

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Hodnocení finanční výkonnosti vybraného podniku

Financial Performance Evaluation of a Selected Company

Student: Tomáš Gebauer

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Kateřina Zelinková

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání bakalářské práce

Student: **Tomáš Gebauer**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R037 Management
Téma: **Hodnocení finanční výkonnosti vybraného podniku**
Financial Performance Evaluation of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika a popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Finanční analýza podnikatelského subjektu
 5. Zhodnocení výsledků a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


DLUHOŠOVÁ, Dana et al. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. uprav. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-880-86929-69-2.
KISLINGEROVÁ, Eva et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

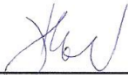
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Kateřina Zelinková**

Datum zadání: 21.11.2014
Datum odevzdání: 07.05.2015




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


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 15. 7. 2015

podpis:

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized, cursive letters.

Obsah

Obsah.....	3
1 Úvod.....	5
2 Charakteristika a popis metod finanční analýzy	6
2.1 Uživatelé finanční analýzy	7
2.2 Informační zdroje pro finanční analýzu.....	8
2.2.1 Rozvaha.....	9
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	11
2.2.3 Výkaz Cash Flow	11
2.3 Metody finanční analýzy	12
2.3.1 Absolutní ukazatelé	12
2.3.2 Poměrové ukazatele.....	13
2.4 Pyramidový rozklad.....	21
2.4.1 Logaritmická metoda.....	21
2.5 Posouzení dosažené výše ukazatelů	22
3 Charakteristika vybraného podniku	23
3.1 Základní informace.....	23
3.2 Současnost	23
3.3 Přehled sortimentu	24
3.3.1 Prodej	24
3.3.2 Servis.....	24
3.3.3 Výroba.....	24
3.3.4 Montáže.....	25
3.4 Organizační struktura	25
4 Finanční analýza podnikatelského subjektu.....	27

4.1	Horizontální finanční analýza.....	28
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	28
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	30
4.2	Vertikální analýza.....	32
4.2.1	Vertikální analýza aktiv	32
4.2.2	Vertikální analýza pasiv	34
4.2.3	Vertikální analýza VZZ.....	35
4.3	Poměrová finanční analýza.....	36
4.3.1	Analýza finanční stability a zadluženosti.....	37
4.3.2	Analýza rentability	43
4.3.3	Analýza likvidity	46
4.3.4	Analýza ukazatelů aktivity	49
4.3.5	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	51
5	Zhodnocení výsledků a doporučení.....	53
6	Závěr.....	57
	Seznam použité literatury.....	58
	Seznam zkratk	60
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	61

1 Úvod

Finanční analýza je nástroj pro hodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalovat jednotlivé příčiny a následně navrhnout řešení těchto příčin, aby nedošlo k zhoršení výsledků společnosti, případně zániku. Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů. Informace získané prostřednictvím finanční analýzy umožňují dospět k závěrům o celkovém hospodaření a finančním zdraví podniku a představují podklad pro jeho management.

Cílem předložené bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti Hagemann a.s. za období 2009-2013 pomocí ukazatelů finanční analýzy a výsledek provedené analýzy interpretovat.

Bakalářská práce je rozdělena do šesti kapitol včetně úvodu a závěru. První kapitola je úvodní, jsou zde zmíněny obecné informace o finanční analýze, cíl bakalářské práce a rozdělení bakalářské práce.

Druhá kapitola je teoretická. V druhé kapitole jsou charakterizovány metody finanční analýzy. V této kapitole jsou také uvedeny uživatelé a zdroje pro vypracování finanční analýzy, kterými jsou výkazy finančního účetnictví. V neposlední řadě jsou zde uvedeny jednotlivé metody finanční analýzy a to metody výpočtu pomocí absolutních ukazatelů a poměrových ukazatelů. Nakonec je v kapitole použita také metoda pyramidového rozkladu.

Třetí kapitola obsahuje charakteristiku vybrané společnosti. V této kapitole je představen předmět podnikání společnosti Hagemann a.s., jednotlivé oblasti, kterými se společnost zabývá a také organizační struktura.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na praktickou část. V této kapitole jsou aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy, které jsou zmíněny v teoretické části práce. Jsou zde interpretovány a zobrazeny pomocí tabulek a grafů vypočtené ukazatele finanční analýzy.

Po praktické části následuje pátá kapitola, ve které jsou interpretované hodnoty ukazatelů zhodnoceny. Poslední závěrečná kapitola obsahuje obecné informace, cíl práce, shrnutí výsledků finanční analýzy a doporučení.

Veškeré podklady nutné pro finanční analýzu byly použity z portálu justice.cz, kde společnost Hagemann a.s. veřejně poskytuje své výroční zprávy.

2 Charakteristika a popis metod finanční analýzy

Finanční analýza tvoří podstatnou část finančního řízení podniku, protože poskytuje managementu zpětnou vazbu a umožňuje odhalit poruchy ve finančním hospodaření společnosti, (Hrdý a Horová, 2009).

Hlavním úkolem finanční analýzy je celkové zhodnocení úrovně současné finanční situace podniku, posouzení možných budoucích scénářů ohledně finanční situace podniku a připravit opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace, popřípadě zajištění další prosperity firmy.

Finanční situace podniku je komplexním vyjádřením všech podnikových aktivit na trhu. Promítá se do ní objem a kvalita výroby, úroveň marketingových a obchodních činností, inovace a mnohé další činnosti. Finanční situaci je tedy nutno chápat jako komplexní model skládající se z mnoha jednotlivých charakteristik a jejich vazeb.

Finanční analýzu lze rozdělit do tří fází: diagnóza základních indikátorů finanční situace, rozbor příčin, identifikace vývoje nežádoucích faktorů a návrh opatření.

Údaje o ekonomické situaci podniku jsou velice důležité, neboť odrážejí úroveň a konkurenceschopnost podniku. Zájem o tyto informace má mnoho subjektů, které přicházejí do kontaktu s podnikem. Jedná se o tyto subjekty:

- a) investoři (vlastníci, akcionáři),
- b) manažeři,
- c) obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé),
- d) banky,
- e) konkurence,
- f) zaměstnanci,
- g) burzovní makléři,
- h) stát.

Každý z nich má své specifické zájmy, které vedou k potřebě údajů finanční analýzy, (Dluhošová, 2010).

V praxi je možné se setkat s názorem, že finanční analýza není nutná. Obvykle se za dostatečné informace považují data z účetnictví získaná prostřednictvím účetních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Pro rozhodování manažerů však tyto údaje nemají dostatečnou vypovídací schopnost a nemohou tak poskytnout detailní obraz

o hospodaření podniku, o jeho slabých a silných stránkách, příležitostech a o celkové kvalitě hospodaření.

Kvůli tomuto faktu manažeři využívají finanční analýzu, která porovnává získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. V tomto aspektu spočívá hlavní přínos finanční analýzy pro podnikové rozhodování, (Kislingerová, 2010).

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmů mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem.

Investoři

Investoři (akcionáři, vlastníci), kteří podniku poskytují kapitál, sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. První důvod je získání potřebných informací k rozhodnutí o případných investicích v podniku. Druhým důvodem je získání informací, jak podnik nakládá s poskytnutým kapitálem. Tento aspekt je nevíce důležitý v akciových společnostech a proto dochází k oddělení vlastnictví.

Manažeři

Manažeři využívají finanční analýzu pro operativní a strategické řízení firmy. Mají přístup k interním informacím, které nejsou běžně dostupné investorům a bankám, proto mají nejlepší předpoklady ke zpracování finanční analýzy.

Obchodní partneři

Patří zde dodavatelé a odběratelé. Jejich hlavní pozornost se ubírá především ke schopnostem platit splatné závazky, kvůli tomu sledují především solventnost, likviditu a zadluženost podniku, které jsou zejména pozorovány v krátkodobém zájmu. Za dlouhodobý zájem se považují předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vztahů, (Holečková, 2008).

Banky

Tyto instituce využívají informace z finanční analýzy zejména pro závěry o finančním stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka. Banka se rozhodne, za jakých podmínek a v jaké výši poskytne podniku úvěr. Pravidelný report podniku bance o vývojové tendenci finanční situace tvoří součást úvěrových smluv.

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají především zájem na hospodářské a finanční stabilitě podniku, která jim zajišťuje jistotu zaměstnání, mzdové, sociální a jiné výhody či zabezpečení.

Stát

Pozornost státu se ubírá zejména na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají získané informace o podnicích pro různá statistická měření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování dotací a získávání přehledu o finančním stavu podniků v rámci veřejné soutěže.

Z výše uvedených subjektů vyplývá, že význam finanční analýzy nelze v žádném případě podceňovat. Naopak, v dnešní době si existence podniku bez této analýzy nelze vůbec představit. Proto je ovládnutí této dovednosti nedílnou součástí činnosti každého manažera, (Holečková, 2008).

2.2 Informační zdroje pro finanční analýzu

Výchozím a základním zdrojem informací pro sestavení finanční analýzy jsou zejména výkazy finančního účetnictví, které podávají informace o stavu a struktuře majetku (rozvaha), o výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztrát) a o pohybu peněžních toků (cash flow).

Mezi další zdroje informací se řadí výkazy vnitropodnikového účetnictví (nepodléhají metodické úpravě a každý podnik si je vytváří podle sebe), finanční informace (výroční zprávy, burzovní informace, vývoje úrokových měr) a mnohé další relativně významné zdroje informací, (Kalouda, 2011).

2.2.1 Rozvaha

Jedná se o stavové veličiny, respektive stav majetku a zdrojů, kterými je majetek financován k určitému datu. Rozvaha je rozdělená na aktiva (majetek) a pasiva (kapitál). Existuje zde princip bilanční rovnosti, který říká, že žádná firma nemůže mít více majetku, než má zdrojů, a naopak.

Aktiva představují veškerý majetek podniku. Jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou seřazena podle funkce, kterou plní, dále podle času vázanosti majetku a nakonec dle likvidity. Aktiva jsou tvořena dvěma základními složkami, a to dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a oběžná aktiva.

Dlouhodobý majetek je dále rozdělen na hmotný, nehmotný a finanční majetek. Patří zde nemovitosti (pozemky, stavby, budovy), byty, technické rekultivace a majetek s dobou používání delší než 1 rok. Do nehmotného dlouhodobého majetku řadíme zřizovací výdaje, výzkum a vývoj, software a goodwill. Poslední částí dlouhodobého majetku je finanční majetek. Nacházejí se zde cenné papíry, které mají splatnost delší než 1 rok. Společným rysem dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku je fakt, že se až na výjimky odpisují. Odpisy jsou započítávány jako náklad běžného období.

Oběžná aktiva jsou další důležitou součástí aktiv podniku. Jedná se o majetek, který v podniku obíhá a postupně mění svoji podobu. Oběžná aktiva existují ve dvou podobách. V podobě věcné, kde řadíme suroviny, materiál, rozpracovanou výrobu, výrobky a v podobě peněžní, kde řadíme peníze v pokladně, na bankovním účtu, pohledávky a krátkodobé cenné papíry. Tento druh majetku je v rozvaze uspořádán dle likvidity od nejméně likvidních aktiv po nejvíce likvidní aktiva. K nejméně likvidním položkám patří zásoby materiálu, nedokončené výroby, polotovary, zvířata, zboží a výrobků. Mezi více likvidní položky patří pohledávky a samozřejmě nejlikvidnější částí je krátkodobý finanční majetek jako peníze v pokladně či na účtu.

Na straně aktiv existuje ještě jedna položka, kterou je časové rozlišení. Patří zde náklady na příští období (nájemné předem) a příjmy příštích období (výnosy běžného období, které nebyly ještě přijaty, (Kislingerová, 2010).

Aktiva v rozvaze jsou stanovena v zůstatkové hodnotě, ačkoli uváděny jsou pořizovací ceny a oprávkový či opravné položky k jednotlivému druhu majetku.

Pasiva jsou členěna na dvě skupiny zdrojů. Na zdroje vlastní (vlastní kapitál) a zdroje cizí (cizí kapitál).

Vlastní kapitál, jehož položkou je základní kapitál, který je vytvářen především v kapitálových společnostech a každá společnost má v souladu se zákonem jiné požadavky na velikost tohoto základního kapitálu. Další druhy vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření minulých let.

Kapitálové fondy jsou tvořeny z externích zdrojů a patří zde emisní ážio, dary a dotace. Je nutno říci, že tyto fondy nezvyšují základní kapitál.

Fondy ze zisku jsou tvořeny ze zisku podniku, buď na základě zákona či stanov společnosti. Patří zde zákonný rezervní fond, statutární a ostatní fondy.

Výsledek hospodaření minulých let obsahuje nerozdělený zisk či neuhrazenou ztrátu minulých období.

Cizí zdroje představují kapitál získaný od jiných institucí, jež byly zapůjčeny na dobu určitou. Obvykle podnik za půjčení majetku platí cenu, která se nazývá úrok. Do cizích zdrojů řadíme tyto položky:

Rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů a představují částky, které podnik bude muset v budoucnu vynaložit. Z hlediska účelu zde patří obecné rezervy, které nemají předem stanovený účel použití. Rezervy účelové, které mají předem stanovený účel použití. Dále lze rezervy rozdělit podle předpisů na zákonné rezervy a ostatní rezervy. Zákonné rezervy jsou stanovené zákonem o dani z příjmu a jejich tvorba je tedy daňově uznatelným nákladem. Ostatní rezervy nepodléhají žádným zákonům a o jejich použití rozhoduje sama účetní jednotka.

Závazky představují již uskutečněné aktivity, za které podnik dosud nezaplatil. Závazky lze rozdělit dle doby splatnosti na krátkodobé a dlouhodobé. Krátkodobé závazky mají dobu splatnosti do 1 roku, jejich náplní je financovat běžný provoz podniku. Dlouhodobé závazky jsou splatné déle než 1 rok. Jejich funkcí je financování aktiv, které mají delší dobu živostnosti. Řadí se zde zejména bankovní úvěry, emitované dluhopisy aj.

Ostatní pasiva zahrnují výdaje příštích období a výnosy příštích období. Mezi výdaje patří nájemné placené zpětně a do výnosů nájemné placené předem na budoucí období, (Hrdý a Horová, 2009).

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží jako zdroj informací o výsledku hospodaření běžného období daného podniku a jednotlivých druhových nákladech a výnosech. Výkaz zisku a ztráty obsahuje náklady a výnosy za běžné období. Rozdíl mezi výnosy a náklady představuje výsledek hospodaření. Slouží k hodnocení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál, (Holečková, 2007).

Náklady představují peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Jedná se o částky, které podnik vynaloží na získání výnosů. V praxi se náklady projeví jako spotřeba či opotřebení majetku, (Kislingerová, 2010).

Výnosy jsou definovány jako peněžní částky, které podnik získal prostřednictvím vykonávaných činností. Jedná se o prodej zboží a služeb.

Výkaz zisku a ztráty lze v současné době rozčlenit do tří oblastí. Těmito oblastmi jsou provozní, finanční a mimořádné aktivity podniku. Součtem těchto tří oblastí je výsledek hospodaření za běžnou činnost. Při kladném VH dosahuje podnik zisku, naopak při záporné hodnotě VH dosahuje ztráty z běžné činnosti.

VH z provozní činnosti jsou především tržby z prodeje výrobků a služeb, po odečtení nákladů, které souvisí s provozní činností (spotřeba materiálu, energie, osobní náklady).

VH z finanční činnosti představují výsledek hospodaření, který souvisí s finančními operacemi podniku.

VH z mimořádné činnosti představují mimořádné a nečekané aktivity podniku. Tyto činnosti vznikají v důsledku mank a škod, finančních investic a změn způsobů oceňování majetku. (Dluhošová, 2010)

2.2.3 Výkaz Cash Flow

Hlavní funkcí tohoto výkazu je určit hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti a z toho plynoucí stav k určitému momentu. Jedná se o tokovou veličinu, která vyjadřuje rozdíl toku peněz za určité období. Význam CF vyplývá z toho, že vyjadřuje skutečný stav a je nezkrácený. Představuje dynamické hledisko za určité období. Jedná se o rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku za určité období.

CF má velký význam pro podnik a slouží k finančnímu rozhodování v krátkém období, dlouhém období a k rozhodnutí z jakých zdrojů financovat majetek. Výkaz cash flow může být prováděn přímou a nepřímou metodou. Struktura výkazu CF se člení podle aktivit podniku na tři skupiny: CF z provozní činnosti, investiční a finanční.

CF z provozní činnosti, jejímž základem je zisk z výrobní či obchodní činnosti podniku. Dále se zde řadí čistý zisk z přijatých úroků a odpisy.

CF z investiční činnosti, do které patří aktivity spojené s investiční činností. Jedná se především o prodej či koupi fixního majetku.

CF z finanční činnosti představují všechny finanční transakce s věřiteli (půjčky, splátky úvěrů, emise akcií).

Všechny tyto výkazy jsou propojeny a jejich vazby jsou zachyceny v tříbilančním systému. V rozvaze jsou zachyceny stavové veličiny. Výkaz zisku a ztrát je souhrnným výkazem výnosů a nákladů za určité období a ve výkazu cash flow jsou poměřovány tokové veličiny, (Sedláček, 2011).

2.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy jde rozdělit různě. Dělí se na metody deterministické a metody matematicko-statistické. Deterministické modely slouží převážně pro analýzu vývoje a odchylek a jsou běžnými nástroji finanční analýzy podniku. Matematicko-statistické metody naopak slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje.

