VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybrané firmy ve zpracovatelském průmyslu
Financial Analysis Of The Selected Company In The Manufacturing Industry

Student: Magdaléna Zedníková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph. D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Magdaléna Zedníková**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Téma: Finanční analýza vybrané firmy ve zpracovatelském průmyslu
Financial Analysis of the Selected Company in the Manufacturing Industry

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metodiky finanční analýzy
3. Charakteristika vybrané společnosti
4. Posouzení finanční situace podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy
5. Závěr

Seznam použité literatury
Seznam zkratek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-808-6929-262.
KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-807400-194-9.

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

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014
Datum odevzdání: 07.05.2015

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ-TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA Ekonomická fakulta 1

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně."

V Ostravě dne 7. května 2015

Magdaléna Zedníková

Zde bych velice ráda poděkovala vedoucí bakalářské práce Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za její ochotu, odborné rady a čas, který mi poskytla pří zpracování mé bakalářské práce.

Obsah

1 Úvod ... 4
2 Popis metodiky finanční analýzy ... 5
2.1 Předmět a pojetí finanční analýzy ... 5
2.2 Uživatelé finanční analýzy ... 6
2.3 Zdroje informací ... 7
2.4 Metody finanční analýzy ... 9
2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů ... 10
2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů ... 11
2.4.3 Analýza soustav ukazatelů ... 17
2.5 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz ... 21
3 Charakteristika vybrané společnosti ... 22
3.1 Profil společnosti ... 22
3.2 Předmět činnosti podniku ... 22
3.3 Organizační struktura a lidské zdroje společnosti ... 24
3.4 Horizontální a vertikální analýza firmy ... 25
3.4.1 Horizontální analýza rozvahy ... 26
3.4.2 Vertikální analýza rozvahy ... 29
3.4.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát ... 32
3.4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát ... 33
4 Posouzení finanční situace podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy ... 36
4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti ... 36
4.2 Ukazatele rentability ... 41
4.3 Ukazatele likvidity ... 43
4.4 Ukazatele aktivity ... 46
4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ... 50
4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy ... 51
5 Závěr ... 55
Seznam použité literatury ... 56
Seznam zkratek ... 57
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

1 Úvod

Finanční analýza je jedním z nejdůležitějších prvků finančního řízení podniku. Její výsledky odkazují na nedokonalosti, či právě přednosti analyzovaného podniku. Slouží interním, a zároveň externím subjektům pro poskytnutí informací o zkoumané firmě, kteří se dle své vlastní vůle rozhodnou, jak s těmito informacemi budou nakládat. Finanční analýza sahá pro zdroje výpočtů do finančních výkazů společnosti a posuzuje minulé i současné počínání firmy. Management podniku využívá dané podklady právě pro posouzení zdraví podniku a pro případné rozhodnutí o ozdravení firmy. Je tudíž důležité, aby měl podnik ve svých řadách schopný management, který umí finanční analýzu dobře zpracovat, a také navrhnout a podstoupit kroky, které odstraní potenciální hrozby zjištěné výslednými hodnotami analýzy.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti ZK Design a. s. v letech 2009 až 2013 prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy, poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu vybraného ukazatele rentability.

Bakalářská práce se bude skládat ze tří hlavních kapitol.

První kapitola bude obsahovat teoretické zpracování metodiky finanční analýzy. Nejprve bude popsán předmět a cíl finanční analýzy, poté budou vymezeny zdroje a uživatelé dané analýzy a na závěr kapitoly budou charakterizovány jednotlivé metody, které jsou u finanční analýzy využívány.

Druhá kapitola bude zaměřena na analyzovaný subjekt, kterým je podnik ZK Design a. s. Bude určen jeho profil, organizační struktura a předmět činnosti. Součástí této kapitoly bude také horizontální a vertikální analýza daného podniku, jejichž výsledné hodnoty budou dokreslovat charakteristiku firmy a poskytovat informace o její struktuře a majetkových poměrech.

Třetí kapitola bude věnována aplikaci vybraných metod, popsaných v kapitole druhé, na daný podnik. Bude zde provedena analýza poměrových ukazatelů a jejich porovnání jak s doporučenými hodnotami ukazatelů v čase, tak i s hodnotami ukazatelů dosažených v příslušném odvětví. Na závěr třetí kapitoly bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastních aktiv a bude zhodnocena celková finanční situaci podniku. Veškerá data budou čerpána z výkazů společnosti za období 2009 až 2013.

2 Popis metodiky finanční analýzy

V rámci této kapitoly bude charakterizována finanční analýza, která je významnou součástí finančního řízení podniku. Budou zde vymezeny cíle finanční analýzy, její uživatelé a zdroje informací, ze kterých finanční analýza čerpá. Stěžejním bodem bude popis metod finanční analýzy. Kapitola bude zpracována převážně na základě publikací Dluhošová (2010), Grünwald a Holečková (2007) a Kislingerová (2010).

2.1 Předmět a pojetí finanční analýzy

Kislingerová a kol. (2010) tvrdí, že každý finanční manažer by měl mít schopnost provést finanční analýzu zahrnutou ve svých základních dovednostech. A to z důvodu, že závěry a poznatky z dané finanční analýzy poté slouží nejen ke strategickému, ale i taktickému rozhodování podniku v oblasti financování a investování. Avšak dříve než se přijímají jednotlivá investiční a finanční rozhodnutí v rámci podniku, musí být managementu a vedení poskytnuta informace o finanční situaci firmy. A to nejen současný stav, ale i vývojové tendence v jednotlivých obdobích a porovnání s hodnotami specifickými pro daný obor či odvětví.

Primárním cílem finanční analýzy je celkové posouzení úrovně finančního zdraví podniku, budoucích vyhlídek finanční situace a poskytnutí opatření pro zlepšení současné situace společnosti. Je to snaha o zajištění prosperity podniku a zkvalitnění jednotlivých ekonomických procesů. Výsledné hodnoty finanční analýzy promítají mnohé podnikové činnosti, a proto je nutné analýzu chápat jako komplexní víceúrovňový model, který se skládá z velkého počtu jednotlivých charakteristik a jejich vazeb. Finanční analýzu, jak uvádí Dluhošová (2010), je možno rozdělit do tří postupných fází. První fází je diagnóza základních indikátorů finanční situace, poté přichází na řadu hlubší rozbor zjištěného stavu podniku a nakonec dochází k identifikaci hlavních faktorů, které negativně působí na podnik a navrhují se opatření.

Sedláček (2010) bere v úvahu některé podmínky, které by se u využití finanční analýzy měly dodržovat. Jednou z nich je použití adekvátních metod v rámci praktických možností podniku. Jako další uvádí efektivnost. Očekávané výnosy z využití výsledků by měly přesahovat náklady, vynaložené na jejich dosažení. Poslední podmínkou je účelnost analýzy. Tudíž stanovení konkrétního cíle, kterého chceme pomocí finanční analýzy dosáhnout.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Poznatky finanční analýzy jsou předmětem zájmu mnohých osob, dostávajících se do styku s daným podnikem. Grünwald a Holečková (2007) rozdělují tyto subjekty do dvou oblastí, a to na interní a externí podle toho, kdo analýzu provádí či potřebuje. Každá skupina subjektů má své specifické chování a rozhoduje se podle rozdílných kritérií a faktorů. Do externích uživatelů patří investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, zákazníci, dodavatelé a konkurenti. K interním uživatelům se řadí manažeři, odboráři a zaměstnanci.

Využívání informací především pro dlouhodobé, ale i operativní řešení finanční situace je typické pro manažery podniku. Informace slouží jako zpětná vazba mezi finančním rozhodnutím a praktickým dopadem na podnik. Manažeři by měli dokonale znát finanční situaci podniku a díky tomu se správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při vhodném výběru způsobu financování či při investičním rozhodování. Díky finanční analýze, která také definuje slabé a silné stránky podniku, mohou manažeři odhadnout budoucí podnikatelský záměr firmy.

Akcionáři, vlastníci či společníci jsou investory daného podniku. Je pro ně velmi důležité znát, co se v podniku děje a v jaké situaci se společnost v daném okamžiku nachází. Také investoři, kteří chtějí potenciálně vložit své volné finanční prostředky do vybraného podniku, se musí prostřednictvím analýzy přesvědčit o správnosti svého rozhodnutí. Akcionáře zajímá především míra rizika a míra výnosnosti vloženého kapitálu, díky čemuž vybírají své portfolio cenných papírů.

Finanční stav potenciálních dlužníků je rozhodovacím kritériem pro věřitele podniku. Ti se musí rozhodnout, zda firmě úvěr poskytnou, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje především bonitu podniku, jak před poskytnutím úvěru, tak i během splácení. Podnik je tudíž pod stálým dohledem svých věřitelů. Hodnocení banka provádí prostřednictvím analýzy struktury majetku a finančních zdrojů, analýzy ziskovosti podniku, rentability, likvidity. Musí být zjištěno, jestli má firma dostatečné finanční zdroje ke splácení svých nynějších závazků a hlavně ke splácení nového úvěru a úroků. Jestliže se jedná o střednědobé či dlouhodobé úvěry, věřitele také zajímá samotný projekt, na který peníze podnik potřebuje. Podnikatelský záměr se analyzuje z hlediska nadějnosti a efektivnosti. U krátkodobých úvěrů je to spíše analýza likvidnosti firmy.

Dodavatelé se zaměřují spíše na krátkodobou prosperitu podniku. Zjišťují, zda je podnik schopen splácet své závazky. Dlouhodobé dodavatele zajímá dlouhodobá stabilita

podniku. Prosperující zákazníky si totiž dodavatelé chtějí udržet a například jim poskytnout lepší podmínky.

Přirozený zájem na hospodářské a finanční stabilitě podniku mají také zaměstnanci. Jde jim především o udržení pracovní pozice a mzdových podmínek. Jsou motivováni výsledkem hospodaření a na řízení podniku se částečně mohou podílet díky odborovým organizacím.

Finančně - účetní data podniku jsou důležitým podkladem pro rozhodování a kontrolu podniku státem a jeho orgány. Především se využívají pro účely správného plnění daňových povinností, pro rozdělování dotací jednotlivým podnikům, pro přehled o finanční situaci podniků se státní zakázkou nebo pro formulaci hospodářské politiky v podnikatelské sféře.

Neposkytování finančních dat a informací externím uživatelům nemusí být pro podnik ideální. Podnik se tím ochuzuje o odběratele, které o podniku nedohledají potřebné informace, a získává pro sebe méně výhodnou pozici na kapitálových trzích. Zatajování a upravování finančních údajů je cesta ke ztrátě dobré pověsti a solidnosti podniku a především ztrátě konkurenceschopnosti ve snaze získat potenciální investory a zákazníky.

2.3 Zdroje informací

Jak tvrdí Dluhošová (2010), údaje potřebné pro finanční analýzu lze shrnout do tří oblastí. První jsou finanční informace, které zahrnují výkazy finančního účetnictví a výkazy vnitropodnikového účetnictví. Výkazy vnitropodnikového účetnictví si každý podnik vytváří sám a nepodléhají žádné jednotné úpravě, mají interní charakter a nejsou poskytovány veřejně. Druhou oblastí jsou kvantifikovatelné nefinanční informace. Ty obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti či interní směrnice. Posledním okruhem jsou nekvantifikovatelné informace, které představují nezávislé zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých sektorů podniku, komentáře manažerů, odborníků, prognózy a podobně.

V této bakalářské práci budou blíže popsány pouze výkazy finančního účetnictví, tvořící základní podklad finanční analýzy. Patří do nich rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Tyto výkazy jsou obsaženy v účetní závěrce podniku, která je upravena především zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů a harmonizována. Součástí účetní závěrky je také příloha k účetní závěrce, která má charakter doplňujících informací k rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Podnik je povinen vytvářet účetní závěrku minimálně jednou za rok.

Prvním z výkazů finančního účetnictví je rozvaha, kterou považuje Dluhošová (2010) za základní účetní výkaz, ze kterého se postupně vyvinuly a odvodily ostatní. Hlavním cílem rozvahy je zachycení stavu majetku podniku na jedné straně rozvahy a zdrojů krytí tohoto majetku na straně druhé. Je to výkaz stavový, tudíž jsou data zachycena v určitém časovém okamžiku. Majetek podniku je označován jako aktiva firmy, zdroje krytí jako pasiva. Aktiva a pasiva musí striktně dodržovat bilanční rovnici rozvahy a rovnat se sobě.

Primárním hlediskem třídění aktiv je jejich funkce a s tím spojená doba, po kterou jsou aktiva vázána v reprodukčním cyklu podniku. Díky tomuto členění se aktiva dělí na stálá, která jsou v podniku vázána dlouhodobě a v čase se opotřebovávají a oběžná aktiva, která figurují v majetku podniku poměrně krátkou dobu, spotřebovávají se obvykle najednou a jejich proces přeměny na peněžní jednotky nepřesahuje jeden rok. Pasiva označují zdroje, které jsou využívány k financování majetku podniku, a jsou členěny z pohledu vlastnictví. Veškeré zdroje krytí se podle tohoto hlediska rozdělují na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál představuje prostředky, které byly do podniku vloženy nebo byly vytvořeny činností podniku. Cizí zdroje představují prostředky získané podnikem od jiných fyzických či právnických osob zapůjčených na dobu určitou a vzniká tak závazek, který je nutno splatit.

Dalším účetním výkazem je výkaz zisku a ztrát. Podstatou, jak tvrdí Kislingerová (2010), je informovat o úspěšném hospodaření podniku prostřednictvím výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Jedná se o zachycení vazeb mezi výnosy a náklady za určité období. Výnosy představují veškeré činnosti, za které podnik získal peněžní prostředky, a to bez ohledu na to, zda byly v daném období zinkasovány či nikoli. Náklady se řídí stejným principem a jsou za ně považovány účelně vynaložené peněžní částky na získání daných výnosů. Tudíž ve výkaz zisku a ztrát se nepracuje se skutečnými hotovostními toky a čistý zisk se nerovná reálné hotovosti, získané hospodařením podniku. Výkaz zisku a ztrát se v České republice uspořádává stupňovitě. Obsahuje tři úrovně, a to odděleně výpočet provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření.

Ve finanční analýze jsou využívány různé podoby zisku zjištěného ve výkazu zisku a ztrát. Dluhošová (2010) uvádí několik typů zisků, přičemž prvním z nich je zisk před úhradou odpisů, úroků a daní, který je značen EBITDA a poukazuje na souhrnný finanční efekt z podnikání. Zisk před úroky a zdaněním, EBIT, je využíván hlavně u rentability aktiv a neohlíží se na strukturu financování podniku. Zisk před zdaněním s ekvivalentním názvem hrubý zisk je označován jako EBT. Po odečtení daně od hrubého zisku vzniká čistý zisk, EAT, žádaný především u ukazatele rentability vlastního kapitálu, pro zaznamenání čistého

efektu dosahovaného vlastníky. Jestliže je čistý zisk snížen o výplatu dividend, vznikne nerozdělený zisk EAR, který zůstává v podniku a je využíván jako vlastní zdroj financování.

Přehled o peněžních tocích podniku, jak je také výkaz cash flow označován, je doplňkem předchozích dvou výkazů. Kislingerová (2010) tvrdí, že na rozdíl od nich, výkaz cash flow ukazuje reálný pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, kterými jsou peníze v pokladně, na účtu, na cestě, ceniny či likvidní obchodovatelné cenné papíry. Provést výpočet cash flow je žádoucí pro celkové zobrazení finanční situace podniku, protože firma sice může být zisková, ale zároveň se u ní mohou vyskytovat problémy s peněžní hotovostí.

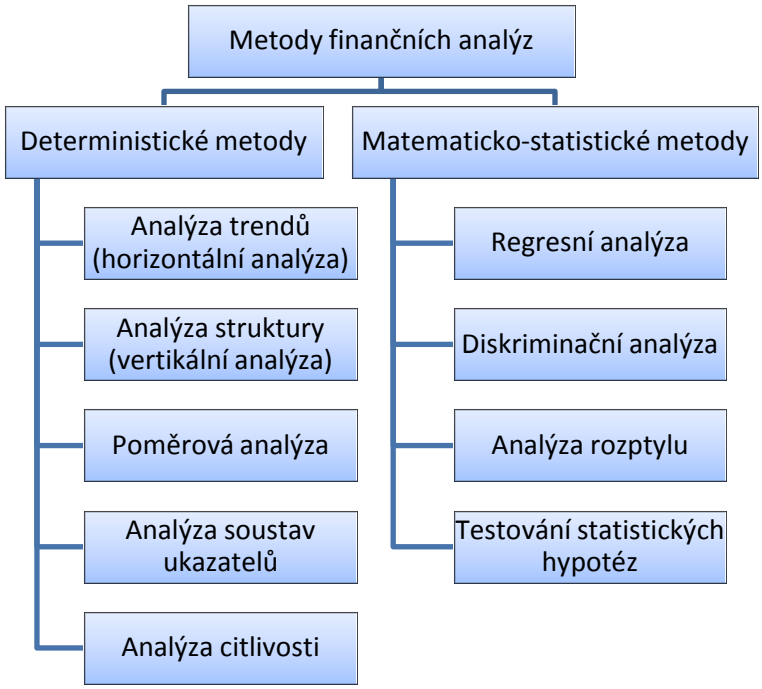
Struktura výkazu cash flow se dělí do tří celků, a to do peněžních toků z provozní, investiční a finanční činnosti, které zkoumají pohyb peněz za jednotlivé kategorie. Pro výpočet cash flow jsou používány dvě základní metody, kdy si každá jednotka může libovolně vybrat, kterou metodu zvolí. Metoda přímá je založena na úplném vykázání příjmů a výdajů společnosti za určité období. Druhá metoda, metoda nepřímá, je přehlednější a v praxi více využívaná. Upravuje hospodářský výsledek o nepeněžní operace a změny stavu jednotlivých položek rozvahy.

2.4 Metody finanční analýzy

Množství metod finanční analýzy, které se v průběhu času objevují k dispozici, poskytují firmě širokou nabídku pro výběr té optimální. Volba metody by měla být postavena na účelnosti, spolehlivosti a nízké nákladovosti a je nutné, aby bylo předem známo, jaký cíl a účel má daná metoda plnit. Jak tvrdí *Růčková* (2008, str. 40) *„Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“*

Dluhošová (2010) dělí metody na dvě základní skupiny. Deterministické metody, které se používají spíše v kratším časovém horizontu, jsou běžnými nástroji pro analýzu finančního zdraví v podniku. V matematicko-statistických metodách se pracuje se statistickou náhodností dat a analyzují se zpravidla delší časové úseky. Slouží především pro vyhodnocení kauzálních závislostí a vazeb. Členění jednotlivých metod je zachyceno v Obr. 2.1 a dále budou v práci rozebírány pouze metody deterministické.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: DLUHOŠOVÁ (2010, 73 s.)

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Hrdý a Horová (2009) tvrdí, že charakteristickým znakem těchto ukazatelů je, že představují údaje přímo z účetních výkazů a zároveň vyjadřují určitý jev, bez vztahu k jevu jinému. Ukazatele se dělí na stavové a tokové. Stavové veličiny vymezují stav k určitému okamžiku a považují se za ně údaje vyskytující se v rozvaze. Tokové veličiny se nachází ve výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow a poskytují informace o změně ukazatelů za určité časové období. Absolutní ukazatele jsou využívány především k analýze horizontální a vertikální, avšak nelze tyto ukazatele použít k mezipodnikovému srovnání.

První z analýz absolutních ukazatelů je horizontální analýza, kterou lze také označovat za analýzu vývojových trendů. Je sledován vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase a tyto změny se poté kvantifikují a vyhodnocují. Pro vyloučení případných náhodných vlivů, zkreslujících danou problematiku, je zapotřebí analyzovat delší časový horizont. Analýza je prováděna dvěma základními způsoby. První metodou jsou zjištěny absolutní změny položek v čase a provádí se rozdílová analýza, viz (2.1). Druhá metoda se specializuje na změnu relativní, jinými slovy na poměrovou analýzu daných položek, určenou vzorcem (2.2)

$$\Delta U_{absolutní} = U_t - U_{t-1}, \tag{2.1}$$

$$\Delta U_{relativní} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U}{U_{t-1}}, \tag{2.2}$$

kde ΔU je změna ukazatele, U_t znamená hodnotu ukazatele v běžném roce a U_{t-1} hodnotu ukazatele v roce předešlém.

Druhou analýzou je analýza struktury, jak lze také vertikální analýzu označit. Odhaluje podíl jednotlivých položek účetních výkazů na určité celkové hodnotě, ke které jsou tyto položky vztaženy. V rozvaze je nejčastěji vycházeno z celkových aktiv, ve výkazu zisku a ztrát z celkových výnosů či tržeb. Tato metoda slouží především k majetkové a finanční analýze struktury podniku. Struktura aktiv podává informaci o tom, kam podnik v daném roce investoval a ze struktury pasiv je zjistitelné, z jakých zdrojů byly investice financovány. Výhodou strukturální analýzy je nezávislost na meziroční inflaci a tudíž srovnatelnost výsledků napříč jednotlivými roky. Obecně je vzorec vyjádřen takto

$$P_i = \frac{U_i}{\sum U_i}, \tag{2.3}$$

kde P_i je podíl dílčí položky na celku, U_i je hodnota dílčího ukazatele a ΣU_i je velikost absolutního ukazatele.

2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele označuje Hrdý a Horová (2009) jako základní nástroj finanční analýzy. Ukazatele dávají do vzájemného poměru jednotlivé položky či skupinu položek uvedené ve výkazech společnosti. Tato metoda je nejrozšířenější metodou finanční analýzy, a to díky získání rychlého a málo nákladného výstupu, vypovídajícího o základních finančních charakteristikách firmy. Důvodem vysoké využitelnosti může být fakt, že analýza vychází výhradně z informací obsažených v účetních výkazech, které jsou dostupné jak pro interní, tak externí finanční analytiky.

