích. Momentálně tuto povinnost ze zákona nemají.

K základním metodám cash flow patří metody přímého a nepřímého sestavení. Účetní jednotka si sama může zvolit, kterou metodu použije. Obecně se schéma výkazu o peněžních prostředcích skládá z počátečního stavu peněžních prostředků. K počátečním prostředkům se přičte cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti. To se poté rovná konečnému stavu peněžních prostředků. Podstatou přímé metody je celková bilance všech příjmů a výdajů, které se od sebe odečtou. K výsledku se přičte počáteční stav peněz. Výsledkem bude konečný stav peněžních prostředků za určité období. Vedle přímé metody existuje metoda nepřímá. V následující tabulce 2.3 je znázorněn nepřímý způsob vypočtení výše peněžních prostředků (Růčková, 2011).

Tab. 2.3 Schéma Nepřímého způsobu výpočtu cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	
Δ KZAV	- Změna stavu krátkodobých závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{celk}	= Cash flow celkem = $CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}$	

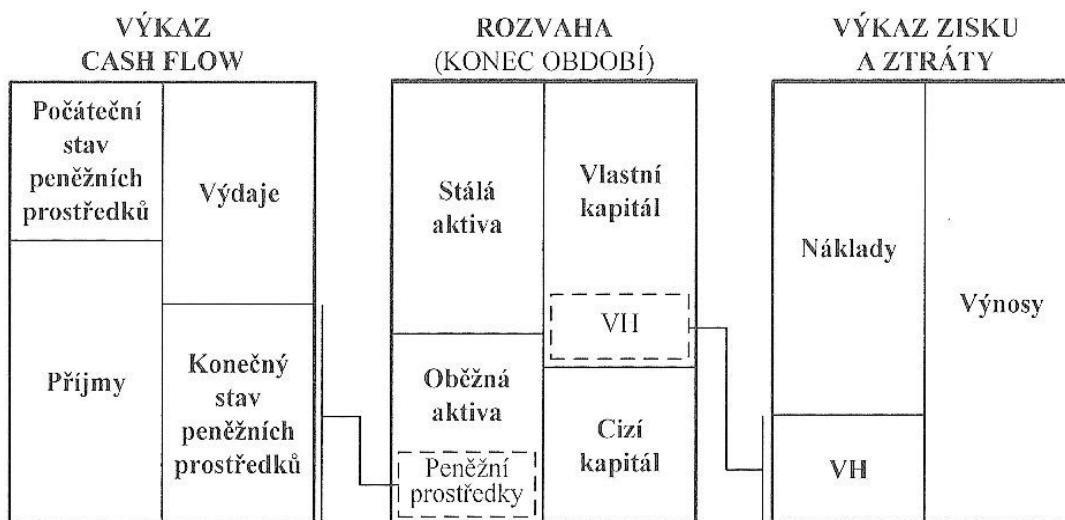
Zdroj: vlastní zpracování (Dluhošová, 2010)

Nepřímá metoda je označována jako přehlednější a výhodnější k provádění rozboru. Základem k sestavení jsou informace z účetnictví, konkrétně z výsledků hospodaření, které se převedou na tok peněz. Přírůstek peněz se značí plusovým znaménkem, úbytek poté minusovým znaménkem.

2.4 Vztahy mezi účetními výkazy

Pro potřeby finanční analýzy jsou velice důležitým zdrojem informací účetní výkazy. Mezi jednotlivými výkazy existuje provázanost, jež je zaznamenána v tříbilančním systému. Rozvaha znázorňuje prostřednictvím stavových veličin strukturu majetku a finanční zdroje k určitému datu. Výkaz zisku a ztráty podává celkový souhrn výnosů a nákladů za specifické období. Výkaz o peněžních tocích, cash flow, se zaměřuje na změny stavu peněžních prostředků. Provázanost výkazů je vyjádřena na Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Vztahy mezi účetními výkazy



Zdroj: (Dluhošová, 2010, str. 63)

Ve středu systému se nachází rozvaha. Po levé straně leží výkaz cash flow a po pravé straně výkaz zisku a ztráty. Společnost se nesmí hodnotit jen podle výsledku hospodaření, ale také podle množství peněžních prostředků sloužících k provozu. Peněžní prostředky spojují výkaz cash flow s rozvahou. Jsou součástí oběžných aktiv rozvahy a změny těchto peněžních prostředků se sledují ve výkazu cash flow. Výsledek hospodaření spojuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Na jedné straně je součástí pasiv firmy, konkrétně vlastního kapitálu a na straně druhé se vytváří při bilanci výnosů a nákladů (Dluhošová, 2010).

2.5 Metody finanční analýzy

Po předložení základních informací o finanční analýze a zdrojích, ze kterých se získávají informace k jejímu sestavení, budou nyní představeny metody finanční analýzy. Díky množství metod budou vybrány a zpracovány ty nejdůležitější metody pro potřeby diplomové práce vycházející z použitých zdrojů. Ty nyní budou vysvětleny a následně v textu aplikovány.

Volba metod musí být založena na třech principech. Těmi jsou účelnost, nákladnost a spolehlivost. Nutností je předem si stanovit cíl, tedy účel, jemuž má analýza sloužit. Je nutné si uvědomit, že není možné pro každý podnik použít stejnou metodu či soustavu ukazatelů. Z toho vyplývá, že bude třeba jiný typ analýzy. Kvalitní analýza s vypovídající hodnotou vyžaduje čas a kvalifikované pracovníky. To něco stojí a je na společnosti, jak zodpovědně k nákladovosti přistoupí. Poslední důležitou věcí je spolehlivost a kvalita

vstupních dat. Čím budou kvalitnější, při dodržení předchozích principů, tím přesnější by měly výsledky analýzy být (Růčková, 2011).

Metody finančních analýz se dělí na deterministické a matematicko-statistické metody. Mezi deterministické metody patří analýza trendů neboli horizontální analýza, analýza struktury neboli vertikální analýza, poměrová analýza, analýza soustav ukazatelů a analýza citlivosti. Tyto metody nalézají použití při nižším počtu sledovaných období a aplikují se v běžné finanční analýze společnosti. Oproti tomu matematicko-statistické metody pracují s větším počtem časových období. Při tvorbě je důležitá statistická náhodnost informací. Zjišťují se faktory vývoje, kauzální závislosti a vazby a posuzují se determinanty. K matematicko-statistickým metodám se řadí regresní analýza, diskriminační analýza, analýza rozptylu a testování statistických hypotéz, pod které spadá t-test a F-test. (Dluhošová, 2010).

2.5.1 Analýza trendů a struktury

Jedná se o analýzu, která pracuje se třemi hlavními výkazy, především však s rozvahou a zkoumá hodnoty jednotlivých položek. Položky získané z rozvahy jsou buď stavové, nebo tokové. Díky své trivialitě je vhodným prvním krokem finanční analýzy. Tato analýza umožňuje rozebrat finanční situaci v minulosti a zjistit příčiny změn.

Analýza trendů zkoumá jednotlivé ukazatele výkazu postupně po řádcích, proto bývá nazývána jako horizontální analýza. Zabývá se vývojem ukazatelů v čase, dokáže tedy odhadnout určitý trend. K lepší přehlednosti se dají výsledky zobrazit v grafech. Mezi zkoumané položky patří aktiva, pasiva a jejich podkategorie, dále tržby, náklady, zisk a jednotlivé složky cash flow. Absolutní změna vyjadřuje, o kolik jednotek se daný ukazatel změnil.

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

Relativní změna poskytuje procentuální znázornění modifikované položky. Její výši lze vypočítat pomocí vztahu 2.2

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

kde U_t vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném roce a U_{t-1} je hodnota ukazatele v předchozím období (Dluhošová, 2010).

Analýza struktury pojednává o tom, jakou měrou se dílčí komponent podílí na celkovém komponentu. Pracuje se strukturou aktiv a pasiv, kde se postupuje ve sloupcích od shora dolů, nikoliv v řádcích, jak tomu bylo u horizontální analýzy. Proto se tomuto postupu říká vertikální analýza. Pro představu lze uvést příklad, kdy se vypočítá procentuální podíl oběžných aktiv na celkových aktivech. Výsledek lze srovnat jak s předcházejícími obdobími, tak s podniky působící ve stejném oboru. Tím se zvyšuje vypovídající schopnost ukazatele a možnost úpravy jednotlivých položek do budoucna, aby se podnik stal co nejkonkurenceschopnější. Obecné schéma je uvedeno v 2.3.

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

kde U_t značí hodnotu dílčího ukazatele a $\sum U_t$ je velikost absolutního ukazatele (Sedláček, 2011).

2.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Mezi absolutní ukazatele, kromě analýzy trendů a struktury, řadíme i rozdílové ukazatele. Ty právě vyjadřují rozdíl absolutních ukazatelů. Analýza obecně vysvětluje rozdílové změny určité složky aktiv a pasiv společnosti. Kromě tohoto označení se dá hovořit o fondech souvisejících s finančními prostředky. Čisté pohotové prostředky, které se uplatňují nejčastěji, znázorňují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a neprodleně splatnými závazky. Tato metoda nalézá využití při správě likvidity podniku. K nejčastěji používaným fondům patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je nejfrekventovaněji používaným ukazatelem. Jeho výši zjistíme odečtením celkových krátkodobých závazků od sumy oběžných aktiv. Vyjadřuje tedy přeměnu oběžného majetku v peněžní prostředky, kdy tato suma může být použita po zaplacení krátkodobých závazků k realizování podnikového záměru. Existují dva pohledy na čistý pracovní kapitál. Pohled manažera z hlediska aktiv je znázorněn ve vztahu 2.4. Pohled vlastníka, zaměřující se na pasiva, je zřetelný ze vztahu 2.5.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál} \quad (2.4)$$

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní zdroje} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}) - \text{stála aktiva} \quad (2.5)$$

Výsledky obou vztahů musí být při správném postupu stejné. Velikost je ovlivněna strukturou jednotlivých položek rozvahy. Čím větší bude tato hodnota, tím

je pravděpodobnější, že firma bude schopna uhradit své závazky. K zajištění likvidity společnosti by měla oběžná aktiva převyšovat krátkodobý cizí kapitál, anebo vlastní zdroje společně s dlouhodobým cizím kapitálem by měly nabývat větších hodnot, než stála aktiva (Sedláček, 2011).

Čistý pracovní kapitál lze velmi omezeně uplatnit jako míru likvidity, protože mezi nimi není úplná podobnost. K oběžným aktivům mohou patřit i položky, které mohou mít dlouhou dobu splatnosti nebo být zcela nelikvidní. Oproti tomu, čisté pohotovové prostředky (ČPP) se používají k pozorování okamžité likvidity. Výhodou je nesvázanost s oceňováním složek aktiv, především majetku. Mezi nedostatky této techniky patří manipulovatelnost plateb při zjišťování okamžité likvidity, kdy společnost cíleně zdržuje nebo naopak urychlí uskutečnění plateb. V 2.6 je znázorněn vztah k výpočtu tohoto ukazatele.

$$\text{ČPP} = \text{pohotovové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky} \quad (2.6)$$

Nejvyšší úroveň likvidity je vyjádřena fondem, do kterého spadají pouze hotovost a peněžní prostředky na běžném účtu. Umírněnější výklad, díky existenci kapitálového trhu, pracuje i s obchodovatelnými cennými papíry, jako jsou například směnky, šeky a krátkodobé termínované vklady (Sedláček, 2011).

Posledním rozdílovým ukazatelem je čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPM). Nachází se mezi dvěma předchozími ukazateli. Z oběžných aktiv se odstraňují málo likvidní pohledávky a zásoby a od toho se odečítají krátkodobé závazky. Tento vztah je znázorněn ve vzorci 2.7 (Holečková, 2008).

$$\text{ČPM} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (2.7)$$

2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří k hojně používanému postupu při sestavování finanční analýzy podniku, ale také i k určování trendů odvětví. Pro výpočet poměrových ukazatelů se vychází z veřejně dostupných informací, které jsou především obsaženy ve třech základních účetních výkazech. Výstupem analýzy jsou výsledky zvolených ukazatelů, které mohou být porovnány v rámci podniku, ale i mimo něj. Pokud je cílem porovnat výsledky uvnitř podniku, tak se výpočty provedou v určitém časovém intervalu. Pak se tyto výsledky srovnají a zjistí se určitý vývoj podniku. Podnikové výsledky se také dají srovnat s celým odvětvím. Možností, jak využít získané informace, je spousta. Přínosem této analýzy

je porovnatelnost výsledků podniku v čase. Výstupy poté mohou posloužit k tvorbě podnikové strategie a cílů. Úkolem ukazatelů je přiblížení souvislostí mezi určitými finančními prvky. Obecně jde o vztah mezi jednou položkou k jinému údaji. Musí však být mezi nimi souvislost (Nývltová, Marinič, 2010).

Obecné vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů

Jak již bylo zmíněno, mezi jednotlivými skupinami ukazatelů existují obecné vztahy. Je proto žádoucí se zaměřit na tyto vztahy a hodnotit finanční ukazatele komplexně.

Při velké zadluženosti může mít podnik problémy s likviditou. Je proto vhodné zaměřit se na dobu splatnosti cizích zdrojů. Pokud má společnost nadměrný počet krátkodobých závazků a nízkou sumu oběžných aktiv, může nastat problém s likviditou. Při vysokém počtu dlouhodobých cizích zdrojů je větší šance, že tato situace nenastane.

Pokud výsledky likvidity jsou mimo optimální interval, může dojít k poklesu rentability. A to díky tomu, že firma bude mít zbytečně velkou sumu v majetku společnosti, i když ji momentálně nepotřebuje. Jsou s ní spojené dodatečné náklady a výnosy téměř nepřináší.

Rentabilita dále souvisí s aktivitou. Při dobré práci s využíváním aktiv dochází k růstu obrátkovosti, to by mělo za jinak neměnných podmínek vést k růstu rentability. Společným prvkem rentability aktiv a rychlosti obrátu aktiv jsou aktiva. V obou případech se vyskytují ve jmenovateli. V čitateli se nachází zisk nebo tržby. Při rozložení rentability aktiv lze dostat dva další zlomky. V prvním je podíl zisku s tržbami a ve druhém tržby dělené aktivy. Z tohoto vztahu vyplývá, že rentabilita aktiv se rovná rentabilitě tržeb násobenou obrátkou aktiv. Při zvyšování obrátkovosti se bude rentabilita aktiv zvyšovat. Platí to i naopak.

Pomocí pravidla finanční páky se dají snížit náklady, ale jen při nízké zadluženosti. Touto situací by rostla i výsledná rentabilita. Podstatou je, že zadluženost musí ležet pod optimální hranicí. Nalézt optimální hranici není snadné. Záleží na množství faktorů začínajících na bonitě podniku a končících podmínkami v ekonomice státu. Kdyby se podnik nacházel nad touto hranicí a mylně si myslel, že je pod ní, tak by náklady v důsledku zadluženosti rostly a rentabilita by klesala (Dluhošová, 2010).

Tento typ poměrové analýzy je velice oblíbený, rozšířený a používá se poměrně dlouhou dobu. Během tohoto období bylo vytvořeno několik desítek ukazatelů, lišících

se pouze malými změnami. Pro lepší orientaci se poměrové ukazatele dělí do pěti základních skupin. Těmi jsou:

- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálového trhu.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Společnost vykazuje svou ekonomickou činnost pomocí vlastních a cizích zdrojů. Poměr mezi těmito zdroji poskytuje ukazatelé zadluženosti. V reálných podmínkách je téměř nemožné, aby podnik realizoval svou činnost výhradně s prvky vlastního kapitálu, tedy bez jakéhokoliv zadlužení nebo jen prostřednictvím cizího kapitálu. Při použití vlastních zdrojů se snižuje celková výnosnost kapitálu a při použití cizích zdrojů by nastal problém s jeho získáním. Možnost financování výhradně z cizích zdrojů není v našich podnikatelských podmínkách možný. Zákonem je totiž stanovena minimální výše vlastního kapitálu. Podstatou těchto typů ukazatelů je najít optimální rozdělení kapitálové struktury v podobě vlastních a cizích zdrojů.

Určitá míra zadluženosti je pro podnik užitečná. Nesmí však nadměrně růst během krátkého období, aby se společnost nedostala do potíží s jeho splácením. Zadlužení je vhodné použít při dlouhodobé investici, kdy je garantována určitá výše zisku. Při nevhodně provedené zadluženosti se podnik může dostat do existenčních problémů. Investice nepřinese zisk a nebude z čeho platit úroky. Řešením by byla další půjčka, jenže pak bude společnost splácet ještě výraznější úroky a problém to nemusí vyřešit. Důležité je proto nalezení finanční stability z dlouhodobého hlediska. Existuje celá řada ukazatelů zadluženosti, vycházejících především z rozvahy. Porovnávají položky z rozvahy a zjišťují míru financování cizími zdroji (Růčková, 2011).

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (*Equity ratio*), vyjadřuje schopnost krytí majetku vlastními zdroji. Jinak řečeno, zjišťuje se míra finanční samostatnosti. Proto se tomuto ukazateli také říká koeficient samofinancování. Výsledek vychází bez jednotek, jako

u ostatních poměrových ukazatelů zadluženosti. V návaznosti na bezrozměrnost se udává výsledek v procentech. S rostoucí hodnotou klesá zadluženost podniku.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.8)$$

Majetkový koeficient

Majetkový koeficient, též finanční páka (*Leverage Ratio*) je poté převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování a má vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Se zvyšující se hodnotou se zvyšuje i samotná rentabilita.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Ukazatel založen na poměru mezi dlouhodobým kapitál a stálými aktivy. Ke stálým aktivům se řadí dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek. S rostoucí hodnotou ukazatelů roste i finanční stabilita společnosti. Výsledná hodnota by měla dosahovat nejméně sta procent, aby byla stálá aktiva pokryta dlouhodobým kapitálem.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.10)$$

Celková zadluženost

Velikost celkové zadluženosti se počítá vydělením cizího kapitálu celkovými aktivy. Nelze jednoznačně určit správné hodnoty. Rozhoduje typ odvětví, typ podniku a samotná strategie, vize a cíle organizace. Každopádně lze říci, že určitá míra zadluženosti je pro podnik příznivá. Ukazatel může v zásadě poskytovat údaje věřitelům, kteří se mohou rozhodovat podle velikosti zadluženosti. Příliš velký růst zadluženosti se odrazí ve formě rizika firmy v oblasti solventnosti, tedy se jedná o míru věřitelského rizika.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.11)$$

Celková zadluženost se rozděluje na dlouhodobou a krátkodobou.

Dlouhodobá zadluženost poskytuje vztah mezi dlouhodobým cizím kapitálem a celkovými aktivy. S rostoucí hodnotou se zvyšuje dlouhodobá celková zadluženost organizace.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$$

Běžná zadluženost je druhým analytickým ukazatelem. Vyjadřuje podíl krátkodobého cizího kapitálu k celkovým aktivům. Jedná se o doplňkový ukazatel a záleží na potřebách analýzy, jestli se s ním bude nadále pracovat.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$$

Zadluženost vlastního kapitálu

Tento ukazatel by měl rovněž vyjadřovat klesající trend. Jedná se zde o poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Výstupem je tedy procento, reprezentující míru zadluženosti vlastního kapitálu. Přijatelná hodnota se pohybuje v rozmezí osmdesáti až sto dvaceti procent.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.14)$$

Úrokové krytí

Výpočet úrokového krytí znázorňuje schopnost společnosti dosahovat ziskovosti i při splácení úroků. Podstatou je tedy ukázat, kolikrát zisk přesahuje výši úroků. Za doporučenou hodnotu se považuje minimálně trojnásobek úrokového krytí. Finanční situace se lepší se zvyšující se hodnotou úrokového krytí. Výsledek poslouží věřitelům, kdy zjistí, kolik peněz zůstane společnosti po zaplacení úroků a je tedy k dispozici pro věřitele, ale i pro další chod firmy.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.15)$$

Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového krytí představuje převrácenou hodnotu úrokového krytí. Vyjadřuje tedy poměr, ve kterém jsou placeny úroky společnosti k zisku před zdaněním a úroky. Nabývá hodnot od nuly do sta a udává se v procentech. Při kritické hodnotě sto procent společnost nevydělává. Veškerý zisk se použije na platbu úroků (Dluhošová, 2010).

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.16)$$

Ukazatele rentability

Rentabilita je přejatý pojem, který se dále překládá jako výnosnost, ziskovost či návratnost. Zde se jedná o rentabilitu vloženého kapitálu, což představuje základ tohoto typu hodnocení. Firmy vytvářejí individuálním tempem nové zdroje, dosahují určitého zisku. Ukazatele rentability se hodí k podání obrazu o celkové efektivitě dané činnosti. K určení

hodnoty jednotlivých výnosnosti se vychází ze dvou finančních výkazů, z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Vzorce se obvykle skládají z čitatele a jmenovatele. V čitateli se vyskytuje především toková veličina a ve jmenovateli stavová veličina.

Nejčastěji se používají při výpočtech tři druhy zisků. Zisk před zdaněním a úroky je vlastně provozní výsledek hospodaření. Hovoří se o něm v souvislosti s mezipodnikovým srovnáním. Vynecháním úroku se zamezuje zkreslení z hlediska věřitelů. Zisk před zdaněním, tedy provozní zisk, se používá v oblasti, kde se srovnává výkonnost podniků s rozdílnými daňovými podmínkami. Poslední, zisk po zdanění, lze najít ve výkazu zisku a ztrát pod názvem výsledek hospodaření za běžné účetní období. Oproti dvěma předchozím ziskům se tento používá ve všech ukazatelích, kde se hodnotí efektivita podniku. Tento zisk se dále dělí na rozdělený a nerozdělený.

Téměř všechny výsledné hodnoty se budou vyjadřovat v procentech. Mohou nabývat kladných i záporných čísel. U všech popsaných metod, kromě doplňkového ukazatele rentability nákladů, existuje rostoucí trend. Tedy s rostoucím výsledkem bude firma dosahovat lepších výsledků. Je to zapříčiněno i tím, že v čitateli nalezneme různé formy zisku (Sedláček, 2011).

Rentabilita aktiv (ROA)

Někteří autoři považují tento ukazatel za klíčový, neboť srovnává zisk podniku s celkovými aktivy použitými k podnikání. Nerozlišuje se, jestli jsou financovány z vlastních či cizích zdrojů. Jedná se tedy o efektivitu využití celkových aktiv, zkráceně návratnost aktiv. Podstatné je, jestli společnost dokáže využít svůj potenciál a efektivně přeměnit svá aktiva v zisk. Obvykle se používá jako doplňkový ukazatel.

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1-t)}{aktiva} \quad (2.17)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

O tento typ poměrového ukazatele se nejvíce zajímá management, vlastníci a společníci společnosti, protože se zde zjišťuje výhodnost plynoucí z vložení vlastních prostředků do ekonomické činnosti podniku. Výsledek značí, kolik korun zisku náleží jedné koruně vložené do podnikání. Hodnota slouží k tomu, aby byla možná kontrola, jestli se daná investice v čase vrátí s odpovídající mírou rizika. Podstatné je, aby tento ukazatel byl vyšší, než úroky, které se musí splácet.

