

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Zpracování finanční analýzy ve vybrané společnosti
Processing Financial Analysis in a Selected Company

Student: Petr Goluch
Vedoucí diplomové práce: Ing. Lucja Matusiková, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Petr Goluch**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T037 Management
Téma: **Zpracování finanční analýzy ve vybrané společnosti**
Processing Financial Analysis in a Selected Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Význam a struktura finanční analýzy
 3. Prezentace vybrané společnosti
 4. Finanční analýza v podmínkách vybrané společnosti
 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

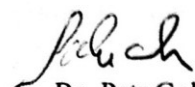
doc. Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že předložená diplomová práce včetně příloh je původní a vypracoval jsem ji samostatně na základě uvedené literatury.

V Ostravě dne 22. dubna 2016


Bc. Petr Goluch

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucí mé diplomové práce, paní Ing. Lucji Matusikové, Ph.D. za výbornou spolupráci, neocenitelné rady, zkušené vedení a podnětné připomínky při zpracování této diplomové práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Význam a struktura finanční analýzy.....	6
2.1	Cíle finanční analýzy	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy	6
2.3	Zdroje informací	7
2.3.1	Rozvaha.....	7
2.3.2	Výkaz zisků a ztráty	10
2.3.3	Výkaz Cash Flow	12
2.3.4	Výroční zpráva	12
2.4	Metody finanční analýzy	13
3	Prezentace vybrané společnosti	30
4	Finanční analýza v podmínkách vybrané společnosti.....	32
4.1	Horizontální analýza.....	33
4.2	Vertikální analýza.....	36
4.3	Poměrové ukazatele	38
4.3.1	Ukazatele rentability	39
4.3.2	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	41
4.3.3	Ukazatele likvidity	42
4.3.4	Ukazatele aktivity	44
4.4	Analýza soustav ukazatelů.....	46
4.5	Logaritmická metoda	48

5	Vyhodnocení analýzy, náměty a doporučení	51
5.1	Zvýšit objem cizích zdrojů	51
5.2	Zvýšit poměr mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků	53
5.3	Zvýšit poměr čistého zisku před zdaněním a úroky k tržbám	54
6	Závěr	56
	Seznam použité literatury	57
	Seznam zkratek	59
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Úspěch každé společnosti na trhu je závislý na mnoha různých faktorech, lze však říci, že dostatek informací a jejich kvalita jsou pro úspěch společnosti velice důležité. Kvalitní a dostatečné informace pomáhají managementu společnosti správně se rozhodovat, správně chápat minulé a současné události a v některých případech dokonce předvídat události budoucí s určitou mírou úspěšnosti. Finanční analýza je jednou z velmi úspěšně využívaných metod získávání informací z finanční oblasti fungování podniku. Kvalita informací získaných pomocí finanční analýzy ovšem závisí na důslednosti jejího vypracování, využití správných metod a také na kvalitě a nezkreslenosti vstupních dat. Správné zpracování dat poté dává managementu informace, na základě kterých mohou dělat rozhodnutí, která ovlivňují budoucnost společnosti. Kvalita zpracování finanční analýzy je tudíž stejně důležitá, jako její správná interpretace. Pomocí finanční analýzy lze totiž hodnotit minulost společnosti, její současnou situaci a dokonce ji lze využít také k vytvoření predikcí budoucnosti. Také lze po správné interpretaci dat usuzovat na silné a slabé stránky společnosti.

Korporací popisovanou v této práci je ABC, společnost s ručením omezeným, přičemž toto označení je zvoleno z důvodu nezveřejnění přesného jména společnosti. Všechny ostatní data jsou však pravá a nezkreslená. Jedná se o společnost, která na českém trhu působí již více než dvacet let v oboru prodeje, servisu a pronájmu manipulační techniky, komunálních vozidel a čistících strojů. Společnost také prodává a odkupuje náhradní díly. Správně provedená finanční analýza může společnosti výrazně pomoci, protože jí propůjčí další pohled na současnou situaci i minulý vývoj.

Cílem této diplomové práce je zhodnotit finanční situaci společnosti ABC, společnosti s ručením omezením, mezi lety 2010 a 2014, za užití metod finanční analýzy a poté provést její interpretaci. Bude tedy provedena analýza několika po sobě jdoucích let a jejich zhodnocení jak izolovaně, tak v kontextu časového vývoje.

Finanční analýza zde také není brána jak samostatná metoda, je na ní pohlíženo jako na metodu pro získání výsledků a výstupů, které mohou být využity jako vstupy pro jiné metody. S tímto vědomím je finanční analýza provedena tak, aby co nejvíce ukazatelů a metod bylo použitelných společně, aby výsledky co nejvíce ukazatelů měly stejnou, srovnatelnou formu.

2 Význam a struktura finanční analýzy

Finanční řízení podniku je velice komplexní činnost, která zahrnuje mnoho oblastí. Jednou z těchto oblastí je finanční analýza (Dluhošová, 2008).

2.1 Cíle finanční analýzy

Hlavním cílem finanční analýzy je co nejkompaktněji posoudit a ohodnotit úroveň současné finanční situace podniku, pomoci utvářet určitou představu o finanční situaci firmy v budoucnosti a pomoci vytvořit opatření ke zlepšení ekonomické situace. Finanční analýza je jednou ze základních metod, o kterou se opírá rozhodování vedení podniku a přímo ovlivňuje kvalitu rozhodování ve finanční oblasti řízení (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011).

Cílem finanční analýzy tedy není jen zhodnotit současné finanční zdraví podniku, ale také dát do kontextu současný stav se stavem minulým, a co je nejdůležitější, poskytnout vedení společnosti podklady pro úspěšný vývoj v budoucnosti.

Pomocí finanční analýzy lze tedy získat informace, které podporují správné rozhodování. To ovšem neznamená jen rozhodování vedení společnosti. Uživateli finanční analýzy je daleko více a pro všechny je velmi důležitá. Někteří uživatelé mají přístup ke všem finančním datům, a tedy mohou provádět analýzu velice kvalitní, jiní uživatelé mají přístup jen k veřejným údajům a vypovídací schopnost takové analýzy už poté klesá.

Dalším cílem finanční analýzy je identifikace silných a slabých stránek podniku. V některých případech může být finanční analýza dokonce použita k rozboru finanční situace odvětví nebo dokonce státu. Dále se používá také k identifikaci finanční tísně podniku, což je situace, kdy zlepšení likvidity podniku lze dosáhnout pouze výraznými změnami v činnosti nebo financování podniku (Kalouda, 2015).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Mezi uživatele finanční analýzy patří vlastníci (a také investoři, ať už přímí nebo portfolioví), věřitelé (banky a jiné instituce), dodavatelé jako obchodní věřitelé, ale také odběratelé, kvůli zmírnění rizika zastavení dodávek. Také zde patří management podniku, zaměstnanci a v neposlední řadě stát (Dluhošová, 2008).

Investoři a vlastníci. Vlastník je velmi široký pojem, který pro účely této práce můžeme definovat jako osobu, která má vlastnické právo na většinovou část podniku. Poté jsou zde investoři, kam vlastník může sám patřit. Tímto pojmem rozumíme ty subjekty, které do podniku vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení. Zde patří portfolioví investoři, jež nakupují část firmy pouze za účelem zhodnocení svých prostředků, bez držení řídicího podílu, i přímí

investoři, kteří investují do firmy za účelem držení většího podílu. Akcionáři nebo společníci tedy mají zájem o finančně-účetní informace bez ohledu na jejich velikost a plán.

Dále zde patří věřitelé, tedy obchodní dodavatelé, banky a jiní věřitelé. Obchodní dodavatelské se z hlediska finanční analýzy zaměřují především na to, zda bude korporace schopna hradit své závazky. Jde jim tedy především o krátkodobou prosperitu korporace. Většina dodavatelů ovšem plánuje dodávat dlouhodobě, kde toto pravidlo neplatí a jejich zájmem je také dlouhodobá výkonnost korporace. Orientují se na solventnost a likviditu. U odběratelů je pohled také dlouhodobý, kdy odběratelé mají zájem na finanční situaci a prosperitě firmy. V případě finančních potíží nebo bankrotu by totiž přišli o dodavatele a míra závislosti závisí na jejich vlastní diverzifikaci. Banky jako věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohly správně rozhodnout o poskytnutí úvěru, výše úvěru a podmínkách úvěru. Zde tedy probíhá hlavní analýza ještě před prvním dílčím rozhodnutím.

Stát se zajímá o finančně-účetní data hlavně pro statistiku, kontrolu podniků se státní účastí a také pro kontrolu plnění daňových povinností. Důležitá je také analýza pro stát při udělování státních zakázek (Finanalysis, 2015).

2.3 Zdroje informací

Úspěšnost finanční analýzy závisí do určité míry na kvalitě informací a jejich zdrojů. Informace musí být nejen kvalitní, ale také komplexní, to znamená, že je nutné zohlednit jakákoliv data, která by měla potenciál zkreslit výsledky finanční analýzy. Finanční analytici mají v dnešní době velmi dobré podmínky pro získávání relevantních, kvalitních a komplexních informací pro provedení finanční analýzy. Informace lze čerpat z rozvahy podniku, výkazu zisků a ztrát, výkazu cash flow a v neposlední řadě z výročních zpráv. Aby byla analýza správná a měla vysokou vypovídací hodnotu, je nutné, aby informace byly správné a věrné. Tento bod zajišťuje u určitých společností externí a interní audit (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011).

2.3.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha. Všechny ostatní výkazy byly v minulosti vytvořeny odvozením z potřeby bližšího a detailnějšího sledování vybraných ekonomických charakteristik, kdy rozvaha samotná nedostačovala ke správnému zachycení stavu podniku. V rozvaze je zachycován stav majetku podniku, tedy aktiv na jedné straně a jeho zdrojů krytí, tedy pasiv, na straně druhé. Rozvaha je výkaz, který je vytvořen k určitému časovému okamžiku, je to tedy výkaz stavový. Struktura majetku, tedy aktiv, bývá označována jako

majetková struktura podniku. Pasiva na druhé straně tvoří strukturu podnikového kapitálu, tedy financování majetku. Někdy také bývá označována jako finanční struktura. V rozvaze existuje základní bilanční pravidlo a to říká, že se aktiva rovnají pasivům. Tedy že celkový součet aktiv v peněžní hodnotě je stejný, jako celkový součet pasiv, také v peněžním vyjádření. Aktiva i pasiva jsou rozděleny do určitých skupin. Aktiva se třídí hlavně podle své funkce a s ní spojenou dobou vázanosti v cyklu podniku.

Doba vázanosti v reprodukčním cyklu podniku je také klíčem k uspořádání struktury aktiv. Aktiva jsou členěna a uspořádána sestupně dle doby vázanosti. Aktiva s nejdelší dobou vázanosti jsou v rozvaze nahoře a pod nimi jsou poté aktiva s kratší dobou vázanosti.

První skupinou aktiv jsou pohledávky za upsaný základní kapitál. Ty představují již upsaný, ale zatím nesplacený stav akcií nebo majetkových podílů. Liší se u každého typu společnosti.

Druhou skupinou aktiv je dlouhodobý majetek. To je majetek, který je ve vlastnictví společnosti po dobu delší než jeden rok. Jeho členění je následující: dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek obsahuje nehmotný majetek, jehož pořizovací cena je vyšší, než je limit stanovený zákonem, což je 60 000 Kč a doba jeho použitelnosti je delší než jeden rok. Dlouhodobý hmotný majetek se skládá z movitých věcí, jejichž ocenění je vyšší než stanovený zákonný limit, tedy 40 000 Kč a doba jeho použitelnosti je delší než jeden rok. Poslední částí dlouhodobého majetku je dlouhodobý finanční majetek, kde patří podílové cenné papíry a vklady ve společnostech a jiný dlouhodobý finanční majetek, který podnik pořizuje nebo vlastní za účelem obchodování. (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011, Toth, Barešová, 2013).

Dále bude v této práci probíráno i provázání jednotlivých výkazů mezi sebou, ale už zde bude rozebrána jedna vazba. Pořízení jak hmotného, tak nehmotného majetku, je (až na výjimky) zohledňováno v nákladech výkazu zisků a ztrát postupně, pomocí odpisů. Odpisy dlouhodobého majetku vyjadřují náklad běžného období, kdy vyjadřují výdaj peněžních prostředků, který proběhl v minulosti, tedy ve chvíli pořízení tohoto majetku.

Dále se jedná o oběžná aktiva. To jsou peněžní prostředky a věcné položky majetku, u nichž lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky v průběhu jednoho roku. Základní rozdělení tedy je na zásoby materiálu a surovin, hotových výrobků a polotovarů, dále pohledávky (krátkodobé a dlouhodobé, dle účelu) a krátkodobý finanční majetek. Tuto část majetku je obvykle možné velmi rychle převést na peníze, které poté slouží pro krytí závazků. Je nutné tyto prostředky udržovat v určité výši, kvůli plynulosti a zajištění výroby. Tato výše

musí být někdy v průběhu procesu upravována a flexibilita je zde klíčem k efektivitě výroby. Poslední součástí majetkové struktury jsou ostatní aktiva (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011).

Pasiva je pojem, zahrnující veškerý kapitál podniku, tedy vlastní i cizí zdroje. V některých zemích označuje pouze cizí zdroje, v České republice se však tento pojem používá pro veškerý kapitál podniku. Jsou to všechny zdroje krytí majetku, kde hlediskem pro členění těchto zdrojů je hledisko vlastnictví. Jak už zde bylo řečeno, pasiva se člení na dvě základní skupiny: vlastní kapitál a cizí kapitál.

Vlastní kapitál je tvořen z části základním kapitálem. Způsob jeho tvorby a výše závisí do určité míry na právní formě podnikání, kdy může být tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků a prodejem akcií. Pro účely této práce je důležitý základní kapitál u společnosti s ručením omezením, protože o takové bude tato práce pojednávat. Zde je povinný základní kapitál v minimální výši 1 Kč, ovšem většina společností má základní kapitál minimálně 200 000 Kč, protože to je hranice, která byla platná ještě do 31.12.2013.

Další položkou vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy. Jsou to fondy, které nejsou tvořeny ze zisku, ale z externích zdrojů. Patří zde zejména emisní ážio (tedy rozdíl mezi nominální a emisní hodnotou akcií), dary, dotace na pořízení majetku a vklady společníků. Tyto fondy však nezvyšují základní kapitál společnosti.

Poté zde spadají fondy ze zisku. Ty jsou tvořeny hlavně ze zisku společnosti a to na základě stanov a rozhodnutí společnosti. Využívá se například na pokrytí ztrát společnosti.

Výraznou položkou vlastního kapitálu je také výsledek hospodaření minulých let. Jedná se o nerozdělený zisk nebo neuhrazenou ztrátu z minulých období. Poté je zde výsledek hospodaření běžného účetního období, který je dalším důkazem provázanosti výkazů společnosti, protože se musí shodovat s výší této položky ve výkazu zisků a ztrát. Po přerozdělení, zdanění a splnění všech zákonných povinností lze tento výsledek (nerozdělený zisk) použít jako vlastní zdroj financování (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011).

Další položkou pasiv jsou cizí zdroje. Zde se jedná o rezervy a závazky dané společností. Rezervy jsou velice odlišné od kapitálových fondů. Zatímco kapitálové fondy se tvoří ze zisku, rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů a představují plánovanou částku peněz, která je v současnosti držena pro účely budoucích činností, jako jsou například opravy majetku a snižují tím výsledek hospodaření. Rezervy mohou být účelové, tedy tvořeny na konkrétní, předem stanovený a naplánovaný účel, nebo obecné, které nemají předem stanovený účel. Další důležité rozdělení je na rezervy zákonné, jejichž tvorba je stanovena a upravena zákonem o daních z příjmů a zákonem o rezervách pro zjištění základu daně z příjmu a je z toho důvodu

daňově uznatelným nákladem a snižuje základ daně. Druhá skupina jsou ostatní rezervy, což jsou všechny ostatní, které nespádají do této kategorie.

Závazky podniku jsou ve většině případů vztaženy k již uskutečněným aktivitám, za něž podnik bude svým věřitelům teprve platit v budoucnu na základě předem domluvených lhůt splatnosti. Dělí se na krátkodobé a dlouhodobé, kde krátkodobé závazky jsou splatné do jednoho roku a jsou určeny na běžný provoz podniku a dlouhodobé závazky mají dobu splatnosti delší než jeden rok a jsou určeny k financování těch složek aktiv, které mají životnost delší než jeden rok. Jedná se i o dlouhodobé investice typu rozšíření podniku, pořízení vybavení, budov, vozidel apod. Patří sem zejména dluhopisy emitované společností, dlouhodobé zálohy nebo směnky. Poté zde patří také bankovní úvěry. Ty se také člení na krátkodobé a dlouhodobé stejně, jako ostatní závazky.

Poslední položkou jsou ostatní pasiva. Zde patří, obdobně jako u ostatních aktiv, výdaje a výnosy příštích období (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011).

2.3.2 Výkaz zisků a ztráty

Výkaz zisků a ztráty (dále jen VZZ) se používá k zjišťování výsledku hospodaření, tedy jeho složek. Vyskytují se zde náklady a výnosy za běžné období. Ve velmi zjednodušeném tvaru lze VZZ vyjádřit jednoduchým vztahem, kdy po odečtení nákladů od výnosů dostaneme výsledek hospodaření.

Náklady mají mnoho různých definic. Dluhošová (2008, s. 54) říká, že „*náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů.*“ Náklady vznikají při spotřebě, opotřebení majetku a přírůstku závazků.

Výnosy lze dle Dluhošová (2008, s. 54) definovat jako „*peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb.*“

Výsledek hospodaření (dále jen VH) se poté dělí na dvě skupiny a podskupiny. Existuje VH za běžnou činnost, což je součet VH z provozní činnosti a VH z finanční činnosti. Podnik totiž běžně provádí výrobní činnost a poskytuje služby (poměr těchto dvou činností záleží na druhu podniku) a zároveň provádí finanční operace. Abychom byli schopni posoudit úspěšnost podniku a jeho ekonomickou kvalitu a ekonomickou sílu, je nutné tyto dvě činnosti, provozní a finanční, sloučit do již zmíněného VH za běžnou činnost. Naproti tomu existuje také VH z mimořádné činnosti, který vyplývá z operací podniku, které jsou nepravdělné, jednorázové

nebo jinak neobvyklé. Vzniká v důsledku změn způsobu oceňování nebo investování (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011, Gladiš 2015).

