

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Analýza hospodaření podniku

Michal Knapovský

Bakalářská práce
2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michal Knapovský**
Osobní číslo: **E11076**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Analýza hospodaření podniku**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je vyhodnocení finančního hospodaření vybraného podniku a jeho srovnání s konkurencí v odvětví působnosti. Následně předloží návrhy a doporučení vedoucí ke zvýšení efektivity a finanční stabilitě podniku.

Zásady:

- Analýza hospodaření podniku a její cíle.
- Charakteristika nástrojů finanční analýzy.
- Profil vybraného podniku.
- Analýza hospodaření vybraného podniku.
- Zhodnocení analýzy, návrhy a doporučení zlepšujících opatření.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.**
KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza - krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. Finanční řízení podniku - moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.


Vedoucí bakalářské práce:


Ing. Michal Kuběnka, Ph.D.

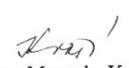
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. října 2013**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2014**


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. října 2013

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2014

Michal Knapovský

PODĚKOVÁNÍ:

Rád bych poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce, Ing. Michalu Kuběnkovi, Ph.D., za odborné rady a pomoc při zpracování této práce. Dále bych rád poděkoval panu Ladislavu Cinkovi, jednateli a vedoucímu výrobně-technického úseku ve společnosti Stavona, spol. s r.o. za ochotu při poskytování informací a dokumentů, které mi pomohly ke zpracování praktické části bakalářské práce. Za podporu, vytrvalost a trpělivost při mém studiu bych také rád poděkoval své rodině a přátelům.

ANOTACE

Tato bakalářská práce se věnuje analýze hospodaření podniku Stavona, spol. s r. o. vyrábějící plastová a hliníková okna a dveře. V první části je analýza hospodaření podniku teoreticky rozebrána, zejména základní pojmy a jednotlivé metody finanční analýzy. Druhá část práce aplikuje metody na reálný podnik Stavona, spol. s r. o. v období 2006 – 2012. Cílem práce je vyhodnocení výsledků a návrh doporučení ve finanční oblasti společnosti.

KLÍČOVÁ SLOVA

analýza hospodaření, finanční analýza, účetní výkazy, analýza extenzivních ukazatelů, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely

TITLE

The Analysis of Company Economics

ANNOTATION

This bachelor thesis deals with the analysis of company economics Stavona, spol. s r. o., which produces plastic and aluminium windows and doors. In first part is discussed the theory of analysis of company economics, especially basic terms and particular methods of analysis of company economics. Second part apply a methods on real company Stavona, spol. s r. o. in the period 2006 – 2012. The aim of the work is evaluation of results and propose recommendations in the financial field in the company.

KEYWORDS

analysis of company economics, financial analysis, financial statements, analysis of extensive indicators, financial ratios, bankruptcy and credibility models

OBSAH

ÚVOD.....	11
1 ANALÝZA HOSPODAŘENÍ PODNIKU.....	12
1.1 Historie finanční analýzy	12
1.2 Cíle finanční analýzy	13
1.3 Uživatelé finanční analýzy.....	13
1.4 Zdroje informací finanční analýzy.....	14
1.5 Výkazy finančního účetnictví	14
1.5.1 Rozvaha	14
1.5.2 Výkaz zisku a ztráty	15
1.5.3 Přehled o peněžních tocích.....	16
1.5.4 Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy	16
1.5.5 Příloha k účetní závěrce.....	17
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	18
2.1 Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů	18
2.1.1 Horizontální analýza.....	19
2.1.2 Vertikální analýza.....	19
2.2 Analýza fondů finančních prostředků.....	19
2.3 Analýza poměrovými ukazateli	21
2.3.1 Ukazatele likvidity.....	22
2.3.2 Ukazatele rentability.....	23
2.3.3 Ukazatele zadluženosti	25
2.3.4 Ukazatele aktivity	26
2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty (Market value ratios).....	28
2.4 Bankrotní a bonitní modely	30
2.4.1 Indexy IN.....	31
2.4.2 Altmanovo Z-Score	32
3 INFORMACE O SPOLEČNOSTI STAVONA, SPOL. S R. O.	33
3.1 Základní informace společnosti	33
3.2 Vývoj společnosti	33
3.3 Analýza hospodaření společnosti Stavona, spol. s r. o.	34
3.4 Horizontální a vertikální analýza	34
3.4.1 Horizontální analýza.....	35
3.4.2 Vertikální analýza.....	37
3.5 Analýza poměrovými ukazateli	39
3.5.1 Ukazatele likvidity.....	39
3.5.2 Ukazatele rentability.....	42

3.5.3 Ukazatele zadluženosti	44
3.5.4 Ukazatele aktivity	46
3.6 Bankrotní a bonitní modely	49
4 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH DOPORUČENÍ.....	51
ZÁVĚR	54
POUŽITÁ LITERATURA.....	55
SEZNAM PŘÍLOH.....	56

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hodnocení indexem IN99	31
Tabulka 2: Hodnocení indexem IN05	32
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)	35
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč).....	35
Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč).....	36
Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv (v %).....	37
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv (v %)	38
Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	39
Tabulka 9: Běžná likvidita (v tis. Kč).....	40
Tabulka 10: Rychlá likvidita (v tis. Kč)	41
Tabulka 11: Okamžitá likvidita (v tis. Kč).....	41
Tabulka 12: Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč).....	42
Tabulka 13: Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč).....	43
Tabulka 14: Rentabilita celkového vloženého kapitálu (v tis. Kč)	43
Tabulka 15: Rentabilita tržeb (v tis. Kč)	44
Tabulka 16: Celková zadluženost (v tis. Kč).....	45
Tabulka 17: Ukazatel samofinancování (v tis. Kč)	45
Tabulka 18: Ukazatel úrokového krytí (v tis. Kč).....	46
Tabulka 19: Ukazatel úrokového zatížení (v tis. Kč)	46
Tabulka 20: Obrat celkových aktiv (v tis. Kč)	47
Tabulka 21: Obrat zásob (v tis. Kč).....	47
Tabulka 22: Doba obratu zásob (v tis. Kč).....	48
Tabulka 23: Doba obratu pohledávek (v tis. Kč)	48
Tabulka 24: Doba obratu krátkodobých závazků (v tis. Kč).....	49
Tabulka 25: IN99 (v tis. Kč).....	49
Tabulka 26: IN05 (v tis. Kč).....	50

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů.....	17
Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál	20
Obrázek 3: Členění poměrových ukazatelů.....	22
Obrázek 4: Ukazatele likvidity	42

SEZNAM ZKRATEK

BV	účetní hodnota akcie
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
EAT	zisk po zdanění a odečtení úroků
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
EPS	čistý zisk na akcii
P/E	poměr ceny akcie k čistému zisku na akcii
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROCE	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
Sb.	Sbírka
spol. s r. o.	společnost s ručením omezeným
VH	výsledek hospodaření

ÚVOD

V dnešním podnikatelském prostředí, kdy je úroveň konkurence velmi vysoká, je potřeba velmi dobře znát přednosti a možnosti rozvoje podniku. Jedním z prostředků tohoto poznání je analýza hospodaření podniku. Situace v podniku musí být velmi pečlivě sledována, a v návaznosti na minulé výsledky musí být s určitou přesností předpovídána budoucnost. Podnik, který pečlivě sleduje informace například z finanční analýzy, se dokáže lépe orientovat na daném trhu, ale také lépe než konkurence odhalovat místa pro budoucí rozvoj. Naopak podniky bez výraznější analýzy minulosti, plánování a predikce budoucnosti mohou být v budoucnu donuceny ke krokům proti úpadku či úplnému ukončení činnosti.

Analýza hospodaření napomáhá manažerům podniků účinně řídit své společnosti, ale napomáhá také rozhodování u investorů, bankovních institucí a dalších subjektů majících zájem na využití poznatků z analýzy hospodaření. Pro zájemce nabízí analýza hospodaření široké možnosti, kterých mohou využít. Na základě horizontální a vertikální analýzy lze vysledovat vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase, ať již v případě horizontální v absolutních rozdílech, či v případě vertikální v poměrech k určité základně. Další metoda hodnocení je analýza fondu finančních prostředků, kde je nejdůležitější čistý pracovní kapitál. Nejjednodušší a nejpoužívanější je analýza poměrovými ukazateli. Jednoduchost spočívá v konstrukci ukazatelů a v jejich vypovídací schopnosti. Tato metoda obsahuje výpočty likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti a u akciových společností tržní hodnoty podniku. Pro hodnocení, zda podnik spěje k bankrotu nebo vytváří hodnotu, byly zkonstruovány predikční modely.

Vyjmenované metody analýzy hospodaření budou v průběhu této práce pečlivě vysvětleny a aplikovány na podnik Stavona, spol. s r. o. zaměřující se na výrobu plastových a hliníkových oken a dveří a jejich montáž u koncového zákazníka. Tuto společnost si autor vybral na základě zkušeností s výrobou a provozem z letních brigád a školní praxe. Podnik je zaměřen na stavebnictví, ve kterém došlo v roce 2008 ke krizi a výraznému odlivu zákazníků. Je tedy zajímavé pozorovat, jaké škody krize napáchala a jak ovlivnila celkové hospodaření a zda se již podařilo situaci stabilizovat. Práce bude hodnotit výsledky hospodaření za 7 let od roku 2006 do roku 2012.

Cílem práce je analýza společnost Stavona, spol. s r. o. za pomoci vybraných metod finanční analýzy a navržení doporučení pro udržení finanční stability.

1 ANALÝZA HOSPODAŘENÍ PODNIKU

Analýza hospodaření je zaměřena na rozbor hospodářské situace podniku a jeho finanční stability. Hodnotí vývoj hospodářské činnosti v čase a vzhledem k vlivům, které ovlivňují podnik zvenčí. Analýza hospodaření je velmi úzce spjata s finanční analýzou, které se budeme věnovat v této práci.

Finanční analýza slouží v podniku jako zdroj informací o finanční situaci. Zobrazuje silné a slabé stránky podniku, na které může management reagovat. Právě proto je dnes v podnicích využívána při finančním řízení.

Není však upravována žádnými obecně závaznými legislativními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy. To může způsobit určité problémy při interpretaci výsledků finanční analýzy vyplývající z nejednotnosti používané terminologie různými autory. [7]

Pro finanční analýzu se uvádí mnoho definic.

Dle Knápkové [6, s. 15] slouží finanční analýza ke „*komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.*“ Další definice podle Sedláčka [9, s. 3] uvádí: „*Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.*“

Kolář [7, s. 13] uvažuje o finanční analýze ve smyslu „*rozboru finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo i celého státu. Při tomto rozboru jsou využívány účetní a statistické informace ze vzdálenější nebo bezprostřední minulosti, na druhé straně se pracuje i se současnými tendencemi a v některých případech i s predikcemi.*“

1.1 Historie finanční analýzy

V období před druhou světovou válkou se pro finanční analýzu používal pojem „bilanční analýza“. Samotný pojem finanční analýza se začíná vyskytovat po druhé světové válce. V našich podmínkách se tento pojem začíná používat až v roce 1989, kdy se zde začíná usazovat vliv americké a britské terminologie. Německo naopak zůstalo u používání pojmu „bilanční analýza“ nebo také „bilanční kritika“.

V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou se finanční analýza těší dlouhodobé tradici. V České republice se stala nedílnou součástí hodnocení reálné ekonomické situace podniku. [8]

1.2 Cíle finanční analýzy

Finanční analýza je především pohledem do minulosti. Management z ní dokáže získat informace o dosavadním fungování podniku a o dosahování vytyčených plánů. K tomu využívá komparace jednotlivých ukazatelů. Dokáže poukázat na místa v podniku, která nefungují efektivně, a dává tím signál pro manažery zaměřit se na tuto oblast a situaci zlepšit. Zobrazuje tedy silné a slabé stránky podniku.

Díky hodnocení minulosti mohou manažeři také predikovat do jisté míry budoucnost. Využívá se tedy i při plánování.

Finanční analýza se také může používat pro srovnání s jiným konkurenčním podnikem nebo celkově s odvětvím.

Cílem finanční analýzy je vytvořit soubor doporučení, kterými by se management podniku měl řídit a tím zlepšit finanční stabilitu, konkurenceschopnost a efektivitu produkce.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza neslouží pouze managementu v hodnoceném podniku, ale právě pro něj je nejdůležitější, protože může sloužit k dlouhodobému rozhodování o budoucnosti. Manažeři vyhodnocují získané informace a snaží se plánovat tak, aby v rámci možností vylepšili finanční situaci podniku zlepšením slabých stránek zjištěných z finanční analýzy.

Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na externí a interní. Mezi externí uživatele můžeme zařadit banky, investory, stát a jeho orgány, zákazníci a dodavatelé, jiné věřitele. Interními uživateli jsou manažeři, vlastníci, odboráři nebo zaměstnanci.

Každý z těchto subjektů využívá finanční analýzu jiným způsobem. Vlastníci vyžadují především stabilitu a finanční zdraví podniku. Oproti tomu konkurence získává z finanční analýzy informace, které může použít v konkurenčním boji. Investoři pak vyhodnocují, zda je pro ně riziko spojené s investicí do podniku únosné, banky zjišťují schopnost podniku splácet svoje závazky, čímž vyhodnocují riziko spojené s poskytnutím bankovního úvěru.