Rozdělení poměrových ukazatelů je pro velké množství jednotlivých ukazatelů žádoucí. Základními oblastmi jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity.

První skupinou poměrových ukazatelů, které budou popsány, jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti. Tato skupina ukazatelů slouží k hodnocení finanční stability podniku a hledání rovnováhy mezi vlastním a cizím kapitálem. Přílišné financování podniku z vlastních zdrojů je poněkud drahou záležitostí a naopak vysoká zadluženost firmy je spojena

s obtížemi v oblasti získávání a splácení prostředků. Proto ukazatele stability a zadluženosti měří velikost vlastního a cizího kapitálu a analytikové poté hledají vzájemné optimum.

Mezi nejvýznamnější ukazatele stability patří **ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech**. Udává finanční samostatnost podniku, schopnost firmy krýt svůj majetek vlastním kapitálem, a charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku. Obecně lze říci, že zvyšování hodnoty ukazatele znamená upevňování finanční stability. Však příliš vysoká hodnota není žádoucí, protože může mít negativní vliv na výnosnost podniku. Hodnotu lze vyčíslit dle vztahu

$$podíl\ vlastního\ \ kapitálu\ \ na\ aktivech\ = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva\ celkem}. \tag{2.4}$$

Ukazatel krytí stálých aktiv je další ze skupiny ukazatelů stability. Je odvozen od zlatého pravidla financování, které tvrdí, že stálá aktiva podniku by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Tudíž poměřuje dlouhodobý kapitál, složen z vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu, a stálá aktiva. Ta jsou tvořena dlouhodobým hmotným a nehmotným majetkem. Hodnota ukazatele by se měla dostat minimálně na 100 %, tedy všechna stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Hodnotu ukazatele lze vyjádřit jako

$$stupeň\ krytí\ stálých\ aktiv = \frac{dlouhodobý\ \ kapitál}{stálá\ aktiva}. \tag{2.5}$$

Obráceným ukazatelem pro ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech je **majetkový koeficient**, označován taktéž jako finanční páka. Ukazatel souvisí se stanovením optimální finanční struktury podniku a jeho hodnota by měla být v čase stabilní. Finanční páka je počítána pomocí vztahu

$$majetkový\ koeficient\ = \frac{aktiva\ celkem}{vlastní\ kapitál}. \tag{2.6}$$

Základním ukazatelem pro vyjádření celkové zadluženosti je **ukazatel věřitelského rizika,** tvrdí Růčková (2008). Vyjadřuje podíl celkových závazků společnosti k celkovým aktivům. Vyšší hodnoty ukazatele znamenají vyšší riziko pro věřitele. Pro výpočet hodnoty tohoto ukazatele lze použít následující vztah

$$celková\ zadluženost = \frac{cizí\ \ kapitál}{aktiva\ \ celkem}. \tag{2.7}$$

Podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel věřitelského rizika má **ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**. Oba ukazatele se zvyšují s rostoucí mírou dluhů podniku. Optimální hodnota ukazatele se u stabilních společností pohybuje v rozmezí od 80 % do 120 %. K výpočtu je využito vztahu

$$ukazatel\ \ zadluženosti\ vlastního\ \ kapitálu = \frac{cizí\ \ kapitál}{vlastní\ \ kapitál}. \tag{2.8}$$

Další ukazatele pro hodnocení zadluženosti podniku se označují jako **úrokové krytí** a **úrokové zatížení**. Pro zjištění, zda je dluhové zatížení pro firmu stále únosné, slouží ukazatel úrokového krytí. Udává, kolikrát dosažený zisk převyšuje částku nákladových úroků. Je-li hodnota ukazatele 100 %, zisk firmy je nulový, protože je všechen použit na krytí úroků z vypůjčeného cizího kapitálu. Je tedy žádoucí, aby dosažený zisk několikrát převyšoval hodnotu úroků. Ukazatel je vyjádřen pomocí vztahu

$$úrokové\,krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ \ úroky}, \tag{2.9}$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

Reciproční hodnotou úrokového krytí je výše zmiňované úrokové zatížení. Je doplňkem pro hodnocení vývoje rentability podniku a ukazuje, jak velkou část vytvořeného zisku odčerpávají úroky. Hodnota je počítána jako

$$úrokové\,zatížení = \frac{nákladové\ \ úroky}{EBIT}, \tag{2.10}$$

Druhou oblastí poměrových ukazatelů jsou ukazatele rentability. Skupina těchto ukazatelů obecně poměřuje zisk podniku s kapitálem, který byl využit k jeho dosažení. Rentabilita se označuje také jako výnosnost či ziskovost a je měřítkem schopnosti podniku vytvářet požadovaný zisk. Poměrové ukazatele jsou v čitateli tvořeny různými modifikacemi výsledku hospodaření a ve jmenovateli zvoleným druhem kapitálu či tržbami. V čase by ukazatele měly obecně růst.

Za klíčový ukazatel rentability je považován **ukazatel rentability aktiv (ROA).** Odráží celkovou výnosnost podniku, a to bez ohledu na zdroje, ze kterých byly činnosti financovány. Jestliže je dosazen do čitateli EBIT, výsledkem bude hrubá produkční síla aktiv podniku. Ukazatel je tedy vhodný při srovnávání podniků s odlišnými daňovými podmínkami a způsoby financování. Ukazatel je vyjádřen vztahem

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva\ \ celkem}. \tag{2.11}$$

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu (ROE)** je dalším významným měřítkem výnosnosti firmy. Vyjadřuje celkovou výnosnost vloženého vlastního kapitálu a je důležitým ukazatelem především pro vlastníky podniku. Těm podává informaci, zda jimi vložený kapitál přináší dostatečný výnos s ohledem na dané investiční riziko. Pracuje se zde s čistým ziskem, protože právě tento očištěný zisk putuje do rukou vlastníků. Ukazatel charakterizuje vztah

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ \ kapitál}, \tag{2.12}$$

kde EAT je čistý zisk.

Dalším z řady ukazatelů rentability je **ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)**. Ten hodnotí výnosnost dlouhodobého investování a komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření firmy. Je hojně využíván při mezipodnikovém srovnávání. Hodnotu ukazatele lze zjistit dosazením do vzorce

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ \ kapitál + dlouhodobý\ \ cizí\ \ kapitál}. \tag{2.13}$$

Dalším běžně využívaným ukazatelem finanční analýzy je **ukazatel rentability tržeb (ROS)**. Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Nízké hodnoty ukazatele značí špatné řízení firmy, střední hodnoty jsou spjaty s dobře zvládnutou prací managementu podniku a vysoké hodnoty poukazují na nadprůměrnou úroveň firmy. Rentabilita tržeb je využívána jak pro vnitropodnikové účely, tak i pro srovnání podniků mezi sebou. Hodnota ukazatele je vyjádřena pomocí

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}. \tag{2.14}$$

Ukazatel rentability nákladů (ROC) udává, kolik korun čistého zisku podnik vytvoří z 1 koruny celkových nákladů. Vysoká hodnota ukazatele značí dobře zhodnocované vložené náklady a vysoké procento zisku. Ukazatel lze vyčíslit vztahem

$$ROC = \frac{EAT}{celkové\ \ náklady}. \tag{2.15}$$

Třetí oblastí poměrových ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele likvidity. Likvidita dané složky majetku představuje vlastnost rychle a bez velkých problémů přeměnit daný

majetek na peněžní prostředky. Oproti tomu likvidita podniku je schopnost firmy včas uhradit své platební závazky. Ukazatelé tedy poměřují oběžná aktiva (to, co je přeměňováno na peněžní hotovost) s krátkodobými dluhy (to, co je nutno splatit) a hodnotí platební schopnost podniku. Hrdý a Horová (2009) rozlišují likvidnost majetku na tři základní stupně likvidity.

Likviditou třetího stupně je označována **běžná likvidita**. Vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva kryjí krátkodobé závazky, kterými se zpravidla rozumí krátkodobé závazky z obchodního styku a krátkodobé bankovní úvěry. Optimální hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 až 2,5. Hlavní slabinou ukazatele je fakt, že ne všechna oběžná aktiva lze přeměnit v krátkém čase na peněžní hotovost. Může se jednat o staré, těžko prodejné výrobky či část zásob nepoužitelných k výrobě. Taktéž s rozdílným oceňováním zásob mohou být problémy. Ukazatel je vyjádřen vztahem

$$běžná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ \ závazky}. \tag{2.16}$$

Pohotová likvidita je likviditou druhého stupně a odstraňuje nedostatky předcházejícího ukazatele. V čitateli už nejsou veškerá oběžná aktiva, ale jen pohotová, rychle přeměnitelná aktiva. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje mezi 1,0 a 1,5. Hodnotu ovlivňuje jak typ činnosti podniku, tak i odvětví či strategie firmy. Hodnota ukazatele se vyčísluje vztahem

$$pohotová\ \ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva\ \ - zásoby}{krátkodobé\ \ \ závazky}. \tag{2.17}$$

Likvidita prvního stupně je **okamžitá likvidita**. Ukazatel je brán pouze jako doplněk k ostatním ukazatelům, a to kvůli jeho nestabilnosti. Pracuje se zde jen s pohotovými platebními prostředky, které zahrnují peníze na účtech, v hotovosti či šeky. Představuje tak nejužší vymezení likvidity. Hodnota ukazatele je odvozena pomocí vzorce

$$okamžitá\ \ likvidita = \frac{pohotové\ \ platební\ \ prostředky}{krátkodobé\ \ závazky}. \tag{2.18}$$

Čistý pracovní kapitál sice patří do ukazatelů rozdílových, ale velmi úzce souvisí s likviditou, a proto je zařazen do této kategorie poměrových ukazatelů. ČPK je část oběžných aktiv, která jsou kryta dlouhodobými finančními zdroji. Je chápán jako část, která v podniku

zbyde po přeměně oběžných aktiv na peněžní prostředky a splacení všech krátkodobých závazků. Vytvoří se tak volné peněžní prostředky, které má podnik k dispozici na uskutečnění podnikových záměrů. Jde o takzvaný finanční polštář pro případ nouze. Společnost, která chce mít zajištěnu likviditu, by měla mít oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Dlouhodobým kapitálem se poté financuje krátkodobý majetek a lze hovořit o překapitalizované společnosti. Jestliže dochází k opačnému případu a společnost je podkapitalizovaná, znamená to narušení likvidity, protože krátkodobé zdroje jsou využity pro financování dlouhodobého majetku a tudíž špatně převoditelné pro případ nutnosti kapitál splácet. Čistý pracovní kapitál lze zjistit pomocí vzorce

$$čistý\ \ pracovní\ kapitál = oběžná\ aktiva - krátkodobé\ závazky, \tag{2.19}$$

$$čistý\ \ pracovní\ kapitál = dlouhodobé\ zdroje - stálá\ aktiva. \tag{2.20}$$

Poslední oblastí poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které měří efektivnost hospodaření podniku s danými aktivy. *„Jsou používány pro řízení aktiv podniku a hodnotí vázanost jednotlivých složek kapitálu v určitých formách aktiv.“* tvrdí *Hrdý a Horová* (2009, s. 127). Jestliže má společnost více aktiv než je nutné, dochází ke vzniku přebytečných nákladů a firma si tím snižuje zisk. Naopak nedostatek aktiv znamená ušlé příležitosti a nižší výnosy. Ukazatele aktivity jsou členěny do dvou skupin, rychlost obratu a doba obratu. Rychlost obratu vyjadřuje, kolikrát se určitý druh majetku obrátí v tržbách a doba obratu určuje, jak dlouho trvá uskutečnění jedné obrátky.

Komplexním ukazatelem, který měří efektivnost využívání celkových aktiv společnosti je **obrat celkových aktiv**. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji je majetek využíván. Hodnota ukazatele je dána vztahem

$$obrátka\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva\ celkem}. \tag{2.21}$$

Dalším ukazatelem je **obrat zásob**, který vyjadřuje, kolikrát se zásoby přemění v další formy oběžného majetku, prodají a znovu nakoupí za určitý časový okamžik. K růstu počtu obrátek a vyšším hodnotám ukazatele vede dobrá politika odbytu firmy a efektivnost využívání zásob. Při vyšších hodnotách podnik nedisponuje přebytečnými zásobami, které by vyvolávaly zbytečné náklady. Ukazatel lze vyjádřit vztahem

$$obrátka\ zásob = \frac{tržby}{zásoby}. \tag{2.22}$$

Odvozeným ukazatelem je **doba obratu zásob**. Upřesňuje, kolik dní trvá jedna obrátka zásob. Ukazatel je velmi rozšířen a citlivě reaguje na změnu dynamiky výkonů. Charakteristickým vzorcem je

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby}. \tag{2.23}$$

Doba obratu pohledávek udává platební morálku odběratelů. Vyjadřuje, jaká strategie řízení pohledávek podniku je využívána a informuje, za jak dlouho jsou v průměru placeny faktury odběrateli. Jestliže doba splatnosti faktur je trvale překračována dobou vypočítanou tímto ukazatelem, je nutné urychlit inkasa pohledávek. Pro plánování peněžních toků je tento ukazatel nadmíru důležitý a je dán vztahem

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}. \tag{2.24}$$

Když jsou pohledávky zaměněny se závazky, vzniká další ukazatel, a to **doba obratu závazků**. Určuje platební kázeň firmy vůči dodavatelům. Tedy poskytuje informaci, jak dlouho podnik odkládá uhrazení faktur dodavatelům. Hodnotu ukazatele lze zjistit pomocí vzorce

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}. \tag{2.25}$$

S předcházejícími ukazateli doby obratu pohledávek a doby obratu závazků se pojí **pravidlo solventnosti**. Zní, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Tedy odběratelé by firmě měli v průměru splácet pohledávky rychleji, než firma splácí závazky dodavatelům. Když je toto pravidlo dodrženo, firma by neměla mít problém s platební neschopností či likviditou. Pravidlo solventnosti je vyjádřeno vztahem

$$pravidlo\ solventnosti = doba\ obratu\ pohledávek < doba\ obratu\ závazků\ . \tag{2.26}$$

2.4.3 Analýza soustav ukazatelů

Pomocí jednoho souhrnného ukazatele se vyjadřuje celková charakteristika výkonnosti podniku. Ovšem vypovídací schopnost souhrnných ukazatelů je poměrně nízká a slouží spíše jako orientační body pro další hodnocení podniku.

Soustavy jsou děleny na dvě základní skupiny. První skupinou jsou soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, kde existuje matematická provázanost, a příkladem mohou být pyramidové soustavy. Druhou skupinou jsou účelové výběry ukazatelů, které jsou

sestaveny na základě komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Zde patří bonitní a bankrotní modely.

První popsanou skupinou soustav bude soustava hierarchicky uspořádaných ukazatelů, konkrétně pyramidová soustava. Ta stojí na postupném rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí položky. Podstatou konstrukce je odhalení vzájemných vazeb mezi dílčími ukazateli a zhodnocení, který ukazatel se na změně vrcholového ukazatele podílel nejvíce. Cílem pyramidového rozkladu je dle Růčkové (2008) popis vzájemné závislosti ukazatelů a analýza složitých interních vazeb skrytých v pyramidě. Jakákoliv změna jednotlivého ukazatele se projeví v celé vazbě.

Tyto rozklady vrcholových ukazatelů se dějí pomocí aditivních nebo multiplikativních vazeb. Celá pyramida tedy vyjadřuje soustavu rovnic a správnou konstrukcí je tak možné vyčíslit jednotlivé faktory a vlivy působící na vrcholový ukazatel, tvrdí Dluhošová (2010). Odchylku vrcholového ukazatele je možné zapsat jako součet odchylek dílčích ukazatelů

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \tag{2.27}$$

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

Jak už bylo výše zmíněno, u pyramidových soustav se vyskytují dvě základní vazby. Aditivní vazba je vyjádřena vzorcem (2.28), multiplikativní vazba vzorcem (2.29)

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \ldots + a_n, \tag{2.28}$$

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \ldots \cdot a_n, \tag{2.29}$$

kde x je vrcholový ukazatel a a_i dílčí ukazatel.

Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový u pyramidových soustav s multiplikativní vazbou je prováděn pomocí čtyř základních metod. Pomocí metody postupných změn, metody rozkladu se zbytkem, logaritmické metody nebo funkcionální metody. Nejvyužívanější je metoda postupných změn a logaritmická metoda, které budou dále popsány.

Výhodou metody postupných změn je její jednoduchost a rozklad beze zbytku. Nevýhodou je však závislost velikosti vlivů jednotlivých ukazatelů na pořadí ukazatelů ve výpočtu. Metodika výpočtu by proto měla býti zachována ve všech vytvořených analýzách.

Podstatou výpočtu je rozdělení celkové odchylky mezi jednotlivé vlivy. Jestliže je vrcholový ukazatel rozdělen do tří dílčích ukazatelů, vlivy jsou vyčísleny pomocí vztahů

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

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

$$\Delta x_{a_3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \tag{2.30}$$

kde Δx_{a_i} znamená vliv dílčího ukazatele na změnu souhrnného ukazatele, Δa_i představuje absolutní změnu dílčího ukazatele, $a_{i,0}$ je hodnota vysvětlujícího ukazatele v základním období, $a_{i,1}$ je hodnota vysvětlujícího ukazatele v běžném období, Δx je změna vrcholového ukazatele a Δy_x je analyzovaná odchylka.

Logaritmická metoda se liší od metody postupných změn tím, že je počítána změna všech analyzovaných ukazatelů současně. Stejně jako předešlá metoda nezanechává žádné zbytky, ale problémem je nemožnost počítat se zápornými hodnotami. Logaritmus záporné hodnoty je neproveditelný. Metoda vychází ze spojitých výnosů a vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny pomocí vzorce

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \tag{2.31}$$

kde Δx_{a_i} je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny dílčího vysvětlujícího ukazatele, Δy_x je analyzovaná odchylka, $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ je index analyzovaného ukazatele a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ je index dílčích ukazatelů.

Nejznámějším rozkladem kategorie pyramidových soustav ukazatelů je Du Pontův rozklad, který byl prvním použitým pyramidový rozkladem. Jedná se o rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE), který je popsán vztahem

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \tag{2.32}$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci, $\frac{EBT}{EBIT}$ zastává úrokovou redukci, $\frac{EBIT}{T}$ je provozní rentabilita, $\frac{T}{A}$ je obrátka aktiv a $\frac{A}{VK}$ udává finanční páku.

Hlavním smyslem rozkladu je zjistit, který z dílčích ukazatelů má největší vliv na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu a jak je tedy možné dosáhnout jeho zvyšování. Může to být snižováním daňové redukce, která určuje, jak velkou část ze zisku odčerpává splacená daňová povinnost, zvyšováním rentability tržeb nebo produktivnějším využíváním majetku podniku. Velkou roli také hraje stupeň zadluženosti a s ním spojené úrokové zatížení. Bude-li využíváno více cizího kapitálu, je možné za určitých okolností dosáhnout vyšší rentability, však do té fáze, dokud generujeme natolik vysoký zisk, který dokáže pokrýt zvyšující se nákladové úroky.

Druhou velkou skupinou soustav ukazatelů jsou účelové výběry ukazatelů, jinak označovány za predikční modely. Mezi tyto modely patří bonitní a bankrotní modely. Zde Dluhošová (2010) tvrdí, že společným znakem modelů je přiřazení koeficientu hodnocení, vyjadřujícího finanční situaci podniku. Nevýhodou těchto soustav je absence některých nefinančních charakteristik, které jsou potřebné pro úplné odhalení finanční situace podniku. Predikční modely tedy nemohou nahrazovat finanční analýzu, která detailně zachycuje finanční situaci a využívá i neveřejně dostupné informace, avšak nabízí rychlý pohled na finanční pozici podniku.

První skupinou predikčních modelů jsou bankrotní modely, které slouží k odhalení hrozby bankrotu firmy v blízké budoucnosti podniku. Avšak za předpokladu, že se u každé společnosti s blížícím úpadkem vyskytují znaky tohoto úpadku ještě před úplným vypuknutím. Mohou to být problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu, s výší čistého pracovního kapitálu či běžnou likviditou. Růčková (2008) zařazuje mezi tyto modely Altmanův model, Beaverův model a Taflerův model.

Bonitní modely, označované taktéž jako ratingové, bodově ohodnocují společnost a poté z daných hodnot stanovují bonitu podniku. Tak lze diagnostikovat finanční zdraví firmy a zařadit ji do příslušné úrovně mezi ostatními podniky. Pro oborovou komparaci musí však být splněny podmínky srovnatelnosti s jinými firmami v oboru. Mezi bonitní modely je zařazen Tamariho model a Kralickuv Quick-test.

2.5 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz

Základním prvkem pro posouzení finanční situace podniku je srovnávání vypočítaných ukazatelů finanční analýzy. Srovnávat dané veličiny lze vůči určité normě, v prostoru či v čase, tvrdí Dluhošová (2010).

Srovnávání ukazatelů prováděné vůči určitým normám je postaveno na srovnávání hodnot získaných finanční analýzou s normovanými hodnotami, naplánovanými podnikem. Ty mohou mít povahu například průměrných, minimálních, mediálních či maximálních hodnot.

Základem u srovnávání hodnot ukazatelů v prostoru, jinak řečeno u mezipodnikového srovnávání, je porovnání hodnot ukazatelů podniku s hodnotami stejných ukazatelů jiných firem v daném časovém okamžiku. Aby mohlo dojít k mezipodnikovému srovnání, musí být dodržena časová, oborová a legislativní srovnatelnost. Časová srovnatelnost spočívá ve stejném analyzovaném období zkoumaných podniků a stejně dlouhém časovém úseku. Srovnatelný obor podnikání je nutnou podmínkou pro vypovídací schopnost porovnaných veličin. Je to způsobeno technickoekonomickým typem podniku, který přímo určuje veškeré finanční parametry daných firem. U legislativní srovnatelnosti jsou nutné jednotné zákonné podmínky a metodologické postupy srovnávaných firem. U mezinárodního srovnání poté vznikají značné problémy, díky rozdílným zákonným opatřením v jednotlivých zemích.