VH z provozní činnosti složen a určen u většiny podniků z jejich základních, opakujících se a běžných činností společnosti. Jeho složení a poměr jeho části je rozdílný u různých druhů společností. Například u výrobní firmy je z velké části tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a náklady jsou zde tvořeny hlavně spotřebou materiálu a energie a osobními náklady, tedy mzdami, sociální a zdravotní pojištění, daní a odpisů. Naopak u obchodního podniku je zisk (tedy VH) tvořen hlavně obchodní marží, což je v zjednodušené formě rozdíl mezi nákupní cenou a s ní spojenými náklady a cenou prodeje.

VH z finanční činnosti je výsledek, který souvisí se způsobem financování a finančními operacemi hlavně dlouhodobého charakteru. Finanční činnost podniku je znovu velice rozdílná v závislosti na druhu činnosti podniku. Poslední část, tedy VH z mimořádné činnosti opět vyplývá z mimořádných, nepravidelných, neočekávaných a neplánovaných procesů. Tyto procesy se neopakují pravidelně. Je to rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady. Znovu se zde projevují změny způsobu oceňování majetku, škody, přebytky, nadměrné výkony finančních investic a podobně.

Kladný VH, tedy zisk, může mít ve finanční analýze mnoho podob, které se liší několika faktory a jejich použití závisí na potřebách finančního analytika. Podoby čistého zisku jsou zde utvořeny podle: Dluhošová, 2008, Růčková, 2011, Investopedia, 2015.

Používá se tedy:

- EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation charges) je zisk před odpisy, úroky a daněmi. Tento ukazatel je velmi oblíbený v Angloamerických zemích, má ovšem minimální vypovídací hodnotu o opravdovém zisku, pokud nemáme přesné informace o výši úroků a odpisů.
- EBIT (Earnings before interest and taxes) je zisk před zdaněním a úroky. Ten měří efekt hospodářské činnosti bez ohledu na strukturu financování. Je proto velmi vhodný pro porovnání několika podniků s odlišným způsobem financování, nebo stejného podniku v čase při změně struktury financování.
- EBT (Earnings before taxes) je zisk před zdaněním a nazývá se také hrubý zisk.
- EAT (Earnings after taxes) je čistý zisk, očištěný o zdanění, odpisy i úroky. Je to výsledek hospodaření za běžné období po zdanění.

- EAR (Earnings retained) vyjadřuje nerozdělený zisk. Tento zisk už je vlastním zdrojem financování podniku a může být použit pro investice. Je už očištěný o výplatu dividend a podílů na zisku.

2.3.3 Výkaz Cash Flow

Výkazu Cash Flow (dále jen CF) se také říká výkaz peněžních toků a představuje jeden z hlavních prvků při analýze finančního vývoje korporace. Zohledňují se zde výdaje a příjmy za dané období, jejich výši a z toho plynoucí stav hotovosti k danému okamžiku. Je to toková veličina, která vyjadřuje rozdíl přítoku a odtoku hotovosti za určité období. Rozdíl výsledku CF oproti zisku nebo ztrátě, tedy VH je v tom, že vyjadřuje reálnou a nezkrácenou skutečnost v oblasti finančních prostředků. Ve VZZ můžeme sledovat rentabilitu, zatímco v CF jde spíše o sledování příjmů a výdajů, tedy jak společnost utrácela (zásoby, investiční činnost, splacení úvěrů aj.) a jak naopak získala příjmy (nárůst závazků za společníkem, získání úvěru, vklad do základního kapitálu aj.) (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011, Graham, Zweig, 2007).

2.3.4 Výroční zpráva

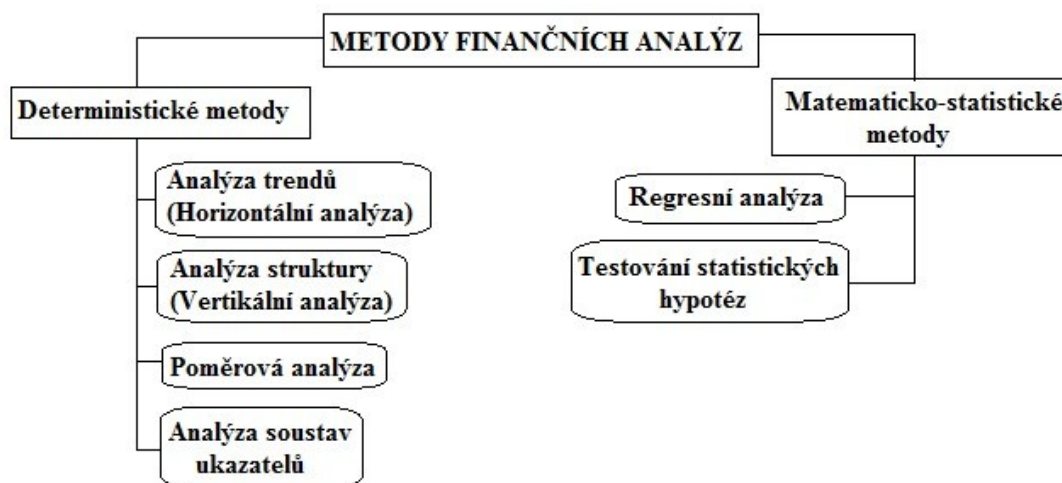
Výroční zpráva je dokument, který je povinně zveřejňován u společností, kterým jejich vyhotovení ukládá zákon o účetnictví. Výroční zpráva doplňuje účetní závěrku a je jedním ze základních zdrojů informací pro finanční analýzu. Informace o tom, které společnosti musí povinně zveřejňovat výroční zprávu, se nachází v zákoně č. 563/1991 Sb., tedy v zákoně o účetnictví v § 21. Výroční zpráva musí také souhlasit s účetní závěrkou, nesmí zde být rozdíly nebo nesrovnalosti, což je kontrolováno danými orgány a v některých případech i auditorem. V již zmíněném zákoně je účel výroční zprávy popsán jako ucelená, vyvážená a komplexní informace o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení společnosti. Neexistuje žádný doporučený vzor, co vše se má ve výroční zprávě objevit a tato věta v zákoně propůjčuje korporaci široké možnosti sestavení. Jedná se však vždy o údaje, které nelze vyčíst z účetní závěrky, protože ta se spíše váže do minulosti, takže by měla spíše popisovat aktuální nebo budoucí stav. Dle zákona je také povinně nutno zařadit zde informace o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy, předpokládaný vývoj účetní jednotky a aktivity v oblasti výzkumu a vývoje a v neposlední řadě také informaci o organizační složce podniku v zahraničí, pokud je tato zřízena. U korporace analyzované v této práci k této situaci nedošlo, ale u jiných společností musí také výroční zpráva obsahovat informace o metodě řízení rizik investičních instrumentů, pokud je korporace používá, ať už se jedná o investiční cenné papíry, podílové listy nebo již riskantnější deriváty).

Cílem výroční zprávy je podat uživatelům dostatečné informace, aby mohli sami posoudit, jak je daná společnost finančně zdravá, jak si vede na trhu v současnosti a jakým směrem se nejspíše bude ubírat v budoucnu (Martínková, 2014, Buffet, Clark, 2012, Fridson, Alvarez, 2002).

2.4 Metody finanční analýzy

Deterministické metody, viz obrázek Obr. 2.1, se využívají pro analýzu odchylek a vývoje, je zde tedy nutné brát ohled na několik období. Používají se převážně pro analýzu menšího počtu období a jsou to standardní nástroje pro běžné finanční analýzy podniku. Matematicko-statistické metody se už používají pro delší časové období, užívají dlouhých časových řad a používají se pro určení kauzálních závislostí, vazeb a jsme pomocí těchto metod schopni zjistit závislost jednoho ukazatele na druhém.

Obr. 2.1



Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová, 2008

Pro účely této práce budou použity metody:

- Horizontální analýza,
- vertikální analýza,
- poměrové ukazatele,
- analýza soustav ukazatelů,
- matematicko-statistické metody.

Velice důležité jsou pro finanční analýzu poměrové ukazatele. Je ale nutné rozlišovat, k čemu se které ukazatele dají použít. Existují zde absolutní a rozdílové ukazatele, přičemž absolutní jsou vhodné pro poměrování jednoho podniku v čase a porovnávání jeho vývoje,

ovšem nelze je využít k mezipodnikovému srovnávání, protože jejich velikost závisí na velikosti firmy a na dalších faktorech.

Dále existuje analýza struktury, která se také nazývá analýzou vertikální. Je to procentní rozbor komponent a slouží k posouzení důležitosti dílčích ukazatelů na složení ukazatele souhrnného. Počítáme zde tedy určitý podíl na celku, kde výsledek ukazuje, jakou měrou se dílčí ukazatel podílí na výsledku ukazatele souhrnného (Dluhošová, 2008, Marinič, 2008 a Růčková, 2011).

Horizontální analýza

Horizontální analýza je finančně-analytická technika, pro kterou se také používá označení analýza časových řad. Jde tedy o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Výsledkem bývá časový trend analyzovaného ukazatele. Používá se jak k hodnocení minulosti, současné situace, tak i k predikci budoucího vývoje. Použitý časový interval závisí na účelu analýzy, kdy krátkodobí investoři a věřitelé budou volit spíše kratší intervaly, dlouhodobí investoři a věřitelé budou volit jak kratší, tak delší časové období. Co se týče analýzy pro potřeby firmy samotné, bude zde znovu spíše kombinace jak krátkodobého, tak dlouhodobého pohledu, aby firma měla komplexní informace. Pojem horizontální vznikl kvůli postupu analýzy, kdy jsou brána data stejného ukazatele v různých letech, tedy horizontálně, v řádcích (Dluhošová, 2008, Marinič, 2008 a Růčková, 2011).

Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, jedná se zde tedy o analýzu struktury aktiv a pasiv majetku. Předpokládá se přitom, že struktura je proměnlivá v čase. Pojmem vertikální je tato analýza označována proto, že při vypracovávání se zde pracuje s procentním vyjádřením jednotlivých komponent v jednom roce odshora dolů ve sloupcích ukazatelů, nikoliv u jednoho ukazatele v různých letech jako tomu bylo u horizontální analýzy. Jedná se většinou o procentní vyjádření některého ukazatele vztaženého k jinému ukazateli v témže roce. Je tedy vhodná jak ke srovnání v čase tak i v prostoru, tedy srovnávání různých firem navzájem (Dluhošová, 2008, Marinič, 2008 a Růčková, 2011).

Poměrové ukazatele

Poměrová analýza spočívá v systematickém analyzování soustavy vybraných poměrových ukazatelů. Lze je konstruovat pouze z VZZ (například ukazatele nákladové struktury), pouze z údajů z rozvahy (podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu firmy), nebo kombinací údajů z těchto dvou výkazů, kde se bude jednat například o ukazatel rentability kapitálu, nebo lze také využít data získána kombinací účetních a tržních dat. Poměrové ukazatele většinou tvoří soustavy. U malých soustav se jedná o přibližně deset ukazatelů, u větších soustav už se jedná o desítky ukazatelů. Ukazatele mohou být v soustavě paralelně nebo pyramidálně. Rozdíl je zde ve vazbách mezi ukazateli (Dluhošová, 2008, Růčková, 2011). Ukazatele a jejich vysvětlení je pokryto v mnoha knižních i neknižních zdrojích, informace pro vysvětlení poměrových ukazatelů v této práci byly získány ze zdrojů: Dluhošová, 2008, Růčková, 2011 a Investopedia, 2015.

Poměrové ukazatele se ve finanční praxi používají již mnoho desítek let a za tu dobu jich vzniklo obrovské množství. Pro zpřehlednění jsou proto obecně rozdělovány do několika skupin. Těmi skupinami jsou:

- Ukazatele rentability,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele s využitím dat z kapitálových trhů.

Ukazatele rentability

Jako první zde budou představeny ukazatele rentability. Hodnocení rentability, jinými slovy výnosnosti nebo míry zisku, probíhá hodnocením ziskovosti vloženého kapitálu. Je tedy definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Lze říci, že se jedná o míru zhodnocení vloženého kapitálu. Vložený kapitál může nabývat několika forem. Pro účely této práce se bude jednat o počítání rentability aktiv (Return on Assets, ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) a rentabilitu dlouhodobě investovaného kapitálu (Return on capital employed, ROCE).

Každý tento ukazatel rentability může být spočítán použitím jiného ukazatele zisku. Může se jednat o EBIT, EBT, EAT, EAT s úroky nebo například EBITDA. Rozhodnutí o výběru ukazatele zisku záleží na mnoha faktorech. Tyto faktory budou vysvětleny u konkrétních poměrových ukazatelů.

ROA (viz vzorec 2.1) je považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Používá se zde právě EBIT z toho důvodu, aby výsledek nebyl ovlivněn ani zdrojem financování, ani kapitálovou strukturou společnosti ani daňovou sazbou země. Je tedy nejlépe porovnatelný v několika letech a také mezi několika korporacemi

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (2.1)$$

Důležité zde tedy je, zda podnik dokáže efektivně využít svou majetkovou bázi. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že jej nelze správně vyložit bez znalosti způsobu financování firmy. Je vhodný jako jeden z ukazatelů při hlubší finanční analýze, nelze jej však brát jako ukazatel, na základě kterého jde odhadnout výkonnost a rentabilitu společnosti.

Druhým velmi používaným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu, tedy ROE (Vzorec 2.2). Oproti ROA je zde velký rozdíl v jeho interpretaci. Zatímco růst ROE většinou znamená růst ziskovosti, zde to není pravidlem. Jedná se o celkovou výnosnost vlastních zdrojů a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Tato rentabilita je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a také úrokové míře cizího kapitálu. Nárůst ROE tedy může být zapříčiněn zvýšením ziskovosti společnosti, ale také poklesem úrokové míry cizího kapitálu nebo snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, kdy se stejný zisk dává do poměru s již menší hodnotou vlastního kapitálu. Nebo samozřejmě může dojít k určité kombinaci přechozích důvodů. K poklesu ROE může dojít z přesně opačných důvodů. Může však dojít i k tomu, že se zvýší poměr vlastního kapitálu ve struktuře společnosti a to kvůli zvýšení nerozděleného zisku. Tato kumulace zdrojů může být sice žádoucí, pokud má management v plánu v budoucnu investovat a tyto prostředky k tomu použít, není ovšem vhodné nechat nerozdělený zisk zahálet. Existují krátkodobé využití vlastního kapitálu, které lze použít v období mezi vytvořením zisku a využitím prostředků pro investice.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (2.2)$$

V této práci bude ROE použito pro pyramidální rozklad, protože je pro tento účel ukazatel velice vhodný.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů zde vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic, tedy ROCE (viz vzorec 2.3). Tento ukazatel měří všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, o jaký druh kapitálu se jedná, a tedy odkud pochází. Anglický výraz return on capital employed lze také vztáhnout doslovným překladem slova employed - zaměstnán. Jedná se o návratnost zaměstnaného, využitého kapitálu z dlouhodobého hlediska, tedy o kombinaci návratnosti vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů. Jde tedy o zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Analytici a investoři pro zjednodušení analýzy často nepočítají tento ukazatel s celkovým vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji, protože by se jednalo jen o stavovou veličinu pro jeden konkrétní bod v čase. Vzhledem k proměnnosti úrovně vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů používají někdy pojem průměrný vlastní kapitál a průměrné dlouhodobé dluhy, kdy používají průměr těchto položek na začátku a na konci daného období. Pro účely této práce bude ovšem využit klasický ukazatel stavového charakteru. Čím vyšší je hodnota ukazatele ROCE, tím efektivnější využívání kapitálu korporace vykazuje. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než průměrné náklady kapitálu společnosti, jinak to poukazuje na to, že společnost netvoří dodatečnou hodnotu pro vlastníky. Z vlastnického pohledu samozřejmě je nutné, aby byla návratnost dostatečně vysoká na to, aby ze zisku šlo vyplatit ještě dividendy nebo podíly na zisku společníkům a aby šly provést plánované investice.

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + Dlouhodobé\ dluhy} \quad (2.3)$$

ROCE je velice vhodný ukazatel pro poměřování a porovnávání korporací mezi sebou. Zde je znovu dobré porovnávat jen společnosti ve stejném odvětví. Při porovnávání korporací se každý ukazatel rentability používá k jinému účelu. ROCE posuzuje výnosnost vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů, abstrahuje tedy od vlivů krátkodobých závazků a soustřeďuje se na dlouhodobou srovnatelnost a přehlíží krátkodobou volatilitu.

Existují ještě i další varianty ukazatelů rentability. Například rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS), který udává stupeň ziskovosti, tedy množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Ukazatel se znovu může lišit v provedení podle použitého ukazatele zisku. Ukazatel ROS, (viz vzorec 2.4), je důležitý zejména pro srovnávání, ať už se jedná o srovnání jedné společnosti v několika časových okamžicích, nebo o srovnání více společností mezi sebou. Pro porovnávání více firem je vhodné vyloučit vliv druhu a poměru financování firem a proto použít EBIT. Pro vnitropodnikové využití je vhodné používat EBT, protože není nutné odhlížet od úrokového

zatížení cizího kapitálu a navíc je vhodné do vývoje tohoto ukazatele zohlednit také vývoj stupně zadluženosti a jak tento ukazatel druh financování ovlivňuje. Hodnota ukazatele by samozřejmě měla být co nejvyšší, ovšem pokud bude v letech hodnota ukazatele stagnovat, neznamená to, že zisk zůstává stejný. Zisk může růst nebo klesat, poměr ukazuje totiž jen poměr mezi ziskem a tržbami, absolutní velikost zisku čistě z toho ukazatele posoudit nelze, měl by tudíž být používán jen jako doplňkový, protože ne vždy je jeho zvýšení pro korporaci samo o sobě dobrou zprávou.

$$ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (2.4)$$

Ve vzorci není definováno jaký druh čistého zisku je použit a to je právě kvůli využitelnosti jak EBIT tak EBT nebo EAT dle účelu. Tento ukazatel je vhodný pro management, kdy mu dodává představu o tom, kolik zisku je obdrženo z každé koruny tržeb. Je důležité a vhodné sledovat trendy v čase. Zvyšování hodnoty ukazatele ve většině případů značí zvýšení efektivnosti korporace.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku závisí na struktuře zdrojů financování. Při analýze je tedy nutné prověřit vztah podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí, tedy pasiv. Těmito ukazateli se dá měřit využívání cizích zdrojů k financování korporace a jak je korporace schopná hradit své závazky.