1.4 Zdroje informací finanční analýzy

Pro finanční analýzu se používá velké množství dat. Ty se získávají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. [2]

Pokud však jsou získaná data z dostupných zdrojů nepravdivá nebo jakýmkoliv způsobem zkreslená, ani sebelepší metoda finanční analýzy nedokáže poskytnout užitečné výsledky.

Struktura účetních výkazů je v České republice závazně upravena vyhláškou Ministerstva financí ČR, která vychází ze zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Účetní výkazy můžeme rozdělit do dvou skupin, výkazy finančního účetnictví a výkazy vnitropodnikového účetnictví.

Výkazy finančního účetnictví, používá se i označení externí výkazy, informují o stavu a struktuře majetku, o zdrojích jeho krytí, vytváření a použití výsledku hospodaření, o peněžních tocích a změnách ve vlastním kapitálu.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví směřují k potřebám podniku. Nemají žádnou metodickou úpravu a podnik je vytváří dle svého uvážení. Obsahují nejrozličnější výkazy o nákladech a výnosech na výkony nebo podniková střediska v potřebném členění (druhovému, kapacitnímu, kalkulačnímu).

Veřejně dostupné jsou pouze výkazy finančního účetnictví, výkazy vnitropodnikového účetnictví bývají velmi často důvěrné a podnik má zájem na jejich uchování uvnitř podniku.

1.5 Výkazy finančního účetnictví

Výkazy finančního účetnictví mají převážně veřejný charakter. Je to způsobeno povinností účetních jednotek zapsaných v Obchodním rejstříku, bez ohledu na to, jestli účetní jednotka podléhá auditu či nikoli, zveřejňovat účetní závěrku podle § 21a Zákona o účetnictví, a také z § 38i Obchodního zákoníku. Účetní závěrku tvoří podle § 18 odst. 1 Zákona o účetnictví rozvaha, výkaz zisku a ztrát (výsledovka) a příloha k účetní závěrce, která doplňuje a vysvětluje informace obsažené v rozvaze a výsledovce.

1.5.1 Rozvaha

Rozvaha informuje o stavu majetku a zdrojích jeho krytí k určitému okamžiku účetního období. Vzhledem k povaze výkazu musí být vždy aktiva (majetek vlastněný podnikem)

a pasiva (zdroje financování majetku) ve stejné výši. Výkaz se sestavuje v okamžiku vzniku podniku (zahajovací rozvaha) a na konci každého účetního období. Podnik se však může rozhodnout pro sestavení mimořádné rozvahy kdykoliv v průběhu účetního období.

Uspořádání a označování položek rozvahy je stanoveno ve vyhlášce č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů.

Při analýze rozvahy lze sledovat:

- stav a vývoj bilanční sumy
- strukturu aktiv
- strukturu pasiv
- vztahy mezi složkami aktiv a pasiv

1.5.2 Výkaz zisku a ztráty

Tento výkaz se běžně označuje také jako výsledovka. Sleduje náklady a výnosy a z nich plynoucí zisk či ztrátu za určitý časový interval. Výkaz vypovídá o struktuře výsledku hospodaření podniku. Knápková uvádí [6, s. 46], „výkaz zisku a ztráty zaznamenává různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje. Z tohoto důvodu nastává obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků.“ Může být sestavován dvěma způsoby podle povahy a členění nákladů a výnosů.

Druhové členění nákladů ve výkazu znamená, jaké druhy nákladů byly při činnosti podnikatele vynaloženy (např. náklady vynaložené na prodané zboží, spotřeba energie, mzdové náklady atp.). Druhové členění výnosů ve výkazu zobrazuje výnosy, které podnik dosáhl při své činnosti (např. tržby za prodej zboží, tržby za prodej výrobků atp.).

Účelové členění nákladů sleduje účel, na který byly vynaloženy (např. náklady prodeje, provozní náklady atp.). Účelové členění výnosů sleduje, při jaké činnosti podnik výnosů dosáhl (např. tržby z prodeje výrobků a zboží, jiné provozní výnosy atp.).

Toto členění je možné pouze u provozního výsledku hospodaření, u finančního a mimořádného hospodářského výsledku hospodaření je struktura výkazů zisku a ztráty shodná.

U výkazu zisku a ztráty je také povinnost zveřejnění podle paragrafů uvedených v kapitole 1.5.

1.5.3 Přehled o peněžních tocích

Tento výkaz odborná veřejnost nazývá také jako výkaz cash-flow. Zaměřuje se na informace o skutečných přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků za určité období. Řeší tím problém s věcným a časovým nesouladem mezi náklady/výnosy a výdaji/příjmy podniku ve výkazu zisku a ztráty. Podle Vochozky [12, s. 19] rozdělujeme přehled o peněžních tocích na tři části. Oblast běžné (provozní) činnosti, investiční oblast, oblast externího financování.

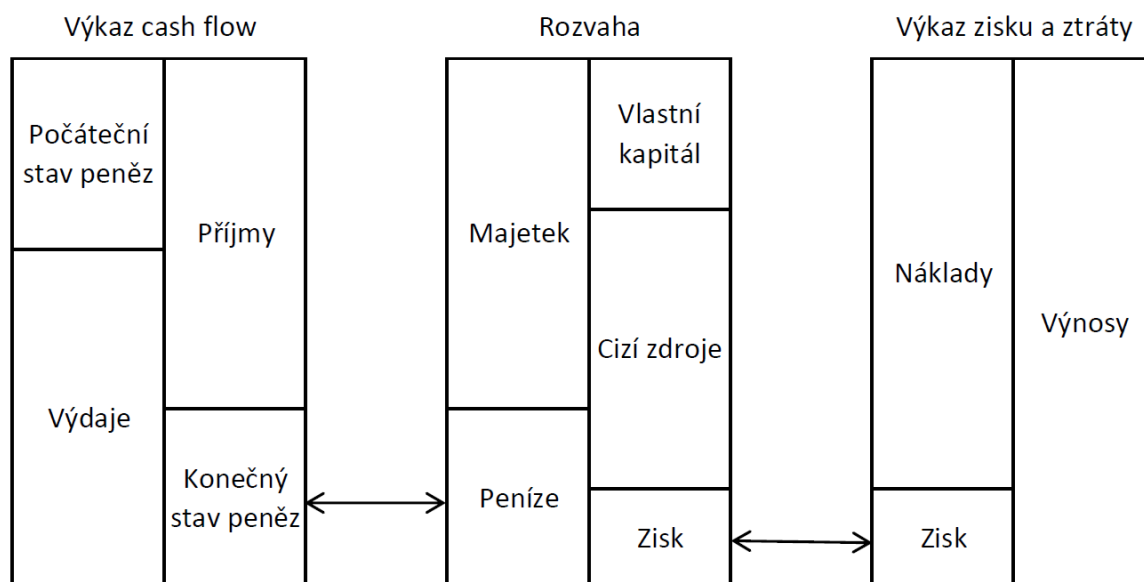
Provozní činnost je z finančního hlediska pro podnik nejdůležitější. Obsahuje základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti nepatřící do zbylých dvou oblastí. Cash-flow z provozní činnosti se získá rozdílem mezi sumou provozních výdajů a sumou provozních nákladů. Výsledek nám ukazuje, jak podnik nakládá s financemi v oblasti provozu. Záporné provozní cash-flow několik let po sobě může znamenat vážné problémy.

Investiční cash-flow souvisí s investicemi v podniku, které nepřinášejí okamžitý prospěch, ale přináší výhody do budoucna. Mezi ně můžeme řadit například výstavby nebo nákupy budov, zařízení, patentů, apod. Jedná se tedy o nákup a prodej dlouhodobých aktiv. Z povahy investic vyplývá, že investiční cash-flow bývá většinou záporné nebo nulové. Podnik nadbytek financí, který vydělá běžnou činností, investuje do svého rozvoje a obnovy. Do investičního cash-flow můžeme také zařadit investice podniku do dlouhodobých cenných papírů a podílových fondů.

Oblast externího financování sleduje příjmy spojené se získáváním financí a výdaje spojené se splácením získaných financí pro podnikání. Vedou tedy ke změně struktury dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu. [2]

1.5.4 Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy

Mezi výkazy existuje vzájemné propojení. Základem je rozvaha zobrazující majetkovou a finanční strukturu. Rozvaha pak přejímá výsledek hospodaření za účetní období z výkazu zisku a ztráty. Důležitý je stav finančních prostředků z hlediska majetkové struktury. Cash-flow dokumentuje rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období. Vzájemnou provázanost účetních výkazů nejlépe popisuje obrázek 1.



Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů

zdroj: [8, s. 38]

1.5.5 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je upravována Vyhláškou 500/2002 Sb., která stanoví obsah účetní závěrky. Příloha musí obsahovat popis účetní jednotky, používané účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování aktiv a závazků. Dále doplňuje informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Najdeme zde i výši půjček a úvěrů včetně úrokových sazeb.

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Dříve než přistoupíme k samotnému vysvětlení jednotlivých metod finanční analýzy, je potřeba uvést jeden zásadní problém. Tím je nejednotnost terminologie užívané ve finanční analýze. Vede to k tomu, že celá řada autorů používá různé pojmy pro stejný jev nebo naopak stejný pojem pro různé jevy.

Jako dva základní přístupy k finanční analýze můžeme podle Kaloudy [4, s. 139] označit technickou a fundamentální analýzu.

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými jevy, zkušeností odborníků a jejich subjektivních odhadech. [9] Analyzují se zde vlivy vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, právě probíhající fáze života podniku a charakter podnikových cílů.

Oproti tomu technickou analýzou máme na mysli kvantitativní zpracování dat použitím matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod. Následuje ekonomické (kvalitativní) posouzení výsledků.

Dalším dělením metod finanční analýzy je rozdělení do dvou skupin, elementární (základní) metody a vyšší metody.

Podle Koláře [7, s. 44] se elementární metody člení na analýzu extenzivních ukazatelů, analýzu fondů finančních prostředků, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů. Jednotlivým skupinám se budeme zabývat v dalším textu.

Do vyšších metod bývají řazeny matematicko-statistické metody a metody založené na jiných přístupech. Mezi základní matematicko-statistické metody patří statistické testy odlehlých dat, regresní modelování, diskriminační analýza nebo bodové odhady. Vyšší metody bývají využity v případě, že používané elementární metody nejsou pro účely finanční analýzy dostačující.

2.1 Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je nejjednodušší část finanční analýzy. Zkoumají se zde extenzivní (objemové) ukazatele z účetních výkazů. Vyjadřují-li stav k určitému datu, hovoříme o stavových ukazatelích (rozvaha), pokud jsou hodnoty vztaženy k časovému intervalu, označují se jako tokové ukazatele (výkaz zisku a ztráty, výkaz cash-flow).

Nástrojem analýzy extenzivních ukazatelů je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor dílčích částí rozvahy (vertikální analýza).

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá časovým vývojem položek z účetních výkazů. Nabízí také možnost určovat další vývoj těchto ukazatelů. Lze ji vyjádřit v absolutním nebo relativním (procentním) pojetí.

Knápková [6, s. 66] uvádí výpočet horizontální analýzy takto:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Procentní změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

Kromě řetězového indexu, který analyzuje meziroční změnu, se může použít i bazický index, který porovnává vývoj vzhledem k pevně stanovenému základnímu období. Při konstrukci delší časové řady je nutné brát v úvahu možné vlivy, které snižují vypovídací hodnotu ukazatele. Jedná se především o vliv inflace.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl zkoumané položky ze stanoveného základu. U rozvahy je stanovený základ většinou hodnota celkových aktiv nebo celkových pasiv, u výkazu zisku a ztráty se stanovuje zpravidla velikost celkového obratu, tj. výnosy celkem.

Stanovený základ nemusí být pouze jako suma všech položek, lze využít i sumu různých podpoložek, které chceme analyzovat. U rozvahy to mohou být například oběžná aktiva. Pak zjistíme, jak velkou část zaujímají jednotlivé položky oběžných aktiv na celkových oběžných aktivech. Zahrnutí podpoložek však slouží pouze při bližším zájmu, při analýze celé rozvahy je běžné využít jako základ celková aktiva či pasiva. [5]

2.2 Analýza fondů finančních prostředků

Pojem fond není ve finanční analýze využíván ve smyslu zdroje krytí aktiv, jak tomu je v účetnictví (např. kapitálové fondy, rezervní fond). „*Ve finanční analýze a ve finančním řízení se jako fondy označují ukazatele vypočítávané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv*”. [7, s. 60]

Někteří autoři nazývají analýzu fondů finančních prostředků jako analýzu rozdílových ukazatelů.

Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je také označován jako provozní nebo provozovací kapitál. Jedná se o nejčastěji používaný rozdílový ukazatel. Výpočet probíhá následujícím způsobem:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)} \quad (3)$$

Vochozka [12, s. 21] uvádí i jiný způsob metody výpočtu:

$$\text{ČPK} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

Do krátkodobých i dlouhodobých závazků musíme také zahrnout bankovní úvěry a výpomoci s příslušnou dobou splatnosti.