Srovnávání veličin v čase, čili posuzování vývoje ukazatelů, probíhá díky časovým řadám hodnot jednotlivých ukazatelů. V daných analyzovaných letech však nesmí být rozdíl v postupech účtování, oceňování, či odepisování majetku, aby nebyla narušena srovnatelnost údajů v účetních výkazech.

3 Charakteristika vybrané společnosti

V rámci této kapitoly bude představena společnost ZK Design a. s. Bude zde charakterizována historie společnosti, předmět podnikání a organizační struktura. Obecný popis bude doplněn o horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Údaje potřebné pro tuto kapitolu budou brány z oficiálních materiálů firmy, jako jsou výroční zprávy, výkazy firmy, apod., dostupných na internetových stránkách www.justice.cz.

3.1 Profil společnosti

Český výrobní podnik ZK Design a. s. působí na českém trhu přes 20 let. Byl založen koncem roku 1992 jako spojení dvou společností s příbuzným předmětem podnikání. Firma se zprvu zaregistrovala jako ZK Design v. o. s. V roce 2000 však došlo k rozhodnutí společníků o změně právní formy podnikání. Veřejná obchodní společnost byla zrušena, a to bez likvidace, a nahradila ji akciová společnost. Nová firma byla dne 3. října 2000 zapsána do obchodního rejstříku jako ZK Design a. s.

Podnik se už od prvopočátku kloní k vlastnímu výrobnímu programu, který se zaměřuje především na nábytkářský průmysl a výrobky interiérového charakteru. Patří také mezi významné dodavatele v oblasti kovoprodukce, a to díky regálovému systému MARKET EURO.

Za dobu své existence podnik realizoval několik dílčích rozvojových projektů. Ty umožnily kvantitativní a kvalitativní růst a tím upevnily stabilitu postavení firmy na trhu. Díky rozvoji vlastních technologických provozů společnost přestala být závislá na subdodavatelských subjektech a stala se ve svém oboru nezávislou. Prostředky se podniku podařily získat jak ze strukturálních fondů Evropské unie, tak z fondů Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Ty byly využity např. na zvýšení efektivnosti strojního parku, zvýšení konkurenceschopnosti marketingovými prostředky či na nástavbu školícího centra a specifické vzdělávání zaměstnanců.

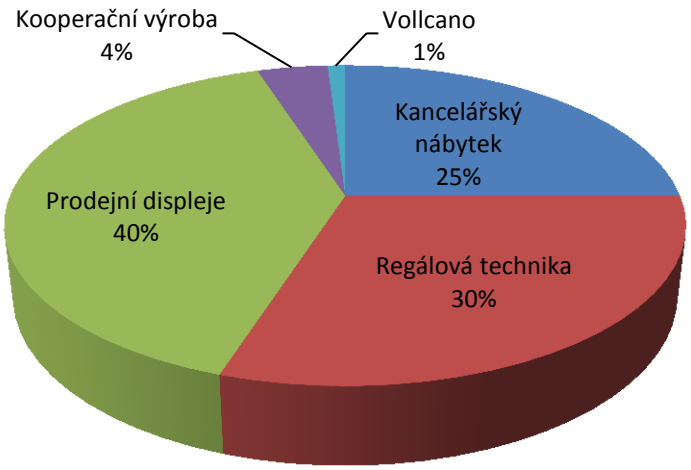
3.2 Předmět činnosti podniku

Výroba podniku ZK Design a. s. má zakázkový charakter, a proto je výrobní politika firmy orientována na zákazníka. Snaží se přesně vyhovět všem požadavkům klientů, a to jak širokým sortimentem produktů, tak kvalitou a rychlostí výroby. Podnik se nespecializuje pouze na český trh, ale věnuje se také exportu svých výrobků do zemí Evropské unie.

Výrobní program firmy je složen z několika produktů. Jejich vzájemný poměr je možné vidět v Grafu 3.1. Produkty, spadající do předmětu činnosti podniku jsou

- regálová technika - zakázkové regály pro konfekci, regálové doplňky pro obchodní řetězce, regálový systém MARKET EURO,
- kancelářský a speciální nábytek - stoly psací, jednací, konferenční, skříňové soustavy, zásuvkové kontejnery, apod.,
- propagační a prodejní stojany - stojany a displeje pro podporu prodeje cukrovinek, kávy, koření, kosmetiky, armatury, apod.,
- kooperační kovové výrobky - sedačky na stadiony, kontejnery, vozíky, kovové prvky nábytku, aj.,
- automatické kotle - Vollcano - automatické teplovodní kotle spalující pevná paliva splňující emisní normy dle ČSN EN 303-5.

Graf 3.1 Vzájemný poměr produktů ve výrobním programu podniku



Zdroj: Profil společnosti ZK Design.

Rozložení jednotlivých výrobků podniku v Grafu 3.1 ukazuje, že nejvíce se firma zaměřuje na propagační a prodejní stojany, regálovou techniku a kancelářský nábytek, které tvoří hlavní zdroje vytvářeného zisku společnosti. Kooperační kovové výrobky a automatické kotle jsou pouhými doplňkovými výrobky firmy ZK Design a. s.

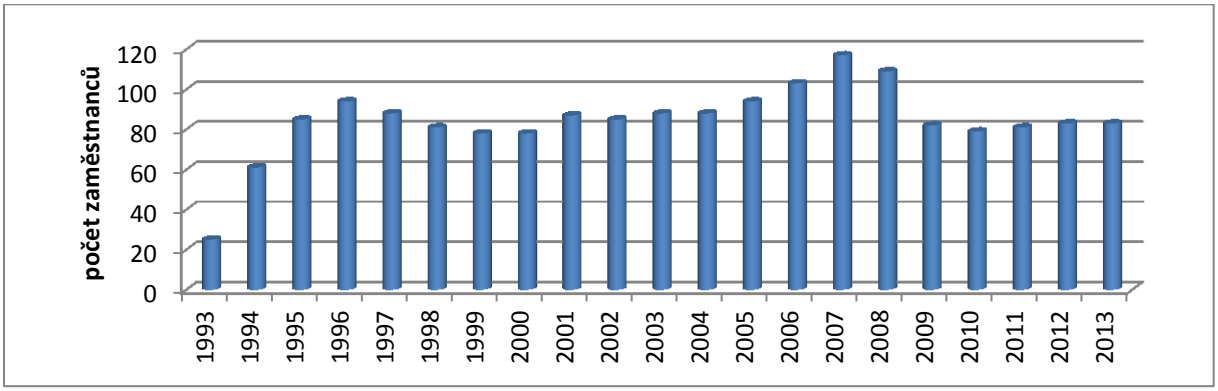
3.3 Organizační struktura a lidské zdroje společnosti

V rámci této podkapitoly bude popsán vývoj počtu zaměstnanců podniku, který vypovídá o rozsahu společnosti a organizační struktura firmy.

V dnešní době společnost ZK Design a. s. zaměstnává 83 pracovníků, a tím se řadí do středně velkých podniků. Součástí je samozřejmě vedení firmy, které tvoří 5 členů.

Vývoj počtu zaměstnanců firmy v čase, je možné sledovat v Grafu 3.2. Průběh je zachycen za období od vzniku společnosti až po rok 2013.

Graf 3.2 Vývoj zaměstnanců v podniku ZK Design a. s. za období 1993 - 2013



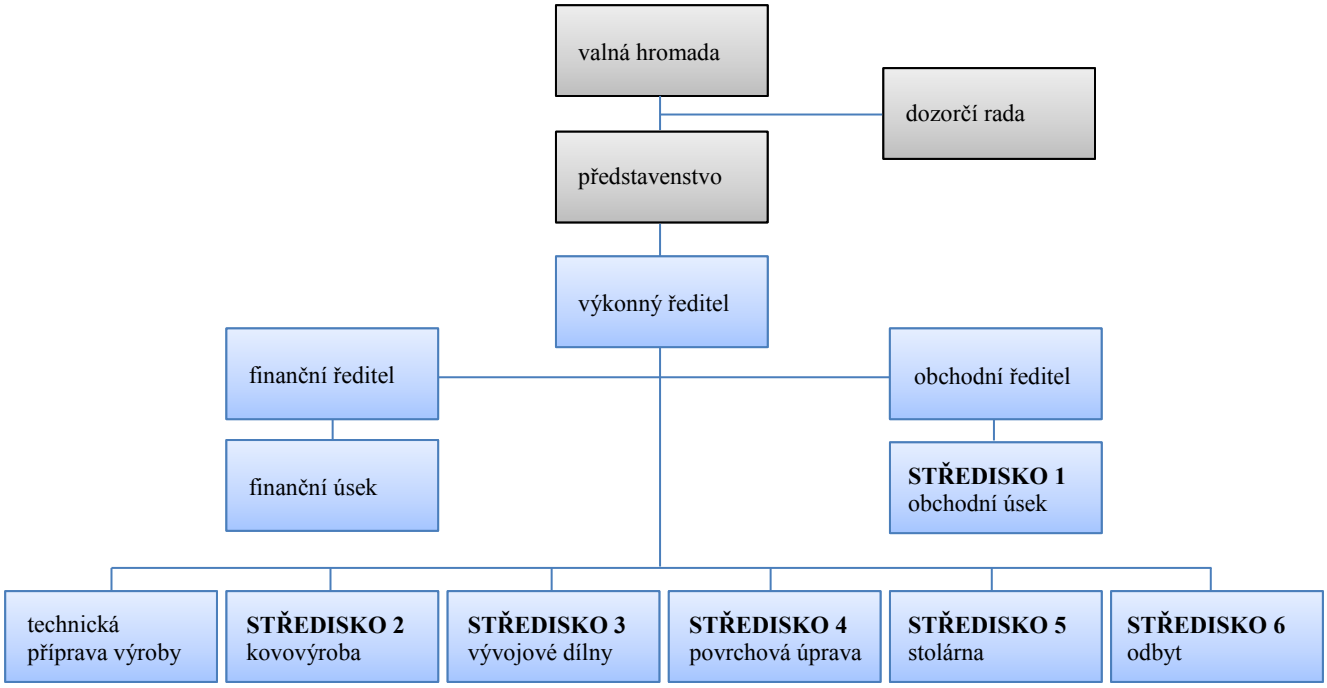
Zdroj: Profil společnosti ZK Design.

Při založení podniku činil počet zaměstnanců pouhých 25 osob. V průběhu let se počet zvýšil až na 117 zaměstnanců. Společnost se však během svého působení musela přiklonit k optimalizaci pracovních činností a redukci stavu zaměstnanců. Tato opatření společnost využila z důvodu nepříznivého vývoje na daném trhu, a tudíž v roce 2008 došlo ke snížení počtu pracovníků. V roce 2011 se zase začíná počet zaměstnanců pomalu zvyšovat a v roce 2013 dosahuje firma 83 pracovních míst.

Personální politika firmy je zaměřena na udržení kvalifikovaných zaměstnanců a neustálé zlepšování pracovního prostředí a podmínek. V roce 2006 byla zahájena koncepce motivačního programu zaměstnanců, která se v roce 2013 začala nově zdokonalovat a prohlubovat.

Pro představu, jak je firma vnitřně uspořádána, slouží organizační struktura podniku. Konkrétní organizační strukturu společnosti ZK Design a. s. zachycuje Obr. 3.1.

Obr. 3.1 Schéma organizační struktury společnosti ZK Design



Zdroj: Profil společnosti ZK Design.

Z grafického znázornění organizační struktury v Obr. 3.1 je patrné, že se firma člení do šesti středisek a jejími hlavními řídícími orgány jsou valná hromada, představenstvo a dozorčí rada. Každé středisko je tak kontrolováno několika stupni nadřízených, což zaručuje jasné rozdělení pravomocí a zacílení jednotlivých středisek jen na své povinnosti.

3.4 Horizontální a vertikální analýza firmy

Nezbytnou součástí charakteristiky firmy je objasnění změn a vývojových tendencí aktiv a pasiv podniku. Tak jedině je možné zjistit, jak podnik nakládá během let se svým majetkem, jak jej obměňuje, či naopak ponechává v podniku, jaké je složení majetku firmy nebo z jakých zdrojů je tento majetek financován.

Horizontální a vertikální analýza se však netýká pouze finančního výkazu rozvaha, ale i výkazu zisku a ztrát, kde je analyzován dosahovaný zisk firmy a jednotlivé výsledky hospodaření. Ty jsou zkoumány jak z pohledu jejich změn, tak i ze vzájemných poměrů jednotlivých položek nákladů a výnosů. Tím je možné odhalit, které položky výnosů se nejvíce podílí na tržbách podniku, či naopak které položky nákladů nejvíce firmu zatěžují.

3.4.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy slouží především k rozboru jednotlivých položek rozvahy v čase, se zaměřením na jejich změny. Analýza je provedena nejprve pomocí hodnot dosažených absolutními změnami položek (v tis. Kč), vypočtených dle vztahu (2.1). Následně pomocí hodnot relativních změn položek (v %), které jsou počítány vzorcem (2.2). Podklady pro horizontální analýzu jsou čerpány z rozvahy společnosti uvedené v Příloze č. 1 a výsledná horizontální analýza je uvedena v Příloze č. 3. Analyzovaným obdobím se stává rok 2009 až 2013.

První skupinou, která bude v rámci majetkové struktury analyzována, jsou aktiva podniku. U nich bude možné pozorovat, jak společnost v čase nakládala s pořízeným majetkem. V Tab. 3.1 jsou zobrazeny absolutní i relativní změny vybraných položek aktiv podniku.

Tab. 3.1 Hodnoty absolutních a relativních změn vybraných položek aktiv za období 2009 - 2013

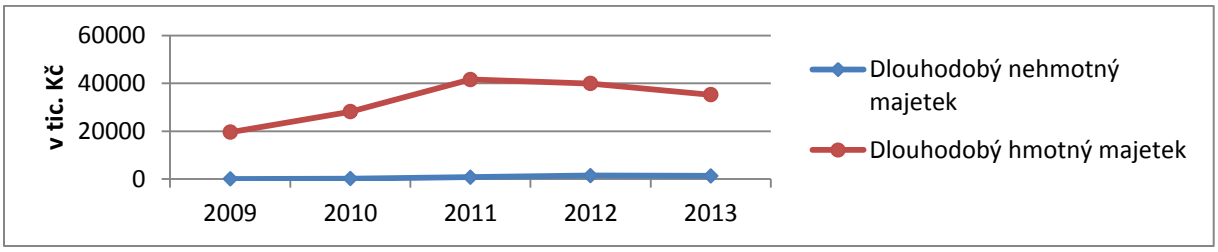
Rok	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
Položka rozvahy	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %
Aktiva	21486	44	10384	15	-3622	-4	2091	3
Dlouhodobý majetek	8715	44	14020	49	-1033	-2	-4798	-12
Oběžná aktiva	12863	45	-3595	-9	-2884	-8	6944	20
Časové rozlišení	-92	-32	-41	-21	295	189	-55	-12

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

Z Tab. 3.1 je patrné, že největších změn bylo dosaženo v roce 2010, kdy aktiva firmy vzrostla o 44 %. To bylo zapříčiněno jak růstem dlouhodobého majetku, tak oběžných aktiv. V dalším roce se aktiva firmy zvýšila pouze o 15 %. Došlo sice k poměrně vysokému nárůstu dlouhodobého majetku, ale pokles oběžných aktiv nedovolil tak vysoké zvýšení jako v roce prvním. Další roky se hodnota aktiv příliš neměnila.

Nyní bude podrobněji analyzována položka dlouhodobého majetku a vývoj příslušných podkategorií. Hodnoty složek dlouhodobého majetku jsou zachyceny v Grafu 3.3, který sleduje vývoj dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Dlouhodobý finanční majetek se ve firmě nevyskytuje.

Graf 3.3 Vývoj dlouhodobého majetku v letech 2009 - 2013

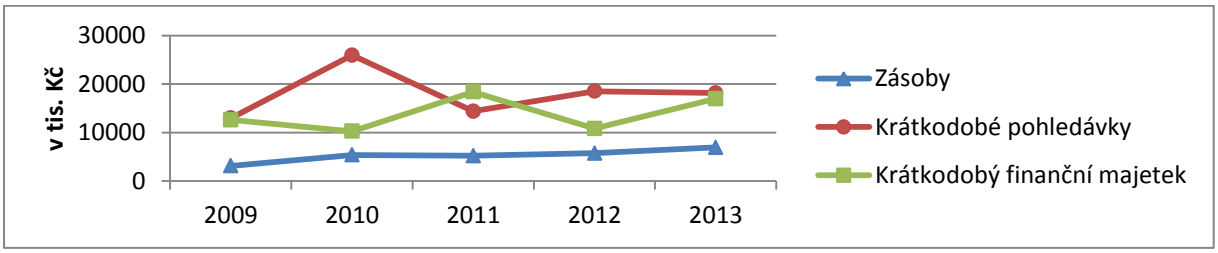


Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

Dlouhodobý nehmotný majetek má pozvolný růst a jen nepatrně zasahuje do celkového ovlivňování aktiv. Naopak změny v dlouhodobém hmotném majetku jsou velice významné. V roce 2010 dochází k růstu o 44 % v porovnání s předcházejícím rokem a v roce 2011 roste dlouhodobý hmotný majetek o dalších 48 %. Příčinou je zejména rozšíření strojního zařízení podniku a technické zhodnocení staveb. Po roce 2011 už tento majetek neroste, ale má naopak klesající tendenci. Především díky snižování položky samostatné movité věci.

Další kategorií aktiv je oběžný majetek. Detailnější obraz poskytuje Graf 3.4, který informuje o vývoji zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku v čase. Oběžná aktiva mají významnou roli v roce 2010, kdy podstatně přispívají k růstu celkových aktiv. V dalších dvou letech spíše tlumí vzestupnou tendenci a v roce 2013 jsou příčinou nepatrného vzrůstu aktivní strany rozvahy.

Graf 3.4 Vývoj oběžných aktiv v letech 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

V kategorii zásob je možné pozorovat mírně vzestupnou tendenci a jen nepatrné ovlivnění oběžných aktiv. Oproti tomu krátkodobé pohledávky v roce 2010 silně vyzdvihávají procenta růstu celkových oběžných aktiv, protože díky nárůstu pohledávek z obchodních vztahů a daňových pohledávek zvyšují svou hodnotu. Ovšem v dalším roce se jak daňové pohledávky, tak i pohledávky z obchodních vztahů vrací zpět na minulé hodnoty a tím i celkové krátkodobé pohledávky klesají. V roce 2012 je možné zaznamenat nepatrný růst pohledávek a v dalším roce mírný pokles. U krátkodobého finančního majetku je zásadním

rokem rok 2012, kdy dochází k velkému propadu krátkodobého finančního majetku o 7 546 tisíc Kč a i přes rostoucí tendenci pohledávek klesá i oběžný majetek. Naopak v následujícím roce finanční majetek roste a s ním se zvedá o 20 % i oběžný majetek.

Nyní je potřeba se zaměřit i na druhou stranu rozvahy, a to stranu pasiv. Vývoj hodnot jednotlivých položek pasiv zachycuje Tab. 3.2.

Tab. 3.2 Hodnoty absolutních a relativních změn vybraných položek pasiv za období 2009 - 2013

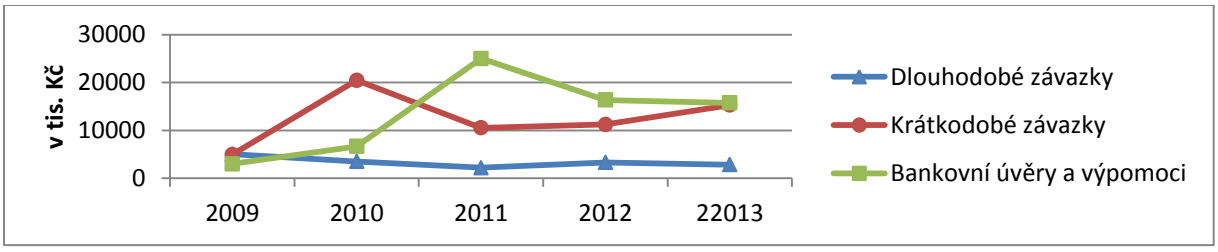
Rok	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
Položka rozvahy	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %
Pasiva	21484	44	10384	15	-3622	-4	2091	3
Vlastní kapitál	3097	9	3632	9	3674	9	-889	-2
Cizí zdroje	17607	135	7130	23	-6892	-18	2980	10
Časové rozlišení	782	-	-378	-48	-404	-100	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

Z Tab. 3.2 je zřetelné, že pasiva jsou nejvíce ovlivňována změnami velikosti cizích zdrojů. V prvním roce vzrůstají o 44 % a v následujícím o 15 %. V roce 2012 se nepatrně snižují z důvodu poklesu cizích zdrojů. Časové rozlišení zde díky jeho minimální velikosti, stejně jako u aktiv podniku, nemá skoro žádný význam.

Jak už bylo výše zmíněno, největší vliv je zaznamenán u cizích zdrojů. Proto je dále uveden Graf 3.5, který zaznamenává vývoj dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí.