Základními metodami finanční analýzy je použití poměrových ukazatelů. Výhodiskem těchto ukazatelů jsou absolutní ukazatelé. Jedná se o stavové a tokové veličiny, které jsou tvořeny účetními výkazy.

2.3.1 Absolutní ukazatelé

Rozumí se jimi údaje zjištěné v účetních výkazech. Představují tedy stavové veličiny, které jsou obsažené v rozvaze a tokové veličiny, které jsou součástí výkazu zisku a ztráty a cash-flow.

Absolutní ukazatelé jsou používány především k analýze vývojových trendů jednotlivých položek zmíněných výkazů (horizontální analýza) a k analýze struktury účetních výkazů (vertikální analýza).

Horizontální analýza neboli analýza časových řad je analýza zkoumající změny absolutních ukazatelů v čase. Pomocí ní se zjišťuje, o kolik se změnilly hodnoty položek rozvahy či VZZ oproti minulému období, pomocí bazických a řetězových indexů. Cílem této analýzy je změřit intenzitu a pohyby jednotlivých veličin v čase. Nutno mít údaje minimálně ze dvou po sobě jdoucích období, počítána pomocí vztahu

$$\text{absolutní změna} = X_t - X_{t-1}, \quad (2.1)$$

kde X_t znamená hodnotu ukazatele v čase t a X_{t-1} je hodnota ukazatele v čase $t-1$.

$$\text{relativní změna} = \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}} \cdot 100. \quad (2.2)$$

Vertikální analýza zkoumá jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl na celkové hodnotě, ke které jsou položky vztaženy. Pomocí analýzy lze zjistit strukturu aktiv a pasiv podniku. Struktura aktiv informuje, jak a kam firma investuje kapitál a do jaké míry přitom bere v úvahu výnosnost. Strukturou pasiv lze zjistit, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena. Výhodou této analýzy je, že nepodléhá vlivu inflace. Je počítána pomocí vztahu,

$$\frac{\text{položka aktiv}(\text{Položka pasiv})}{\text{celková aktiva}(\text{Celková pasiva})} \cdot 100. \quad (2.3)$$

2.3.2 Poměrové ukazatele

Existuje velké množství poměrových ukazatelů. Jedná se o srovnatelnost dvou absolutních ukazatelů. Jedná se o jednu z nejoblíbenějších metod finanční analýzy, protože umožňuje rychlou a přesnou představu o finanční situaci podniku. Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatelé rentability, ukazatelé likvidity, ukazatelé aktivity, případně další ukazatele, (Knapková, 2013).

Ukazatelé finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku je definována jako struktura zdrojů financování majetku. Finanční stabilitu je možno hodnotit na základě vztahu aktiv podniku a pasiv podniku. Použití cizích zdrojů na financování majetku ovlivňuje jak výnosnost kapitálu, tak riziko podnikání akcionářů. V dnešní době je určitá výše zadlužení užitečná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to dáno tím, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení, neboť jsou úroky daňově uznatelným nákladem. Cena kapitálu je také ovlivněna stupněm rizika a dobou splatnosti daného kapitálu.

Z uvedených informací plyne závěr, že ukazateli finanční stability a zadluženosti se měří zdroje, kterými by firma měla financovat majetek, aby docházelo k optimálnímu zadlužení a podnik se přitom nedostával do finančních potíží, (Knápková, 2013).

Mezi nejdůležitější ukazatelé, které umožňují hodnotit finanční stabilitu podniku patří podíl vlastního kapitálu na aktivech a ukazatel stupně krytí stálých aktiv.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a určuje, do jaké míry je podnik schopen pokrýt svůj majetek vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Obecně vzato platí, že zvyšování ukazatele znamená silící finanční stabilitu. Na druhou stranu příliš vysoký ukazatel může mít za následek pokles výnosnosti vloženého kapitálu. Je vypočítán následovně,

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100, \quad (2.4)$$

ukazatel *stupeň krytí stálých aktiv* poměří dluhodobý vlastní a cizí kapitál ke stálým aktivům. Obecně platí, že stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Jestliže je hodnota ukazatele vyšší, tím je lepší i finanční stabilita podniku. Pro podnik je nejlepší, jestliže ukazatel dosahuje alespoň hodnoty 100 %. Je dán vztahem,

$$\frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 100. \quad (2.5)$$

Tyto hlavní ukazatele jsou doplňovány řadou dalších ukazatelů, pomocí nichž je hodnocena struktura majetku. Jsou jimi podíl stálých aktiv, oběžných aktiv a zásob.

Pomocí ukazatele *podílu stálých aktiv* se poměří stálá aktiva podniku k celkovým aktivům,

$$\frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}} \cdot 100, \quad (2.6)$$

ukazatel *podílu oběžných aktiv* se zabývá velikostí oběžných aktiv k celkovým aktivům,

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}} \cdot 100, \quad (2.7)$$

a ukazatel *podílu zásob* určuje, jaký je podíl zásob na aktivech podniku,

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}} \cdot 100. \quad (2.8)$$

Tyto ukazatele jsou závislé na typu odvětví a stupně automatizace podniku. V průběhu životnosti by se měl podíl stálých aktiv snižovat a podíl oběžných aktiv zvyšovat, tento fakt ukazuje, že je firma schopna se rychleji a snáze přizpůsobit měnícím se podmínkám trhu, (Dluhošová, 2010).

Mezi další ukazatel, kterým se sleduje poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu, se řadí *majetkový koeficient*, kterým se vypočítá poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Vlastní zdroje jsou obvykle pro podnik dražším způsobem financování majetku, což by mohlo vést ke zbytečné zátěži a k nedostatečně pružné reakci na finanční potřeby podniku. Zadluženost ve zdravém a stabilním podniku může vést k vyšší ziskovosti a tím i ke zvýšení tržní hodnoty společnosti. Proto je třeba zvolit optimální míru zadlužení, tedy poměr vlastních a cizích zdrojů k financování majetku podniku. Vypočítán dle vztahu,

$$\frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100. \quad (2.9)$$

Existují i ukazatelé zadluženosti podniku, které porovnávají velikost použitého cizího kapitálu pro financování majetku podniku. Mezi tyto ukazatele patří ukazatel celkové zadluženosti, běžné zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti aj.

Ukazatelem *celkové zadluženosti* interpretuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům a tím měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Vyšší hodnota tohoto ukazatele vede k vyššímu riziku počtu věřitelů. Zadluženost obecně ovlivňuje věřitelské riziko, ale i výnosnost podniku. Ukazatel je vypočítán vztahem,

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100, \quad (2.10)$$

tento ukazatel má význam především pro dlouhodobé věřitele. Dalšími ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá zadluženost, běžná zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu.

Dlouhodobá zadluženost poměruje podíl dlouhodobých závazků k celkovým aktivům podniku.

$$\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100. \quad (2.11)$$

Ukazatelem *běžné zadluženosti* je poměřován podíl krátkodobých závazků k celkovým aktivům podniku,

$$\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100. \quad (2.12)$$

Ukazatelem *zadluženosti vlastního kapitálu* se měří zadluženost vlastního kapitálu. Ta závisí na vývoji společnosti, podstupování rizika vlastníků a jiných faktorech. Je dán vztahem,

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100. \quad (2.13)$$

Ukazatel *úrokového krytí* udává, kolikrát jsou úroky kryty velikostí provozního zisku před zdaněním a úroky. Čím vyšší je ukazatel úrokového krytí, tím lepší je finanční situace podniku. Dle výsledných hodnot lze poté určit efektivní vývoj hospodaření podniku. Jestliže je hodnota rovna 100 %, tak si podnik vydělá pouze na placení úroků, proto by hodnota měla být vyšší než 100 %,

$$\frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.14)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úročením.

Ukazatelem *úrokového zatížení* se interpretuje, jakou část vytvořeného zisku před zdaněním odčerpají úroky. Pokud má podnik nízké úrokové zatížení, může si dovolit využívat více cizího kapitálu. Vzorec pro výpočet je dán vztahem,

$$\frac{\text{úroky}}{EBIT} \cdot 100, \quad (2.15)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úročením.

Ukazatelem úvěrové zadluženosti je poměřována velikost úvěru k velikosti vlastního kapitálu podniku. Důležité zejména u podniků, kde jsou cizí zdroje tvořeny úvěry, (Dluhošová, 2010),

$$\frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100. \quad (2.16)$$

Ukazatele rentability

Někdy označované jako ukazatelé výnosnosti, návratnosti. Ukazateli rentability se měří schopnost vydělávat, zhodnotit, případně prodělat vložený kapitál do podniku, (Marinič, 2008).

Všechny ukazatele rentability se interpretují podobně, neboť udávají, kolik Kč zisku, případně na 1 Kč jmenovatele. Existuje celá řada ukazatelů rentability, a dělí se podle toho, jaký typ kapitálu je použit.

Rentabilita aktiv představuje klíčový ukazatel rentability, neboť poměří zisk před zdaněním s celkovou výší investovaných aktiv do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Klíčový pohled je tedy přes majetkovou bázi, (Kislingerová, 2010).

$$\frac{EBIT}{Aktiva} \cdot 100, \quad (2.17)$$

rentabilita investovaného kapitálu vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic podniku. Poměří, kolik provozního zisku před zdaněním dosáhl z jedné investované koruny,

$$\frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \cdot 100. \quad (2.18)$$

Těmito dvěma ukazateli se měří všeobecná efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na původ.

Mezi další ukazatele patří *rentabilita vlastního kapitálu*, pomocí které se vyjadřuje celková výnosnost vlastního kapitálu, a tedy jeho zhodnocení v zisku. Jedná se o nejsledovanější ukazatel rentability. Velikost tohoto ukazatele je přímo závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Existuje hned několik důvodů, které vedou ke zvýšení či snížení rentability vlastního kapitálu. V případě zvýšení se může jednat o zvýšení zisku podniku, poklesu úrokové míry půjčeného kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu apod. Jedná-li se o pokles spojený s nárůstem podílu vlastního kapitálu, signalizuje to chybnou investiční strategii společnosti. Vypočten dle vztahu,

$$\frac{EAT}{vlastní kapitál} \cdot 100, \quad (2.19)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

Rentabilita tržeb je důležitý ukazatel, neboť v případě problému u tohoto ukazatele, se lze domnívat, že budou existovat problémy i v dalších oblastech. Bývá využíván pro potřeby vnitropodnikového srovnání. Poměří velikost čistého zisku k tržbám společnosti. Běžně sledovaný ukazatel, jehož výsledky dokumentují chybné řízení firmy či nadprůměrnou úroveň firmy,

$$\frac{EAT}{tržby} \cdot 100. \quad (2.20)$$

Ukazatel *rentability nákladů* udává, kolik čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Vyšší ukazatel rentability nákladů říká, že vynaložené náklady jsou dobře zhodnoceny. Tento ukazatel je vhodné využívat ke srovnání v čase a dále sledovat jeho vývoj. Je vypočítán takto:

$$\frac{EAT}{Celkové náklady} * 100, \quad (2.21)$$

Velkou výhodou ukazatelů rentability je fakt, že lze deduktivní cestou identifikovat jednotlivé vazby mezi těmito ukazateli a vyjádřit je dále pomocí matematických operací. Při znalosti těchto vazeb je možné vytvořit celý systém rozkladu, (Dluhošová, 2010).

Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku platit své závazky. Ukazatele likvidity poměřují, čím je možné platit závazky, s tím, co je nutné uhradit. Jedná se o dobu přeměny majetku na peníze. Základní ukazatelé převážně pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Jedná se tedy o závazky podniku a rychlost s jakou je podnik schopný je spláčet, (Knápková, 2013).

V praxi existují dva nejvíce používané ukazatele likvidity, jimiž se měří schopnost podniku spláčet své závazky. Oba tyto ukazatele jsou primárním měřítkem krátkodobé finanční stability podniku. Ve většině případů se stávají střetem zájmů mezi jejich uživateli.

Ukazatelem *celkové likvidity* se poměřuje, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. V praxi to znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitelé, kdyby v jednom okamžiku proměnil všechny svá oběžná aktiva na hotovost,

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.22)$$

Za optimální výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí 1,5-2,5. Jestliže dojde k rovnosti těchto dvou parametrů je podniková likvidita značně riziková. Na druhou stranu příliš vysoká hodnota ukazatele ukazuje na zbytečně drahé financování vlastním majetkem, (Kislingerová, 2010) a (Knápková, 2013).

K výpočtu ukazatele *pohotová likvidita* se počítá jen s pohotovými prostředky, což jsou oběžná aktiva mimo zásob, která jsou nejméně likvidním majetkem. Je vhodné ukazatel očistit také o dlouhodobé pohledávky, jejichž likvidita je velmi nízká. Optimální hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5. Růst ukazatele by měl ukazovat zlepšení finanční situace. Je dán následujícím vztahem,

$$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

Ukazatel *okamžité likvidity*, k jehož výpočtu se berou v potaz pouze nejlikvidnější prostředky, které tvoří peníze na účtech, v hotovosti apod. Jeho doporučená hodnota je okolo 0,2-0,5. Tento ukazatel je však poměrně nestabilní.

$$\frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.24)$$

Ukazatele likvidity jsou doplňovány ukazateli struktury oběžných aktiv, mezi které se řadí podíl pohledávek na OA (oběžná aktiva) a podíl zásob na OA.

Podíl pohledávek na OA, kterým se poměruje podíl pohledávek k celkové výši oběžných aktiv. V případě pravidelně splácených pohledávek je růst ukazatele pozitivní, v opačném případě je však snižování hodnoty ukazatele lepší,

$$\frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}} \cdot 100 \quad (2.25)$$

Podíl zásob na OA, pomocí kterého se vypočítá podíl zásob na oběžných aktivech. Jelikož jsou zásoby nejméně likvidním oběžným majetkem, je lepší menší hodnota tohoto ukazatele, (Kubičková a Jindřichovská, 2015),

$$\frac{\text{Zásoby}}{\text{oběžná aktiva}} \cdot 100 \quad (2.26)$$

mezi další ukazatele, které berou v potaz oběžná aktiva, patří rozdílové ukazatele, které slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Nejčastěji používaným ukazatelem je:

Čistý pracovní kapitál (ČPK), který představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění na peněžní prostředky a po splacení podnikových závazků může být použita na uskutečnění záměrů firmy. Jestliže je podnik likvidní, pak jsou oběžná aktiva větší než závazky. Jestliže podnik financuje oběžný majetek dlouhodobými zdroji, pak hovoříme o překapitalizování podniku, (Režnáková, 2010),

$$\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}, \quad (2.27)$$

Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, jakým způsobem management podniku využívá aktiva. Poměruje nejčastěji tokovou veličinu, což jsou tržby ke stavové veličině, kterými jsou aktiva daného podniku. Tyto ukazatele pak mají vliv na rentabilitu. Je nutno říci, že lze pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity, buď dobou obratu, nebo počtem obrátů. V souvislosti s ukazateli aktivity se využívá tzv. pravidlo solventnosti, které říká, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, aby nebyla ohrožena solventnost, (Kislingerová, 2010)

Obrátka celkových aktiv je komplexní ukazatel, pomocí kterého se měří využití celkových aktiv podniku. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Čím je tento ukazatel vyšší, tím je efektivnost podniku s nakládaným majetkem,

$$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.28)$$

Doba obratu aktiv, která vyjadřuje, za jakou dobu dojde k obratu celkových aktiv podniku ve vztahu k tržbám. Pro podnik je nejlepší co nejkratší doba obratu. Je ovlivněn dynamikou tržeb, (Dluhošová, 2010),

$$\frac{\text{aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.29)$$

Doba obratu zásob, jež vyjadřuje dobu, po kterou jsou zásoby drženy v podniku do jejich vyskladnění. U zásob hotových výrobků a zboží je také ukazatel likvidity. Obecně platí, že pokud se doba obratu snižuje, pak je situace pro podnik dobrá,

$$\frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.30)$$

Doba obratu pohledávek je ukazatel, který vypovídá o řízení pohledávek. Udává, kolik dní uplyne, během nichž jsou tržby vázány v pohledávkách. Pokud trvale dochází k porušení doby splatnosti, je třeba prověřit platební kázeň odběratelů,

$$\frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.31)$$

Ukazatel doby obratu závazků vyjadřuje dobu, po kterou dodavatelé poskytlí obchodní úvěr podniku,

$$\frac{\text{Závazky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.32)$$

2.4 Pyramidový rozklad

Ukazatele rentability patří ke klíčovým ukazatelům výkonnosti podniku, které jsou ovlivňovány úrovní zadluženosti, likviditou i aktivitou. Existuje řada klíčových faktorů, které mohou mít na úroveň rentability vliv.

Základním principem pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholného ukazatele na dílčí ukazatele, které slouží k identifikaci vlivu dílčích ukazatelů. Důležitou součástí rozkladu je jeho správné použití. Vhodně zkonstruována soustava poskytuje významné informace o dílčích aspektech ovlivňující vrcholový ukazatel. Lze použít různé druhy vrcholných ukazatelů například ukazatel *ROE* (rentabilita vlastního kapitálu), *EVA* (ekonomická přidaná hodnota), *ROA* (rentabilita aktiv), (Dluhošová, 2010).

V případě analýzy rozkladu rentability vlastního kapitálu, lze využít tohoto rozkladu,

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E'} \quad (2.33)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ představuje úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv, $\frac{A}{E'}$ je finanční páka.