Jedním z nejpoužívanějších a nejdůležitějších ukazatelů je podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio), (viz vzorec 2.5) Tímto ukazatelem je charakterizována dlouhodobá finanční stabilita korporace a také míra schopnosti korporace krýt své prostředky vlastními zdroji. To udává finanční samostatnost podniku. Teoreticky a obecně lze říci, že zvyšování podílu vlastního kapitálu na aktivech upevňuje finanční stabilitu podniku jak z krátkodobého, tak z dlouhodobého hlediska. Platí to ovšem jen do určité míry. Vyšší míra vlastního kapitálu může zvýšit náklady na kapitál a tedy snížit výnosnost vložených prostředků.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)} = VK/A \quad (2.5)$$

Tento ukazatel může ovlivňovat mnoho faktorů. Jeho růst může být dosažen nejen přidáváním dalšího vlastního kapitálu do korporace nebo snižováním cizích zdrojů, ale také může být zapříčiněn zhodnocením akcií nebo emisí a přehodnocením dluhopisů.

Dalším velice používaným ukazatelem je ukazatel celkové zadluženosti (viz vzorec 2.6). Tento ukazatel představuje podíl celkových dluhů na celkových aktivech a měří tedy podíl věřitelů na celkovém kapitálu korporace. Tento ukazatel je důležitý jak pro firmu jako takovou, tak pro věřitele. Věřitel se rozhoduje o poskytnutí dalšího kapitálu právě částečně na základě analýzy ukazatele celkové zadluženosti korporace. Pro firmu je ukazatel dobře použitelný při analýze vlastního financování. Zadluženost totiž ovlivňuje výnosnost podniku. Neexistuje obecně uznané ideální zadlužení podniku, v každém oboru a každém individuálním podniku je hranice jiná. Úkolem vedení společnosti je najít tu hranici, při které dosahuje riziko ještě přijatelné úrovně a vážený průměr nákladů na kapitál je minimální. Existuje zde několik metod, ty však nejsou předmětem této práce. Ukazatel celkové zadluženosti je také dobře využitelný pro porovnání několika firem ve stejném oboru nebo porovnání jedné firmy v několika časových obdobích.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{A} \quad (2.6)$$

Obecně jsou náklady na cizí kapitál nižší než náklady na kapitál vlastní díky možnosti využít daňového štítu a proto nelze říci, že by zadluženost korporace byl negativní jev. Je ovšem nutné zvážit hranici zadluženosti, která bude pro potřeby podniku správná.

Dále se používá ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt/equity Ratio). Je to ukazatel zadluženosti (viz vzorec 2.7), který je využíván k měření finanční páky podniku, kdy měříme poměr vlastního kapitálu ke kapitálu cizímu. U stabilní společnosti je všeobecně uznáván názor, že by se ukazatel měl pohybovat mezi 80% až 120%. Výsledek ukazatele závisí na fázi vývoje společnosti, oboru společnosti, daňové sazbě v zemi, kde je podnik zdaněn, na postoji k riziku vlastníku společnosti, současných úrokových sazbách, na ekonomickém cyklu a také na možnosti a schopnosti firmy získávat další vlastní kapitál. Vysoká hodnota ukazatele naznačuje, že firma velice agresivně podporuje svůj růst narůstáním dluhu. Pokud zisk roste rychleji než náklady cizího kapitálu, růst dluhu je vhodný.

$$\text{Ukazatel zadluženosti VK (Debt to equity Ratio)} = CK/VK \quad (2.7)$$

Při porovnávání tohoto ukazatele je nutné si uvědomit, že nelze usuzovat na výkon společnosti jen na základě její finanční struktury a je proto nutné použít tento ukazatel v kombinaci s jinými ukazateli.

Z hlediska vlastníků i věřitelů společnosti je také velice důležitým ukazatelem ukazatel úrokového krytí (viz vzorec 2.8). Jedná se o poměrový ukazatel, který říká, jak velká část zisku bude využita na pokrytí úroků. Je-li tento ukazatel roven jedné, tedy v procentuálním vyjádření sto procent, znamená to, že celý zisk je využit k pokrytí úroků. Vytvořený zisk je poté nulový, může se však stát, že jsou dokonce úroky vyšší než zisk. Poté je podnik prakticky ve ztrátě, i když má kladný EBIT. Žádoucí samozřejmě je, aby tento ukazatel byl co nejvyšší, a jeho hodnota zajímá jak vlastníky, tak věřitele. Pro vlastníky udává, jak velkou část zisku budou schopni rozdělit mezi sebe a použít pro investice, pro věřitele naopak může fungovat jako indikátor rizika. Udává tedy bezpečnostní rozpětí, které podnik má pro placení úroků v určitém období.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Úroky} \quad (2.8)$$

Obecně se považuje minimální akceptovatelný poměr za 1,5. Mnoho věřitelů odmítá půjčovat zdroje korporacím, které mají ukazatel nižší

Ukazatele likvidity

Likviditu lze označit za obecnou schopnost podniku hradit své závazky, tedy získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Nejde jen o to, aby společnost měla v současné době dostatek zdrojů na uhrazení svých závazků, spíše se jedná o schopnost a rychlost s jakou podnik inkasuje své pohledávky, záleží také na prodejnosti jeho výrobků, zda je možné v případě potřeby prodat zásoby a jiný majetek apod. Jedná se tedy vlastně o poměr mezi splatnými závazky podniku a výší likvidních aktiv podniku. Rozlišujeme tři základní ukazatele, a to ukazatel celkové likvidity (Current Ration), ukazatel pohotové likvidity (Quick Ratio nebo Acid Test Ratio) a poté ukazatel okamžité likvidity (Cash Ratio).

Ukazatel celkové likvidity podniku, (viz vzorec 2.9), využívá celý objem oběžných aktiv jako potencionální objem peněžních prostředků. Poměruje tedy jeho objem s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti (tedy krátkodobými závazky splatnými do jednoho roku). Obecně se považuje za přiměřenou hodnotu tohoto ukazatele hodnota od 1,5 do 2,5. Ukazatel lze využít také pro porovnání, je nutné porovnávat korporaci s korporacemi s obdobným charakterem činnosti nebo s průměrem celého odvětví. Z pohledu podniku je nutné,

aby závazky splácel zdroji, které k tomu jsou určeny nebo se k tomu věcně hodní. Je tedy důležité, aby například krátkodobé závazky nebyly placeny zpeněžováním dlouhodobého majetku. Z krátkodobého hlediska to sice vyřeší současný problém s likviditou, ale z dlouhodobého hlediska by to ohrozilo vývoj podniku.

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = OA/KZ \quad (2.9)$$

Tento ukazatel má tedy slabinu v tom, že není splněno základní pravidlo, o kterém bylo hovořeno v přechodí větě. Není splněn předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit v peněžní prostředky. Ukazatel je stavového typu a proto by měl být posuzován vývoj v čase.

Nedostatky a slabiny předcházejícího ukazatele lze vyvážit využitím dalšího ukazatele, a tím je ukazatel pohotové likvidity (viz vzorec 2.10). Pro tento podílový ukazatel je použita jenom ta část oběžných aktiv, která je tzv. pohotová. Jedná se tedy o pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky v čisté výši, tedy pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám, ať už vznikla z jakéhokoliv důvodu. Vhodné je také odečíst nedobytné pohledávky, případně pohledávky, jejichž návratnost je významně pochybná, jedná se například o pohledávky po lhůtě splatnosti, u nichž nemáme garanci, je zde totiž nízká likvidita a neodpovídá to tedy profilu ukazatele pohotové likvidity.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{Zásoby}}{KZ} \quad (2.10)$$

Doporučená hodnota ukazatele je obecně přijímána mezi 1,0 až 1,5. Znovu je zde důležité analyzovat ukazatel s ohledem na činnost podniku, odvětví, strategii podniku apod. A také je zde velmi vhodné posuzovat ukazatel a jeho pohyby v čase. Jedná se stále o spíše střednědobý ukazatel, kdy ani dobrá hodnota tohoto ukazatele negarantuje, že ve velmi krátkém období bude společnost schopná dostát svým závazkům. Ukazatel pohotové likvidity je konzervativnější než ukazatel běžné likvidity. Ukazatel ve své podstatě zobrazuje, kolik jednotek likvidních aktiv v peněžním vyjádření spadá na jednotku krátkodobých závazků v peněžním vyjádření.

Pokud měříme likviditu společnosti ve velmi krátkém období, je vhodné využít ukazatel okamžité likvidity (viz vzorec 2.11). Základním prostředkem platebních prostředků tvoří peníze na účtech, v hotovosti a šeky. Do nejlíkvidnější kategorie lze také zařadit různé formy rychle

mobilizovatelných finančních rezerv, zde se bude jednat například o směnečné pohledávky a některé druhy cenných papírů. U cenných papírů jde pouze o ty nejlíkvnější z nich, tedy například cenné papíry peněžního trhu, ať už se jedná o konkrétní samostatné cenné papíry nebo jde o určité podílové fondy peněžního trhu, které jsou dostatečně velké likvidní.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{KZ} \quad (2.11)$$

Jedná se o nejkonzervativnější pohled na schopnost společnosti krýt své závazky. Jedná se pouze o ukazatel krátkodobý, neměl by být používán u oceňování společnosti jako celku, protože velké třídy aktiv jsou vyřazeny z výpočtu tohoto ukazatele. Nelze jej však opomínat při analýze společnosti, protože i krátkodobá platební dokáže negativně ovlivnit chod korporace.

Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze analyzovat to, jak efektivně je ve firmě hospodařeno s jejími aktivy, ať už se jedná o celkový majetek, pohledávky, zásoby nebo jakoukoliv jinou složku aktiv. Jedná se tedy o analýzu toho, jak dlouho v nich jsou vázány finanční prostředky. Jedná se o krátkodobá i dlouhodobá aktiva. Prakticky se jedná o ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti, kterou jsou využívány pro řízení aktiv.

Prvním ukazatelem popsaným v této práci je ukazatel obratu celkových aktiv (viz vzorec 2.12). Jedná se o ukazatel rychlosti obratu a měří obrat, neboli intenzitu využití celkového majetku. Je používán zejména při mezipodnikovém srovnávání. Obecně lze říci, že čím vyšší ukazatel obratu aktiv je, tím je firma výkonnější a efektivnější, protože vyšší hodnoty ukazatele naznačují, že firma generuje větší tržby na každou jednotku aktiv. I u tohoto ukazatele je při mezipodnikovém porovnání nutné porovnávat jen firmy ve stejném nebo příbuzném odvětví, protože je mezi různými sektory rozdílná kapitálová náročnost a to velmi silně ovlivňuje dobu obratu celkových aktiv.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.12)$$

Obrat celkových aktiv je vypočítáván za dobu jednoho roku, využitím buď fiskálního, nebo kalendářního roku. V aktivech ve jmenovateli může být použita buď hodnota na konci období, nebo průměrná hodnota za dané období.

Obrácená hodnota ukazatele obratu vyjadřuje dobu obratu. Ve vzorci číslo 2.13 lze vidět dobu obratu aktiv, která vyjde ve dnech.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{Celková\ aktiva \times 360}{Tržby} \quad (2.13)$$

Hodnota ukazatele vyjadřuje, za kolik dní dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Čím kratší doba obratu, tím je firma efektivnější. Hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu a čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší. Tento ukazatel je rovněž silně ovlivněn dynamikou tržeb. Hodnota tohoto ukazatele se opět výrazně liší napříč odvětvími a hodnota, která může být v jednom odvětví velice dobrá, může být v jiném odvětví silně pod průměrem.

Hospodářská aktivita podniku bývá sledována pomocí dalších ukazatelů. Jedná se vždy o modifikace tohoto ukazatele, kdy je vždy měřen obrat nějaké složky majetku nebo zdrojů v tržbách. Obrátka zásob (viz vzorec 2.14), je jedním z takových ukazatelů. Jeho hodnota zobrazuje, kolikrát jsou zásoby prodány a znovu naskladněny během určitého časového intervalu, kterým bývá běžně jeden rok.

$$Obrátka\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (2.14)$$

Tento ukazatel by měl být poměřován vzhledem k průměru odvětví. Nízká hodnota naznačuje slabé tržby a tedy nadmíru zásob, vysoká hodnota znamená buď vysoké tržby, nebo neefektivní nakupování. Vysoká úroveň zásob není vhodná, protože se jedná o investici, která v sobě váže kapitál ale její návratnost je v té chvíli nulová a zásoby většinou ztrácí časem na hodnotě, pokud by nebyly využity, ale došlo by k jejich odprodeji. Každé odvětví má jinou běžnou úroveň zásob a tak nelze jednoznačně říci, jaký objem zásob je v pořádku.

Nízká úroveň tohoto ukazatele je obecně špatná, protože pokud jsou produkty dlouho ve skladu a nejsou prodávány, zastarávají a některé produkty ztrácí na hodnotě. I zde je to však silně individuální, protože každé odvětví má jinou potřebu objemu zásob.

Jedním z dále nejpoužívanějších je doba obratu zásob (viz vzorec 2.15). Jedná se o obrácenou hodnotu výše zmíněného ukazatele. Znovu vychází ve dnech a jedná se o úroveň běžného provozního řízení.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby \times 360}{Tržby} \quad (2.15)$$

Je nutné udržovat hodnotu tohoto ukazatele na technicky a ekonomicky zdůvodnitelné výši. Někdy je používána modifikace tohoto ukazatele, kdy ve jmenovateli vystupují poměrné denní náklady, vzhledem k tomu, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní.

Vzhledem k plánování peněžních toků je velmi důležitým ukazatel doba obratu pohledávek (viz vzorec 2.16.). Vypovídá o strategii řízení pohledávek dané firmy a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Což zahrnuje jak smlouvy o placení faktur, tak faktury, které nejsou splaceny včas. Nejedná se tedy pouze o přepis dohod s odběrateli a splácení jejich závazků. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň těchto odběratelů. Ukazatel je tedy užitečný i pro určité strategické plánování dohod s odběrateli a pro analýzu současných odběratelů.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky \times 360}{Tržby} \quad (2.16)$$

Tento ukazatel je dále velice užitečný pro vedení firmy při plánování peněžních toků firmy a tedy při plánování investic a jejich financování, pokud se jedná o financování z vlastních zdrojů, nebo pokud hledáme zdroj krytí splátek cizích zdrojů. Je vhodné snažit se tuto hodnotu co nejvíce snižovat, nelze to ovšem dělat přímým přístupem. Není vhodné snižovat pohledávky za účelem snížení výsledku. Je nutné snažit se uzavírat odběratelské smlouvy tak, aby byla doba splatnosti co možná nejkratší a poskytovala společnosti pravidelný tok peněžních prostředků.

Podobně důležitý je i ukazatel doby obratu závazků (viz vzorec 2.17). Zde se jedná o opak, tedy o ukazatel hodnotící splácení závazků daného podniku jeho dodavatelům.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky \times 360}{Tržby} \quad (2.17)$$

Ukazatel vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytl obchodní úvěr. Charakterizuje tedy platební disciplínu podniku vůči jeho dodavatelům. Nelze zde říci, jaká hodnota ukazatele je optimální, nicméně obecně lze říci, že snaha o prodlužování dává společnosti určitou flexibilitu, která může společnosti pomoci a znamená určité bezpečí.

Analýza soustav ukazatelů

Pro účely této práce se budeme věnovat pyramidovým soustavám ukazatelů, které jsou typické pro využití logaritmické metody, která zde bude rozebírána dále. Jedná se o soustavy, kde je typická existence určitého základního, syntetického ukazatele, který je následně rozkládán do dílčích ukazatelů a tvoří tak tvar pyramidy. Jsou zde vždy funkční závislosti ve formě matematických rovnic mezi ukazateli, a proto je možné kvantitativně určit vliv těchto dílčích ukazatelů na základní syntetické ukazatele. Metod je zde mnoho, ovšem logaritmická metoda je dle Synka (Synek, 2001) nejpřesnější a proto je využita v této práci.

Pyramidový rozklad

Pro logaritmickou metodu je nutno definovat určitou vazbu dílčích ukazatelů na syntetický ukazatel a provést rozklad ukazatele. Nejpoužívanější je zde pyramidový rozklad, protože zachycuje míru vlivu dílčích ukazatelů. Ukazatele rentability patří ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonnosti, které jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou a aktivitou podniku. Jsou to tedy syntetické ukazatele, které jsou ovlivňovány vývojem ukazatelů dílčích, které souvisejí s efektivitou hospodářského procesu podniku. Na základě zjištěných výsledků je potom možné navrhnout a provádět opatření ke zlepšení zjištěného stavu a díky logaritmické metodě analytik a posléze vedení firmy ví, který dílčí ukazatel má na daném stavu největší podíl. Existují dva základní přístupy k rozkladům a analýze syntetických finančních ukazatelů. Zde se jedná o paralelní soustavu ukazatelů, bez matematické přesnosti a přesné návaznosti a pyramidovou soustavu ukazatelů, která je přesně matematicky stanovená tak, že rozbor vrcholového syntetického ukazatele lze vyjádřit přesnou matematickou rovnicí. Dochází zde tedy k minimalizaci odchylek a k nejpřesnějšímu vyjádření vztahů ukazatelů.