Při rozložení tohoto ukazatele pomocí pyramidálního rozkladu podle Du Pont, lze nalézt vazby mezi jednotlivými složkami. Ty se dále dají rozkládat a nalézt detailnější možné příčiny růstu či poklesu tohoto ukazatele.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.18)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Často se používá ke srovnání napříč organizacemi a také se sleduje jeho vývoj v čase. Rentabilita tržeb se spočítá jako podíl čistého zisku na tržbách. Takto lze hovořit o ziskové marži či ziskovém rozpětí. Pokud by bylo cílem mezipodnikové srovnání, tak by se pracovalo se ziskem před zdaněním a úroky, aby se odstranilo rozdílné úrokové zatížení. Od ostatních ukazatelů rentability se liší jmenovatel, ten je tokový. Tedy dochází k porovnání dvou tokových ukazatelů. Ukazatel vyjadřuje, jak velký zisk přinese jedna koruna tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.19)$$

Rentabilita nákladů (ROC)

Rentabilita nákladů má téměř totožný vzorec jako rentabilita tržeb. V podstatě se od čísla jedna odečítá čistý zisk dělený tržbami. Oproti zbylým rentabilitám je žádoucí, aby hodnota byla co nejnižší. To by pak znamenalo, že jedna koruna tržeb byla vytvořena s nižšími náklady.

$$ROC = 1 - \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.20)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel se zabývá výnosností dlouhodobého investovaného kapitálu. Značí, kolik zisku (zde se bere zisk před zdaněním a úroky) firma dosáhla z jedné koruny, jež vložili do firmy věřitelé a akcionáři. Posuzuje tedy podstatu a vhodnost dlouhodobého investování. Vyšší hodnoty této rentability značí pro investory větší zisk z investovaného kapitálu. Je ukazatelem vhodným k mezipodnikové komparaci.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.21)$$

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Rentabilita vloženého kapitálu poměřuje zisk před zdaněním a úroky s celkovým kapitálem. Je také nazývána jako produktivita investic a řadí se mezi základní ukazatele při měření efektivity zdrojů. Za produktivitou se skrývá celkový zisk, jenž investice umožní vytvořit. Obdobně jako rentabilita vlastního kapitálu se dá tento ukazatel pyramidálně rozložit (Nývtová, Marinič, 2010).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}} \quad (2.22)$$

Ukazatele likvidity

Před představením typů likvidit je žádoucí si vysvětlit několik základních pojmů souvisejících s likviditou. Těmi jsou likvidita, likvidnost a solventnost. Likvidita představuje schopnost hradit splatné závazky společnosti. Při malých hodnotách likvidity dochází ke ztrátě schopnosti využívat příležitostí k ziskovým projektům, rovněž se podnik může dostat do platební neschopnosti, který při nejhorším scénáři může vyústit samotným ukončením podnikatelské činnosti. Likvidnost značí, jak rychle a co s nejmenší ztrátou hodnoty lze přeměnit jednotlivé složky aktiv na finanční prostředky. Největší likviditu mají peníze.

Solventnost má přímou vazbu na likviditu. Značí schopnost k získání peněžních prostředků k úhradě závazků. Všechny tři druhy likvidit se počítají pomocí zlomku. Ten se dělí na čitatele, který obsahuje prvky rozvahy, jež se platí. Ve jmenovateli se vyskytují složky pasiv, tzn. to, co se musí zaplatit. Likvidita se dále dělí podle likvidnosti složek rozvahy, a to na běžnou, pohotovou a okamžitou. Toto rozdělení se používá kvůli rozdílným uživatelům, kteří budou chtít výsledky využít. Vlastníci, oproti managementu, budou požadovat nižší úroveň likvidity.

Oběžná aktiva vážou peněžní prostředky. Tyto prostředky se dají využít i efektivněji než na zásoby ležící ve skladě. Také dochází z nadměrného hromadění zásob k poklesu rentability vlastního kapitálu (Knápková, 2013).

Běžná likvidita

Označována taky jako likvidita 3. stupně vypovídá o vztahu mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, kde dochází k přeměně těchto oběžných aktiv na peněžní prostředky v určitém okamžiku. Tyto peníze poté slouží k úhradě závazků vůči věřitelům. K oběžným aktivům se řadí i méně likvidní položky jako jsou nedobytné pohledávky a neprodejně

zásoby. Díky tomu nemusí mít výsledky dobrou vypovídající schopnost a je dobré prozkoumat strukturu oběžných aktiv. Výsledná hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita, likvidita 2. stupně, očišťuje oběžná aktiva nacházející se v čitateli o zásoby. Prostřednictvím tohoto kroku se snižuje problém s prodejností některých typu zásob. S odebráním zásob se snižuje i interval výsledných hodnot. Tady by se měl podnik pohybovat v intervalu od 1 do 1,5. Aby společnost dosáhla schopnosti pokrýt závazky vůči dodavatelům, měla by dosáhnout hraniční hodnoty, tedy jedné. V této situace nebude muset zahrnovat do přeměny na hotovost své zásoby. S rostoucím trendem hodnoty roste zájem i věřitelů.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.24)$$

Okamžitá likvidita

Poslední z trojice likvidit odstraňuje z čitatele i ostatní problematické položky. Zůstávají jen pohotové platební prostředky, které jsou nejlikvidnějšími položkami oběžných aktiv. Některé publikace k ní dodávají ještě jejich ekvivalenty. K pohotovým prostředkům se řadí peníze na bankovních účtech, peníze v pokladně a volně obchodovatelné akcie či šeky. Jedná se tedy o nejomezenější vymezení, označované jako likvidita 1. stupně. V českém podnikatelském prostředí se ideální interval hodnot pohybuje od 0,6 do 1,1. Ministerstvo průmyslu a obchodu posouvá dolní hranici na 0,2 a horní stanovuje na 0,5. Při nedodržení tohoto rozpětí nemusí docházet k tragickým firemním scénářům. Firmy mohou mít s bankovními institucemi domluvený kontokorent, který tento problém vyřeší (Dluhošová, 2010).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.25)$$

Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity, jakožto další zástupce poměrových ukazatelů, se snaží vypočítat, jak dokáže společnost využít investované prostředky a vypovídá o vázanosti specifických druhů kapitálu v jednotlivých složkách rozvahy. Výhradně se používají ke správě aktiv.

Poskytují popis vlivů na předchozí ukazatele, kterými jsou hlavně ukazatele rentability a likvidity. Taky poskytují zpětnou vazbu na to, jak podnik hospodařil s aktivy.

Existují dva základní přístupy, a to rychlost obrátu nebo doba obrátu. Rychlost obrátu, jinými slovy obrátka, symbolizuje, kolika násobně se určitá položka přetransformuje do jiné položky za předem stanovené období. Jedná se o bezrozměrnou jednotku. Doba obrátu je převrácenou hodnotou rychlosti obrátu, kdy se zjistí určitý počet dní, potřebný k provedení obrátu. Doba obrátu či rychlost obrátu je individuální a stejné výsledky pro dva různé podniky nepředstaví to stejné. Pro lepší vypovídající vlastnost budou především představeny doby obrátu, kdy vidíme konkrétní dny potřebné k uskutečnění obrátky (Nývtová, Marinič, 2010).

Rychlost obrátu celkových aktiv

Zkráceně obrátka celkových aktiv určuje sumu obrátů za určité období, zpravidla se jedná o rok. Porovnává tržby s celkovými aktivy. Zjišťuje se míra využití celkového majetku společnosti. Jmenovatel lze rozdělit na stálá a oběžná aktiva. Toto dělení se používá k zajištění lepší vypovídající hodnotě. S rostoucí hodnotou společnost více krát otočí tržby vzhledem k aktivům, což je prospěšné. Proto je tady rostoucí vývojový trend a doporučenou hodnotou je minimálně číslo jedna.

$$\text{Rychlost obrátu celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.26)$$

Doba obrátu aktiv

Doba obrátu aktiv se řadí ke komplexním ukazatelům podniku a vypovídá o časovém údaji aktivity, konkrétně za jak dlouho se obrátí celková aktiva k tržbám. Jedná se o převrácenou hodnotu obrátky celkových aktiv, kde je přidáno číslo 360. To je tam proto, aby se výsledek mohl převést na dny. Dalším rozdílem oproti minulému ukazateli je ten, že vývojový trend je klesající.

$$\text{Doba obrátu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.27)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel vhodnější spíše pro výrobní podnik, kde se dá s větší vypovídající hodnotou hodnotit řízení zásob. Vyjadřuje, jak dlouho jsou v podniku vázány zásoby. V tomto časovém horizontu je obsažena jejich přeměna nebo realizace prodeje. Vývojový trend je opět klesajícího charakteru.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.28)$$

Doba obratu pohledávek

Průměrná doba splatnosti pohledávek vysvětluje vztah mezi pohledávkami a tržbami. Udává časový údaj o tom, jak dlouho musí čekat na peněžní prostředky od svých odběratelů, tedy jak dlouho je majetek vázán v pohledávkách. Podnik by měl usilovat o to, aby byla doba tohoto obratu co nejkratší. Výsledek se porovnává se splatností faktur.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.29)$$

Doba obratu závazků

Na rozdíl od doby obratu pohledávek je žádoucí, aby se doba obratu závazků zvyšovala. Měla by tedy mít stálý či rostoucí trend. Pojednává o vztahu mezi firmou a jejími dodavateli. Tímto vztahem se rozumí platební morálka. Samotný ukazatel uvádí dobu, za jak dlouho podnik zaplatí své závazky vůči dodavatelům. V souvislosti s předchozí dobou obratu se lze dostat do střetu zájmů. Společnost bude chtít mít co nejkratší splatnost svých pohledávek a co nejdelší splatnost závazků. To stejné bude požadovat protistrana, se kterou podnik jedná. Záleží tedy na vyjednávacích schopnostech organizace. Po zajištění dodavatelů a odběratelů by mělo platit pravidlo, kdy doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek (Růčková, 2011).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.30)$$

Ukazatele kapitálového trhu

Tento poslední druh poměrových ukazatelů pracuje s trhem a jeho prostředím. Zabývá se cenou akcií, kterou následně srovnává k jeho účetní hodnotě akcií nebo se ziskem společnosti. Výstupy jsou důležité pro podnik, současné i potenciální investory. Při postupu se vychází z účetních výkazů, ale i z informací z kapitálového trhu. Aby byla možnost

k provedení tohoto typu poměrové analýzy, musí být splněna podmínka. Tou podmínkou je fakt, že podnik musí být akciovou společností, která je obchodovatelná na akciovém trhu.

Do tohoto rozdělení patří ukazatele jako je účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, výplatní poměr, ukazatel price-earning ratio, ukazatel market to book ratio. Vzhledem k vybrané společnosti v rámci diplomové práce je zbytečné dále popisovat analýzu kapitálového trhu, neboť vybraný podnik nabývá právní formy společnosti s ručením omezeným (Růčková, 2011).

2.5.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů se hodí k zobrazení celkové finanční situace společnosti. S vhodným a rozsáhlým vzorkem ukazatelů se zvyšuje věrnost a detailnost specifické situace podniku. Rovněž se zvyšuje i obtížnost sestavení výsledků. Pracuje se zde s metodami, které byly představeny v předchozím textu.

Dle Sedláčka (2011) existuje dělení soustav ukazatelů na soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a účelové vybrané ukazatele. K hierarchicky uspořádaným ukazatelům patří pyramidální rozklady sloužící k popisu ekonomických a logických souvislostí mezi jednotlivými prvky. Cíleně použité ukazatele se dělí podle účelu na bonitní, neboli diagnostické metody a bankrotní, též označovány jako predikční modely. Podávají obraz o finančním zdraví firmy a měly by mít schopnost predikovat očekávaný vývoj.

Pyramidový rozklad ukazatelů

Základem této metody je rozložení vrcholového ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele. Tyto ukazatele se dají dále rozkládat. Dosáhne se komplexního pohledu na vrcholový ukazatel, který byl na začátku velice stručný a pravděpodobně se skládal z poměru dvou složek. Tímto lze získat detailnější informace o vztazích dílčího ukazatele na celkovém ukazateli. Při špatném trendu vrcholového ukazatele lze určit dílčí faktor, který se na tomto negativním propadu nejvíce podílí a poskytuje možnost proti tomuto negativnímu trendu zasáhnout. Snaží se tedy eliminovat odchylky. Hodnocení může probíhat ze tří časových hledisek. Z minulosti, současnosti a budoucnosti, kdy ukazatel podává informace o výkonnosti společnosti.

Mezi dílčími ukazateli existují dva typy vazeb. Aditivní a multiplikativní. Oba typy zastupují rozdílné metody rozkladu. Aditivní vazba se vyskytuje tam, kde se mezi jednotlivými prvky vyskytuje plusové znaménko (Dluhošová, 2010).

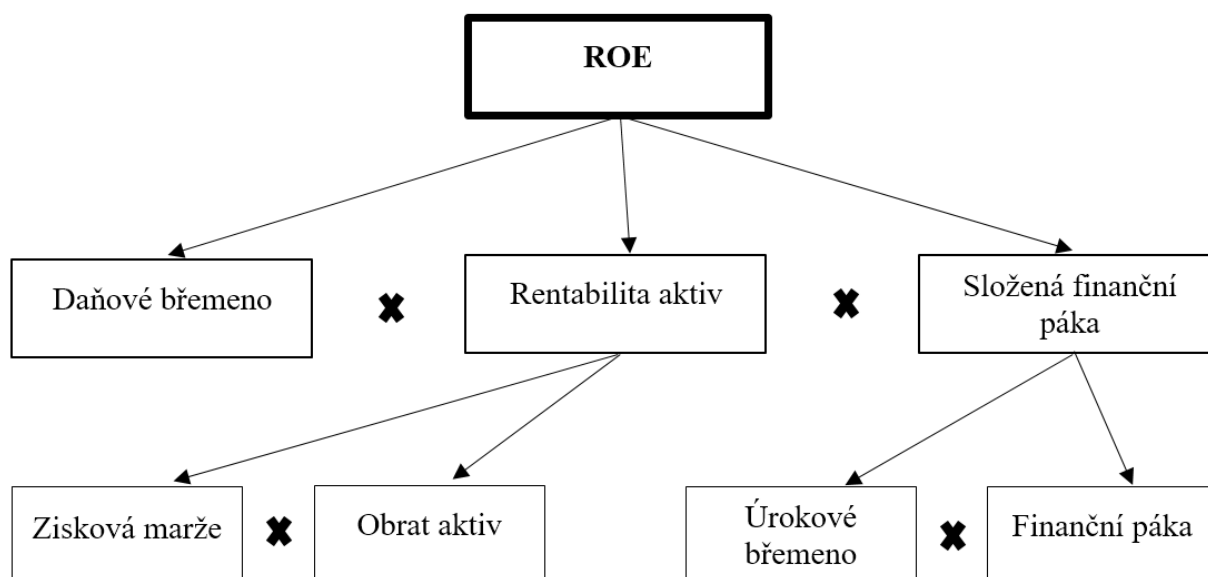
$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + a_3 + \dots + a_n \quad (2.31)$$

Oproti tomu se multiplikativní vazba používá při vzájemném násobení prvků.

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3 \cdot \dots \cdot a_n \quad (2.32)$$

Mezi nejpoužívanější pyramidové rozklady patří rozklady ukazatelů rentability vlastního kapitálu, rentability aktiv, rentability vloženého kapitálu a ekonomické přidané hodnoty. Prvním ukazatelem, který byl rozložen na řadu dílčích, byla rentabilita vlastního kapitálu. V roce 1919 ho uvedla společnost DuPont, působící v chemickém průmyslu. Jedná se o velice rozšířený typ rozkladu. Schéma znázorňující postup při jeho členění lze vidět na následujícím obrázku 2.2.

Obr. 2.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

Vrcholový ukazatel se pomoci multiplikativních vazeb dělí na daňové břemeno, rentabilitu aktiv a složenou finanční páku. Daňové břemeno vyjadřuje, jak velkou sumu finančních prostředků musí společnost zaplatit a vypočítá se zlomkem, kde ve jmenovateli je zisk před zdaněním a v čitateli se nachází čistý zisk.

$$\text{Daňové břemeno} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{čistý zisk před zdaněním}} \quad (2.33)$$

Rentabilita aktiv již byla představena v analýze poměrových ukazatelů, ale pro přehlednost je nutné ji rozebrat i tady. Dá se vyjádřit i jiným způsobem. Pokud se vynásobí zisková marže obratem aktiv, získá se chtěná rentabilita aktiv. Tyto dva ukazatele

se dají nadále rozkládat. Zisková marže se počítá jako zisk před zdaněním a úroky lomeno tržbami. Obrat aktiv dělí aktiva tržbami. Přehledněji je to zobrazeno v následujícím vztahu.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \text{zisková marže} \times \text{obrat aktiv} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.34)$$

Posledním z trojice prvků je složená finanční páka. Ta se rozkládá na dva ukazatele, které jsou propojeny násobnou vazbou. Prvním z nich je úrokové břemeno. To zjišťuje, kolik ze zisku odčerpávají úroky. Vypočítá se podílem dvou zisků, ziskem před zdaněním a ziskem před zdaněním a úroky. Druhou položkou je finanční páka, vyjádřena podílem aktiv na vlastním kapitálu.

$$\text{Složená finanční páka} = \text{úrokové břemeno} \times \text{finanční páka} = \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.35)$$

Některé z ukazatelů se dají i nadále rozdělovat. V případě potřeby finanční analýze je tak možné postupovat. Záleží na výsledcích vyšších stupňů ukazatelů. Pokud zde nebudou výkyvy hodnot a vývoj ukazatele bude stabilní, nemusí se provádět další rozklad. V případě, že podnik chce tyto výsledky srovnávat s jinou společností, musí zvolit někoho, kdo působí ve stejném odvětví. K nevýhodám lze zařadit obsáhlost této metody a absenci pohledu na možná rizika.

K vyjádření vlivu dílčího ukazatele na vrcholový se používá několik metod. Mezi ně patří metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda rozkladu. Za zmínku stojí logaritmická metoda, s níž se bude potom dále pracovat v rámci následující kapitoly. Tato metoda zajišťuje poměrně přesné výsledky. Objevuje se zde však jedno negativum. Nedá se zde pracovat s mínusovým znaménkem, neboť přirozený logaritmus není definován pro záporné hodnoty.

Použité vztahy při sestavování logaritmické metody jsou čerpány od Kislingerové a Hnilicy (2008, s. 57). Před začátkem hodnocení dílčích ukazatelů se musí určit absolutní a relativní změna. Absolutní změnu (Δx) vyjadřuje rozdíl dvou předcházejících období. Relativní změna (I_x) tyto období dělí.

$$\Delta x = X_n - X_{n-1}, \quad (2.36)$$

$$I_x = \frac{X_n}{X_{n-1}}, \quad (2.37)$$

kde X znázorňuje analyzovaný ukazatel, n sledované běžné období a $n-1$ minulé období.

Po provedení změn jsou cílem již samotné dílčí ukazatele a jejich změny. Vzorce jsou složeny ze zlomku, který se potom násobí změnou celkového horního ukazatele, v tomto případě změnou rentability vlastního kapitálu. Při detailnějším pohledu je zřejmé, že jmenovatel a součinitel zůstávají při různých změnách stejné. Mění se jen číselník.

Změna rentability aktiv

$$\Delta_{ROE/ROA} = \frac{\ln(I_{ROA})}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta_{ROE} \quad (2.38)$$

Změna daňové redukce zisku (DRZ)

$$\Delta_{ROE/DRZ} = \frac{\ln(I_{DRZ})}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta_{ROE} \quad (2.39)$$

Změna ziskového účinku finanční páky (ZÚFP)

$$\Delta_{ROE/ZÚFP} = \frac{\ln(I_{ZÚFP})}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta_{ROE} \quad (2.40)$$

Pokud tato metoda byla provedena správně, tak součet jednotlivých změn se musí rovnat celkové změně vrcholového ukazatele. Je tedy velice jednoduché ověřit si správnost výsledku. Tento fakt je znázorněn v následujícím vzorci (Kislingerová, 2008).

$$\Delta_{ROE/ROA} + \Delta_{ROE/DRZ} + \Delta_{ROE/ZÚFP} = \Delta_{ROE} \quad (2.41)$$

Predikční modely

Predikční modely se řadí k nejmodernějším a nejlepším technikám finanční analýzy. Patří k nim modely bonitní a bankrotní. Oba způsoby spojuje fakt, že před bankrotem většinou dochází k podobným situacím, vedoucím buď ke zhoršení finanční situace nebo k bankrotu. Používají systém vícekritériální analýzy vzájemných souvislostí mezi ukazateli, kteří do modelu vstupují a mezi těmi, které z procesu vystupují. Výstupem je jediný výsledek, jež má vypovídající hodnotu o finančním zdraví společnosti.

Bankrotní modely předpovídají teoretický budoucí vývoj organizace. Tuto předpověď je možno i procentuálně vyčíslit, tedy slouží k vyjádření pravděpodobnosti bankrotu. S možným úpadkem společnosti většinou souvisí ukazatele likvidity, čistého pracovního kapitálu, rentability vloženého kapitálu. Konkrétními typy bankrotních modelů jsou: Altmanův model, Taflerův model, Beaverův model a IN model (Kalouda, 2015).

IN model

IN model je účelně vytvořen pro české podnikatelské prostředí Inkou a Ivanem Neumaierovými. Prvním modelem byl IN95. V něm se určily podle odvětví váhy jednotlivých ukazatelů. Váhy byly vyčísleny díky analýze tisíců českých firem. Díky tomuto reálnému použití podniků se docílilo velice dobré vypovídající schopnosti a úspěšnosti modelu. Postupem času byly vytvořeny další tři, na něj navazující, modely a to IN99, IN01 a IN05. Indexy nejsou vytvořeny na tržních hodnotách, ale pomocí účetních výkazů. Díky použití těchto výkazů se hodnotí v období jednoho roku. Poslední z vytvořených indexů vychází z dat průmyslových podniků za rok 2004.

$$IN05 = 0,13 \frac{A}{CK} + 0,04 \frac{EBIT}{N.úroky} + 3,97 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{výnosy}{A} + 0,09 \frac{OA}{kr. záv. a úvěry} \quad (2.42)$$

Index IN05 je tvořen aditivní vazbou 5 dílčích ukazatelů. U každého z nich je desetinné číslo, znázorňující data (váhy) získané z analýzy podniků z českého podnikatelského prostředí. Ukazatele vycházejí z účetních výkazů jako je rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Získané výsledky se dělí do třech kategorií. Pokud ukazatel IN05 bude větší než 1,6, tak panuje v podniku dobrá finanční situace. Jestliže se hodnota pohybuje v rozmezí 0,9 až 1,6, jedná se o šedou zónu. Kdyby hodnota ukazatele klesla pod 0,9, značí to ohrožení společnosti. Bude se s největší pravděpodobností potýkat s finančními problémy (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Bonitní modely nehodnotí možnou hrozbu bankrotu, ale zaměřují se na diagnostiku finančního zdraví společnosti. Výsledky pomáhají vlastníkům k rozhodování, ale nejen jim. Pro věřitele, kam mohou patřit i banky, jsou výsledky rovněž důležité. Starají se o schopnost klientů platit úroky v daném čase. Pokud podnik vykazuje solidní výsledky, vysílá to signál směrem k věřitelům, že by podniku mohly poskytnout dodatečné finanční prostředky. Rovněž jako určitý typ bankrotní modelu, tak i bonitní modely se tvoří z několika ukazatelů a formují jeden společný ukazatel, který určuje finanční pozici podniku. Bonitní modely vychází z poměrových ukazatelů a podle důležitosti jim přisuzují váhu. Výsledky rozdělují podniky do několika zón. V případě potřeby se dají výsledky srovnat v rámci odvětví. K bonitním modelům se řadí Rychlý test, Tamariho model a Kralickův Quicktest, který bude dále představen.

Kralickův Quicktest

Tento test bonity podniku se skládá ze čtyř ukazatelů, které vypovídají o celkové finanční situaci a hodnotí jednotlivý ekonomický význam. V následujícím textu jsou zobrazeny čtyři dílčí ukazatele. Značí se velkým písmenem R a pořadovým číslem. R₁ a R₂ vyjadřují finanční stabilitu společnosti. R₃ a R₄.

$$R_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.46)$$

$$R_2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty v bankách})}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.47)$$

$$R_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.48)$$

$$R_4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.49)$$

Tab. 2.4 Bodování výsledků

ukazatel	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R ₁	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R ₂	> 30	12 - 30	5 - 12	3 - 5	< 3
R ₃	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R ₄	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: vlastní zpracování (Růčková, 2007)

Bodování výsledků je znázorněno v tabulce 2.4. Výsledky jsou hodnoceny ve třech krocích. Prvním krokem je hodnocení finanční stability. V něm se sečtou hodnoty R₁ a R₂ a vydělí se dvěma. Druhým krokem je hodnocení výnosové situace, kde se sečte R₃ s R₄ a vydělí se rovněž dvěma. Poslední krok shrnuje dva předchozí, provede se aritmetický průměr. Dojde tedy k sečtení finanční stability a výnosové situace. To se následně podělí počtem členů.