Na vývoj tohoto ukazatele tedy působí, jak velkou část odčerpají daně, úroky, rentabilita tržeb a jak produktivně podnik využívá svá aktiva.

2.4.1 Logaritmická metoda

U této metody je brána současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Dá se říci, že vychází se spojitých výnosů, neboť $\ln I_{ai}$ a I_x znamenají spojitý výnos ukazatelů a_i a x . Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny následovně,

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.34)$$

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

Výhodou této metody je, že je počítáno se současnou změnou všech analyzovaných ukazatelů zároveň a nevznikají problémy ani s pořadím ani se zbytkem. Nevýhodou metody je, že se vychází z výpočtu logaritmických indexů a tudíž je podmínkou, že indexy musejí být kladné. Většinou je tato podmínka splněna, jestliže není splněna a firma dosahuje ztráty a následně zisku, nelze vypočítat, (Dluhošová, 2010).

2.5 Posouzení dosažené výše ukazatelů

Optimální výše, které byly dosaženy v rámci konkrétních údajů, by měly být dostupné v literatuře. Ovšem měli by sloužit pouze jako orientační vodítko. Každý podnik je velmi specifickým subjektem, a proto je na místě individuální přístup k hodnocení finančního zdraví.

Z hlediska hodnocení dosažené výše jednotlivých ukazatelů je dobré porovnání s podniky, které jsou daným podnikům podobné. Je vhodné například porovnat podniky metodou benchmarking, která spočívá v porovnání dvou podobných podniků.

Dalším důležitým aspektem při posuzování jednotlivých ukazatelů je vývoj v čase. Sledování vývoje v čase umožňuje identifikovat trendy. To, zda jsou pozitivní či negativní. Výsledkem srovnání v čase je také prognóza budoucího vývoje finanční situace podniku.

Poslední a neméně důležitý aspekt je porovnání vzájemného vztahu mezi likviditou, rentabilitou a zadlužeností podniku. Vysoká zadluženost může vést ke snížení likvidity. Vysoká likvidita může snižovat rentabilitu podniku, a pokud podnik dokáže efektivně využívat cizí zdroje, může vyšší zadluženost vést k vyšší rentabilitě, (Knápková, 2013).

3 Charakteristika vybraného podniku

Jedná se o společnost, jejíž předmět podnikání je výroba, obchod a služby spojené se silniční automobilovou dopravou.

HAGEMANN a.s.

Sídlo: Ostrava, Slezská Ostrava, Hradní 27/37, PSČ 710 00

Identifikační číslo: 268 26 925

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 2 000 000,- Kč

Akcie: 10 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 200 000,- Kč v listinné podobě.

3.1 Základní informace

Historie oprav automobilů ve společnosti Hagemann se datuje už od roku 1930, kdy byla založena firma zabývající se prodejem automobilů a jejich servisem. Tato společnost si prošla dlouhým vývojem, několikrát změnila majitele a své jméno. V roce 1991 po privatizaci získala jméno Hagemann a úspěšně navázala na svou tradici. Ve výrobním programu společnosti jsou od založení až do současnosti opravy motorů, servis, opravy a prodej nákladních vozidel. Postupem času se zaměření firmy rozšířilo a přibyly i další činnosti – výroba a servis užitkových nástaveb, výroba vozidel vlastní konstrukce, montáže doplňků a zařízení.

3.2 Současnost

Dnes je společnost Hagemann stabilní českou akciovou společností. Patří mezi české výrobce nástaveb, vestaveb a zástaveb, výrobce vozidel, montáže doplňků a zařízení pro užitková a nákladní vozidla všech značek, typů a kategorií.

Hagemann a.s. zaměstnává okolo 73 zaměstnanců, je držitelem certifikátu systému řízení, certifikátu environmentálního managementu, držitelem Osvědčení k provádění údržby a oprav vojenských leteckých pozemních zařízení pro VS AČR a je jednou z nejvýznamnějších společností v České republice ve svém oboru, (www.hagemann.cz).

3.3 Přehled sortimentu

Společnost se zabývá prodejem vlastního zboží a služeb, zejména prodejem nových vozidel, servisem, výrobou nástaveb a jejich montáží.

3.3.1 Prodej

Společnost Hagemann se zaměřuje na prodej nových vozidel. Prodává zejména osobní a nákladní automobily. Další oblastí prodeje je prodej užitkových nástaveb veškerých typů na všechny značky nákladních a užitkových vozidel. Mimo jiné prodává bazarová vozidla a vybavuje pojízdné dílny.

Zabývá se prodejem náhradních dílů a příslušenství pro nákladní a užitková vozidla, prodejem přívěsných vozíků mnoha typů, ale také autolaků či filtrů a olejů.

3.3.2 Servis

Běžné a celkové opravy nákladních vozidel a osobních vozidel všech značek, opravy vozidel po haváriích, karosářské práce, rovnání rámců, lakování, opravy elektroinstalací a seřízení geometrie vozidel na optickém přístroji. U osobních automobilů dále opravou tlumičů, brzd, výfuků, startérů a alternátorů.

Dalším servisem je výroba a renovace tlakových hadic, opravy a servis hydraulických systémů, opravy motorů jak celkové tak dílčí jako jsou opravy převodovek, náprav, válců motorů, úhlování ojníc či opravy vstřikovacích čerpadel. Společnost poskytuje také pneuservis u všech druhů vozidel, prodej nových pneumatik či prodej studených protektorů.

Dále společnost poskytuje měření emisí zážehových a vznětových motorů, kontrola brzd na válcové zkušebně, montáž, seřizování a ověřování analogových i digitálních tachografů, příprava vozidel na STK, vážení vozidel, odtahová služba nonstop, kontrola a čištění klimatizace

3.3.3 Výroba

Společnost vyrábí užitkové nástavby pro nákladní a osobní automobily, skříňové nástavby plywoodové, hliníkové, izotermické, chladírenské, mrazírenské, pekařské, pojízdné díly, jednostranné nosiče kontejnerů, tlakové hadice a mnoho další konstrukcí.

3.3.4 Montáže

Jedná se o hydraulické montáže jednoramenných nosičů kontejnerů všech značek, hydraulických jeřábů, zvedacích plošin či jednostranných sklápěčů. Další montáže, které společnost poskytuje, jsou montáže nezávislých naftových a plynových přídavných topení či chladírenských agregátů. Přestavují užitková vozidla či menší doplňky jako střešní spoilery, chladicí boxy nebo spací nástavby, (www.justice.cz).

3.4 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti se skládá z valné hromady, která má šest členů. Tři členy představenstva a tři členy dozorčí rady

Tab. č. 3.1 *Organizační struktura společnosti*

Valná hromada	
představenstvo	dozorčí rada
Ing. Jana Hrubcová	Dalibor Šíma
Vilém Král	Milan Pardy
Rostislav Šindler	Pavel Grygar

ředitelka <i>Ing. Jana Hrubcová</i>	
ředitel závodu Olomouc	ředitel závodu Praha Vilém Král

představenstvo společnosti	dozorčí rada
předseda představenstva Ing. Jana Hrubcová	předseda dozorčí rady Dalibor Šíma
člen představenstva Vilém Král	člen dozorčí rady Milan Pardy
člen představenstva Rostislav Šindler	člen dozorčí rady Pavel Grygar

Zdroj: Výroční zpráva společnosti; vlastní zpracování

Struktura zaměstnanců podniku

Struktura zaměstnanců je tvořena technicko-hospodářskými zaměstnanci a dělnickými profesemi. Společnost má pobočky v Opavě, Praze a Olomouci.

Tab. č.3.2 *Struktura zaměstnanců*

	<i>Opava</i>	<i>Olomouc</i>	<i>Praha</i>	<i>Celkem</i>
THP	24	4	2	30
dělnické profese	36	7	0	43
Celkem	60	11	2	73

Zdroj: Výroční zpráva společnost; vlastní zpracování

4 Finanční analýza podnikatelského subjektu

Tato část bude zaměřena na samotnou finanční analýzu podnikatelského subjektu. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza. Dále budou provedeny jednotlivé výpočty poměrových ukazatelů a na závěr pomocí logaritmické metody bude vypočítán pyramidový rozklad ukazatele *ROE*. Výsledky finanční analýzy vycházejí z poskytnuté účetní závěrky firmy (rozvahy, výkazu zisku a ztráty a příloh) z let 2009-2013, které jsou veřejně dostupné na or.justice.cz. Pro lepší přehlednost budou uvedeny tabulky se zkrácenou rozvahou a výkazem zisku a ztráty v jednotlivých letech sledovanosti.

Tabulka č. 4.1 Zkrácená verze rozvahy (v tis. Kč)

Položky rozvahy	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	48 204	63 669	70 048	76 146	58 436
Dlouhodobý majetek	8 470	23 393	23 684	23 810	24 440
Oběžná aktiva	39 593	40 095	46 182	52 177	33 913
Časové rozlišení	141	181	182	159	83
Pasiva celkem	48 204	63 669	70 048	76 146	58 436
Vlastní kapitál	8 125	9 964	10 354	11 037	11 779
Cizí zdroje	39 642	50 598	54 830	62 098	46 657
Časové rozlišení	437	3 107	4 864	3 011	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve výše uvedené tabulce jsou zobrazeny údaje vyplývající z rozvahy podniku, jedná se pouze o zkrácenou verzi.

Tabulka č. 4.2 Zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

Položky VZZ	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	216 631	197 877	180 282	179 979	136 354
Výkonová spotřeba	168 793	152 838	141 987	147 189	106 091
Osobní náklady	33 789	35 404	33 381	27 036	25 846
Daně	435	480	312	319	294
Odpisy	580	1 883	1 886	1 077	1 342
Prodaný majetek	1 012	46	625	353	0
Rezervy	-4 074	-1 952	-825	772	-20 051
Ostatní provozní náklady	2 061	2 506	1 078	435	20 533
Provozní VH	14 035	6 672	1 838	2 798	2 299
Finanční VH	-951	-1 315	-1 345	-1 744	-1 621
VH za běžnou čin.	10 420	4 839	391	683	742
VH za účetní období	10 420	4 839	391	683	742
VH před zdaněním	13 084	5 357	493	1 054	678

Zdroj: Vlastní zpracování

4.1 Horizontální finanční analýza

V horizontální analýze budou zkoumány změny mezi jednotlivými sledovanými roky. Tato analýza počítá jak s absolutními změnami, tak i se změnami relativními, které jsou vyjádřeny v procentech.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy spočívá v tom, že se sleduje vývoj a změny ve vývoji jednotlivých položek rozvahy. Změny jednotlivých položek rozvahy lze vidět v absolutním i relativním vyjádření v Tabulce č. 4.3, přičemž není uvedena položka pohledávky za upsaný kapitál, neboť byla tato položka nulová. Vývoj jednotlivých položek je vidět v Grafu 4.1.

Tabulka č. 4.3 *Horizontální analýza rozvahy*

Položky rozvahy	Rovnice	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
		2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Aktiva celkem	(2.1)/(2.2)	15 465	6 379	6 098	-17710	32,08	10,02	8,71	-23,26
Dlouhodobý majetek	(2.1)/(2.2)	14 923	291	126	630	176,19	1,24	0,53	2,65
Oběžná aktiva	(2.1)/(2.2)	502	6 087	5 995	-18 264	1,27	15,18	12,98	-35
Časové rozlišení	(2.1)/(2.2)	40	1	-23	-76	28,37	0,55	-12,64	-47,8
Pasiva celkem	(2.1)/(2.2)	15 465	6 379	6 098	-17 710	32,08	10,02	8,71	-23,26
Vlastní kapitál	(2.1)/(2.2)	1 839	390	683	742	22,63	3,91	6,6	6,7
Cizí zdroje	(2.1)/(2.2)	10 956	4 232	7 268	-15 441	27,64	8,36	13,26	-24,87
Časové rozlišení	(2.1)/(2.2)	2 670	1 757	-1 853	-3 011	610,98	56,55	-38,1	-3 011

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je patrné, že výše aktiv během sledovaného období rostla s výjimkou posledního sledovaného období, kde je vidět pokles v absolutní změně o 17 710 tis. Kč, zejména kvůli snaze minimalizovat náklady na držení zásob, proto došlo k poklesu stavu zásob, což se projevilo v absolutní změně ukazatele. Největšího růstu na straně aktiv je vidět mezi roky 2009/2010, kdy došlo k růstu v absolutní změně 15 465 tis. Kč,

což bylo způsobeno nákupem nemovitostí a obnovou vozového parku. Další sledované období je růst v absolutní změně stálý okolo 6 000 tis. Kč.

Ve všech sledovaných obdobích je vidět, že na straně dlouhodobého majetku dochází k růstu v absolutní změně. Přitom k největší změně došlo mezi roky 2010/2009, kde je vidět nárůst dlouhodobého majetku až o 176 %, což bylo zapříčiněno zejména novými stavbami a nákupem pozemků. Další roky už nebyl nárůst dlouhodobého majetku tak velký, když se pohyboval od 0,5 % - 2 %.

Oběžná aktiva podniku se ve sledovaných letech měnila výrazně více než dlouhodobý majetek. V letech 2009- 2012 každý rok oběžná aktiva rostla, ale v roce 2013 zaznamenala společnost výrazný pokles oběžných aktiv. Ten byl způsoben změnou filosofie firmy, ta chtěla minimalizovat náklady na držení zásob a zaměřovat se spíše na dodávku nástaveb a vestaveb, což se promítlo ve velikosti stavu zásob. Tento pokles činil neuvěřitelných 35 % oproti předchozím rokům, kdy růst mezi roky 2010/2011 činil až 15 %.

V položce pasiv docházelo také k velkým změnám a to hlavně v položce cizí zdroje, jejíž absolutní změny hodnot výrazně převýšily změny hodnot vlastního kapitálu.

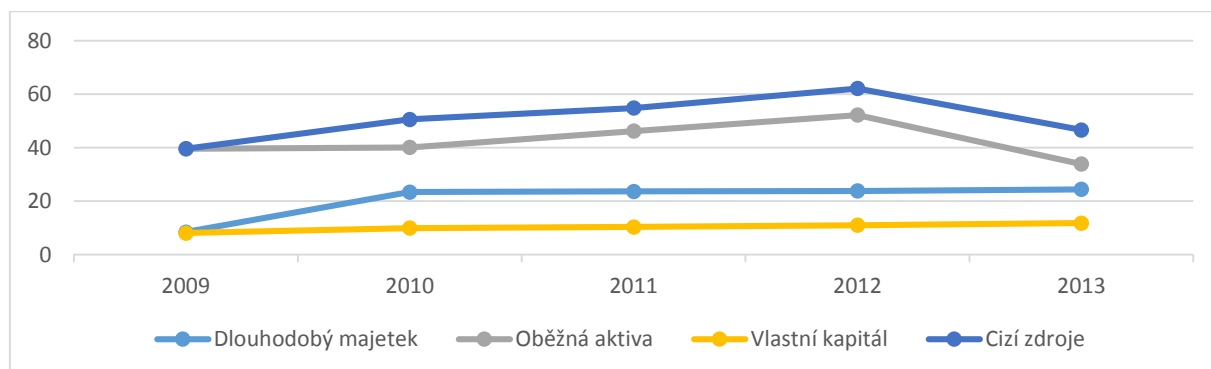
Absolutní změna vlastního kapitálu každé sledované období lehce stoupala. Největší nárůst vlastního kapitálu byl mezi roky 2009/2010, kdy růst v absolutní změně byl 1 839 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben především zlepšeným výsledkem hospodaření minulých období. Další sledované období je vidět „jen“ poloviční růst hodnoty vlastního kapitálu.

Cizí zdroje zaznamenaly v prvních letech sledovaného období nárůst a v posledním sledovaném období zaznamenaly ještě výraznější pokles. Největší nárůst, jak vyplývá z tabulky, je zřejmý mezi roky 2009/2010, kdy došlo především k růstu krátkodobých závazků, protože pořízení majetku v roce 2010 bylo financováno bankovním úvěrem a přitom nebyly uhrazeny závazky z obchodních vztahů. V posledním období mezi roky 2012/2013 došlo k hlubokému propadu cizích zdrojů až o 24 %, což bylo způsobeno splacením velké části bankovního úvěru, který byl částečně splacen a z části přeúvěrován, také byly uhrazeny obchodní závazky.

V časovém rozlišení pasiv byly zaznamenány taktéž výraznější hodnoty, především v položce výnosy příštích období. Firma ve čtyřech z pěti sledovaných období očekával výnosy

příštích období. V posledním sledovaném období však firmě neplynuly žádné výnosy příštích období.

Graf č. 4.1 *Vývoj položek rozvahy (v mil. Kč)*



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu lze vidět, že všechny hodnoty položek v rozvaze od roku 2009 narůstají až do roku 2013, vyjma položek dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, které v roce 2013 poklesly.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát spočívá ve sledování vývoje a změny hodnot v účetní závěrce výkazu zisku a ztráty. Změny jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty v absolutní a relativní hodnotě lze vidět v Tabulce č. 4.4.