Proces funguje tak, že je vrcholový ukazatel postupně rozložen na dílčí ukazatele, které slouží k identifikaci a vyjádření vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Objevují se zde již existující vazby mezi ukazateli. Nejdůležitější je zde správně zkonstruovat pyramidovou soustavu ukazatelů a správně identifikovat vazby. Tato soustava analytikovi poté pomůže správně hodnotit jak minulou, tak i současnou a budoucí výkonnost podniku. Lze zde objevit trendy, které jsou teprve v procesu tvorby a mohou později ovlivnit korporaci jak pozitivně, tak negativně. Jako syntetické ukazatele se často používají ukazatele výkonnosti podniku. Pro analýzu příčin odchylek klíčových ukazatelů lze použít dekompozici různých ukazatelů,

například EVA¹, ROE nebo ROA. Pro potřeby této práce bude využit rozklad ukazatele ROE. (Dluhošová, 2008, Synek, 2011, Investopedia, 2015).

Pro ROE lze poté použít následující základní rozklad, viz vzorec (2.18), který nám dá představu o tom, z čeho se daný ukazatel skládá. Tento rozklad je mnohaúrovňový, přičemž pro účely této práce budou využity jen jeho vrchní dvě úrovně. To je z toho důvodu, že už druhá rozkladná úroveň dodává kvalitní představu o tom, jaké vlivy na hodnotu konečného ukazatele působí a z čeho se ukazatel skládá.

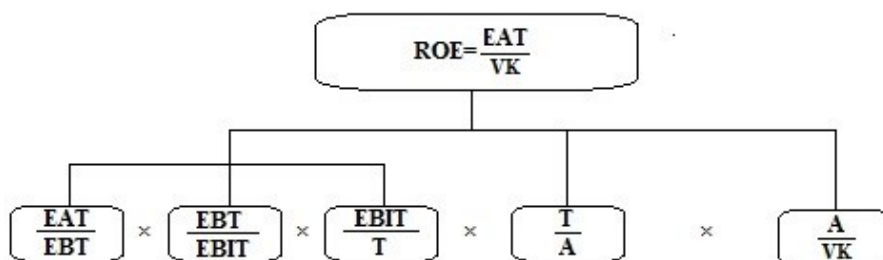
$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{EBIT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK} \quad (2.18)$$

Kde EAT/EBT představuje daňovou redukci zisku, EBT/EBIT je úroková redukce zisku, EBIT/T je provozní rentabilita, T²/A³ obrat aktiv a A/VK je finanční páka, kterou ovlivňuje poměr mezi vlastním a cizím kapitálem firmy. Jedná se tedy o multiplikativní vazbu, kdy se jednotlivé ukazatele mezi sebou násobí, a konečný výsledek tohoto násobení je hodnota syntetického ukazatele.

Na vývoj ROE tedy působí několik klíčových ukazatelů, jako například plnění daňové povinnosti, splácení úroků spojených se stupněm zadluženosti, rentabilita tržeb a také produktivita využívání svého majetku. Poměr důležitosti ukazatelů je velice proměnný. U firmy, která dynamicky mění poměr vlastního a cizího kapitálu rok po roce bude finanční páka silně proměnlivá a bude ovlivňovat ROE, u firmy, která je stabilnější v kapitalizaci, ale nemá fixní úrokové břemeno, bude zase výraznější vliv splácení úroků. Je tedy nutné provádět hodnocení výsledků dané analýzy v kontextu konkrétní korporace.

Tento rozklad je znázorněn v obr. (2.2):

Obr 2.12



Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová, 2008

¹ EVA – Economic value added – Ekonomická přidaná hodnota

² T - Tržby

³ A - Aktiva

Logaritmická metoda

Další používanou a užitečnou metodou je logaritmická metoda. Analýzou struktury jsme schopni zjistit, jak velkou část souhrnného ukazatele tvoří ukazatel dílčí. Pomocí logaritmické jsme ovšem schopni spočítat, jak velkou část procentuální změny souhrnného ukazatele mezi dvěma obdobími zapříčinila změna dílčího ukazatele nebo součinu dvou a více dílčích ukazatelů za toto období.

Při aplikaci této metody rozkládáme přírůstek syntetického ukazatele v poměru logaritmů indexů dílčích ukazatelů. Pomocí této metody lze tedy zjistit, jaký vliv má na syntetický ukazatel X každý dílčí ukazatel. Procentuální změnu syntetického ukazatele můžeme pomocí logaritmické metody rozpočítat mezi dílčí ukazatele, a tudíž máme představu o tom, který ukazatel se podílel největší měrou na změně syntetického ukazatele a také jak silně každá dílčí změna působí. Tohle dává společnosti představu o tom, které výsledky jsou pro budoucí období žádoucí a na který dílčí ukazatel se zaměřit. Také lze vypočítat, ve které oblasti má společnost své silné a slabé stránky. Vylepšením slabých dílčích ukazatelů může dojít ke skokovému zlepšení ukazatele syntetického (Synek 2001, Sedláček 2007).

Logaritmická metoda je jednou z nejpřesnějších metod rozkladu ukazatele, protože se zde nevyskytují žádné nepočitatelné souhrnné vlivy všech ukazatelů. Lze jí také použít několikanásobně, což znamená, že například při pyramidovém rozkladu lze takto spočítat každou úroveň rozkladu. Získáme tak absolutně jasnou představu o tom, čím je tvořena změna nejvyššího ukazatele, rozčleněnou až po ukazatele nejnižší.

Základní vzorec pro výpočet vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů, viz vzorec 2.19:

$$\text{Vliv } \% \Delta a \text{ na } \% \Delta X = \frac{\log \frac{a1}{a0}}{\log \frac{x1}{x0}} \times [\% \Delta X] \quad (2.19)$$

X – Syntetický ukazatel

%Δ – Procentuální změna

a – Dílčí ukazatel

Kde místo „X“ použijeme syntetický ukazatel a místo „a“ jednotlivé dílčí ukazatele.

Matematicko-statistické metody

Statistika je předmět, který je pro vykonávání finanční analýzy velice důležitý. Cílem deskriptivních statistických metod je prezentovat informace v jasné, ucelené a přesné formě. Problémem je, že v ekonomické rovině se vždy vyskytuje obrovské množství informací, které se musí zpracovat. Statistické metody nám proto pomáhají tyto informace sumarizovat a vytvořit určité výstupy, které jsou porovnatelné a lehce použitelné. Je vždy nutné počítat s určitým zkreslením, které ovšem není vždy problém. Analytik musí dopředu určit jakou úroveň zkreslení původní informace je ochoten akceptovat a nakolik přesný obraz skutečnosti potřebuje. K tomu slouží výběrové soubory, kdy analytik místo všech dat použije jen vybraná data z celého základního statistického souboru vstupů. Velikost výběrového souboru přímo ovlivňuje přesnost a vypovídací schopnost výsledků. Výstupem statistických metod poté často bývají grafy nebo tabulky, které se používají pro zpřehlednění, pravděpodobnost vyskytnutí určitého jevu, velikost odchylek nebo třeba vzájemná závislost jevů. Nejčastěji používanými metodami jsou regresní analýza a testování statistických hypotéz (Michalcová, 2014).

Testování statistických hypotéz

Testování statistických hypotéz funguje na principu nulové a alternativní hypotézy. Existuje nulová hypotéza, která se od začátku považuje za pravdivou. Empirické důkazy, tedy většinou data z náhodného výběrového souboru, jsou poté získány a hodnoceny. Pokud jsou důkazy nekonzistentní s nulovou hypotézou, tedy pokud pravděpodobnost vyskytnutí nulové hypotézy je nižší než analytikem určená kritická mez pravděpodobnosti, nulová hypotéza je odmítnuta v prospěch alternativní hypotézy. Při tomto procesu může dojít kde dvěma chybám. Odmítnutí nulové hypotézy když je pravdivá a přijetí když pravdivá není. Pravděpodobnost výskytu těchto dvou chyb je většinou předem známá a ne vždy je nutné se snažit jim vyhnout, protože při vyšším stupni přesnosti procesu je chyba tak nepravděpodobná, že není nutné se jí zabývat. K testování hypotéz se používá mnoho testů, každý se hodí na trochu jiný účel. Při finanční analýze se testování hypotéz používá například při ověřování určitého výsledku, kterého bylo dosaženo zpracováním tak velkého objemu dat, že nelze ověřit správnost jinými způsoby (Barrow, 2006, Hindles, 2007 a Michalcová, 2014).

Regresní analýza

Regresní analýza je metoda, pomocí které lze zkoumat vztah mezi dvěma a více proměnnými. Lze pomocí ní zkoumat, jak jedna nebo více proměnných působí na jiné

proměnné, lze zjistit, jestli mezi proměnnými je vztah, jak je silný a jaký má směr. U regresní analýzy se jedná o situaci, kdy proti sobě stojí vysvětlující (tedy nezávisle) proměnná v úloze příčin a vysvětlovaná (závisle) proměnná v úloze následků. Pro aplikaci regresní analýzy je nezbytné znát předpis regresní funkce. Obvykle jej volíme tak, aby co nejvíce odpovídal vyšetřované závislosti. Bývá zvykem volit regresní funkci s co nejmenším počtem regresních koeficientů, avšak dostatečně flexibilní a s požadovanými vlastnostmi. Ještě před pár lety byla většina regresních funkcí a jejich přepisů vytvářeno ze zkušenosti, dnes se ovšem spíše používají vhodné databáze regresních funkcí v elektronické podobě. Ve finanční analýze má regresní analýza velmi široké využití. Mimo jiné lze použít i k určité predikaci. Při předvídání budoucího vývoje na ni nelze samozřejmě pevně spoléhat, protože podnikatelské prostředí je velice proměnné, ale v oborech, kde alespoň do určité míry lze na základě mnohaletého minulého vývoje usuzovat na vývoj budoucí, má metoda v tomto směru využití, protože dle předpisu regresní funkce lze nejenom spočítat závislost několika proměnných, ale také dosadit a orientačně předpovědět výsledek dalšího období (Barrow, 2006, Hindles, 2007 a Michalcová, 2014).

3 Prezentace vybrané společnosti

Společnost ABC, společnost s ručením omezeným (dále jen společnost ABC), působí na českém trhu již více než dvacet let v oboru prodeje, servisu a pronájmu zejména manipulační techniky. Jedná se o velice významného hráče v tomto oboru, v současné době korporace zaměstnává více než padesát zaměstnanců, kteří se starají o bezchybný chod každodenního fungování firmy. Společnost prodává a opravuje manipulační techniku, jako jsou vysokozdvížené vozíky, paletové vozíky, ale také komunální vozidla a čisticí stroje. Poskytuje také náhradní díly na všechna tato zařízení. Mimo jiné také zajišťuje poradenství, pomoc při výběru, plný servis, pomoc s řešením financování, nebo pronájem manipulační techniky.

Společnost se konkrétně v oblasti manipulační techniky zaměřuje na čelní vysokozdvížené vozíky, použité a repasované vysokozdvížené vozíky různých značek (např. Desta, Linde, Hyster nebo Toyota), s důrazem na rozlišení rozdílů mezi danými typy manipulační techniky, kde je společnost vlastníkem mnoha různých certifikátů a osvědčení z oblasti péče o danou techniku, dále na servis vysokozdvížených vozíků, profesionální náhradní díly a příslušenství s možností nákupu v e-shopu, ruční vysokozdvížené, nízkozdvížené a paletové vozíky, speciální manipulační techniku a pronájem vysokozdvížených vozíků. Každý typ manipulační techniky, ať už se jedná o vysokozdvížený, nízkozdvížený, nebo paletový typ, má rozdílná specifika a zaměstnanci společnosti ABC jsou tudíž kontinuálně proškolení v oblasti servisu prodeje techniky.

V oblasti komunálních vozidel se společnost orientuje na nové modely vozidel Multicar, použité či repasované modely vozidel této značky a také na nástavby a přidaná zařízení, ať už se jedná o sypače, frézy, metače sněhu, kontejnery, mycí lišty nebo cisterny. Společnost je také schopná vozidla této značky servisovat. Z nových modelů komunálních vozidel značky Multicar je společnost schopná obstarat modely M27 a M30 Fumo Doka, které jsou postupně doplňovány novou generací vozidel M31. Mimo tyto nové modely společnost prodává také starší, použité či repasované modely M25 a M26, které jsou mezi klienty stále ještě nejoblíbenější, vzhledem k tomu, že v této oblasti je vcelku pomalá adaptace na nové modely. Servis vozidel Multicar je touto společností zajišťován jak pevně, přímo v provozovně, tak i mobilně, tedy kdekoliv je v okolí potřeba. Společnost tato vozidla také vykupuje.

U čisticí techniky se korporace zaměřuje na nové stroje z nabídky značky Hako, použité či repasované stroje, nástavby a přídavná zařízení, kde se znovu jedná o sypače, sněhové radlice, mulčovače, apod.) a také servis a pronájem této techniky.

Poslední velkou oblastí podnikání společnosti ABC jsou náhradní díly a příslušenství na veškerou výše uvedenou techniku, které lze objednat. Samozřejmostí je také poradenství s ohledem na využití správných náhradních dílů a příslušenství. Nákup náhradních dílů funguje v této společnosti dvěma způsoby. Pokud má klient jasnou představu o dílu, který potřebuje, rovnou si jej objedná použitím preferovaného komunikačního kanálu. Pokud si není úplně jistý, lze kontaktovat pracovníky servisního střediska, kteří mu s výběrem pomůžou a na základě doporučení si jej klient koupí. Společnost nabízí originální i alternativní díly, podle cenových možností zákazníka.

Společnost ABC také nabízí servis veškeré výše zmíněné techniky i externím uživatelům, tedy ne jen původně svým zákazníkům. Stroje je možné dokonce v rámci služby dopravy strojů dopravit do nebo ze společnosti téměř odkudkoliv v České republice.

4 Finanční analýza v podmínkách vybrané společnosti

V rámci praktické části této práce bude využita horizontální a vertikální analýza rozvahy, dále budou analyzovány a zhodnoceny poměrové ukazatele a bude proveden rozklad ukazatele ROE s následným využitím logaritmické metody. Vývoj jednotlivých ukazatelů bude sledován mezi lety 2010 a 2014 včetně, s výjimkou horizontální analýzy, kde se jedná o změny mezi obdobími a z toho důvodu bude prezentována horizontální analýza mezi lety 2011 až 2014 s tím, že se bude vždy jednat o porovnání daného roku a roku předešlého.

K rozkladu ROE bude využit, jak již bylo řečeno v teoretické části práce, zjednodušený rozklad Du Pont. Vstupem pro tuto analýzu budou vypočítané poměrové ukazatele a tato analýza bude naopak vstupem pro využití logaritmické metody.

V každé části, kde je to nutné, to bude ve vhodném kontextu připomenuto, nicméně je dobré už na začátku kapitoly zmínit jednu z hlavních skutečností, které je nutné mít u finanční analýzy na paměti. Účelem několika jejích metod je určit nebo usuzovat na trendy v rámci vývoje ukazatelů, indikátorů nebo hodnot samotných položek finančních výkazů. Nelze však usuzovat na dlouhodobé trendy pouze zhodnocením krátkodobých dat, je vhodnější používat delší období, tedy minimálně pět let. Právě toto množství období bude v této práci využito, protože jinak by měla data příliš nízkou vypovídací hodnotu, nicméně ani pětileté potvrzení určitého vývoje není nutně směrodatné a stále nelze vyloučit vliv náhody nebo současně pozitivního ekonomického vývoje celého trhu. Rozčlenění na výhody celého trhu nebo odvětví a na konkrétní konkurenční výhody dané společnosti ABC, lze provést jedině pečlivým porovnáním jejích výsledků s výsledky společností ve stejném odvětví a stejné situaci, to už však není předmětem této práce.

Metodika

Použitá metodika pro účely této práce obsahuje horizontální analýzu, konkrétně horizontální analýzu aktiv a pasiv, a také vertikální analýzu aktiv a vertikální analýzu pasiv. Dále zde byly použity poměrové ukazatele a analýza soustav ukazatelů, konkrétně pyramidový rozklad. Matematicko-statistické metody tedy z důvodu nedostatku dat nebyly využity, přičemž vypovídací hodnota provedené analýzy zůstane díky množství použitých ukazatelů a metod nedotčena.

4.1 Horizontální analýza

Metoda horizontální analýzy je založena na analýze trendů, bude zde tedy použita za účelem sledování položek finančních výkazů v čase, vyhodnocení bude provedeno pomocí vyčíslení absolutních a relativních změn položek tzv. po řádcích. Čtyři roky, které zde budou využity, je vcelku krátká doba, protože je vždy nutné analyzovat co nejdelší období kvůli zprůměrování a vyloučení případných náhodných a mimořádných vlivů jako jsou následky živelných katastrof nebo odchylky v ekonomickém cyklu. Jak je však vidět v samotných analýzách, k žádné výrazné odchylce v hodnotách nedošlo, a lze proto říci, že pro vytvoření představy o směřování společnosti je zvolené časové období dostatečné. Z důvodu vyššího zaměření analýzy poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů na výkaz zisků a ztrát bude v rámci horizontální i vertikální analýzy analyzována jen rozvaha, aby došlo k vyrovnání pečlivosti.

Horizontální analýza aktiv

V rámci horizontální analýzy rozvahy je vhodné pro přehlednost analyzovat zvlášť aktiva a zvlášť pasiva. Tyto oblasti jsou samozřejmě navzájem provázány, proto je nutné analýzu provádět s vědomím hodnot obou oblastí. Změny celkové hodnoty aktiv a pasiv jsou každý rok stejné už z definice těchto pojmů a proto je nutné analyzovat dílčí složky.