Konečný výsledek se dále dělí do třech kategorií jako u modelu IN. Pokud výsledná hodnota bude větší než 3, tak se jedná o bonitní podnik. V případě, že hodnota bude z intervalu 1 až 3, nachází se podnik v šedé zóně. Při poklesu ukazatele pod hranici 1 vysílá quicktest signál s problémy ohledně hospodaření. Aby byly výsledky názorné, dají se přehledně zobrazit v grafu (Růčková, 2011).

Grünwaldův index bonity

Mezi další bonitní modely se řadí Grünwaldův index bonity, jež pochází z České republiky. Opírá se o teoretické poznatky, ale i o praktické informace získané při finančních analýzách reálných českých podniků. Cílem modelu je otestování finančního zdraví firmy, aby se prokázala jejich určitá důvěryhodnost.

$$GIB = \frac{1}{6} \left(\frac{EBIT}{A} + \frac{EAT}{VK} + \frac{OA-Zásoby}{KDD} + \frac{\check{C}PK}{Zásoby} + \frac{EAT+Odpisy}{CZ} + \frac{EBIT}{Nákl.úroky} \right) \quad (2.50)$$

Tento index se skládá z šesti ukazatelů, které spadají do oblastí rentabilit, likvidit a finanční stability. Výsledky jednotlivých ukazatelů se srovnávají k hraniční přijatelné hodnotě a následně jsou obodovány. Hraniční přijatelné hodnoty jsou obsaženy ve jmenovateli vzorce.

Tab. 2.5 Bodování výsledků Grünwaldova indexu bonity

Index bonity	Druhá podmínka	Hodnocení finančního zdraví
> 2	Všechny ukazatele splňují svou podmínku	Pevné zdraví
1 – 1,9	$\frac{OA-Zásoby}{KDD} \text{ a } \frac{EBIT}{Nákl.úroky} \geq 1$	Dobré zdraví
0,5 – 0,9	$\frac{OA-Zásoby}{KDD} \geq 1$	Slabší zdraví
< 0,5		Churavění

Zdroj: vlastní zpracování (Grünwald, 2001)

Tabulka 2.5 znázorňuje aplikování výsledného indexu bonity. Grünwald stanovil 4 pásma, ve kterých se podnik může nacházet. Těmi jsou různá stádia zdraví – pevné zdraví, dobré zdraví, slabší zdraví a churavění. Každé ze stádií je ohraničeno číselnými hodnotami, na které jsou ještě vázány doplňující podmínky (Grünwald, 2001).

2.5.5 Metody zobrazování vývoje ukazatelů

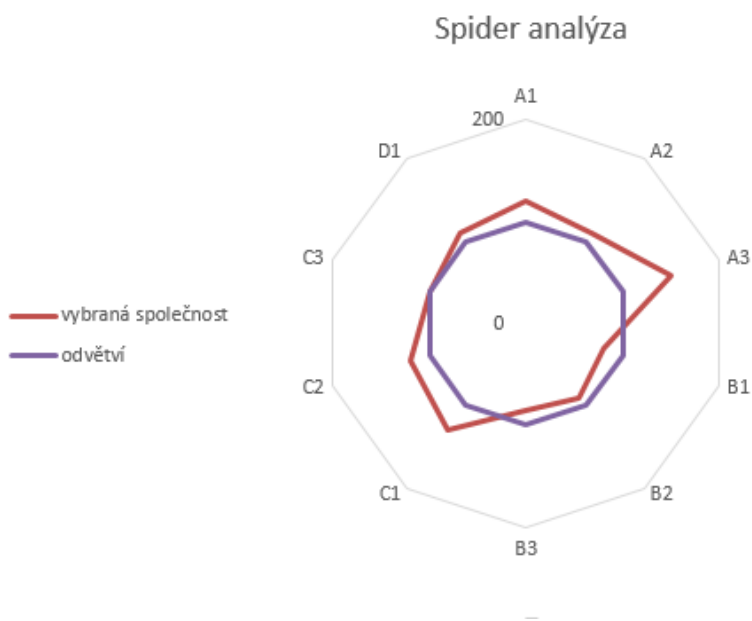
Velice užitečným nástrojem jsou metody zobrazující vývoj ukazatelů z hlediska času a prostoru. Slouží k lepšímu znázornění získaných dat a zvyšují celkovou orientaci v kvantu výsledků. Grafy bývají nedílnou součástí finanční analýzy. Hojně používanými typy jsou sloupcové, spojnicové, výsečové, prstencové, plošné, povrchové, bodové, pruhové a kontingenční grafy. Důležitou roli hraje vhodnost grafu k typu ukazateli.

Spider analýza

Jedním z typů prostorových grafů je tzv. pavučinový graf. Sestaví se pomocí poměrových ukazatelů. Počet použitých ukazatelů je individuální. Není nikdy stanoven maximální ani minimální počet. Z racionálního hlediska by však měl počet být větší než 4 a nižší než 20. Umožňuje srovnat získané výsledky samotné firmy v čase, ale dokáže i komparovat data firmy s odvětvím či s největším konkurentem.

Pokud se bude vyjadřovat postavení společnosti vůči celému odvětví, tak se hodnoty průměru odvětví berou jako 100%. Pokud ukazatel podniku bude převyšovat ukazatel odvětví, nabyde hodnoty vyšší než 100 %. Komplikací mohou být ukazatele, které je vhodné minimalizovat, mají tedy klesající trend. Mezi ně patří doba obratu pohledávek. Aby se mohl zakomponovat do spider analýzy i tento bod, používá se převrácená hodnota. Ta se získá, když se odvětvový průměr podělí hodnotou podniku.

Obr. 2.3 Graf spider analýzy



Zdroj: vlastní zpracování (Sedláček, 2011)

Kostrou této analýzy je systém kružnic se stejným středem, ale s rozlišeným průměrem. Analýza pracuje se čtyřmi skupinami poměrových ukazatelů. Těmi jsou ukazatelé rentability (A), likvidity (B), zadluženosti (C) a aktivity (D). Každý typ je zastoupen v jednom kvadrantu. V některých publikacích je uváděno dokonce pět kvadrantů. Počítají tedy i s poměrovými ukazateli hodnotícími tržní situaci. Jelikož podnik vybraný v rámci diplomové práce je s ručením omezeným, nebude se brát tento pátý kvadrant v úvahu.

V rámci diplomové práce se použilo 10 ukazatelů ze všech 4 oblastí. Graf proto poskytuje dostatek informací jak o firmě, tak odvětví, což poskytne dostačující podklady k vzájemnému srovnání. Po výběru a provedení analýzy se sestaví základní kružnice. Základní kružnice představuje výsledky ukazatelů podniku v určitém roce nebo výsledky konkurence či odvětví. Prostřednictvím této kružnice se poté zkoumá samotný stav sledovaného podniku. Získá se uzavřený spojnicový graf, který ukazuje počet hodnot nacházejících se nad a pod průměrem. Při správném postupu vypadá obdobně jako na obrázku 2.3 (Sedláček, 2011).

3 Prezentace vybraného podniku

ADITUS CZ, s.r.o. je společnost s ručením omezeným, založena dne 19. ledna 2004, kdy došlo k zapsání společnosti do obchodního rejstříku. Činnost podniku je upravena v zákoně jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

Obecné údaje

Název firmy:	ADITUS CZ, s.r.o.
Sídlo:	Martinovská 3168/48, Martinov, 723 00 Ostrava
IČ:	26825511
Spisová značka v OR:	Zapsáno u Krajského soudu v Ostravě
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	Truhlářství, podlahářství Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Základní kapitál:	200 000 Kč
Statutární orgán:	Václav Mušálek - vklad 100 000 Kč, jednatel Karel Stavinoha – vklad 100 000 Kč, jednatel

Historie společnosti

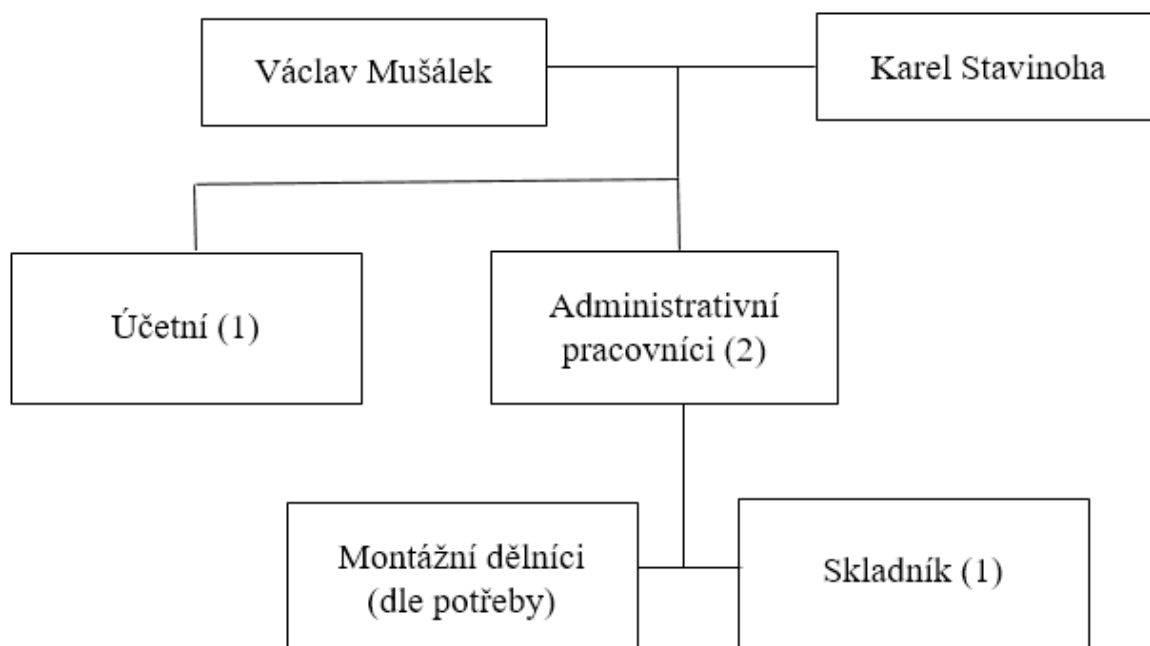
19. ledna 2016 oslavila ADITUS CZ, s.r.o. 12 let svého působení. Během tohoto období se firma dvakrát stěhovala. Ze začátku sídlila v areálu Koruny v Porubě. Po pěti letech se přemístila do větších prostor, kde se v současné době nachází McDonald nebo Eiffage Contruction. Za dalších pět let se majitelé rozhodli přemístit podruhé a prozatím naposledy. Vzali si úvěr a koupili areál v Martinově, ve zdejší průmyslové zóně. Areál společnosti se skládá z několika objektů a jsou využívány nejen k uskladnění polotovarů určené k vlastní potřebě, ale budovy nově poskytují funkci externích skladů (letecký snímek k dispozici

v příloze č. 6). Od roku 2014 se sídlo společnosti nachází na adrese Martinovská 3168, Ostrava – Martinov.

Organizační struktura

Na následujícím obrázku 3.1 je znázorněna orientační organizační struktura společnosti ADITUS CZ, s.r.o. Čísla v závorkách vyjadřují aktuální počet zaměstnanců na jednotlivých pozicích.

Obr. 3.1 Organizační struktura ADITUS CZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

Na nejvyšších pozicích společnosti se nacházejí dva jednatele. Každý z nich disponuje 50% podílem. Na nižším stupni se nacházejí administrativní pracovníci. V současné době se jedná o dva zaměstnance, kteří vyřizují objednávky tím, že přichází do kontaktu s dodavateli i odběrateli. Navíc koordinují pracovní sílu, jež je potřebná k uskladnění, převozu a aplikaci produktů. Mezi tuto pracovní sílu patří montážní dělníci. Jejich počet nelze přesně vyjádřit. Jedná se o osoby, podnikající na vlastní IČO. V případě potřeby se s nimi podepíše nutná pracovní dohoda na provedení dané práce. Jejich počet je tedy variabilní a závisí na počtu objednávek. Montáž provádí mimo jiné i jednatele. O správné uskladnění, manipulaci a následné vyskladnění je zodpovědný jeden člověk ve skladu. Obsah účetních výkazů má na starost externí účetní.

Služby společnosti

Hlavní složkou, kterou společnost nabízí svým zákazníkům, jsou okna, dveře a doplňky k těmto dvěma kategoriím. Všechny tyto kategorie používají ty nejkvalitnější díly, které lze na českém trhu sehnat. Nabízejí proto zákazníkům nadstandardní kvalitu.

Okna i dveře jsou dostupné v několika variantách. Ať už se jedná o dřevěné, plastové nebo hliníkové provedení. U oken se navíc nabízí varianty historických oken s pětikomorovým systémem nebo lze kombinovat materiál dřeva a hliníku. Mezi doplňky patří stínicí technika, která zahrnuje venkovní a interiérové žaluzie či rolety. Dále jsou mezi doplňky dva typy parapetů a síta proti hmyzu. V příloze č. 7 jsou k dispozici přibližné informace o sortimentu. Kompletní nabídka je dostupná na internetových stránkách www.oknaostrava.cz.

Firma tedy zajišťuje prostřednictvím svých dodavatelů okna, dveře a příslušné doplňky. Tyto produkty se objednávají po tom, co montážní dělníci provedou zaměření u zákazníka doma a doporučí mu typ výrobku, který pro něj bude nejvýhodnější. Při potvrzení objednávky zaplatí zákazník zálohu ve výši 60 % a zakázka se objednává u dodavatele. S těmi jsou navázány velice dobré vztahy a dokáží vyrábět velmi flexibilně. Ihned po dodání objednávky na sklad se zákazník informuje a domlouvá se nejbližší termín montáže. Po provedení montáže a zkontrolování zakázky zákazníkem se doplácí zbylých 40 %.

4 Finanční analýza v podmínkách vybraného podniku

V této kapitole budou představeny konkrétní výsledky finanční analýzy a jejich vývoj v průběhu let 2010 až 2014. Na sebe budou postupně navazovat analýzy trendů a struktury, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů. Rozdílové ukazatele zastupuje čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Poměrové ukazatele obsahují ukazatele finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Ukazatele kapitálového trhu nejsou v rámci poměrové analýzy použity, neboť podnik s akciemi nepřichází do kontaktu. Pyramidový rozklad ROE navazuje na poměrovou analýzu, protože pracuje s rentabilitou vlastního kapitálu použitou v rámci ukazatelů rentability. Z predikčních modelů bude vyjádřen jeden bonitní (Grünwaldův index bonity) a jeden bankrotní (IN05) model. Spider analýza zakončuje čtvrtou kapitolu srovnáním firmy s odvětvím, v němž společnost podniká.

Výsledky vychází z účetních výkazů, které jsou k nalezení v obchodním rejstříku. Při potřebě detailnějších informací byli kontaktováni členové společnosti ADITUS CZ, s.r.o. K přehlednému vyjádření jednotlivých údajů jsou využity tabulky a grafy, které vycházejí z vlastní úpravy výkazů. Veškeré použité vzorce jsou vysvětleny ve druhé kapitole.

4.1 Analýza trendů a struktury

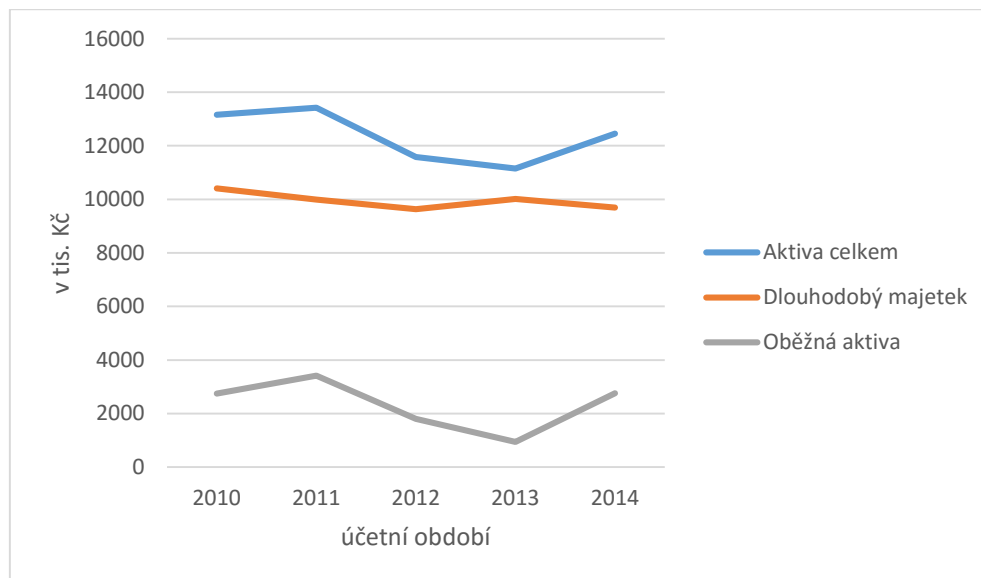
Prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy je zobrazen vývoj a stav položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát za období 2010 až 2014.

4.1.1 Analýza trendů

Nejdříve je zobrazen časový vývoj aktiv a jejich dvou složek, dlouhodobého majetku a oběžných aktiv za uvedené období 2010 až 2014. Z grafu 4.1 lze vypočítat růst celkových aktiv v období 2010 a 2011. V roce 2011 dosahovala aktiva svého maxima, které činilo 13 423 000 Kč. Po roce 2011 následoval dvouletý pokles na konečný stav 11 152 000 Kč. V roce 2014 došlo k návaznosti na roky 2010 a 2011, kdy hodnota aktiv začala opětovně růst na hodnotu 12 453 000 Kč. Jedná se o 10,44% nárůst oproti roku 2013, avšak zároveň je tato hodnota stále nižší než ta z roku 2011. Tyto výkyvy jsou způsobeny nepravidelností vývoje oběžných aktiv, především složky pohledávek z obchodních vztahů. Dlouhodobý majetek má stabilnější vývoj a prokazuje výkyvy díky odpisům, kdy se snižuje hodnota stavby a také díky souboru movitých věcí. Roku 2013 byl pořízen automobil

v hodnotě 581 000 Kč. Mezi největší položky aktiv patří stavby a pozemky představující areál v Martinově.

Graf 4.1 Vývoj aktiv v letech 2010 - 2014



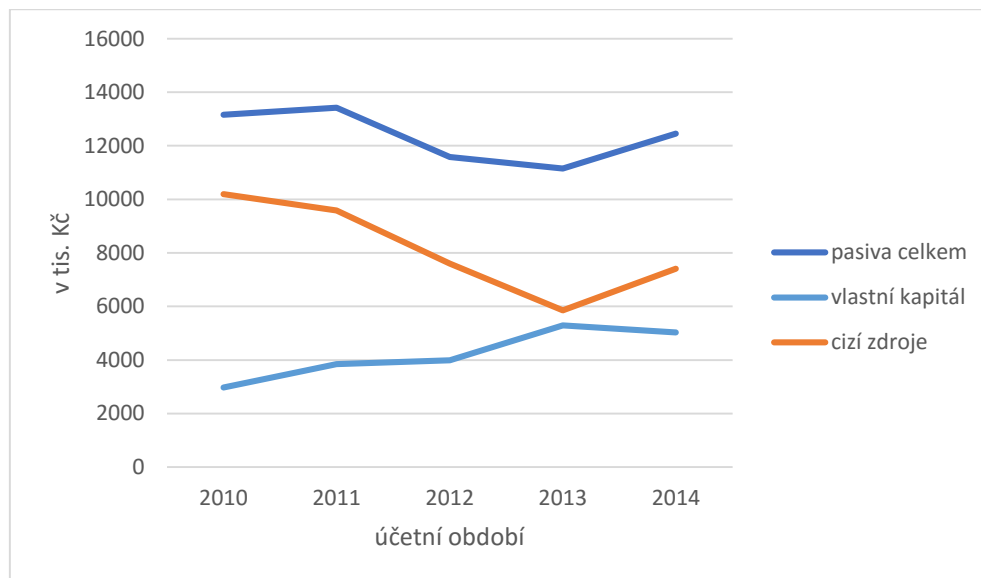
Zdroj: vlastní zpracování

Díky bilančnímu pravidlu musí platit rovnost aktiv a pasiv. Tedy pasiva ve sledovaném časovém intervalu nabývají stejných hodnot jako aktiva. Avšak jejich dílčí složky se skládají z vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Jejich vývoj je naznačen v grafu 4.2. V roce 2010 nabývaly hodnoty cizích zdrojů sumu přesahující 10 milionů korun, přesněji 10 189 000 Kč a představovaly naprosto převážnou část pasiv. Oproti tomu vlastní kapitál byl tvořen pouze 2 971 000 Kč, což je téměř 4 krát méně. Tento rozdíl měl za následek vysokou míru zadlužení. Během následujících let docházelo ke splácení firemních závazků. To vedlo k tomu, že se v roce 2013 blížila hodnota vlastního kapitálu k hodnotě cizích zdrojů. Rozdíl mezi těmito složkami byl 560 000 Kč. Po roce 2013 došlo naopak k prvnímu růstu cizích zdrojů za poslední 4 roky. Tato změna je zapříčiněna růstem krátkodobých závazků. Na konci roku 2014 tvořily cizí zdroje částku přesahující 7 milionů korun a jejich suma se navýšila o 20,95 % oproti období 2013.

Klesající hodnoty cizích zdrojů v období 2010 až 2013 se musely při zachování pravidla rozvahy projevit v růstu vlastního kapitálu. Z počátečního stavu 2 971 000 Kč z roku 2010 až po 5 290 000 Kč v roce 2013. Podstatný růst vlastního kapitálu je zaznamenán v roce 2013, kdy oproti roku 2012 došlo o 24,75% růst v hodnotě 1 311 000 Kč. Hlavní položkou růstu základního kapitálu byl výsledek hospodaření za běžné účetní období. V následujícím

roce byla naopak zaznamenána ztráta a hodnota vlastního kapitálu poklesla řádově ve stovkách tisíc korun.

Graf 4.2 Vývoj pasiv v letech 2010 - 2014



Zdroj: vlastní zpracování

Po hrubém nastínění vývoje rozvahy je důležité naznačit vývoj i výkazu zisku a ztráty. Nejdůležitějším výstupem tohoto výkazu je výsledek hospodaření. Tabulka 4.1 nezobrazuje kompletně všechny položky tohoto výkazu. U všech položek je provedena horizontální analýza pomocí absolutní změny, která se vyjadřuje v tisících korun a relativní změny. Ta se udává v procentech.

Tržby za prodej zboží rostly ve všech letech, vyjímaje rok 2013, kdy došlo k poklesu o 683 000 Kč. Při tvorbě tohoto druhu tržeb se tvoří odpovídající náklady. Ty v roce 2011 dosahovaly větší relativní změny než za stejné období tržby. K téměř 300% nárůstu těchto tržeb došlo při vytvoření přírůstků nákladů o velikosti 337,24 %. Firma sice zvýšila prodej zboží, ale vytvořila menší marži. Ve výsledku se to vyplatilo, protože objem prodeje byl několikanásobný. V následujícím roce, tj. 2012, pokračoval zvyšující se trend tržeb z prodeje zboží o 32,5 %, ale naopak bylo ušetřeno na nákladech. Prodej se oproti minulému roku zefektivnil. Došlo tedy ke zvýšení obchodní marže. Největší obchodní marže ve výši 856 000 Kč bylo dosaženo v roce 2012, kdy docházelo k prodeji hmotného majetku společnosti. V dalším roce došlo k propadu o téměř 50 %. To vyvolalo snížení marže o více než 70 %. Poslední rok se podařilo zvýšit tržby na podobnou úroveň jako v roce 2011, ale s tímto prodejem byly spojené vyšší náklady. Proto obchodní marže ještě více poklesla.