Tab. č. 4.4 *Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty*

Položky VZZ	Rovnice	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
		2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2011	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Přidaná Hodnota	(2.1)/(2.2)	-3 530	-7 455	-6 572	400	-7,55	-17,24	-18,37	1,37
Provozní výsledek hospodaření	(2.1)/(2.2)	-7 363	-4 834	960	-499	-52,46	-72,45	52,23	-17,83
Finanční VH	(2.1)/(2.2)	-364	-30	-399	123	-38,28	-2,28	-29,67	7,05
VH za běžnou činnost	(2.1)/(2.2)	-5 581	-4 448	292	59	-53,56	-91,92	74,68	8,64
VH za účetní období	(2.1)/(2.2)	-5 581	-4 448	292	59	-53,56	-91,92	74,68	8,64
VH před zdaněním	(2.1)/(2.2)	-7 727	-4 864	561	-376	-59,06	-90,79	113,79	-35,67

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je patrné, že výsledky hospodaření společnosti za účetní období 2010-2011 výrazně klesá oproti minulým účetním obdobím, zejména kvůli protikrizovým opatřením. Nicméně v letech 2012-2013 lze vidět, že výsledek hospodaření začíná nabývat rostoucí tendenci a to díky stabilizaci tržeb. Co se týče relativních změn výsledku hospodaření, tak první dvě sledované období meziročně klesají výrazným způsobem a další dvě sledované meziroční relativní změny už nabývají pozitivních hodnot. Zejména rok 2012 oproti roku 2011, kdy relativní změna dosahuje skoro 75 % růstu, který skoro vymazává předchozí roční pokles výsledku hospodaření za běžné účetní období. Je nutno říci, že ačkoli má meziroční srovnání spíše sestupnou tendenci, zejména v prvních dvou sledovaných obdobích, tak společnost hospodařila s kladným výsledkem hospodaření.

Stav přidané hodnoty firmy se také od meziročního srovnání let 2009/2010 pohyboval až do roku 2012 v záporných absolutních změnách, které jsou doprovázeny i zápornými změnami v relativním ukazateli, toto mělo na svědomí snížení marže společnosti Hagemann a.s. Nejvyšší relativní změna se objevila ve srovnání roku 2011/2012, kde byl pokles přidané hodnoty okolo 18 %, tato hodnota byla zapříčiněna zejména nárůstem nákladů na spotřebu materiálu a energií. Z tabulky je patrné že v roce 2013 došlo k mírnému oživení přidané hodnoty, kdy hodnota vzrostla o necelé 2 %.

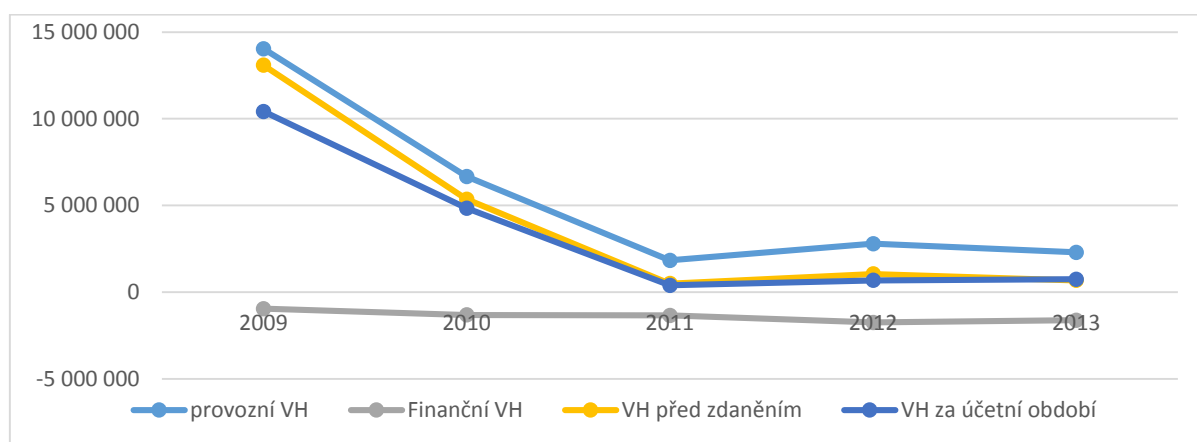
Provozní výsledek hospodaření měl podobnou tendenci jako výsledek hospodaření běžného období. Co se týče hodnot v absolutních změnách, tak nejhoršího výsledku dosáhla firma v období 2009/2010, kdy provozní výsledek hospodaření poklesl o více než 7 000 tis. Kč, což bylo zapříčiněno vyššími osobními náklady, odpisy dlouhodobého majetku a změnou ve výši rezerv. Jediné pozitivní změny dosáhl podnik mezi lety 2011/2012, ve kterých zároveň i relativní změna dosáhla více než 50 %, což bylo způsobeno snížením osobních nákladů a zvýšením tržeb.

Finanční výsledek hospodaření taktéž odráží stav výsledku hospodaření běžné činnosti. Ve všech sledovaných obdobích dosáhl výsledek finančního hospodaření záporných hodnot a každé jdoucí období po sobě se trend prohloubení záporných čísel prohluboval vyjma posledního sledovaného období, kdy výsledek finančního hospodaření dosáhl záporných hodnot, nicméně o 123 tis. Kč nižších než v předchozím roce 2012. Tento fakt byl způsoben vyššími nákladovými úroky, protože firma svůj majetek financuje z větší části z cizích zdrojů a ostatními finančními náklady, které byly vyšší než finanční výnosy.

Do konečného výsledku hospodaření se započítává i mimořádný výsledek hospodaření, nicméně firma ve sledovaném období nedosáhla žádného mimořádného výnosu či nákladu.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ve sledovaném období neukázala žádný stálý trend, když v prvních letech nastal pokles výsledku hospodaření za běžnou činnost. Další léta přinesly firmě mírné oživení výsledků hospodaření, nicméně společnost stále nedosáhla na výsledek hospodaření v roce 2009, který byl 10 420 tis. Kč za účetní období.

Graf č. 4.2 Vývoj položek výkazu zisk a ztrát (Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu lze vidět, že vývoj hodnot položek výsledku provozního hospodaření, výsledku hospodaření před zdaněním a za účetní období od roku 2009 do roku 2011 klesal, hodnoty těchto položek však byly kladné. Od roku 2012 začaly hodnoty těchto položek opět lehce narůstat a stabilizovat se. Finanční výsledek hospodaření byl v každém sledovaném období minusový a každým rokem byly hodnoty více minusové, protože nákladové úroky byly každý rok vyšší než výnosové úroky.

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza slouží k posouzení významu a zastoupení dílčích složek v účetní závěrce. Využívá se zejména při analýze aktiv a pasiv podniku.

4.2.1 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza rozvahy spočívá v posouzeních jednotlivých složek aktiv na celkovou výši aktiv. V Tabulce č. 4.5 je vidět procentní zastoupení jednotlivých položek aktiv na celkové výši aktiv a v Grafu č. 4.3 jsou rozdělena aktiva na jednotlivé položky.

Tabulka č. 4.5 *Vertikální analýza aktiv (%)*

Položky rozvahy	Rovnice	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem		100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	(2.3)	17,57	36,74	33,81	31,27	41,82
Oběžná aktiva	(2.3)	82,14	62,97	65,93	68,52	58,03
Časové rozlišení	(2.3)	0,03	0,29	0,26	0,21	0,15

Zdroj: vlastní zpracování

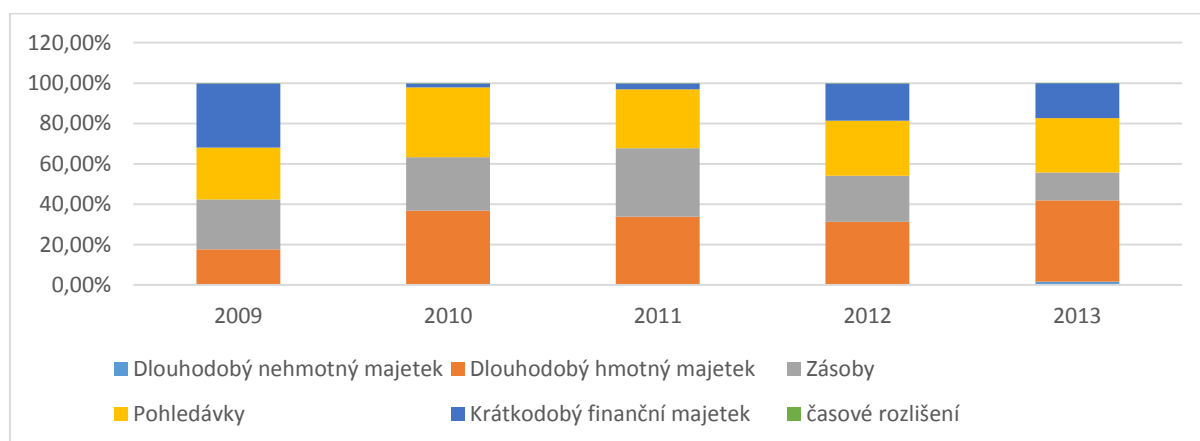
Pohledávky za upsaný kapitál je součástí rozvahy na straně aktiv, ale společnost ve sledovaném období neměla žádné pohledávky za upsaný kapitál.

Dlouhodobý majetek byl tvořen především hmotnými aktivy. V roce 2010 došlo ke značné investici a podíl hmotného majetku v roce 2010 se zvýšil oproti roku 2009 o necelých 20 %, díky novým výstavbám a koupí pozemků. Další roky se dlouhodobý majetek pohyboval okolo 31 %-34 %. Výrazná změna přišla v roce 2013, kdy se podíl dlouhodobého majetku rozšířil na necelých 42 %, tato změna však nebyla zapříčiněna změnou dlouhodobého majetku, ale snížením velikosti oběžného majetku, a to o téměř 20 000 tis. Kč.

Oběžná aktiva měla v roce 2009 obrovský podíl na celkových aktivech společnosti, tento podíl činil přes 82 %. Další rok díky již zmiňovaným výstavbám poklesl podíl oběžného majetku o 20 %, ačkoli zůstala absolutní výše oběžného majetku na stejné výši.

Další dva roky 2011 a 2012 zůstával podíl oběžných aktiv na podobné výši jako v roce 2010, pokles zaznamenal až rok 2013, kdy klesla jak výše zásob, pohledávek, tak i finančního majetku podniku.

Graf č. 4.3 *Vertikální analýza aktiv*



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu je vidět struktura jednotlivých položek aktiv ve všech sledovaných letech. Největší podíl na aktivech společnosti mají položky dlouhodobého hmotného majetku, zásob a pohledávek. Níže je uvedena tabulka s podíly stálých a oběžných aktiv na straně položek aktiv v rozvaze.

4.2.2 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv zachycuje podíl jednotlivých složek pasiv, které lze vidět v Tabulce 4.6 a v Grafu č. 4.4 je zobrazena struktura jednotlivých položek pasiv za jednotlivá období.

Tabulka č. 4.6 *Vertikální analýza pasiv (%)*

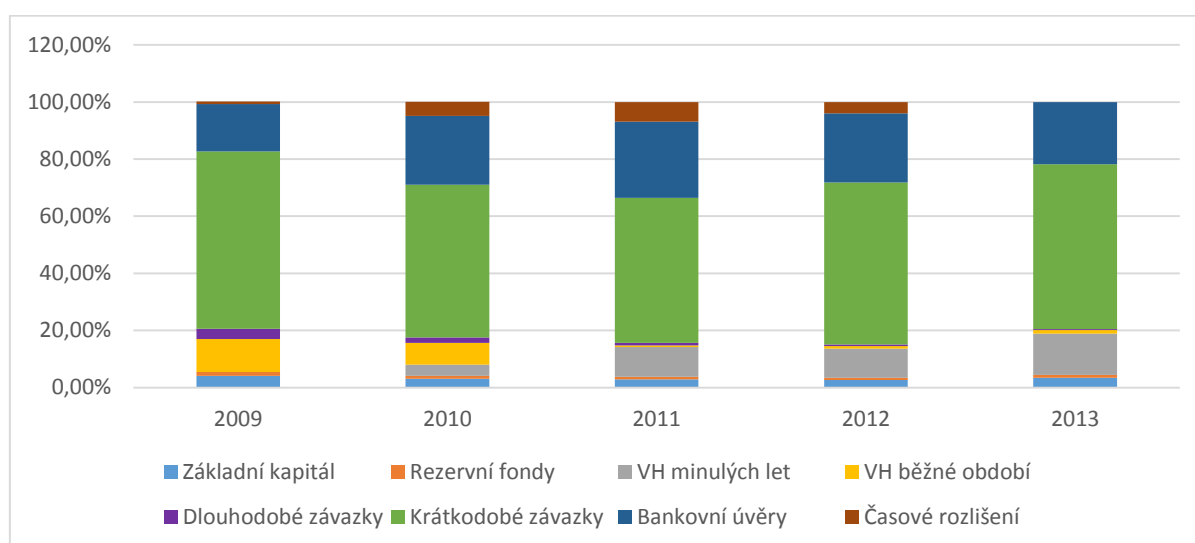
Položky rozvahy	Rovnice	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem		100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	(2.3)	16,86	15,65	14,78	14,5	20,16
Cizí zdroje	(2.3)	82,24	79,47	78,28	81,55	79,84
Časové rozlišení	(2.3)	0,9	4,88	6,94	3,95	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tabulky č. 4.6 je patrné, že podíl cizích zdrojů je větší než podíl vlastního kapitálu, jehož výše v žádném ze sledovaných období nepřesahuje více než 21 % podílu v bilanční sumě pasiv. Tento fakt zvyšuje podnikatelské riziko věřitelů. Ovšem bez hlubší analýzy nelze jednoznačně říci, jak velké podstupují riziko. Nejvyšších hodnot na podílu pasiv dosáhl vlastní kapitál v posledním sledovaném roce, kdy je ho výše činila okolo 20 %. Na druhou stranu předešlý rok dosáhl podíl vlastního kapitálu nejmenšího podílu, a to jen 14,5 %. Podíl 20 % vlastního kapitálu způsobil zejména fakt, že cizí zdroje v meziročním srovnání klesly o 20 000 tis. Kč. Došlo především v redukci v oblasti krátkodobých závazků a bankovních úvěrů.

Podíl cizích zdrojů se během sledovaných pěti let pohyboval v průměru okolo 80 %, a to i přes fakt, že v období od roku 2009 do roku 2012 absolutní velikost cizích zdrojů rostla a v posledním sledovaném roce se výrazně snížila.

Graf č. 4.4 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Na grafu lze vidět, že největší položkou pasiv jsou krátkodobé závazky, kterými firma financuje většinu svého majetku, další velkou položkou jsou bankovní úvěry, převažují spíše krátkodobé úvěry. Naopak mezi nejmenší položky patří rezervní fondy a základní kapitál.

4.2.3 Vertikální analýza VZZ

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zachycuje podíl jednotlivých položek nákladů a provozního zisku na výši tržeb společnosti. V Tabulce č. 4.7 je uveden podíl jednotlivých nákladů na tržbách.

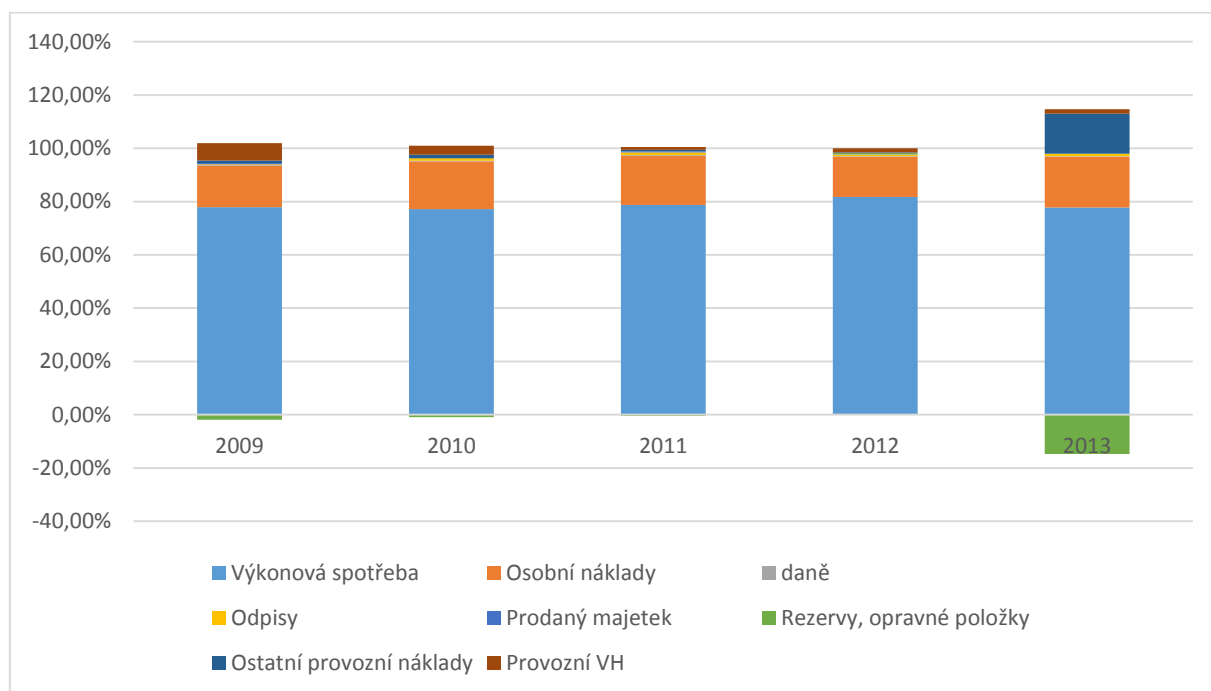
Tabulka č. 4.7 Vertikální analýza

Položky VZZ	Rovnice	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	(2.3)	77,92%	77,24%	78,76%	81,78%	77,81%
Osobní náklady	(2.3)	15,60%	17,89%	18,52%	15,02%	18,96%
Daně	(2.3)	0,20%	0,24%	0,17%	0,18%	0,22%
Odpisy	(2.3)	0,27%	0,95%	1,05%	0,60%	0,98%
Prodaný majetek	(2.3)	0,47%	0,02%	0,35%	0,20%	0,00%
Rezervy, opravné položky	(2.3)	-1,88%	-0,99%	-0,46%	0,43%	-14,71%
Ostatní provozní náklady	(2.3)	0,95%	1,27%	0,60%	0,24%	15,06%
Provozní VH	(2.3)	6,48%	3,37%	1,02%	1,56%	1,69%

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve výše uvedené tabulce je vidět podíl jednotlivých nákladů podniku a provozní výsledek hospodaření na tržbách podniku. Nejvyšší podíl má výkonová spotřeba, která zahrnuje spotřebu materiálu, energie a služby, podíl spotřeby činí v každém sledovaném období okolo 80%. Druhým největším nákladem podniku jsou náklady osobní, mezi které se započítávají náklady mzdové, sociální a odměny členům společnosti a pohybují se od 15 % do 19 %. Nejmenší podíl na celkových tržbách mají především daně, jejichž podíl se pohybuje okolo dvou desetín procenta. Pro lepší přehlednost je níže uveden graf.