Čistý pracovní kapitál z prvního vzorce znamená oběžná aktiva očištěná o závazky podniku, které musí podnik do jednoho roku uhradit, oběžná aktiva jsou tedy snížena o část, která bude na úhradu krátkodobých závazků použita.

Čistý pracovní kapitál z druhého vzorce znamená část oběžných aktiv, kterou podnik financuje dlouhodobými zdroji krytí.

Záporný čistý pracovní kapitál se nazývá „nekrytý dluh“. Vyjadřuje neschopnost podniku splatit své krátkodobé závazky oběžnými aktivy.

Čistý pracovní kapitál je znázorněn na obrázku 2.



Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál

zdroj: [6, s. 82]

Čisté pohotové prostředky

Výpočet čistých pohotových prostředků vypadá takto:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

Pohotové peněžní prostředky ve vzorci znamenají peníze v hotovosti a na běžných účtech. V některých případech se zahrnují i směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry, neboť jsou rychle přeměnitelné na peníze. Výhodou ukazatele je nízká souvislost s oceňovacími technikami v podniku. Pro externí analytiku neposkytují publikované účetní závěrky vstupní údaje pro výpočet tohoto ukazatele, čímž jim ztěžují, případně úplně znemožňují výpočet. [3]

Čistý peněžně pohledávkový finanční fond

Tento ukazatel představuje kompromis mezi čistým pracovním kapitálem a čistými peněžními prostředky. Kolář [7, s. 63] ve své publikaci uvádí tento výpočet:

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (6)$$

Možností pro výpočet je i zahrnutí pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Tím se však opět stává výpočet z publikovaných údajů neproveditelný.

2.3 Analýza poměrovými ukazateli

V dnešní době je analýza poměrovými ukazateli v podnicích nejvíce používaná. Vyniká především svou jednoduchostí a rychlostí. Jejich výhodou je nesporně i možnost srovnání s jiným podnikem nebo s odvětvím. Využívá údaje z běžně dostupných základních účetních výkazů.

Dlouhá doba používání poměrových ukazatelů způsobila navržení velkého množství, řádově desítek, ukazatelů. Některé z nich se pak od sebe liší pouze drobnými odlišnostmi. [1]

Sestavení poměrových ukazatelů se provádí jako podíl dvou absolutních ukazatelů, kdy je rizikový faktor (vlastní kapitál, dluhy, zásoby, úroky) uveden ve jmenovateli a jistící faktor (zisk, položka aktiv) v čitateli. [2]

Poměrové ukazatele lze rozdělit do několika základních skupin, které jsou zobrazeny na Obrázku 3. V dalším textu budou podrobněji vysvětleny ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a tržní hodnoty.



Obrázek 3: Členění poměrových ukazatelů

zdroj: [8, s. 48]

2.3.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita znamená schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky využitím oběžných aktiv. V publikacích se můžeme setkat s uvedením likvidity jako schopnosti nepeněžního oběžného majetku se co nejrychleji a s minimálními ztrátami přeměnit na peníze. To bývá některými autory označeno jako likvidnost.

Likvidita je pro podnik důležitá, avšak je v přímém rozporu s rentabilitou. Jak uvádí Vochozka [12, s. 26], „*k tomu, aby byl podnik likvidní, musí mít vázány určité finanční prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtech. Tyto prostředky na sebe váží kapitál, a tudíž musí být profinancovány, a to i s náklady, které jsou s profinancováním spojeny.*“

Ukazatele likvidity rozdělujeme do tří částí podle likvidnosti právě používané části oběžného majetku ve výpočtu. Obecně nejlikvidnějším oběžným majetkem je krátkodobý finanční majetek a nejméně likvidním jsou zásoby.

Běžná likvidita (Current ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná (krátkodobá) aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Označuje se jako likvidita třetího stupně. Výsledná hodnota ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Doporučovaná hodnota běžné likvidity se pohybuje v intervalu od 1,5 do 2,5. Hodnota menší než 1 znamená neschopnost podniku hradit své krátkodobé závazky oběžnými aktivy.

Rychlá likvidita (Quick ratio, Acid test)

$$\text{Rychlá likvidita} = \frac{\text{oběžná (krátkodobá) aktiva-zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Bývá označována jako likvidita druhého stupně nebo pohotová likvidita. Vyjadřuje schopnost podniku splatit své závazky oběžnými aktivy bez nutnosti prodeje nejméně likvidní položky oběžných aktiv, kterou jsou zásoby. Doporučený interval výsledných hodnot se pohybuje mezi 1 až 1,5.

Okamžitá likvidita (Cash ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobá finanční aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Označuje se jako likvidita prvního stupně nebo hotovostní likvidita. Výsledek vyjadřuje schopnost podniku okamžitě splatit své krátkodobé závazky. V čitateli jsou obsaženy pouze peněžní prostředky, do kterých řadíme peníze v pokladně a na bankovních účtech, krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota v rozmezí 0,2 až 0,4.

2.3.2 Ukazatele rentability

Pojmem rentabilita se rozumí výnosnost vloženého kapitálu do podniku. Dluhošová [1, s. 80] definuje rentabilitu jako „*poměr zisku a vloženého kapitálu.*“ Růčková [8, s. 51] označuje rentabilitu jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Obecně se dá říci, že ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na jednotku jmenovatele.

Ukazatele rentability vycházejí ze dvou účetních výkazů, rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Při sestavování ukazatelů rentability využíváme 3 základní druhy zisku:

- EBIT (zisk před úroky a daněmi)
- EBT (zisk před zdaněním)
- EAT (zisk po zdanění a odečtení úroků)

V dalším výkladu se zaměříme především na ukazatel rentability celkových aktiv (ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu celkového vloženého kapitálu (ROCE) a rentabilitu tržeb (ROS).

Rentabilita celkových aktiv

Ukazatel ROA (Return on Assets) poměřuje zisk před úroky a daněmi s velikostí celkových aktiv. „Ukazatel ROA bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.“ [8, s. 80] Vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (10)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

ROE (Return on equity) zajímá především vlastníky podniku. Jde totiž o výnosnost jimi vloženého kapitálu, a tudíž mají zájem na zvyšování hodnoty ROE. Pokud by byl ukazatel ROE nižší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikového vložení kapitálu na finančním trhu (např. do státních dluhopisů), nebudou mít investoři zájem na vložení kapitálu do podniku, neboť požadují od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. [2]

Nárůst rentability vlastního kapitálu může být způsoben například vyšším vytvořeným ziskem, poklesem úrokové míry cizího kapitálu nebo snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Do ukazatele ROCE (Return on capital employed) vstupuje jako jmenovatel vlastní kapitál a dlouhodobé závazky. Tedy všechny prostředky vložené dlouhodobě do podniku věřiteli a majiteli.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \quad (12)$$

Rentabilita tržeb

ROS (return on sales) vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb. Ve jmenovateli může být použit hrubý zisk EBT, EBIT nebo čistý zisk EAT. Hrubý zisk bývá používán při vnitropodnikovém řízení. Ukazatel lze též využít pro mezipodnikové srovnání, pak musí být v čitateli uveden zisk před zdaněním a odečtením nákladových úroků (EBIT). Pro mezipodnikové srovnání nemůže být v čitateli použit čistý zisk po odečtení nákladových úroků kvůli rozdílnému úrokovému zatížení jednotlivých podniků.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (13)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost je ekonomický pojem, který označuje skutečnost, kdy podnik využívá pro financování svých aktiv cizí kapitál. Ukazatele zadluženosti vyjadřují do jaké míry je podnik financován cizími zdroji.

Není žádané, aby byl podnik financován pouze vlastními zdroji nebo pouze cizími zdroji. Při financování pouze vlastními zdroji dochází ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování pouze cizími zdroji by bylo spojeno s obtížemi s jejich získáváním. [8]

Zásadní otázkou pro podnik je tedy určení optimální skladby zdrojů krytí z hlediska využití vlastního a cizího kapitálu pro zajištění finanční stability.

Nejvíce využívanými ukazateli jsou podíl vlastního kapitálu na aktivech, ukazatel celkové zadluženosti, úrokové zatížení a úrokové krytí.

Ukazatel celkové zadluženosti

Jedná se o základní ukazatel analýzy zadlužení podniku. Označuje se také jako ukazatel věřitelského rizika, v anglickém překladu pak Debt ratio. Představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům podniku. Měří tak účast věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek. Vyšší hodnota ukazatele představuje vyšší riziko věřitelů. [1]

Vysoká hodnota ukazatele může být pro majitele podniku výhodná pouze tehdy, je-li úrokové procento z cizího kapitálu menší než procento rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Můžeme se u tohoto ukazatele setkat i s označením koeficient samofinancování, v angličtině Equity ratio.

Jedná se o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti, jejich součet by měl vyjít 100 % nebo 1. Charakterizuje finanční stabilitu a vyjadřuje schopnost podniku financovat svůj majetek vlastními zdroji.

$$\text{Ukazatel samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel podává informaci, kolikrát přesahuje dosažený zisk před odečtením úroků a před zdaněním (EBIT) úroky placené věřitelům. Hodnota 1 tedy znamená, že podnik generuje zisk, který je celý použit na splácení úroků. Pokud by hodnota byla menší než 1, podnik generuje zisk, který nestačí ani na splácení úroků. Podniky se tedy snaží držet ukazatel úrokového krytí nad hranicí 1. Při nízké míře zadlužení a vysokém úrokovém krytí je možné využít dalších cizích zdrojů.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{placené úroky}} \quad (16)$$

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení je převrácený ukazatel úrokového krytí a vyjadřuje, jaká část vytvořené hodnoty v podniku je použita na splácení úroků. Stejně jako u ukazatele úrokového krytí hodnota 100 % znamená vytváření zisku, který je celý využit na splácení úroků. Oproti tomu hodnota menší než 100 % znamená vytvoření zisku, který není celý spotřebován na splácení úroků. Podnik si tedy může dovolit další využití cizích zdrojů.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{placené úroky}}{\text{EBIT}} \quad (17)$$

Podnik může využít dalších ukazatelů, například úvěrové zadluženosti, doby návratnosti úvěru, maximální úrokové míry a dalších. Ty jsou pro tuto práci méně důležité, proto je nebudeme podrobněji rozebírat.

2.3.4 Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity informují podnik, jak nakládá a využívá jednotlivé části majetku.“

[12, s. 24]

Pokud má podnik více aktiv než potřebuje, zbytečně vznikají náklady a snižuje se zisk. Má-li aktiv málo, přichází o tržby, které by mohli dodatečná aktiva přinášet.

Ukazatele aktivity můžeme charakterizovat buď rychlostí obratu, nebo dobou obratu. Rychlostí obratu je myšlen počet obrátek, tj. kolikrát se konkrétní položka majetku obrátí za stanovený interval. Doba obratu je časový interval, za jak dlouho proběhne přeměna majetku v podniku. [2]

U výpočtů dob obratu je použit počet dní v roce. Zde se výklad jednotlivých autorů rozchází. Stanovená doba ekonomického roku je 365 dní, někteří autoři však uvádějí 360 dní. Je tedy pouze na uvážení uživatelů finanční analýzy, kterou z variant použijí.

Základními ukazateli aktivity jsou:

- obrat celkových aktiv
- obrat zásob
- doba obratu zásob
- doba obratu pohledávek
- doba obratu krátkodobých závazků

Jednotlivé skupiny budou nyní podrobněji vysvětleny.

Obrat celkových aktiv

Měří intenzitu využití majetku podniku za určitý čas, převážně za rok. Nízká hodnota v porovnání s odvětvovým průměrem svědčí o nízké podnikatelské aktivitě podniku a je třeba jí zvýšit, prodat část majetku nebo kombinovat oba způsoby.

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe dokáže podnik efektivně využívat své zdroje. Minimální hodnotou pro podnik by měla být 1.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Obrat zásob

Ukazatel udává počet obrátek zásob za období (obvykle za rok). Tedy kolikrát je každá položka zásob spotřebována a znovu nakoupena. Jiný výklad komentuje výsledek výpočtu jako hodnotu tržeb, kterou vygenerovala každá koruna zásob. Zvyšování tržeb, resp. snižování potřebného kapitálu při dosažení stejných tržeb vede ke zvyšování počtu obrátek zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (19)$$

Doba obratu zásob

Tento ukazatel udává, za jak dlouho se peníze přemění na majetek a zase zpátky na peníze. Tedy jak dlouho jsou podnikové finance vázány v zásobách. Podniky mají zájem na snižování této hodnoty. Lze toho docílit zlepšením výrobních a logistických metod.

$$\text{Doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} * 360}{\text{tržby}} \quad (20)$$

Někdy se používá tento vzorec s náklady na prodané zboží ve jmenovateli místo tržeb. Vzorec pak vypadá takto:

$$\text{Doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} * 360}{\text{náklady na prodané zboží}} \quad (21)$$

Doba obratu pohledávek (inkasa)

Ukazatel vyjadřuje čas, za jaký jsou průměrně placeny faktury od odběratelů. Podnik má zájem na co nejkratších dobách inkasa odběratelských faktur. Pokud hodnota ukazatele trvale převyšuje doby splatnosti faktur, znamená to špatnou platební morálku odběratelů, a bylo by dobré blíže prozkoumat jednotlivé odběratele a zjistit příčinu zpoždění plateb oproti splatnosti. Tento ukazatel je důležitý při plánování peněžních toků.

$$\text{Doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{pohledávky} * 360}{\text{tržby}} \quad (22)$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Výsledek ukazatele informuje o průměrné době, za kterou podnik splácí své krátkodobé závazky. Doba obratu krátkodobých závazků by měla obecně převyšovat dobu obratu pohledávek. Ukazatel je důležitý pro věřitele, kterým dává přehled o platební morálce podniku.