Výkony zaznamenaly nepravidelný vývoj. Jeden rok se nacházely v plusu, druhý v mínusu. Zásadní podíl na velikosti výkonů mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Za rok 2011 výkony vzrostly o 3,91 % na hodnotu 17 770 000 Kč. Poté následoval pokles. Výkony se v roce 2012 snížily o 4 miliony korun. Tento pokles byl ještě doprovázen pomalým poklesem velikosti výkonové spotřeby. Ta je hlavně díky spotřebě materiálů a energie na vysoká. Nebylo proto dosaženo tak velké přidané hodnoty. Na tyto výsledky měla přímý vliv významná negativní událost. Tou byla pohledávka ve výši 1,6 mil. Kč, která nebyla uhrazena. Rok 2013 však na tento výrazný pokles výkonů nereagoval stagnací na podobné částce, ale společnost dokázala sumu zvýšit o 27,11 % oproti předchozímu období. Po slibných výsledcích z roku 2013 přišel opět pokles o více než 5 milionů korun. Tento propad výkonnosti se projevil i na výsledku hospodaření, který vyšel poprvé za 5 let záporný.

Přidanou hodnotu lze vyjádřit vztahem, kdy se sečte obchodní marže s výkony. Od této částky se poté odečte výkonová spotřeba. Pozitivní relativní změny se přidaná hodnota dočkala jen v roce 2011, kdy byl zaznamenán růst o velikosti 14,69 %. Přidaná hodnota v této době dosahovala částky okolo 4,5 milionu korun. Na nepříznivý výsledek z roku 2012 firma zareagovala snížením mzdových nákladů, spadající do oblasti osobních nákladů. Proto v roce 2013 došlo k poklesu tohoto typu nákladu o 39,52 %. Tato úspora se podílela na uspokojivé velikosti hospodářského výsledku.

Tab. 4.1 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát v letech 2010 – 2014

Položka	Absolutní změna v tis. Kč				Relativní změna v %			
	10/11	11/12	12/13	13/14	10/11	11/12	12/13	13/14
Tržby za prodej zboží	779	339	-683	238	295.08%	32.50%	-49.42%	34.05%
Náklady vynaložené na prodané zboží	489	-108	-77	322	337.24%	-17.03%	-14.64%	71.71%
Obchodní marže	290	447	-606	-84	243.70%	109.29%	-70.79%	-33.60%
Výkony	668	-4,006	3,732	-5,248	3.91%	-22.54%	27.11%	-30.00%
Výkonová spotřeba	378	-2,669	3,558	-3,721	2.85%	-19.55%	32.40%	-25.59%

Přidaná hodnota	580	-890	-432	-1,611	14.69%	-19.66%	-11.88%	-50.27%
Osobní náklady	-122	-394	-707	8	-5.29%	-18.05%	-39.52%	0.74%
Provozní VH	504	-1,017	1,271	-1,829	51.27%	-68.39%	270.43%	-105.05%
Finanční VH	1	99	140	-40	-0.26%	-26.05%	-49.82%	28.37%
EBIT	479	-1,034	1,252	-1,793	50.32%	-72.26%	315.37%	-108.73%
EBT	505	-918	1,411	-1,869	83.89%	-82.93%	746.56%	-116.81%
EAT	281	-729	1,169	-1,580	47.63%	-83.70%	823.24%	-120.52%

Zdroj: vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření kopíruje vývoj výkonů. V letech, kdy byly změny výkonu pozitivní, byly pozitivní i změny provozního výsledku hospodaření. Největší změna nastala za rok 2013, kdy o více než 270 % vzrostl provozní VH na částku přesahující 1,7 milionu korun. Rovněž pozitivní vývoj lze sledovat v roce 2011. Proti tomu roky 2012 a 2014 zaznamenaly pokles hodnot této položky. Finanční výsledek hospodaření tvoří oproti tomu provoznímu menší částky a je pro něj charakteristický vývoj záporných hodnot. Ani jednou za pozorované období 5 let se tento výsledek nedostal do kladných čísel. Největší absolutní změna nastala v roce 2013, kdy se finanční výsledek hospodaření zvýšil o 140 tisíc na hodnotu – 141 000 Kč. Za tímto výsledkem stály nižší nákladové úroky.

Třemi posledními vybranými položkami jsou zisky (EBIT, EBT, EAT). Velikosti a změny těchto zisků závisí na předchozích položkách. Poslední zmíněný, zisk po zdanění, se uvádí v rozvaze. Konkrétně v pasivech, v oblasti vlastního kapitálu. Vývoj zisků byl tedy nepravidelný. V letech 2011 a 2013 dosahovaly hodnoty zisku hodnot vyšších než 1 milion korun. Oproti předcházejícímu roku došlo v 2011 k růstu o 47,63 %. O dva roky později se čistý zisk navýšil o 823,24 %. Jak již bylo zmíněno v předchozím textu, v roce 2014 došlo k zápornému výsledku hospodaření. Pokud by se vyjádřila procentuální změna čistého zisku, jednalo by se o pokles větší než 100 %.

4.1.2 Analýza struktury

Analýza struktury má schopnost přehledně zobrazit podíl určitých položek výkazů na celku vyjádřený v procentech. V tomto případě se bude jednat o procentuální podíl jednotlivých složek výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Díky tomuto podílu v procentech se analýze často říká vertikální, u které se zjišťuje struktura vrcholové složky.

Tu zde představují aktiva a pasiva. Aktiva se dělí na dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Pasiva zase na vlastní a cizí kapitál. Cílem je určit procenta dílčích položek majetku a kapitálu a celkové sumě aktiv či pasiv.

Ze struktury aktiv, zobrazených v tabulce 4.2, vyplývá převis dlouhodobého majetku nad oběžnými aktivy. Časové rozlišení zde zabírá minimální část. Nenulové hodnoty nabývalo pouze v roce 2014, jednalo o zanedbatelnou položku, netvořící ani 1 % celkové sumy aktiv. Zásadní podíl na aktivech tvoří dlouhodobý majetek. Za to nejnižšího procenta, konkrétně 74,41 %, tohoto majetku firma zaznamenala v roce 2011. Naopak největšího procentuálního podílu dlouhodobého majetku bylo dosaženo v roce 2013, kdy tvořil téměř 90 % aktiv. Tento podíl je zapříčiněn poklesem oběžných aktiv a také pořízením nové samostatné movité věci v hodnotě 581 000 Kč. Oběžná aktiva měla vůči tomuto opačný vývoj. Při dosažení největší podílu dlouhodobého majetku v roce 2013, byly oběžná aktiva pouze na úrovni 8,48 %. K největším položkám oběžných aktiv v tomto roce patřily krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. V ostatních letech tvořila oběžná aktiva podíl nacházející se mezi 15,54 % - 25,48 %. Na těchto procentuálních změnách se nejvíce podílely zásoby a krátkodobé pohledávky.

Tab. 4.2 Analýza struktury rozvahy v letech 2010 – 2014

Položka	% podíl na celkové bilanční sumě				
	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Dlouhodobý majetek	79.10%	74.41%	83.19%	89.84%	77.85%
Oběžná aktiva	20.84%	25.48%	15.54%	8.48%	22.13%
Časová rozlišení	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.14%
Pasiva celkem	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Vlastní kapitál	22.58%	28.63%	34.40%	47.49%	40.37%
Cizí zdroje	77.42%	71.37%	65.60%	52.51%	59.49%
Časová rozlišení	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.14%

Zdroj: vlastní zpracování

Pasiva a jejich struktura značí, z jakých zdrojů byla pořízena aktiva a jak byly tyto zdroje nákladné. Tak jako u aktiv tvoří pasiva tři složky. Těmi nejdůležitějšími jsou vlastní kapitál a cizí zdroje. Časové rozlišení nabylo hodnoty až v roce 2014, ale na celkových pasivech tvoří zanedbatelnou částku 18 tisíc. Na rozdíl od časového rozlišení tvoří cizí zdroje

největší složku pasiv. Cizí zdroje se dělí na krátkodobé a dlouhodobé, přičemž krátkodobé bývají levnější a jsou pro firmu výnosnější, ovšem u nich se nesmí zapomenout na jejich rizikovost spojenou s likviditou. Největší procentuální podíl cizích zdrojů na celkových pasivech byl v roce 2010, kdy cizí zdroje tvořily více než $\frac{3}{4}$ celkové sumy pasiv. Vysoká zadluženost byla způsobena dlouhodobým bankovním úvěrem. V průběhu následujících let se úvěr pravidelně splácel a ke konci roku 2014 dosahoval necelé dvousettisícové hodnoty z původní částky téměř 5 milionů korun. S tím úzce souvisí i procentuální zastoupení cizích zdrojů na pasivech. Pokles byl pozvolný, protože dlouhodobý bankovní úvěr nahradil krátkodobý (revolvingový úvěr) společně s nárůstem některých dílčích složek krátkodobých závazků. Pokles cizích zdrojů se zastavil v roce 2013, kdy došlo téměř k rovnosti cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Tyto zdroje byly v poměru 52,51 % ku 47,49 %. Jedná se o více než dvounásobný růst vlastního kapitálu, který začínal v roce 2010 na 22,58 %. Podílel se na tom hlavně zisk, jež dokázala firma vyprodukovat v minulých letech. Ten se dále neinvestoval. V posledním sledovaném roce, tj. rok 2014, klesl podíl vlastního kapitálu na 40,37 % (5 027 000 Kč). Pomohla k tomu vyprodukovaná ztráta ve výši 269 000 Kč a také zvyšující se procento cizích zdrojů, kde sice poklesly bankovní úvěry a výpomoci, ale naopak vzrostly krátkodobé závazky. Ve výsledku se tedy cizí zdroje vyskytovaly ve velikosti 7 408 000 Kč, což tvoří necelých 60 % pasiv.

V tabulce 4.3 je zobrazena analýza struktury vybraných položek výkazu zisku a ztrát za období 2010 – 2014. Jako vrcholová položka, ze které se budou dále počítat jednotlivé podíly vybraných položek, byla vybrána suma výnosů. Tato položka se vyvíjela dost nepravidelně. Za rok 2011 si oproti předcházejícímu roku polepšila, ale poté v roce 2012 přišel propad na 15 626 000 Kč. V následujícím roce se výnosy dostaly téměř na úroveň roku 2011. Další propad, tentokrát o výrazných 27,9 %, následoval v roce 2014, kdy se výnosy dostaly na hodnotu 13 235 000 Kč. Hlavní podíl na tomto vývoji mají výkony. Ty tvoří každoročně naprosto zásadní podíl na celkových výnosech.

V roce 2010 byl podíl na celkových výnosech největší a činil 97,99 %. Poté následoval rok 2011, kdy se výkony snižovaly, ale celkové výnosy rostly. K tomu dopomohl meziroční růst tržeb za prodej zboží, u kterých se zvýšil podíl v roce 2011 na 5,53 %. O rok později tržby za prodej zboží činily 8,84 % výnosů, ale samotné výkony se propadly o více než 4 miliony korun. Ve výsledku se proto propadly i navazující položky. Čistý zisk se dostal na hranici 400 000 Kč, procentuálně vyjádřeno tvořil 0,91 % celkových výnosů.

Obchodní marže byla ve všech letech kladná. Tržby za prodej zboží byly v jednotlivých letech vyšší než na ně vynaložené náklady. Nejvyššího podílu na výnosech dosáhla obchodní marže v roce 2012. Jednalo se o 5,48 %. Přidaná hodnota souvisí s velikostí výkonů, od nichž se odečítá výkonová spotřeba. Největší přidaná hodnota byla v roce 2011, kdy společnost dokázala vytvořit svůj druhý největší zisk v tomto sledovaném období. Tehdy bylo dosaženo největších výkonů a druhé největší výkonové spotřeby. Při odečtu těchto položek se přidaná hodnota dostala na 4 527 000 Kč a tvořila 24,01% podíl výnosů.

Osobní náklady zaujaly v roce 2013 dvakrát menší podíl (5,89 %) než v roce předcházejícím. Tento stav byl způsoben úsporou ve složce mzdových nákladů. Odpisy se vyvíjely sestupnou tendencí díky formě a způsobu odepisování. V roce 2014 se procentuální podíl zvýšil na 2,46 %. Tento růst byl zapříčiněn pořízením samostatné movité věci v roce 2013, kdy k prvnímu odpisu došlo následující rok.

Tab. 4.3 Analýza struktury vybraných položek VZZ v letech 2010 – 2014

Položka	Procentuální podíl na celkových tržbách				
	2010	2011	2012	2013	2014
Výnosy (v tis. Kč)	17 452	18 855	15 625	18 356	13 235
Výnosy celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby za prodej zboží	1.51%	5.53%	8.84%	3.81%	7.08%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0.83%	3.36%	3.37%	2.45%	5.83%
Obchodní marže	0.68%	2.17%	5.48%	1.36%	1.25%
Výkony	97.99%	94.25%	88.09%	95.31%	92.54%
Výkonová spotřeba	76.06%	72.41%	70.29%	79.22%	81.75%
Přidaná hodnota	22.62%	24.01%	23.28%	17.46%	12.04%
Osobní náklady	13.21%	11.58%	11.45%	5.89%	8.24%
Odpisy DHM a DNM	2.52%	2.24%	1.63%	1.20%	2.46%
Provozní VH	5.63%	7.89%	3.01%	9.48%	-0.66%
Finanční VH	-2.18%	-2.02%	-1.80%	-0.77%	-1.37%
EBIT	5.45%	7.59%	2.54%	8.98%	-1.09%
EBT	3.45%	5.87%	1.21%	8.72%	-2.03%
EAT	3.38%	4.62%	0.91%	7.14%	-2.03%

Zdroj: vlastní zpracování

Nejvyššího podílu provozního výsledku hospodaření bylo dosaženo v letech 2011 a 2013. Velké změny dosáhl provozní výsledek hospodaření na konci roku 2014. Oproti roku 2013, kdy tvořil 9,48 %, se dostal do mínusu. Konkrétně se jednalo o 88 000 Kč a jeho podíl tvořil -0,66 %. Tento záporný výsledek nepodpořil ani finanční výsledek hospodaření, který je dlouhodobě, od sledovaného roku 2010, záporný. - 2,18 % byl největší záporný podíl na výnosech. Co do velikosti se stal nejvyšším i v číselném vyjádření. Jednalo se o – 381 000 Kč. Rok 2014 nedosáhla firma příznivých výsledků. Snížily se výkony, podnik vytvořil daleko menší přidanou hodnotu (1,594 milionu Kč v roce 2014, oproti 3,205 milionu v roce 2013), osobní náklady zůstaly na téměř stejné úrovni jako v roce 2013. To vše vedlo ke ztrátě po započítání úroků ve výši 269 000 Kč.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Po analýze struktury a trendů jsou představeny výsledky rozdílových ukazatelů v tabulce 4.4. K rozdílovým ukazatelům řadíme čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotové prostředky (ČPP) a čistý peněžní majetek (ČPM).

Tab. 4.4 Analýza rozdílových ukazatelů v letech 2010 – 2014

Ukazatel (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK	-1234	1309	-1072	-738	-1253
ČPP	-3312	-1585	-1848	-1232	-3267
ČPM	-2294	1080	-1326	-875	-2514

Zdroj: vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál značí množství provozních prostředků, jež zůstanou k dispozici po uhrazení všech krátkodobých závazků. Hodnota by měla oscilovat kolem nuly, ideálně by měla být nízkým kladným číslem. Při záporném čistém pracovním kapitálu se může stát, že firma nebude schopna dostát svým závazkům a také od svých odběratelů nedostane peníze v daný časový okamžik na účet. Kladné hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2011, kdy oběžná aktiva přesahovaly krátkodobé závazky o 1 309 000 Kč. Podnik disponoval volnými prostředky ke krytí závazků, byl tedy likvidní. V ostatních letech nabyl čistý pracovní kapitál záporných hodnot.

Čisté peněžní prostředky nezaznamenaly oproti čistému pracovnímu kapitálu ani jednu kladnou hodnotu. Ve všech 5 letech se hodnota pohybovala v minusových částkách a to od – 3 312 000 Kč až po – 1 232 000 Kč. Kdyby nastala krizová situace a podnik by musel uhradit

všechny své závazky, tak by byla ohrožena jeho existence. Hotovost a peníze v bance by nestačily k uhrazení krátkodobých závazků. Z delšího časového pohledu jsou závazky kryty ještě pohledávkami, ale rokům, kdy ČPK vyšel záporný, je nutno věnovat určitou míru pozornosti.

Ukazatel čistého peněžně pohledávkového finančního fondu zaznamenal stejný vývoj hodnot jako čistý pracovní kapitál. Mimo rok 2011 vyšly všechny ostatní roky záporně. V posledním sledovaném období se dostala tato hodnota na – 2 514 000 Kč. Oproti předchozímu roku se jednalo o pokles v hodnotě 1 639 000 Kč.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele se rozdělují do pěti oblastí. Jedná se o oblasti zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a oblast tržní hodnoty. Poslední zmiňovaná oblast nebude rozebrána, protože ADITUS CZ je společnost s ručením omezením, nevyskytuje se tedy na trhu s cennými papíry. Jednotlivé poměrové ukazatele se počítají v předem stanoveném období 2010 až 2014. Výstupem této analýzy budou detailnější údaje o tom, jak podnik hospodaří a jak dokáže pracovat se svým majetkem.

4.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tento typ poměrových ukazatelů má schopnost vyjádřit složení celkového kapitálu, se kterým podnik přijde do styku. Také obsahuje informace o vzájemných vztazích mezi vlastními a cizími zdroji. Jednotlivé ukazatele jsou uvedeny v následující tabulce 4.5.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech od roku 2010 do roku 2013 roste. Se zvyšující se hodnotou klesá zadluženost podniku. V posledním sledovaném období je zaznamenán pokles o sedm procentních bodů. Tedy v roce 2014 se podílel vlastní kapitál 40 % na celkových aktivech.

Majetkový koeficient používá ve vzorci stejné hodnoty jako podíl vlastního kapitálu na aktivech, ale je nutné je převrátit. V praxi výsledek tohoto ukazatele znamená, kolik korun celkových aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. S klesající hodnotou by se měla snižovat i výsledná rentabilita. Zjištěná hodnota v roce 2010 byla celkově nejvyšší a dosahovala 4,43 Kč aktiv na 1 Kč vlastního kapitálu.

Dalším z ukazatelů, jež poměruje dlouhodobý kapitál se stálými aktivy, je stupeň krytí stálých aktiv. Hodnoty se pohybují v intervalu mezi 0,53 – 0,76, kdy je žádoucí,

aby výsledky byly větší než 1, tzn. 100 %. Těto doporučené hodnoty není dosaženo z důvodu malých hodnot dlouhodobého kapitálu.

Tab. 4.5 Analýza rozdílových ukazatelů v letech 2010 – 2014

Jednotlivé ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	0.23	0.29	0.34	0.47	0.40
Majetkový koeficient	4.43	3.49	2.91	2.11	2.48
Stupeň krytí stálých aktiv	0.76	0.71	0.57	0.63	0.53
Celková zadluženost	0.77	0.71	0.66	0.53	0.59
Dlouhodobá zadluženost	0.38	0.24	0.13	0.09	0.01
Běžná zadluženost	0.40	0.47	0.53	0.44	0.58
Zadluženost vlastního kapitálu	3.43	2.49	1.91	1.11	1.47
Úrokové krytí	2.72	4.42	1.91	33.65	-1.15
Úrokové zatížení	0.37	0.23	0.52	0.03	-0.87

Zdroj: vlastní zpracování

Celkovou zadluženost se dělí na zadluženost dlouhodobou a běžnou. Běžná zadluženost pracuje s krátkodobým cizím kapitálem. Ten nabyl maximální hodnoty v roce 2014, kdy běžná zadluženost dosahovala 58 %. V letech 2010 – 2012 byl zaznamenán růst této složky díky konstantním krátkodobým bankovním úvěrům, které oproti dlouhodobým nezaznamenaly pokles. Na rozdíl od běžné zadluženosti, dlouhodobá klesala každoročně. V roce 2010 začínala na 38 %. Za 5 let se díky řádnému splácení úroků dostala tato dlouhodobá položka na 1 %, kdy chybělo 159 000 Kč do úplného vymazání dluhu. V roce 2015 dojde ke splacení celého dluhu.

Pro výpočet zadluženosti vlastního kapitálu se používá poměr cizího a vlastního kapitálu. Převaha cizího kapitálu může vést k neschopnosti splácet, kde by postupem času došlo k likvidaci podniku. Tedy s rostoucí hodnotou by mohli věřitelé přijít o své pohledávky. Ukazatel se v prvních čtyřech letech snižoval. Z čísla 3,43 v roce 2010 se podařilo srazit hodnotu na 1,11. V posledním zkoumaném roce číslo poprvé vzrostlo a to na 1,47.

Mezi poslední dvojici ukazatelů finanční stability a zadluženosti patří úrokové krytí a úrokové zatížení. Úrokové krytí hovoří o tom, kolikrát zisk před úroky a zdaněním kryje zaplacené úroky. Toto krytí se vyvíjelo v čase velice kolísavě. V sudých letech (2010, 2012, 2014) vyšly hodnoty vždy menší, než v letech lichých (2011, 2013). Největší abnormality bylo dosaženo v roce 2013, kdy hodnota převyšovala ostatní v řádech desítek. Tehdy kryl zisk

zaplacené úroky více než 33 krát. Posledním ukazatelem je úrokové zatížení, pojednávající o tom, jak moc zisk sníží placené úroky. Nejvyšší procentuální částka zaplacená ze zisku byla v roce 2012 a činila 52 %. V roce 2014 lze pozorovat zápornou hodnotu díky vytvořené ztrátě.

4.3.2 Ukazatele rentability

U těchto ukazatelů se hovoří o určité výnosnosti určitého typu zdroje, který byl vynaložen k dosažení zisku v rámci podnikání. Doporučenými hodnotami těchto rentabilit jsou kladná čísla, ovšem neexistuje přesné rozmezí, v němž by se výsledky měly pohybovat. Výsledky všech použitých rentabilit v letech 2010 – 2014 jsou uvedeny v tabulce 4.6.

Tab. 4.6 Analýza vybraných ukazatelů rentability v letech 2010 – 2014

Ukazatele (v %)	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita aktiv (ROA)	7.23	10.66	3.43	14.79	-1.16
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	19.86	22.66	3.56	24.75	-5.35
Rentabilita tržeb (ROS)	3.34	4.43	0.91	7.13	-2.23
Rentabilita nákladů (ROC)	96.66	95.57	99.09	92.87	102.23
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	11.98	20.23	7.26	26.27	-2.78
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	11.98	20.23	7.26	26.27	-2.77

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv dosáhla kromě roku 2014 dobrých výsledků. V předchozích letech byla velikost této rentability větší než 1. Vzhledem k vynechání zdrojů financování se výsledek týká pouze procentuálnímu využití aktiv. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2013, kdy rentabilita aktiv dosáhla 14,49 %. To znamená, že jedna koruna majetku společnosti vytvořila zisk ve výši 14,49 haléřů. Jedinou zápornou hodnotou je ta za rok 2014, kvůli zápornému výsledku hospodaření.

Rentabilita vlastního kapitálu má podobný průběh jako rentabilita aktiv. Na její velikosti se podílí také rentabilita tržeb, obrat aktiv a finanční páka. Kromě hodnot z let 2012 a 2014 (3,56 % a – 5,35 %) nabyt tento ukazatel průměru v hodnotě 22,43 %. To znamená, že každých vložených 1 000 Kč vlastního kapitálu se zhodnotila o 224, 3 korun. Pro vlastníky je tento ukazatel důležitý a vyjadřuje vhodnost použití vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb navazuje na vývoj rentability aktiv a vlastního kapitálu. V posledním roce se nepodařilo vytvořit kladnou hodnotu zisku a proto je i tento ukazatel v roce 2014 záporný. Druhým nejhorším rokem se stal rok 2012, kdy byla hodnota ukazatele těsně pod jedno procento. Konkrétně se jednalo o ztracených 9 haléřů na 1 korunu tržeb. Oproti tomu nejméně úspěšným rokem se stal rok 2013, ve kterém ROS vyšla 7,13 %. Doplnkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb je rentabilita nákladů. Vývoj tohoto ukazatele potvrzuje výsledky u rentability tržeb. Nejlepšího výsledku 92,87 % bylo dosaženo v roce 2013, naopak nejhoršího v období 2014, kdy se rentabilita nákladů dostala nad 100 %, což vyjadřuje vysokou nákladovost způsobenou slabými hospodářskými výsledky.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů, také nazývána jako rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu, počítá s oběma složkami kapitálu – vlastním i cizím. Nezahrnuje tedy krátkodobé závazky. Velikost ukazatele v jednotlivých letech odpovídá trendu rentability aktiv. V letech 2011 a 2013 bylo dosaženo největšího zisku. Před zdaněním a úroky se tento zisk vyšplhal v průměru na 1 540 000 Kč. Díky těmto ziskům se i ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů dostal na hodnoty 20,23 % a 26,27 %.