Výchozí data pro horizontální analýzu aktiv lze vidět v Tab. 4.1:

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza Aktiv		Absolutní změna				Relativní změna			
		10/11	11/12	12/13	13/14	10/11	11/12	12/13	13/14
Aktiva celkem		6792	2824	6965	18498	8,50%	3,26%	7,78%	19,17%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0				
B.	Dlouhodobý majetek	5087	2720	421	5104	20,63%	9,14%	1,30%	15,52%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-137	-37	0	0	-78,74%	100,00%		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5224	2757	421	5064	21,33%	9,28%	1,30%	15,40%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0				
C.	Oběžná aktiva	1563	-99	6473	14022	2,85%	-0,18%	11,48%	22,31%
C.I.	Zásoby	1740	2279	2808	-5583	6,10%	7,54%	8,63%	-15,80%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	3213	-2855	7019	-153	26,36%	-18,54%	55,94%	-0,78%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-3390	477	-3354	19758	-23,86%	4,41%	-29,69%	248,75%
D.	Časové rozlišení	142	203	71	-588	39,23%	40,28%	10,04%	-75,58%

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

V rámci absolutních změn lze vidět, že aktiva společnosti ABC v každém sledovaném roce rostla s tím, že růst byl relativně stabilní s určitým výkyvem až mezi lety 2013 a 2014 kdy došlo k výraznému nárůstu oběžných aktiv, což zapříčinilo bezprecedentní nárůst aktiv celkových. Co se týče dlouhodobého majetku, zde lze vidět velice rychlý růst, kdy v kontextu relativních změn rostl dlouhodobý majetek některé roky o dokonce dvacet procent a ani v jednom ze sledovaných let nedošlo k poklesu, což je v z hlediska růstu společnosti velice pozitivní jev. Tento růst byl však z velké části způsoben růstem dlouhodobého hmotného majetku, protože dlouhodobý nehmotný a finanční majetek zůstávaly téměř beze změny. Pohyby dlouhodobého majetku lze brát za vcelku stabilní, předpověditelné a nepřekvapující, i když velmi pozitivní. Neaktivitu dlouhodobého finančního majetku lze přisoudit formě a oboru podnikání korporace, vzhledem k hlavnímu zaměření.

Naproti tomu vývoj oběžných aktiv v čase byl velice nevyzpytatelný, což je právě dáno krátkodobostí oběžného majetku, kdy se zde řadí pouze položky s předpokládanou dobou využitelnosti do jednoho roku, přičemž v této oblasti běžně dochází k velkým výkyvům. Oběžná aktiva v absolutních i relativních změnách velice silně rostla, kromě roku 2011 až 2012 kdy došlo k mírnému poklesu, který je ovšem tak blízký nule, že jej nejde brát jako výrazně negativní. Pokles o 0,18 % je totiž víceméně irelevantní, hlavně takto jednorázově. Nicméně pokud by po delší časový interval nedocházelo k růstu, už by to byla záležitost vyžadující řešení, nicméně v tomto případě to není ten případ. K poklesu došlo z důvodu uhrazení velké části krátkodobých pohledávek, přičemž se peněžní prostředky přesunuly s největší pravděpodobností do krátkodobého finančního majetku, který ovšem, jak lze vidět v tabulce, byl hned využit na uhrazení nějaké položky z cizích zdrojů, protože se v něm růst na konci roku nezobrazil tak výrazně jako úbytek krátkodobých pohledávek. Vysoký růst mezi lety 2013 a 2014 je naopak způsoben právě velkým přírůstkem na účtu krátkodobého finančního majetku, který v tomto období vzrostl o bezmála 250 %, a tudíž byl hnacím motorem výrazného přírůstku jak oběžných, tak celkových aktiv, které ovšem i lehce zbrzdilo snížení zásob, které souvisí právě se zvýšením krátkodobých finančních prostředků. Časové rozlišení zde nehrálo velkou roli.

Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv je poté zobrazena v tabulce Tab. 4.2 níže.

Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv		Absolutní změna				Relativní změna			
		10/11	11/12	12/13	13/14	10/11	11/12	12/13	13/14
Pasiva celkem		6792	2824	6965	18498	8,50%	3,26%	7,78%	19,17%
A.	Vlastní kapitál	5401	11714	1204	17812	9,81%	19,37%	1,67%	24,27%
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0				
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0				
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0				
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4100	9412	5703	2618	8,77%	18,51%	9,46%	3,97%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+-)	1301	2312	-4509	15194	16,06%	24,59%	-38,49%	210,88%
B.	Cizí zdroje	865	-8577	5691	614	3,50%	-33,50%	33,43%	2,70%
B.I.	Rezervy	-1678	-4080	-34	68	-28,06%	-94,82%	-15,25%	35,98%
B.II.	Dlouhodobé závazky	188	-5178	1703	-1290	3,17%	-84,57%	180,21%	-48,72%
B.III.	Krátkodobé závazky	3156	755	4022	1836	26,42%	5,00%	25,37%	9,24%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-801	-74	0	0	-91,54%	100,00%	-	
C.	Časové rozlišení	526	-313	70	72	449,57%	-48,68%	21,21%	18,00%

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

Změna celkových pasiv je samozřejmě stejná jako změna celkových aktiv, nicméně v této části analýzy jsou zhodnoceny jednotlivé dílčí položky této oblasti. Z tabulky lze vidět, že nelze jednoznačně říci, zda byl růst celkových pasiv způsoben hlavně růstem vlastního nebo cizího kapitálu. V letech 2010 až 2011 a 2013 až 2014 byl růst tažen hlavně růstem vlastního kapitálu, zatímco mezi lety 2012 a 2013 to bylo hlavně díky růstu cizích zdrojů a dokonce je zde období mezi lety 2011 a 2012 kde došlo k výraznému zvýšení vlastního kapitálu, ale kvůli procentuálně ještě výraznějšímu snížení kapitálu cizího nebyla celková změna celkových pasiv až tak výrazná. U položek základního kapitálu, kapitálových fondů a rezervních fondů nedošlo vůbec k žádné meziroční změně, proto se jim při komentáři nebudeme věnovat. Výsledek hospodaření minulých let rostl v přímé korelaci s částí výsledku hospodaření běžného účetního období, která byla ponechána ve společnosti a nebyla ihned využita k investicím nebo odměňování. Růst výsledku hospodaření ve všech letech s jednou výjimkou je velice pozitivním jevem, také procentuální změna je velice výrazná a ukazuje výraznou úspěšnost společnosti ABC. Konkrétně růst o 211 % mezi lety 2013 a 2014 je velice silný.

U cizích zdrojů je vidět ve sledovaném období při sečtení snížení. To může a nemusí být pozitivní jev, je nutné to hodnotit v kontextu kapitálové struktury společnosti, která bude

probírána v kapitole poměrových ukazatelů. Nicméně zde se nejspíš jedná o vcelku pozitivní záležitost, vzhledem k tomu že hlavní podíl na snížení má splacení dlouhodobých závazků, ovšem i zde by bylo nutné konečný verdikt vyřknout až po zhodnocení výhodnosti nebo nevýhodnosti podmínek těchto dlouhodobých závazků. U bankovních úvěrů a výpomocí lze vidět úplné splacení úvěru v roce 2012 a tudíž už dále do analýzy nevstupuje. Časové rozlišení znovu nemá nijak výrazný vliv na celkový výsledek.

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je založena na procentuálním rozboru finančních výkazů. Vyjadřujeme pomocí ní tedy procentuální podíl jednotlivých položek na určitém celku. V případě této práce bude využita vertikální analýza rozvahy. Důvod, proč se zde nevyskytuje vertikální analýza výkazu zisků a ztrát již byl zmíněn výše.

Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýzu aktiv lze vidět v tabulce Tab. 4.3. Jedná se analýzu struktury celkových aktiv a hodnocení procentuálního složení této oblasti. Tato analýza je velice důležitá kvůli sledování určitých trendů ve struktuře aktiv a lze díky ní v dost velkém předstihu například zjistit, které jsou problémové oblasti. A také dává do správné perspektivy data, která by jinak nemusela být správně interpretována. Procentuální změny jsou většinou názornější a méně zmatené než změny absolutní a to samé platí také pro strukturu a poměr položek v rozvaze.

Tab. 4.3 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv		2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	30,86%	34,31%	36,26%	34,08%	33,04%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,22%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	30,64%	34,26%	36,26%	34,08%	33,00%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	68,69%	65,11%	62,95%	65,11%	66,83%
C.I.	Zásoby	35,66%	34,88%	36,32%	36,61%	25,87%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	15,25%	17,76%	14,01%	20,27%	16,88%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	17,78%	12,48%	12,62%	8,23%	24,09%
D.	Časové rozlišení	0,45%	0,58%	0,79%	0,81%	0,17%

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

V tabulce lze vidět, že celková aktiva jsou z největší části (průměrně z 65,7 %) tvořeny oběžnými aktivy, průměrně 33,71 % dlouhodobým majetkem a 0,56 % časovým rozlišením. To nám dává do souvislosti vyhodnocení, která byla získána na základě horizontální analýzy a potvrzuje hypotézu, že vliv časového rozlišení na celkové změny byl minimální. V rámci horizontální analýzy byl zjištěn výrazný a stabilní růst dlouhodobého majetku, nicméně jeho poměr zůstává relativně podobný, což nasvědčuje tomu, že růst oběžného majetku byl na téměř stejné úrovni a tedy že společnost má vyrovnaný rozvoj.

Naproti tomu vliv oběžných aktiv byl značný a stabilní růst dlouhodobého majetku byl díky jeho objemu také jednoznačným pozitivem. Konkrétně lze vidět, že drtivá většina dlouhodobého majetku je tvořena dlouhodobým majetkem hmotným, což je způsobeno tím, že společnost díky své sféře působení nedisponuje významným nehmotným ani finančním majetkem. Oběžná aktiva jsou tvořena hlavně zásobami, které se drží na vcelku stabilním poměru s výjimkou roku 2014, kde jak již bylo vidět v minulé analýze, došlo k výraznému růstu krátkodobého finančního majetku, a tudíž se jeho poměr vyrovnal poměru zásob a obě tvořily dohromady bezmála polovinu celkového majetku společnosti. Další významnou položkou jsou krátkodobé pohledávky, jejichž poměr se stabilně drží kolem 15 až 20 procent.

Vertikální analýza pasiv

Rozložení a strukturu pasiv lze vidět v tabulce Tab. 4.4. Jedná se o rozklad stejného absolutního objemu, ovšem na jiné části po položkách pasiv

Tab 4.4 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv		2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	68,91%	69,74%	80,62%	76,05%	79,31%
A.I.	Základní kapitál	0,25%	0,23%	0,22%	0,21%	0,17%
A.II.	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	58,50%	58,64%	67,30%	68,36%	59,64%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+-)	10,14%	10,84%	13,08%	7,47%	19,48%
B.	Cizí zdroje	30,95%	29,52%	19,01%	23,54%	20,28%
B.I.	Rezervy	7,48%	4,96%	0,25%	0,20%	0,22%
B.II.	Dlouhodobé závazky	7,43%	7,06%	1,06%	2,74%	1,18%
B.III.	Krátkodobé závazky	14,94%	17,41%	17,71%	20,60%	18,88%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	1,09%	0,09%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Časové rozlišení	0,15%	0,74%	0,37%	0,41%	0,41%

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

Vertikální analýzou pasiv bylo zjištěno, že podíl vlastního kapitálu na kapitálu celkovém má rostoucí tendenci, což obecně bývá pozitivní, nicméně vlastní náklady vlastního kapitálu bývají vyšší než náklady kapitálu cizího kvůli daňovému štítu a proto je konečný poměr téměř 80:20 již možná až moc konzervativní. Společnost nevyužívá vlastně téměř žádné obvyklé cizí zdroje kromě krátkodobých závazků, což ji z velké části dokonce ubírá možnost využít právě daňového štítu, lze tedy říci, že by firma měla do budoucna uvažovat o větším zapojení cizího kapitálu za předpokladu, že bude na trhu prostor pro růst. V současné době je ovšem její financování velice konzervativní a bezpečné. Na vlastním kapitálu se z velké většiny podílí výsledek hospodaření minulých let, menší měrou se na něm poté podílí výsledek hospodaření běžného účetního období, kde lze vidět, že firma v posledních pěti obdobích nezaznamenala nikdy ztrátu. Takto velký objem nerozděleného zisku ovšem může znamenat do budoucna problém díky alternativním nákladům a také kvůli možné neefektivnosti investiční činnosti společnosti. Mělo by ovšem odůvodnění v případě chystané expanze, modernizace nebo něčeho v tomto smyslu. Plány společnosti do budoucna už ovšem nejsou předmětem této práce, naopak je tato práce pojata právě jako podklad pro rozhodování o příštích plánech.

V oblasti cizích zdrojů jsou největší krátkodobé závazky, které dominují externímu financování. Naproti tomu dlouhodobé závazky jsou minimální, což vcelku přesně odpovídá povaze podnikání společnosti, kdy se jedná většinou o krátkodobé obchody z hlediska finančních výkazů. Společnost má mnoho dlouhodobých partnerů, nicméně doba splatnosti závazků tento faktor samozřejmě nezohledňuje. Jak již bylo předesláno v horizontální analýze, splatila společnost v roce 2011 všechny své bankovní úvěry a výpomoci a proto v dalších letech už jsou nulové. Lehce alarmující je snížená míra rezerv, kde došlo k tak výraznému poklesu, že by to do budoucna v případě nějaké neočekávané události mohlo být problémem, nicméně kvůli velikosti výsledku hospodaření minulých let nemusí být tato skutečnost brána jako klíčová. Stejně jako v případě tří předchozích analýz, ani zde nehraje časové rozlišení výraznou roli.

4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele využité v této práci jsou konstruovány s využitím dat jak z rozvahy, tak z výkazu zisků a ztrát. Některé ukazatele budou znázorněny tabulkou a grafem, některé jen tabulkou a to z toho důvodu, že existují ukazatele, pro které nemá žádný logický význam vytvářet grafy, a také jsou ukazatele, které jsou s ostatními ukazateli nesrovnatelné, a tudíž nemá smysl je dávat společně do grafů a jen by to ubíralo na vypovídací schopnosti a využitelnosti této práce.

4.3.1 Ukazatele rentability

Prvními analyzovanými ukazateli jsou ukazatele rentability. Patří zde mnoho ukazatelů, ale pro účely této práce jsou použity ukazatele ROA, ROE, ROCE a ROS. Konstrukce jednotlivých ukazatelů byla předvedena v teoretické části práce, zde se budeme zabývat konkrétními výsledky a spojitostmi. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů v jednotlivých letech lze vidět v tabulce Tab. 4.5. Výsledek byl ponechán v desetinném čísle, nicméně jde jej využít také v jeho procentuálním vyjádření. Ukazatele rentability jsou jedny z mála ukazatelů, které jsou si svou strukturou navzájem dostatečně podobné na to, aby dávalo smysl vytvořit jejich srovnání v grafu, proto jej lze vidět v Grafu 1., který zachycuje vývoj všech čtyř ukazatelů ve všech pěti obdobích.

Tab. 4.5 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	0,1236	0,1383	0,1642	0,0983	0,2483
ROE	0,1471	0,1555	0,1623	0,0982	0,2456
ROCE	0,1596	0,1798	0,2011	0,1248	0,3085
ROS	0,0729	0,0847	0,0973	0,0531	0,1122

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

V tabulce lze vidět výsledky ukazatelů, a jak vidíme, vývoj byl až na odchylku v roce 2013 téměř lineární. Výsledek lze také vidět graficky znázorněný v obrázku Obr 4.1. Lineární vývoj je žádoucí a ideální stav, kterého je ovšem v reálném světě dosaženo jen velmi zřídka. Pozvolný růst rentability společně s růstem tržeb i aktiv a pasiv společnosti dotváří obraz velice silného období, které společnost ABC v posledních letech zažívala. Konstrukce ukazatele ROA, kde byl pro výpočet použit zisk ve formě EBIT je specifický tím, že zde částečně odhlížíme od způsobu financování a tedy od struktury kapitálu díky neodečtení nákladových úroků a daňové zátěže. V rámci tohoto ukazatele lze vidět silný a vytrvalý růst, s odchylkou pouze v již zmíněném roce 2013, což bylo způsobeno kombinací mnoha faktorů, například vyšších osobních nákladů, odpisů a výkonovou spotřebou, u kterých se krátkodobě nepodařilo vyvážit jejich růst růstem tržeb. Nicméně hned v dalším roce došlo k tak výraznému růstu rentability, že lze považovat krok ke zvýšení nákladů v rámci investic do budoucna za oprávněný, protože zde došlo k velmi výraznému růstu přidané hodnoty a jen k mírnému růstu nákladů, který započal už o rok dříve.

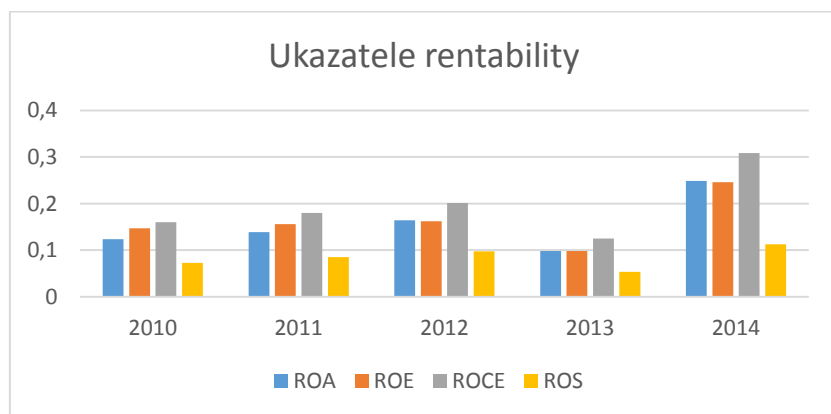
Vývoj hodnot ukazatele rentability vlastního kapitálu je v tomto případě velice podobný vývoji ukazatele rentability aktiv, protože i přes rozdílnou konstrukci a využití zisku ve formě

EAT děleného pouze vlastním kapitálem, je poměr vlastního a celkového kapitálu a poměr EAT a EBIT vcelku podobný, proto nedochází k obvyklému rozdílu mezi ukazatelem ROE a ROA. Nicméně v prvních dvou letech jsou hodnoty trochu odlišné, což bylo způsobeno nižším podílem vlastního kapitálu na kapitálu celkovém, který se ke svému téměř 80 procentům dostal až v roce 2012 a poté už se kolem této hodnoty pohyboval stále. Růst ROE je v tomto časovém období velice stabilní a vyrovnaný a lze zde usuzovat na určitý trend. Na druhou stranu, tento trend lze z velké části přisoudit celkové situaci na českém trhu, který je momentálně na excelentní úrovni, kdy po krizi je současně v období silné expanze, nicméně je velmi dobře, že společnost ABC tuto expanzi zachytila a využila ji pro vytvoření rezerv pro období, kdy dojde k poklesu ekonomiky jako celku, k čemuž bezpochyby brzy dojde.