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} * 360}{\text{tržby}} \quad (23)$$

2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty (Market value ratios)

Označují se také jako ukazatele kapitálového trhu. Hodnotí podnik z pohledu investorů, ať již stávajících, nebo potenciálních. Investoři vyžadují přiměřenou návratnost své investice,

proto jsou pro ně ukazatele tržní hodnoty důležitým zdrojem informací o úspěšném, respektive neúspěšném, hospodaření.

Podnik má zájem na maximalizaci těchto ukazatelů. Při vyšších hodnotách je možnost získání nových investorů jednodušší. Navíc vysoké hodnoty potvrzují úspěšné hospodaření podniku.

Mají však jedno omezení. Ne každý podnik, který využívá finanční analýzu je schopen vytvořit ukazatele tržní hodnoty. Součástí výpočtů jsou data o akcích. Tudíž se dají sestavit pouze pro akciové společnosti s akciemi volně obchodovatelnými na kapitálových trzích. [1]

Mezi nejdůležitější ukazatele tržní hodnoty řadíme:

- čistý zisk na akcii
- poměr ceny akcie k čistému zisku na akcii
- účetní hodnota akcie
- dividenda na akcii

Některé z těchto ukazatelů nyní podrobněji vysvětlíme.

Čistý zisk na akcii (Earnings per share – EPS)

Ukazatel udává hodnotu čistého zisku, který připadá na jednu akcii, tedy jakou výši dividend je podnik schopen vyplatit ze zisku na jednu akcii. Neumožňuje však zjistit přesnou výši dividend, protože čistý zisk není celý využíván pro rozdělení do dividend, ale jeho část je investována do dalšího rozvoje podniku. Vysoká hodnota EPS zvyšuje důvěru investorů ve vyplácení dividend.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (24)$$

Poměr ceny akcie k čistému zisku na akcii (Price-earning ratio – P/E)

Tento ukazatel je nejpopulárnějším hodnocením podniků pro investory. Ukazuje, jakou částku jsou investoři ochotni zaplatit za jednu korunu vykazovaných zisků, nebo dobu návratnosti investovaných prostředků do akcie při zachování úrovně minulého zisku na akcii. [7]

Růst hodnoty v čase nebo ve srovnání s jinými akciemi může znamenat víru investorů v budoucí růst hodnoty, nebo poklesem zisku generovaného v podniku. Naopak snížení hodnoty může znamenat odhad investorů ve snížení ziskovosti podniku a tím nižších příjmů v budoucnosti.

$$\text{Poměr ceny akcie k čistému zisku na akcii} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (25)$$

Účetní hodnota akcie (Book value per share – BV)

Ukazatel vyjadřuje minulou výkonnost podniku. Představuje hodnotu vlastního kapitálu na jednu akcii. Růst ukazatele je tedy pro podnik velmi žádoucí, neboť vyjadřuje dobré hospodaření a vysokou výkonnost v minulosti podniku.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (26)$$

Dividenda na akcii

Výsledná hodnota udává, oproti čistému zisku na akcii, skutečné zhodnocení finančních prostředků vložených akcionáři.

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{zisk vyplacený v dividendách}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (27)$$

2.4 Bankrotní a bonitní modely

Jak bankrotní tak bonitní modely byly vytvořeny, aby podniku přiřadily jednu číselnou charakteristiku, díky které lze posoudit finanční zdraví.

Bankrotní modely

Informují uživatele finanční analýzy, zda nehrozí v dohledné době bankrot podniku. Výpočet vychází z poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha a jejich vážený součet je výslednou hodnotou. Podle ní se hodnotí, zda je podnik náchylný k úpadku, bankrot bezprostředně nehrozí nebo jestli se nachází v tzv. „šedé zóně“, kde o pravděpodobnosti bankrotu nelze rozhodnout. [2]

Sestavení bankrotních modelů předcházela analýza již zbankrotovaných podniků. Analýza je taktéž umožněna z důvodu existence typických symptomů, které upozorňují na blížící se bankrot.

Bonitní modely

Bonita označuje schopnost podniku splácet svoje závazky. Bonitní modely jsou diagnostikou finančního zdraví podniku. Dokáže tak zařadit podnik mezi dobré či špatné. Umožňuje také srovnávání společností v rámci oboru podnikání. [8]

2.4.1 Indexy IN

Autoři Inka a Ivan Neumaierovi vytvořili čtyři bankrotní indexy. V roce 1995 byl představen první index IN95, v roce 1999 ho následovala další varianta indexu IN99. Z dat roku 2001 byl vytvořen index IN01. Zatím posledním indexem je IN05 z roku 2005. [12]

Index IN99

Index je vlastnickou variantou, kde největší váhu má ukazatel ROA (ukazatel rentability aktiv).

$$\begin{aligned} \text{IN99} = & -0,017 * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 * \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} + 0,481 * \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} + \\ & + 0,015 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. cizí kapitál}} \end{aligned} \quad (28)$$

Podniky zde nejsou hodnoceny jako bonitní či bankrotní, ale jejich rozdělení vychází z tvorby hodnoty. Níže uvedená tabulka interpretuje výsledky a hodnocení podniku.

Tabulka 1: Hodnocení indexem IN99

Výsledek	Hodnocení
IN99 ∈ (2,070 ; ∞)	podnik tvoří hodnotu
IN99 ∈ (1,590 ; 2,070 >	podnik spíše tvoří hodnotu
IN99 ∈ (1,220 ; 1,590 >	šedá zóna
IN99 ∈ (0,684 ; 1,220 >	podnik spíše netvoří hodnotu
IN99 ∈ (- ∞ ; 0,684 >	podnik netvoří hodnotu

Zdroj: [12, s. 95]

Index IN05

Označuje se jako bonitně-bankrotní model. Modifikace oproti indexu IN01 spočívá v navýšení váhy ukazatele ROA (rentabilita aktiv). [10]

$$\begin{aligned} \text{IN05} = & 0,13 * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{zisk}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} + \\ & + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. cizí kapitál}} \end{aligned} \quad (29)$$

Hodnocení indexem IN05 je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka 2: Hodnocení indexem IN05

Výsledek	Hodnocení
$IN05 \in < 1,6 ; \infty)$	Podnik vytvářející ekonomickou přidanou hodnotu
$IN05 \in (0,9 ; 1,6)$	Šedá zóna
$IN05 \in (- \infty ; 0,9 >$	Bankrotní podnik

Zdroj: [12, s. 96]

2.4.2 Altmanovo Z-Score

Tento bankrotní model sestavil E. Altman s použitím 66 výrobních firem rovnoměrně rozdělených na bankrotující a nebankrotující. Z původních 22 poměrových ukazatelů vytvořil Z-Score model obsahující 5 nejdůležitějších poměrových ukazatelů a k nim přiřazené váhy podle důležitosti. [1]

Altmanův model pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodované na kapitálovém trhu má následující tvar.

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (30)$$

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní cena akcií}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$X_2 = \frac{\text{EAT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_5 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$Z > 2,99$ mají podniky s minimální pravděpodobností bankrotu, $Z < 1,81$ mají podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu a $1,81 \leq Z \leq 2,99$ mají podniky v šedé zóně.

Pro společnosti, které nemají akcie obchodované na kapitálovém trhu, Altman sestavil níže uvedenou verzi modelu.

$$Z' = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (31)$$

Interpretace jednotlivých symbolů je stejná jako v předchozím případě, pouze proměnná X_4 se změní na poměr účetní hodnoty vlastního kapitálu/cizí kapitál.

$Z > 2,90$ mají podniky s minimální pravděpodobností bankrotu, $Z < 1,20$ mají podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu a $1,20 \leq Z' \leq 2,90$ mají podniky v šedé zóně. [1]

3 INFORMACE O SPOLEČNOSTI STAVONA, SPOL. S R. O.

V této kapitole budou představeny základní informace a vývoj společnosti Stavona, spol. s r. o. Veškeré informace jsou dohledatelné v Obchodním rejstříku. Dále bude na základě účetních výkazů provedena analýza hospodaření pomocí metod popsaných v předchozích kapitolách. Na závěr bude provedeno vyhodnocení získaných údajů.

3.1 Základní informace společnosti

Datum zápisu: 6. prosince 1991

Obchodní firma: Stavona, spol. s r. o.

Sídlo: České Libchavy 177, okres Ústí nad Orlicí, PSČ 561 14

Identifikační číslo: 150 30 768

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- Výroba plastových výrobků a pryžových výrobků
- Výroba kovových konstrukcí, kotlů, těles a kontejnerů
- Zednictví

Statutární orgán:

- Ladislav Cink (jednatel, vedoucí výrobně-technického úseku)
- Ivo Dvořák (jednatel, vedoucí montážního úseku)
- Hana Skokanová (jednatel, vedoucí ekonomického úseku)
- Ing. Antonín Sychra (jednatel, ředitel společnosti)

3.2 Vývoj společnosti

Společnost Stavona spol. s r. o. byla založena 6. prosince 1991 čtyřmi společníky a současně jednateli. Původním podnikatelským záměrem byla stavební činnost a s ní související stavební výroba, avšak díky neúspěšnému výběrovému řízení na dílenské prostory bývalých Technických služeb města Ústí nad Orlicí, v kterých se nacházela truhlářská dílna, musel být tento záměr přehodnocen.

Díky nabídce možnosti spolupráce při dodávkách plastových prvků zn. PROFILIA z italského města Arco a kování pro výrobu plastových oken se společnost rozhodla své podnikání zaměřit na výrobu a montáž plastových oken, dveří a jiného příslušenství.

Na úplném začátku jediný zaměstnanec pomáhal společníkům při úpravě budoucí haly pro výrobu plastových oken. Financování výrobního zařízení se po složitých jednáních podařilo zajistit pomocí leasingové smlouvy těsně před potřebným termínem zahájení činnosti. V této době se firma rozrostla o další čtyři spolupracovníky a dne 18. května 1992 bylo vyrobeno první plastové okno.

Poté v roce 1994 přešla výroba na nové dodavatele, německé plastové okenní profily firmy VEKA AG, Sendenhorst a celoobvodové rakouské kování MACO-Mayer a CO. Beschläge, GmbH, Salzburg. V roce 1995 se společnost přestěhovala do větší haly, kterou roku 1999 zakoupila. V současné době vlastní vybudované administrativní a výrobní centrum, kde má své zázemí od roku 2005. Ve staré hale se započaly zkušebně vyrábět hliníkové otvorové výplně, o které definitivně v roce 2007 rozšířila své podnikatelské aktivity.

V letech 1997 a 1998 vytvářela společnost vlastní systémy řízení tak, aby byly v souladu s normami ISO 9000. Dále společnost v souladu s evropskou politikou usiluje o zkvalitnění ochrany životního prostředí, a proto zavedla systém environmentálního managementu ISO 14001. [11]

3.3 Analýza hospodaření společnosti Stavona, spol. s r. o.

V této kapitole se zhodnotí za pomoci horizontální a vertikální analýzy, poměrových ukazatelů a predikčních modelů stav podniku v letech 2006 až 2012. Na závěr bude uvedeno celkové shrnutí finanční situace a návrhy na zlepšení, případně udržení stávající situace. Veškeré číselné informace byly získány z výkazů zveřejňovaných společností ve Veřejném rejstříku a Sbírce listin [10], komentáře k výsledkům byly zpracovány na základě informací poskytnutých panem Ladislavem Cinkem ze společnosti Stavona, spol. s r. o.

3.4 Horizontální a vertikální analýza

Tato část práce se zaměří na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Horizontální analýza používá absolutní rozdíly hodnoty jednoho roku oproti hodnotám roku minulého. Dokáže tak zachytit časový vývoj položek v účetním výkazu. Vertikální analýza využívá procentní podíl zkoumané položky ke stanovenému základu.

3.4.1 Horizontální analýza

Z horizontální analýzy aktiv v tabulce č. 3 je možné vidět razantní propad většiny položek. Hodnota celkových aktiv poklesla v roce 2008 oproti roku 2007 o 18 384 tis. Kč. Oběžná aktiva zaznamenala propad ve stejném období o 14 434 tis. Kč. Stavební krize, která započala v roce 2008, znamenala propad poptávky po výrobcích a díky tomu podnik nemusel držet větší množství zásob, které by pouze fixovaly finanční prostředky. Krátkodobé pohledávky také od roku 2008 klesají. I tento jev je způsoben propadem poptávky, tedy není tolik odběratelů, kteří by měli u podniku závazek.