Graf 4.5 *Vertikální analýza VZZ*



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Poměrová finanční analýza

V této kapitole je zpracována analýza jednotlivých poměrových ukazatelů, pomocí které je zhodnocena finanční situace podniku Hagemann a.s. Postupně bude v této kapitole zobrazena analýza finanční stability a zadluženosti, rentabilita, likvidita a nakonec finanční aktivita podniku. Při této analýze budou provedeny výpočty z účetních výkazů společnosti Hagemann a.s., jež jsou dostupné na webu justice.cz.

4.3.1 Analýza finanční stability a zadluženosti

V této oblasti bude zjištěna struktura zdrojů financování podniku. Budou zde propočítány ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv, podíl stálých aktiv a majetkový koeficient. Co se týče zadluženosti, budou zde uvedeny ukazatele celkové, dlouhodobé, běžné zadluženosti a samozřejmě úrokové krytí a zatížení. Jedná se o ukazatele, pomocí kterých se určuje zdravá či nezdravá zadluženost podniku.

Hodnota vypočítaných ukazatelů stability a zadluženosti je zobrazena v Tabulce č. 4.8. Nejsou zde uvedeny hodnoty ukazatelů podílu oběžných aktiv a zásob, které vyplývají už z vertikální analýzy rozvahy a zobrazeny v části vertikální analýza rozvahy.

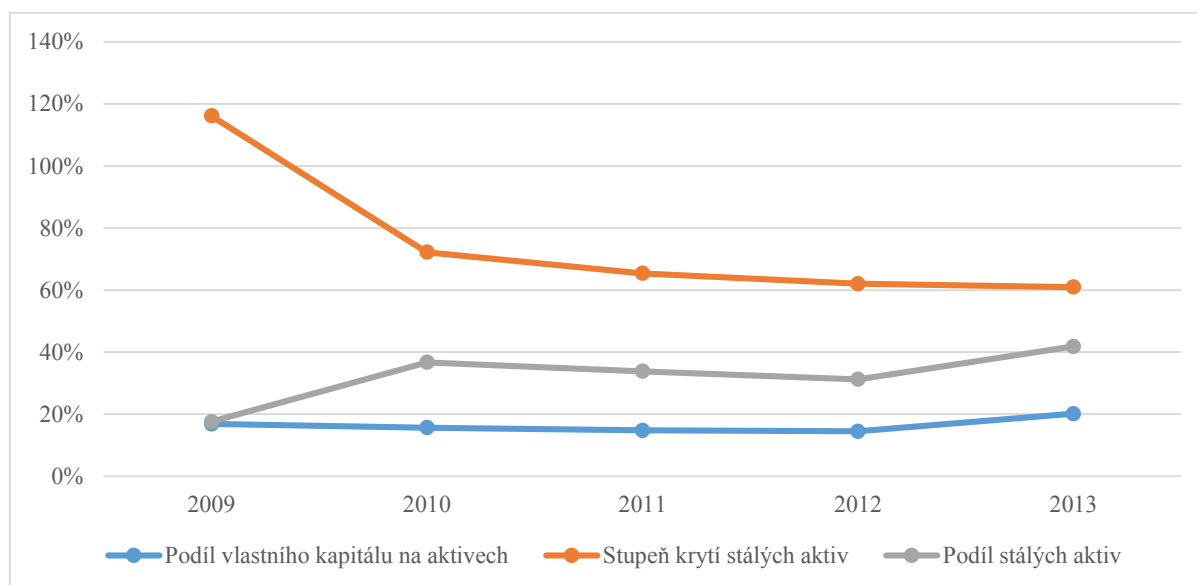
Tab. č. 4.8 *Hodnoty ukazatelů stability a zadluženosti v jednotlivých letech*

Ukazatel	Rovnice	2009	2010	2011	2012	2013
Podíl vlastního kapitálu na aktivech %	(2.4)	16,86	15,65	14,78	14,5	20,16
Stupeň krytí stálých aktiv %	(2.5)	116,14	72,23	65,42	62,07	60,94
Podíl stálých aktiv %	(2.6)	17,57	36,74	33,81	31,27	41,82
Majetkový koeficient	(2.9)	5,93	6,39	6,77	6,89	4,96
Celková zadluženost %	(2.10)	82,24	79,47	78,28	81,55	79,84
Dlouhodobá zadluženost %	(2.11)	3,55	10,89	7,34	4,91	5,33
Běžná zadluženost %	(2.12)	78,69	68,58	70,94	76,64	74,51
Zadluženost vlastního kapitálu %	(2.13)	487,9	507,81	529,55	562,64	396,1
Úrokové krytí	(2.14)	27,27	8,39	1,59	2,1	2,2
Úrokové zatížení %	(2.15)	3,67	11,92	62,99	47,69	49,55
Úvěrová zadluženost %	(2.16)	98,46	153,84	180,47	167,19	108,25

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro lepší přehlednost je ke každému vypočítanému ukazateli použit graf, který zobrazuje vývoj hodnot ukazatelů v čase.

Graf č. 4.6 Vývoj hodnot ukazatelů stability (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

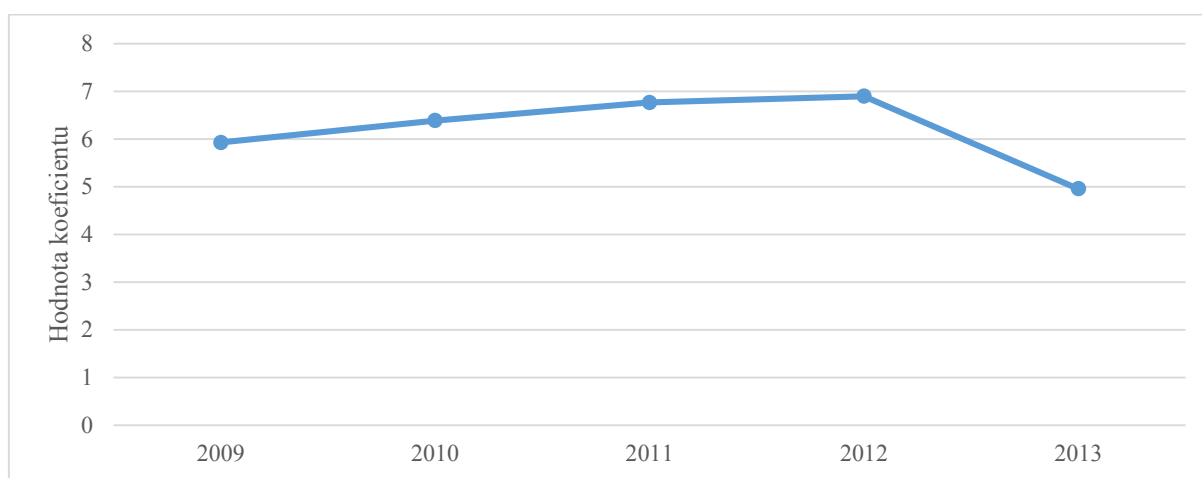
Z grafu vyplývá, že hodnota ukazatele stupně stálých aktiv byla nejvyšší a postupem času klesala. Hodnoty ukazatelů podílu kapitálu na aktivech a stálých aktiv ukázaly, že jejich vývoj je podobný a stabilní u obou z nich.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je ukazatel, který udává, do jaké míry kryje podnik svůj majetek vlastními zdroji. Z tabulky je vidět, že podíl vlastních zdrojů na krytí celkového majetku společnosti je malý. Ve čtyřech letech sledovaného období nedosahuje ani 20 % celkového krytí majetku. Tato situace však nemusí být škodlivá, neboť záleží, jak vysoký podíl mají stálá aktiva v celkových aktivech. Je vidět, že společnost si udržovala podíl vlastního kapitálu na aktivech od roku 2009 do roku 2012 okolo 15 %. Poslední sledovaný rok se podíl vlastního kapitálu zvýšil zhruba o 5 %, především díky snížení velikosti oběžných aktiv, což může znázorňovat, že firma se stává méně stabilní.

Ukazatel *stupně krytí stálých aktiv* v prvním sledovaném roce dosahuje více než 100 %, což ukazuje na fakt, že finanční stabilita společnosti je v prvním roce velice dobrá, další sledované období však nastal výrazný pokles na podílu krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji, když v roce 2010 tento ukazatel poklesl téměř o 72 % a další období se postupně snižoval až na 60 %. Tento pokles velikosti podílu krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji může mít za následek zhoršení finanční stability podniku, neboť stálá aktiva jsou kryta skoro z poloviny krátkodobými zdroji.

Podíl stálých aktiv v roce 2009 byl v bilanční položce aktiv necelých 20 %, další rok vlivem investic do nových staveb vzrostl podíl stálých aktiv téměř dvojnásobně. V letech 2011 a 2012 je vidět mírný pokles podílu stálých aktiv, který byl zapříčiněn růstem oběžných aktiv, jež v těchto dvou letech zaznamenaly mírný růst. V posledním sledovaném období můžeme vidět opět nárůst podílu stálých aktiv, které bylo taktéž způsobeno poklesem velikosti oběžných aktiv podniku. Díky většímu podílu oběžných aktiv podniku je pro podnik lehčí se přizpůsobit měnícím se ekonomickým podmínkám na trhu.

Graf č. 4.7 *Vývoj ukazatele majetkového koeficientu*

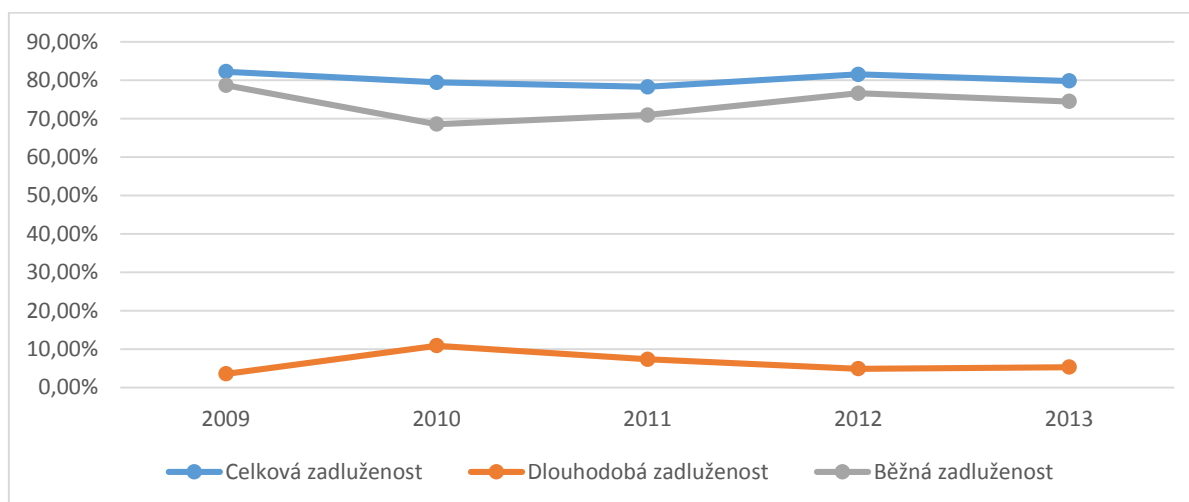


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel *majetkového koeficientu* neboli finanční páky se v každém ze sledovaných období pohyboval mezi hodnotou 6 a 7, což znamená, že velikost celkových aktiv podniku byla tolikrát vyšší než vlastní kapitál.

Vývoj ukazatelů zadluženosti podniku je rozdělen do jednotlivých grafů. Nejprve je uveden graf celkové zadluženosti, v dalším grafu je zobrazena dlouhodobá a běžná zadluženost, jejíž hodnoty dohromady tvoří celkovou zadluženost podniku. Poté je zvlášť uvedena zadluženost vlastního kapitálu, úrokového krytí, což je ukazatel, jehož hodnoty jsou uvedeny v koeficientu a poslední řadě je graf úvěrového zatížení a zadluženosti.

Graf č. 4.8 Vývoj ukazatele celkové, dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti

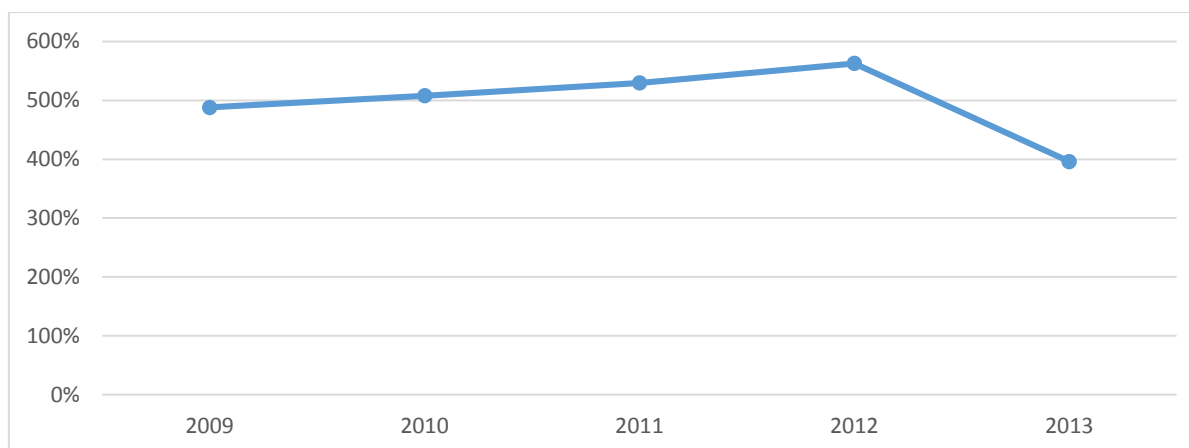


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel *celkové zadluženosti* měří podíl cizího kapitálu na celkové výši kapitálu. Z Grafu č. 4.8 je patrné, že celková výše dluhů (závazků) k celkovým aktivům činí v jednotlivých letech sledovanosti stabilní hodnoty okolo 80 %.

Dlouhodobá a běžná zadluženost jsou ukazatelé, pomocí kterých se rozděluje podíl dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu na celkových aktivech. Jak ukazuje graf výše, tak většina celkové zadluženosti je tvořena převážně krátkodobými zdroji. V roce 2009 dosahuje běžná zadluženost téměř 79 %, což při celkové zadluženosti 82,24 % je skoro celková zadluženost. Další sledované období je vidět, že úroveň podílu dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu je neměnná. Vyjimkou je rok 2010, kde přibližně z 80 % celkové zadluženosti je podíl dlouhodobého cizího téměř 11 %.

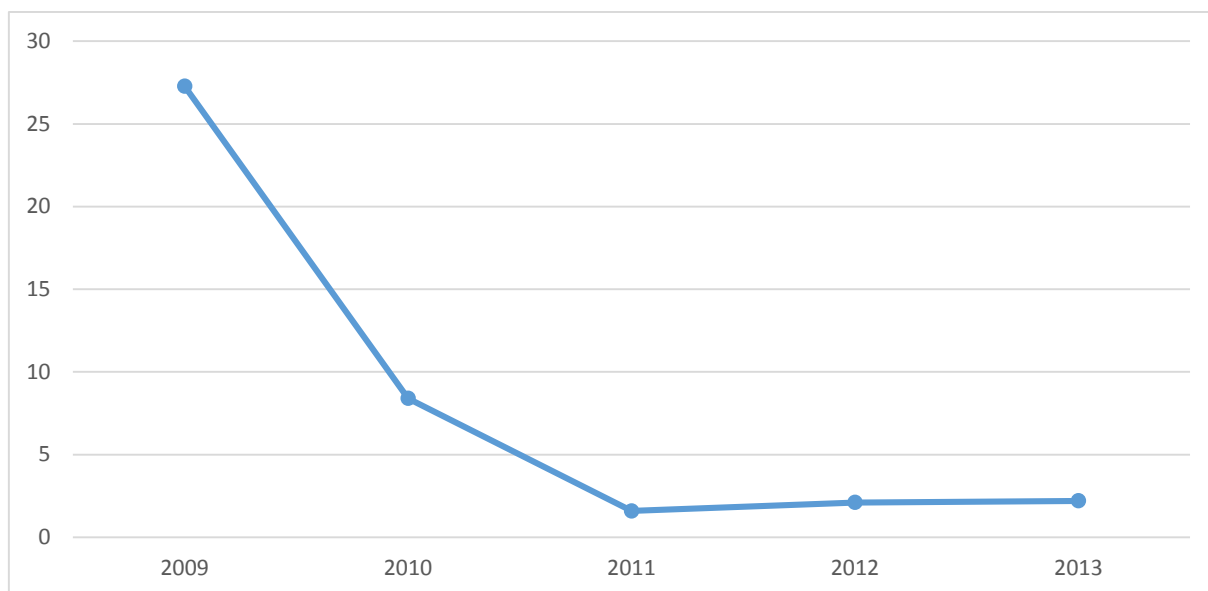
Graf č. 4.9 Vývoj ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel *zadluženosti vlastního kapitálu* ukazuje, jak velká je zadluženost vlastního kapitálu. U každé společnosti je velikost tohoto ukazatele posuzována jinak v závislosti na vývoji, podstupování rizika a odvětví, ve kterém firma figuruje. Z Grafu č. 4.9 je patrné, že velikost zadluženosti kapitálu je poměrně vysoká. Nejnižší hodnota zadluženosti, která byla během sledovaného období naměřena, je necelých 400 % v posledním roce 2013. V předchozích letech je velikost zadluženosti kapitálu poměrně vyšší, když nejvyšší zadluženosti firma dosáhla v roce 2012, což činilo skoro 563 %, což je o 163 p.b. vyšší zadluženost než v následujícím roce, tento fakt byl zapříčiněn tím, že v roce 2012 firma disponovala o skoro 16 000 tis. Kč vyšším cizím kapitálem než v roce 2013.