V rámci ukazatele ROCE, tedy rentability dlouhodobých zdrojů, došlo ještě k výraznějšímu růstu než v případě předešlých dvou ukazatelů, což je způsobeno tím, že do tohoto ukazatele nejsou zahrnuty krátkodobé závazky, které jsou vlastně téměř celými cizími zdroji, které společnost používá. Vývoj je zde znovu s výjimkou roku 2013 lineární a třiceti procentní rentabilita v roce 2014 už je opravdu úctyhodná. Takovýto vývoj však nemůže nikdy trvat donekonečna, což je nutné si uvědomit a začít investovat do budoucího vývoje dokud je to možné, ale je nutné být lehce konzervativní, protože velice často firmy na konci expanze začnou investovat, zvyšovat své kapacity a v době kontrakce nemají odbyt ani příjem, ze kterého by šlo financovat každodenní chod společnosti.

Rentabilita tržeb je zde také na velice dobré úrovni. Pozitivní je hlavně zvyšování této formy rentability, protože obecně existují dvě hlavní formy zvyšování zisku, které samozřejmě pracují společně - zvyšování objemu tržeb nebo zvyšování rentability současných tržeb. Společnost ABC zvládá dobře obě tyto oblasti, a proto dochází jak k růstu rentability, tak k růstu absolutní hodnoty.

Obr. 4.1 Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

Zde lze vidět vše, o čem bylo hovořeno výše, v grafu. Růst je zde zřejmý, stejně jako neobvyklá odchylka jak roku 2013, tak roku 2014. Klíčový zde je rok 2015, protože existují tři scénáře – buď společnost bude schopná pokračovat v růstu roku 2014, nebo se vrátí k určitému průměru let 2010 až 2012, nebo dokonce dojde k dalšímu výraznému poklesu jako v roce 2013. To bude v budoucnu rozhodovat o tom, jak úspěšná firma bude. Je zde nicméně vidět

4.3.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Další velice důležitou oblastí jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti. Zatímco ukazatele rentability lze označit za ukazatele, které nám dávají představu o tom, jak se firmě daří, ukazatele finanční stability a zadluženosti slouží k podobnému účelu, ale také nás dokáží výborně informovat o oblastech, ve kterých společnosti může hrozit určité nebezpečí. Hodnoty jednotlivých ukazatelů lze vidět v tabulce Tab. 4.6.

Tab. 4.6 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti:	2010	2011	2012	2013	2014
Podíl vlastního kapitálu na aktech (Equity Ratio)	0,6891	0,6974	0,8062	0,7605	0,7931
Ukazatel celkové zadluženost	0,3095	0,2952	0,1901	0,2354	0,2028
Ukazatel zadluženosti VK (Debt to equity Ratio)	0,4491	0,4233	0,2358	0,3095	0,2558
Úrokové krytí	103,9684	45,9349	97,3974	16,3603	49,2276

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

Prvním analyzovaným ukazatelem je podíl vlastního kapitálu na aktivech, označovaný také často jako equity ratio. Jeho hodnota udává, z jaké části se na celkových aktivech podílí vlastní kapitál, je to tedy obdoba ukazatele, který jsme již viděli ve vertikální analýze pasiv. Hodnota tohoto ukazatele se pohybuje od 69 % až po 80%. Tato hodnota je vcelku vysoká, nicméně bylo by nutné provést další analýzu, aby bylo možné říci, kde má přibližně společnost ideální poměr v rámci struktury kapitálu. Takto vysoký poměr vlastního kapitálu může být nevýhodný vzhledem k tomu, že náklady vlastního kapitálu jsou obecně vyšší než náklady kapitálu cizího a také z toho důvodu, že může taková hodnota brzdit rychlost růstu společnosti. Na druhou stranu záleží na okolnostech, pokud momentálně společnost nemá na trh už kam růst a očekává v budoucnu, že dojde ke zhoršení situace celého odvětví, dává jí naopak takový poměr vlastního kapitálu určité bezpečí před kreditním rizikem a také ji propůjčuje dobré kreditní hodnocení, tudíž by u poskytovatelů kapitálu mohla vyjednat půjčku s velmi dobrými

podmínkami, kdyby to bylo nutné. Více bude tato oblast probrána v kapitole vyhodnocení analýzy.

Ukazatel celkové zadluženosti a jeho hodnoty jsou zde na vcelku nízkých úrovních, což je bezpečné, ale jak již bylo řečeno, může to brzdit růst společnosti. Nicméně i s touto zadlužeností je společnost schopna dosahovat velice dobré rentability, proto nelze říci, že by to byl negativní jev.

Co se týče ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu, neboli Debt to equity Ratio, jsou zde zase hodnoty odpovídající už vysvětlené situaci. Tato hodnota v čase klesá a je na vcelku nízké úrovni. Což má své výhody i nevýhody a je nutné, aby společnost dokázala tyto výhody a nevýhody vyvažovat, což se jí s ohledem na růst tržeb, zisku, rentability i jiných ukazatelů nejspíš vcelku daří.

Úrokové krytí je na velice dobré úrovni. Díky malému využití cizího kapitálu jsou nákladové úroky nízké a vzhledem k výši zisků je tato hodnota tak vysoká, že zde s největší pravděpodobností v středně dlouhém období opravdu nehrozí nebezpečí nesolventnosti. Na druhou stranu hodnota ukazatele kolísá, což většinou může být nebezpečné, v tomto případě ale k nebezpečí nedochází, protože i nejnižší hodnota tohoto ukazatele je stále na velmi dobré úrovni.

4.3.3 Ukazatele likvidity

Existují také ukazatele, které se už vyloženě zaměřují na včasnou identifikaci nebezpečí a na kvantifikaci likvidity společnosti, a to jsou ukazatele likvidity. Nejpoužívanější jsou ukazatele celkové, pohotovosti a okamžité likvidity a právě tyto tři jsou analyzovány v této práci. Jejich výsledné hodnoty lze vidět v tabulce Tab. 4.7.

Tab. 4.7 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity:	2010	2011	2012	2013	2014
Ukazatel celkové likvidity	4,5968	3,7395	3,5552	3,1615	3,5400
Pohotová likvidita	2,2102	1,7366	1,5039	1,3840	2,1699
Okamžitá likvidita	1,1897	0,7166	0,7125	0,3996	1,2758

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

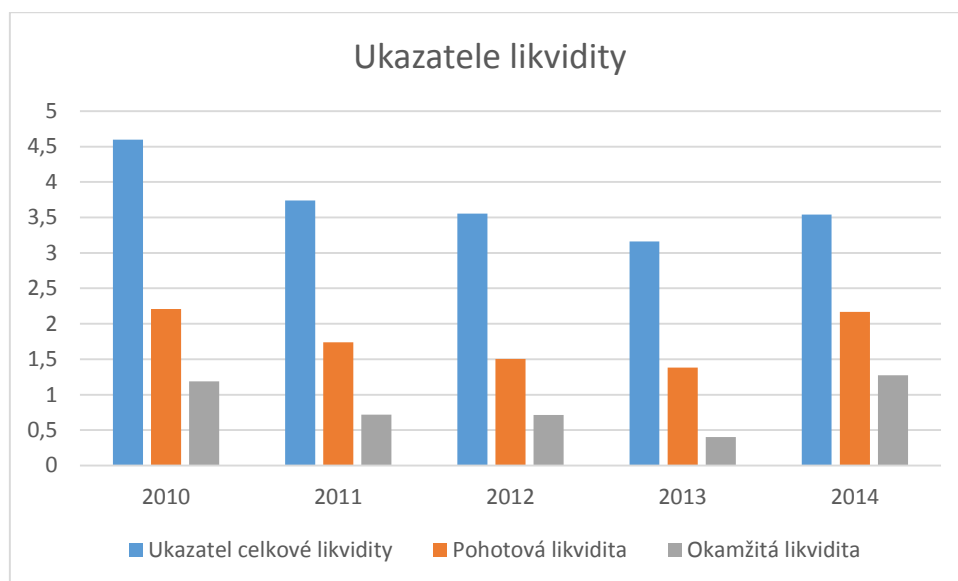
Prvním analyzovaným ukazatelem je ukazatel celkové likvidity. Hodnota tohoto ukazatele bývá zpravidla ze všech tří nejvyšší a to z důvodu jeho konstrukce, protože v čitateli využívá celý oběžný majetek, který je dělen krátkodobými závazky. Určuje vlastně to, kolikrát se krátkodobé závazky do oběžného majetku vejdou, tedy kolikrát bychom byli schopni zaplatit krátkodobé závazky zpeněžením oběžného majetku. Zde je tedy jasně patrná jeho velká

nevýhoda, protože nikdy nelze v krátkém období zpeněžit celý oběžný majetek. Nicméně je velice vhodný pro obecnou představu a obecně by měla jeho hodnota být mezi 1,5 a 2,5 aby byla společnost dostatečně likvidní. Hodnota nad tímto intervalem taky není úplně perfektní a žádoucí, nicméně je daleko lepší než hodnota pod tímto intervalem. Z tabulky Tab. 4.7 lze vidět, že hodnota ukazatele byla nad zmíněným intervalem ve všech pěti letech, nicméně se drží na stabilní úrovni, což znamená, že je společnost velice likvidní. To, že je hodnota nad intervalem, také trochu souvisí se strukturou kapitálu, která byla rozebírána u ukazatelů zadluženosti.

Co se týče ukazatele pohotové likvidity, ten už má trochu vyšší vypovídací schopnost, protože bere v čitateli v potaz jen oběžná aktiva očištěná o zásoby. Hodnota by se zde měla obecně pohybovat mezi 0,7 a 1,2 a i zde platí, že když je hodnota nad intervalem, tak to není ideální, je ale to lepší než když je pod ním. Jedná se zde maximálně o neefektivnost, o překapitalizaci, nikoliv však o nebezpečí ztráty likvidity. Konkrétní hodnoty ukazatelů pro dané roky jsou opravdu nad tímto intervalem v každém daném roce, ale stejně jako u ukazatele celkové likvidity je vývoj hodnoty vcelku stabilní, bezpečný a předvídatelný, bez výrazných a nevysvětlitelných odchylek, proto lze říci, že ani tento ukazatel nepoukázal na žádný problém v oblasti likvidity.

Ukazatel okamžité likvidity už je nejpřesnější, nicméně velice krátkodobý. Jedná se o ukazatel, jehož konstrukce obsahuje už jen krátkodobé finanční prostředky, které lze využít k uhrazení krátkodobých závazků. Vzhledem k tomu že krátkodobé finanční prostředky stoupají a klesají s tím, jak nám naši odběratele splácejí naše pohledávky, tak tato hodnota nemusí být větší než jedna, naopak. Ideální hodnota se pohybuje mezi 0,2 a 0,5. Konkrétní hodnoty ukazatele, které lze vidět v tabulce a na grafu Obr. 4.2, jsou znovu vyšší, což znamená, že společnost sice udržuje trochu vyšší úroveň krátkodobého finančního majetku, než by bylo nezbytně nutné, nicméně také to znamená, že je finanční řízení lehce konzervativní, což v tomto odvětví nemusí být nutně špatné. Růst společnosti této hypotéze dává za pravdu, a proto může být lepší strategie mít trochu pomalejší růst, ale s tím, že je jistý, než výrazně riskovat a poté mít finanční problémy.

Obr. 4.2 Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

4.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity sledujeme schopnost podniku využívat majetek. Je zde sledováno hlavně využití aktiv a zásob, přičemž je analyzováno také to, jaký je poměr mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Z hlediska zdravého fungování podniku je dobré, aby doba obratu pohledávek byla nižší, než doba obratu závazků, tedy aby v průměru odběratelé společnosti platili dříve, než musí společnost platit svým dodavatelům. Je ovšem nutné si uvědomit, že stejně tak, jako se tohoto poměru snaží dosáhnout daná firma, snaží se jej dosáhnout i odběratelé a dodavatelé. Daný poměr tedy často závisí spíše na vyjednávací schopnosti nákupčího společnosti, než na jejím celkovém finančním zdraví, které ovšem výrazně ovlivňuje. Výsledné hodnoty ukazatelů lze vidět v tabulce Tab. 4.8.

Tab. 4.8 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity:	2010	2011	2012	2013	2014
Obrátka celkových aktiv	1,3905	1,2802	1,3450	1,4052	1,7359
Doba obratu aktiv	258,9003	281,1965	267,6536	256,1891	207,3815
Obrátka zásoby	3,899	3,6708	3,7031	3,8384	6,7110
Doba obratu zásob	92,3314	98,0707	97,2155	93,7900	53,6432
Doba obratu pohledávek	39,4817	49,9416	37,5035	51,9386	35,0054
Doba obratu závazků	57,9124	68,8165	50,2159	59,7934	41,6014

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

Prvním ukazatelem, který je hodnocen, je obrátka celkových aktiv, který zobrazuje, kolikrát se se za dané období aktiva tzv. obrátí v tržbách. Tedy kolikrát jsou tržby větší než aktiva. Čím vyšší toto číslo je, tím je to samozřejmě lepší, nelze však jednoznačně říci, jaká je ideální hodnota ukazatele. Obecně se považuje minimální bezpečná hodnota 1, což společnost ABC splňuje v každém sledovaném roce. Pozitivní také je, že se hodnota v čase zvyšuje a tudíž dochází k lepšímu využívání aktiv ke generování tržeb. Spojeným ukazatelem je zde doba obratu aktiv, která nám říká, kolik dnů trvá, než tržby dosáhnou výše aktiv. Tyto dva ukazatele spolu tedy souvisí, a zvýšení jednoho ukazatele má za následek snížení druhého.

K malému zkreslení zde samozřejmě dochází z toho důvodu, že rok má 365 dní a ve vzorci je využívána jen hodnota 360, což je ovšem obvyklá ekonomická praxe. Doba obratu aktiv společnost tedy také snižuje, což je velice pozitivní a je zde také vcelku dobře viditelný trend.

Naproti tomu doba obratu zásob označuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Zde znovu platí, že čím kratší dobu jsou zásoby vázány v podniku, tím lépe, protože dlouhé udržování zásob často tvoří dodatečné udržovací a manipulační náklady. Oblast zásob je z hlediska analýzy vcelku problematická, protože existuje velké množství modifikací struktury zásob v podniku. Je to také způsobeno tím, že zásoby jsou velice závislé na jiných položkách ve výkazech, protože například růstový trend tržeb zpravidla vytváří tlak na růst zásob. Obrátka zásob společnosti ABC je na velice stabilní úrovni první čtyři roky sledovaného období, v posledním roce se navíc výrazně zlepšila. Stabilita hodnoty tohoto ukazatele je sice vcelku pozitivní, obvykle je ale lepší, pokud dochází k mírnému růstu obrátky zásob. Lze ovšem říci, že se zde jedná o vývoj správným směrem a pokud v něm bude společnost pokračovat, budou budoucí výsledky velmi dobré. Doba obratu zásob se drží mezi 90 a 100 dny, což poukazuje na délku výrobního cyklu, přičemž v posledním roce se cyklus výrazně snižuje na necelých 54 dnů, kdy už se jedná o velice dobrou hodnotu, které by se společnost měla snažit přiblížit i v dalších letech.

Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků se většinou analyzují společně, protože spolu výrazně souvisí. Jak již bylo zmíněno v úvodu tohoto oddílu, ideální je, aby doba obratu pohledávek byla kratší, než doba obratu závazků. Tohoto cíle zde bylo dosaženo ve všech sledovaných obdobích, což má výrazný vliv na solventnost a likviditu společnosti, a ty jsou proto na dobré úrovni. Nicméně rezerva, kterou společnost měla v prvních třech letech daného období, se pomalu snižuje, je proto se snažit o její nové vytvoření.

4.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustavy ukazatelů je v této práci provedena pomocí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Pyramidový rozklad je použit z toho důvodu, že zachycuje míru vlivu dílčích ukazatelů, jako je likvidita, aktivita podniku apod. Rentabilita vlastního kapitálu je zde tedy syntetickým, tedy vrcholovým ukazatelem, jehož vývoj je přímo ovlivněn vývojem ukazatelů dílčích, které jsou zase ovlivňovány efektivitou hospodářského procesu podniku. V první části budou hodnoceny absolutní změny syntetického i dílčích ukazatelů, posléze pomocí logaritmické metody budou zjištěny procentuální změny syntetického ukazatele a také to, jakou měrou se na této změně podílel který dílčí ukazatel.

Struktura pyramidového ukazatele je zobrazena v obrázku 2.2 v teoretické části této práce, výsledky výpočtů jsou zobrazeny v tabulce Tab. 4.9.

Tab 4.9 Analýza soustav ukazatelů

Rozklad ROE:	2010	2011	2012	2013	2014
ROE = EAT/VK	0,1471	0,1555	0,1623	0,0982	0,2456
1. EAT/EBT	0,8282	0,8017	0,8047	0,8087	0,8008
2. EBT/EBIT	0,9904	0,9782	0,9897	0,9389	0,9797
3. EBIT/T	0,0889	0,1080	0,1221	0,0700	0,1430
4. T/A	1,3905	1,2802	1,3450	1,4052	1,7359
5. A/VK	1,4512	1,4339	1,2404	1,3149	1,2609

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

V tabulce lze vidět absolutní změny ukazatele ROE a dílčích poměrových ukazatelů, ze kterých se ukazatele ROE dá vypočítat. Mezi dílčími poměry, tedy 1. až 5. poměrovým ukazatel, je všude multiplikativní vazba, hodnota ROE se tedy získá vynásobením všech pěti ukazatelů. V rámci pyramidového rozkladu existují samozřejmě i jiné, než multiplikativní vazby, v tomto případě jsou však jenom tyto, což analýzu výrazně zjednodušuje a zpřehledňuje.

Vývoj rentability vlastního kapitálu již byl v této práci popsán, nicméně zde bude popsáno, z čeho se výsledek ukazatelů skládá a co jej tvoří. Prvním dílčím poměrovým ukazatelem je zde poměr mezi čistým ziskem po zdanění a čistým ziskem před zdaněním, tedy EAT/EBT. V tomto ukazateli je tedy zachycen vliv zdanění na výsledek hospodaření, kdy daňová sazba je sice fixní, nicméně daňová politika společnosti dovoluje s vyšší placené daně do určité míry manipulovat, což lze vidět v tom, že se poměr v jednotlivých letech liší. Nicméně stále se procentuální sazba pohybuje kolem fixních 19 %. Což je způsobeno hlavně tím, že je společnosti každý rok v zisku a platí tedy každý rok daň. Vliv tohoto ukazatele na vrcholový ukazatel je vcelku malý, vzhledem k tomu, že v případě kontinuálního ziskovosti společnosti nemá téměř žádný vliv na změnu rentability, i když rentabilitu jako takovou výrazně ovlivňuje.