Graf 3.5 Vývoj cizích zdrojů v letech 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

Z Grafu 3.5 je patrné, že v roce 2010 se podstatně zvyšují krátkodobé závazky, a to z důvodu nárůstu závazků z obchodních vztahů. V roce 2011 je zaznamenán pokles závazků a další dva roky hodnota krátkodobých závazků mírně roste a kladně tak přispívá k růstu cizích

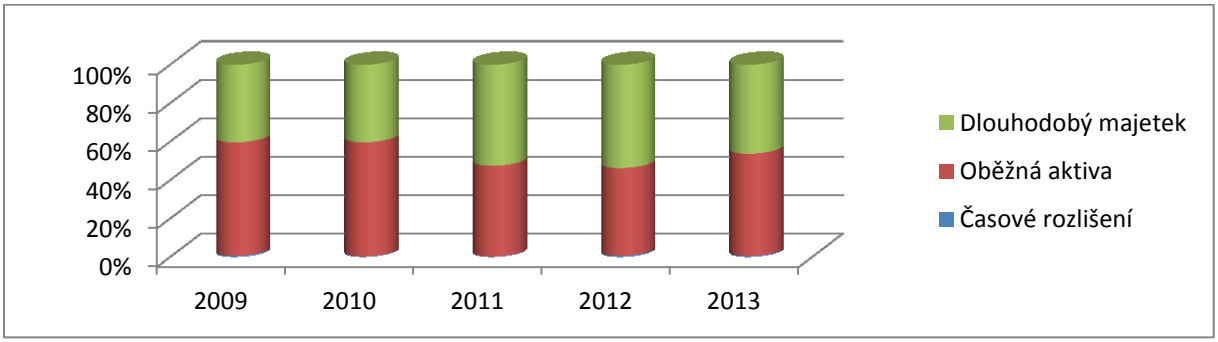
zdrojů, především v roce 2013. Hodnoty dlouhodobých závazků mají v jednotlivých letech stabilní průběh a tím nepůsobí na změnu vrcholového ukazatele - celkových pasiv. Naopak bankovní úvěry a výpomoci ovlivňují svými změnami hodnotu cizích zdrojů, a to především v roce 2011. Ten je spojen s velkým skokem dlouhodobých bankovních úvěrů, které firma využila na rozšíření strojního parku a technické zhodnocení budov. To zapříčinilo růst cizích zdrojů, i přes pokles u krátkodobých závazků. Další rok hodnota cizího kapitálu klesá, především díky poměrně vysoké splátce dlouhodobého bankovního úvěru. V roce 2013 tato položka dále, ovšem jen nepatrně, klesá a tak už do změn cizího kapitálu nezasahuje.

3.4.2 Vertikální analýza rozvahy

Po analýze změn položek rozvahy, čili horizontální analýze, dojde k analýze struktury aktiv a pasiv podniku, která je taktéž významnou součástí charakteristiky podniku. Vertikální analýza tak porovnává procentní podíly jednotlivých položek rozvahy ke zvolenému základu, který u daného výkazu tvoří celková suma aktiv. Výpočty se provádí dle vztahu (2.3) a položky potřebné k těmto výpočtům jsou brány z rozvahy společnosti uvedené v Příloze č. 1. Zpracovaná vertikální analýza se nachází v Příloze č. 4 a je počítána za období od roku 2009 do roku 2013.

První kategorií, která bude v rámci vertikální analýzy zkoumána, jsou aktiva podniku. V Grafu 3.6 jsou porovnány jednotlivé položky aktivní strany rozvahy a jejich podíly na celkové sumě aktiv.

Graf 3.6 Struktura celkových aktiv za období 2009 - 2013

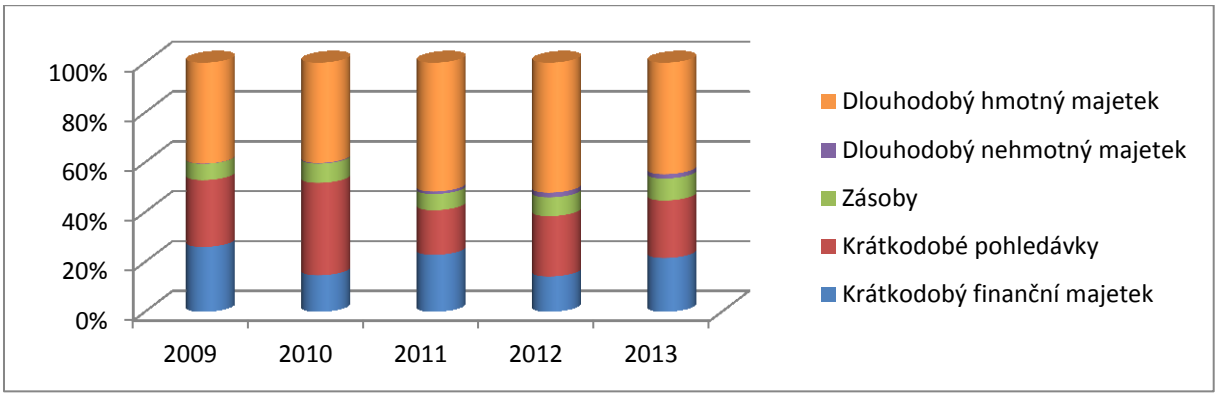


Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

Z Grafu 3.6 je viditelné, že v roce 2009, 2010 a 2013 oběžná aktiva tvoří větší polovinu celkového majetku a mají tak největší podíl na aktivech firmy. V roce 2011 a 2012 nastává opačná situace a je to právě dlouhodobý majetek, který svou hodnotou přerůstá oběžná aktiva. Položka časového rozlišení je u aktivní strany rozvahy zanedbatelná.

Položky dlouhodobý majetek a oběžná aktiva tedy tvoří každá zhruba polovinu aktiv společnosti. V Grafu 3.7 lze pozorovat, jakou strukturu mají jednotlivé položky dlouhodobého majetku a oběžných aktiv.

Graf 3.7 Struktura vybraných položek rozvahy na sumě aktiv v roce 2009 - 2013

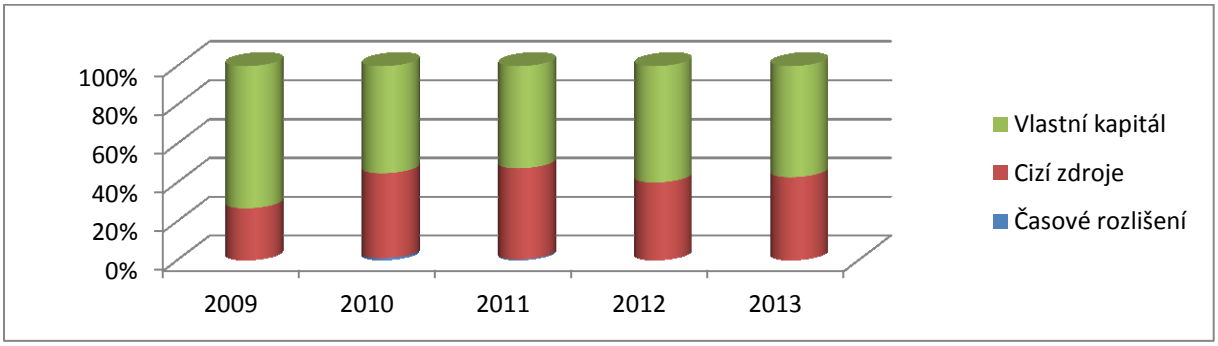


Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

V kategorii dlouhodobého majetku převládá dlouhodobý hmotný majetek, který v každém roce získává převahu nad dlouhodobým nehmotným majetkem. V porovnání s ostatními položkami v jednotlivých letech zaujímá dlouhodobý hmotný majetek největší podíl na sumě aktiv. Podíl tohoto majetku dokonce v roce 2011 a 2012 dosahuje necelých 52 %, díky rozvoji výrobních kapacit. Další významnou položkou jsou krátkodobé pohledávky. Ty svůj podíl v jednotlivých letech poměrně často mění a nejvyššího podílu dosahují v roce 2010, kdy tvoří 37 % celkové sumy aktiv. Podíl krátkodobého finančního majetku má také velmi nestabilní průběh, který je způsoben manipulací s peněžní zásobou podniku.

Druhou kategorií v rámci vertikální analýzy rozvahy jsou samozřejmě pasiva podniku. Procentuální podíly vlastního kapitálu a cizích zdrojů na sumě aktiv zobrazuje Graf 3.8.

Graf 3.8 Struktura celkových pasiv za období 2009 - 2013

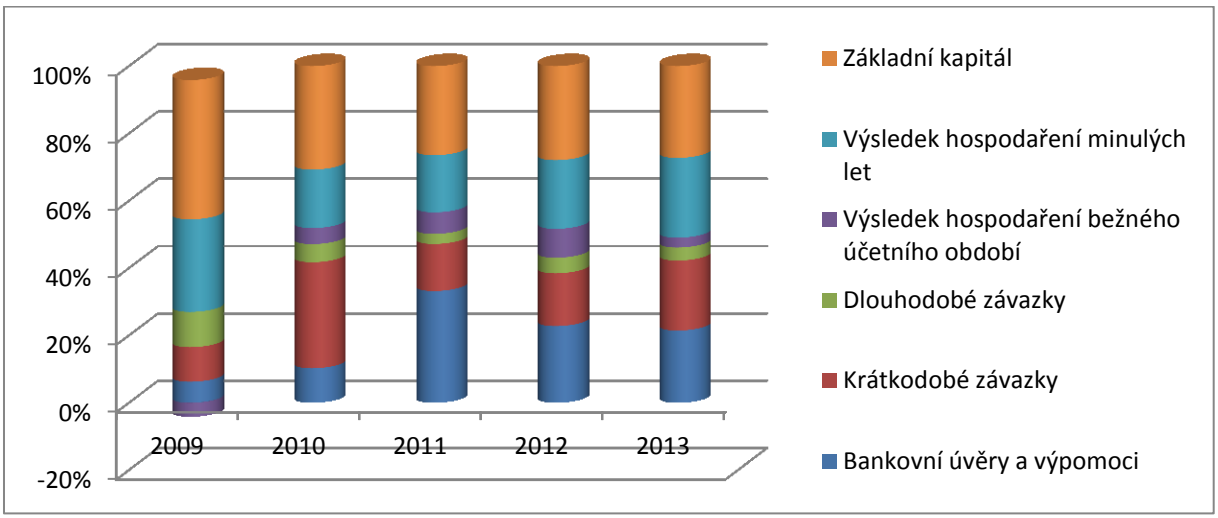


Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

Jasnou převahu zde mají vlastní zdroje, které dokonce v roce 2010 dosahují 73 % z celkových pasiv. V dalších letech vždy o několik procent přesahují podíl cizího kapitálu. Časové rozlišení je i v tomto případě zanedbatelnou položkou.

Strukturu jednotlivých položek vlastního a cizího kapitálu znázorňuje Graf 3.9. Velký podíl zde hrají položky základního kapitálu, výsledku hospodaření minulých let, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí.

Graf 3.9 Struktura vybraných položek rozvahy na sumě aktiv v roce 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy společnosti ZK Design

Z Grafu 3.9 je zřejmé, že základní kapitál ve většině let dosahuje nejvyššího poměru na sumě pasiv. I když se jeho hodnota v průběhu let nemění, poměr je v každém roce jiný. Je to z důvodu změn u cizího kapitálu, který je v roce 2009 nejnižší. To především díky nízké hodnotě krátkodobých závazků. Však v roce 2010 poměr krátkodobých závazků činí 29 % a stávají se tak největší položkou pasiv. V roce 2011 klesají a v dalších letech zase stoupají a v roce 2013 dosahují 19 %. Dlouhodobé závazky jsou spíše klesající a poměr vůči ostatním položkám je patrný jen v roce 2009, kdy představuje 10 %. Výsledek hospodaření minulých let má poměrně stabilní hodnoty, ale i zde je možné vidět vyšší poměr na sumě pasiv v prvním analyzovaném roce. Záporného poměru dosahuje v roce 2009 výsledek hospodaření běžného účetního období, kdy jeho hodnota činí -1 971 tisíc Kč. Rok 2009 se tak stává jediným rokem, kdy se společnost dostala do ztráty. Nejvyššího poměru této položky je dosaženo v roce 2012, kdy se zisk dostal až na 6 173 tisíc Kč. Poslední položkou jsou bankovní úvěry a výpomoci. Ty měly dokonce v roce 2011 v oblasti pasiv nejvyšší poměr, a to 31 %. To bylo zapříčiněno vypůjčením velké sumy peněz pro financování developerských záměrů firmy.

3.4.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Další analýzou, která posuzuje změny dějící se ve firmě, je horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. Ta zkoumá, jaké meziroční změny v jednotlivých položkách výkazu zisku a ztrát nastaly. Vztahy využívané pro výpočet hodnot této analýzy jsou vztahy (2.1) a (2.2) a potřebná data k nim jsou čerpána z výkazu zisku a ztrát společnosti uvedeného v Příloze č. 2. Výsledná horizontální analýza se nachází v Příloze č. 5 této práce. Data jsou zpracovávána za období 2009 - 2013.

Absolutní a relativní změny jednotlivých výsledků hospodaření, které tvoří nejvýznamnější položky výkazu zisku a ztráty jsou zaznamenány v Tab. 3.3. Jedná se o provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Tab. 3.3 Hodnoty absolutních a relativních změn výsledků hospodaření za období 2009 - 2013

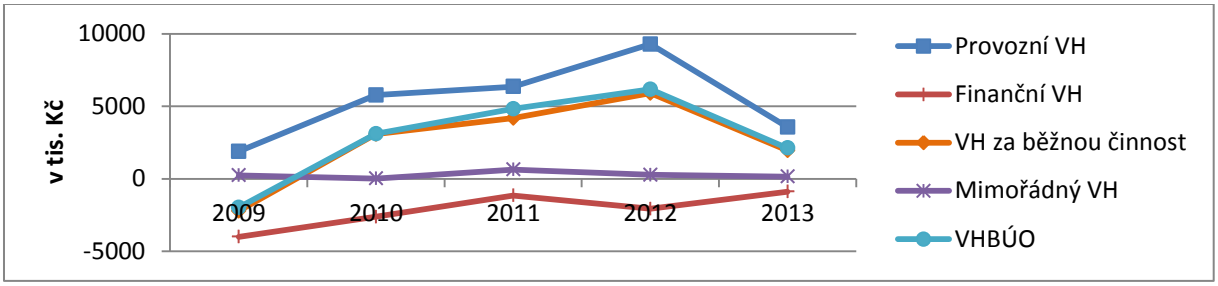
Rok	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
Položka VZZ	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %	Abs. tis. Kč	Rel. %
Provozní VH	3882	206	591	10	2920	46	-5714	-62
Finanční VH	1383	35	1457	56	-908	-79	1173	57
VH za běžnou činnost	5294	239	1110	36	1714	41	-3942	-67
Mimořádný VH	-226	-91	617	2938	-365	-57	-117	-43
VHBÚO	5068	257	1727	56	1349	28	-4059	-66

Zdroj: Vlastní zpracování na základě VZZ společnosti ZK Design

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je součtem hodnot provozního a finančního výsledku hospodaření. Jestliže je přičten i mimořádný výsledek hospodaření, výslednou hodnotou se stává výsledek hospodaření za běžné účetní období. Z hodnot Tab. 3.3 je viditelné, že výsledný výsledek hospodaření běžného účetního období byl v jednotlivých letech nejvíce ovlivňován provozním výsledkem hospodaření. Pouze v roce 2011 byl provozní výsledek hospodaření vystřídán finančním výsledkem hospodaření. Mimořádný VH jen minimálně zasahoval v jednotlivých letech do změn výsledku hospodaření běžného účetního období.

Pro doplnění je možné vývoj jednotlivých výsledků hospodaření v čase pozorovat v Grafu 3.10.

Graf 3.10 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření firmy za období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě VZZ společnosti ZK Design

První analyzovanou křivkou z Grafu 3.10 bude provozní výsledek hospodaření. Ten se až do roku 2012 stále zvyšoval. V roce 2010 došlo k nárůstu dokonce o 206 % a výsledek hospodaření se dostal na hodnotu 5 765 tisíc Kč. Opakované zvýšení hodnoty zapříčinil stálý růst výkonů, stoupajících rychleji než náklady. V roce 2013 však dochází k poměrně velkému poklesu výkonů a jen nepatrnému snížení nákladů. Například osobní náklady zůstávají konstantní. To vše způsobuje propad hodnoty provozního VH. Finanční výsledek hospodaření zaznamenává po celou dobu ztrátu, avšak v roce 2010 a 2011 se ji podniku dařilo snižovat. V roce 2012 však dochází k prohloubení ztráty, především z důvodu snížení hodnoty položky ostatních finančních výnosů. V roce 2013 se firmě opět podařilo ztrátu snížit a zvýšit hodnotu finančního výsledku hospodaření na -885 tisíc Kč.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je v roce 2009 záporný. Příčinou je velká ztráta ve finančním výsledku hospodaření. V roce 2010 však roste o 239 % a až do roku 2012 se stále zvyšuje. V posledním analyzovaném roce klesá v důsledku propadu u provozního výsledku hospodaření o 67 %. Mimořádný výsledek hospodaření prochází poměrně stabilním vývojem. Vysoké procentuální změny v Tab. 3.3 jsou způsobeny pouze malými hodnotami této položky. Poslední analyzovanou položkou je výsledek hospodaření běžného účetního období. Ten má skoro stejný průběh jako výsledek hospodaření za běžnou činnost, s tím rozdílem, že je navýšen o hodnotu mimořádného výsledku hospodaření.

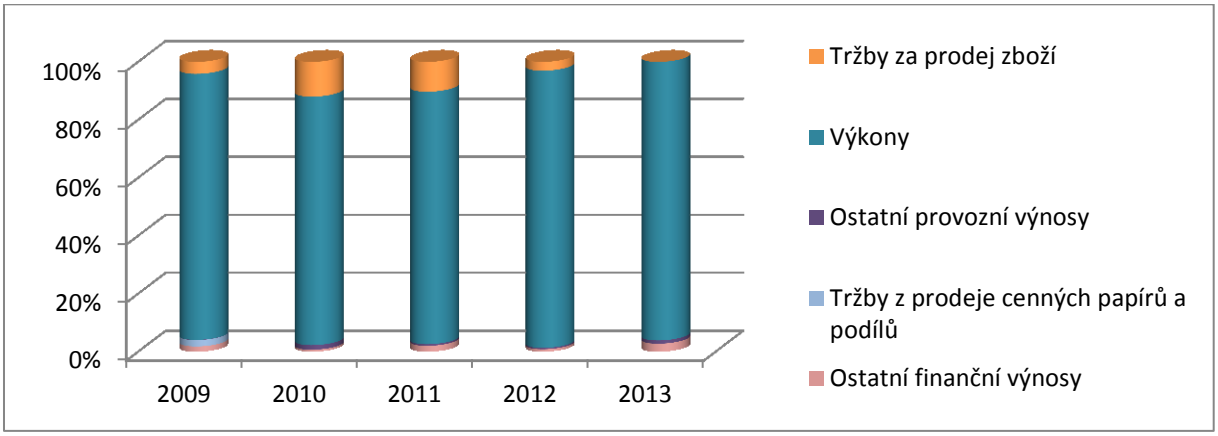
3.4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Poslední z analýz, které jsou k charakteristice podniku využívány, je vertikální analýza výkazu zisku a ztrát. Z ní lze snadno zjistit, jaké položky zaujímají největší podíly na základnách, které představují celkové výnosy a celkové náklady. Z výsledných hodnot je

vyvozena strukturu jednotlivých položek VZZ. Tato analýza vychází ze vztahu (2.3) a podklady jsou brány z výkazu zisku a ztrát, který je součástí Přílohy č. 2. Vertikální analýzu VZZ je možné najít v Příloze č. 6, kde analyzovaným obdobím jsou roky 2009 - 2013.

V Grafu 3.11 je možné pozorovat vývoj podílů vybraných položek výnosů na celkové sumě výnosů.

Graf 3.11 Struktura výnosů za období 2009 - 2013

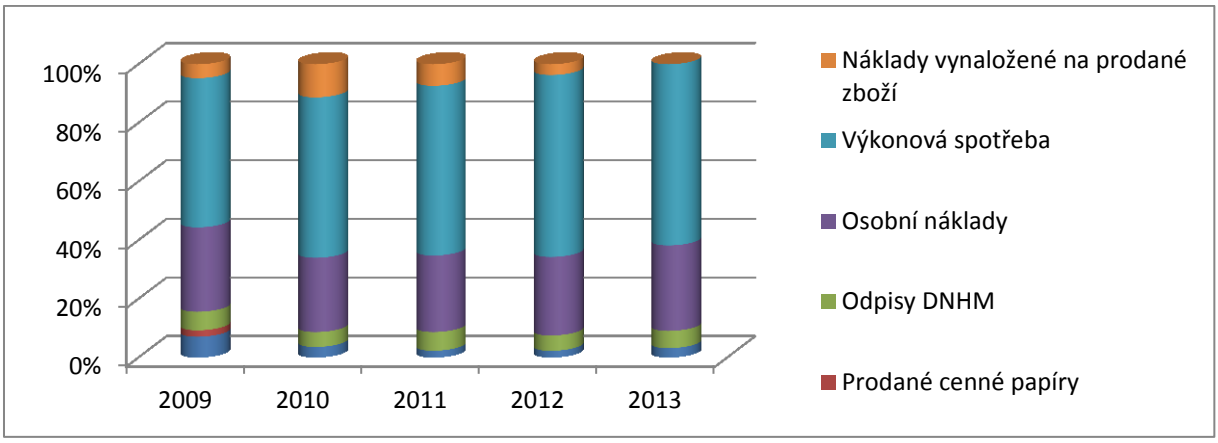


Zdroj: Vlastní zpracování na základě VZZ společnosti ZK Design

Z Grafu 3.11 lze vidět jasnou převahu podílu výkonů nad ostatními položkami. Výkony podniku se kromě roku 2010 a 2011 vždy pohybují nad 90 % hranicí. Nejvyšší podíl mají v roce 2013, kdy dosahují až 95 % a jejich hodnota činí 88 139 tisíc Kč. Je tedy možné potvrdit minulá tvrzení, že firma je opravdu výrobního charakteru. To dokresluje i rok 2013, kdy se tržby za prodej zboží rovnají nule a firma se tak stává plně výrobní. V roce 2010 a 2011 se podíl tržeb za prodej zboží pohyboval okolo 10 %, poté nastal pokles na 3 % a v posledním roce dochází k redukci této položky. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů vystupují pouze v prvním analyzovaném roce, kdy dosahují podílu 2 %. Dalšími položkami, které nepatrně vstupují do struktury výnosů, jsou ostatní provozní výnosy (ty především v roce 2010 a 2013) a ostatní finanční výnosy, které svého nejvyššího podílu dosahují v roce 2013 a to 3 %.