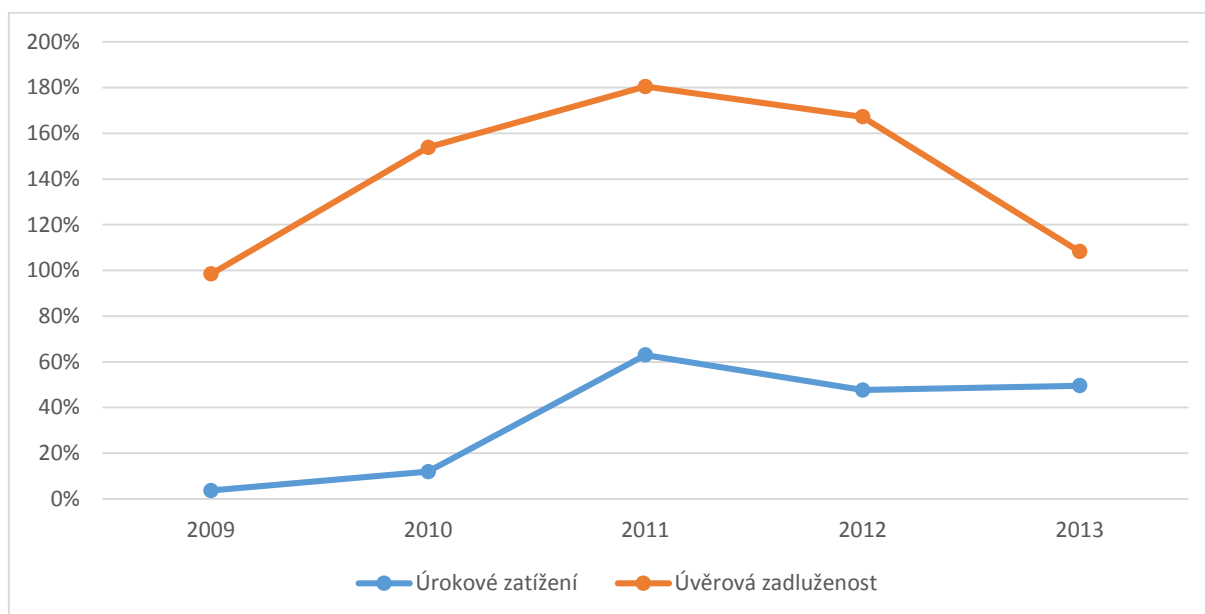
Graf č. 4.10 *Vývoj ukazatele úrokového krytí*



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel *úrokového krytí* dává do souvislosti míru velikosti úroků na výsledný zisk. To znamená kolikrát je zajištěno placení úroků. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 1. Tuto skutečnost firma plní ve všech sledovaných obdobích. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2009, kdy se hodnota pohybovala okolo 27, což ukazuje, že společnost vydělala 27 krát více, než jsou její nákladové úroky. Další léta už byla hodnota ukazatele nižší, když v roce 2010 byla okolo 8 a poté dále klesala a zastavila se v blízkosti hodnoty 2.

Graf č. 4.11 Vývoj ukazatelů úrokového zatížení a úvěrové zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Úrokové zatížení je ukazatel vyjadřující jakou míru zisku odčerpávají úroky. Závisí především na výnosnosti firmy. Hodnota tohoto ukazatele má stoupající tendenci vyjma posledních dvou sledovaných období, tudíž firma na úrocích zaplatí každým rokem vyšší podíl ze zisku, což je zapříčiněno zejména horší výnosností podniku, neboť velikost úroků se pohybuje na stejné výši.

Ukazatele *úvěrové zadluženosti* udává velikosti úvěrů společnosti k velikosti vlastního kapitálu. Z Grafu č. 4.11 je vidět, že společnost Hagemann a.s. od roku 2010 do roku 2013 má vyšší velikost úvěrů než vlastního kapitálu. Vyjímkou je rok 2009, kdy úvěry společnosti byly v podílu 98 % k výši vlastního kapitálu. Tento ukazatel však opět nemá přesnou vypovídací schopnost, neboť společnost operuje větším množstvím oběžných aktiv, které jsou financovány cizími zdroji, protože jsou náklady na tyto zdroje levnější.

4.3.2 Analýza rentability

V této oblasti byla zpracována analýza rentability, která slouží k měření výnosnosti jednotlivých položek v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Pro znázornění byly použity grafy a tabulka s přesnými výpočty.

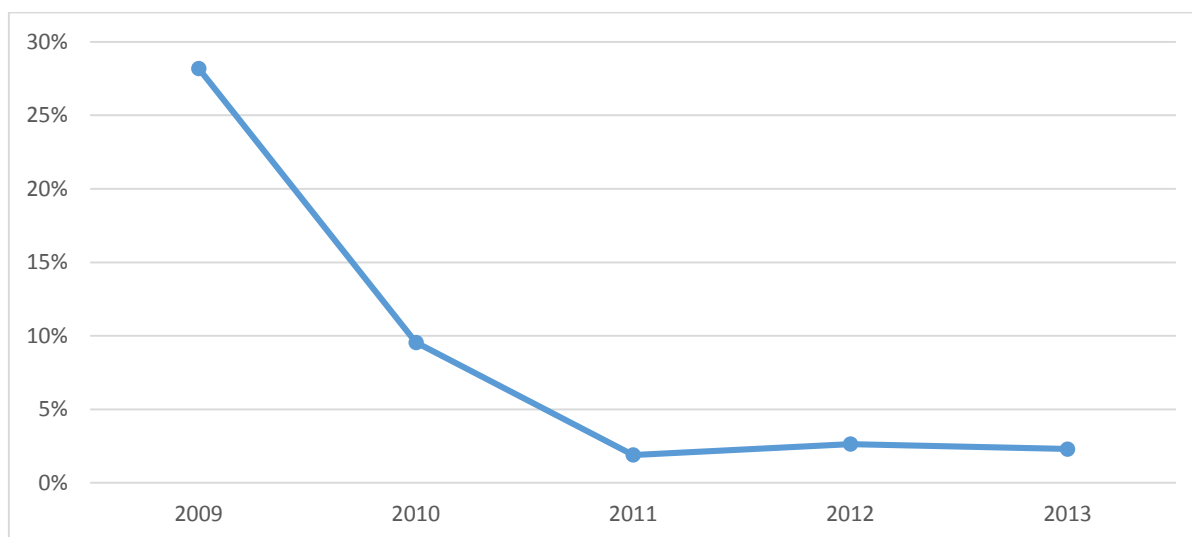
Tab. č. 4.9 Hodnoty ukazatelů rentability (%)

Ukazatel	Rovnice	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita aktiv	(2.17)	28,18	9,55	1,9	2,64	2,3
Rentabilita investovaného kapitálu	(2.18)	138,05	36	8,6	13,64	9,02
Rentabilita vlastního kapitálu	(2.19)	128,24	48,57	3,78	6,18	6,3
Rentabilita tržeb	(2.20)	4,95	2,56	0,23	0,4	0,55
Rentabilita nákladů	(2.21)	5	2,5	0,22	0,38	0,55

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tabulce č. 4.9 jsou propočteny dílčí ukazatelé rentabilit. Uvedené údaje v tabulce znázorňují procentní změnu jednotlivých ukazatelů rentabilit. Pro lepší přehlednost jsou ke každému zmíněnému ukazateli použity grafy s vývojem v jednotlivých letech sledování.

Graf č. 4.12 Vývoj rentability aktiv

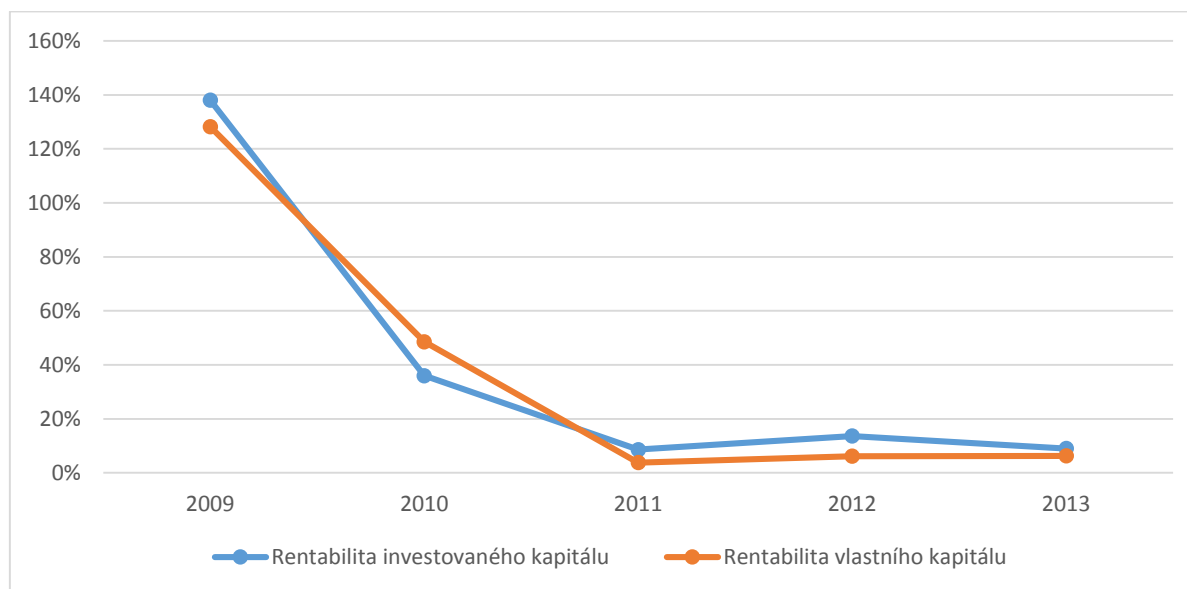


Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu č. 4.12 je znázorněn vývoj hodnot *rentability aktiv* v jednotlivých letech zkoumání. Je patrné, že nejvyšších hodnot dosahoval ukazatel rentability aktiv v roce 2009, kdy byla naměřena hodnota okolo 28 %, což ukazuje, že v daném roce byla výnosnost aktiv na nejvyšší hodnotě. Další roky došlo k tendenci poklesu rentability aktiv. Nicméně je zajímavé, že podnik v dalších letech sledovaného období ze svých vlastních aktiv generoval menší zisk a to přes fakt, že složka aktiv se zvětšila, nicméně se jednalo o položky, které negenerují zisk, zejména nemovitosti a vozový park, který musel být obnoven.

Obdobně jako rentabilitu aktiv lze hodnotit *rentabilitu vlastního a investovaného kapitálu*. Tyto dva ukazatele mají podobný průběh jako ukazatel rentability aktiv. Graf č. 4.13, na kterém je znázorněn průběh těchto dvou ukazatelů je vidět, že kopírují průběh rentability aktiv, i když hodnota výnosnosti těchto ukazatelů je poměrně vyšší. Obecně by měla být hodnota těchto ukazatelů vyšší než hodnota ukazatele rentability aktiv, což je splněno v každém ze sledovaných období. Jediný rozdíl mezi ukazatelem *ROCE* a *ROE* je, že *ROCE* počítá s dlouhodobými dluhy. Z grafu je však patrné že dlouhodobé dluhy nepředstavují velkou část složky pasiv společnosti, neboť se výsledné hodnoty pohybují v podobných číslech.

Graf č. 4.13 *Vývoj ukazatelů rentability vlastního a investovaného kapitálu*

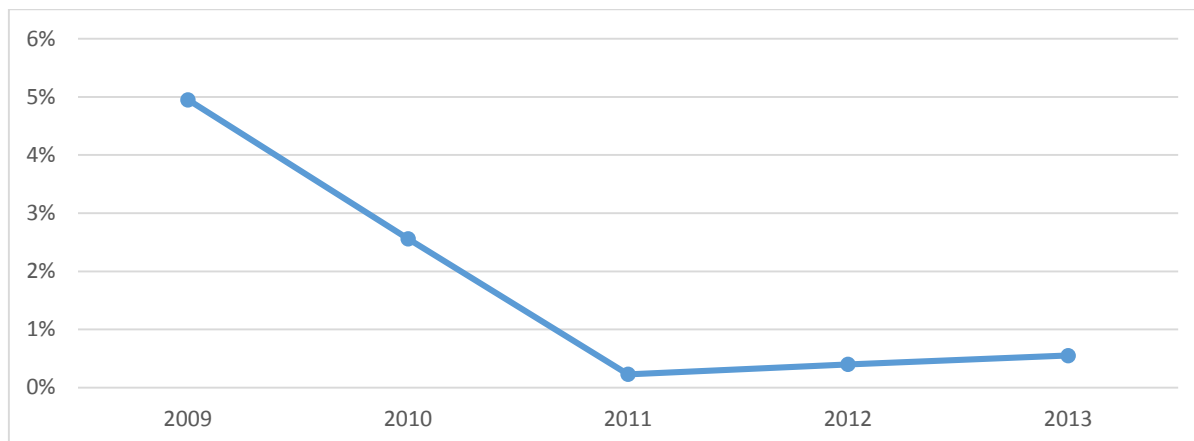


Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvyšší hodnoty dosahuje ukazatel rentability vlastního kapitálu v prvním roce sledování a to 128 % a hodnota ukazatele rentability investovaného kapitálu dosahuje v tomtéž roce hodnoty 138 %. Další sledované období došlo ke značnému poklesu hodnot těchto ukazatelů. V roce 2011 dosahovaly hodnoty těchto ukazatelů hodnot menších než 10 %,

což bylo způsobeno snížením čistého zisku společnosti, které byly způsobeny poklesem tržeb a nižší marží společnosti v důsledku zavádění protikrizových opatření.

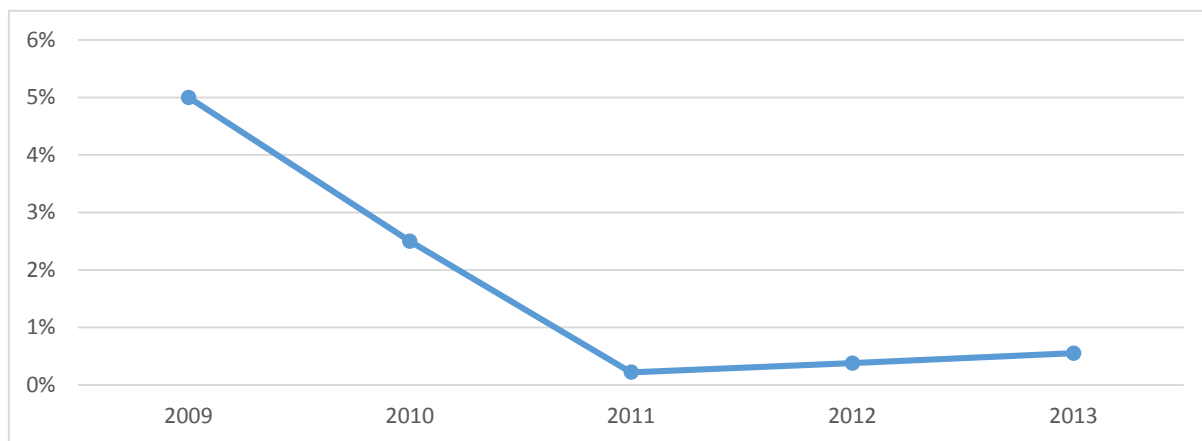
Graf č. 4.14 *Vývoj ukazatele rentability tržeb*



Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj hodnoty ukazatele *rentability tržeb* má opět podobný průběh jako ostatní ukazatele rentability. Z Grafu č. 4.14 je patrné, že rentabilita tržeb byla ve všech z pěti sledovaných období v kladných číslech, tudíž byla společnost celou dobu zisková. Nicméně v roce 2011, což bylo nejslabší období ve výnosnosti společnosti, dosahoval ukazatel hodnot 0,23 %, což je velmi nízké číslo. Z grafu je vidět, že společnost se pomalu dostává k vyšším hodnotám ukazatele, což by mohlo značit začínající růstový trend.