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

Aktiva	Absolutní změna					
	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Aktiva celkem	17 777	-18 384	-11 149	-4 246	110	-9 876
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	2 120	-3 590	-6 122	-5 751	-2 645	-6 085
DNM	-52	-18	0	0	0	185
DHM	2 036	-3 572	-6 844	-6 545	-3 673	-5 036
DFM	136	0	722	794	1 028	-1 234
Oběžná aktiva	16 908	-14 434	-4 995	1 433	2 907	-3 608
Zásoby	5 106	-4 885	-3 565	-2 310	-188	3 194
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	-1 541	-4 658	-4 222	10 669	-4 839	6 557
Kr. finanční majetek	13 343	-4 891	2 792	-6 926	7 934	-13 359
Časové rozlišení	-1 251	-360	-32	72	-152	-183

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Celková pasiva stejně jako aktiva kromě roku 2011 klesají. Největší zásluhu na tomto trendu mají krátkodobé závazky. Podnik nenakupuje takové zásoby jako v minulých letech, tedy dále nenavýšuje své závazky. Bankovní úvěry a výpomoci taktéž klesají, podnik své úvěry splácí a nové nezískává, tím snižuje hodnotu pasiv.

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

Pasiva	Absolutní změna					
	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Pasiva celkem	17 777	-18 384	-11 149	-4 246	110	-9 876
Vlastní kapitál	5 273	4 979	-3 753	1 658	3 319	-878
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	722	794	975	-1 233

Pasiva	Absolutní změna					
	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
VH minulých let	6 395	5 189	2 141	-551	2 803	2 447
VH běžného účetního roku	-1 006	-248	-6 492	1 354	-557	-2 018
Cizí zdroje	12 504	-23 363	-7 396	-5 904	-3 209	-8 998
Rezervy	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	204	161	0	-110	1 492	-111
Krátkodobé závazky	10 609	-19 984	-3 856	-2 254	-1 210	-6 403
Bankovní úvěry a výpomoci	1 691	-3 540	-3 540	-3 540	-3 491	-2 484
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Ve výkazu zisku a ztráty je taktéž znatelný vliv roku 2008. Největší propad je však v tabulce č. 5 zřejmý v roce 2009, kde téměř všechny položky poklesly. Položka výkonů se snížila o 29 277 tis. Kč, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 31 709 tis. Kč. Pro výrobní podnik jsou tyto poklesy velmi špatné. Při dlouhodobější nepříznivé situaci může být situace až likvidační. Společnost se snažila alespoň stabilizovat svou pozici snížením osobních nákladů o 317 tis. Kč v roce 2009, respektive o 432 tis. Kč v roce 2010. V roce 2011 došlo k jejich zvýšení o 2 333 tis. Kč v důsledku mírné zlepšení situace. Naneštěstí v roce 2012 byl opět zaznamenán pokles většiny položek, tudíž i osobních nákladů. Výsledek hospodaření před zdaněním nejvíce poklesl v roce 2009, a to až o 7 843 tis. Kč.

Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

VZZ	Absolutní změna					
	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Výkony	37 610	-3 399	-29 277	-17 010	8 330	-26 819
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	40 187	977	-31 709	-16 582	6 975	-28 869
Výkonová spotřeba	28 693	-2 751	-19 932	-16 379	5 087	-19 992
Přidaná hodnota	8 917	-648	-9 345	-631	3 243	-6 827
Osobní náklady	2 610	2 412	-317	-432	2 333	-3 683
Daně a poplatky	-1	-33	15	31	-31	15
Odpisy DHM a DNM	661	812	154	-303	-165	-768
Tržby z prodeje DM a materiálu	-97	206	-219	23	-23	0
Ostatní provozní výnosy	-21	-128	780	681	-1 611	-133
Ostatní provozní náklady	277	-522	107	-88	5 262	-4 908
Provozní výsledek hospodaření	475	-3 390	-6 664	360	50	-2 341

VZZ	Absolutní změna					
	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Výnosové úroky	-2	218	-157	-8	-2	-10
Nákladové úroky	217	287	-440	-372	-77	-118
Ostatní finanční náklady	669	-578	150	-348	104	-73
Finanční výsledek hospodaření	-1 259	1 968	-1 163	1 275	-848	-159
Daň z příjmů za běžnou činnost	41	-1 177	-1 351	297	-241	-482
VH za běžnou činnost	-825	-245	-6 476	1 338	-557	-2 018
Mimořádný VH	-181	-3	-16	16	0	0
VH za účetní období	-1 006	-248	-6 492	1 354	-557	-2 018
VH před zdaněním	-965	-1 425	-7 843	1 651	-798	-2 500

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

3.4.2 Vertikální analýza

Základnou pro vertikální analýzu aktiv byla zvolena celková aktiva. Ty vykazují v každém roce 100 %. Vertikální analýza trendově kopíruje horizontální analýzu popisovanou výše. Zajímavé je především snížení dlouhodobého majetku ze 43,98 % v roce 2006 na 29,84 % v roce 2012 z důvodu odpisů. Zvýšení oběžných aktiv o téměř 16 % v roce 2012 oproti roku 2006 způsobily změny v zásobách, krátkodobých pohledávkách a krátkodobém finančním majetku, vždy podle okamžité situace na trhu, kde poptávka v jednotlivých letech velmi kolísala.

Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv (v %)

Aktiva	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	43,98	39,21	42,79	41,28	36,62	33,50	29,84
DNM	0,07	0,02	0	0	0	0	0,24
DHM	43,77	38,97	42,52	40,18	34,54	30,22	27,52
DFM	0,13	0,23	0,27	1,10	2,08	3,28	2,08
Oběžná aktiva	53,79	59,94	56,56	58,02	62,56	65,87	69,68
Zásoby	13,83	16,04	14,13	11,92	9,82	9,59	15,04
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	28,43	22,91	22,47	20,57	34,03	28,35	40,66
Kr. finanční majetek	11,53	20,98	19,96	25,53	18,72	27,93	13,99
Časové rozlišení	2,23	0,85	0,65	0,70	0,82	0,64	0,48

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

V tabulce č. 7 je počítána vertikální analýza při využití hodnoty celkových pasiv jako základny. Mezi roky 2006 až 2012 se změnila struktura celkových pasiv, kdy hlavní váhu přebírá vlastní kapitál na úkor cizího kapitálu. Taktéž krátkodobé závazky, které má podnik u svých dodavatelů, klesly o téměř 20 % za sledované období z důvodu snížení nákupu zásob. Podstatnější položkou je však výsledek hospodaření běžného účetního roku, který neustále klesá, kromě roku 2010, kdy došlo k mírnému oživení. V roce 2012 byla jeho hodnota na 0,56 % z celkových pasiv.

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv (v %)

Pasiva	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	33,65	33,05	43,98	45,26	49,43	53,24	59,00
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0,80	1,77	2,90	1,66
Rezervní fondy, nedělitelný fond, ostatní fondy	0	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	23,97	25,76	35,57	42,35	43,80	47,01	56,34
VH běžného účetního roku	9,23	7,02	8,05	1,83	3,50	2,85	0,56
Cizí zdroje	66,35	66,95	56,02	54,74	50,57	46,76	41,00
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0,53	0,62	0,89	1,00	0,92	2,66	2,86
Krátkodobé závazky	34,11	37,91	25,05	23,87	22,42	20,98	15,29
Bankovní úvěry a výpomoci	31,71	28,41	30,08	29,87	27,22	23,12	22,86
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je jako základna použita položka výkonů. Tržby se ve sledovaném období pohybují kolem hodnoty výkonů. Nejkritičtější položkou je ovšem výsledek hospodaření za účetní období. Zde je nejvyšší hodnota v roce 2006 6,56 % z výkonů, nejnižší pak v roce 2012, a to 0,38 %. Výsledek vyjadřuje, že pouze 0,38 % z výkonů provedených v podniku je přetvořeno na zisk. Je to extrémně nízká hodnota, která ukazuje na velmi vysoké náklady. Ostatní položky vykazují přibližně stejný trend jako u vertikální analýzy rozvahy v důsledku krize ve stavebnictví.

Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

VZZ	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	100	100	100	100	100	100	100
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,56	99,49	101,95	100,69	101,11	100,07	98,27
Výkonová spotřeba	74,24	74,67	74,55	75,83	73,17	72,45	71,95
Přidaná hodnota	25,76	25,33	25,45	24,17	26,83	27,55	28,05
Osobní náklady	15,1	13,4	15,02	17,77	19,75	20,24	21,79
Daně a poplatky	0,12	0,09	0,07	0,1	0,14	0,11	0,14
Odpisy DHM a DNM	3,64	3,25	3,77	4,62	4,99	4,57	4,98
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,08	0,01	0,12	0	0,02	0	0
Ostatní provozní výnosy	0,32	0,24	0,17	0,73	1,35	0,11	0,02
Ostatní provozní náklady	0,59	0,62	0,34	0,48	0,47	4,2	0,86
Provozní výsledek hospodaření	8,56	7,04	5,27	1,81	2,32	2,22	0,67
Výnosové úroky	0,01	0,01	0,13	0,05	0,05	0,05	0,05
Nákladové úroky	0,76	0,72	0,89	0,77	0,59	0,5	0,51
Ostatní finanční výnosy	0,77	0,4	1,23	0,6	1,11	0,46	0,27
Ostatní finanční náklady	0,12	0,47	0,15	0,28	0,05	0,12	0,09
Finanční výsledek hospodaření	-0,09	-0,77	0,32	-0,4	0,52	-0,11	-0,28
Daň z příjmů za běžnou činnost	2,04	1,63	1	0,29	0,55	0,35	0
VH za běžnou činnost	6,43	4,64	4,59	1,12	2,29	1,75	0,38
Mimořádný VH	0,13	0	0	-0,01	0	0	0
VH za účetní období	6,56	4,64	4,59	1,11	2,29	1,75	0,38
VH před zdaněním	8,59	6,27	5,59	1,4	2,84	2,1	0,38

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

3.5 Analýza poměrovými ukazateli

Následující kapitola je zaměřena na analýzu poměrovými ukazateli. Jako první se zabývá výpočty ukazatelů likvidity, následují ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a na závěr jsou počítány predikční modely. Teoretické předpoklady pro výpočet jsou uvedeny výše v kapitole 2.

3.5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku použitím jednotlivých složek oběžných aktiv splácet své závazky. V dalším textu bude vypočítána a popsána běžná, rychlá a okamžitá likvidita. Odvětvové průměry byly získány ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

Běžná likvidita

Tento poměrový ukazatel je počítán pomocí vzorce (7) z kapitoly 2.3.1. Výpočet zahrnuje stav oběžných aktiv a krátkodobých závazků z rozvahy a je počítán za období od roku 2006 do roku 2012. Podle doporučených hodnot by se měla běžná likvidita pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5.

Z tabulky č. 9 je zřejmé, že v doporučeném intervalu se sledovaný podnik pohybuje až do roku 2009. Od tohoto roku je běžná likvidita nad hodnotou 2,5. Je to způsobeno především úbytkem krátkodobých závazků. Oběžná aktiva se pohybují v intervalu 5 mil. Kč (pouze v roce 2007 zaznamenala skokové zvýšení o téměř 20 mil. Kč v důsledku zvýšení poptávky po produkci, a tím vytvoření většího množství zásob materiálu a zvýšení pohledávek), zatímco krátkodobé závazky od roku 2008 klesají. Tento trend způsobila krize ve stavebnictví, která donutila dodavatelské společnosti zavést slevy na produkty, aby se poptávka udržela téměř na stejné výši jako v letech před krizí. Co se týče srovnání s odvětvím, běžná likvidita podniku má vyšší hodnotu než odvětvový průměr.

Tabulka 9: Běžná likvidita (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	54 743	71 651	57 217	52 222	53 655	56 562	52 954
Krátkodobé závazky	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229	18 019	11 616
Běžná likvidita	1,58	1,58	2,26	2,43	2,79	3,14	4,56
BL v odvětví	1,43	1,31	1,35	1,61	1,72	1,77	1,85

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Rychlá likvidita

Rychlá likvidita se od běžné likvidity odlišuje odečtením nejméně likvidní části oběžných aktiv od celkového úhrnu oběžných aktiv. Výpočet pomocí vzorce číslo (8) tedy zahrnuje oběžná aktiva, od kterých se odečtou zásoby, a krátkodobé závazky. Doporučený interval výsledných hodnot se pohybuje v rozmezí 1 až 1,5.

V tabulce č. 10 lze stejně jako u běžné likvidity vidět rostoucí trend rychlé likvidity od roku 2008, kdy se dostává mimo doporučený interval. Opět je tento trend způsoben snižováním krátkodobých závazků a kolísáním oběžných aktiv v relativně malém intervalu. Ve srovnání s odvětvovým průměrem se rychlá likvidita do roku 2007 drží na stejné úrovni, avšak od roku 2008 již roste v rychlejším tempu.