Je ovšem v této chvíli nevhodné se na jeho ovlivňování zaměřovat, vzhledem k tomu, že společnost poskytuje své služby a výrobky v české republice a nelze použít například daňovou optimalizaci přesunem sídla a působení společnosti.

Druhým poměrovým ukazatelem, který se podílí na složení ukazatele rentability vlastního kapitálu je poměr zisku před zdaněním a zisku před zdaněním a úroky, tedy EBT/EBIT. Tento ukazatel je výrazně navázán na výši nákladových úroků a jeho pohyby tedy závisí na úrokové politice společnosti. Hodnotu tohoto ukazatele ovlivní změna výše úroků za konstantního zisku, změna zisku za konstantních úroků nebo kombinace těchto dvou změn. V případě této společnosti lze vidět, že EBIT a EBIT byly v prvním sledovaném roce téměř totožné, už v roce 2011 ale došlo k nárůstu úroků, které už změnily poměr dvou typů zisků a EBIT byl tedy o dva procentní body vyšší než EBT. V třetím roce se poměr vrátil téměř na úvodní hodnotu, nicméně v roce 2013 došlo k výraznému nárůstu úroků a snížení zisku, což společně znamenalo více než 6 % rozdíl, zde už tedy lze hovořit o ovlivnění změny rentability vlastního kapitálu poměrem těchto dvou veličin, což ovšem bude lépe vidět u logaritmické metody. V posledním roce, tedy v roce 2014 došlo znovu k určitému vyrovnání.

Dalším poměrovým ukazatelem je poměr čistého zisku před zdaněním a úroky a tržeb, tedy EBIT/T. Zde se jedná o vyjádření, jak velkou část tržeb tvoří EBIT, jedná se tedy o určitou úroveň hrubé marže. Za ideálních podmínek by měl ukazatel vyrovnaně růst. V reálném případě společnosti ABC dochází k růstu s malou přestávkou v roce 2013, který byl negativní i v mnoha jiných ohledech, jedno přerušení ovšem zatím nijak neohrožuje trend růstu, lze tedy říci, že v této oblasti jsou výsledky velice pozitivní. Nicméně v tomto ukazateli nelze nikdy dosáhnout hodnoty 1, hodnota bude vždy výrazně nižší a každé odvětví má kvůli technologickému limitu určitou úroveň, kterou lze považovat za maximální momentálně dosažitelnou hodnotu, ke které se společnost do budoucna má šanci přiblížit. Změna tohoto poměrového ukazatele má již velice silný vliv na syntetický ukazatel.

Předposledním dílčím ukazatelem je obrátka aktiv. Její význam už byl v této práci popsán, stejně jako její vývoj. Nicméně v této tabulce lze vidět, jaký vliv měla její změna na vrcholový ukazatel. Její vývoj je, jak již bylo řečeno velice pozitivní a malý propad v roce 2011 neměl na celkový vývoj až takový vliv. Trend je zde jasný, a dokonce nedošlo ani k propadu v roce 2013, jako tomu bylo u jiných ukazatelů. Je to dáno tím, že nedošlo ke snížení tržeb, ani zisku, protože propad byl způsoben spíše růstem nákladů, který ale tento ukazatel nezohledňuje.

Posledním dílčím ukazatelem je poměr aktiv a vlastního kapitálu. Vynásobením tímto poměrem tvoří rozdíl mezi rentabilitou aktiv a rentabilitou vlastního kapitálu (společně s druhem využitého čistého zisku). Tento poměr má společnost ABC vcelku nízký, což již bylo

v oblasti zadluženosti hodnoceno. Vyšším zapojením cizího kapitálu do kapitálové struktury společnosti by bylo dosaženo vyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu. Zde je naopak vidět určité snižování poměru, což má na hodnotu ukazatele negativní vliv.

Výsledky této analýzy soustav ukazatelů jsou poté vstupem do druhé fáze analýzy, která využívá logaritmickou metodu.

4.5 Logaritmická metoda

V předešlé části práce byly řešeny absolutní změny dílčích ukazatelů i syntetického ukazatele, tato podkapitola se zabývá změnami procentuálními, konkrétně přesným vyčíslením, jakou měrou se změna dílčího ukazatele podílela na změně ukazatele vrcholového.

V tabulce Tab 4.10 lze vidět výsledné hodnoty po výpočtu pomocí logaritmickou metodou. Zatímco u pyramidové analýzy bylo řečeno, že je mezi ukazateli multiplikativní vztah, po zlogaritmování se tento vztah mění na vztah aditivní, což je dáno matematickými zákony. Lze tedy říci, že pokud se sečtou hodnoty v 1. až 5. dílčím ukazateli, vyjde hodnota procentuální změny ukazatele vrcholového.

Tab 4.10 Logaritmická metoda

Logaritmická metoda:	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Absolutní změna ROE	0,0083765	0,0068003	-0,064096	0,1474154
Procentuální změna ROE	5,70%	4,37%	-39,50%	150,17%
1. Vliv EAT/EBT	-3,34%	0,39%	0,39%	-1,62%
2. Vliv EBT/EBIT	-1,27%	1,19%	-4,15%	6,97%
3. Vliv EBIT/T	20,03%	12,56%	-43,77%	117,07%
4. Vliv T/A	-8,49%	5,04%	3,44%	34,61%
5. Vliv A/VK	-1,23%	-14,82%	4,59%	-6,86%

Zdroj: Vlastní zpracování dle finančních výkazů společnosti ABC

Absolutní změna hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu nám udává, jaký je rozdíl mezi hodnotami ukazatele mezi jednotlivými lety, zatímco procentuální změna tohoto ukazatele udává tuto absolutní změnu ve vztahu k původní hodnotě ukazatele v původním období. Je zde nutné si uvědomit, že absolutní změna je udávána v desetinném čísle, zatímco všechny ostatní hodnoty jsou v procentech. Změna mezi lety 2010 a 2011 je 5,70 %, to znamená, že došlo k růstu rentability, což bylo způsobeno výrazným růstem zisku a mírným růstem vlastního kapitálu. Zisk rostl rychleji než vlastní kapitál a proto se jeho rentabilita zvyšovala, což je žádoucí. Mezi lety 2011 a 2012 je situace podobná, i když ne tak výrazná, a to proto, že sice došlo k ještě výraznějšímu růstu zisku, nicméně vlastní kapitál vzrostl

výrazněji, než v předešlém období. Výsledná rentabilita tedy rostla, nicméně o trochu pomaleji, již jen o 4,37 %. V období mezi lety 2012 a 2013 došlo ke snížení rentability vlastního kapitálu o téměř 40 % (jedná se zde ovšem o procentuální změnu oproti hodnotě ukazatele v předešlém období, není to změna hodnoty ukazatele jako takového). Meziroční pokles o téměř 40 % byl způsoben poklesem zisku za zachování téměř konstantní úrovně vlastního kapitálu. Nicméně hned o rok, později v období mezi lety 2013 a 2014 došlo k meziročnímu růstu hodnoty ukazatele o 150 %, kdy došlo k obrovskému růstu zisku a růst hodnoty ukazatele už brzdil jen nárůst hodnoty vlastního kapitálu.

Prvním dílčím ukazatelem je EAT/EBT a jeho vliv můžeme vidět v tabulce Tab 4.10. Jak již bylo řečeno, jeho pohyby jsou vcelku minimální a má proto i nízký vliv na syntetický ukazatel. Nicméně mezi lety 2010 a 2011 je zde výjimka a vliv byl už vcelku viditelný, šlo o - 3,34 %. Oproti vlivu EBIT/T je tento vliv nízký, nicméně stále je zde přítomný. V dalších letech je jeho vliv minimální a až mezi lety 2013 a 2014 došlo k výraznější změně, kdy tento ukazatel byl znovu negativní.

Dalším dílčím ukazatelem je EBT/EBIT, jehož vliv už je trochu výraznější, než tomu bylo u předešlého ukazatele. V prvním sledovaném období šlo o záporné více než procento, v druhém období šlo o kladné více než jedno procento. Nicméně ve třetím období, tedy mezi lety 2012 a 2013 již šlo o minus čtyři procenta, což už se výrazně projevilo na procentuální změně vrcholového ukazatele. V posledním sledovaném období, mezi lety 2013 a 2014 se tento ukazatel podílel na změně téměř sedmi procenty, což už je velice výrazné, nicméně tomu trochu ubírá na významnosti celková změna vrcholového ukazatele o více než 150 %.

Vliv změny hodnot ukazatele EBIT/T byl jednoznačně nejvyšší a lze tedy říci, že tento ukazatel určoval směr, jakým se vrcholový ukazatel ubíral. V prvním roce šlo o kladnou dvacetiprocentní změnu, díky které syntetický ukazatel rostl o již zmíněných téměř šest procent i přesto, že všechny ostatní dílčí ukazatele měly negativní vliv na jeho vývoj. V druhém období mezi lety 2011 a 2012 nebyla změna třetího ukazatele tak výrazná, nicméně ve třetím období byl pokles syntetického ukazatele způsoben hlavně poklesem tohoto dílčího ukazatele. Stejně tomu bylo v roce posledním, kdy téměř stovacetiprocentní změna způsobila konečnou výraznou změnu vrcholového ukazatele.

Čtvrtým analyzovaným ukazatelem je dílčí ukazatel obrátky aktiv a vliv jeho změny. V prvních třech obdobích byl jeho vliv vcelku významný, nicméně ne určující a držel se na jednociferné hodnotě. V posledním období se ovšem změna zvýšila, šlo již o téměř 35 %, což výrazně přispělo výrazné změně vrcholového ukazatele v tomto období.

Posledním sledovaným vlivem je vliv A/VK , kde se jedná o obrácenou finanční páku. Vývoj tohoto ukazatele byl již probrán v předešlé části práce, nicméně zde, v tabulce Tab 4.10 je vidět jeho vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu. Nejvýraznější vliv byl v druhém období, tedy mezi lety 2011 a 2012, kdy šlo o záporných téměř patnáct procent, což bylo způsobeno růstem vlastního kapitálu za téměř konstantních aktiv. V dalších letech byl již vliv tohoto ukazatele spíše nižší.

5 Vyhodnocení analýzy, náměty a doporučení

Vyhodnocení provedené finanční analýzy společnosti ABC bylo částečně popsáno u daných kapitol v této práci, nicméně v této části bude ještě doplněno a budou zde vyzdvihnuty nejdůležitější oblasti. Tato část práce bude zaměřena už jen na poměrové ukazatele a jejich soustavy, protože horizontální a vertikální analýza byla popsána velice detailně. V této práci byly využity poměrové ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity a poté pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a ten byl ještě analyzován použitím logaritmické metody. Další vyhodnocení metod bude provedeno už v kontextu konkrétním námětů a doporučení společnosti.

Náměty a doporučení byly vytvořeny za pomoci analýzy všech zde uvedených ukazatelů a metod, přičemž slouží jen jako doporučení, není to striktní návod.

5.1 Zvýšit objem cizích zdrojů

Prvním doporučením je zvýšit objem cizích zdrojů v kapitálové struktuře společnosti. Jak již bylo řečeno, nelze určit, jaký poměr cizího a vlastního kapitálu je v dané společnosti ideální, protože je to velice individuální záležitost a tento ideální poměr se časem mění. Nicméně mezi lety 2010 a 2015 došlo z původních třiceti procent k poklesu poměru cizích zdrojů až k dvaceti procentům, jedná se tedy o pokles o jednu třetinu. Cizí zdroje sice nijak významně neklesly, nicméně došlo k výraznému nárůstu vlastního kapitálu, což je velice pozitivní a žádaný jev, nicméně mění to strukturu financování společnosti. Vzhledem k tomu, že náklady vlastního kapitálu jsou obecně vyšší než náklady kapitálu cizího, je společnosti doporučeno zvýšit objem cizích zdrojů. Dojde poté ke snížení celkových vážených průměrných nákladů kapitálu a tím teoreticky i ke zvýšené výnosnosti kapitálu. Využitím vyššího objemu cizích zdrojů dojde také k využití daňového štítu a finanční páky.

Právě finanční páka je hlavním důvodem, proč k tomuto návrhu dochází. Společnost má v posledních letech téměř stejnou rentabilitu aktiv a rentabilitu vlastního kapitálu, což je vcelku nevídané a je to způsobeno vysokým poměrem mezi vlastním a cizím kapitálem. Je to vidět i v sekci ukazatelů rentability, kdy v roce 2014, kdy byl poměr zhruba 80 % ku 20 %, byla rentabilita aktiv 24,8 % a rentabilita vlastního kapitálu 24,5 %, což pro vlastníky společnosti není dobrá zpráva. Naproti tomu v roce 2010, kdy byl poměr 70 % ku 30 %, byla rentabilita aktiv 12,3 % a rentabilita vlastního kapitálu 14,7 % a podobné je to i v roce 2011, kdy je také rozdíl téměř 2 %. To je dáno právě využitím finanční páky (a samozřejmě částečně také využitím různých druhů čistých zisků v každém ukazateli). Vyšší úroveň vlastního kapitálu sice

znamená určitou bezpečnostní mezeru, krátkodobě je to tedy bezpečnější, nicméně v dlouhém období to může být velice nebezpečné. Z hlediska konkurence na trhu je vysoký poměr vlastního kapitálu nebezpečný proto, že brání rychlé expanzi a může brzdit růst společnosti, a pokud jsou na trhu progresivnější a agresivnější společnosti, může se stát, že společnost ABC velice rychle a nevratně přerostou a dostanou se do pozice, kdy pro ně už společnost ABC kvůli pomalejšímu růstu nebude hrozbou.

Platí to ovšem jen do určité úrovně. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem by měl vyrůst někde k hodnotě 60 % ku 40 %, která se obecně bere jako dost vysoká z hlediska bezpečnosti, ale je zde dostatečný objem cizích zdrojů vzhledem k využití finanční páky a jiných výhod. Na druhou stranu, každé odvětví má ideální poměr jiný, a zatímco existují odvětví, kde je obvyklý poměr i 10 % ku 90 %, zde to rozhodně není doporučeno. Česká ekonomika je nicméně momentálně ve fázi expanze, je tedy dobré vytvořit zásoby vlastního kapitálu na horší časy a netvořit extrémně dlouhodobé závazky a bankovní úvěry, nicméně k mírnému zvýšení by opravdu dojít mělo.

Z hlediska bezpečnosti je dobré sledovat ukazatel úrokového krytí, který udává, kolikrát je možné ze zisku společnosti uhradit její nákladové úroky a jak lze vidět v tabulce Tab 4.6, tento ukazatel je na velice vysoké úrovni a lze tedy říci, že financování společnosti je opravdu až moc konzervativní. Úroky, tedy vlastně poplatek za poskytnutí určitého druhu cizího kapitálu, mohou být daleko vyšší a společnost bude stále finančně zdravá a navíc je možné úroky použít při daňové optimalizaci. Druhou skupinou ukazatelů, které je nutné z hlediska bezpečnosti sledovat, jsou ukazatele likvidity, ta je ovšem také na velice vysoké úrovni. Všechny tři ukazatele jsou nad doporučenou hodnotou, je zde tedy vysoká rezerva v oblasti likvidity. Na druhou stranu, likvidita se týká pouze krátkodobých závazků, takže určitá skupina cizích zdrojů se v ní vůbec neukáže, nicméně je to stále velice pozitivní jev. Co se týče finanční páky, její obrácená hodnota lze vidět v pyramidovém rozkladu, kde je ukazatel A/VK. Jak již bylo řečeno, tento ukazatel je díky danému poměru velice nízký a proto také brzdí výrazný růst rentability vlastního kapitálu, nicméně jak lze vidět v tabulce Tab 4.10, je schopný jej výrazně ovlivnit. Jeho zvýšení by znamenalo rychlý růst ROE a tedy návratnost kapitálu vlastníkům. Nejde zde ovšem jen o vlastníky, ze zvýšení objemu cizího kapitálu by profitovaly všechny zúčastněné strany. Bylo by možné při expanzi přijmout nové zaměstnance, obsloužit více klientů a odběratelů, vytvořily by se nová vedoucí místa a i stávající zaměstnanci by měli lepší podmínky.

5.2 Zvýšit poměr mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků

Poměr mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků je velice důležitý, což již bylo řečeno. Zde tomu ovšem bude věnována větší pozornost.

Doba obratu závazků i pohledávek je vždy předmětem vyjednávání. Jedná se tedy o ukazatel, který nezobrazuje přímo podnikové hospodářské procesy, ale spíše vyjednávací schopnost nákupčího a také zaměstnance, který má na starosti prodej a domlouvání kontraktů. Doba obratu závazků se někdy také nazývá průměrnou dobou odkladu plateb nebo dobou provozního úvěru. To je z toho důvodu, že nám dodavatele dovolují odložit platbu za dodávky. Zaznamenává částečně platební morálku společnosti k jejím dodavatelům, tedy jak dlouho společnost odkládá platby faktur od dodavatelských subjektů. Důležité je si uvědomit, že se zde jedná vlastně o určitou formu provozního úvěru, který je ovšem bezúročný a většinou krátkodobý. Je tedy dobré jej maximálně využívat, což společnost ABC dělá. Délka odkladu splacení faktur dodavatelům se liší podle vyjednaných podmínek, které závisí, jak již bylo řečeno, na vyjednávací schopnosti nákupčího, ale také na vztahu s dodavatelem. Při dlouhodobé spolupráci jsou totiž smlouvy většinou přívětivější a za lepších podmínek, než když je společnost novým odběratelem. Je tudíž důležité budovat dlouhodobé vztahy.