Graf č. 4.15 *Vývoj ukazatele rentability nákladů*



Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty ukazatele *rentability nákladů* je opět totožný s předešlými ukazateli rentability. Z Grafu č. 4.15 vyplývá, že první sledované období dosáhla firma 5% čistého zisku na 1 Kč vložených nákladů. Další období lze vidět opět pokles výnosností nákladů.

4.3.3 Analýza likvidity

Jedná se o analýzu, díky které bylo zjištěno, jak si společnost Hagemann a.s. stojí na tom, co se týče platební schopnosti. K interpretaci ukazatelů likvidity pomáhají doporučené hodnoty, ve kterých by se měli jednotlivé hodnoty ukazatelů pohybovat. Pro zobrazení byla použita tabulka s výpočty jednotlivých ukazatelů likvidity a grafy vývoje hodnoty ukazatelů.

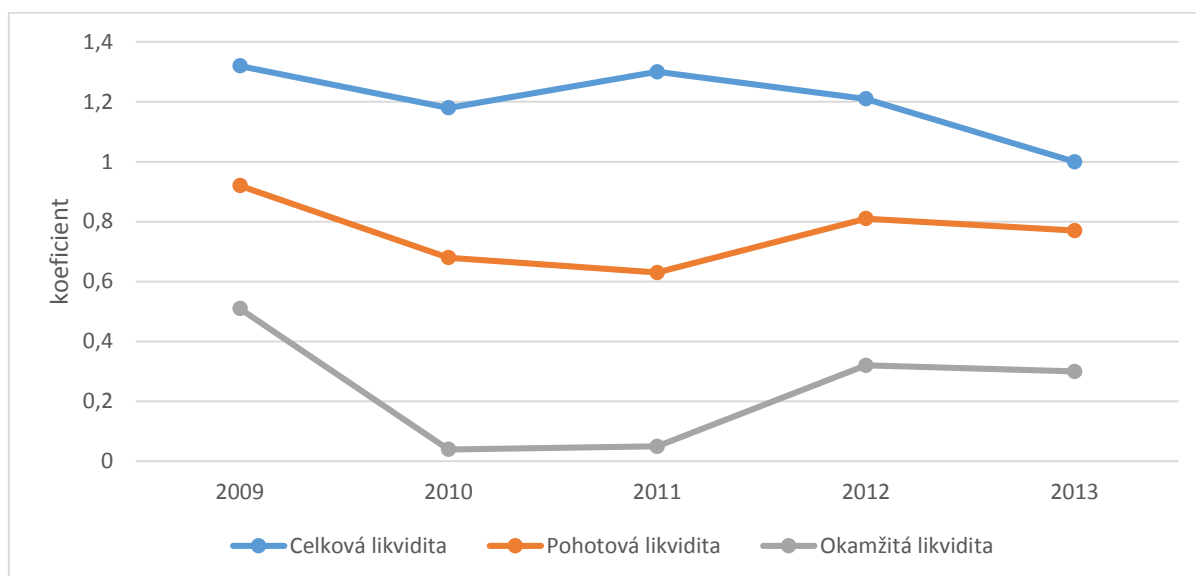
Tabulka č. 4.10 *Hodnoty ukazatelů likvidity (%)*

Ukazatel	Rovnice	2009	2010	2011	2012	2013
Celková likvidita	(2.22)	1,32	1,18	1,3	1,21	1
Pohotová likvidita	(2.23)	0,92	0,68	0,63	0,81	0,77
Okamžitá likvidita	(2.24)	0,51	0,04	0,05	0,32	0,3
Doplňující ukazatelé likvidity (%) mimo ČPK (tis. Kč)						
Ukazatel		2009	2010	2011	2012	2013
Podíl pohledávek na OA	(2.25)	31,32	54,82	44,48	39,93	46,69
Podíl zásob na OA	(2.26)	30,21	42,23	51,35	33,24	23,76
ČPK	(2.27)	9663	6025	10681	9011	230

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce výše jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých ukazatelů likvidity. Pro lepší přehlednost o těchto hodnotách jsou níže zobrazeny grafy s vývojem v jednotlivých letech sledovanosti a také jsou zde hodnoty každého ukazatele interpretovány.

Graf č. 4.16 Vývoj ukazatele celkové, pohotové a okamžité likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty ukazatele *celkové likvidity* by se měli pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5, nicméně nejdůležitější je srovnání s podniky s podobným charakterem činnosti, takže jsou tyto hodnoty pouze orientační.

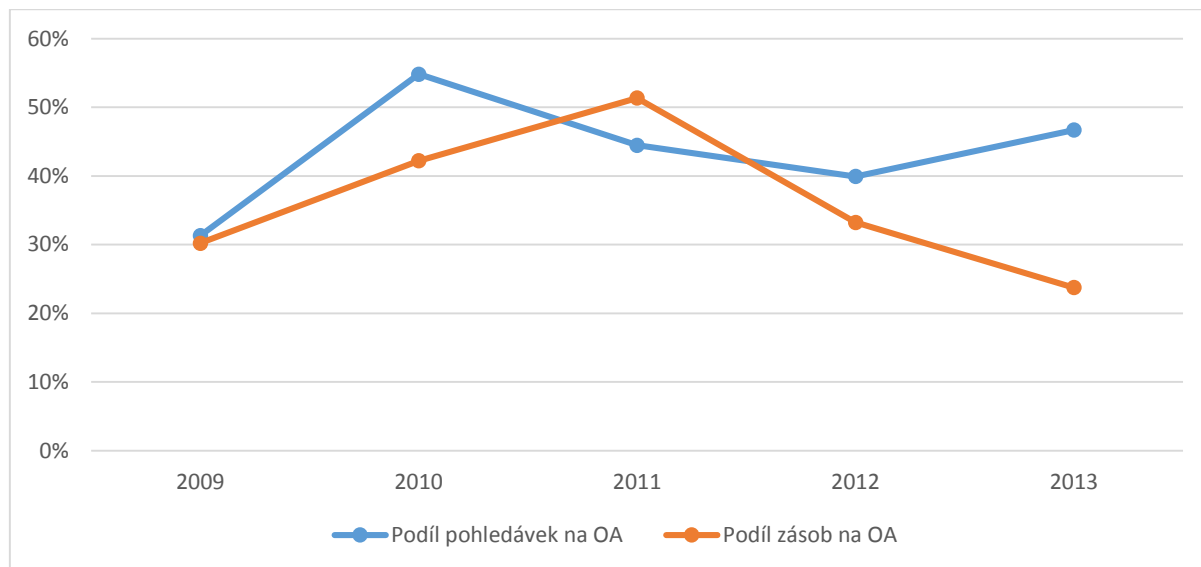
V prvních čtyřech letech sledovaného období se hodnota ukazatele pohybuje v blízkosti pásma 1,2 – 1,3. Poslední sledované období je však vidět, že hodnota ukazatele klesla na hodnotu 1, což bylo zapříčiněno poklesem hodnoty oběžných aktiv, jejichž hodnota se snížila více než hodnota krátkodobých závazků. Společnosti v té době ubyl zejména stav zásob a materiálu na skladě. Dle výše uvedené tabulky je patrné, že ukazatel celkové likvidity podniku se pohybuje pod přiměřenou výši obecného rozmezí, tudíž firma využívá vysokého zadlužení k financování oběžných aktiv a mohla by se dostat do finančních tísní, co se týče splatnosti svých závazků.

Ukazatel *peněžní* nebo také *pohotové likvidity*. Obecně by se měla hodnota ukazatele pohotové likvidity pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5. Při výpočtu ukazatele se počítá pouze s pohotovými platebními prostředky. Společnost nedosahuje obecného rozmezí ani v jednom sledovaném roce, nicméně klíčovým faktorem je, jak si stojí firmy ve stejném odvětví. Nevyšší hodnoty dosáhla firma v roce 2009, ta se pohybovala lehce nad hodnotou 0,9. Zatímco v roce 2011 byla hodnota tohoto ukazatele pouze nad hodnotou 0,6.

Ukazatele *okamžité likvidity* je tvořen složkou nejlíkvidnějších platebních prostředků, jeho hodnota by se měla pohybovat od 0,2 do 0,5. Z Grafu č. 4.18 je patrné, že hodnoty

ukazatele se ve třech z pěti sledovaných období pohybovaly v obecném optimálním rozmezí. Nicméně v roce 2010 a 2011 se společnost dle ukazatele pohybovala pod hodnotami 0,1.

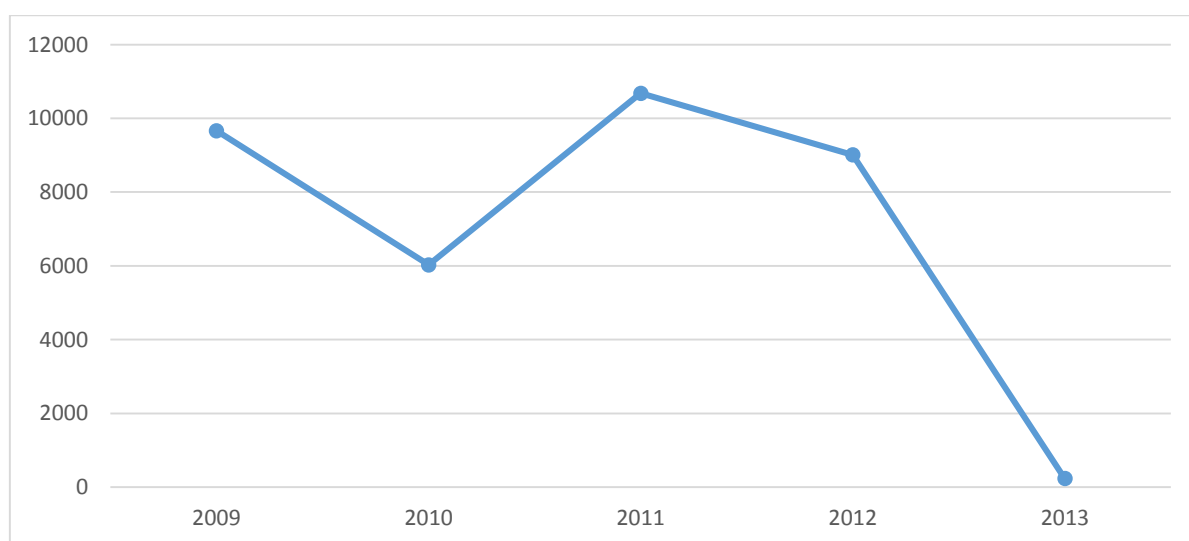
Graf č. 4.17 Vývoj podílu pohledávek a zásob na OA (%)



Zdroj: Vlastní zpracování

Doplňujícími ukazateli likvidity jsou *podíl pohledávek na OA* a *podíl zásob na OA*. Ukazatelé udávají, jaký podíl mají pohledávky a zásoby na celkových oběžných aktivech společnosti. Z Grafu č. 4.17 vyplývá, že největší podíl pohledávek byl v roce 2010, zatímco největší podíl zásob v roce 2011 a to v hodnotě nad 50 %.

Graf č. 4.18 Vývoj ukazatele ČPK (tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Mezi další důležité doplňující ukazatele likvidity patří ukazatel *čistého pracovního kapitálu (ČPK)*, který představuje část oběžného majetku, jež se přemění na pohotové peněžní prostředky. Na Grafu 4.18 je vidět, že nejvyšší hodnota ČPK je v roce 2011, nicméně další roky hodnota tohoto ukazatele rapidně klesla až k hodnotě 230 tis. Kč v roce 2013.

4.3.4 Analýza ukazatelů aktivity

Jedná se o ukazatele, kterými se měří doba vázanosti jednotlivých forem kapitálu. Patří zde ukazatele Obrátka celkových aktiv, doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Pro znázornění jsou opět použity grafy a tabulka.

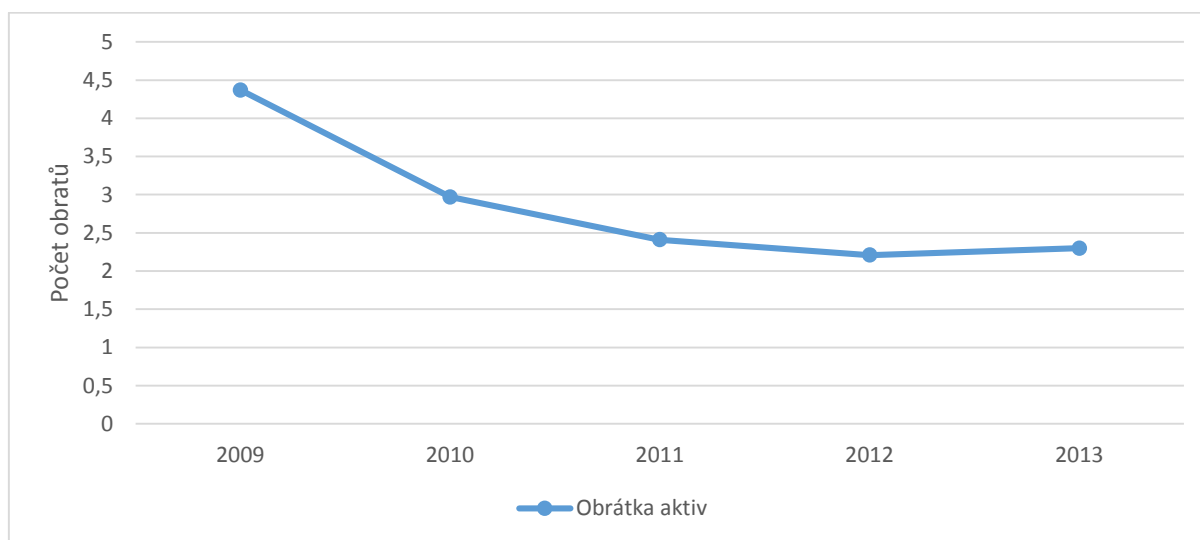
Tab. č. 4.11 *Hodnoty ukazatelů aktivity*

Ukazatel	Rovnice	2009	2010	2011	2012	2013
Obrátka aktiv	(2.28)	4,37	2,97	2,41	2,21	2,3
Doba obratu aktiv	(2.29)	82,41	121,4	149,58	162,72	156,63
Doba obratu zásob	(2.30)	20,45	32,29	50,64	37,07	21,6
Doba obratu pohledávek	(2.31)	21,2	41,91	43,86	44,52	42,44
Doba obratu závazků	(2.32)	54,1	67,25	77,18	93,27	90,88

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce výše jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity. Pro lepší přehlednost o těchto hodnotách jsou níže zobrazeny grafy s vývojem v jednotlivých letech sledovanosti a také jsou zde hodnoty každého ukazatele interpretovány.

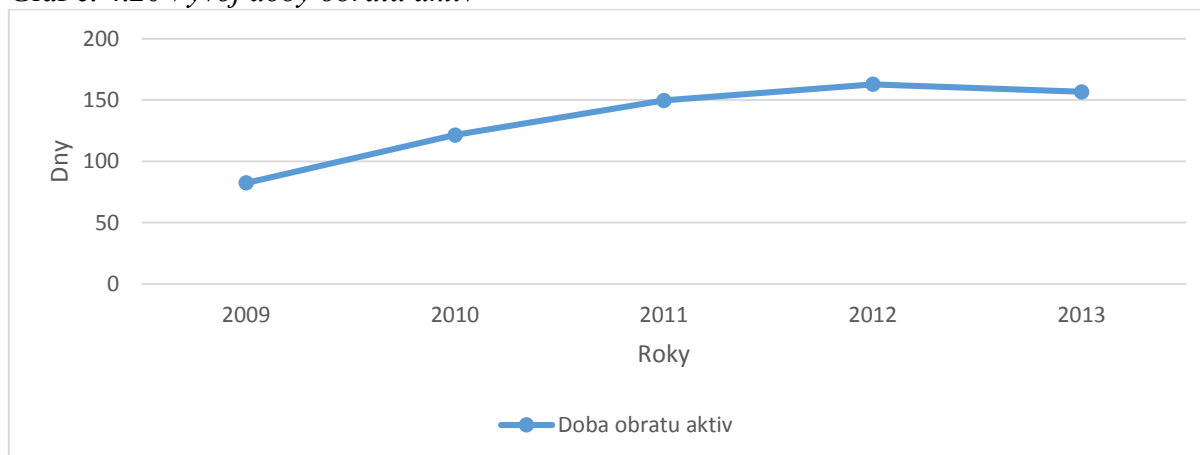
Graf č. 4.19 Vývoj ukazatele obrátky celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatelem *obrátky celkových aktiv* se měří intenzita využití celkového majetku. Z Grafu č. 4.19 vyplývá, že největší obrátky dosáhla firma v roce 2009 a to přes 4 obraty za rok. Další rok přišel mírný pokles k hodnotám okolo 2,5. Pokles se zastavil až poslední sledovaný rok na hodnotě 2,3. Tento fakt byl zapříčiněn poklesem tržeb, které poklesly, kvůli snížení marže společnosti.