Výnosová struktura je popsána a nyní v Grafu 3.12 dojde k analýze vývoje podílů vybraných položek nákladů na celkové sumě nákladů.

Graf 3.12 Struktura nákladů za období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě VZZ společnosti ZK Design

Převládající položkou se v Grafu 3.12 stává výkonová spotřeba, která v každém roce přesahuje polovinu všech podílů. V roce 2013 dokonce činí 58 600 tisíc Kč a dosahuje šedesáti procentního podílu na celkových nákladech. Náklady na prodané zboží mají stejnou tendenci jako u výnosové struktury položka tržby za prodej zboží. Od roku 2010, kdy dosahují 10 %, začínají klesat a dostávají se až na nulovou hodnotu. Velký podíl v nákladové struktuře zastávají také osobní náklady, které jsou v jednotlivých letech poměrně stabilní a pohybují se okolo 25 %. I odpisy společnosti se v čase příliš nemění a nejvyšší hodnoty podílu dosahují v roce 2009, kdy činí 6 %. Prodané cenné papíry vystupují pouze v roce 2009, což je už zřetelné z grafu 3.11, kde lze vidět, že firma obchoduje s cennými papíry jen v prvním analyzovaném roce. U poslední položky je zaznamenáváno každoroční snižování hodnoty podílu, s výjimkou roku 2013. Hodnota začíná na 7 % a průběžným snižováním se podíl ostatních finančních nákladů dostává na 2,22 %. V roce 2013 se posouvá vzhůru a činí 3 %.

4 Posouzení finanční situace podniku pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy

V následující části bakalářské práce bude provedena finanční analýza podniku ZK Design a. s. Posouzení finanční situace firmy proběhne nejprve pomocí poměrových ukazatelů finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity a následně bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

Výpočty, které budou v této části prováděny, čerpají potřebné informace z výkazů společnosti, které jsou uvedeny v Příloze č. 1 a Příloze č. 2. Finanční analýza bude počítána za období 2009 - 2013.

Výsledné hodnoty ukazatelů budou porovnány s doporučenými hodnotami a dále dojde ke srovnání hodnot s odvětvovým průměrem. Tak bude možné zjistit, jak si firma stojí v porovnání se svou konkurencí. Statistické údaje o odvětví, do kterého daná firma spadá, budou čerpány z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, které jsou volně přístupné široké veřejnosti. Podle platné Klasifikace ekonomických činností (CZ - NACE) firma ZK Design a. s. patří do kategorie C - zpracovatelský průmysl a její hlavní oblastí podnikání je skupinu 31 - výroba nábytku. I podle charakteru výroby ve firmě převládá výroba dřevěných konstrukcí a nábytku, proto bude podnik srovnáván přímo s danou podkategorií zpracovatelského průmyslu.

4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Hodnoty ukazatelů finanční stability a zadluženosti vypovídají o tom, z jaké části je majetek, tedy aktiva firmy, financován z cizích zdrojů. Z hodnot ukazatelů je možné také určit vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Při zvyšování zadluženosti může docházet k pozitivnímu efektu, a to zvyšování rentability, avšak hrozí riziko finanční nestability.

V rámci této podkapitoly budou analyzovány ukazatele celkové zadluženosti, podílu vlastního kapitálu na aktivech, zadluženosti vlastního kapitálu, majetkového koeficientu, stupně krytí stálých aktiv, úrokového krytí a úrokového zatížení. Hodnoty ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech budou porovnány s průměrnými hodnotami odvětví, které budou čerpány z internetových stránek Ministerstva průmysl a obchodu. Zjištěné hodnoty a vztahy použité pro výpočet jednotlivých ukazatelů finanční stability a zadluženosti za období 2009 - 2013 jsou zachyceny v Tab. 4.1.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů finanční stability a zadluženosti v komparaci s odvětvím za období 2009 - 2013

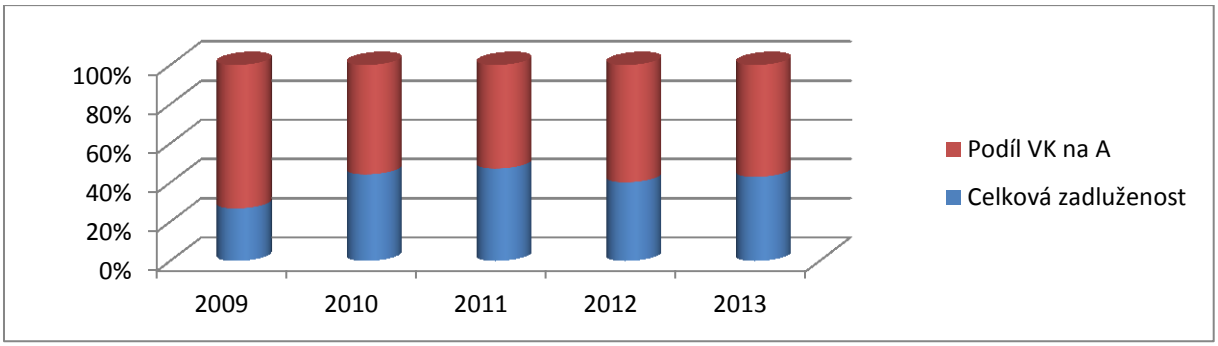
Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost (%)	2.7	26,75	43,66	46,89	40,13	42,84
Podíl VK na A (%)	2.4	73,25	55,22	52,61	59,87	57,16
Podíl VK na A (%) odvětví	-	64,5	64,22	66,65	71,57	71,32
Zadluženost VK (%)	2.8	36,52	79,07	89,12	67,04	74,96
Majetkový koeficient	2.6	1,37	1,81	1,90	1,67	1,75
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	2.5	207,23	151,32	157,15	146,76	152,51
Úrokové krytí	2.9	-4,74	17,39	6,58	10,82	5,99
Úrokové zatížení (%)	2.10	-21,09	5,75	15,21	9,24	16,70

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design a data ze stránky http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů této kategorie je **celková zadluženost.** Hodnotí z jaké části je majetek financován věřiteli. Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 30 % do 60 % a v čase by měla mít klesající charakter. V analyzované firmě je zaznamenán pokles hodnoty jen z roku 2011 na rok 2012, ale za to podnik v každém roce plní doporučené meze ukazatele.

Průběh celkové zadluženosti je možné vidět i v Grafu 4.1. To, že firma nesplňuje podmínku klesajícího trendu, není až takovým problémem, protože nízké hodnoty zadluženosti neohrožují finanční stabilitu. Nejnižší hodnoty 29,75 % firma dosáhla v roce 2009. Následující rok se celková zadluženost zvýšila skoro o 17 procentních bodů. Bylo to především v důsledku růstu krátkodobých závazků z obchodních vztahů, které se zvýšily o 10 818 tisíc a tím se zvýšila i hodnota cizích zdrojů. V dalším roce firma dosáhla nejvyšší úrovně celkové zadluženosti, která činila 46,89 %. Sice se krátkodobé závazky podniku snížily, ale byl přijat dlouhodobý bankovní úvěr na financování rozvoje firmy (nárůst položky bankovní úvěry dlouhodobé o 21 360 tisíc Kč). V roce 2012 nastal už zmiňovaný pokles, odpovídající doporučovanému klesajícímu charakteru. To bylo z velké části zapříčiněno dílčí splátkou dlouhodobého bankovního úvěru. Analyzované období končí hodnotou 42,84 %, čili nepatrné zvýšení oproti minulé hodnotě.

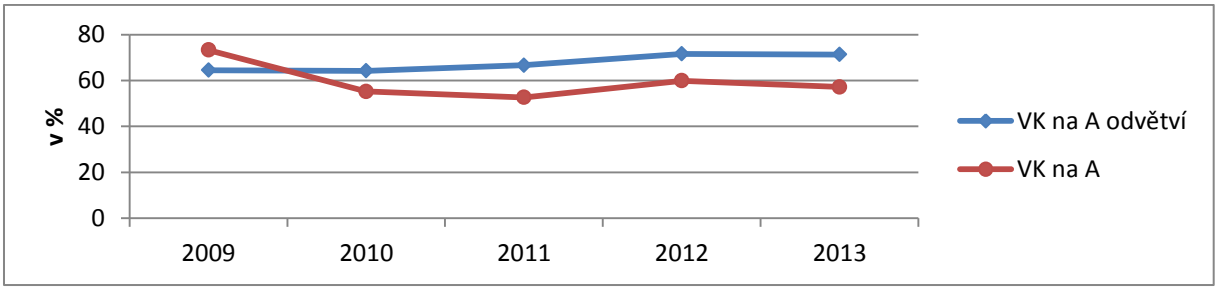
Graf 4.1 Celková zadluženost a podíl vlastního kapitálu na aktivech v letech 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Doplňkem ukazatele celkové zadluženosti je ukazatel **podílu vlastního kapitálu na aktivech**, který je znám také pod pojmem koeficient samofinancování. Udává podíl, kterým firma kryje majetek vlastními zdroji a charakterizuje samostatnost podniku. Je doporučen rostoucí trend, kterým se upevňuje dlouhodobá stabilita podniku. Vývoj daných hodnot ukazatele je zaznamenán v Grafu 4.1 a má přesně opačný průběh nežli celková zadluženost. Doporučený trend hodnoty neplní, ale díky vysoké hodnotě v roce 2009, která činí 73,25 %, je žádoucí její snížení v letech následujících. Hodnoty ukazatele se v dalších letech pohybují pod 60 %. Po analýze hodnot, kterých podnik v rámci ukazatele dosáhl, dojde ke srovnání výsledných hodnot s průměrnými hodnotami odvětví. Jejich vývoj je zachycen v Grafu 4.2.

Graf 4.2 Podíl vlastního kapitálu na aktivech v komparaci s odvětvím za období 2009 - 2013.



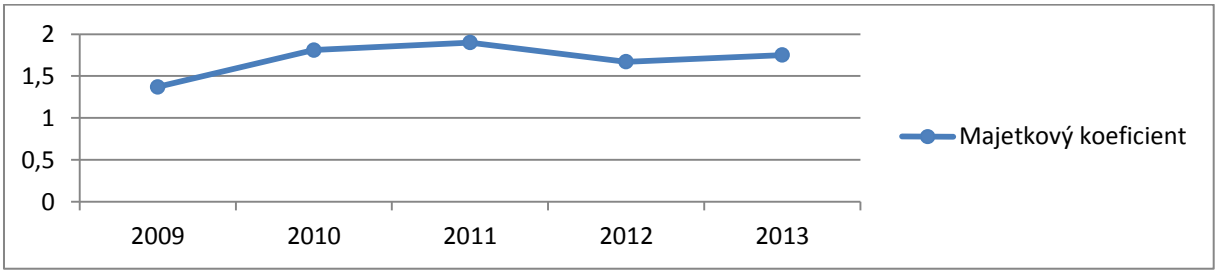
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Koeficient samofinancování se v nábytkářském odvětví vyznačuje velmi vysokými hodnotami. Firmy s danou výrobou využívají pro financování majetku převážně vlastní kapitál. Podnik ZK Design a. s. je také spíše financován vlastními zdroji a v roce 2009 dokonce převyšuje průměr odvětví. Ostatní roky si udržuje nižší úroveň.

Ukazatel **zadluženosti vlastního kapitálu** je podstatným faktorem rozhodování bank, které na základě ukazatele poskytují firmám úvěry. Optimální hodnoty se pohybují v rozmezí od 80 % do 120 % a měly by v čase klesat. Jak u ostatních ukazatelů zadluženosti, tak i zde jde firma proti všeobecnému doporučení. To však není negativní úkaz, naopak se tím firma dostává do optimálního rozmezí. Nejvyšší hodnoty 89,12 % dosahuje v roce 2011, kdy jsou i cizí zdroje na nejvyšší úrovni.

Majetkový koeficient, který se dále označuje jako finanční páka, vyjadřuje poměr aktiv a vlastního kapitálu. Čím vyšší je cizí kapitál, tím vyšších hodnot dosahuje i tento ukazatel. Požaduje se stabilní vývoj, který firma pečlivě dodržuje. Tohoto vývoje je možné si povšimnout v Grafu 4.3, kdy se hodnota ukazatele pohybuje v rozmezí od 1,37 do 1,9. Nejvyšší hodnoty dosahuje podnik v roce 2011 a nejnižší v prvním analyzovaném roce.

Graf 4.3 Majetkový koeficient v letech 2009 - 2013



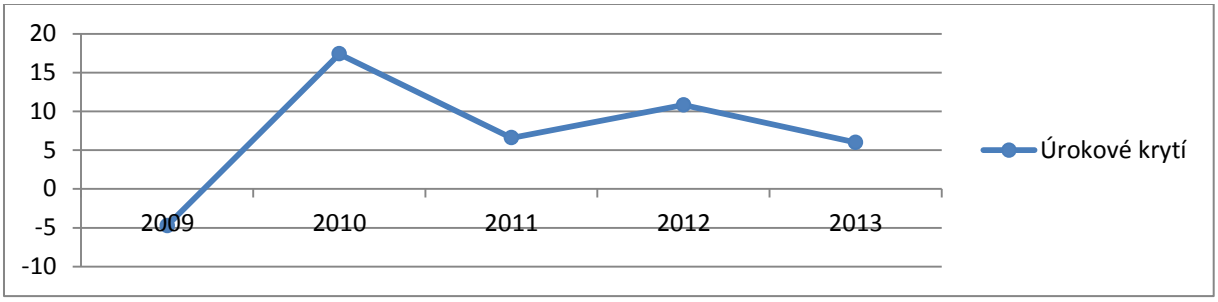
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Dalším z ukazatelů finanční stability je **stupeň krytí stálých aktiv**. Řídí se zlatým pravidlem, které tvrdí, že stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji, aby nedošlo k nečekaným problémům spojeným se ztrátou likvidity. Optimální hodnota se pohybuje nad 100 %, tudíž dlouhodobé zdroje by měly pokrýt veškerá stálá aktiva. Firma doporučení úspěšně splňuje a dostává se vysoko nad tuto hranici. Spíše až příliš vysoko, protože dochází k financování většiny majetku dražším způsobem financování a tím se podnik chová neefektivně. Na druhou stranu se stává velmi stabilní firmou, která nepodstupuje příliš vysoké riziko. Nejvyšší hodnotou ukazatele je 207,23 % v roce 2009, kdy podíl vlastních zdrojů použitých k financování majetku silně převyšoval cizí zdroje. V následujícím roce, díky nárůstu krátkodobých cizích zdrojů, došlo ke snížení hodnoty na 151,32 % a kolem této hodnoty se podnik pohyboval i v následujících letech.

Hodnoty ukazatele **úrokového krytí** zjišťují, kolikrát zisk převyšuje částku nákladových úroků a tím kryje cenu za financování majetku cizími zdroji. Hodnota by měla být větší než 1, čili zisk by měl být minimálně stejně velký jako nákladové úroky.

Samozřejmě čím vyšší je ukazatel, tím je to pro podnik lepší. Z Grafu 4.4, který zobrazuje vývoj úrokového krytí je zřetelné, že hodnoty ukazatele mají v letech kolísavou tendenci.

Graf 4.4 Úrokové krytí za období 2009 - 2013

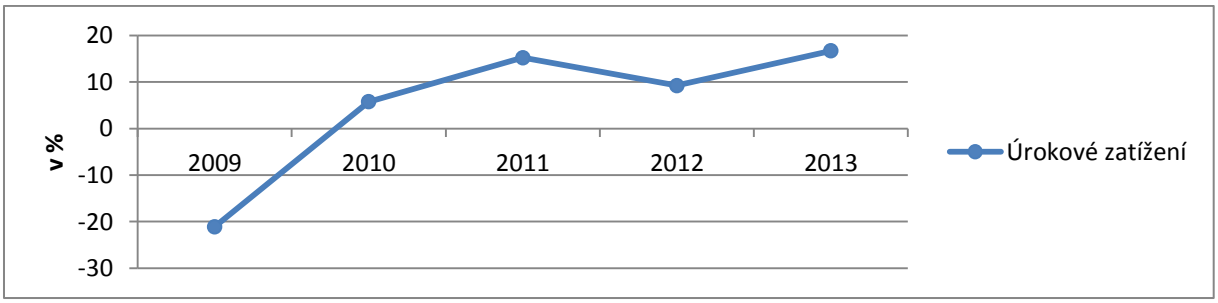


Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

V prvním analyzovaném roce se ukazatel dostává do záporných hodnot, a to z důvodu dosažené ztráty podniku. V roce 2010 dochází k prudkému nárůstu hodnoty na 17,39 z původních -4,74. V daném roce došlo jak ke snížení nákladových úroků, tak i k přechodu ze ztráty na zisk o velikosti 3 097 tisíc Kč. Další rok došlo ke snížení hodnoty na 6,58, v tomto případě z důvodu zvýšení nákladových úroků. V roce 2012 opětovný růst hodnoty, díky zvýšení zisku a snížení nákladových úroků. V posledním analyzovaném roce hodnota klesá na 5,99, v důsledku poměrně velkého poklesu zisku.

Posledním analyzovaným ukazatelem zadluženosti firmy je **úrokové zatížení**. Tvoří se jako převrácená hodnota úrokového krytí a vyjadřuje, jaké procento ze zisku firmy odčerpávají nákladové úroky. Je zřejmé, že je usilováno o co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele. Konkrétní hodnoty firmy jsou uvedeny v Grafu 4.5 a mají přesně opačný vývoj, nežli úrokové krytí.

Graf 4.5 Úrokové zatížení v letech 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

První rok je hodnota ukazatele záporná, díky firemní ztrátě. V dalším roce je zisk firmy zatížen nákladovými úroky jen minimálně, hodnota ukazatele činí 5,75 % a to

především z důvodu nízkých nákladových úroků a vytvoření zisku. V roce 2011 se hodnota zvýšila na 15,21 %, další rok snížila a v roce 2013 dosáhla svého vrcholu 16,7 %.

4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou důležitým měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku a zhodnotit tak investovaný kapitál. Určují efektivnost hospodaření podniku a jeho výnosnost.

Mezi analyzované ukazatele této skupiny patří rentabilita celkových aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita nákladů (ROC). Hodnoty ukazatele rentability celkových aktiv a vlastního kapitálu budou porovnány s průměrnými hodnotami odvětví, které budou čerpány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu poskytujících statistické údaje o jednotlivých odvětvích za určité období. Zjištěné hodnoty a vztahy použité pro výpočet jednotlivých ukazatelů rentability za období 2009 - 2013 jsou zachyceny v Tab. 4.2.

Tab. 4.2 Hodnoty ukazatelů rentability v komparaci s odvětvím za období 2009-2013 (v %)

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	2.11	-3,16	4,81	8,56	10,73	4,31
ROA odvětví	-	4,03	2,98	4,08	3,27	5,13
ROE	2.12	-5,53	8,00	11,39	13,41	4,68
ROE odvětví	-	3,91	5,48	5,84	3,61	6,13
ROCE	2.13	-3,78	7,86	10,35	13,61	6,10
ROS	2.14	-2,89	3,49	5,06	6,15	2,42
ROC	2.15	-2,77	3,57	5,05	6,34	2,33

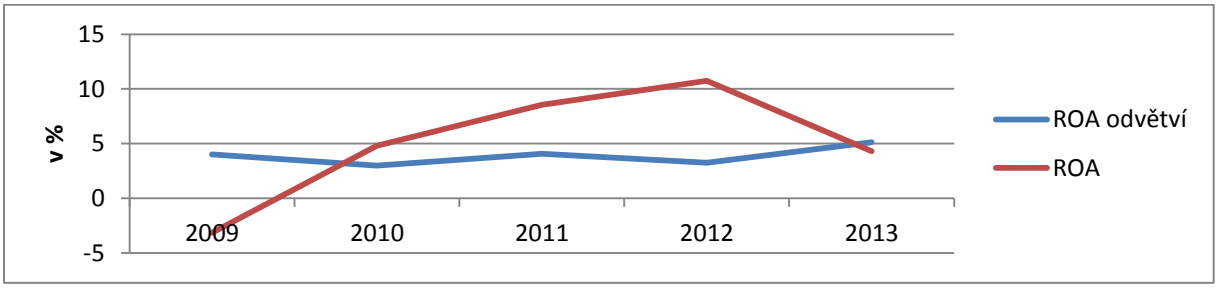
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design a data ze stránky http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238

Na základě vypočtených hodnot lze usoudit, že všechny ukazatele se vyvíjejí velmi podobně. První rok se pohybují v záporných hodnotách, což je způsobeno ztrátou, do které se v roce 2009 podnik dostal. Poté až do roku 2012 dochází ke zvyšování hodnot, díky růstu výsledku hospodaření firmy. Až v roce 2013 se zisk podniku propadá a i ukazatelé klesají na nižší hodnoty.

Ukazatel rentability aktiv (ROA) bývá považován za jeden z nejdůležitějších ukazatelů kategorie. Především z důvodu, že se ve vztahu vyskytují celková aktiva, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou pořízena, a tím hodnoty ukazatele poskytují přehled o

celkové výnosnosti firmy. Ukazatel pracuje s hrubým ziskem před zdaněním a úroky, čímž eliminuje odlišné daňové podmínky a způsoby financování. Hodnoty ukazatele by měly mít v čase rostoucí charakter, který je plněn až do roku 2012. V roce 2009 podnik dosahuje ztráty a ukazatel se tak stává záporným. Ztrátu způsobuje poměrně velká ztráta ve finančním výsledku hospodaření a nízká hodnota provozního VH. V dalších letech hodnota ukazatele roste, a to díky zvyšování hrubého zisku před zdaněním a úroky v důsledku zvyšování výkonů podniku, potažmo provozního výsledku hospodaření. V posledním roce hodnota klesá na 4,31 % z hodnoty 10,73 %. Pokles o více než 6 procentních bodů je způsoben poklesem zisku o 4 853 tisíc Kč. Vývoj hodnot daného ukazatele podniku a průměrných hodnot dosažených v odvětví je zachycen v Grafu 4.6.