Tabulka 10: Rychlá likvidita (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	54 743	71 651	57 217	52 222	53 655	56 562	52 954
Zásoby	14 074	19 180	14 295	10 730	8 420	8 232	11 426
Krátkodobé závazky	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229	18 019	11 616
Rychlá likvidita	1,17	1,16	1,69	1,93	2,35	2,68	3,58
RL v odvětví	1,26	1,11	1,18	1,47	1,5	1,57	1,62

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita pracuje v čitateli s nejvíce likvidní částí oběžných aktiv, a to s krátkodobými finančními aktivy. Výpočet se provádí pomocí vzorce (9) a doporučené hodnoty jsou v rozmezí 0,2 až 0,4.

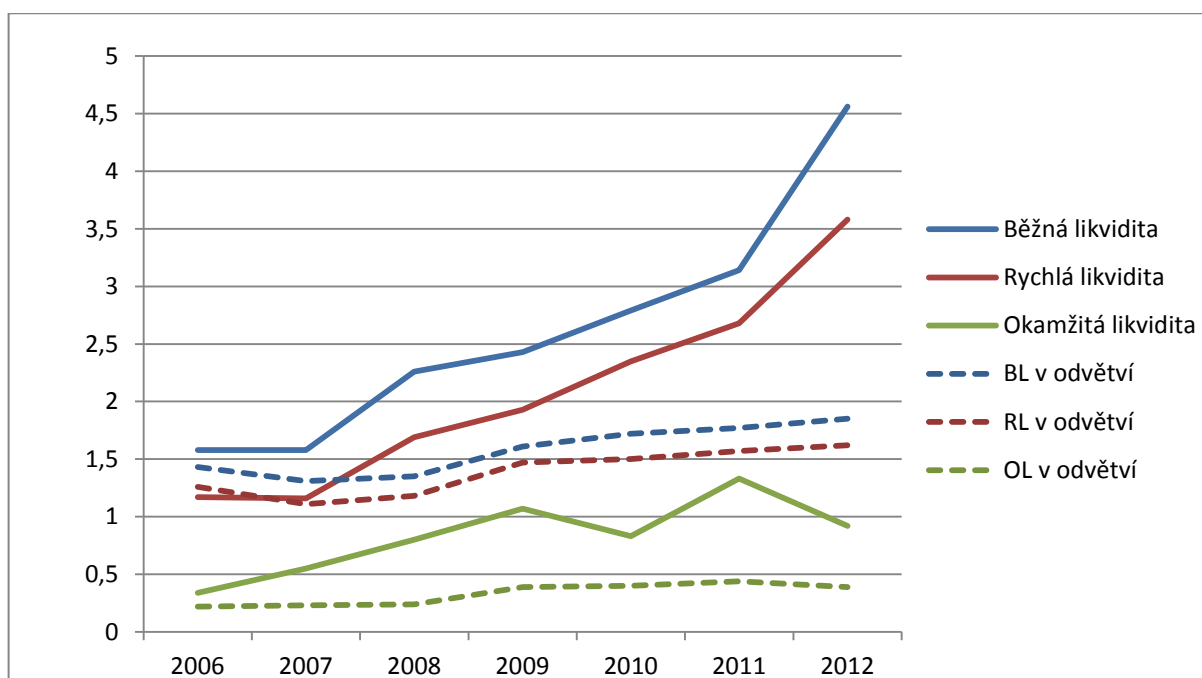
Z tabulky č. 11 je patrný rostoucí trend do roku 2009, v roce 2010 se výsledná hodnota propadla o 0,24. Rok 2011 charakterizoval opětovný růst, avšak následující rok 2012 byl opět ve znamení snížení ukazatele. Kolísání hodnot způsobil výkyv krátkodobých finančních aktiv. Růst v roce 2011 způsobilo především uhrazení pohledávek odběrateli několika větších zakázek, naopak pokles v roce 2012 byl způsoben obnovovací investicí. Okamžitá likvidita se pohybuje nad hranicí odvětvového průměru, tedy podnik je schopen ze svých krátkodobých finančních aktiv splatit více krátkodobých závazků než je průměr v odvětví.

Tabulka 11: Okamžitá likvidita (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobá finanční aktiva	11 736	25 079	20 188	22 980	16 054	23 988	10 629
Krátkodobé závazky	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229	18 019	11 616
Okamžitá likvidita	0,34	0,55	0,80	1,07	0,83	1,33	0,92
OL v odvětví	0,22	0,23	0,24	0,39	0,4	0,44	0,39

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Na obrázku číslo 4 je graficky znázorněný průběh likvidit a je možné porovnat jejich trend s odvětvovým průměrem.



Obrázek 4: Ukazatele likvidity

zdroj: vlastní zpracování

3.5.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability počítají výnosnost vloženého kapitálu do podniku. Práce se zaměří na výpočet rentability celkových aktiv, vlastního kapitálu, celkového vloženého kapitálu a tržeb.

Rentabilita celkových aktiv

Ukazatel ROA bude počítán pomocí vzorce (10) a ukazuje, jak jsou celková aktiva schopna generovat zisk.

V tabulce č. 12 je vidět hluboký propad ukazatele ROA v roce 2009. V tomto roce díky celosvětové krizi ve stavebnictví došlo k propadu EBITu téměř o 8 milionů. Taktéž celková aktiva klesla absolutně o více než 10 milionů díky snížení výroby a menších zásob. I v dalších letech se EBIT propadá z důvodu zavedení slev na výrobky a vyšších celkových nákladů.

Tabulka 12: Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	13 394	12 646	11 508	3 225	4 504	3 629	1 011
Celková aktiva	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
ROA	13,16 %	10,58 %	11,38 %	3,58 %	5,25 %	4,23 %	1,33 %

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Rentabilita vlastního kapitálu

ROE je důležitý ukazatel pro vlastníky podniku. Zobrazuje výnosnost vloženého kapitálu a ovlivňuje tak hodnocení investorů, zda vložit do podniku další kapitál. Ukazatel je počítán za pomoci vzorce (11).

Taktéž tento ukazatel reflektuje krizi ve stavebnictví propadem o 14 % v roce 2009. Rok 2010 zaznamenal mírné zvýšení o 3 %, avšak od dalších let se opět propadá. Ukazatel tedy vyjadřuje výrazný propad rentability vlastního kapitálu o téměř 27 % mezi lety 2006 a 2012. Tento propad je velice citelný, zejména pro vlastníky společnosti, jejich vložený kapitál v roce 2012 nedosahuje téměř žádného zhodnocení.

Tabulka 13: Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EAT	9 395	8 389	8 141	1 649	3 003	2 446	428
Vlastní kapitál	34 239	39 512	44 491	40 738	42 396	45 715	44 837
ROE	27,44 %	21,23 %	18,30 %	4,05 %	7,08 %	5,35 %	0,95 %

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

ROCE počítá s hodnotou celkového vloženého kapitálu, tedy vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků poskytnutých věřiteli. K výpočtu byl použit vzorec (12).

Ukazatel celkového vloženého kapitálu má stejný trend jako předcházející ukazatele. V roce 2010 je z tabulky č. 14 zřejmé, že kromě dlouhodobých závazků, EBIT a vlastní kapitál mírně vzrostly. Společnost se snažila zareagovat na špatný vývoj ukazatelů a také o stabilizaci celkového provozu.

Tabulka 14: Rentabilita celkového vloženého kapitálu (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	13 394	12 646	11 508	3 225	4 504	3 629	1 011
Vlastní kapitál	34 239	39 512	44 491	40 738	42 396	45 715	44 837
Dlouhodobé závazky	32 811	34 706	31 327	27 787	24 137	22 138	19 543
ROCE	19,98 %	17,04 %	15,18 %	4,71 %	6,77 %	5,35 %	1,57 %

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Rentabilita tržeb

Ukazatel ROS vypovídá o schopnosti přeměny tržeb v zisk. V následující tabulce č. 15 je k výpočtu ukazatele použit vzorec (13), kde je v čitateli použit zisk ve formě EBITu, tedy zisku před zdaněním a odečtením nákladových úroků. S tímto ziskem lze ukazatel využít i pro mezipodnikové srovnání.

Rentabilita tržeb zaznamenala propad o téměř 9 % v roce 2012 oproti roku 2006. Tedy v roce 2012 jedna koruna tržeb generovala o 9 haléřů méně než v roce 2006. Výrazný propad zapříčinilo opět snížení EBITu a tržeb v důsledku nízké poptávky po výrobcích.

Tabulka 15: Rentabilita tržeb (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	13 394	12 646	11 508	3 225	4 504	3 629	1 011
Tržby	140 402	179 957	181 140	149 212	132 653	139 605	110 736
ROS	9,54 %	7,03 %	6,35 %	2,16 %	3,40 %	2,60 %	0,91 %

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje financování aktiv podniku cizím kapitálem. Ve výpočtech níže bude uveden ukazatel celkové zadluženosti, podíl vlastního kapitálu na aktivech, ukazatel úrokového krytí a úrokové zatížení.

Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost se počítá vzorcem (14) a vyjadřuje podíl cizího kapitálu na celkových aktivech podniku. Doporučené hodnoty se pohybují kolem 50 %, některé zdroje uvádí ideální situaci při hodnotě 55 %.

Ukazatel celkové zadluženosti má za sledované období klesající trend. Společnost tedy splácela své závazky a nevytvářela nové v takové míře jako v předcházejících letech. Doporučené hodnoty podnik dosahoval pouze v roce 2010. V letech 2006 až 2009 se pohyboval relativně vysoko nad hranicí 50 %, tedy zadlužení bylo vysoké. Oproti tomu v letech 2011 a 2012 dosahovala celková zadluženost hodnot pod 50 %, podnik v důsledku snížení produkce nevytvářel takové množství cizích zdrojů jako v předchozích letech.

Tabulka 16: Celková zadluženost (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí kapitál	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366	40 157	31 159
Celková aktiva	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
Celková zadluženost	66,35 %	66,95 %	56,02 %	54,74 %	50,57 %	46,76 %	41,00 %

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a jejich součet vychází 100 %. Procentně vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Výpočet je realizován vzorcem (15).

V tabulce č. 17 lze vidět vzrůstající trend po celé sledované období až na 59 % v roce 2012 oproti 33,65 % v roce 2006. Lze tedy říci, že v roce 2012 bylo 59 % celkového kapitálu tvořeno vlastním kapitálem. Podnik se rozhodl pro financování svých aktivit vlastním kapitálem a snižuje podíl cizího kapitálu.

Tabulka 17: Ukazatel samofinancování (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	34 239	39 512	44 491	40 738	42 396	45 715	44 837
Celková aktiva	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
Ukazatel samofinancování	33,65 %	33,05 %	43,98 %	45,26 %	49,43 %	53,24 %	59,00 %

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Ukazatel úrokového krytí

Výpočtem pomocí vzorce (16) je zjištěna hodnota, kolikrát přesahuje dosahovaný EBIT placené úroky. Výsledek 1 znamená rovnost EBITu a placených úroků.

Ukazatel úrokového krytí se do roku 2012 oproti roku 2006 snížil absolutně o 10,63. Tedy podnik je schopen v roce 2012 zaplatit z dosahovaného EBITu pouze 1,74 násobek úroků, v roce 2006 to byl 12,37 násobek. Z tabulky č. 18 je zřejmý klesající trend dosahovaného EBITu i placených úroků, avšak tyto úroky se snižují v pozvolnějším tempu. To se negativně odráží i v ukazateli úrokového krytí. Podnik se velmi nebezpečně blíží k hodnotě 1, kdy by z dosahovaného zisku byl schopen pouze splácet nákladové úroky.

Tabulka 18: Ukazatel úrokového krytí (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	13 394	12 646	11 508	3 225	4 504	3 629	1 011
Placené úroky	1 083	1 300	1 587	1 147	775	698	580
Ukazatel úrokového krytí	12,37	9,73	7,25	2,81	5,81	5,20	1,74

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového zatížení je pouze převrácená varianta ukazatele úrokového krytí. Vyjadřuje procento z dosahovaného zisku před zdaněním a odečtením nákladových úroků, které podnik vydává na splacení úroků. Pro výpočet se využívá vzorec (17).

Taktéž zde je možné v tabulce č. 19 vidět výrazný skok výsledných hodnot ukazatele ve sledovaném období. Zatímco v roce 2006 ukazatel vykazoval 8,09%, v roce 2012 to bylo již 57,37%. Stejně jako u ukazatele úrokového krytí, i zde vytváří tento skok snížení zisku a mírnější snížení placených úroků.

Tabulka 19: Ukazatel úrokového zatížení (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Placené úroky	1 083	1 300	1 587	1 147	775	698	580
EBIT	13 394	12 646	11 508	3 225	4 504	3 629	1 011
Ukazatel úrokového zatížení	8,09%	10,28%	13,79%	35,57%	17,21%	19,23%	57,37%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

3.5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity podávají informace o využití jednotlivých částí majetku. Charakteristickým pro tuto část finanční analýzy je výpočet obratu celkových aktiv, obratu zásob, doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Těmito výpočty se zabývá tato část práce.