Posledním z řady ukazatelů rentabilit je rentabilita vloženého kapitálu. Vývoj je opět kolísavý. Meziroční nárůst (mezi lety 2010 a 2011) tohoto ukazatele byl o 8,25 procentních bodů. Tento nárůst ROI způsobilo navýšení EBITu o 479 000 Kč.

4.3.3 Ukazatele likvidity

S pomocí likvidity se určuje schopnost společnosti plnit své závazky. Při výpočtu se počítá s nejlíkvinnějšími částmi aktiv, mezi které patří složky oběžných aktiv a krátkodobých závazků. V tabulce 4.7 je znázorněn vývoj tří typů likvidit v rozmezí let 2010 až 2014. O solventnosti firmy vypovídají mimo těchto ukazatelů likvidity také rozdílové ukazatele, mezi které patří čistý pracovní kapitál.

Tab. 4.7 Analýza ukazatelů likvidity v letech 2010 – 2014

Ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	0.69	1.62	0.63	0.56	0.69
Pohotová likvidita	0.42	1.51	0.54	0.48	0.37
Okamžitá likvidita	0.17	0.25	0.36	0.27	0.19

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj běžné likvidity obsahuje údaj, kolikrát jsou kryty krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Tedy kolik peněz by byl schopen podnik získat při transformaci oběžných aktiv na hotovost. Ideálním intervalem jsou hodnoty v rozmezí 1,5 – 2,5. Těchto hodnot bylo dosaženo jen jednou a to v roce 2011, kdy se běžná likvidita nacházela na úrovni 1,62. V ostatních letech je naopak hodnota tohoto ukazatele hluboko pod doporučeným intervalem. Nachází se v intervalu od 0,56 do 0,69.

Pohotová likvidita je oproti té běžné očištěna o nejméně likvidní položku oběžných aktiv – zásoby. Proto budou výsledky nabývat maximálně stejných hodnot jako u běžné likvidity. Běžná likvidita nemůže být nižší než pohotová. Optimální hodnota se má vyskytovat v intervalu 1 až 1,5. I v tomto případě se hodnoty, vyjímaje rok 2011, nepřiblížily doporučenému rozmezí. V roce 2011 se tento typ likvidity dostal o 1 setinu nad doporučenou hranici. Není to však výrazné překročení, proto lze brát tuto hodnotu likvidity jako vyhovující. Průměrem zbylých let (všech kromě 2011) je číslo ve velikosti 0,45.

Okamžitá likvidita odečítá od oběžných aktiv nejen zásoby, ale i pohledávky. Počítá se jen s krátkodobým finančním majetkem. Tedy s nejlíživější částí oběžných aktiv. Výsledky se nacházejí v rozmezí od 0,17 po 0,36. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2012, kdy tvořil podíl pohotových platebních prostředků nejvyšší procento krátkodobých závazků. Při akceptování rozmezí mezi 0,2 a 0,5, vychází tento typ likvidity pro podnik nejlépe. Z rozvahy, která je uvedena v příloze č. 1, vyplývá, že na účtech nebo v pokladně mají dostatečný obnos finančních prostředků. Parametry splňuje společnost ve třech po sobě jdoucích letech, začínaje rokem 2011 a konče 2013. V letech 2010 a 2014 bylo dosaženo hodnot pod tímto rozmezí, konkrétně na úrovni 0,17 a 0,19. Forma ukazatele je krátkodobá, ale i v ní lze spatřit trend. Rok 2015 by dle očekávání měl navýšit hodnotu ukazatele opět nad 0,2, tedy do doporučeného intervalu.

4.3.4 Ukazatele aktivity

Poslední z řady poměrové analýzy jsou ukazatele aktivity, zkoumající míru využití majetku podniku v období 2010 až 2014. Ukazatele aktivity se dají vyjádřit dvěma způsoby a to násobkem nebo údajem ve dnech. Při počítání rychlosti obratu je výsledek vyjádřen v násobku, ve kterém se zkoumaná položka obrátí během jednoho roku. V druhém případě se zjistí počet dnů potřebných k jednomu obratu vybrané položky. K vyjádření ve dnech se bude do vzorce doplňovat číslo 360. Například doba obratu celkových aktiv se vypočítá

podílem celkových aktiv a tržeb. Následně se tento podíl vynásobí 360. V následující tabulce 4.8 jsou všechny ukazatele kromě rychlosti obratu celkových aktiv vyjádřeny ve dnech.

Tab. 4.8 Analýza ukazatelů aktivity v letech 2010 – 2014

Ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014
Rychlost obratu celkových aktiv	1.34	1.46	1.34	1.65	0.97
Doba obratu celkových aktiv (dny)	268.42	245.93	268.66	218.2	371.7
Doba obratu zásob (dny)	21.62	4.2	5.89	2.68	37.64
Doba obratu pohledávek (dny)	18.97	48.83	12.11	6.99	22.48
Doba obratu závazků (dny)	81.1	38.68	66.61	40.85	119.66

Zdroj: vlastní zpracování

Rychlost obratu celkových aktiv, tzv. obrátka aktiv, by měla nabývat hodnot větších než jedna celá. V letech 2010 až 2013 je tato podmínka dodržena. Hodnota ukazatele mírně kolísala, ale v průměru se pohybovala na hranici 1,45. Rok 2014 z tohoto trendu vystupuje. Znamená to tedy, že se aktiva nepodařila zcela obrátit. Chyběly 3 haléře do jedné koruny. V období 2013 bylo vytvořeno 1,65 koruny tržeb z 1 Kč celkových aktiv. Převrácenou hodnotou rychlosti obratu celkových aktiv, je doba obratu aktiv. Při růstu rychlosti obratu, bude doba obratu klesat. Tedy při maximální hodnotě rychlosti obratu v roce 2013 byla doba obratu na svém minimu. Toto minimum činilo zaokrouhleně 218 dní. V následujícím roce naopak trvalo více jak jeden kalendářní rok, než se celková aktiva přeměnila na peněžní prostředky. Doba obratu celkových aktiv v roce 2014 narostla oproti předchozímu období o 70 %.

Vázanost oběžných aktiv ve formě zásob se dá vyjádřit pomocí doby obratu zásob. Jedná se o počet dnů, po které jsou zásoby v podniku přeměňovány až do jejich prodeje nebo spotřeby. V prvním a posledním sledovaném roce nabývají položky zásob vyšších než milionových hodnot. Proto je i doba obratu v letech 2010 a 2014 (21,62 dne a 37,64 dne) delší než v letech 2011 – 2013 (průměr 4,26 dne). Tyto nízké hodnoty přinášejí úsporu firmě v podobě menších skladovacích a manipulačních nákladech.

Pro firmu je ideálním stavem situace, kdy doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků. Pohledávky se obrátí v průměru za 21,87 dní. Svého maxima tato doba obratu zaznamenala v roce 2011, kdy došlo k nárůstu o necelých třicet dní. Tento údaj se v následujícím roce snížil na 12,11 dní. Nízké hodnoty jsou pro společnost pozitivní, neboť

odběratelé jsou schopni uhradit své závazky velice brzy. Druhým zmíněným ukazatelem je doba obratu závazků, jež vypovídá o platební morálce firmy, tedy během kolika dní se jí podaří splatit své závazky vůči dodavatelům. Pouze v roce 2011 nebylo splněno pravidlo solventnosti, tedy přesahu pohledávek nad závazky. V tomto období činila doba obratu pohledávek 48,83 dní a doba obratu závazků pouze 38,68 dnů. Nárůst obratu pohledávek byl způsoben dodnes nezaplacenou pohledávkou ve výši 1,6 milionu Kč. Vyjma tohoto roku byly doby obratu závazků na vyšší úrovni než doby obratu pohledávek. Nejdelšího obratu závazků (119,66 dní) bylo dosaženo v roce 2014. Přispěla k tomu meziroční změna v nárůstu o více než 78 dnů.

4.4 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

V rámci analýzy poměrových ukazatelů byl v sekci rentabilit zahrnut i ukazatel rentability vlastního kapitálu. V následující souhrnné tabulce 4.9 je představena jeho změna v absolutním a procentuálním vyjádření mezi dvěma po sobě jdoucími lety. Následně je ukazatel rozebrán na nižší úroveň. Ta obsahuje součin tří položek. Daňového břemena, rentability aktiv a složené finanční páky. V tabulkách nižšího stupně se nevyskytuje absolutní a procentuální rozdíl, ale pouze procentuální podíl určité položky na celku. Mezi jednotlivými ukazateli nižšího stupně je vždy multiplikativní vazba. Při logaritmické metodě se multiplikativní vazba mění na aditivní. Aby bylo dosaženo výsledné změny ukazatele, tak se jednotlivé změny musí mezi sebou sečíst, ne násobit.

Tab. 4.9 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Období	ROE = EAT/VK	
	Δ ROE	% Δ ROE
2010/2011	0.03	14.13%
2011/2012	-0.19	-84.28%
2012/2013	0.21	594.70%
2013/2014	-0.30	-121.62%

Období	Daňové břemeno = EAT/EBT
	% podíl daňového břemena
2010/2011	-23.48%
2011/2012	-2.10%
2012/2013	26.60%
2013/2014	N/A

Období	ROA = EBIT/A
	% podíl ROA
2010/2011	41.46%
2011/2012	-51.69%
2012/2013	448.53%
2013/2014	N/A

Období	Složená finanční páka = EBT/EBIT * A/VK
	% podíl složené finanční páky
2010/2011	-3.85%
2011/2012	-30.48%
2012/2013	119.56%
2013/2014	N/A

Zdroj: vlastní zpracování

Cílem tohoto rozkladu je zjistit, který ze spoluvůrců vrcholového ukazatele zaujímá největší podíl na meziroční změně. Takto se detailněji zjistí příčina růstu či poklesu rentability vlastního kapitálu. Při orientaci se v tabulkách je nutné si uvědomit, že se opravdu jedná o procentuální změnu oproti minulému roku a nepracuje se s absolutní hodnotou ukazatele v rámci sledovaného roku.

Ukazatel ROE zaznamenal nepravidelný průběh. V jednom roce rostl a poté, v roce následujícím, klesal. Tento vývoj se opakoval. K největší meziroční změně došlo za období 2012/2013, kdy ukazatel vzrostl o 594,7 procentních bodů (p.b.). Tento růst byl podpořen tvorbou zisku přesahující jeden milion korun doprovázený společným růstem vlastního kapitálu. Naopak k nejvyšší záporné změně došlo mezi roky 2013 a 2014, kdy se zisk dostal do mínusu kvůli výraznému poklesu tržeb. Procentuální pokles změny rentability aktiv tehdy činil 121,62 %. Při negativních údajích v tomto období se dále nepracovalo s rozkladem

podřazených ukazatelů, neboť při logaritmické metodě se počítá s logaritmy, které pracují pouze s kladnými hodnotami.

Období 2011/2012 přineslo procentuální výši vrcholového ukazatele ve velikosti 14,13 %. Ukazatel ROA tvořil největší podíl na této změně. Ten vzrostl oproti předchozímu roku o 41,46 procentních bodů. Oproti tomu daňové břemeno a efekt složené finanční páky se podílel na vývoj nadřazeného ukazatele negativní měrou. Daňové břemeno se s ohledem na nižší daňovou povinnost meziročně změnilo o 23,48 p.b. Složená finanční páka pouze 3,85 p.b.

V následujícím sledovaném období hrála opět největší vliv rentabilita aktiv. Všechny tři složky rentability vlastního kapitálu se na něm podílely záporně. Největší měrou rentabilita aktiv, poté procentuální podíl složené finanční páky, který oproti minulému roku narostl na 30,48 p.b. Nejmenší podíl zaujalo daňové břemeno.

Poslední sledovaná změna za roky 2013/2014 zaznamenala největší propad rentability vlastního kapitálu. Z velice nadprůměrné hodnoty růstu v předcházejícím období se nyní jednalo o pokles o 121,62 p.b. V důsledku záporné hodnoty, jež v této situaci nastala, nebyl prováděn dílčí rozbor podřazených ukazatelů.

Tab. 4.10 Pyramidový rozklad rentability aktiv

Období	ROA = EBIT/A
	% podíl ROA
2010/2011	41.46%
2011/2012	-51.69%
2012/2013	448.53%
2013/2014	N/A

Období	Zisková marže = EBIT/T
	% podíl ziskové marže
2010/2011	32.10%
2011/2012	-47.66%
2012/2013	384.71%
2013/2014	N/A

Období	Obrat aktiv = T/A
	% podíl obratu aktiv
2010/2011	9.35%
2011/2012	-4.03%
2012/2013	63.82%
2013/2014	N/A

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.10 vyjadřuje procentuální podíl na změně podřazených ukazatelů na ukazateli vyššího stupně. Rentabilita aktiv je jednou z položek, z nichž je složen vrcholový ukazatel ROE. ROA se skládá z dvou prvků propojených multiplikativní vazbou. Řadí se k nim zisková marže a obrat aktiv. Zisková marže poměruje zisk před zdaněním a úroky k tržbám. Obrat aktiv obsahuje naopak v čitateli tržby a ve jmenovateli aktiva. Oba dva dílčí ukazatele vykazovaly obdobný trend. V případě kladné změny ziskové marže došlo ke stejné, ale menší změně obratu aktiv.

Za období 2010/2011 se změnila oba dva ukazatele pozitivně. Zisková marže zaznamenala změnu ve výši 32,10 p.b., obrat aktiv činil změnu 9,35 p.b. Při komparaci následujících let se zisková marže snížila a s ní i obrat aktiv. Následoval rok, kdy samotná rentabilita vlastního kapitálu byla na maximálních 24,75 %. Meziroční změna byla 594,7 %. Na této maximální změně během sledovaného období se nejvíce podílela rentabilita aktiv. Nejvýraznější složkou změny ROA byla zisková marže. Ta se změnila o 384,71 p.b. Obrat aktiv doplnil zbývající část celkové změny rentability aktiv (změna o 63,82 p.b.).

Tab. 4.11 Pyramidový rozklad složené finanční páky

Období	Složená finanční páka = EBT/EBIT * A/VK
	% podíl složené finanční páky
2010/2011	-3.85%
2011/2012	-30.48%
2012/2013	119.56%
2013/2014	N/A

Období	Úrokové břemeno = EBT/EBIT
	% podíl úrokového břemena
2010/2011	21.55%
2011/2012	-22.11%
2012/2013	218.46%
2013/2014	N/A

Období	Finanční páka A/VK
	% podíl finanční páky
2010/2011	-25.40%
2011/2012	-8.37%
2012/2013	-98.90%
2013/2014	N/A

Zdroj: vlastní zpracování

Úrokové břemeno a finanční páka tvoří dohromady celek, nazvaný složená finanční páka. V tabulce 4.11 je znázorněn procentuální podíl na změně finanční páky a jejich podřazených ukazatelů za sledované období. Při negativní změně ukazatele vyšší třídy tvořilo úrokové břemeno procentuální podíl ve výši 21,55 p.b. Díky přesahu podílu finanční páky se výsledný ukazatel dostal na změnovou hodnotu ve výši 3,85 p.b. Následující zkoumané období zaznamenalo rovněž negativní změnu, ale ještě výraznější. Vliv finanční páky se snížil. Naopak úrokové břemeno se z kladné hodnoty minulého srovnání dostalo do záporných čísel (kleslo o 22,11 p.b.).

Maximální změny mezi následujícími roky bylo jako v předchozích případech zaznamenáno mezi lety 2012 a 2013. Úrokové břemeno tvořilo pozitivní část změny. Naopak nejnižšího podílu finanční páky na změně nadřazeného ukazatele znamenalo výslednou změnu složené finanční páky o 119,56 p.b.

4.5 Predikční modely

Původně mělo dojít k použití Kralickova Quicktestu, ale díky absenci výkazu cash flow to nebylo možné. Proto zde bude jako zástupce bonitních modelů uveden Grünwaldův index bonity. Bankrotní modely zastupuje index IN05. Oba testy jsou aplikovány v období let 2010 až 2014.

4.5.1 IN05

Bankrotní model, nazývaný IN05, vychází z podmínek českého prostředí. Díky této skutečnosti se řadí mezi modely s největší vypovídající schopností. Tabulka 4.12 vyjadřuje vývoj indexu v letech 2010 až 2014. Výsledky se poměřují s hraničními hodnotami 0,9 a 1,6. Pokud se výsledek ukazatele pohybuje pod úrovní 0,9, může se jednat o bankrotní situaci. Naopak konečná hodnota převyšující 1,6 znázorňuje prosperující podnik. V rozmezí mezi těmito hodnotami se nachází neutrální pásma, tzv. šedá zóna.

Tab. 4.12 Vývoj indexu IN05 v letech 2010 - 2014

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
IN05	0.89	1.14	0.72	2.55	0.36

Zdroj: vlastní zpracování

Pouze v jediném roce (2013) se tento index dostal nad hranici 1,6. Konkrétně na hodnotu 2,55. Do šedé zóny se podnik dostal za rok 2011, kdy se hodnota pohybovala

na 1,14. Ve třech letech (2010, 2012, 2014) se společnost dostala do fáze, která může v nejhrošším případě znamenat bankrot. Pod hraniční hodnotu 0,9 se o pouhou setinu dostal index v roce 2010. Rok 2012 zaznamenal hodnotu ještě nižší a to na úrovni 0,72. Nejmenší velikost IN05 byla zaznamenána o dva roky později. Za období 2014 bylo rovněž dosaženo nejhroššího výsledku hospodaření.

4.5.2 Grünwaldův index bonity

Jako bankrotní model IN05 vychází rovněž z podmínek českého podnikatelského prostředí. Zajímá se o prvky platební schopnosti firmy. Grünwald stanovuje 4 zóny a další doplňující podmínky. Pevného zdraví dosahuje podnik, který dosahuje Grünwaldova indexu bonity (GIB) nad hranicí dvou a také všechny jeho dílčí ukazatele se nacházejí nad hranicí doporučené hodnoty. Mezi 1 až 1,9 nabývá společnost dobrého zdraví při splnění podmínce velikosti pohotové likvidity a úrokového krytí nad úrovní jedné. V rozmezí 0,5 až 0,9 se již dostává do stádia slabšího zdraví. Aby byla společnost schopna tohoto výsledku dosáhnout, musí být likvidita vyšší než 1. Nejhorššího výsledku je dosahováno pod hodnotou 0,5, kdy se jedná o churavění.

Tab. 4.13 Vývoj Grünwaldova indexu bonity v letech 2010 – 2014

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
GIB	1.58	3.5	0.55	4.29	0.06
Pohotová likvidita	0.42	1.51	0.54	0.48	0.37
Úrokové krytí	2.72	4.42	1.91	33.65	-1.15

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.13 vykazovaly pouze dvě období (2011 a 2013) pevné zdraví. Rok 2011 splňuje nejen podmínky pro zařazení podniku mezi ty s pevným zdravím, ale dodržuje i druhé podmínky v oblasti pohotové likvidity a úrokového krytí. V roce 2013 hodnota pohotové likvidity, která je součástí druhé podmínky, zabraňuje zařazení podniku do této zóny. Při ohledu na tento typ likvidity by se podnik nacházel ve všech letech, kromě roku 2011, v „churavějící“ části. Také některé z dalších dílčích ukazatelů v roce 2013 nabývají nižších než doporučených hodnot. V příloze č. 3 je uveden kompletní rozklad Grünwaldova indexu bonity.

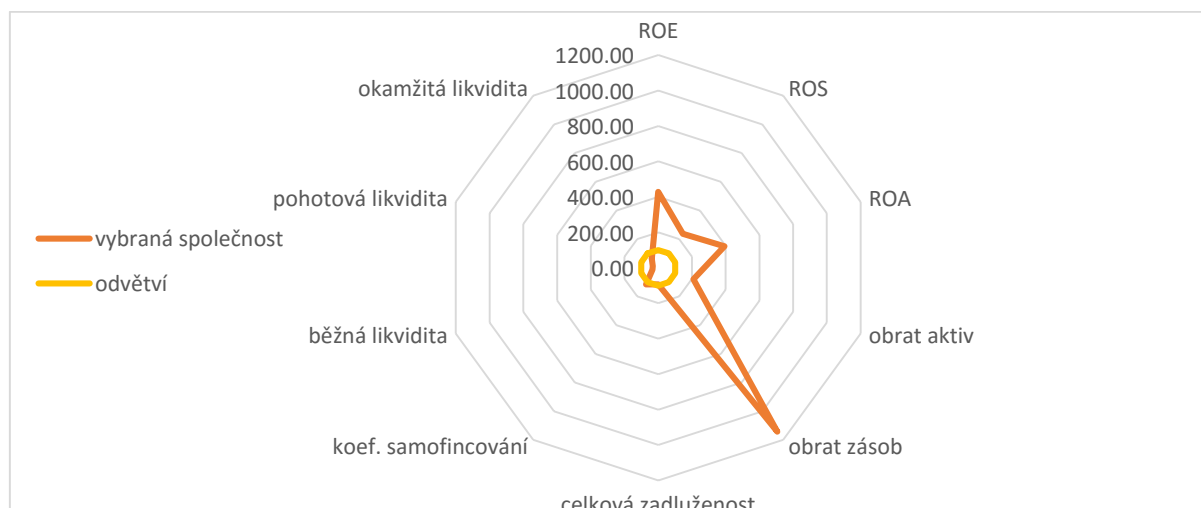
Do dobrého zdraví patří ještě, při pomnutí ukazatele pohotové likvidity, rok 2010. S hodnotou 0,55 se rok 2012 řadí do fáze slabšího zdraví. V posledním zkoumaném období se index bonity dostal těsně nad nulovou hranici. Konkrétně se jednalo o hodnotu 0,06 a dle tabulkového označení patří podnikovému zdraví označení churavějící.

4.6 Spider analýza

K sestavení pavučinového grafu se celkem použilo 10 poměrových ukazatelů. Konkrétně se jednalo o rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu tržeb, rentabilitu aktiv, obrat aktiv, koeficient samofinancování, běžnou likviditu, pohotovou likviditu, okamžitou likviditu, celkovou zadluženost a obrat zásob. Společnost ADITUS CZ, s.r.o. je reprezentováno oranžovou barvou a odvětví barvou žlutou. Informace o odvětví byla získána z internetových stránek ministerstva průmyslu a obchodu, jenž každoročně vydává finanční analýzu průmyslové sféry.

Dle obsahu přílohy k účetní závěrce byl předmět podnikání určen jako výstavba budov. Výsledky odvětví jsou uvedena jako výchozí hodnoty, tedy 100 %. Znázorňuje je prostřední, žlutý prstenec. Od nich se poté odvíjejí individuální výsledky. Vše je graficky znázorněno na grafu 4.3. Detailní výsledky odvětví i společnosti je uvedeno v příloze č. 5.