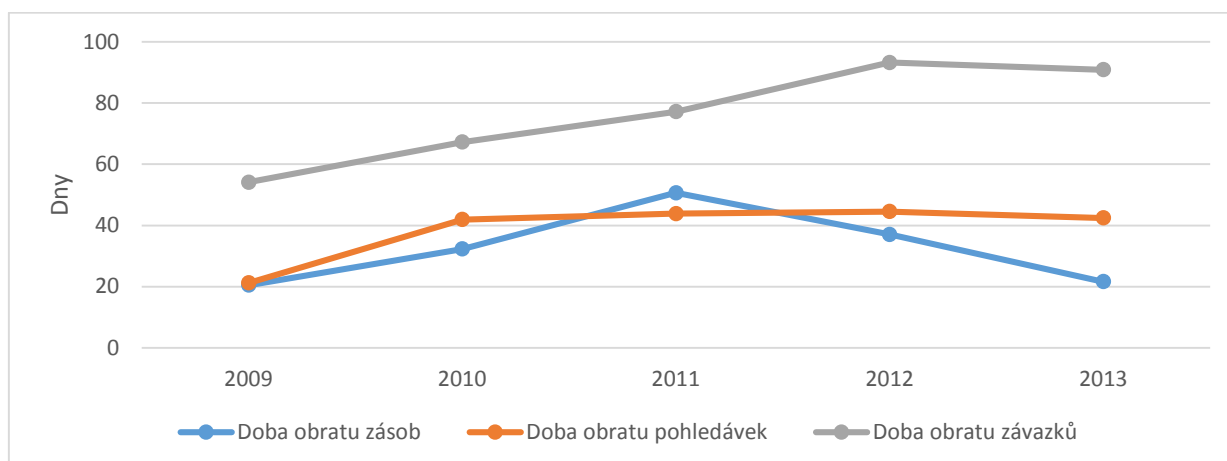
Graf č. 4.20 Vývoj doby obrátu aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatelem *doby obrátu aktiv* je měřena doba obrátu aktiv k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obrátu. Z Grafu č. 4.22 vyplývá, že nejkratší doba obrátu aktiv byla v roce 2009. Jak můžete vidět, graf má tendenci růst, což značí, že v průběhu sledovaného období se zvyšovala doba obrátu.

Graf č. 4.21 Vývoj doby obratu pohledávek, zásob a závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

Mezi další ukazatele aktivity patří *doba obratu pohledávek, zásob a závazků*. Těmito ukazateli se počítá doba obratu jednotlivých položek rozvahy. Opět platí pravidlo, čím je doba kratší tím lépe pro firmu. Doba obratu závazků má podobný průběh jako doba obratu aktiv. Hodnota ukazatele doby obratu pohledávek se od roku 2010 pohybuje stabilně na úrovni okolo lehce nad 40 dní. Doba obratu zásob má první tři roky tendenci zpomalovat, ale v roce 2012, jak je vidět na grafu, se ukazatel doby obratu zrychlil na hodnotu 20. S grafu výše je vidět, že podnik splňuje pravidlo solventnosti, které říká, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků.

4.3.5 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Tento rozklad slouží k matematickému rozboru vrcholového ukazatele. Základním principem je rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. V této kapitole bude použit rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Jako výchozí období pro rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu bude období 2010-2011, protože mezi rokem 2010 a 2011 došlo dle Tabulky č. 4.9 k největšímu procentnímu rozdílu hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tab. č. 4.12 Změna ukazatele rentability vlastního kapitálu 2010/2011

	T0	T1	abs.	rel.
ROE	0,4857	0,0378	-44,79%	7,78%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tabulky č. 4.12 vyplývá, že absolutní změna ukazatele rentability vlastního kapitálu mezi roky 2010 a 2011 byla -44,79 % a relativní změna v tomto období byla 7,78 %.

Tab. č. 4.13 *Pyramidový rozklad ukazatele ROE*

	a0	a1	Iai	Ix	ΔXai	
					absol.	relativní
EAT/EBT	0,9033	0,7931	0,878	0,0778	-2,28%	0,40%
EBT/EBIT	0,8808	0,3701	0,4202	0,0778	-15,21%	2,64%
EBIT/T	0,0322	0,0079	0,2453	0,0778	-24,65%	4,28%
T/A	2,9655	2,4067	0,8116	0,0778	-3,66%	0,64%
A/VK	6,3899	6,7658	1,0588	0,0778	1,00%	-0,17%
				Suma	-44,80%	7,79%

Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu, který byl proveden mezi roky a0(2010) a a1(2011), bylo zjištěno, že největší vliv na změnu vrcholného ukazatele měl ukazatel provozní rentability, která se v absolutní změně změnila o necelých 25 % a v relativní o 4,28 %. Tato změna byla způsobena snížením hodnoty ukazatele *EBIT* v roce 2011 oproti předešlému roku. Zatímco nejmenší vliv na změnu celkové ukazatele měl ukazatel finanční páky neboli majetkový koeficient. V ukazateli provozní rentability došlo k takové změně kvůli snížení ziskovosti, v závislosti na snížení již zmiňovaných obchodních marží.

5 Zhodnocení výsledků a doporučení

Byla provedena finanční analýza společnosti Hagemann a.s. v letech 2009-2013 (období pěti let). Při zpracování této finanční analýzy bylo vycházeno z výkazů zisků a ztráty, z výkazů rozvahy a z komentářů ekonomickým vedením firmy. Hodnocení finanční analýzy byla provedena pomocí metod horizontální a vertikální analýzy, čili analýzy absolutních ukazatelů. Dále byla analýza prováděna pomocí poměrových ukazatelů zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Jako poslední byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu mezi roky 2010 a 2011.

Během sledovaného období se společnost musela vypořádat s ekonomickou krizí, která měla dopad na společnost zejména v letech 2010 a 2011. Společnost proto musela učinit protikrizová opatření, která vedla ke změně politiky firmy. Tato změna ovlivnila všechny sledované ukazatele. Poslední sledovaný rok jde vidět, že se firma začíná opět stabilizovat.

Z provedené horizontální analýzy rozvahy vyplývá, že aktiva se od roku 2009 zvyšují a jediný pokles byl zaznamenán v roce 2013, kdy aktiva meziročně poklesla o více než 17 milionů korun. Hlavním důvodem poklesu stavu aktiv v roce 2013 byl fakt, že se realizoval prodej nakoupených zásob v předešlém roce. Následně byla snaha spíše dodávat jen nástavby a vestavby, aby nebyly vázány finanční prostředky v zásobách a tím také snížit podnikatelské riziko. To vedlo ke snižování skladových zásob, které měly velký podíl na aktivech společnosti. Nejvyšší nárůst stavu aktiv je mezi lety 2009/2010, kdy došlo k nutné obměně vozového parku a také nutnosti odkoupit nemovitosti.

Vypočtené hodnoty horizontální analýzy také ukázaly, že každoročně došlo k přírůstku vlastního kapitálu, což bylo způsobeno postupným nárůstem nerozděleného výsledku hospodaření z minulých let. Také v položce cizích zdrojů docházelo každoročně k absolutnímu přírůstku vyjma roku 2013, kdy došlo k poklesu cizích zdrojů o zhruba 15 milionů korun, a to z důvodu nutnosti splátky dlouhodobého úvěru a jeho částečnému refinancování. V roce 2010 byl nárůst cizích zdrojů způsoben pořízením nového bankovního úvěru na financování velké části majetku.

Vypočtené hodnoty horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát zahrnovaly také změny ve výsledcích hospodaření. Společnost dosáhla ve sledovaném období v každém roce zisku, nicméně enormní zisk v roce 2009 vystřídal každoroční pokles zisku. Tento jev byl způsoben zejména poklesem tržeb v roce 2010 a 2011, což se podepsalo poklesem všech položek výkazu

zisku a ztráty. V roce 2012 se sice tržby stabilizovaly v obdobné výši jako v předešlých letech, nicméně v roce 2013 přišlo snížení marže a firmě poklesly tržby. Na tento pokles tržeb nedokázala společnost zareagovat a snižování nákladů nebylo tak velké, aby se společnost mohla dostat do vyššího zisku.

Z výsledků vertikální analýzy rozvahy je možné pozorovat, že značný podíl na celkových aktivech společnosti mají oběžná aktiva. V roce 2009 dokonce tvořila přes 80 % celkového majetku. Tento stav se však postupem času měnil a společnost rok od roku zvyšovala svůj podíl fixního majetku a snižovala velikost zásob. Fixní majetek se zvýšil zejména díky provedené investici do koupě nemovitostí a pozemků, která byla nezbytná, protože dané pozemky odkoupeny být musely.

Díky vertikální analýze bylo zjištěno, že podnik využívá zejména cizí zdroje k financování svého majetku, což k poměru velikosti oběžných aktiv je výhodné a dodržují tím zlaté bilanční pravidlo, které říká, že krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobými cizími zdroji a dlouhodobý majetek, zdroji dlouhodobými. Nicméně podíl cizích krátkodobých zdrojů je v celém sledovaném období stabilní zatímco podíl fixní části majetku se zvyšuje. Tento fakt způsobuje, že firma využívá pro financování fixního majetku značnou část cizích zdrojů a to by mohlo vést k neschopnosti splácet své závazky.

Vertikální analýzou VZZ bylo zjištěno, že největší podíl nákladů na tržbách má výkonová spotřeba, která zahrnuje spotřebu související s prodejem majetku či služeb. Druhý nejvyšší podíl mají osobní náklady. Zde je nutné si všimnout, že v roce 2009, kdy měla firma nejvyšší zisk je podíl osobních nákladů přibližně stejný jako v roce 2012, přesto byl VH o 12 000 tis. Kč menší než v roce 2009. Tento fakt by mohl znamenat, že společnost má dobře rozvrženou nákladovou politiku a pokles VH je způsoben hlavně poklesem tržeb. V roce 2013 lze vidět, že osobní náklady se zvýšili o 4 % a VH tím poklesl. Na druhou stranu pomocí této analýzy bylo zjištěno, že mezi lety 2009/2010 byla opět nákladová politika firmy špatně zvolená, neboť při stejném poklesu tržeb se zvyšovaly osobní náklady a také výše odpisů, což zapříčinilo pokles VH o 8 000 tis. Kč.

V části poměrových ukazatelů byly nejprve vypočítány ukazatele stability a zadluženosti. Co se týče ukazatelů stability, tak u ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, který charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu, byly naměřeny hodnoty od 16-20 %, což ukazuje, že postupem času společnost zvyšuje tento podíl a tím i stabilitu společnosti. Ukazatel stupně krytí stálých aktiv se ve sledovaném období každoročně snižoval

a jen v prvním roce dosáhl hodnoty nad 100 %, která je doporučována. Tato skutečnost by mohla způsobit společnosti sníženou schopnost splácet své závazky a firma by se mohla dostat to finanční tísně. Ukazatel majetkového koeficientu se pohyboval kolem hodnot 5-6, z čehož lze vydedukovat, že podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech, či zdroje financování byly rozloženy v celém sledovaném období stejně.

Celková zadluženost dosahovala v celém sledovaném období hodnot okolo 80 %, což také vyplývá z již hodnocené vertikální analýzy. Je vidět, že společnost výrazně využívá cizí zdroje zejména krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry k financování svých potřeb. Značný podíl na celkové zadluženosti měla běžná zadluženost, která výrazně převyšovala dlouhodobou zadluženost. To ukazuje na fakt, že společnost na financování oběžného majetku, který je značně vyšší než majetek fixní, využívá krátkodobé cizí zdroje. Co se týče zatíženosti se splácením úroků, tak v prvních ze dvou sledovaných období úroky odčerpali nejprve 3 % a poté 11% z celkového zisku společnosti. Nicméně další léta, v důsledku snížení tržeb, již úroky odčerpávali okolo 50% ze zisku, což je výrazný podíl. Tento fakt je zejména kvůli stavu dlouhodobých úroků, kterými byl financován přírůstek majetku a zároveň kvůli snížení obchodní marže.

Na výnosech společnosti se největší měrou podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej nakoupeného zboží byly zanedbatelné. V roce 2010 a 2011 však došlo k poklesu každoročně zhruba o 20 milionů korun. Další rok byly ve stejné výši a v roce 2013 došlo opět k poklesu tržeb. V roce 2009 dosáhly tržby rekordního maxima 215 milionů korun. Toto maximum mělo vliv i na konečný výsledek hospodaření, který byl v zisku přes 13 milionů korun, což bylo nejvíce za sledované období. Z nákladových položek je největší položka spotřeby materiálů a energie, která se také rok co rok snižuje obdobným tempem jako velikost tržeb. Největší problémy má společnost v ostatních typech nákladů jako jsou osobní náklady, jejichž hodnota poslední dva roky klesá, ale nižším tempem, než by bylo třeba. Dalším významným nákladem jsou finanční úroky, které má společnost rok od roku vyšší vyjma posledního roku. Jestliže chce společnost zvyšovat svůj zisk, měla by se zaměřit na snižování těchto nákladů.

Pomocí ukazatelů rentability bylo zjištěno, že firma dosahuje výnosnosti prostředků u všech propočtených ukazatelů. Nicméně hodnoty ukazatelů rentability v prvním roce vysoko přesahují výnosnost položek v dalších sledovaných období. Toto bylo způsobeno poklesem tržeb a marží společnosti, ale také špatnou nákladovou politikou. Trend všech ukazatelů

rentabilit je velice obdobný. Firma více zhodnocuje vlastní kapitál a investovaný kapitál než svá aktiva a to o v prvním roce o více jak 100 %.

Hodnoty ukazatele celkové a pohotové likvidity se v celém sledovaném období pohybovaly pod obecně udávanou optimální úrovní likvidity. Tato skutečnost by mohla společnosti způsobit nemožnost splácet své závazky. Opět nejlepších hodnot dosahovaly údaje v roce 2009. Ukazatel okamžité likvidity už ve třech z pěti sledovaných období splňoval hodnotu obecné optimální likvidity.

Analýza aktivity ukázala, jak efektivně podnik nakládá se svým majetkem. Ukazatel obrátky aktiv opět dosahuje nejlepší hodnoty v roce 2009 a to 4,37. Další roky je vidět pokles na hodnotu okolo 2. Co se týče doby obratu jednotlivých položek tak je vidět trend zpomalování doby obratu u všech položek. U doby obratu lze vidět, že společnost splňuje pravidlo solventnosti, které říká, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků.

V poslední části byl zkonstruován pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu mezi roky 2010 a 2011. Rozklad tohoto ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele odhalil skutečnost, že největší vliv na změnu rentability vlastního kapitálu měla provozní výnosnost, což bylo opět způsobeno snížením tržeb a marží společnosti, a jak je již uvedeno výše, špatnou nákladovou politikou firmy.

6 Závěr

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá zjistit, zda je podnik dostatečně ziskový, jestli má vhodnou kapitálovou strukturu, jestli využívá dostatečně svá aktiva a zda je schopen platit v termínu své závazky vůči věřitelům. Znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům se správně rozhodovat při získávání a nakládání s finančními zdroji.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace podniku Hagemann a.s. během let 2009-2013 pomocí ukazatelů finanční analýzy. Ve finanční analýze byly pomocí metod propočteny hodnoty jednotlivých ukazatelů. Výsledné hodnoty byly zhodnoceny dle obecně doporučených hodnot a z hlediska času.

Před aplikací metod finanční analýzy byly jednotlivé metody popsány v teoretické části práce, byla provedena charakteristika vybrané společnosti a poté byly jednotlivé výsledky analýz zhodnoceny.

Po zhodnocení dílčích ukazatelů finanční analýzy lze říci, že jednotlivé hodnoty ukazatelů byly spíše pozitivní. Je však vidět veliký skok ve výsledných hodnotách z roku 2009 a dalšími roky, což bylo zapříčiněno jednak ekonomickými vlivy a politickými vlivy společnosti, která musela odkoupit nemovitosti a pozemky. Je však vidět, že management společnosti na tyto vlivy nedokázal dostatečně reagovat a je možné, že byl zvolen špatný přístup v oblasti nákladů. Skvělý hospodářský výsledek z roku 2009 byl ojedinělý a v dalších letech na něho firma nedokázala navázat. Tento fakt se promítl do všech ukazatelů finanční analýzy, které mají v prvním sledovaném období nejlepší výsledné hodnoty.

Z uvedené analýzy lze říci, že podnik po celé sledované období vykazoval finanční zdraví, přestože došlo k zhoršení situace během sledovaného období, lze konstatovat, že si společnost Hagemann a.s. poradila s touto situací a podnik každoročně profitoval. Na druhou stranu v případě lepší reakce na vzniklé situace mohl být profit mnohem vyšší.

Měl by být zlepšen stav likvidity společnosti, který se během období zhoršil a firma by nemusela být schopna plnit své závazky. Je také nutno dát si pozor na výši financování stálého majetku, protože analýza ukazuje, že poslední roky je tento majetek čím dál více financován krátkodobými cizími zdroji. Nakonec by měla být zlepšena nákladová politika firmy, aby bylo dosaženo vyšších zisků.

Seznam použité literatury

Knížní zdroje

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

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011, 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, xxiii, 342 strany. ISBN 978-80-7400-538-1.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.

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

Internetové zdroje

HAGEMANN. *Profil společnosti | Hagemann* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <http://www.hagemann.cz/firma-hagemann/profil-spolecnosti/>

JUSTICE. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=424454>.

JUSTICE. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17553470>

Seznam zkratek

A – aktiva

a_0 – hodnota ukazatele v roce a_0

a_1 – hodnota ukazatele v roce a_1

abs. – absolutní hodnota

ČPK – čistý pracovní kapitál

EAT – čistý zisk po zdanění

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

EVA – ekonomická přidaná hodnota

I_{ai} – index ukazatele a_i

I_x – index ukazatele x

ln – logaritmus

OA – oběžná aktiva

rel. – relativní hodnota

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

T – tržby

VK – vlastní kapitál

VZZ – výkaz zisku a ztrát

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen 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 výdělečné, 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 dne15. 7. 2015.....

.....