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv ukazuje, jak podnik dokáže efektivně využívat své zdroje. Tedy kolikrát je hodnota celkových aktiv obsažena v ročních tržbách. Pro výpočet se používá vzorec (18).

Obrat celkových aktiv na rozdíl od předchozích ukazatelů nevykazuje podle tabulky č. 20 žádné výraznější změny ve sledovaném období. Výsledná hodnota se pohybuje v intervalu od 1,38 do 1,79. Celková aktiva v jednotlivých letech generují násobky své hodnoty z uvedeného intervalu ve formě tržeb.

Tabulka 20: Obrat celkových aktiv (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	140 402	179 957	181 140	149 212	132 653	139 605	110 736
Celková aktiva	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
Obrat celkových aktiv	1,38	1,51	1,79	1,66	1,55	1,63	1,46

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Obrat zásob

Výpočet ukazatele obratu zásob probíhá na základě vzorce (19) a vyjadřuje, kolikrát je hodnota zásob obsažena v tržbách. Jiný výklad komentuje výsledek jako počet korun tržeb, které vygenerovala jedna koruna zásob.

V tabulce č. 21 lze vidět zlepšování ukazatele od roku 2008 do roku 2012, kdy se opět propadl na úroveň roku 2006. Hodnota zásob i tržeb kolísá v důsledku změn poptávky po výrobcích, která zejména v letech 2008 a 2009 vykazovala značnou nestálost.

Tabulka 21: Obrat zásob (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	140 402	179 957	181 140	149 212	132 653	139 605	110 736
Zásoby	14 074	19 180	14 295	10 730	8 420	8 232	11 426
Obrat zásob	9,98	9,38	12,67	13,91	15,75	16,96	9,69

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Doba obratu zásob

Tento ukazatel udává časový úsek, za který se finanční prostředky přemění na zásoby a zpět na peníze. Výpočet se uskuteční vzorcem (20) a znamená počet dní potřebných pro přeměnu.

Nejvyšší hodnota je podle tabulky č. 22 v roce 2007 a to 38,37 dní v důsledku vyššího tempa růstu zásob než tržeb oproti roku 2006. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2011 a to 21,23 dní. Snižováním zásob a udržováním tržeb v malém intervalu se doba obratu zásob

mezi lety 2007 až 2011 stále snižovala. Ovšem v roce 2012 se hodnota ukazatele opět zvedla na úroveň 37,15 dní zvýšením zásob a naopak snížením tržeb.

Tabulka 22: Doba obratu zásob (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby	14 074	19 180	14 295	10 730	8 420	8 232	11 426
Tržby	140 402	179 957	181 140	149 212	132 653	139 605	110 736
Doba obratu zásob	36,09	38,37	28,41	25,89	22,85	21,23	37,15

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Doba obratu pohledávek

Průměrný čas splacení odběratelských faktur podniku se vypočítává za pomoci vzorce (22) ukazatel doby obratu pohledávek. Podniky mají zájem na co nejnižších hodnotách, neboť splacení faktury přináší do podniku peněžní prostředky.

Tento ukazatel je výraznou měrou ovlivňován platební schopností odběratelů. Nejvyšší hodnota 100,45 dní v roce 2012 znamená výrazné zpoždění přijetí plateb za prodané výrobky. Průměr v odvětví se pohyboval na 82 dnech. Podnik musí v průměru čekat 100 dní, než bude disponovat penězi, za které může nakupovat další aktiva. To klade velký důraz na finanční plánování.

Tabulka 23: Doba obratu pohledávek (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pohledávky	28 933	27 392	22 734	18 512	29 181	24 342	30 899
Tržby	140 402	179 957	181 140	149 212	132 653	139 605	110 736
Doba obratu pohledávek	74,19	54,80	45,18	44,66	79,19	62,77	100,45

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Doba obratu krátkodobých závazků

Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků vyjadřuje průměrný čas, za který podnik splácí své krátkodobé závazky. Podniky zde preferují co nejvyšší hodnotu. Výpočet probíhá na základě vzorce (23).

Podle tabulky č. 24 podnik splácí své krátkodobé závazky v roce 2012 38 dní. V roce 2006 to však bylo až 89 dní. Znamená to snahu podniku o dodržování termínů splatnosti faktur a udržení platební morálky a dobrého jména u svých dodavatelů.

Tabulka 24: Doba obratu krátkodobých závazků (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobé závazky	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229	18 019	11 616
Tržby	140 402	179 957	181 140	149 212	132 653	139 605	110 736
Doba obratu krátkodobých závazků	89,01	90,67	50,36	51,83	52,18	46,47	37,76

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

3.6 Bankrotní a bonitní modely

Predikční modely mají tu vlastnost, že dokáží předpovědět možný budoucí úpadek společnosti. Níže bude vypočítána vlastnická varianta Index IN99 a bonitně-bankrotní model IN05.

Index IN99

Index IN99 hodnotí podniky podle tvorby hodnoty.

V tabulce č. 25 lze vidět výsledné hodnoty indexu v jednotlivých letech, interpretace těchto výsledků se provádí za pomoci tabulky 1 v kapitole 2.4.1. V letech 2006 až 2008 podle tabulky hodnocení podnik spíše netvoří hodnotu (interval od 0,684 do 1,220). Poté je od roku 2009 hodnota indexu velmi nízká, a tedy podle tabulky hodnocení podnik netvoří hodnotu (interval od $-\infty$ do 0,684).

Tabulka 25: IN99 (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
Cizí kapitál	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366	40 157	31 159
EBIT	13 394	12 646	11 508	3 225	4 504	3 629	1 011
Výnosy	38 779	47 025	48 122	37 885	38 513	39 301	31 991
Oběžná aktiva	54 743	71 651	57 217	52 222	53 655	56 562	52 954
Krátkodobé závazky	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229	18 019	11 616
IN99	0,78	0,67	0,75	0,37	0,46	0,42	0,29

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Index IN05

Index IN05 je označován jako bonitně-bankrotní model. Výsledná hodnota poukazuje na skutečnost, zda podnik vytváří ekonomickou přidanou hodnotu, nebo zda mu hrozí bankrot. Používá se zde vzorec (29) a výsledné hodnoty jsou interpretovány v tabulce 2.

Podle výsledných hodnot uvedených v tabulce č. 26 se podnik většinou nachází v šedé zóně (interval od 0,9 do 1,6), kde nelze jednoznačně určit, zda podnik vytváří ekonomickou přidanou hodnotu, nebo spěje k bankrotu. Ovšem v roce 2009 se podnik nacházel v bankrotní zóně (interval od $-\infty$ do 0,9), tedy hrozilo reálné riziko bankrotu. Podnik však dokázal v roce 2011 zmírnit riziko bankrotu a tím se dostat zpět do šedé zóny. V roce 2012 se ale opět dostal těsně nad úroveň bankrotní zóny, došlo ke zhoršení výsledků činnosti.

Tabulka 26: IN05 (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
Cizí kapitál	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366	40 157	31 159
EBIT	13 394	12 646	11 508	3 225	4 504	3 629	1 011
Nákladové úroky	1 083	1 300	1 587	1 147	775	698	580
Výnosy	38 779	47 025	48 122	37 885	38 513	39 301	31 991
Oběžná aktiva	54 743	71 651	57 217	52 222	53 655	56 562	52 954
Krátkodobé závazky	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229	18 019	11 616
IN05	1,44	1,23	1,28	0,80	1,04	1,03	0,94

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

4 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH DOPORUČENÍ

V této kapitole budou interpretovány veškeré výsledky finanční analýzy získané výpočty v předchozí části. Také zde budou navržena opatření ke zlepšení, případně stabilizaci finanční situace podniku.

Převážná většina ukazatelů byla ovlivněna krizí ve stavebnictví v roce 2008. V tomto období zaznamenala většina položek účetních výkazů větší či menší propad. To výrazně ovlivnilo finanční stabilitu podniku. Společnost zavedla slevy na produkci, což se negativně projevilo do hospodářského výsledku. Reakcí byla snaha o snížení nákladů, ať již osobních nebo na nákup zásob. Jednotlivé vývoje položek zaznamenala horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Celková aktiva podle horizontální analýzy po růstu v roce 2007 zaznamenala v dalším roce propad o 18 384 tis. Kč. V dalších letech stále klesala, až do roku 2011, kdy byl nepatrný růst o 110 tis. Kč. Poté opět začala klesat. Stejný průběh měl i dlouhodobý majetek. Ten však v roce 2011 nezaznamenal růst, pouze zpomalil svůj pokles. Jeho podíl na celkových aktivech se propadal až na hodnotu 29,84 %. Oběžná aktiva rostla v letech 2010 a 2011 v důsledku mírného zvýšení poptávky po oknech a dveřích na rodinné domy, ale také získáním několika zakázek z veřejného sektoru a od větších společností. Díky této skutečnosti vzrostly krátkodobé pohledávky v roce 2010 o 10 669 tis. Kč. Zásoby klesaly po celé sledované období, v roce 2010 výroba probíhala ze zásob v podniku, v roce 2011 se jejich pád pozastavil na hodnotě pouze 188 tis. Kč, protože bylo potřebné zásoby více nakupovat pro bezproblémové uspokojení poptávky.

I na celkových pasivech se podepsal vliv krize. V roce 2008 byl jejich propad 18 384 tis. Kč. Během sledovaného období se postupně měnila struktura pasiv. Zatímco v roce 2006 měly cizí zdroje podíl na celkových pasivech 66,35 %, v roce 2012 to bylo 41 %. Postupně svoji pozici posílil vlastní kapitál na úkor cizích zdrojů. Vlastní kapitál procentuálně převyšoval cizí kapitál, snižovaly se krátkodobé závazky v důsledku nižší potřeby nákupu zásob a slev na výrobky dodavatelů v reakci na krizi. Doporučená hodnota poměru vlastního a cizího kapitálu se pohybuje kolem 50 %.

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty je možné vidět hlavně propad výsledků hospodaření za účetní období. Nejdramatičtější pád nastal v roce 2009 o 6 492 tis. Kč. Již zmiňované osobní náklady zaznamenali v roce 2012 propad o 3 683 tis. Kč po předchozím růstu v roce 2011 o 2 333 tis. Kč.

Analýza poměrovými ukazateli vykazovala téměř stejný trend jako horizontální a vertikální analýza. Běžná likvidita se do roku 2010 pohybovala v intervalu doporučených hodnot. Poté tento interval překročila v důsledku zvyšování oběžných aktiv v roce 2011 a poté prudkým snížením krátkodobých závazků. Rychlá likvidita kopíruje vývoj běžné likvidity, ovšem nad doporučený interval se dostala již v roce 2008 mírnějším klesáním zásob oproti oběžným aktivům a krátkodobým závazkům. Okamžitá likvidita překračuje doporučený interval v roce 2007 a poté kolísá v důsledku změn krátkodobých finančních aktiv. Hodnoty poukazují na nastolenou politiku snižování zadluženosti.

Ukazatelé rentability vykazují negativní trend. Rentabilita aktiv se snížila z 13,16 % v roce 2006 na 1,33 % v roce 2012, EBIT klesal vyšší rychlostí než celková aktiva. Rentabilita vlastního kapitálu vykazovala větší snížení než rentabilita aktiv. V roce 2006 měla hodnotu 27,44 %, v roce 2012 pouze 0,95 %. Vlastní kapitál vzrostl přibližně o 10 tis. Kč, avšak EAT s výjimkou roku 2010 neustále klesal až na hodnotu 428 tis. Kč v roce 2012. Rentabilita celkového vloženého kapitálu opět s výjimkou roku 2010 klesá na hodnotu 1,57 % v roce 2012 oproti 19,89 % v roce 2006. Rentabilita tržeb má zcela totožný trend jako předcházející ukazatele rentability. Ten znamená celkový pokles schopnosti podniku tvořit zisk.

Zadluženost je důležitým ukazatelem pro věřitele. Míra zadluženosti by se měla podle teorie pohybovat okolo 50 %. Ve společnosti Stavona, spol. s r. o. však byla zadluženost na celkem vysoké úrovni, 66,35 % v roce 2006, ale díky poklesu krátkodobých závazků a splácení bankovních úvěrů se podařilo v roce 2010 dostat zadluženost na úroveň 50 %, v roce 2012 až na 41 %. Ukazatel úrokového krytí uvádí násobek placených úroků, které je schopen podnik splatit ze svého zisku. V roce 2006 to byl 12,37násobek (8,09 % ze zisku), v roce 2012 je to již pouze 1,74násobek (57,37 % ze zisku). Podnik se tedy nebezpečně přibližuje hodnotě 1, kdy bude z dosahovaného zisku schopen splácet pouze nákladové úroky. Zde by bylo vhodné zajistit zmírnění tempa poklesu EBITu alespoň na úroveň tempa poklesu placených úroků.