Graf 4.3 Spider analýza za rok 2013



Zdroj: vlastní zpracování

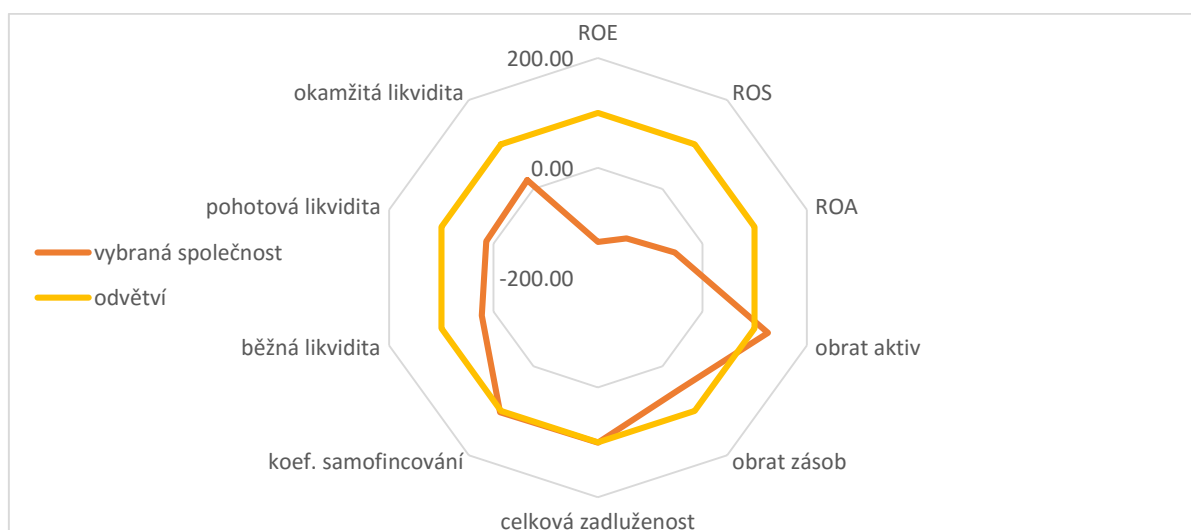
Z grafu 4.3 je patrný přesah všech zkoumaných ukazatelů nad odvětvovým průměrem, vyjímaje oblast likvidity. Ta vyšla v hodnotách menších, než udávají doporučené intervaly. Oproti tomu odvětví jako celek se v rámci běžné a pohotové likvidity do tohoto rozmezí

vešlo. Jen v případě okamžité likvidity se dostalo pod hodnotu 0,6. Jiné publikace uvádění nižší rozmezí pro okamžitou likviditu od 0,2 do 0,5. V tomto případě by odvětví splnilo všechny kritéria. Podnik splňoval pouze hodnotu pohotové likvidity v roce 2013. Z toho je patrné, že dlouhodobě nedosahuje potřebné velikosti likvidit, a proto za odvětvím ztrácí. Například hodnota běžné likvidity odvětví v roce 2013 byla 1,62, podnik dosáhl hodnoty pouze 0,56.

Zbylé ukazatele vychází nad odvětvovým průměrem. Extrémního rozdílu hodnot nastalo v roce 2013 při srovnání obratu zásob. Tento extrém je vyvolán povahou podnikání a malou hodnotou zásob podniku. Tento obrat se mohl dostat o 1 141,92 p.b. výše než je průměr odvětví. Díky tomuto výsledku je nepatrně graficky zkreslen stav celkové zadluženosti. Ta oproti celkovému průměru poklesla. Prostřednictvím pravidelných splátek podnik snižoval dlouhodobé závazky. Celková zadluženost se v tomto roce dostala na 53 %. Odvětví vykazovalo celkovou zadluženost na 56,26 %. Koeficient samofinancování, poměřující vlastní jmění s aktivy, nabízí rovněž nadprůměrnou hodnotu podniku a to o 15,51 p.b.

Větších rozdílů je dosaženo u rentabilit mezi hodnotami odvětví a výsledků podniku. V roce 2013 bylo dosaženo nejvyššího zisku po zdanění, což k těmto výsledkům rozhodně pomohlo. Rentabilita vlastního kapitálu přesáhla odvětvové hodnoty o 327,46 p.b. Rentabilita aktiv dosáhla téměř čtyř set procentního převisu a rentabilita tržeb dosahovala hodnoty 7,13 %, přičemž hodnota odvětví se nacházela na úrovni 3 %.

Graf 4.4 Spider analýza za rok 2014



Zdroj: vlastní zpracování

Při srovnání společnosti mezi lety 2013 a 2014, došlo k poklesu všech hodnot kromě ukazatelů likvidity. Přestože firma vykazovala horší výsledky, podařilo se jí navýšit schopnost hradit své závazky. Toto navýšení nebylo dostatečné a výsledky jsou pořád pod hraničními hodnotami. Z grafu 4.4 lze vyzorovat přesah hodnoty pouze u dvou ukazatelů nad odvětvovým průměrem. Mezi ně patří koeficient samofinancování a obrat aktiv. Oba ukazatele v rámci firmy meziročně propadly, ale pořád se drží nad průměrem odvětví. Koeficient samofinancování přesahuje odvětví o 3,25 p.b. Schopnost přeměnit celková aktiva je ve výši 0,97, přičemž hodnota v odvětví činí 0,77. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by však měla přesahovat jednu celou, aby se aktiva obrátily v tržbách alespoň jedenkrát. V tomto lze spatřit i nepříznivý výsledek celého odvětví v ukazateli tohoto typu.

Souhrnně všechny typy rentabilit vyšly záporně v návaznosti na EBIT, který nabyl hodnoty - 144 000 Kč. Rentabilita aktiv byla o téměř 135 % nižší, než je obvyklá pro tento obor. Rovněž obrat zásob se dostal ze své předchozí extrémní hodnoty na podprůměrnou hodnotu 9,54. Ve sledovaném sektoru byl za téhož období obrat zásob v hodnotě 18,31. Celková zadluženost v tomto roce kopírovala trend v odvětví a dosahovala téměř stejné hodnoty.

5 Vyhodnocení analýzy, náměty a doporučení

Vyhodnocení analýzy vychází z předchozích výpočtů. Po tomto detailnějším pohledu jsou vytvořeny náměty a doporučení, sloužící k naplnění hlavního cíle práce, kterým je zhodnocení finanční situace vybraného podniku v letech 2010 – 2014.

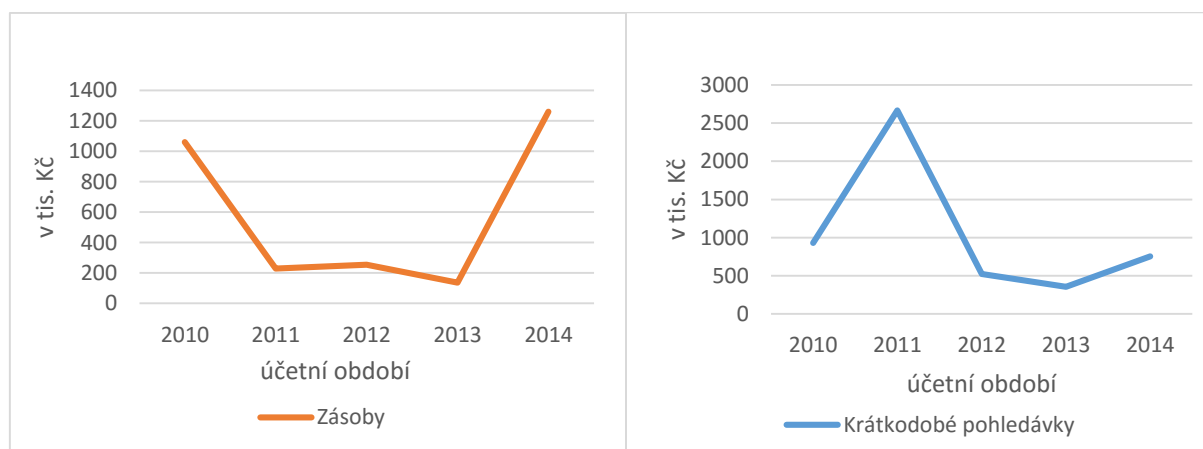
5.1 Vyhodnocení analýzy

K dosažení srozumitelnější interpretace výsledků jsou zde použity sloupcové, spojnicové a plošné grafy. Ty obsahují položky, v nichž byla nalezena určitá odlišnost oproti ideálnímu stavu.

5.1.1 Analýza trendů a struktury

Díky analýze trendů a struktury bylo možné vybrat položky, v nichž byly zaznamenány nejpodstatnější změny za sledované období, tj. roky 2010 až 2014.

Graf 5.1 Vývoj zásob a krátkodobých pohledávek v letech 2010 – 2014



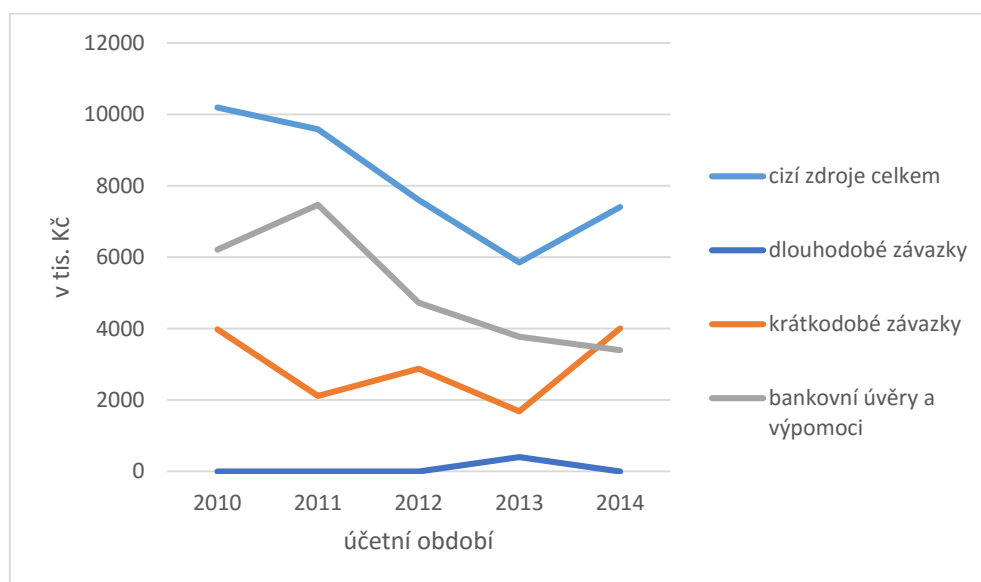
Zdroj: vlastní zpracování

Podnik nevlastní žádné stroje, sloužící k výrobě oken, dveří nebo nějakého souvisejícího příslušenství. Funguje na principu just in time, kdy objednává zboží až po vytvoření objednávky ze strany zákazníka. Proto zde velikost zásob nehraje zásadní roli. Na grafu 5.1 je patrná kolísavost zásob. Skladové kapacity jsou dostatečně velké na to, aby pokryly i velký nárůst zakázek. Množství zásob na skladě je málo významnou položkou. Společnost by měla dokonce usilovat o jejich minimalizaci. To by znamenalo, že v nich zbytečně neváže peníze, které může použít na další objednávky nebo na investice. V naprosté

většinou případů je zboží, které přijde do skladu, během 5 pracovních dnů vyskladněno. Údaje zobrazené v grafu jsou, podobně jako celá rozvaha, stavového charakteru. Tedy k určitému datu.

Vývoj krátkodobých pohledávek zaznamenal výkyv v roce 2011. Ten byl způsoben jednou velkou zakázkou, která byla ve výši 1,6 milionu korun. Pro firmu, mající aktiva na hranici 13 miliónů a tržby ve výši 17 miliónů, to byla velká suma. Datum splatnosti odběratel neustále posouval, až tato situace dospěla k insolvenčnímu řízení. V něm se jednatele ADITUS CZ dozvěděli o dalších cca 30 nezaplacených závazcích tohoto podnikatele. Ostatní roky již takové případy nevidují a krátkodobé pohledávky se držely pod hranicí jednoho milionu. Tento vývoj je žádoucí a společnost by si u větších klientů měla ověřit jeho bonitu.

Graf 5.2 Vývoj cizích zdrojů v letech 2010 – 2014



Zdroj: vlastní zpracování

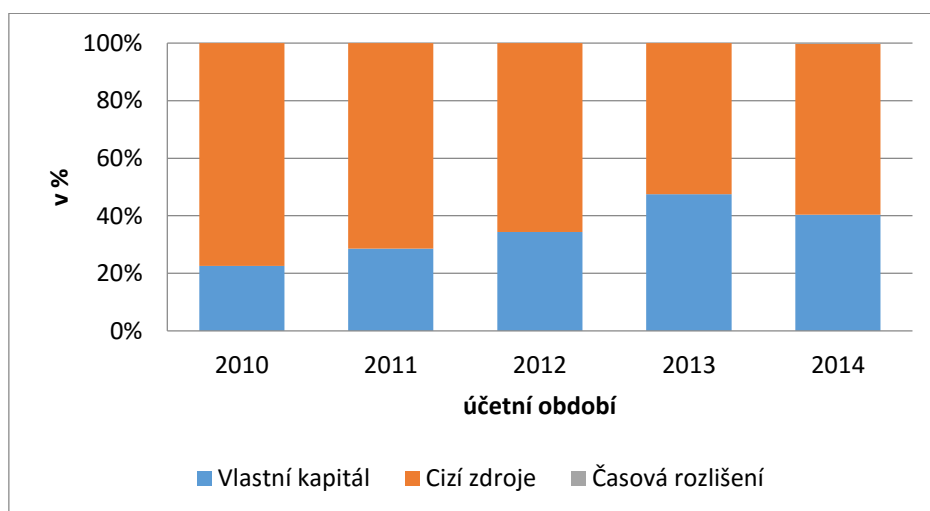
Společnost měla za sebou několik úspěšných let a začala uvažovat nad přesunem do větších prostor, kde by nemusela platit nájem, ze kterého jí nejde žádná přidaná hodnota. V roce 2009 proběhla koupě haly a přilehlých budov v průmyslovém areálu v Martinově. Pro tyto účely získali dlouhodobý úvěr v hodnotě 5 miliónů korun se splatností 5 let. V roce 2010 tvořil tento úvěr téměř 50 % celých cizích zdrojů. Tento jev je patrný na grafu 5.2, který nabízí pohled na vývoj cizích zdrojů.

Během následujícího roku musela firma splácet úroky z dlouhodobého úvěru. Průměrná měsíční splátka v roce 2011 činila 145 000 Kč, což pro tak malou firmu mohlo

při případných komplikacích znamenat krach. Roku 2011 dopadl na podnik problém se splatností již zmíněné pohledávky ve výši 1,6 milionu korun. Podniku sice klesly celkové cizí zdroje, ale částku, kterou tento rok „zaplatili“, se vyšplhala přes 3,3 milionu. Proto požádali několik bankovních institucí o pomoc. Vyhověla jim Komerční banka, která firmě poskytla revolvingový úvěr v hodnotě 2 milionů korun. Tento typ úvěru je každoročně obnovován s tím, že musí být splacen do roku 2020. Pro firmu je to relativně levný zdroj a slouží ke krytí pohledávky. Na podnikatele, dlužící 1,6 mil. Kč, jsou uvaleny exekuce, ale prozatím to vypadá, že nedisponuje dostatečným majetkem na to, aby svůj dluh splatil. Má závazky u dalších firem a při rozpočtení částky mezi všechny zúčastněné se na ADITUS CZ dostane jen okrajově.

Cizí zdroje se napříč problémům v průběhu let snižovaly. Dlouhodobý úvěr byl ke konci roku 2015 splacen. V roce 2014 dochází ke zvýšení krátkodobých závazků o 2,4 milionu Kč a nastává poprvé situace, kdy krátkodobé závazky jsou vyšší, než bankovní úvěry a výpomoci. U krátkodobých závazků je tento nárůst způsoben stavovým charakterem rozvahy. V průběhu sledovaného období došlo ke vkladům společníků, aby byl zajištěn bezproblémový chod společnosti a byly v čase zaplacené závazky, neboť se na přelomu roku pracovalo na výměně oken v panelovém domě. Tyto závazky byly začátkem roku 2015 vyrovnány a mezi dalšími obdobími není registrován vysoký podíl závazků a záloh. Výsledky za rok 2015 by měly přinést snížení sumy těchto zdrojů.

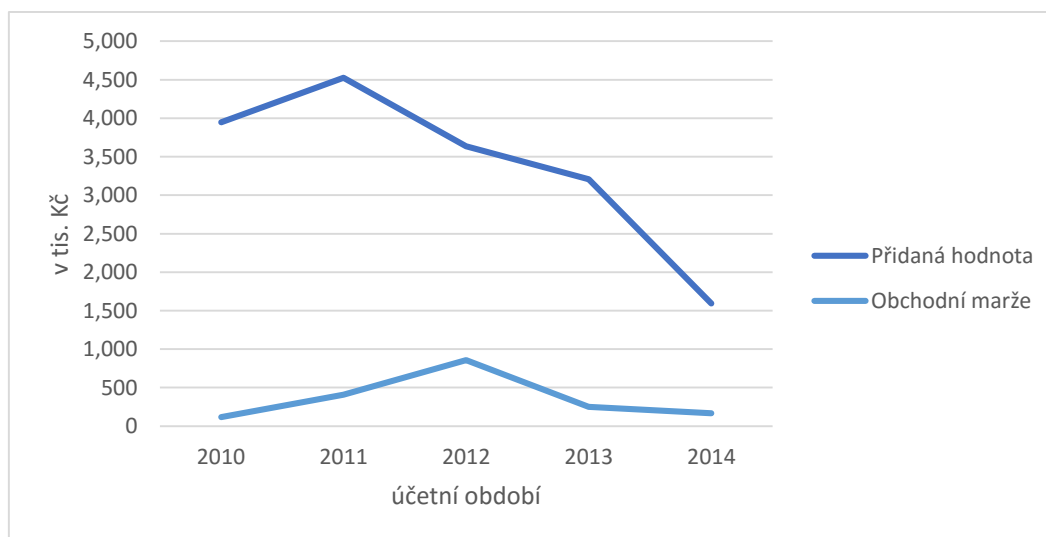
Graf 5.3 Struktura pasiv v letech 2010 – 2014



Zdroj: vlastní zpracování

Struktura pasiv v grafu 5.3 porovnává vlastní kapitál s cizími zdroji. Jejich poměr se do roku 2013 srovnával, kdy vlastní kapitál tvořil 47,5 % celkových pasiv. Z tohoto trendu vyplývají již zmíněné splátky dlouhodobého úvěru, který tvořil výraznou část cizích zdrojů. Zvyšující se sumu vlastního kapitálu podporoval výsledek hospodaření minulých let. Dá se říci, že společnost získané finanční prostředky nijak neinvestovala a nezhodnotila. Poslední rok se vlastní kapitál na pasivech podílel 40 % a cizí zdroje 60 %. V pozici společnosti je tento poměr dobrý a zahrnuje dostatečný efekt daňového štítu. Firma se dostala ze situace, kde cizí zdroje dosahovaly téměř 80 % pasiv. Zde byl sice dosahován vysoký účinek daňového štítu a finanční páky, ale úroky tvořily již významnou nákladovou položku.

Graf 5.4 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát v letech 2010 – 2014

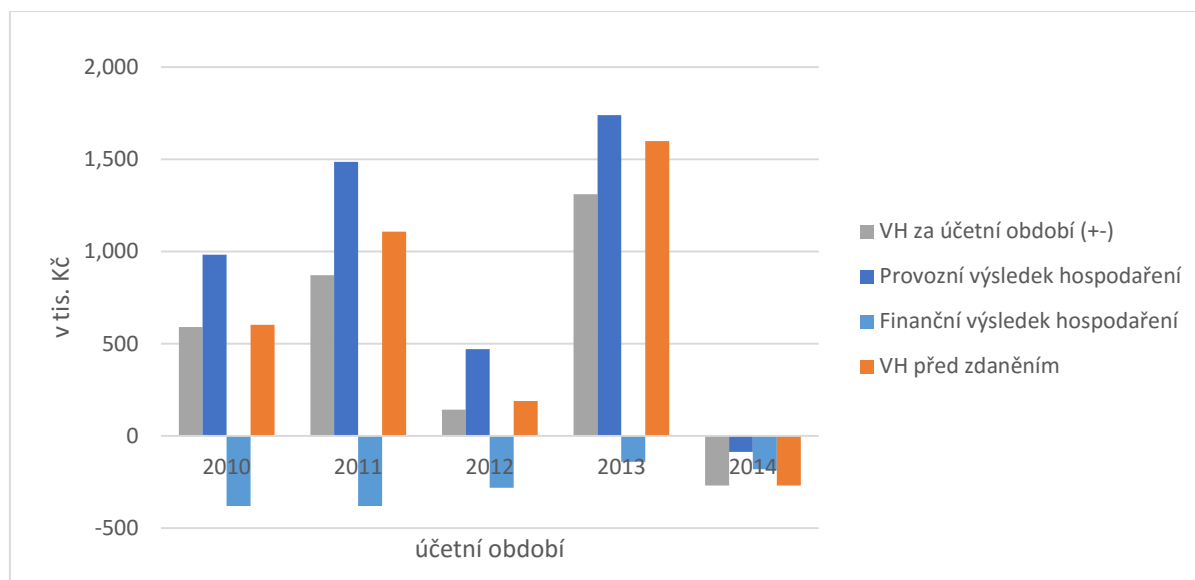


Zdroj: vlastní zpracování

Růst či pokles přidané hodnoty a obchodní marže záleží na schopnosti uzavírat objednávky ve velkém počtu nebo ve velkých sumách. Také na schopnosti tyto výkony optimalizovat z nákladového hlediska, ať je rozdíl mezi výnosy a náklady maximální. Společnost v roce 2011 dosahovala nejvyšších tržeb. To bylo způsobeno velikostí některých zakázek, které tvořily šestimístné položky. K nim například patřily panelové domy nebo výzkumný ústav ve Vítkovicích. Tato vyšší poptávka byla z velké části způsobena pobídkou ze strany státu ve formě projektu Zelená úsporám. Po tomto datu dochází k úbytku větších zakázek. Většina panelových domů již využila tuto formu dotace. S tím souvisí i fakt, že od roku 2011 na trhu ubývá společností s podobnou specializací. V blízkém okolí během posledních let skončily dvě společnosti nabízející stejné služby a sortiment.

Přidaná hodnota v grafu 5.4 postupem času klesá a dle konzultace s jednatelem společnosti by se měl pokles, podle hospodářských výsledků za rok 2015, zastavit. Dle momentální situace na trhu se neočekává nárůst tržeb. Pro firmu je výhodnější zajišťovat služby pro rodinné domy, než pro velké projekty, na kterých je menší marže. Obchodní marže dosahuje maxima v roce 2012, což je zapříčiněno prodejem většiny automobilů.

Graf 5.5 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření v letech 2010 – 2014



Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj hospodářských výsledků (graf 5.5) kopíruje vývoj výkonů a tržeb. Uvnitř společnosti bylo dosaženo určité efektivity mezi náklady a tržbami. Detailněji to znamená, že marže, kterou si stanovuje firma je optimální a obsahuje vše podstatné. Náklady na samotné produkty, které je nutné objednat, uskladnit, vyskladnit. Obsahuje také i doprovodné služby, mezi které patří zaměření, montáž a poradenství zakázkové kanceláře. Nejvyšších zisků bylo dosaženo v letech 2011 a 2013. Podstatný vliv na tom měl dotační program Zelená úsporám. V roce 2011 se jednalo o větší objekty. Rok 2013 zaznamenal větší množství rodinných domů, doplněnými bytovými domy nad Bazaly. Poslední sledované období vyšlo záporně kvůli výraznému poklesu tržeb. Navzdory tomuto poklesu o více než 5 miliónů korun se podařilo udržet výkonovou spotřebu na přijatelné hranici. Přidaná hodnota se proto dostane na více než 1,5 mil. Kč. Avšak při odečtení nutných osobních nákladů, daní a odpisů se již provozní výsledek hospodaření dostal na hodnotu – 88 000 Kč.