Graf 4.6 Rentabilita aktiv v komparaci s odvětvím za období 2009 - 2013.

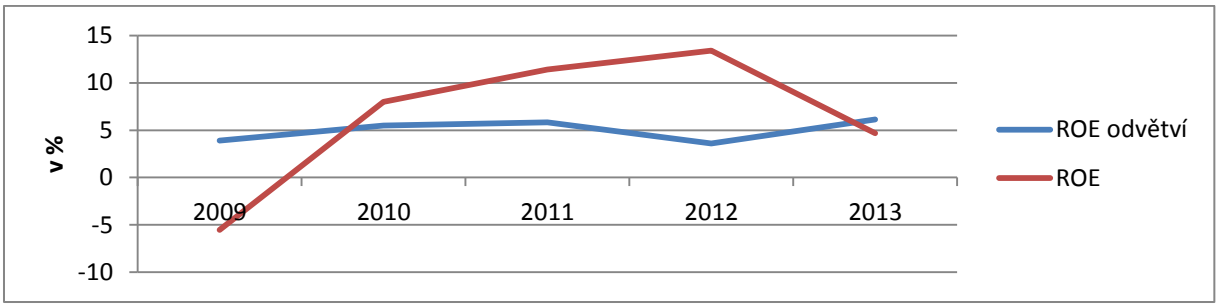


Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Hodnoty ukazatele rentability aktiv podniku jsou v letech 2010 - 2012 nad průměrnými hodnotami odvětví, které si po celé analyzované období udržují stabilní vývoj. To ovšem nelze říci o hodnotách ukazatele podniku. V roce 2009 je hodnota ukazatele firmy velmi nízko pod průměrem hodnot odvětví, naopak v roce 2012 hodnota přesahuje průměr odvětví až o 7 procentních bodů.

Dalším významným ukazatelem je **rentabilita vlastního kapitálu (ROE).** Hodnoty ukazatele vyjadřují výnosnost vlastních zdrojů, vložených vlastníky či akcionáři a měly by plnit rostoucí charakter. Ten je udržován do roku 2012. V roce 2009 ukazatel dosahuje nejnižší hodnoty, a to - 5,53 %. Poměrně vysokou zápornou hodnotu ukazatele způsobuje čistý zisk, který se nachází v záporných hodnotách a suma vlastního kapitálu převyšující 70 % celkového kapitálu. V dalším roce stoupá o necelých 14 procentních bodů a dostává se na hodnotu 8 %. Vysoký nárůst zapříčinil vzestup čistého zisku. Hodnota dále roste a v roce 2012 dosahuje nejvyššího bodu 13,41 %. Stejně jako u ostatních ukazatelů, v roce 2013 hodnota klesá. Hodnoty ukazatele podniku spolu s vývojem hodnot v odvětví jsou zachyceny v Grafu 4.7.

Graf 4.7 Rentabilita vlastního kapitálu v komparaci s odvětvím za období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Vývoj obou skupin, jak hodnot ukazatele podniku, tak i odvětvového průměru má velice podobný průběh jako u rentability aktiv. Hodnoty jsou pouze na vyšší úrovni, což je způsobeno menší hodnotou vlastního kapitálu nežli celkových aktiv.

Hodnoty ukazatele **rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)** vypovídají o výnosnosti dlouhodobého investovaného kapitálu a i zde je požadován rostoucí charakter hodnot ukazatele. EBIT je zde poměřován s vlastním kapitálem, spojeným s dlouhodobými cizími zdroji. Vývoj ukazatele se nijak neliší od ostatních a do roku 2012 plní doporučený rostoucí trend.

Poslední dva ukazatele rentability představuje **rentabilita tržeb (ROS)** a **rentabilita nákladů (ROC)**. Hodnoty rentability tržeb odhalují, jak velký zisk je podnik schopen vytvořit při určité úrovni tržeb. Hodnoty rentability nákladů zase říkájí, jak firma zhodnocuje své vložené náklady. Doporučovaná rostoucí tendence hodnot je charakteristická pro všechny ukazatele rentability, proto i tyto dva ukazatele by se jí měly držet. Tržby i náklady jsou vysokou položkou v podniku a jako dělitel čistého zisku dostávají hodnoty na nízkou úroveň. Skoro totožnost hodnot ROS a ROC v jednotlivých letech je způsobena malými odchylkami nákladů od tržeb firmy. Ty rostou v jednotlivých letech přibližně stejným poměrem a v roce 2012 se obě hodnoty zastavují na svých vrcholech. V daný rok činí hodnota ROS 6,15 % a hodnota ROC 6,34 %. V roce 2013 oba ukazatele klesají, a to z důvodu poklesu čistého zisku. Obecně lze říci, že právě rok 2013 je pro firmu krizový, dochází k poměrně velkému snížení zisku a všechny ukazatele rentability zde padají na nižší úroveň.

4.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost podniku hradit své splatné závazky. Firmě, která není likvidní, hrozí nebezpečí ztráty finanční stability, a proto likvidita podniku patří mezi základní podmínky existence firmy.

Analyzovanými ukazateli budou běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita a čistý pracovní kapitál (ČPK) společnosti. Hodnoty běžné likvidity budou porovnány s průměrnými hodnotami odvětví, které jsou dostupné na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Výsledné hodnoty a vztahy, které byly použity k výpočtům daných ukazatelů likvidity, jsou uvedeny v Tab. 4.3.

Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů likvidity v komparaci s odvětvím za období 2009-2013

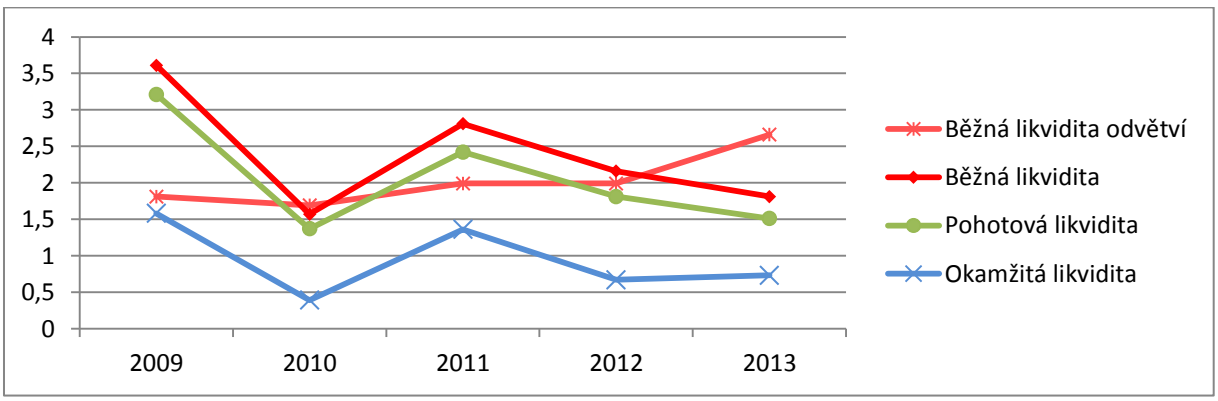
Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	(2.16)	3,61	1,57	2,81	2,16	1,81
Běžná likvidita odvětví	-	1,81	1,69	1,99	1,99	2,66
Pohotová likvidita	(2.17)	3,21	1,37	2,42	1,81	1,51
Okamžitá likvidita	(2.18)	1,58	0,39	1,36	0,67	0,73
ČPK (v tis. Kč)	(2.19)	20764	15134	24460	18876	18788

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design a data ze stránky http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238

Z hodnot obsažených v Tab. 4.3 lze vyvodit, že nejvyšších hodnot podnik dosahuje v prvním analyzovaném roce. Oproti tomu v roce 2010 se hodnoty dostávají na nejnižší úroveň. Trend ukazatelů v čase by měl být rostoucí, avšak hodnoty ukazatelů firmy jsou poměrně nestabilní a v jednotlivých letech kolísají.

Pro lepší představu vývoje hodnot daných ukazatelů je utvořen Graf 4.8, kde se nachází i hodnoty odvětvového průměru u běžné likvidity. Průběhy jednotlivých ukazatelů likvidity podniku se vyvíjejí velmi podobně, pouze se liší jinou horizontální rovinou. To je způsobeno velikostí čitatele zlomku ve vztazích, kterými jsou ukazatele počítány. Čím větší je čitatel, tím vyšší je i hodnota ukazatele. Běžná likvidita se tak dostává na nejvyšší úroveň, a to z důvodu celkových oběžných aktiv, obsažených ve zlomku.

Graf 4.8 Vývoj ukazatelů likvidity v komparaci s odvětvím za období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Běžná likvidita je označení pro likviditu třetího stupně. Je nejobsáhlejší z ukazatelů likvidity a vyjadřuje, kolikrát celková oběžná aktiva podniku kryjí krátkodobé závazky. Optimální hodnotou, do které by každý likvidní podnik měl spadat, je rozmezí hodnot 1,5 až 2,5. Podnik tuto optimální hodnotu plně respektuje a v každém roce se dostává do doporučeného rozmezí. První rok je však výjimkou, firma dosahuje hodnoty 3,61 a tím silně přerůstá určenou hranici. Je to způsobeno velmi nízkými krátkodobými závazky a krátkodobými bankovními úvěry, které dohromady činí pouze 7 956 tisíc Kč a oproti celkovým oběžným aktivům s hodnotou 28 720 tisíc Kč jsou skoro čtyřikrát menší. V dalším roce dochází k velkému poklesu hodnoty a běžná likvidita se dostává na 1,57. Důvodem je především nárůst krátkodobých závazků o 18 493 tisíc Kč, na kterých mají hlavní podíl závazky z obchodních vztahů. V roce 2011 dochází k poklesu krátkodobých závazků, které zapříčinily růst ukazatele na hodnotu 2,81. K opětovnému pádu hodnoty dochází v roce 2012, a to díky zvýšení závazků a také snížení oběžných aktiv. Poslední rok hodnota dále klesá.

Při komparaci hodnot ukazatele běžné likvidity podniku s odvětvím lze zjistit, že kromě let 2010 a 2013 nabývaly hodnoty ukazatele firmy vyšších hodnot, nežli odvětví. V prvním roce je rozdíl mezi hodnotami podniku a odvětví největší, díky velmi nízkým krátkodobým závazkům firmy. V ostatních letech se hodnoty běžné likvidity odvětví a podniku navzájem sbližují. Pouze rok 2013 vybočuje a hodnota ukazatele firmy se dostává poměrně daleko pod odvětvový průměr, avšak stále jsou podnikem dodržovány doporučené meze.

Dalším ukazatelem je **pohotová likvidita**, která je také označována jako likvidita druhého stupně. Ta z oběžných aktiv vyčleňuje zásoby, a pracuje tak pouze s položkami, které lze pohotově přeměnit na peníze. Doporučené hodnoty se pohybují od 1,0 do 1,5. Firma se do tohoto rozmezí dostává pouze v roce 2010, kdy jak už bylo zmíněno, došlo k vysokému nárůstu krátkodobých závazků. Ve všech ostatních letech jsou hodnoty vyšší než optimální rozmezí. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v prvním analyzovaném roce, kdy pohotová likvidita činí 3,21. Jako u minulého ukazatele, je hodnota výsledkem malé hodnoty krátkodobých závazků. Průběh křivky tohoto ukazatele je velmi podobný vývoji běžné likvidity a ani hodnoty se příliš neodlišují. To je způsobeno poměrně malou hodnotou zásob, nacházejících se v podniku a jejich stabilním poměrem ve vztahu k oběžnému majetku.

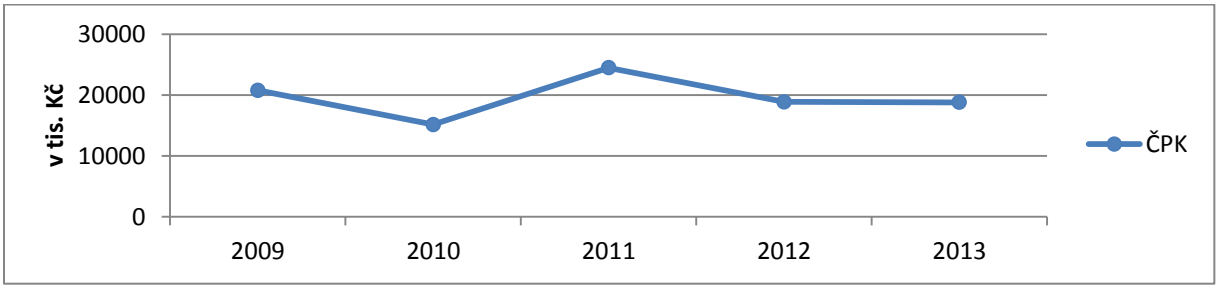
V ukazateli **okamžité likvidity** se pracuje už jen s nejlikvidnější složkou majetku, a to s pohotovými platebními prostředky. Je nejužším vymezením likvidity a optimální hodnoty se pohybují mezi 0,2 a 0,5. Podnik i v této kategorii převyšuje doporučená rozmezí a pouze

v roce 2010 se hodnota vyskytuje mezi určenými hranicemi. Poměrně nízká úroveň hodnot ukazatele v Grafu 4.8 je způsobena podstatně nižší hodnotou oběžného majetku, který je v tomto případě tvořen jen platebními prostředky. Vývoj je však velmi podobný, nejvyšší hodnoty je dosaženo v prvním roce, naopak nejnižší v roce 2010.

Posledním analyzovaným ukazatelem je **čistý pracovní kapitál**. Je to suma, která podniku zbyde po přeměně veškerých oběžných aktiv na peněžní prostředky a splacení všech krátkodobých závazků. Tuto sumu, označovanou jako finanční polštář, má podnik k dispozici v případě nouze. Likvidní podnik by měl mít ČPK větší než 0, čili krýt všechny krátkodobé závazky pouze krátkodobým majetkem, aby nedošlo v důsledku fixace krátkodobých zdrojů v dlouhodobém majetku k finanční neschopnosti firmy splácet své závazky.

V Grafu 4.9 je možné vidět vývoj čistého pracovního kapitálu firmy ZK Design a. s. v čase. Ten se v podniku pohybuje na poměrně vysoké úrovni.

Graf 4.9 Vývoj čistého pracovního kapitálu v období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Hodnota čistého pracovního kapitálu začíná na 20 764 tisících Kč. V roce 2010 klesá důsledkem nárůstu krátkodobých závazků. Další rok hodnota roste díky poklesu krátkodobých závazků na 24 460 tisíc Kč, a dosahuje nejvyšší hodnoty ukazatele. V roce 2012 přichází mírný pokles a hodnota ukazatele přetrvává i do dalšího roku. Pokles je způsoben nepatrným zvýšením krátkodobých závazků a následný stabilní vývoj je zapříčiněn stejným přírůstkem jak oběžných aktiv, tak krátkodobých závazků. Každoroční kladné hodnoty ukazatele značí, že společnost lze řadit mezi překapitalizované firmy.

4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity podávají firmě zprávu o tom, jak efektivně hospodaří se svým majetkem. Určují také délku, po kterou jsou finanční prostředky vázány v jednotlivých složkách aktiv.

Ukazatele této skupiny mají podobu rychlosti obratu dané složky aktiv nebo doby obratu. Obratovost říká, kolikrát se daný majetek obrátí v tržbách. Doba obratu zase počítá dny, za které se daný obrat uskuteční. Výsledné hodnoty firmy ZK Design a. s. a vztahy, dle kterých jsou jednotlivé ukazatele aktivity počítány, je možné vidět v Tab. 4.4, kde figurují jak ukazatele obratovosti, tak i doby obratu. Pro komparaci s odvětvím bude porovnán ukazatel obratu aktiv a informace o průměrných hodnotách odvětví budou brány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů aktivity v komparaci s odvětvím za období 2009 - 2013

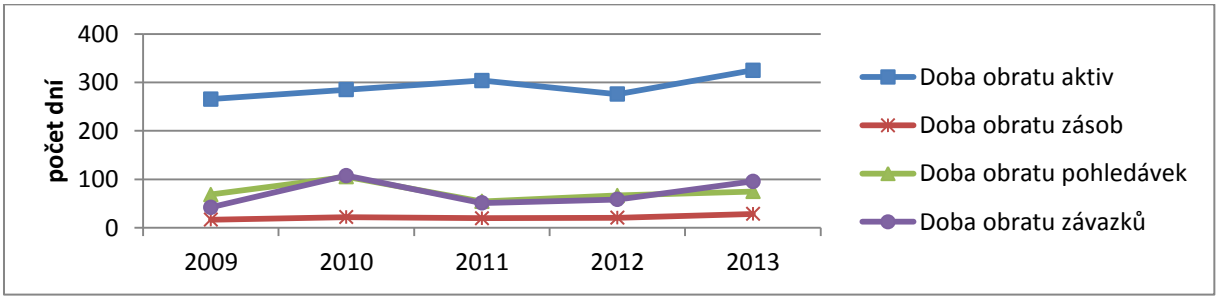
Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	2.21	1,40	1,26	1,19	1,31	1,11
Obrat aktiv odvětví	-	1,09	1,03	1	1,01	1,07
Doba obratu aktiv	-	256,50	284,77	303,79	275,64	324,87
Doba obratu zásob	2.23	16,57	21,86	19,68	20,67	28,56
Doba obratu pohledávek	2.24	68,38	105,32	54,35	66,38	74,61
Doba obratu závazků	2.25	41,95	107,40	51,04	58,17	95,67
Pravidlo solventnosti	2.26	nesplněno	splněno	nesplněno	nesplněno	splněno

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design a data ze stránky http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238

V Tab. 4.4 je uveden pouze jeden ukazatel obratovosti aktiv. Je to způsobeno tím, že doba obratu používá pouze obrácený výpočet obrátky aktiv. Tudíž není nutné uvádět oba dva ukazatele, protože mají stejnou vypovídací schopnost. Pouze u celkových aktiv je udělána výjimka a jsou zde uvedeny oba dva typy ukazatelů.

Pro sledování vývoje doby obratu jednotlivých kategorií slouží Graf 4.10. U těchto ukazatelů se doporučuje klesající trend, který firma nedodržuje ani u jednoho z nich. U doby obratu zásob, pohledávek a závazků klesá hodnota pouze z roku 2010 na rok 2011. U doby obratu aktiv jen v roce 2012.

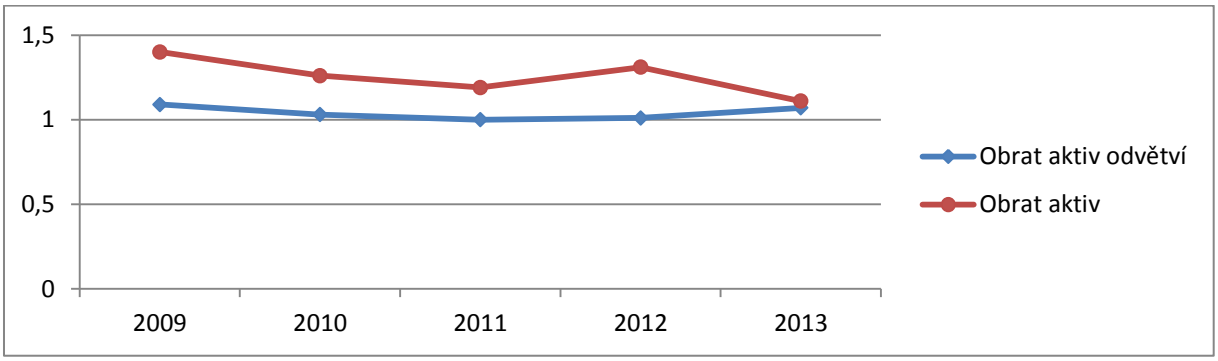
Graf 4.10 Vývoj ukazatelů aktivity za období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Ukazatel **obrátky aktiv** je pro firmu komplexním ukazatelem efektivnosti využívání celkových aktiv. Hodnota by měla činit minimálně 1, což znamená, že jedna obrátka by měla trvat méně než rok. Čím vyšší je ukazatel, tím jsou samozřejmě aktiva lépe a efektivněji využívána. Doporučenou hranici firma splňuje a v každém roce se dostává nad hodnotu jedna. Vrcholu dosahuje v prvním roce, kdy obrat aktiv činí 1,4, tedy jedna přeměna celkových aktiv na peněžní prostředky činí 256,5 dní. V dalším roce dochází k poklesu na hodnotu 1,26. Tržby se v daném roce sice zvýšily, ale růst aktiv o 21 486 tisíc Kč byl markantnější a proto i hodnota ukazatele klesla. V roce 2011 došlo k dalšímu propadu hodnoty, obrátka činila 1,19 a počet dní vázanosti finančních prostředků v aktivech vzrostl na 303,79 dní. Až v roce 2012 firma dokázala hodnotu ukazatele zvýšit, a to především v důsledku zvýšení tržeb a snížení aktiv. V posledním analyzovaném roce hodnota klesla na své minimum a činila 1,11. Tržby zaznamenaly velký propad a hodnota aktiv podniku navíc vzrostla. Po analýze hodnot ukazatele obratu aktiv podniku dojde k jejich porovnání s průměrnými hodnotami odvětví. Vývoj jak hodnot ukazatele podniku, tak odvětvového průměru je zachycen v Grafu 4.11.

Graf 4.11 Obrat aktiv v komparaci s odvětvím za období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Hodnoty ukazatele obratu aktiv podniku jsou ve všech analyzovaných letech vyšší než odvětvový průměr, což je pro podnik velice příznivé. Firma s aktivy nakládá efektivněji a rychleji je dokáže přeměnit na peníze nežli průměr konkurenčních společností.