Ukazatele aktivity podávají informaci o efektivnosti využívání jednotlivých položek aktiv. Obrat celkových aktiv nevykazuje výraznější změny během sledovaného období, celková aktiva přibližně kopírují trend tržeb. Jedna koruna celkových aktiv generovala v jednotlivých letech 1,38 až 1,79 korun tržeb. Obrat zásob vykazuje nejdříve růst a pak v roce 2012 pokles zpět na přibližnou hodnotu roku 2006. V roce 2011 byla výsledná hodnota 16,96, tedy jedna koruna zásob generovala 16,96 korun tržeb. Je to způsobeno poklesem zásob a naopak zvýšením tržeb. Doba obratu zásob nejdříve vzrostla, pak po 4 roky klesala a v roce 2012

se opět zvedla na hodnotu 37,15 dní. Podnik potřebuje 37,15 dní na přeměnu peněz na zásoby a zpět ve formě tržeb. Doba obratu pohledávek kolísala mezi 74 a 44 dny, jenže v roce 2012 přišel prudký růst na 100,45 dní. Pro podnik tato hodnota není vůbec příznivá. Znamená, že musí čekat v průměru 100 dní na splacení faktury odběratelem. Stavona má u pohledávek nastavenou splatnost 8 – 90 dní a pohledávky po splatnosti činili v roce 2012 přes 9 mil. Kč. Podniky mají zájem na snižování této hodnoty, avšak krize způsobila nedostatek likvidity v mnoha podnicích a tak narůstá počet pohledávek po splatnosti. Průměrná doba obratu pohledávek v oboru činila 82 dní, o 18 dní méně než v případě Stavony. Oproti tomu doba obratu krátkodobých závazků by měla být podle podniků co nejvyšší, nejlépe vyšší než doba obratu krátkodobých pohledávek. Zde je situace v konfliktu s teoretickými doporučeními, neboť doba obratu krátkodobých závazků byla v roce 2012 37,76 dní. Společnost Stavona, spol. s r. o. splácí své závazky za 37 dní, což je o 63 dní dříve než získá inkaso od odběratelů. Avšak z hlediska finančního řízení to není příznivá situace.

Podle indexu IN99 podnik spíše netvoří hodnotu, od roku 2009 netvoří vůbec hodnotu. Na výrobní podnik jsou tato čísla alarmující. Index IN05 neukázal jednoznačné výsledky a dosadil podnik do šedé zóny, kde není interpretace jednoduchá. Avšak v roce 2009 se podnik nacházel v bankrotní zóně. Hrozilo mu reálné riziko bankrotu. V dalších dvou letech se opět vrátil do šedé zóny. Rok 2012 byl ve znamení neuspokojivých výsledků a vrátil podnik zpět těsně nad hranici bankrotní zóny.

Vývoje ukazatelů nejsou ideální, ještě se však můžou zlepšit. Vše ovšem záleží na vývoji poptávky po stavební produkci, která v dnešní době značně kolísá. Do doby, než se ustálí, by se podnik měl snažit udržet poptávku, a tím i zisk přinejmenším na hranici roku 2012. Lze toho docílit propracovanou reklamou na koncového zákazníka a udržováním slev na výrobky. Klíčovým faktorem je také snížení doby obratu pohledávek účinnějším vymáháním pohledávek po splatnosti. Podnik by také měl provést důkladnou analýzu nákladů, zda se v jeho činnosti nevyskytují zbytečné náklady, které snižují hospodářský výsledek.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo teoretické popsání metod finanční analýzy a jejich následná aplikace na reálný podnik Stavona, spol. s r. o. Analýza měla poukázat na vývoj jednotlivých ukazatelů v čase a zjistit slabá a silná místa v hospodaření podniku. Dalším cílem bylo navržení opatření a návrhů stabilizace či zlepšení finančních výsledků za pomoci výsledků zjištěných ve finanční analýze.

Na výsledných hodnotách bylo zřejmé, že podnik není v lehké situaci. Zejména v roce 2008 a poté v roce 2012 byl zaznamenán hluboký propad ukazatelů z důvodu krize probíhající ve stavebnictví a propadu poptávky po stavební produkci. Společnost Stavona, spol. s r. o. zareagovala zvýšením marketingové snahy o přilákání nových zákazníků prostřednictvím reklam a zavedením slev. Nebyla jediná, kdo musel zavést slevy. Většina konkurence a dodavatelů taktéž byla nucena zavést programy na udržení stávajících zákazníků a získání nových. V roce 2011 se situace začala lepšit, podniky získávaly zpět bonitu a zvyšovaly svou výrobu, nejinak tomu bylo u Stavony. Zákazníci se pomalu dostávali ze špatné finanční situace a obchod se začal rozmáhat. Pak ovšem přišla další rána ve formě propadu ukazatelů v roce 2012. Podniky přestaly být schopny splácet své závazky a tak narůstal objem pohledávek po splatnosti. Stavona se také propadla ještě níže než byla v roce 2008, avšak díky nastavené finanční politice dokáže splácet své závazky v průměru za 38 dní. Oproti tomu pohledávky inkasuje až po 100 dnech. Nejistá je i budoucnost. Manažeři nejsou schopni s určitou přesností předpovědět velikost poptávky po stavební produkci, a tedy zda se podnik v dalších letech opět dostane do lepších čísel nebo ne. Možností na zlepšení finanční situace podniku je propracovaná reklama, podrobnější analýza nákladů by mohla nalézt zbytečné náklady snižující hospodářský výsledek a účinnější vymáhání pohledávek by mohlo urychlit inkaso plateb za provedené výkony. Vzhledem k vysoké konkurenci v oblasti výroby plastových oken je však návrat na lepší pozici velmi těžký. Taktéž trh nemůže přijímat plastová okna pořád, začíná být nasycen a získání nových zákazníků je s přibývajícím časem stále těžší. Podle předpokladů plastová okna při správné údržbě vydrží desítky let. A novostavby nebudou schopny uživit takové množství výrobců, kteří jsou na českém trhu. Možností by byla expanze na zahraniční trhy, nelze však říci, zda na jiných trzích není situace obdobná jako v České republice. Důkladné analýzy trhů by do této otázky mohly vnést odpovědi. Další vývoj a schopnosti manažerů tak ukáží, zda podnik s dvacetiletou tradicí zůstane na trhu či ukončí činnost.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: Ekopress, s.r.o., 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [4] KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. Plzeň: Aleš Čeněk, s.r.o., 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. Finanční analýza. Praha: GRADA, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [7] KOLÁŘ, Pavel; MRKVIČKA, Josef, Institut svazu účetních. Finanční analýza. 2. Praha: ASPI, 2006. 224 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [10] Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Sběrka listin [online]. 2012 – 2014 [cit. 2014-03-08]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a133745&klic=mfeymb>
- [11] Vnitropodnikové dokumenty Stavona, spol. s r. o.
- [12] VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A: Rozvaha podniku Stavona, spol. s r. o. (2006 -2012)

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti Stavona, spol. s r. o. (2006 – 2012)

Příloha A

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A.	AKTIVA CELKEM	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
B.	Dlouhodobý majetek	44 751	46 871	43 281	37 159	31 408	28 763	22 678
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	70	18					185
	Software	70	18					185
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	44 546	46 582	43 010	36 166	29 621	25 948	20 912
	Pozemky	2 276	2 276	2 276	2 276	2 276	2 740	2 740
	Stavby	40 262	36 274	32 016	27 757	23 499	19 239	15 104
	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 002	8 032	8 718	6 133	3 846	1 725	824
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6					2 244	2 244
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	135	271	271	993	1 787	2 815	1 581
	Podíly v ovládaných a řízených osobách						1 365	
	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	135	271	271	993	1 787	1 450	1 581
C.	Oběžná aktiva	54 743	71 651	57 217	52 222	53 655	56 562	52 954
C.I	Zásoby	14 074	19 180	14 295	10 730	8 420	8 232	11 426
	Materiál	5 402	9 694	8 406	5 866	5 009	4 919	6 262
	Nedokončená výroba a polotovary	8 672	9 486	5 889	4 864	3 411	3 313	5 164
C. III.	Krátkodobé pohledávky	28 933	27 392	22 734	18 512	29 181	24 342	30 899
	Pohledávky z obchodních vztahů	27 381	24 569	21 104	15 277	26 015	23 929	30 182
	Stát - daňové pohledávky	1 145	379	1 211	1 155	1 176	225	432
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	270	2 440	403	1 761	2 460	194	221
	Dohadné účty aktivní	137	4	16	319	-464	10	69
	Jiné pohledávky					-6	-16	-5
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	11 736	25 079	20 188	22 980	16 054	23 988	10 629
	Peníze	426	636	213	48	460	1 095	318
	Účty v bankách	11 310	24 443	19 975	22 932	15 594	22 893	10 311
D. I.	Časové rozlišení	2 270	1 019	659	627	699	547	364
	Náklady příštích období	2 270	1 019	659	627	699	547	364

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM	101 764	119 541	101 157	90 008	85 762	85 872	75 996
A.	Vlastní kapitál	34 239	39 512	44 491	40 738	42 396	45 715	44 837
A. I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100	100	100
	Základní kapitál	100	100	100	100	100	100	100
A. II.	Kapitálové fondy				722	1 516	2 491	1 258
	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				722	1 516	2 491	1 258
A. III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	350	234	272	148	209	307	233
	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	146	146	146	146	146	146	146
	Statutární a ostatní fondy	204	88	126	2	63	161	87
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	24 394	30 789	35 978	38 119	37 568	40 371	42 818
	Nerozdělený zisk minulých let	24 394	30 789	35 978	38 119	37 568	40 371	42 818
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	9 395	8 389	8 141	1 649	3 003	2 446	428
B.	Cizí zdroje	67 525	80 029	56 666	49 270	43 366	40 157	31 159
B. II.	Dlouhodobé závazky	537	741	902	902	792	2 284	2 173
	Jiné závazky						1 700	1 777
	Odložený daňový závazek	537	741	902	902	792	584	396
B. III.	Krátkodobé závazky	34 714	45 323	25 339	21 483	19 229	18 019	11 616
	Závazky z obchodních vztahů	32 209	41 121	21 489	18 210	12 678	13 493	9 150
	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				95	1 700		
	Závazky k zaměstnancům	1 041	1 153	1 308	1 302	1 708	1 706	1 199
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	512	644	731	671	984	985	449
	Stát - daňové závazky a dotace	527	1 931	1 581	1 059	1 898	1 666	251
	Dohadné účty pasivní	425	474	230	146	261	169	373
	Jiné závazky							194
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	32 274	33 965	30 425	26 885	23 345	19 854	17 370
	Bankovní úvěry dlouhodobé	32 274	33 965	30 425	26 885	23 345	19 854	17 370

Příloha B

	Výkaz zisku a ztráty	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodané zboží	535						
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	535						
II.	Výkony	143 253	180 863	177 464	148 187	131 177	139 507	112 688
II. 1.	Tžby za prodej vlastních výrobků a služeb	139 757	197 944	180 921	149 212	132 630	139 605	110 736
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	3 496	814	-3 597	-1 025	-1 453	-98	1 851
II. 3.	Aktivace		105	140				101
B.	Výkonová spotřeba	106 353	135 046	132 295	112 363	95 984	101 071	81 079
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	79 008	106 223	100 767	85 979	72 833	77 087	58 880
B. 2.	Služby	27 345	28 823	31 528	26 384	23 151	23 984	22 199
+	Přidaná hodnota	36 900	45 817	45 169	35 824	35 193	38 436	31 609
C.	Osobní náklady	21 631	24 241	26 653	26 336	25 904	28 237	24 554
C. 1.	Mzdové náklady	14 538	17 682	19 740	19 626	19 109	20 866	18 101
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 283						
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní zabezpečení	5 518	6 206	6 827	6 302	6 426	6 990	6 091
C. 4.	Sociální náklady	292	353	356	408	369	381	362
D.	Daně a poplatky	166	165	132	147	178	147	162
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 221	5 882	6 694	6 848	6 545	6 380	5 612
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	110	13	219		23		
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	110	13	219		23		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-2 659	2 118	2 269	190	695	-5 145	-420
IV.	Ostatní provozní výnosy	455	434	306	1 086	1 767	156	23
H.	Ostatní provozní náklady	846	1 123	601	708	620	5 882	974
*	Provozní výsledek hospodaření	12 260	12 735	9 345	2 681	3 041	3 091	750
X.	Výnosové úroky	21	19	237	80	72	70	60
N.	Nákladové úroky	1 083	1 300	1 587	1 147	775	698	580
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 103	732	2 191	895	1 458	639	299
O.	Ostatní finanční náklady	174	843	265	415	67	171	98

*	Finanční výsledek hospodaření	-133	-1 392	576	-587	688	-160	-319
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	2 916	2 957	1 780	429	726	485	3
Q. 1.	splatná	2 860	2 754	1 619	429	835	693	190
Q. 2.	odložená	56	203	161		-109	-208	-187
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9 211	8 386	8 141	1 665	3 003	2 446	428
XIII.	Mimořádné výnosy	190	10					
R.	Mimořádné náklady	6	7		16			
*	Mimořádný výsledek hospodaření	184	3		-16			
***	Výsledek hospodaření za účetní období	9 395	8 389	81 471	1 649	3 003	2 446	428
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	12 311	11 346	9 921	2 078	3 729	2 931	431