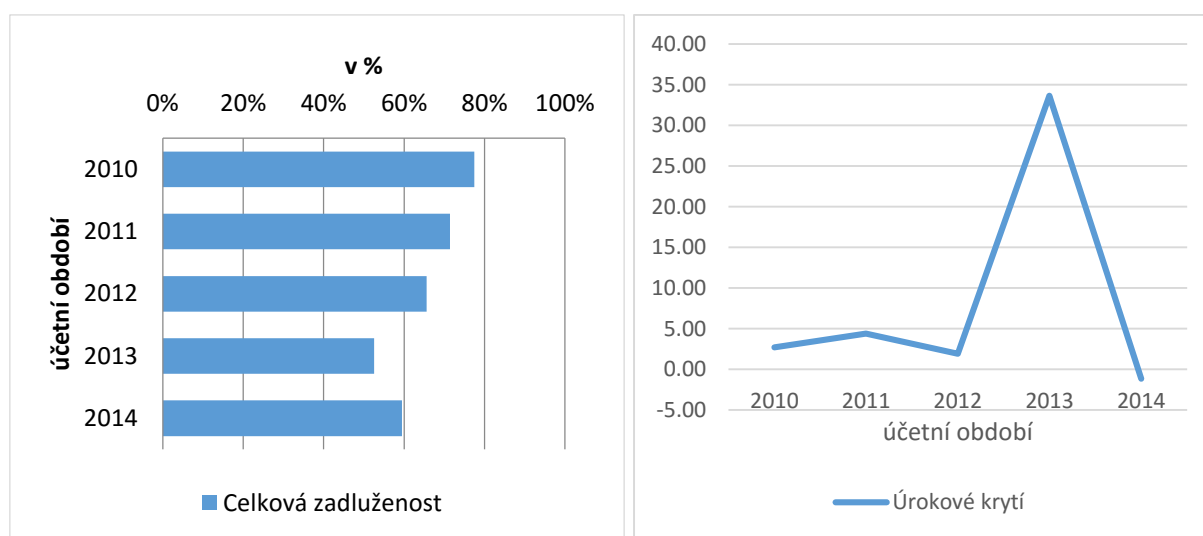
5.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je pro tento typ společnosti specifická. Výsledky této analýzy nevyšly téměř v kladných číslech. V tomto případě to však společnosti neohrožuje. Při povaze předmětu podnikání nejsou oběžné aktiva, která se odečítají od krátkodobých závazků, pro společnost tak důležitá. Naopak, minimalizace nákladů spojených s oběžnými aktivy může společnosti přinést úspory. Jako cíl lze označit stav, kdy se zboží od dodavatele objedná, to se v určitém časovém horizontu dopraví do skladu a ze skladu se rovnou přeloží na automobil a odveze se k zákazníkovi. Mimo rok 2011, kdy doba obratu pohledávek převyšovala dobu obratu závazků, si společnost hlídá svou solventnost.

5.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

V rámci analýzy poměrových ukazatelů byly vybrány rovněž nejdůležitější ukazatele ze čtyř zkoumaných oblastí. Těmi byly oblasti finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

Graf 5.6 Vývoj celkové zadluženosti a úrokového krytí v letech 2010 – 2014



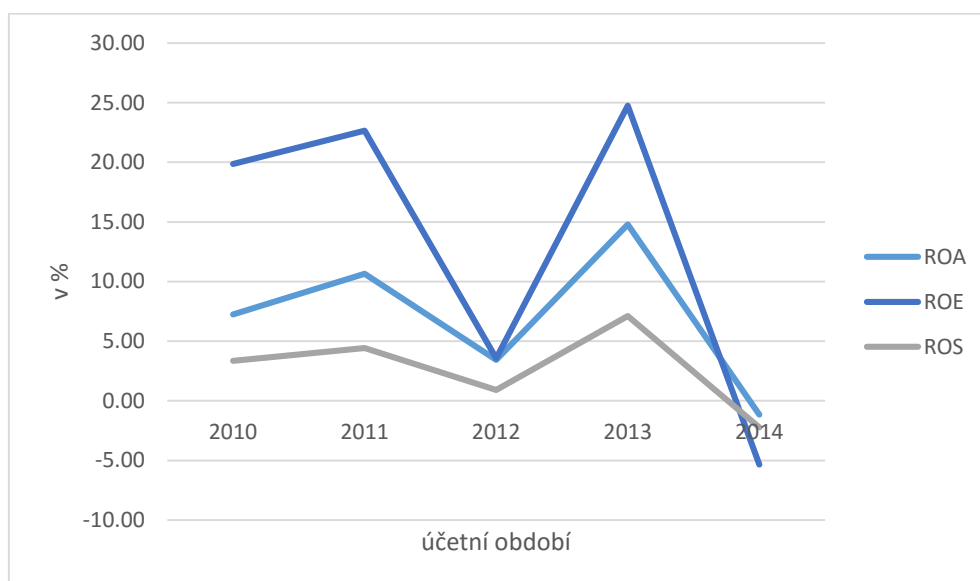
Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost, jejíž vývoj je zobrazen v grafu 5.6, vykazuje klesající trend. Určitý nárůst je sledovatelný v roce 2014. Jedná se o složku krátkodobých závazků, které byly během roku 2015 splaceny. V účetních výkazech za rok 2015 by měl být viditelný pokles celkové zadluženosti. Firmě se podařilo během 5 let splatit dlouhodobý úvěr a nejvíce

ji momentálně zatěžují krátkodobé závazky společně s revolvingovým úvěrem, jež má splatnost ke konci roku 2020.

Úrokové krytí zaznamenalo slabý vývoj v letech 2010 až 2012. Úroky byly kryty nedostatečně velkým ziskem hlavně z důvodu splácení dlouhodobého úvěru, ke kterému se připojila nezaplacená faktura v hodnotě 1,6 miliónů korun. Rok 2013 signalizoval již dobrou hodnotu tohoto ukazatele. Následující období na něj nenavázalo, ale jen díky vzniklé ztrátě, jež se v roce 2015 nebude opakovat.

Graf 5.7 Vývoj vybraných ukazatelů rentabilit v letech 2010 – 2014



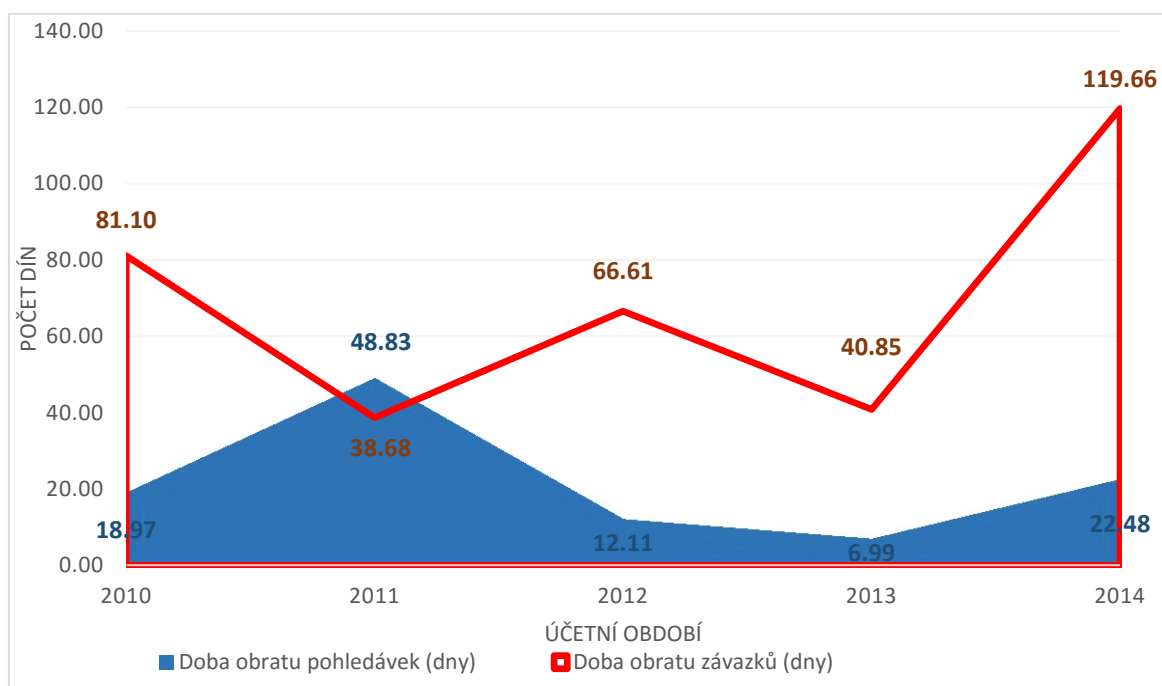
Zdroj: vlastní zpracování

Mezi nejzajímavější ukazatele rentability patří rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a tržeb. Ideálním stavem by byl rovnoměrný vývoj s mírným trendem růstu. V tomto případě tomu tak bohužel není. Výkyvy jsou mimo již zmíněné skutečnosti ovlivněny také předmětovou povahou společnosti. Tím, že se jedná o zakázkové objednávky, které jsou nárazové a neplánují se v horizontu několika let, nachází se společnost každý rok na začátku a snaží se dojednat co nejvíce obchodů. Jak lze vidět z grafu 5.7, ne každý rok se jim to dařilo.

Rentabilita aktiv se od těch dalších dvou liší v použití EBITu, ve kterém jsou obsaženy i nákladové úroky a daně. 2012 a 2014 se staly nejslabšími roky. Rok 2012 je ovlivněn nedobytnou pohledávkou, díky které se musely snižovat aktiva. Například prodejem velké části automobilů před jejich dobou odepsání. Období 2014 se promítlo negativně do všech ukazatelů, neboť byla poprvé v posledních 5 letech dosažena ztráta. A to díky velkému poklesu tržeb. Rentabilita vlastního kapitálu má obdobný vývoj jako rentabilita aktiv. Přispívá

k tomu každoroční růst vlastního kapitálu. Ten je však i v posledním sledovaném roce o více jak polovinu nižší. Při zisku (EAT) přesahující 1,3 milionu Kč v roce 2013, se hodnota ukazatele dostala o téměř 10 p.b. výše. Největší vliv na jeho velikost má rentabilita aktiv a její složka ziskové marže. Tržby ve sledovaném období vždy převyšovaly aktiva nebo vlastní kapitál. Proto výsledné procentuální hodnoty rentability tržeb vyjdou na nejnižší úrovni z těchto tří ukazatelů rentability. Úkolem do budoucna může být určitá stabilizace těchto ukazatelů, neboť při stabilnějších výsledcích dokáže firma dlouhodoběji plánovat, než tomu je nyní.

Graf 5.8 Srovnání doby obratu pohledávek a závazků v letech 2010 – 2014



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 5.8 jsou znázorněny doby obratů pohledávek a závazků během sledovaného období. Pro firmu je žádoucí, aby nejdříve obdržela od svých odběratelů peníze a až poté zaplatila svým dodavatelům. Tento fakt se jí dařilo udržet ve čtyřech z pěti sledovaných let. Doba obratu závazků několikanásobně převýšila dobu obratu pohledávek. Za těmito údaji se skrývá dlouholetá spolupráce s dodavatelem oken, dveří a příslušenství. Během svého působení firma vždy uhradila své závazky.

Jediný rok 2011, kdy nebylo pravidlo solventnosti dodrženo, znamenal delší dobu obratu pohledávek vůči závazkům. Splatnost závazků úzce souvisí s výši celkového zisku dosaženého na konci roku. V letech 2011 a 2013, kdy byly výsledky solidní, se závazky

splácely rychleji, než v letech, kdy byl zisk menší. Při ztrátě v roce 2014 se závazky dostaly až na 120 dní, což je poměrně vysoké číslo. Za tím se skrývají vklady společníků a také záloha, jež byla poskytnuta dodavateli až v roce 2015. Jednalo se o montážní práce v panelovém domě.

5.1.4 Pyramidový rozklad ROE

Rentabilita vlastního kapitálu se zde považuje za vrcholový ukazatel, který se skládá ze tří dílčích částí. První z nich je daňové břemeno, poměřující EAT ku EBT. Tímto zachycuje velikost zdanění subjektu. Jako společnost s ručením omezeným má 19 % míru zdanění. Avšak s touto hodnotou se dá manipulovat tak, že se pro jeden rok sníží a v dalších letech se tato hodnota doplatí. Toho je využito i v tomto případě. Snížit míru zdanění by bylo možné udělat přemístěním sídla firmy do jiného státu, ale v podmínkách tohoto mikro podniku je to nemyslitelné.

Druhým z řady dílčích ukazatelů je rentabilita aktiv. Ta se dále skládá ze ziskové marže a obratu aktiv. Zisková marže vypovídá o tom, jak velkou část tržeb tvoří EBIT. Ukazatel se dá přirovnat k určité marži, vyjadřující zhodnocení tržeb. Pohybuje se v řádech procent. Nesmí se opomenout náklady, které se od tržeb odečítají a zmenšují tak EBIT. Určitý trend lze vykázat ve třech letech z pěti a společnost by na něj měla ideálně v roce 2015 navázat. Jedná se o zásadní položku, tvořící klíčový vliv při změně ROE. Proto by se jí měla věnovat pozornost.

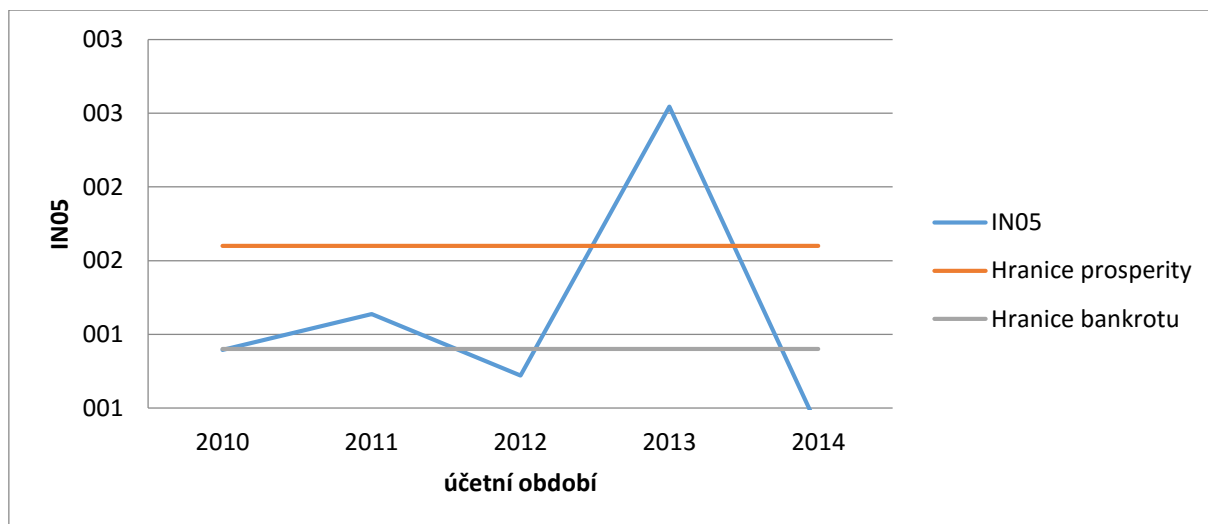
Třetím a posledním ukazatelem je složená finanční páka. Ta se skládá z úrokového břemena a samotné finanční páky. Nejnižší hodnoty úrokového břemena bylo dosaženo v roce 2012, kdy byl rozdíl mezi těmito dvěma zisky ve výši 52,4 %. Zapříčinily to nákladové úroky v hodnotě 208 000 Kč. Finanční páka zaznamenala největší změnu mezi lety 2012 a 2013, kdy prudce vzrostl zisk a zvýšil se tedy vlastní kapitál. Poměr mezi aktivy a vlastním kapitálem byl nejnižší.

U poměrování tohoto ukazatele lze spatřit silný vliv dvou podstatných událostí, jež firmu ovlivnily během posledních 5 let. Těmi je nedobytná pohledávka z roku 2011 a výrazný pokles tržeb v roce 2014.

5.1.5 Predikční modely

Predikční modely, hlavně Grünwaldův bonitní model, je nutno brát s rezervou a počítat s omezenou interpretovatelností. Hlavní příčinou tohoto faktu je otázka likvidity, která poměřuje oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Oběžná aktiva jsou dlouhodobě pod hranicí krátkodobých závazků.

Graf 5.9 Vývoj IN05 v letech 2010 - 2014



Zdroj: vlastní zpracování

Model IN05 ještě tento problém s likviditou neobsahuje. Je sice okrajově zastoupen, kdy poměřuje oběžná aktiva s krátkodobými závazky a úvěry. Váha u tohoto ukazatele je však malá. Výsledky tohoto českého modelu odpovídají realitě a jsou zobrazeny v grafu 5.9. První dva sledované roky se podnik nacházel v šedé zóně. Díky problémům s uplatněním svých pohledávek se společnost dostala v roce 2012 do části představující potenciální možnost bankrotu. V návaznosti na tento problém byla provedena nutná opatření. Před dokončením objednávky je požadována 60% záloha. Rokem 2013 firma překonala problémy, jež začaly roku 2011. Tento stav byl pouze dočasný. Následující rok nastal propad tržeb, zapříčiněný menším počtem zakázek. Možným důsledkem by mohlo být uspokojení se z výsledků z minulého roku spojených s nedostatečným tlakem k uzavírání nových zakázek.

Grünwaldův test obsahuje v rámci druhotné podmínky pohotovou likviditu. Díky ní se podnik v dobré situaci nacházel v roce 2011. Kvalitních výsledků je dosaženo rovněž v roce 2013, kdy podnik generoval maximální zisk. Hodnota tohoto indexu dosáhla 4,29. Likvidita je však pod požadovanou hodnotou. Podnik nepůsobí v oblasti,

kde by likviditu musel nutně mít v intervalu doporučených hodnot. Pokud by tento typ likvidity nahradila likvidita okamžitá, tedy likvidita třetího stupně, byla by tato podmínka splněna. Společnost disponuje dostatečnými finanční prostředky na účtech nebo v pokladně.

5.1.6 Spider analýza

Spider analýza přinesla velice odlišné výsledky v rámci dvou po sobě jdoucích let. Rok 2013 byl pro firmu velice dobrý, za to následující období přišla ztráta. V prvním roce dosáhly hodnoty rentabilit velkých čísel a převýšily odvětvový průměr o více než 200 p.b. ADITUS CZ spadá do odvětví provádění staveb, kde se nacházejí podniky s jinou strukturou a systémem objednávek. Proto je rozdíl mezi obratem zásob a likviditami oproti odvětví tak odlišný. Zásoby tvoří u sledované společnosti malý podíl na celku. Díky tomu se stihnou rychleji obrátit během časového období. V odvětví firmy uskuteční obrat zásob 11 krát do roka. V ADITUS CZ se jedná o 134,29 obrácení zásob během jednoho roku, tj. 2,68 dne. Na zásoby navazuje běžná likvidita. Likvidita prvního stupně pracuje i se zásobami, které ve třech případech tvoří pouze položky okolo dvou set tisícové hranice. Při bližším pohledu je patrné, že při zvýšení závazků vůči dodavatelům je tento nárůst podpořen vyšší hodnotou zásob, konkrétně položkou nedokončené výroby a polotovarů. Hodnoty likvidit vycházejí ve srovnání podprůměrně, ale při pohledu na doporučené hodnoty se okamžitá likvidita v tomto intervalu pohybuje (pokud se vynechá první a poslední rok, kdy v prvním roce byl schválen dlouhodobý úvěr, a v posledním roce byla dosažena ztráta).

5.2 Náměty a doporučení

Získané informace z předchozí kapitoly slouží k vytvoření autorových doporučení. V rámci analýz již byly popsány určité příčiny a důsledky trendů ukazatelů. Nyní se pozornost zaměří mimo sledované období v návaznosti na blízkou budoucnost.

Zaplacení revolvingového úvěru

V roce 2011 si společnost vzala revolvingový úvěr, který dodnes slouží jako náhrada za nesplacenou pohledávku v hodnotě 1,6 mil. Kč. Pro tak malou firmu byla tato suma téměř likvidační. Docházelo k prodeji částí dlouhodobého majetku pod tržní cenou, jen aby došlo k pokrytí provozních nákladů. Také společníci zde vložili své prostředky. Doba obratu pohledávek jako jediná za 5 sledovaných převýšila hodnotu doby obratu závazků. Nebylo tedy dodrženo pravidlo solventnosti. Tento stav se již neopakoval a společnost své závazky

odesílala později, než přijímala pohledávky. Samotná doba obratu pohledávek ovlivňuje oblast prvních dvou stupňů likvidity, ve kterých společnost oproti odvětvovému průměru zaostává.

Nicméně rok 2011 je již dávno pryč a revolvingový úvěr je pořád obsahem cizích zdrojů. Tento úvěr je podobný kontokorentnímu účtu. Rozdílem je však jeho nezávislost na běžném účtu a také nižší úrokové sazby oproti úvěrům. Mezi společností a bankou je dohodnuta jednorázová splátka této částky. K té prozatím nedošlo. Jednatelé splacení oddalují s tím, že splatnost je až roku 2020. Při výkyvech tržeb, jaké jsou u společnosti sledovány, je toto oddalování nebezpečné. Ke splátce 2 miliónů korun mohlo dojít v roce 2013. Čistý zisk dosahoval 1 311 000 Kč, zbytek sumy mohlo být dopláceno z vlastního kapitálu. Tyto peníze se ovšem přenesly do vlastního kapitálu, konkrétně do položky nerozděleného zisku minulých let. Část tohoto nerozděleného zisku by se tedy mohla použít na vyrovnání tohoto úvěru. Tím by si společnost zvýšila stabilitu a solventnost. Byla by více připravená, kdyby se něco podobného mělo odehrát v budoucnu. Částečně je již pro tyto případy pojištěná, neboť od svých zákazníků po roce 2011 začala vybírat 60 % zálohu.

Investování do skladových prostor

Nerozdělený zisk minulých let je v rozvaze významnou položkou. Při absenci dlouhodobého úvěru, který byl splacen koncem roku 2015, by proto mohly být tyto prostředky využity jiným způsobem. Z formy jejich uložení vyplývá o konzervativnosti vlastníků. Tyto peníze nikam neinvestovali, tudíž jim nenesou žádný úrok. V místě provozovny společnosti se nacházejí nevyužité sklady, ze kterých by v budoucnu mohl jít značný příjem. První z budov již firma začala k 1. 1. 2015 pronajímat. Je nutno ovšem do těchto budov zainvestovat, aby se zde dalo uskladnit zboží v suchém a izolovaném prostředí. Tato investice je odhadována v částce nepřesahující 1 milion Kč.

Pokud by si majitelé chtěli nechat stávající hodnotu vlastního kapitálu i do budoucna, dalo by se uvažovat o novém, dlouhodobém úvěru. Se splatností by neměl být problém, při obsazení kapacit skladů a pravidelných měsíčních nájmech za prostory. Dle minulé zkušenosti vlastníků by s největší pravděpodobností dlouhodobý úvěr připadal v úvahu jen při sjednání předběžných smluv s firmami, které by ve skladech své výrobky umístili.

Každopádně, ať už se vlastníci rozhodnou pro použití nerozděleného zisku nebo dlouhodobého úvěru, lze hovořit o velice dobré příležitosti. Lokalita je ideální, dobře

dostupná s možností parkování. Rovněž finanční stránka je zajímavá. V oblasti Martinova se dle srealit.cz průměrná cena za m² pohybuje okolo 70 Kč. Při velikosti prostor 1 500 m² by se jednalo o příjem v hodnotě 100 000 Kč. Za rok mohou tržby vzrůst o sumu okolo 1,2 milionu Kč. Návrstnost investice 1 milionu Kč by proto mohla být velice rychlá.

Navýšení hodnoty okamžité likvidity

Pro podnik nejsou až tak důležité první dva typy likvidit. Součástí běžné likvidity jsou zásoby. Ty jsou však pro tento typ podnikatelské činnosti zbytečné až nežádoucí. Vážou se na ně náklady a ty se dají minimalizovat díky zakázkovému typu služeb. Zatímco okamžitá likvidita má ve svém vzorci pouze finanční majetek, který se porovnává s krátkodobými závazky. Doporučeným intervalem v tomto případě je 0,2 až 0,5. Poslední rok se ukazatel dostal na hodnotu 0,19. Je to sice jen o jednu setinu pod spodní hranici, ale i tak by pro společnost bylo vhodné tento ukazatel zvýšit. Ideálně na hodnotu oscilující okolo 0,3. Toho se dá dosáhnout například nákupem krátkodobých majetkových cenných papírů s prodejem do 1 roku. Nebo samotným zvýšením peněz v pokladně či na bankovním účtu. Z akcií, při jejich růstu, lze vyčíst oproti předchozím variantám určitý výnos. Nesmí se však zapomínat na riziko spojené s držetím akcií.