Hodnoty ukazatele **doby obratu zásob** rozhodují o efektivním využívání zásob. Určují, za jak dlouho se zásoby přemění na další formy oběžného majetku, posléze prodají a znovu nakoupí. Nízké hodnoty ukazatele předpovídají, že podnik nevyvolává zbytečné náklady z nutnosti řídit přebytečné zásoby. To je důvodem, proč neklesající trend ukazatele není problémem. V roce 2009 trvá doba od nákupu materiálu do prodeje hotového výrobku pouze 16,57 dní. Což je v tomto případě minimální hodnotou daného ukazatele a to díky nejnižší hodnotě zásob v analyzovaném období. V dalším roce došlo k nárůstu nedokončené

výroby a polotovarů a i přes růst tržeb se hodnota ukazatele zvýšila. Další dva roky byly poměrně stabilní. Hodnota oscilovala kolem 20 dnů trvání jedné obrátky a až v roce 2013 došlo k dalšímu extrému, kdy se hodnota ukazatele dostala na nejvyšší bod období a to 28,56 dní. Znovu totiž došlo ke zvýšení zásob, tentokrát jak nedokončené výroby, tak materiálu a spolu s popsaným k výraznému snížení tržeb.

Doba, za jakou jsou v průměru placeny faktury odběrateli, je počítána **dobou obratu pohledávek.** Ukazatel by měl mít, stejně jako ostatní ukazatele tohoto typu, klesající charakter. Důležitý význam má především komparace s dobou obratu závazků, která bude zanalyzována posléze. V roce 2009 hodnota ukazatele činila 68,38 dní a další rok zaznamenala vysoký nárůst o necelých 37 dní, protože pohledávky v daném roce dosahovaly nejvyšších hodnot. Rok 2011 byl jediným, který dodržel klesající trend, a hodnota spadla na nejnižší hranici 54,35 dní průměrné splátky pohledávek odběrateli. Způsobeno to bylo výrazným poklesem pohledávek a zvýšením tržeb. V roce 2012 i 2013 se hodnoty znovu zvýšily a zastavily se na 74,61 dnech. V roce 2012 to bylo zapříčiněno zvýšením pohledávek, v roce 2013 snížením tržeb. Lze si tedy povšimnout velmi kolísavého průběhu daného ukazatele.

Podobnou strukturu, co se týče odchylek jednotlivých hodnot, má i **doba obratu závazků**. Ta společnosti udává, kolik dní ji v průměru trvá uhrazení závazků. V roce 2009 hodnota činila 41,95 dní a stala se minimem analyzovaného období. Krátkodobé závazky byly totiž na nejnižší hodnotě 7 956 tisíc Kč. Další rok dochází k velkému vzestupu hodnoty a to na 107,4 dní. Hlavním důvodem bylo zvýšení krátkodobých závazků o 18 493 tisíc Kč. Rok 2011 je charakteristický snížením hodnoty, čímž jako jediný rok z analyzovaného období plní doporučovaný klesající charakter ukazatele, a to díky snížení závazků. Další rok dochází k nepatrnému růstu a v posledním analyzovaném roce se hodnota zvyšuje až na 95,67 dní. Jako u každého ukazatele i zde je příčinou pokles tržeb a celkový pokles produktivity firmy.

V rámci kapitoly ukazatelů aktivity nesmí chybět zhodnocení pravidla solventnosti, které hodnotí likviditu firmy a její platební schopnosti. Týká se toho, že odběratelé by firmě měli splácet pohledávky dříve, než je podnik nucen splácet své vlastní závazky. Z Tab. 4.4 je možné vidět, že pravidlo společnost plní pouze v roce 2010 a 2013. To firmě signalizuje možné potíže s platební neschopností podniku.

4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

V rámci této podkapitoly bude proveden rozklad vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele. Rozklad ROE umožní přesněji kvantifikovat, které vlivy nejvíce ovlivňují změny vrcholového ukazatele. Pro výpočty hodnot podniku bude použita metoda postupných změn, využívající vztah (2.30), a to především proto, že dovoluje pracovat i se zápornými čísly. Metoda logaritmická je sice přesnější, ale pro firmu ZK Design a. s. v roce 2009 nepoužitelná. Podklady pro výpočty metody postupných změn se nachází ve výkazech společnosti uvedených v Příloze č. 1 a Příloze č. 2. Metoda bude využita pro období od roku 2009 do roku 2013 a to jak pro první, tak i pro druhou úroveň rozkladu.

V první úrovni rozkladu budou figurovat ukazatele rentability tržeb (EAT/T), obrátky aktiv (T/A) a finanční páky (A/VK). V druhé úrovni bude rozložena rentabilita tržeb na dílčí části, kterými jsou daňová redukce (EAT/EBT), úroková redukce (EBT/EBIT) a provozní rentabilita tržeb (EBIT/T). Výsledné hodnoty dílčích ukazatelů pyramidového rozkladu vlastního kapitálu a jejich vlivy na vrcholový ukazatel jsou zachyceny v Tab. 4.5.

Tab. 4.5 Hodnoty pyramidového rozkladu ROE za období 2009 - 2013 (v %)

		Období							
		2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
		ΔXai (v%)	pořadí	ΔXai (v%)	pořadí	ΔXai (v%)	pořadí	ΔXai (v%)	pořadí
Rozklad ROE	EAT/T	12,22	1.	3,58	1.	2,46	1.	-8,14	1.
	T/A	-0,66	3.	-0,72	2.	1,42	3.	-0,8	2.
	A/VK	1,97	2.	0,54	3.	-1,85	2.	0,21	3.
	suma	13,53	-	3,39	-	2,02	-	-8,73	-
Rozklad ROS	EAT/EBT	0,45	3.	-1,22	2.	-0,02	3.	-1,27	2.
	EBT/EBIT	1,13	2.	-0,68	3.	0,8	2.	-1	3.
	EBIT/T	10,65	1.	5,48	1.	1,68	1.	-5,87	1.
	suma	12,22	-	3,58	-	2,46	-	-8,14	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů společnosti ZK Design

Ukazatel rentability vlastního kapitálu se v prvním analyzovaném období zvýšil celkově o 13,53 %. Na úrovni prvního rozkladu má na dané zvýšení největší vliv rentabilita tržeb, která se podílí na změně vrcholového ukazatele až 12,22 %. Další dva ukazatele mají poměrně zanedbatelný vliv. Finanční páka dosahuje hodnoty 1,97 % a obrátka aktiv má sice záporný vliv, ale hodnotou - 0,66 % nijak neohrožuje rostoucí tendenci ROE. U rozkladu rentability tržeb je zřetelné, že byla nejvíce ovlivněna provozní rentabilitou tržeb. Ta dosáhla

zvýšení o 10,65 % a to především díky přechodu ze ztráty podniku na zisk. Vlivy úrokové a daňové redukce jsou nepatrné.

Dalším analyzovaným obdobím je rok 2010 - 2011. Změna ukazatele ROE nabývá hodnoty 3,39 %, čili nepatrný nárůst ukazatele. Stejně jako v předcházejícím případě, největší vliv na tuto změnu má rentabilita tržeb. Ta roste dokonce více než ROE a její hodnota činí 3,58 %. Obrátka aktiv působí na vrcholový ukazatel negativně a snižuje hodnotu o 0,75 %. Nejmenšího vlivu v první úrovni rozkladu dosahuje finanční páka. V druhé úrovni vrcholový ukazatel nejvíce ovlivňuje provozní rentabilita tržeb. Její hodnota činí 5,48 %, a to z důvodu zvýšení zisku firmy. Zbylé ukazatele mají změny negativního charakteru. Daňová redukce snižuje celkovou změnu ROS o 1,22 % a úroková redukce činí -0,68 %.

Dalším obdobím je 2011 - 2012 a zvýšení ukazatele ROE činí pouhé 2,02 %. Opětovně je to rentabilita tržeb, která nejvíce působí na změnu vrcholového ukazatele svou hodnotou 2,45 %. Negativně ukazatel ROE ovlivňuje finanční páka, která činí -1,85 %. Záporný vliv je zapříčiněn snížením aktiv a zvýšením vlastního kapitálu. Svou pozitivní hodnotou to vyrovnává obrátka aktiv, která dosahuje změny 1,52 %. Rentabilita tržeb je nejvíce ovlivňována provozní rentabilitou tržeb, z důvodu růstu zisku firmy. Hodnoty daňové a úrokové redukce jsou minimální, tudíž se jen nepatrně podílí na změně vrcholového ukazatele.

Posledním analyzovaným obdobím, které jako jediné zaznamenává zápornou změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu, je období 2012 - 2013. Pokles rentability vlastního kapitálu o 8,73 % je zapříčiněn z největší části rentabilitou tržeb. Hodnotou - 8,14 % negativně ovlivňuje hodnotu ROE, která je v první úrovni rozkladu už jen nepatrně pozměňována ostatními ukazateli. V druhé úrovni je to provozní rentabilita tržeb, která díky velkému propadu zisku firmy nabývá změny - 5,87 % a nejvíce tak ovlivňuje vrcholový ukazatel rentability tržeb. Na klesající charakter vrcholového ukazatele má vliv i záporná změna daňové a úrokové redukce.

4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

V rámci této podkapitoly bude provedeno závěrečné zhodnocení výsledků, které byly získány zprvu horizontální a vertikální analýzou, poté poměrovými ukazateli a nakonec pyramidovým rozkladem ukazatele rentability vlastního kapitálu. Zhodnocení a srovnání zjištěných hodnot ukazatelů v čase s doporučenými hodnotami a hodnotami odvětví bude provedeno za celé analyzované období 2009 - 2013.

Z horizontální a vertikální analýzy podniku, analyzované ve třetí kapitole, vyplývá několik podstatných faktů, které by v celkovém zhodnocení firmy neměly být opomenuty. Aktiva společnosti po většinu let rostou. Zvýšení hodnot v prvních třech letech je zapříčiněno především růstem dlouhodobého hmotného majetku, kdy podnik rozšiřoval strojní vybavení, ale také nárůstem krátkodobých pohledávek, čili oběžných aktiv. Hodnoty dlouhodobého hmotného majetku i oběžných aktiv činí v jednotlivých letech zhruba polovinu majetku firmy. V pasivech má převážný podíl vlastní kapitál, především v roce 2009, kdy činí 73 % veškerých pasiv. V dalších letech se hodnota podílu snižuje, avšak vlastní kapitál je stále na vyšší úrovni, nežli cizí zdroje. Z toho je vyvozen závěr, že společnost dává přednost méně riskantnímu způsobu financování, ale dražšímu. U analýzy výsledku hospodaření firma zaznamenává až do roku 2012 rostoucí tendenci. Ta byla hlavně v roce 2009 velmi potřebná, protože se podnik nacházel ve ztrátě. Firmě se tedy podařilo dostat se z krizové situace a výsledek hospodaření zvýšit až na 6 173 tisíc Kč. V roce 2013 se však hodnota výsledku hospodaření firmy snižuje, což může pro firmu znamenat značný problém. Společnost by měla zaznamenat tento propad, způsobený poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a zamezit hrozící ztrátě podniku v dalších letech.

Ukazatelé zadluženosti se v podniku pohybují na nízké úrovni, především v roce 2009. Firmě tak nehrozí problémy se splácením úvěrů a výpomocí či vysokých nákladových úroků. Nízké hodnoty ukazatelů v prvním roce jsou zapříčiněny nízkou hodnotou krátkodobých závazků. V dalších letech, díky zvýšení krátkodobých závazků a bankovních úvěrů, hodnota ukazatelů vzrostla a až do roku 2013 se pohybuje okolo 40 %. Zvýšení hodnoty ukazatelů je považováno za pozitivní jev, kterým podnik vyrovnává své nerovnoměrné financování. Financování cizím kapitálem se tak začíná vyrovnávat financování kapitálem vlastním. To dokazuje i ukazatel finanční páky firmy, který dodržuje požadovaný stabilní průběh a po celé období se pohybuje okolo hodnoty 1,5. Stupeň krytí stálých aktiv je ve všech letech vyšší než 100 %. Tím je potvrzeno plnění zlatého pravidla financování a tím i obezřetné a nerizikové finanční politiky podniku. Při srovnání ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech s odvětvím je zřetelné, že nábytkářský průmysl se vyznačuje vysokým podílem vlastního kapitálu. Podnik ZK Design a. s. se v letech 2010 - 2013 dostává pod hranice odvětvového průměru a může tak dosáhnout jisté konkurenční výhody v podobě ušetřených nákladů spojených s financováním.

Další z analyzovaných skupin ukazatelů jsou ukazatele rentability. Jejich hodnoty měly v letech 2009 - 2012 rostoucí tendenci a tím plnily doporučený trend ukazatelů. V roce

2012 se pohybovaly na poměrně vysoké úrovni, která se stala nejvyšší v celém analyzovaném období. V roce 2009 byl podnik ve ztrátě, a proto byly i hodnoty ukazatelů rentability záporné. Ovšem další léta se zisk firmy zvyšoval a tím rostly i hodnoty ukazatelů. V roce 2013 ukazatele sice neklesly do záporných hodnot, ale bylo zaznamenáno snížení ukazatelů na poměrně nízkou úroveň z důvodu snížení zisku. Bylo by dobré, aby bylo dalšímu poklesu ukazatelů do budoucna zabráněno a bylo znovu dosaženo rostoucího charakteru hodnot. Při srovnávání ukazatele rentability aktiv a vlastního kapitálu s odvětvím je potvrzeno, že v letech 2010 - 2012 si firma vedla v této oblasti nadprůměrně. Hodnoty ukazatelů podniku byly na vyšší úrovni než hodnoty odvětvového průměru, například u ukazatele ROE až o 10 %, a firma se tudíž stala výnosnější nežli její konkurence.

Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu odhalil, které z dílčích ukazatelů měly zásadní vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu, čili vrcholový ukazatel. V každém analyzovaném roce nejvíce ovlivňovala změny vrcholového ukazatele rentabilita tržeb, která v první úrovni rozkladu působila vždy na prvním místě. Změny rentability vlastního kapitálu tudíž nejvíce ovlivňovaly hodnoty zisku a tržeb, kterých firma byla schopna v jednotlivých letech dosáhnout. Změny ostatních dílčích ukazatelů byly kromě období 2011 - 2012 na velmi nízké úrovni vůči změnám rentability tržeb a v jednotlivých letech si střídaly své pozice. V období 2011 - 2012 se dílčí ukazatele k sobě hodnotami změn velmi přiblížily a ani rentabilita tržeb neměla tak významnou pozici jako v ostatních letech. Bylo to způsobeno především nízkou hodnotou změny vrcholového ukazatele. V druhém stupni rozkladu, který analyzuje ovlivňování změn rentability tržeb, byla hlavním činitelem provozní rentabilita tržeb. Ta se stejně jako rentabilita tržeb v první úrovni rozkladu v každém analyzovaném období nacházela na první příčce a v roce 2009 dosahovala nejvyššího vlivu, a to 10,65 %. Daňová a úroková redukce v jednotlivých letech jen velmi málo ovlivňovaly vrcholový ukazatel v druhém stupni rozkladu. To bylo způsobeno nízkými hodnotami změn daných ukazatelů.

Ukazatelé likvidity a schopnost splácet své závazky jsou u společnosti ZK Design a. s. na vysoké úrovni. V každém roce hodnoty jednotlivých ukazatelů plní doporučená rozmezí hodnot nebo dokonce v některých letech hranice převyšují. Je to způsobeno poměrně nízkými krátkodobými závazky firmy. Především v roce 2009 mají krátkodobé závazky velmi nízkou hodnotu a tím dosahují ukazatele likvidity vysoké úrovně. Hodnoty ukazatelů jsou sice na vysoké úrovni, ale doporučený rostoucí trend plní pouze v roce 2011 a v jednotlivých letech kolísají. To je způsobeno především četnými změnami u položky krátkodobých závazků,

které se v průběhu let vyvíjejí poněkud nestabilně. Hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou v podniku ZK Design a. s. větší než 0 a firma si tak vytváří v jednotlivých letech poměrně velký finanční polštář, kdy část krátkodobého majetku financuje dlouhodobými zdroji. Stává se tak překapitalizovanou společností, což je z pohledu podniku velmi opatrné, ale drahé, a proto by se měla firma pokusit čísla čistého pracovního kapitálu postupně snižovat. Při srovnání ukazatele běžné likvidity podniku s odvětvím dosahuje v letech 2009, 2011 a 2012 podnik vyšších hodnot nežli průměr konkurenčních společností. Avšak v roce 2013, kdy hodnoty ukazatele odvětví stoupají, podnik se není schopen svou hodnotou vyrovnat odvětvovému průměru. Jestliže se chce podnik pohybovat okolo, ne-li nad hodnotami dosaženými odvětvím v dalších letech, měl by se na tuto oblast do budoucna lépe zaměřit.

Další ze skupin ukazatelů, které byly analyzovány v této práci, jsou ukazatele aktivity. Hodnoty jednotlivých ukazatelů se pohybují většinou po stabilní křivce a až na některé roky se nijak zásadně nevychylují. Problémem by však mohl být převládající rostoucí charakter ukazatelů doby obratu, hlavně v posledním analyzovaném roce, kdy dochází k poklesu tržeb. Firma by si měla tuto skutečnost uvědomit a zkusit zamezit dalšímu růstu, který může vést k neefektivnímu využívání aktiv podniku. To by způsobilo dodatečné náklady v důsledku držení aktiv v podniku po delší dobu než je zapotřebí. Pravidlo solventnosti, které je důležitým ukazatelem likvidity firmy a schopnosti podniku disponovat peněžními prostředky, firma plní pouze v letech 2010 a 2013. Doba obratu závazků v těchto letech přerůstá dobu obratu pohledávek. V roce 2009 je rozdíl mezi ukazateli největší a firma je nucena už 27 dní před inkasem pohledávek od odběratelů splatit své závazky dodavatelům. V této době může mít problémy s finanční zásobou a pohotovými platebními prostředky, potřebnými k vyrovnání závazků a dostat se tak do dalších problémů. Na tyto hrozby by se měla firma zaměřit a pravidlo solventnosti dodržovat. Při srovnání ukazatele obratu aktiv s hodnotami odvětví si podnik stojí velmi dobře a v každém analyzovaném roce dosahuje vyšších hodnot nežli odvětví. To značí efektivnější práci podniku se svými aktivy v porovnání s konkurencí.

5 Závěr

Provádět finanční analýzu je nutností každého podniku, který chce prosperovat. Firma musí být schopná reagovat jak na změny hodnot svých výsledků, tak i na změny v ekonomickém prostředí společnosti. Možné příčiny těchto změn odhaluje právě finanční analýza, která podniku pomáhá řešit vzniklé situace a předpovídat budoucí vývoj firmy.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti ZK Design a. s. v letech 2009 až 2013 prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy, poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu vybraného ukazatele rentability. Bakalářská práce byla rozvrhnuta do tří základních celků.

První kapitola se zabývala teoretickou podstatou finanční analýzy. Vymezením finanční analýzy, jejich uživatelů a zdrojů. Nebyl zde opomenut ani zásadní podklad pro aplikační část práce, a to popis jednotlivých metod finanční analýzy.

V druhé kapitole byla představena společnost ZK Design a. s., její hlavní podnikatelské záměry, propojenost organizační struktury a také byla provedena horizontální a vertikální analýza výkazů společnosti.

Ve třetí kapitole byly využity poznatky z teoretické části, které byly prakticky aplikovány do kontextu dané firmy. Do vzorců definovaných v první kapitole byly dosazeny konkrétní hodnoty dosažené podnikem, ze kterých vzešly výsledné hodnoty vybraných ukazatelů finanční analýzy. Díky nim se podařilo zhodnotit finanční pozici firmy.

Výsledky, ke kterým se finanční analýzou došlo, jsou pro firmu ve většině případů pozitivní. Podnik v letech 2010 až 2012 vystupuje jako dobře řízený, stabilní a především likvidní. Výnosnost podniku je také na poměrně vysoké úrovni a firmě dává příležitosti k dalšímu rozvoji. Rok 2009 je však pro hodnoty ukazatelů nepříznivým. Zhoršuje dobrý průměr ostatním analyzovaným rokům a to z důvodu ztrátovosti podniku v tomto období. Hodnoty ukazatelů se ale po tomto roce dostávají na lepší a vyšší pozice, což je známka schopnosti podniku dostat se z krize. To se snad firmě podaří i v současnosti, protože rok 2013 je dalším z kritických roků firmy. Hodnoty ukazatelů padají a to především díky poklesům výkonů a tržeb firmy. Stále ovšem firma drží svou stabilitu a hodnoty ukazatelů v doporučených mezích. Díky tomu nedochází k zásadnímu otřesu finanční situace firmy, avšak přinejmenším udržení stávajících hodnot podniku bude dobrým začátkem pro další roky. V kontextu odvětví si firma vede také velmi dobře, lze říci až nadprůměrně, protože hodnoty ukazatelů podniku se nacházejí po většinu let nad průměrem daného odvětví.