Doba obratu pohledávek se také někdy nazývá doba splatnosti pohledávek. Měří tedy rychlost (počet dnů), během nichž jsou inkasované finanční prostředky za denní tržby zadrženy v pohledávkách od odběratelů. Čím je ukazatel nižší, tím společnost potřebuje méně zdrojů k financování těchto pohledávek. Pokud by tento ukazatel byl dlouhodobě vysoký, může to odrážet problematické portfolio odběratelů, kteří neplní své závazky. Nicméně to není případ společnosti ABC, je ovšem velice důležité mít správně vedené účetnictví, jelikož výsledek může být v konečném důsledku zkreslen. I zde jsou podmínky a tudíž doba obratu určována vyjednávacími schopnostmi vedoucího prodeje, ale také dlouhodobostí vztahů s odběrateli a také počtem odběratelů. Jeden velký odběratel má větší vyjednávací schopnost než několik malých nespolupracujících odběratelů. Z hlediska společnosti je tedy ideální mít dobrého vedoucího prodeje a několik různých odběratelů, se kterými udržuje dlouhodobé vztahy. Doba obratu pohledávek výrazně ovlivňuje likviditu, tedy hlavně rozdíl mezi jednotlivými ukazateli likvidity a také cash flow.

Společnost ABC má vyšší dobu obratu závazků než dobu obratu pohledávek, což je ideální vztah. Je tedy vidět, že dodržuje pravidla daná v této oblasti. Nicméně například v roce 2010 nebo 2011 byl rozdíl větší, než je tomu v roce 2013 a 2014. Je to mimo jiné způsobeno například snížením dlouhodobých závazků a hlavně tím, že pohledávky rostly rychleji než

závazky. Což je dáno právě prodloužením doby jejich splatnosti. Je tudíž nutné zapracovat na snížení doby obratu pohledávek a zvýšení doby obratu závazků. Dá se toho dosáhnout jednáním s dodavateli a odběrateli, domluvením nových a jiných smluv a také hledáním dalších dodavatelů a odběratelů vzhledem k plánovanému růstu společnosti. V této chvíli je na tom společnost dobře, ale je nutné neusnout na vavřínech a připravit se na výrazný růst, který se zatím formuje napříč všemi ukazateli. Při výrazném zvýšení závazků už by pomalu mohlo v delším období znamenat problém i přes silnou finanční pozici společnosti ABC. Konkrétní kroky, které společnost může provést při prodlužování doby obratu závazků a snižování doby obratu pohledávek je tedy vyjednání nových smluv se stávajícími odběrateli a dodavateli a také vyhledávání nových odběratelů a dodavatelů. Vyhledávání nových obchodních partnerů je možné na odborných veletrzích a jiných událostech, které jsou přímo vytvořeny za účelem setkávání odběratelů a dodavatelů, přičemž kvalitní prezentace svých výrobků může vést k získání odběratelů. A také je vhodné, aby na podobné události chodili informovaní nákupčí dané společnosti a vyhledávali potenciální dodavatele, kteří zde naopak prezentují své výrobky a služby. Na podobných událostech bývá často možné jednat se společnostmi a jejich zástupci také po skončení výstavního času a dojednat konkrétní zakázky a dlouhodobé smlouvy. Co se týče nákladů, tak ty se vysoce odvíjejí od kvality a velikosti veletrhu, velikosti stánku, který by firma měla a také dle počtu výstavních dnů. Rámcově lze očekávat, že za malý, 6 m² velký stánek na veletrhu, firma zaplatí od 20 000 Kč do 40 000 Kč včetně přidružených služeb, je však také nutné započítat osobní a mzdové náklady pracovníků, kteří budou ve stánku prezentovat, což vychází z konkrétního platového ohodnocení pracovníka, který bude vybrán.

5.3 Zvýšit poměr čistého zisku před zdaněním a úroky k tržbám

Ukazatel poměru čistého zisku před zdaněním a úroky k tržbám se dá považovat za hrubou marži, která udává, jak velká část zisku (i když před zdaněním a úroky) je generována tržbami. Tento ukazatel by měl být samozřejmě co nejvyšší a v čase ideálně růst. Jedná se o ukazatel, který udává, kolik zisku zůstává po započtení operativním nákladů a odpisů. Tento ukazatel má vypovídací hodnotu jen pokud je analyzován v čase, nebo oproti společnostem ve stejném nebo velice podobném odvětví. Jakkoliv ovšem tento ukazatel v čase roste, jeho růst není nikdy nekonečný. Každé odvětví má určitou maximální hodnotu, na kterou se společnost při dané technologii a postupech může dostat, je proto nutné, aby se společnost snažila k této hodnotě přiblížit.

Ukazatel EBIT/T má u společnosti ABC momentálně silně růstovou tendenci, což je velice dobré. Z původních zhruba devíti procent se v roce 2014 dostala hodnota ukazatele na více než čtrnáct procent, což znamená výrazný postup. Zatímco se tržby téměř zdvojnásobily, na úrovni EBIT došlo k více než ztrojnásobení. Pokud tento ukazatel roste, není to vždy dáno růstem zisku, ale může to být dané konstantním ziskem za klesajících tržeb, tohle ovšem není ten případ. Došlo k růstu tržeb i zisku, nicméně zisk rostl rychleji. Znamená to tedy, že je společnost na velice dobré cestě, využívá výhody stabilní a zavedené společnosti a dlouhodobých smluv a vztahů. Je ovšem nutné myslet do budoucna a skvělý vývoj v současnosti negarantuje budoucí dobrý vývoj. Společnost má nakročeno dobrým směrem, je ovšem nutné pracovat na tom, aby se vývoj udržel, nebo ideálně dokonce zrychlil. Toho lze dosáhnout dalším snižováním nákladů, již zmíněným zvýšením objemu cizího kapitálu, což bude mít vliv na rozdíl mezi EBT a EBIT a také to bude mít vliv na rentabilitu společnosti. Co se týče snižování nákladů, doporučení spočívá v zaměření se na spotřebu materiálu a energie, vzhledem k tomu, že v mezi lety 2013 a 2014 došlo k opravdu výraznému přírůstku těchto nákladů. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb rostly podobně výrazně, růst nákladů je proto opodstatněný, nicméně vzhledem k růstu spotřeby materiálu a energie je možné využít úspory z rozsahu a tudíž snížit průměrné náklady na jednotku. Je nutné předpokládat, že společnost bude pokračovat v růstu tržeb, protože by nebylo dobré zvyšovat jen tuto rentabilitu, ale nechávat konstantní tržby. Z krátkodobého hlediska by to znamenalo zlepšení ukazatelů, ale z dlouhodobého pohledu by to mohlo mít katastrofické důsledky. Ve výsledcích logaritmické metody lze také vidět, že vliv změny EBIT/T je nejvyšší ze všech dílčích ukazatelů. To je také důvod, proč je dobré se na něj zaměřit, protože společně s využitím finanční páky výrazně ovlivňuje hodnotu rentability vlastního kapitálu, což je předmětem této práce.

6 Závěr

Tématem této diplomové práce byla finanční analýza ve vybrané společnosti ABC. Jednalo se o firmu, jejímž odvětvím je servis, oprava a prodej manipulační techniky a náhradních dílů. Hodnocení a analýza probíhala na základě dat z veřejně přístupných zdrojů za období mezi lety 2010 až 2014. Cílem bylo zhodnotit finanční situaci společnosti za užití metod finanční analýzy a také její interpretace, na základě metod představených teoreticky v druhé kapitole a prakticky ve čtvrté kapitole a dále představení námětů a doporučení pro společnost, které se objevily v kapitole páté.

V průběhu analýzy bylo zjištěno, že má společnost relativně nízký poměr vlastního kapitálu ke kapitálu celkovému. I přesto, že nelze určit ideální hranici, byl tento poměr vyhodnocen jako nízký, přičemž navíc docházelo k jeho neustálému snižování. Konečný podíl na hranici 20 % byl pro společnost vyhodnocen jako nízký a bylo tedy doporučeno vracet se pomalu k poměru z roku 2010, tedy zhruba k 30 % podílu. V reakci na budoucí podmínky poté bude možné poměr upravovat dle konkrétních požadavků.

Druhou záležitostí, která z analýzy vyplynula, bylo snižování poměru mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Tento poměr je velice důležitý z hlediska bezpečnosti společnosti a také z důvodu zajištění kontinuálního přítoku peněžních prostředků. Důležité pravidlo říká, že je vhodné udržet dobu obratu pohledávek nižší než dobu obratu závazků, což společnost skvěle plní, nicméně daný rozdíl se v čase snižuje. Doporučení tedy zní provést předvedené kroky směrem k zvýšení rozdílu na úroveň roku 2011 s tím, že se ale nejedná o aktuální hrozbu, jen o včasné zvrácení negativního trendu.

Posledním z větších doporučení je zvýšení poměru čistého zisku před zdaněním a úroky k tržbám, vzhledem k tomu, že bylo analýzou zjištěno, že tento poměr už v posledních letech rostl a měl výrazný vliv na celkovou finanční situaci společnosti. Je tudíž velmi vhodné tyto snahy provádět i nadále a zajišťovat stejně pozitivní výsledky.

Implementace navržených řešení už je čistě na společnosti jako takové, nicméně provedená analýza může mít pro společnost velký přínos i při nevyužití doporučení jako takových, protože dává ucelenou informaci o stavu společnosti z mnoha různých hledisek a pohledů. Poměrové ukazatele jsou navíc upravovány a používány v takových modifikacích, které nejlépe vystihují danou situaci a jsou pro ni nejvhodnější. Díky provedené finanční analýze totiž může společnost odhalit oblasti, které potřebují zlepšit, a naopak také získá ucelenější představu o tom, ve kterých oblastech je její hospodaření na dobré úrovni.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje:

1. BARROW, Michael. *Statistics for economics, accounting, and business studies*. 4th ed. New York: FT Prentice Hall, 2006, xiv, 398 p. ISBN 9780273683087
2. BUDÍKOVÁ, Marie, Maria KRÁLOVÁ a Bohumil MAROŠ. *Průvodce základními statistickými metodami*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 272 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3243-5.
3. BUFFETT, Mary a David CLARK. *Nová Buffettologie: osvědčené investiční techniky pro měnící se trhy, díky nimž se stal Warren Buffett světově proslulým investorem*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 292 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4085-0.
4. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
5. FRIDSON, Martin S a Fernando ALVAREZ. *Financial statement analysis: a practitioner's guide*. 3rd ed. New York: John Wiley & Sons, c2002, xvi, 396 p. Wiley finance series. ISBN 0471409189.
6. GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015, 176 s. Investice. ISBN 9788024753751.
7. GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 503 s. Investice. ISBN 978-80-247-1792-0.
8. HINDLS, Richard. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007, 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6
9. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5
10. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, xiii, 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
11. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2008, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
12. MICHALCOVÁ, Šárka. *Statistika*. Přednášky, 2014.
13. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
14. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

15. SYNEK, Miloslav a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty*. Vyd. 1. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2001, 133 s. ISBN 80-245-0240-2.
16. TOTH, Pavel a Eva BAREŠOVÁ. *Základy finančního managementu*. Praha: UJAK, 2013. ISBN 978-80-7452-035-8

Elektronické zdroje:

1. AVERKAMP, Harold. *Balance Sheet (Explanation)* [online]. 2015. Dostupné z: <http://www.accountingcoach.com/balance-sheet/explanation/1>
2. FINANALYSIS. *Finanční analýza podniku* [online]. 2015. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/teorie-financni-analyzy.html>
3. FRTA Knowledge. *Financial Interpretations with Models & Formats* [online]. 2015 [cit. 2015-08-29]. Dostupné z: <http://www.frta.nl/frta/index.php/btec-units/category/17-unit-2-business-planning-and-pitching>
4. INVESTOPEDIA.COM *Debt/Equity Ratio* [online]. 2015. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/d/debtequityratio.asp>
5. INVESTOPEDIA.COM. *Interest Coverage Ratio* [online]. 2015. Dostupné z: http://www.investopedia.com/terms/i/interestcoverageratio.asp?optm=sa_v2
6. MANAGEMENT MANIA *Pasiva* [online]. 2015. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/pasiva>
7. KARPÍŠEK, Zdeněk *Regresní analýza* [online]. 2015. Dostupné z: <http://mathonline.fme.vutbr.cz/Regresni-analyza/sc-1159-sr-1-a-185/default.aspx>
8. MARTÍNKOVÁ, Michaela. *Sestavení výroční zprávy* [online]. 2014. Dostupné z: <http://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/sestaveni-vyrocnizpravy/>

Ostatní zdroje:

1. Interní materiály obchodní společnosti ABC s.r.o. za roky 2010 až 2014

Seznam zkratk

A – Aktiva

EAT - Zisk po zdanění

EAR – Nerozdělený zisk

EBIT - Zisk před zdaněním a úroky

EBITDA - Zisk před odpisy, úroky a daněmi

EBT - Zisk před zdaněním

EVA – Ekonomická přidaná hodnota

Obr. – Obrázek

T - Tržby

Tab. - Tabulka

VH – Výsledek hospodaření

VK – Vlastní kapitál

VZZ – Výkaz zisků a ztrát

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou 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 práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové 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 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. dubna 2016


Bc. Petr Goluch

Seznam příloh

Příloha číslo 1 Rozvaha

Příloha číslo 2 Výkaz zisků a ztrát

Příloha číslo 1 Rozvaha

	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	79929	86721	89545	96510	115008
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	24663	29750	32470	32891	37955
Dlouhodobý nehmotný majetek	174	37	0	0	0
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	174	37	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	24489	29713	32470	32891	37955
Pozemky	1737	1737	1737	1827	1827
Stavby	16861	16134	17150	16908	16617
Samostatné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	5627	9486	12773	12990	18306
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	264	1953	810	1166	1166
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	403	0	0	39
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba: podstatný vliv	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	54904	56467	56368	62841	76863
Zásoby	28505	30245	32524	35332	29749
Materiál	5879	5616	3468	6433	3005
Nedokončená výroba a polotovary	1055	2245	2937	2788	1763
Výrobky	3691	5643	6149	7281	5148
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Zboží	17029	18741	19973	18630	19833
Poskytnuté zálohy na zásoby	651	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0

Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	12189	15402	12547	19586	19413
Pohledávky z obchodních vztahů	12820	15027	12931	18540	19434
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	739	117	517	833	2517
Krátkodobé poskytnuté zálohy	7	224	31	49	2396
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	101	34	102	144	100
Krátkodobý finanční majetek	14210	10820	11297	7943	27701
Peníze	520	249	580	657	438
Účty v bankách	13690	10571	10717	7286	27263
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	362	504	707	778	190
Náklady příštích období	179	147	257	209	110
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	183	357	450	589	80

	2010	2011	2012	2013	2014
PASIVA CELKEM	79929	86721	89545	96510	115008
Vlastní kapitál	55077	60476	72192	73396	91208
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Emisní ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	20	20	20	20	20
Rezervní fond	20	20	20	20	20

Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	46756	50855	60258	65971	68589
Nerozdělený zisk minulých let	46756	50855	60258	65971	68589
Neuhrazená ztráta z minulých let	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+-)	8101	9402	11714	7205	22399
Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	24735	25600	17023	22714	23328
Rezervy	5981	4303	223	189	257
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	5600	4000	0	0	0
Rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	381	303	223	189	257
Dlouhodobé závazky	5935	6123	945	2645	1358
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	5400	5400	0	1564	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	535	723	945	1084	1358
Krátkodobé závazky	11944	15100	15855	19877	21713
Závazky z obchodních vztahů	8313	10272	6641	9257	9671
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	1080	1265	1080	1080	1080
Závazky k zaměstnancům	1050	889	857	993	1198
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	513	438	489	535	595
Stát - daňové závazky a dotace	875	2151	689	1466	2033
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	126	0	29
Vydané dluhopisy	0	0	5800	5800	5800
Dohadné účty pasivní	4	85	0	19	4
Jiné závazky	108	0	143	730	1303
Bankovní úvěry a výpomoci	675	74	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	675	74	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	117	643	330	400	472
Výdaje příštích období	117	330	330	400	472
Výnosy příštích období	0	313	0	0	0

Příloha číslo 2 Výkaz zisků a ztrát

	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	49258	54502	54441	64248	80095
Náklady vynaložené na prodané zboží	35504	38557	39391	46342	57744
Obchodní marže	13754	15945	15050	17906	22351
Výkony	58202	58498	64456	66583	119982
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	55755	51253	59028	62600	113932
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-430	2943	1194	986	-3158
Aktivace	2877	4302	4234	2997	9208
Výkonová spotřeba	40674	43481	46435	49825	84130
Spotřeba materiálu a energie	33424	35055	38761	40487	71966
Služby	7250	8426	7674	9338	12164
Přidaná hodnota	31282	30962	33071	34664	58203
Osobní náklady	17691	17834	17840	18889	21887
Mzdové náklady	12767	12980	13086	13735	15922
Odměny členům orgánu společnosti a druž.	0	0	0	0	0
Náklady na SP ZP	4368	4320	4329	4624	5393
Sociální náklady	556	534	525	530	572
Daně a poplatky	267	258	267	315	306
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3532	3919	4500	5112	5628
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	6128	5269	6971	8769	5619
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1766	1018	579	393	172
Tržby z prodeje materiálu	4362	4251	6392	8376	5447
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4374	3841	6384	8701	7165
Zůstatková cena prod. Dlouhodobého majetku	1088	357	293	488	1927
Zůstatková cena prodaného materiálu	3286	3484	6091	8213	5238
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1008	-1866	-4152	-127	77
Ostatní provozní výnosy	751	599	640	662	899
Ostatní provozní náklady	1243	951	855	1371	1110
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	10046	11893	14888	9834	28548
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z podílu v ovl. A říz. Osobách v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Výnosy z ostat. Dlouho. Cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0

Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	12	5	36	23	15
Nákladové úroky	95	261	151	580	580
Ostatní finanční výnosy	218	400	267	339	646
Ostatní finanční náklady	399	309	484	707	657
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-264	-165	-332	-925	-576
Daň z příjmu za běžnou činnost	1681	2326	2842	1704	5573
Splatná	1984	2138	2620	1565	5299
Odložená	-303	188	222	139	274
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8101	9402	11714	7205	22399
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
Splatná	0	0	0	0	0
Odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	8101	9402	11714	7205	22399
Výsledek hospodaření před zdaněním	9782	11728	14556	8909	27972