Při zvednutí hodnoty krátkodobého finančního majetku o 300 000 Kč, dojde ke zvýšení okamžité likvidity na 0,26. Navázala by na údaje z roku 2013. Jiným způsobem je snížení krátkodobých závazků. Tam by se dalo pracovat s položkami, jako jsou závazky za společníky nebo s krátkými přijatými zálohy. Tyto zálohy oproti vkladům jsou velice kolísající položkou a záleží na velikosti, typu a datu objednávky. Splácení závazků ovšem zase snižuje velikost finančních prostředků. Je tedy nutné najít optimální kombinaci, která přinese nejvyšší užitek. Následující vývoj ukáže, jak si firma vedla za období 2015.

Tlak na dobu obratu zásob

Doba obratu zásob se v letech 2011 až 2013 držela v rozmezí 2,68 až 4,2 dnů. V posledním sledovaném období tento ukazatel přesáhl jeden měsíc, konkrétně se zásoby obrátily za 37,64 dní. Na tomto čísle by měla firma zapracovat a zkusit navázat na předchozí roky, kdy byl podnik v lepší kondici. Objednávky u dodavatelů jsou uskutečňovány dle aktuální potřeby. Tím je pohyb výrobků ve skladech minimalizován a s nimi jsou minimalizovány i doprovodné náklady. Po přijetí zboží na sklad se firmě dařilo do 5 pracovních dní položky vyskladnit a odvést, namontovat ke koncovým zákazníkům.

O to by se měla snažit společnost i v následujících letech. Nejsou k tomu potřebné nějaké dodatečné náklady.

Zvýšení zisku

V roce 2014, oproti předchozímu sledovanému období, poklesly tržby o více než 5 miliónů korun. Dle názoru majitelů je to způsobeno menší poptávkou, pramenící z toho, že většina projektů prostřednictvím zelené úspory již byla realizována a nové se v tak velké míře neplánují. Tržby jsou tedy teď závislé na zákaznících, kteří již skoro vůbec nevyužívají dotace a platí zakázky kompletně z vlastních zdrojů. Nižší úroveň tržeb, spojených s nižším objemem zakázek by měl být dosahován i v dalších letech. Jedním z řešení je volný prostor v areálu společnosti, jež se dá využít k pronájmu. Prostředky získané tímto způsobem by tržby mohly dostat o cca 1,2 milionu výše.

Druhým způsobem je intenzivnější forma marketingu. Ten se dá dobře dělat i s nižšími náklady než doposud. Firma používá reklamní banner na úvodní stránce od internetového vyhledavače seznamu. Za ten se platí okolo 400 000 Kč za rok. Tato suma se dá využít efektivněji. Internetové stránky má společnost dobře funkční, přehledné a snadno zapamatovatelné (oknaostrava.cz). Po diskuzi s vedením by se přidala pracovní náplň administrativním pracovnícím v podobě spravování sociálních sítí. Facebook nabízí zajímavý cílový dosah, kdy za použití nižších nákladů, dosáhnete kontaktu s předem určenou cílovou skupinou. Samozřejmě je nutné přidávat i vhodný obsah. Při zadání adresy provozovny facebook automaticky nabízí počet dosažitelných lidí v požadovaném věku při určitém rozpočtu. Konkrétně pro firmu by se jednalo o denní rozpočet ve výši 250 korun, kdy se za den podaří oslovit 2 100 až 5 400 lidí ve věku 35 – 44 let. Při nejhorším možném scénáři by to činilo náklady 11 haléřů na člověka. Výraznou výhodou tohoto oslovení potenciálních zákazníků je určitě místní lokace. Seznam nabízí za 400 tisíc dosah 4 miliony uživatelů. To je 10 haléřů na člověka, ale geograficky i věkově se jedná o velice rozdílný vzorek.

Na vlastnících je opět rozhodnutí, jestli nezredukovat či úplně nestáhnout reklamu ze seznamu a pustit se do reklamy na facebooku, jež se jeví efektivněji. Pokud by firma chtěla podporovat oba tyto kanály, určitě lze doporučit snížení nákladů na seznam, například na 300 000 Kč ročně a zbylé peníze použít na facebook. Při tomto novém rozdělení dochází navíc k finanční úspoře. 250 korun denně po dobu jednoho roku vyjde na 90 000 Kč. Za tuto sumu se osloví ¾ milionu uživatelů této sociální sítě. Navíc zbyde 10 000 Kč, které se dají použít k jiným účelům.

6 Závěr

Finanční analýza vyhodnocuje data získána z účetních výkazů v letech 2010 – 2014. Poskytuje tedy informace o finanční situaci podniku. Informace pomáhají odhalit jeho silné a slabé stránky. Jejich tvorba proto úzce souvisí s hlavním cílem práce, kterým je finanční zhodnocení situace společnosti ADITUS CZ. Ke splnění tohoto cíle přispěl odpovídající obsah práce, kdy byly teoreticky vysvětleny použité metody finanční analýzy. Následovala jejich praktická aplikace, která byla zakončena zhodnocením minulého vývoje a náměty společně s doporučeními vztahujícími se k budoucímu vývoji.

Teoretické informace byly čerpány z české i zahraniční literatury. Jejich seznam je uveden v následující kapitole. Podklady k tvorbě aplikační části jsou volně přístupné na příslušných stránkách ministerstva spravedlnosti. Z důvodu detailnějšího pohledu na vybrané položky aktiv či výkazu zisku a ztrát, bylo komunikováno s jednatelem společnosti.

Výstupy práce byly konzultovány s majiteli společnosti. Některé hodnoty ukazatelů je překvapily, o jiných věděli. Díky manipulaci s daty v tabulkovém editoru jsou jim všechny výpočty k dispozici i pro následující období. Stačí jen do dalšího sloupce vložit údaje a editor sám vypočítá všechny hodnoty použitých ukazatelů.

Soudě z názoru vlastníků lze považovat práci za oboustranně úspěšnou. Vlastníci si uvědomili věci, kterým předtím nevěnovali zvláštní pozornost. Autor práce získal větší přehled, jak funguje reálné podnikání, které není jen o číslech, ale také z velké části o komunikaci. Je nutné umět diskutovat se všemi zájmovými skupinami.

ADITUS CZ začíná doba, kdy jejich tržní segment (okna, dveře, doplňky) začíná zpomalovat. Většina rodinných i panelových domů již má okna a dveře vyměněné za nové. Firma proto musí disponovat moderními výrobky a službami, jež vyžadují realizátoři novostaveb. Tímto směrem se dá předpokládat vývoj trhu. Koncoví zákazníci chtějí mít co nejvíce zaizolované domy, aby se účty za služby snížily na maximum. Výrobky tedy musí splňovat nejnovější normy a požadavky. Firma si tento fakt uvědomuje a neustále se zajímá o vývoj technologií v tomto oboru.

V horizontu 15 let se dá očekávat opětovné zvýšení poptávky, neboť první typy plastových oken, jež byly v minulosti montovány, nemají odpovídající životnost. Spousta obyvatel Moravskoslezského kraje se v počátcích boomu orientovala především na cenu.

Nejnižší cena znamenala mnohdy horší kvalitu. Materiál oken je náchylnější k deformaci při velkých změnách teplot a po několika letech ztrácí svou účinnost. Jejich izolační vlastnosti a také materiály zdaleka neodpovídají dnešním standardům. Již dnes v některých domácnostech dochází k deformaci bočních rámců oken.

Za rok 2014 vyšly finanční ukazatele oproti předchozímu roku negativně. Spider analýza zobrazuje odchylku od odvětvového průměru v oblasti rentabilit. Jednalo se tedy o problém společnosti, ne celého odvětví jako takového. Největší dopad na tento fakt má razantní pokles tržeb. Je to způsobeno nižším počtem i velikostí zakázek. Proto společnost začala rozšiřovat svou podnikatelskou činnost. Nově nabízejí využití skladových prostor uvnitř průmyslového areálu v Martinově. S ohledem na blízkou budoucnost je tento krok velice rozumný, neboť velkých konkurentů je v kraji hodně. Větší společnosti obvykle dosáhnou úspor z rozsahu a dokáží nabídnout stejnou zakázku za nižší sumu.

S ohledem na to, čím si firma ve sledovaném období prošla, nelze vysledovat z výsledků nějaký trend. Jedná se o zakázkovou výrobu, kde se s určitými výkyvy musí počítat. Roku 2011 jim nebyla proplacena pohledávka ve výši 1,6 milionu korun, což je přivedlo na hranici bankrotu. Doba obratu pohledávek převyšovala dobu obratu závazků. Při příznivějších výsledcích (rok 2013 EAT převyšující 1 milion Kč) byl předpokládán stabilnější vývoj, ovšem za rok 2014 výrazně poklesla poptávka po výrobcích firmy. Tento pokles nebyl spojen se stejnoměrným poklesem nákladů spojených s tržbami. Do budoucna by velkou část zisku mohly tvořit skladové prostory, jež nepotřebují vysoké provozní náklady a příjmy za provoz jsou dobré.

Výsledky ukazatelů v jednotlivých letech úzce souvisely se schopností podniku tvořit zisk. Výjimku tvořily ukazatele likvidity, kde se první dva typy nevešly do doporučených intervalů. Důvodem je zakázkový typ podnikatelské činnosti, kdy firma funguje jako prostředník a naskladněné výrobky by měla v co nejkratší době vyskladnit a odvést ke koncovému zákazníkovi.

Budoucí vývoj může být pro firmu velice příznivý. Záleží, jak se chopí svých příležitostí a promění je v silné stránky. V tom by částečně firmě mohly přinést autorovy náměty a doporučení, aby se neopakovala krizová situace s pohledávkou. Majitelé jsou si vědomi těchto připomínek a některé z kroků se chystali podniknout i při absenci těchto návrhů. Nezbyvá než popřát firmě mnoho štěstí, ať se jí její změny povedou co nejlépe.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana et al. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GIBSON, Charles. *Financial reporting and analysis*. 13th ed. Cengage Learning, 2012. ISBN 978-1-133-18879-7.
- [3] GRÜNWALD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku: uživatelská příručka s příklady*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [9] NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: GRADA Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- [10] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [11] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [12] PETERSON DRAKE, Pamela a Frank J. FABOZZI. *Analysis of financial statements*. 3rd ed. Hoboken: Wiley, 2012. ISBN 978-1-118-29998-2.
- [13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [14] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

[15] SŮVOVA, Helena a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 1999. ISBN 80-7265-027-0

Internetové zdroje

[16] Ministerstvo spravedlnosti. *Sbírka listin ADITUS CZ, s.r.o.* [online]. [10.3.2016]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=259942>

[17] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. [10.3.2016]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>

[18] Oknaostrava.cz. *Aditus cz, s.r.o.* [online]. [10.3.2016]. Dostupné z: www.oknaostrava.cz

[19] Sreality.cz. *Skladové prostory k pronájmu Moravskoslezský kraj, Martinov* [online]. [10.3.2016]. Dostupné z:

<http://www.sreality.cz/hledani/pronajem/komercni/sklady/moravskoslezsky-kraj?region=martinov>

Seznam zkratk

A	aktiva
a _i	prvek
BÚ	bankovní úvěr
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
d	sazba daně z příjmů PO
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DZ	dlouhodobé zdroje
EAT	čistý zisk
EAR	nerozdělený zisk
GIB	Grünwaldův index bonity
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
IČO	identifikační číslo
I _x	relativní změna
Kč	česká koruna
KDD	krátkodobé závazky
KSPP	konečný stav peněžních prostředků
Kr. záv.	krátkodobé závazky
ln	přirozený logaritmus
m ²	metr čtvereční
mil.	milión
NOPAT	provozní výsledek hospodaření po zdanění
N/A	nelze aplikovat
N.	úroky nákladové úroky


NZ	nerozdělený zisk
OA	oběžná aktiva
Obr.	Obrázek
ODP	odpisy
p.b.	procentní bod
PO	právnícká osoba
POHL	pohledávky
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého apitálu
ROS	rentabilita tržeb
Sb.	sbírka
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
t	sazba daně
Tab.	tabulka
tis.	tisíc
U_t	hodnota ukazatele v běžném roce
U_{t-1}	hodnota ukazatele v předchozím období
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
X	analyzovaný ukazatel
ZK	základní kapitál
Δ	změna

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (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, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (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 diplomové (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, diplomovou (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 22. 4. 2016



.....

Bc. Josef Bortlík

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha v letech 2010-2014

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát v letech 2010 - 2014

Příloha č. 3 Výpočty predikčních modelů

Příloha č. 4 Výpočty rozkladu ROE

Příloha č. 5 Výpočty Spider analýzy

Příloha č. 6 Letecký snímek ADITUS CZ, s.r.o.

Příloha č. 7 Sortiment ADITUS CZ, s.r.o.

Příloha č. 1 Rozvaha v letech 2010-2014

Položky v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	13160	13423	11583	11152	12453
Dlouhodobý majetek	10410	9988	9636	10019	9695
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Software	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	10410	9988	9636	10019	9695
SMV a soubory movitých věcí	386	159	3	581	452
Pozemky	4570	4570	4570	4570	4570
Stavby	5454	5259	5063	4868	4673
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	2742	3420	1800	946	2756
Zásoby	1060	229	254	137	1261
Materiál	0	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	1060	229	254	137	1261
Výrobky	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	88	0	147	185	0
Pohledávky z obchodních vztahů	88	0	147	185	0
Krátkodobé pohledávky	930	2665	522	357	753
Pohledávky z obchodních vztahů	513	2536	362	161	539
Pohledávky za společníky, členy družstva	1	1	1	1	0
Stát - daňové pohledávky	259	114	32	38	156
Krátkodobé poskytnuté zálohy	61	0	127	157	58
Dohadné účty aktivní	58	14	0	0	0
Jiné pohledávky	38	0	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	664	526	1024	452	742
Peníze	213	149	196	7	386
Účty v bankách	451	377	828	445	356
Časová rozlišení	8	15	0	2	2
Náklady příštích období	8	15	0	2	2
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0
položky	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem	13160	13423	11583	11152	12453
Vlastní kapitál	2971	3843	3985	5296	5027
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Zakladní kapitál	200	200	200	200	200
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceň. rozdíly z přeceň. majetku a závazků	0	0	0	0	0
Rf, nedělitelný fond a ostatní fondy ze	45	55	20	20	20

zisku					
Zákonný rezervní fond	45	55	20	20	20
Výsledek hospodaření minulých let	2136	2717	3623	3765	5076
Nerozdělený zisk minulých let	2733	2717	3623	3765	5076
Neuhrazená ztráta minulých let	-597	0	0	0	
VH běžného účetního období (+-)	590	871	142	1311	-269
Cizí zdroje	10189	9580	7598	5856	7408
Rezervy	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	404	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	404	0
Krátkodobé závazky	3976	2111	2872	1684	4009
Závazky z obchodních vztahů	1040	1129	1223	340	1054
Závazky ke společníkům	51	54	53	423	1152
Závazky k zaměstnancům	87	91	44	32	59
Závazky ze soc.zabezpečení a zdrav. pojištění	61	102	30	30	31
Stát - daňové závazky a dotace	25	-5	429	196	75
Krátkodobé přijaté zálohy	2451	523	939	499	1510
Dohadné účty pasivní	27	37	18	17	24
Jiné závazky	234	180	136	147	104
Bankovní úvěry a výpomoci	6213	7469	4726	3768	3399
Bankovní úvěry dlouhodobé	4973	3229	1486	577	159
Krátkodobá finanční výpomoc	1240	2240	1240	1240	1240
Krátkodobé bankovní úvěry	0	2000	2000	1951	2000
Časová rozlišení	0	0	0	0	18
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	18

Zdroj: vlastní zpracování (účetní výkazy, 2010-2014)

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát v letech 2010 - 2014

Položky v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	264	1,043	1,382	699	937
Náklady vynaložené na prodané zboží	145	634	526	449	771
Obchodní marže	119	409	856	250	166
Výkony	17,102	17,770	13,764	17,496	12,248
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17,351	18,600	13,739	17,613	11,124
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-249	-830	25	-117	1,124
Výkonová spotřeba	13,274	13,652	10,983	14,541	10,820
Spotřeba materiálu a energie	8,566	9,356	8,572	9,786	8,496
Služby	4,708	4,296	2,411	4,755	2,324
Přidaná hodnota	3,947	4,527	3,637	3,205	1,594
Osobní náklady	2,305	2,183	1,789	1,082	1,090
Mzdové náklady	1,355	1,275	1,029	496	813
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	312	312	312	312	0
Náklady na sociální zabezpečení a sociální pojištění	558	534	448	274	275
Sociální náklady	80	62	0	0	2
Daně a poplatky	48	52	89	55	73
Odpisy DHM a DNM	439	422	255	221	325
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	35	6	400	87	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	35	0	400	87	0
Tržby z prodeje materiálu	0	6	0	0	0
ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	12	0	97	131	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	12	0	97	49	0
Prodaný materiál	0	0	0	82	0
Změna stavu rezerv a opravných položek příštích období	47	282	1,253	77	-17
Ostatní provozní výnosy	51	36	50	14	39
Ostatní provozní náklady	199	143	134	130	250
Provozní výsledek hospodaření	983	1,487	470	1,741	-88
Výnosové úroky	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	350	324	208	49	125
Ostatní finanční výnosy	0	0	29	60	11
Ostatní finanční náklady	31	56	102	152	67
Finanční výsledek hospodaření	-381	-380	-281	-141	-181
Daň z příjmů za běžnou činnost	12	236	47	289	0
splatná	12	236	47	289	0
odložená	0	0	0	0	0
VH za běžnou činnost	590	871	142	1,311	-269
Mimořádný výsledek hospodaření	0	42	0	0	0
Mimořádné náklady	0	42	0	0	0
VH za účetní období (+-)	590	871	142	1,311	-269
VH před zdaněním	602	1,107	189	1,600	-269

Zdroj: vlastní zpracování (účetní výkazy, 2010-2014)

Příloha č. 3 Výpočty predikčních modelů

IN05	2010	2011	2012	2013	2014
A/CK	1.29	1.40	1.52	1.90	1.68
EBIT/N úroky	2.72	4.42	1.91	33.65	-1.15
EBIT/A	0.07	0.11	0.03	0.15	-0.01
výnosy/A	1.35	1.47	1.35	1.66	0.97
OA/ kr. závazky a úvěry	0.53	0.54	0.29	0.19	0.38
	2010	2011	2012	2013	2014
IN05	0.89	1.14	0.72	2.55	0.36
hranice prosperity	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
hranice bankrotu	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

Ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014
GIB	1.58	3.50	0.55	4.29	0.06
ROA	0.07234	0.10661	0.03427	0.14787	-0.01156
	1.75	2.58	0.83	3.58	-0.28
ROE	0.19859	0.22665	0.03563	0.24755	-0.05351
	5.94	6.78	1.07	7.40	-1.60
Pohotovná likvidita	0.42	1.51	0.54	0.48	0.37
	0.35	1.26	0.45	0.40	0.31
ČPK/zásoby	-1.16	5.72	-4.22	-5.39	-0.99
	-1.66	8.17	-6.03	-7.70	-1.42
(EAT+Odpisy)/CZ	0.10	0.13	0.05	0.26	0.01
	0.34	0.45	0.17	0.87	0.03
Úrokové krytí	2.72	4.42	1.91	33.65	-1.15
	1.09	1.77	0.76	13.46	-0.46
i	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
d	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19
0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17

Zdroj: vlastní zpracování (účetní výkazy, 2010-2014)

Příloha č. 4 Výpočty rozkladu ROE

Vzorec	Ukazatele	2010	2011	2012	2013	2014
EAT/VK	ROE	0.198586	0.226646	0.035634	0.247545	-0.05351
EAT/EBT	daňové břemeno	0.980066	0.786811	0.751323	0.819375	1
EBIT/A	ROA	7.234043	10.66081	3.427437	14.78659	-1.15635
EBIT/T	zisková marže	0.053938	0.072828	0.025578	0.089624	-0.01194
T/A	obrat aktiv	1.341185	1.463831	1.339981	1.649839	0.968522
	složená finanční páka	2.800998	2.702011	1.38377	2.043168	4.62759
EBT/EBIT	úrokové břemeno	0.632353	0.773585	0.476071	0.970285	1.868056
A/VK	finanční páka	4.429485	3.492844	2.90665	2.10574	2.477223
Vzorec		2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	
	Změna ROE (absolutní)	0.03	-0.19	0.21	-0.30	
	Změna ROE (%)	0.141296	-0.84278	5.946958	-1.21617	
Log EAT/EBT	Daňové břemeno	-0.23481	-0.02102	0.266026	N/A	
Log EBIT/A	ROA	0.414568	-0.51692	4.485315	N/A	
Log EBIT/T	zisková marže	0.32102	-0.47665	3.847078	N/A	
Log T/A	obrat aktiv	0.093549	-0.04027	0.638238	N/A	
	složená finanční páka	-0.03847	-0.30483	1.195617	N/A	
Log EBT/EBIT	úrokové břemeno	0.215516	-0.22115	2.184578	N/A	
Log A/VK	finanční páka	-0.25398	-0.08369	-0.98896	N/A	
	suma pro kontrolu	0.141296	-0.84278	5.946958	N/A	

Zdroj: vlastní zpracování (účetní výkazy, 2010-2014)

Příloha č. 5 Výpočty Spider analýzy

výstavba budov	2013	Odvětví (%)	2014	Odvětví (%)
ROE	5.79	100.00	3.97	100.00
ROS	3.00	100.00	2.00	100.00
ROA	3.77	100.00	2.20	100.00
obrat aktiv	0.79	100.00	0.77	100.00
obrat zásob	11.76	100.00	18.32	100.00
celková zadluženost	56.26	100.00	58.70	100.00
koef. samofinancování	40.69	100.00	38.74	100.00
běžná likvidita	1.62	100.00	1.67	100.00
pohotová likvidita	1.45	100.00	1.54	100.00
okamžitá likvidita	0.43	100.00	0.51	100.00

ADITUS CZ, s.r.o.	2013	vybraná společnost (%)	2014	vybraná společnost (%)
ROE	24.75	427.46	-5.35	-134.76
ROS	7.13	237.89	-2.23	-111.47
ROA	14.79	392.31	-1.16	-52.73
obrat aktiv	1.65	208.86	0.97	125.97
obrat zásob	134.29	1141.92	9.54	52.08
celková zadluženost	53.00	94.21	59.00	100.51
koef. samofinancování	47.00	115.51	40.00	103.25
běžná likvidita	0.56	34.57	0.69	41.32
pohotová likvidita	0.48	33.10	0.37	24.03
okamžitá likvidita	0.27	62.79	0.19	37.25

Zdroj: vlastní zpracování (účetní výkazy, 2010-2014)

Příloha č. 6 Letecký snímek ADITUS CZ, s.r.o.



Zdroj: oknaostrava.cz

Příloha č. 7 Sortiment ADITUS CZ, .s.r.o.

OKNA

Plastová okna – SOFTLINE82, ALPHALINE 90, GEALAN, SOFTLINE 70, KBE

Dřevěná okna – Eurookno IV-68, Termookno IV-84, Termookno IV-94

Hliníková okna – Exclusiv 800, Passiv 99+, Econo 51

Historická okna – Špaletová okna – HISTORY okno, Špaletová okna TWW

Dřevohliníková okna – Classic, Softline, Linear, Integral, Miratherm

DVEŘE

Dřevěné dveře – Design, Design 42, RD Klasik, Novodesign

Plastové dveře – PERFECTLINE, SOFTLINE 82, Terasové dveře, Posuvné dveře, HS Portál

Hliníkové dveře – Exclusiv 800, Passiv 99+, Econo 62

DOPLŇKY

Stínící technika – Venkovní žaluzie, Interiérové žaluzie, DEN/NOC, Látkové rolety

Parapety – Vnitřní PVC, Vnitřní DTD, Venkovní FeZn, Venkovní Al

Síta – Síta proti hmyzu

Zdroj: oknaostrava.cz