Seznam použité literatury

a) Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-717-9321-3
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
7. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
9. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

b) Internetové zdroje

1. JUSTICE. *Obchodní rejstřík a sbírka listin.* [online]. JUSTICE. [10. 2. 2015]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=235566
2. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Finanční analýza podnikové sféry* [online]. MPO. [25. 2. 2015]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274

Seznam zkratek

A	aktiva
a_i	dílčí vysvětlující ukazatel
$a_{i,0}$	hodnota vysvětlujícího ukazatele v základním období
$a_{i,1}$	hodnota vysvětlujícího ukazatele v běžném období
Δa_i	absolutní změna dílčího ukazatele
abs.	absolutní
a. s.	akciová společnost
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČSN	české technické normy
dl.	dlouhodobý
DNHM	dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek
I_x	index změny vrcholového ukazatele
kol.	kolektiv
EAR	nerozdělený zisk
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před odpisy, úroky a zdaněním
EBT	hrubý zisk (zisk před zdaněním)
P	pasiva
P_i	podíl dílčí položky na celku
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
sb.	sbírka
tis.	tisíc

T	tržby
ΔU	změna ukazatele
U_t	hodnota ukazatele v běžném roce
U_{t-1}	hodnota ukazatele v roce předešlém
ΣU_i	velikost absolutního ukazatele
VH	výsledek hospodaření
VHBÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VK	vlastní kapitál
v. o. s.	veřejná obchodní společnost
VZZ	výkaz zisku a ztrát
x	vrcholový ukazatel
Δx	změna vrcholového ukazatele
Δx_{ai}	vliv dílčího ukazatele na změnu souhrnného ukazatele
Δy_x	přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele (odchylka)

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

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

V Ostravě dne 7. května 2015

Magdaléna Zedníková

Magdaléna Zedníková

Seznam příloh

Příloha č. 1 - Rozvaha společnosti ZK Design a. s. za období 2009 - 2013

Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztrát společnosti ZK Design a. s. za období 2009 - 2013

Příloha č. 3 - Zkrácená horizontální analýza rozvahy za období 2009 - 2013

Příloha č. 4 - Zkrácená vertikální analýza rozvahy za období 2009 - 2013

Příloha č. 5 - Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztrát za období 2009 - 2013

Příloha č. 6 - Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztrát za období 2009 - 2013

Příloha č. 1

Rozvaha společnosti ZK Design a. s. za období 2009 - 2013

Rozvaha (v tis. Kč)									
Položka rozvahy				Rok					
				2009	2010	2011	2012	2013	
			AKTIVA CELKEM	48642	70128	80512	76890	78981	
B.			Dlouhodobý majetek	19633	28348	42368	41335	36537	
B.	I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	37	210	789	1445	1336	
		3	Software	37	210	355	235	104	
		4	Ocenitelná práva	0	0	0	1110	1232	
		7	Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	0	434	100	0	
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek	19596	28138	41579	39890	35201	
		1	Pozemky	920	920	920	963	963	
		2	Stavby	7017	7226	18101	18629	17845	
		3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8730	6174	20282	19416	15633	
		7	Nedokončený dl. hmotný majetek	2232	13242	1821	548	548	
		9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	697	576	455	334	212	
C.			Oběžná aktiva	28720	41583	37988	35104	42048	
C.	I.		Zásoby	3143	5384	5216	5766	6943	
		1	Materiál	2217	2229	2231	2645	3212	
		2	Nedokončená výroba a polotovary	499	2557	2169	2297	2894	
		3	Výrobky	407	572	799	814	832	
		5	Zboží	20	26	17	10	5	
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	12968	25936	14404	18516	18138	
		1	Pohledávky z obchodních vztahů	11363	16742	11242	15439	15189	
		6	Stát - daňové pohledávky	1304	8903	2511	1588	2088	
		7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	301	291	651	589	861	
		9	Jiné pohledávky	0	0	0	900	0	
C.	IV.		Krátkodobý finanční majetek	12609	10263	18368	10822	16967	
		1	Peníze	103	74	3	75	16	
		2	Účty v bankách	12035	9762	17937	10376	16669	
		3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	471	427	428	371	282	
D.	I.		Časové rozlišení	289	197	156	451	396	
		1	Náklady příštích období	289	197	156	451	396	

Příloha č. 1

			PASIVA CELKEM	48642	70128	80512	76890	78981
A.			Vlastní kapitál	35629	38726	42358	46032	45143
A.	I.		Základní kapitál	20000	20000	20000	20000	20000
		1	Základní kapitál	20000	20000	20000	20000	20000
A.	II.		Kapitálové fondy	2000	2000	2000	2000	2000
		2	Ostatní kapitálové fondy	2000	2000	2000	2000	2000
A.	III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2327	2327	2756	3222	3645
		1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1692	1692	1847	2089	2398
		2	Statutární a ostatní fondy	635	635	909	1133	1247
A.	IV.		Výsledek hospodaření minulých let	13273	11302	12778	14637	17384
		1	Nerozdělený zisk minulých let	13273	11302	12778	14637	17384
A.	V.		Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1971	3097	4824	6173	2114
B.			Cizí zdroje	13013	30620	37750	30858	33838
B.	II.		Dlouhodobé závazky	5057	3525	2216	3300	2840
		1	Závazky z obchodních vztahů	3964	2541	1246	2340	1725
		9	Jiné závazky	306	314	321	0	0
		10	Odložený daňový závazek	787	670	649	960	1115
B.	III.		Krátkodobé závazky	4956	20449	10528	11228	15260
		1	Závazky z obchodních vztahů	2904	13722	6894	7857	10398
		4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům	7	-45	8	-6	2119
		5	Závazky k zaměstnancům	960	1134	1195	1273	1288
		6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	555	667	692	798	828
		7	Stát - daňový závazky a dotace	58	81	1046	492	123
		8	Krátkodobé přijaté zálohy	52	3821	177	317	434
		10	Dohadné účty pasivní	420	1069	516	497	70
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	3000	6646	25006	16330	15738
		1	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	646	22006	11330	7738
		2	Krátkodobé bankovní úvěry	3000	6000	3000	5000	8000
C.	I.		Časové rozlišení	0	782	404	0	0
		2	Výnosy příštích období	0	782	404	0	0

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ZK Design a. s. za období 2009 - 2013

Příloha č. 2

Výkaz zisku a ztrát společnosti ZK Design a. s. za období 2009 - 2013

Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)									
Položka VZZ				Rok					
				2009	2010	2011	2012	2013
	I.		Tržby za prodej zboží	2823	10693	10079	3104	0
A.			Náklady vynaložené na prodané zboží	3324	9614	6796	3470	0
	+		Obchodní marže	-501	1079	3283	-366	0
	II.		Výkony	62755	76392	85224	97462	88139
		1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	65446	77961	85330	97319	87523
		2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2691	-1569	-106	143	616
B.			Výkonová spotřeba	35656	46566	53559	58600	53662
		1	Spotřeba materiálu a energie	29360	40793	46927	51803	46989
		2	Služby	6296	5773	6632	6797	6673
	+		Přidaná hodnota	26598	30905	34948	38496	34477
C.			Osobní náklady	20174	21557	24142	25285	25313
		1	Mzdové náklady	14515	15437	17017	17949	17833
		2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	12	0	466	216	216
		3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5164	5677	6176	6553	6706
		4	Sociální náklady	483	443	483	567	558
D.			Daně a poplatky	97	148	582	576	521
E.			Odpisy DNHM	4443	4328	5895	4941	5104
	III.		Tržby z prodeje DNHM a materiálu	522	504	1905	1253	868
		1	Tržby z prodeje DNHM	188	0	882	312	182
		2	Tržby z prodeje materiálu	334	504	1023	941	686
F.			Zůstatková cena prodaného DNHM a materiálu	1340	70	0	0	0
		2	Prodaný materiál	1340	70	0	0	0
G			Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-956	926	-240	23	1427
	IV.		Ostatní provozní výnosy	50	1399	540	458	1049
H			Ostatní provozní náklady	189	14	658	106	467
	V.		Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.			Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
	*		Provozní výsledek hospodaření	1883	5765	6356	9276	3562
	VI.		Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1501	0	0	0	0
J.			Prodané cenné papíry a podíly	1534	0	0	0	0
	VIII.		Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	78	23	21	0
	IX.		Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	43	0	2	0	0
L.			Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	44	0	58	89
	X.		Výnosové úroky	52	13	39	27	12
N.			Nákladové úroky	324	194	1048	763	568
	XI.		Ostatní finanční výnosy	1242	608	1977	872	2532
O.			Ostatní finanční náklady	4970	3068	2143	2157	2772

Příloha č. 2

	*		Finanční výsledek hospodaření	-3990	-2607	-1150	-2058	-885
Q.			Daň z příjmu za běžnou činnost	111	82	1020	1318	719
		1	splatná	56	199	1040	1007	564
		2	odložená	55	-117	-20	311	155
	**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2218	3076	4186	5900	1958
	XIII.		Mimořádné výnosy	248	59	654	273	156
R.			Mimořádné náklady	1	38	16	0	0
	*		Mimořádný výsledek hospodaření	247	21	638	273	156
T.			Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
	***		Výsledek hospodaření za účetní období	-1971	3097	4824	6173	2114
	****		Výsledek hospodaření před zdaněním	-1860	3179	5844	7491	2833

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ZK Design a. s. za období 2009 - 2013

Příloha č. 3

Zkrácená horizontální analýza rozvahy za období 2009 - 2013

Zkrácená horizontální analýza rozvahy (absolutní a relativní změna)								
Rok	**2009/2010**		**2010/2011**		**2011/2012**		**2012/2013**	
Položka rozvahy	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**
AKTIVA CELKEM	21486	44	10384	15	-3622	-4	2091	3
Dlouhodobý majetek	8715	44	14020	49	-1033	-2	-4798	-12
Dlouhodobý nehmotný majetek	173	468	579	276	656	83	-109	-8
Software	173	468	145	69	-120	-34	-131	-56
Ocenitelná práva	0	-	0	-	1110	-	122	11
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	-	434	-	-334	-77	-100	-100
Dlouhodobý hmotný majetek	8542	44	13441	48	-1689	-4	-4689	-12
Pozemky	0	-	0	-	43	5	0	-
Stavby	209	3	10875	150	528	3	-784	-4
Samostatné movité věci	-2556	-29	14108	229	-866	-4	-3783	-19
Nedokončený dl. hmotný majetek	11010	493	-11421	-86	-1273	-70	0	-
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-121	-17	-121	-21	-121	-27	-122	-37
Oběžná aktiva	12863	45	-3595	-9	-2884	-8	6944	20
Zásoby	2241	71	-168	-3	550	11	1177	20
Materiál	12	1	2	0,1	414	19	567	21
Nedokončená výroba a polotovary	2058	412	-388	-15	128	6	597	26
Výrobky	165	41	227	40	15	2	18	2
Zboží	6	30	-9	-35	-7	-41	-5	-50
Krátkodobé pohledávky	12968	100	-11532	-44	4112	29	-378	-2
Pohledávky z obchodních vztahů	5379	47	-5500	-33	4197	37	-250	-2
Stát - daňové pohledávky	7599	583	-6392	-72	-923	-37	500	31
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-10	-3	360	124	-62	-10	272	46
Jiné pohledávky	0	-	0	-	900	-	-900	-100
Krátkodobý finanční majetek	-2346	-19	8105	79	-7546	-41	6145	57
Peníze	-29	-28	-71	-96	72	2400	-59	-79
Účty v bankách	-2273	-19	8175	84	-7561	-42	6293	61
Krátkodobé cenné papíry a podíly	-44	-9	1	0,2	-57	-13	-89	-24
Časové rozlišení	-92	-32	-41	-21	295	189	-55	-12
Náklady příštích období	-92	-32	-41	-21	295	189	-55	-12

Příloha č. 3

PASIVA CELKEM	21486	44	10384	15	-3622	-4	2091	3
Vlastní kapitál	3097	9	3632	9	3674	9	-889	-2
Základní kapitál	0	-	0	-	0	-	0	-
Základní kapitál	0	-	0	-	0	-	0	-
Kapitálové fondy	0	-	0	-	0	-	0	-
Ostatní kapitálové fondy	0	-	0	-	0	-	0	-
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	-	429	18	466	17	423	13
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0	-	155	9	242	13	309	15
Statutární a ostatní fondy	0	-	274	43	224	25	114	10
Výsledek hospodaření minulých let	-1971	-15	1476	13	1859	15	2747	19
Nerozdělený zisk minulých let	-1971	-15	1476	13	1859	15	2747	19
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5068	-257	1727	56	1349	28	-4059	-66
Cizí zdroje	17607	135	7130	23	-6892	-18	2980	10
Dlouhodobé závazky	-1532	-30	-1309	-37	1084	49	-460	-14
Závazky z obchodních vztahů	-1423	-36	-1295	-51	1094	88	-615	-26
Jiné závazky	8	3	7	2	-321	-100	0	-
Odložený daňový závazek	-117	-15	-21	-3	311	48	155	16
Krátkodobé závazky	15493	313	-9921	-49	700	7	4032	36
Závazky z obchodních vztahů	10818	373	-6828	-50	963	14	2541	32
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům	-52	-743	53	-118	-14	-175	2125	-35417
Závazky k zaměstnancům	174	18	61	5	78	7	15	1
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	112	20	25	4	106	15	30	4
Stát - daňový závazky a dotace	23	40	965	1191	-554	-53	-369	-75
Krátkodobé přijaté zálohy	3769	7248	-3644	-95	140	79	117	37
Dohadné účty pasivní	649	155	-553	-52	-19	-4	-427	-86
Bankovní úvěry a výpomoci	3646	122	18360	276	-8676	-35	-592	-4
Bankovní úvěry dlouhodobé	646	-	21360	3307	-10676	-49	-3592	-32
Krátkodobé bankovní úvěry	3000	100	-3000	-50	2000	67	3000	60
Časové rozlišení	782	-	-378	-48	-404	-100	0	-
Výnosy příštích období	782	-	-378	-48	-404	-100	0	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 4

Zkrácená vertikální analýza rozvahy za období 2009 - 2013

Zkrácená vertikální analýza rozvahy (v %)					
Rok	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	40,4	40,4	52,6	53,8	46,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1	0,3	1,0	1,9	1,7
Software	0,1	0,3	0,4	0,3	0,1
Ocenitelná práva	0,0	0,0	0,0	1,4	1,6
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0,0	0,0	0,5	0,1	0,0
Dlouhodobý hmotný majetek	40,3	40,1	51,6	51,9	44,6
Pozemky	1,9	1,3	1,1	1,3	1,2
Stavby	14,4	10,3	22,5	24,2	22,6
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	17,9	8,8	25,2	25,3	19,8
Nedokončený dl. hmotný majetek	4,6	18,9	2,3	0,7	0,7
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1,4	0,8	0,6	0,4	0,3
Oběžná aktiva	59	59,3	47,2	45,7	53,2
Zásoby	6,5	7,7	6,5	7,5	8,8
Materiál	4,6	3,2	2,8	3,4	4,1
Nedokončená výroba a polotovary	1,0	3,6	2,7	3,0	3,7
Výrobky	0,8	0,8	1	1,1	1,1
Zboží	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	26,7	37,0	17,9	24,1	23
Pohledávky z obchodních vztahů	23,4	23,9	14	20,1	19,2
Stát - daňové pohledávky	2,7	12,7	3,1	2,1	2,6
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,6	0,4	0,8	0,8	1,1
Jiné pohledávky	0	0	0	1,2	0
Krátkodobý finanční majetek	25,9	14,6	22,8	14,1	21,5
Peníze	0,2	0,1	0	0,1	0
Účty v bankách	24,7	13,9	22,3	13,5	21,1
Krátkodobé cenné papíry a podíly	1,0	0,6	0,5	0,5	0,4
Časové rozlišení	0,6	0,3	0,2	0,6	0,5
Náklady příštích období	0,6	0,3	0,2	0,6	0,5

Příloha č. 4

PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	73,2	55,2	52,6	59,9	57,2
Základní kapitál	41,1	28,5	24,8	26,0	25,3
Základní kapitál	41,1	28,5	24,8	26,0	25,3
Kapitálové fondy	4,1	2,9	2,5	2,6	2,5
Ostatní kapitálové fondy	4,1	2,9	2,5	2,6	2,5
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	4,8	3,3	3,4	4,2	4,6
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	3,5	2,4	2,3	2,7	3,0
Statutární a ostatní fondy	1,3	0,9	1,1	1,5	1,6
Výsledek hospodaření minulých let	27,3	16,1	15,9	19,0	22,0
Nerozdělený zisk minulých let	27,3	16,1	15,9	19,0	22,0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-4,1	4,4	6,0	8,0	2,7
Cizí zdroje	26,8	43,7	46,9	40,1	42,8
Dlouhodobé závazky	10,4	5,0	2,8	4,3	3,6
Závazky z obchodních vztahů	8,1	3,6	1,5	3,0	2,2
Jiné závazky	0,6	0,4	0,4	0,0	0,0
Odložený daňový závazek	1,6	1,0	0,8	1,2	1,4
Krátkodobé závazky	10,2	29,2	13,1	14,6	19,3
Závazky z obchodních vztahů	6,0	19,6	8,6	10,2	13,2
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům	0,0	-0,1	0,0	0,0	2,7
Závazky k zaměstnancům	2,0	1,6	1,5	1,7	1,6
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,1	1,0	0,9	1,0	1,0
Stát - daňový závazky a dotace	0,1	0,1	1,3	0,6	0,2
Krátkodobé přijaté zálohy	0,1	5,4	0,2	0,4	0,5
Dohadné účty pasivní	0,9	1,5	0,6	0,6	0,1
Bankovní úvěry a výpomoci	6,2	9,5	31,1	21,2	19,9
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,0	0,9	27,3	14,7	9,8
Krátkodobé bankovní úvěry	6,2	8,6	3,7	6,5	10,1
Časové rozlišení	0,0	1,1	0,5	0,0	0,0
Výnosy příštích období	0,0	1,1	0,5	0,0	0,0

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 5

Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztrát za období 2009 - 2013

Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (absolutní a relativní změna)								
Rok	**2009/2010**		**2010/2011**		**2011/2012**		**2012/2013**	
Položka VZZ	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**	**Abs. (tis. Kč)**	**Rel. (%)**
Tržby za prodej zboží	7870	279	-614	-6	-6975	-69	-3104	-100
Náklady vynaložené na prodané zboží	6290	189	-2818	-29	-3326	-49	-3470	-100
Obchodní marže	1580	-315	2204	204	-3649	-111	366	-100
Výkony	13637	22	8832	12	12238	14	-9323	-10
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	12515	19	7369	9	11989	14	-9796	-10
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1122	-42	1463	-93	249	-235	473	331
Výkonová spotřeba	10910	31	6993	15	5041	9	-4938	-8
Spotřeba materiálu a energie	11433	39	6134	15	4876	10	-4814	-9
Služby	-523	-8	859	15	165	2	-124	-2
Přidaná hodnota	4307	16	4043	13	3548	10	-4019	-10
Osobní náklady	1383	7	2585	12	1143	5	28	0
Mzdové náklady	922	6	1580	10	932	5	-116	-1
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-12	-100	466	-	-250	-54	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	513	10	499	9	377	6	153	2
Sociální náklady	-40	-8	40	9	84	17	-9	-2
Daně a poplatky	51	53	434	293	-6	-1	-55	-10
Odpisy DNHM	-115	-3	1567	36	-954	-16	163	3
Tržby z prodeje DNHM a materiálu	-18	-3	1401	278	-652	-34	-385	-31
Tržby z prodeje DNHM	-188	-100	882	-	-570	-65	-130	-42
Tržby z prodeje materiálu	170	51	519	103	-82	-8	-255	-27
Zůstatková cena prodaného DNHM a materiálu	-1270	-95	-70	-100	0	-	0	-
Prodaný materiál	-1270	-95	-70	-100	0	-	0	-
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1882	-197	-1166	-126	263	-110	1404	6104
Ostatní provozní výnosy	1349	2698	-859	-61	-82	-15	591	129
Ostatní provozní náklady	-175	-93	644	4600	-552	-84	361	341
Převod provozních výnosů	0	-	0	-	0	-	0	-
Převod provozních nákladů	0	-	0	-	0	-	0	-
Provozní výsledek hospodaření	3882	206	591	10	2920	46	-5714	-62
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	-1501	-100	0	-	0	-	0	-
Prodané cenné papíry a podíly	-1534	-100	0	-	0	-	0	-
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	78	-	-55	-71	-2	-9	-21	-100

Příloha č. 5

Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	-43	-100	2	-	-2	-100	0	-
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	44	-	-44	-100	58	-	31	53
Výnosové úroky	-39	-75	26	200	-12	-31	-15	-56
Nákladové úroky	-130	-40	854	440	-285	-27	-195	-26
Ostatní finanční výnosy	-634	-51	1369	225	-1105	-56	1660	190
Ostatní finanční náklady	-1902	-38	-925	-30	14	1	615	29
Finanční výsledek hospodaření	1383	35	1457	56	-908	-79	1173	57
Daň z příjmu za běžnou činnost	-29	-26	938	1144	298	29	-599	-45
splatná	143	255	841	423	-33	-3	-443	-44
odložená	-172	-313	97	83	331	1655	-156	-50
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5294	239	1110	36	1714	41	-3942	-67
Mimořádné výnosy	-189	-76	595	1008	-381	-58	-117	-43
Mimořádné náklady	37	3700	-22	-58	-16	-100	0	-
Mimořádný výsledek hospodaření	-226	-91	617	2938	-365	-57	-117	-43
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	-	0	-	0	-	0	-
Výsledek hospodaření za účetní období	5068	257	1727	56	1349	28	-4059	-66
Výsledek hospodaření před zdaněním	5039	271	2665	84	1647	28	-4658	-62

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 6

Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztrát za období 2009 - 2013

Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)					
Rok	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
Výnosy celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	4,08	11,91	10,03	3,00	0,00
Výkony	90,64	85,12	84,85	94,19	95,02
Tržby z prodeje DM	0,27	0,00	0,88	0,30	0,20
Tržby z prodeje materiálu	0,48	0,56	1,02	0,91	0,74
Ostatní provozní výnosy	0,07	1,56	0,54	0,44	1,13
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	2,17	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	0,09	0,02	0,02	0,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	0,08	0,01	0,04	0,03	0,01
Ostatní finanční výnosy	1,79	0,68	1,97	0,84	2,73
Mimořádné výnosy	0,36	0,07	0,65	0,26	0,17
Náklady celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	4,67	11,10	7,11	3,57	0,00
Výkonová spotřeba	50,07	53,74	56,01	60,23	59,20
Osobní náklady	28,33	24,88	25,25	25,99	27,93
Daně a poplatky	0,14	0,17	0,61	0,59	0,57
Odpisy DNHM	6,24	4,99	6,17	5,08	5,63
Zůstatková cena prodaného DNHM a materiálu	1,88	0,08	0,00	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1,34	1,07	-0,25	0,02	1,57
Ostatní provozní náklady	0,27	0,02	0,69	0,11	0,52
Prodané cenné papíry a podíly	2,15	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,05	0,00	0,06	0,10
Nákladové úroky	0,46	0,22	1,10	0,78	0,63
Ostatní finanční náklady	6,98	3,54	2,24	2,22	3,06
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,16	0,09	1,07	1,35	0,79
Mimořádné náklady	0,00	0,04	0,02	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování