

**Univerzita Pardubice**

**Fakulta ekonomicko-správní**

**Finanční analýza vybraného podniku**

**Alena Horáková**

**Bakalářská práce  
2015**

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Alena Horáková**  
Osobní číslo: **E11069**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**  
Název tématu: **Finanční analýza vybraného podniku.**  
Zadávací 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 bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí metod finanční analýzy.

#### OSNOVA:

- Ekonomické rozbor, ukazatele, soustavy ukazatelů.
- Metody finanční analýzy.
- Zhodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí metod finanční analýzy.
- Doporučení pro zlepšení stávajícího stavu.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

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

Seznam odborné literatury:

**GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování. 1. vyd. Praha: Ekopress 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2**

**KNÁPKOVÁ, A. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4**

**RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.**

**SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.**

**SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.**

Vedoucí bakalářské práce:

**PaedDr. Alexandr Šenec**

Ústav podnikové ekonomiky a managementu



Datum zadání bakalářské práce: **29. září 2014**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2015**



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

L.S.



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

V Pardubicích dne 29. září 2014

## PROHLÁŠENÍ

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

Byla jsem seznámena 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 30.4.2015

Alena Horáková

## PODĚKOVÁNÍ:

Touto cestou bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce PaedDr. Alexandru Šencovi za jeho odbornou pomoc, cenné připomínky a odborné rady, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

Dále bych chtěla poděkovat vedoucím pracovníkům obchodního oddělení společnosti Mesa parts, s.r.o., za poskytnuté materiály a informace.

Na závěr bych ráda poděkovala rodičům za jejich trpělivost a psychickou podporu během mého studia.

## ANOTACE

*Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Mesa parts s.r.o. Analýza je prováděna pomocí vybraných poměrových ukazatelů za období let 2009 – 2013. Těmito vybranými ukazateli jsou ukazatelé likvidity, rentability zadluženosti a aktivity.*

## KLÍČOVÁ SLOVA

*Finanční analýza, likvidita, rentability, zadluženost, aktivita, poměrové ukazatele*

## TITLE

*Financial Analysis of Selected Company*

## ANNOTATION

*This bachelor's thesis covers the financial analysis of the Mesa parts s.r.o. The analysis is implemented with using of financial indicators in the range of years 2009 – 2013. The chosen indicators are indicators of liquidity, profitability, indebtedness and activity.*

## KEYWORDS

*Financial analysis, liquidity, profitability, indebtedness, activity, financial indicators*

# OBSAH

ÚVOD.....	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA .....	12
1.1 Vymezení pojmu finanční analýzy.....	12
1.2 Uživatelé finanční analýzy .....	12
1.3 Zdroje dat .....	13
1.3.1 Rozvaha .....	14
1.3.2 Výkaz zisků a ztráty.....	14
1.3.3 Cash flow .....	15
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	17
2.1 Finanční ukazatelé.....	17
2.2 Fundamentální a technická analýza .....	18
2.3 Elementární metody finanční analýzy.....	19
2.3.1 Analýza stavových absolutních ukazatelů .....	19
2.3.2 Analýza fondů finančních prostředků.....	20
2.3.3 Poměrová analýza .....	22
2.3.4 Bankrotní a bonitní modely .....	31
2.3.5 Ekonomická přidaná hodnota .....	33
3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU MESA PART, S.R.O.....	35
3.1 Základní údaje o společnosti .....	35
3.2 Vývoj společnosti Mesa Parts s.r.o. ....	36
3.3 Činnosti firmy .....	36
4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MESA PARTS S.R.O. ....	39
4.1 Horizontální a vertikální analýza .....	39
4.1.1 Horizontální analýza .....	39
4.1.2 Vertikální analýza .....	42
4.2 Poměrová analýza .....	44
4.2.1 Ukazatele rentability .....	44
4.2.2 Ukazatele likvidity .....	46
4.2.3 Ukazatele zadluženosti .....	48
4.2.4 Ukazatele aktivity .....	51
4.2.5 Bankrotní a bonitní modely .....	54
4.2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	55
5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE A NÁVRH DOPORUČENÍ .....	57
5.1 Výsledky horizontální a vertikální analýzy .....	57
5.2 Výsledky poměrové analýzy .....	57

5.3	Ekonomická přidaná hodnota.....	58
5.4	Doporučení.....	58
	ZÁVĚR.....	59
	POUŽITÁ LITERATURA.....	60
	PŘÍLOHA A.....	61
	PŘÍLOHA B.....	64



## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč).....	39
Tabulka 2: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč.) .....	40
Tabulka 3: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	41
Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv (v %).....	42
Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv (v %) .....	43
Tabulka 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	43
Tabulka 7: Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč) .....	45
Tabulka 8: Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč).....	45
Tabulka 9: Rentabilita celkového vloženého kapitálu (v tis. Kč.).....	46
Tabulka 10: Rentabilita tržeb (v tis. Kč.).....	46
Tabulka 11: Okamžitá likvidita (v tis. Kč.) .....	47
Tabulka 12: Pohotová likvidita (v tis. Kč.).....	48
Tabulka 13: Běžná likvidita (v tis. Kč.).....	48
Tabulka 14: Ukazatel celkové zadluženosti (v tis. Kč.) .....	49
Tabulka 15: Koeficient samofinancování (v tis. Kč.).....	50
Tabulka 16: Ukazatel úrokového krytí (v tis. Kč) .....	50
Tabulka 17: Úrokové zatížení (v tis. Kč).....	51
Tabulka 18: Obrat celkových aktiv (v tis. Kč).....	51
Tabulka 19: Obrat zásob (v tis. Kč).....	52
Tabulka 20: Doba obratu zásob (v tis. Kč).....	52
Tabulka 21: Doba obratu pohledávek (v tis. Kč).....	53
Tabulka 22: Doba splatnosti krátkodobých závazků (v tis. Kč).....	53
Tabulka 23: IN95 (v tis. Kč).....	54
Tabulka 24: IN05 (v tis. Kč).....	55
Tabulka 25: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč) .....	56

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření .....	13
Obrázek 2: Provázanost účetních výkazů .....	16
Obrázek 3: Členění finančních ukazatelů .....	18
Obrázek 4: Čistý pracovní kapitál .....	21
Obrázek 5: Členění poměrových ukazatelů .....	23
Obrázek 6: Tabulka vývoje počtu zaměstnanců .....	37
Obrázek 8: Průměrný počet zaměstnanců.....	37
Obrázek 7: Tabulka vývoje výsledku hospodaření.....	38
Obrázek 9: Hospodářský výsledek před zdaněním.....	38
Obrázek 10: Celková zadluženost.....	49
Obrázek 11: Doba obratu krátkodobých závazků.....	53
Obrázek 12: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč).....	56

## SEZNAM ZKRATEK

BV	účetní hodnota akcie
C	celkový dlouhodobě investovaný kapitál
EAT	zisk po zdanění a odečtení úroků
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
EPS	čistý zisk na akcii
EVA	ekonomická přidaná hodnota
NOPAT	provozní výsledek hospodaření
P/E	poměr ceny akce k čistému zisku na akcii
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
Sb.	Sbírka
spol. s.r.o.	společnost s ručením omezeným
t	sazba daně z příjmu
WACC	průměrné náklady na celkový dlouhodobě investovaný kapitál

# ÚVOD

Téma finanční analýzy jsem si vybrala proto, že je součástí každého finančního řízení. Pomáhá podniku plánovat a odhadovat budoucí vývoj společnosti. Pomocí finanční analýzy můžeme též posoudit zdraví podniku, zdali je podnik v rozkvětu, normálu či je podnik zadlužen, a zároveň identifikovat, jaké jsou příčiny problémů (v případě zadlužení).

**Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí metod finanční analýzy.** Analýza je zaměřena na období let 2009 až 2013 vývoje hospodaření podniku. Údaje, které byly potřebné k vytvoření finanční analýzy, jsem získala z veřejně přístupných zdrojů, zejména z výročních zpráv společnosti Mesa parts, spol. s.r.o.

Tato bakalářská práce je rozdělena do 4 základních částí. V první části se zaměřuji na vymezení základních pojmů týkající se finanční analýzy. Nejprve jsem se zabývala stručným vymezením pojmu finanční analýzy. Poté jsou v práci vysvětleny uživatelé finanční analýzy, zdroje dat pro finanční analýzu, metody finanční analýzy a poměrové ukazatelé.

Další část je zaměřena na obecnou charakteristiku podniku Mesa parts, spol. s.r.o. Zahrnuje základní údaje, získané z obchodního rejstříku, předmět podnikání, historii podniku, hlavní činnosti společnosti, údaje o zaměstnancích, jednatelech a představenstvu.

Nejdůležitější kapitolou bakalářské práce je třetí část, která se týká aplikace finanční analýzy na společnost Mesa parts, spol. s.r.o., tzn. převedení uvedené teorie do praxe.

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

## 1.1 Vymezení pojmu finanční analýzy

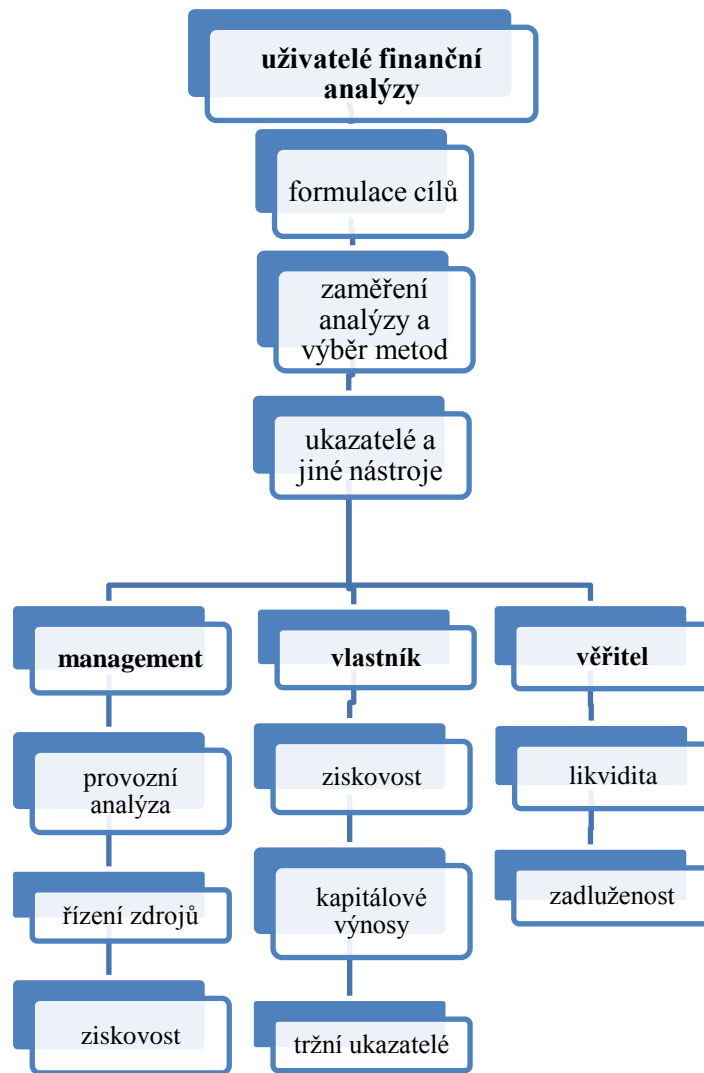
Finanční analýzu je možno definovat více způsoby. Jednou z definic je ta, která říká, že finanční analýza je chápána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, jejichž smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Finanční analýza se zaměřuje na identifikaci silných a slabých stránek zvláště u hodnotových procesů podniku a na identifikaci problémů.

Mezi hlavní cíle finanční analýzy podniku se řadí posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku, komparaci výsledků analýzy v prostoru, analýzu dosavadního vývoje podniku, analýzu vztahů mezi ukazateli, poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti, analýzu variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnějších variant, a v neposlední řadě interpretaci výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku. Při provádění finanční analýzy je nutné brát v úvahu podmínku účelnosti, aplikovatelnosti a efektivnosti. [7]

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se dají získat pomocí finanční analýzy, nás přivedou k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, též slouží jako důležitý podklad pro rozhodování managementu podniku (též pro akcionáře – respektive vlastníky, věřitele a další).

Akcionáře zejména zajímá současná výnosnost akcií a její predikce. Banky ji používají v důsledku poskytování nezajištěných zdrojů, dodavatelé se zajímají, zda je podnik schopen včas splatit fakturu za dodání zboží, odběratel využívá finanční analýzu ke zjištění, zda dodávka přijde včas a bude kvalitní.



**Obrázek 1:** Uživatelé finanční analýzy a její zaměření

zdroj: [5, s. 11]

### 1.3 Zdroje dat

K tvorbě finanční analýzy je nutné mít k dispozici finanční data podniku. Hlavní roli zde hraje účetnictví, které zobrazuje hospodaření podniku.

Přináší údaje o majetku a dlužích podniku, o vloženém a vytvořeném kapitálu, o výnosech a nákladech, o peněžních tocích a dosaženém výsledku hospodaření. Tyto údaje nalezneme buď v rozvaze, nebo i ve výkazu zisků a ztrát, popřípadě v cash-flow (přehled o finančních tocích). [1]

### **1.3.1 Rozvaha**

Rozvahu lze definovat jako účetní výkaz, který popisuje stav aktiv (majetku) a pasiv (kapitálu) vždy k určitému datu, proto se říká, že veličiny obsažené v rozvaze jsou stavové.

Rozvaha podniku se může sestavovat teoreticky kdykoli, ale obvykle je sestavována při účetní závěrce (řádné či mimořádné)

Jak už bylo výše řečeno, rozvaha obsahuje aktiva a pasiva. Aktiva se rozdělují na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva). Mezi dlouhodobá aktiva patří takový majetek, který má dobu použitelnosti delší než jeden rok, naopak krátkodobý oběžný majetek má dobu použitelnosti do jednoho roku. Dále se dá dlouhodobý majetek rozčlenit na hmotný (budovy, pozemky, stroje,...), nehmotný (licence, software,...) a finanční (nakoupené akcie jiných firem,...). Oběžný majetek se rozděluje na zásoby (materiálu, nedokončené výroby, zboží,...), pohledávky (k odběrateli, který nám ještě nezaplatil a my u něj máme peníze) a krátkodobý finanční majetek (peníze na běžném účtu, peníze v pokladně,...). Oproti aktivům se v rozvaze nacházejí pasiva, ta se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál lze chápat jako vklad, který byl vložen zakladatelem na začátku podnikání nebo je navyšován tím, že podnik má zisk a vlastník ho ponechává v podniku pro další rozvoj. Vlastní kapitál se rozděluje na základní kapitál, vytvářené fondy ze zisku a zisky ponechané v podniku pro další rozvoj. Cizí kapitál podniku je naopak zapůjčen (např. úvěr od banky, půjčky od věřitelů,...) a musí se vrátit, s vrácením úvěru (či půjčky) souvisí i splácení úroků (částka za půjčení peněz). Cizí zdroje rozdělujeme na dlouhodobé (úvěr od banky na dobu delší než 1 rok,...), krátkodobé (dosud nezaplacené peníze za dodaný materiál, úvěr u banky, nevyplacené mzdy, daně,...) a rezervy.

V rozvaze vždy platí, že aktiva se rovnají pasivům, jedná se o tzv. základní bilanční princip. Není možné, aby si podnik legálním způsobem pořídil majetek, na který by neměl zdroje, a naopak není možné, aby se část kapitálu někam bez důvodu ztratila. Pasiva nám vyjadřují, z jakých prostředků jsme pořídili majetek, a naopak aktiva vyjadřují příslušný majetek podniku. [6]

### **1.3.2 Výkaz zisků a ztráty**

Výkaz zisků a ztráty neboli výsledovka, obsahuje tzv. tokové veličiny, sleduje vždy náklady a výnosy za určité období. [5] Abychom mohli výsledovku vytvořit, musíme znát začátek období a konec období. Jedná se zpravidla o kalendářní rok.

Výnosem se rozumí peněžní vyjádření výsledků hospodaření podniku bez závislosti na tom, zda byla provedena peněžní transakce. Naopak náklad je peněžní vyjádření spotřeby podniku, nezáleží na tom, zda skutečně proběhla peněžní transakce.

Výnosy i náklady se ve výkazu zisků a ztráty rozdělují do tří skupin, na výnosy a náklady z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti. Výnosy a náklady z provozní činnosti se týkají hlavní činnosti podniku, tzn. výnosy z prodeje nakoupených a později prodaných výrobků někoho jiného, výnosy z prodeje vlastních výrobků a služeb nebo prodeje dlouhodobého majetku. Od těchto výnosů odečteme jednotlivé náklady, tj. spotřebu vynaloženou na získání výnosů. Dostaneme hospodářský výsledek z provozní činnosti neboli provozní zisk či ztrátu. Mezi hlavní provozní náklady patří nákup zboží, spotřeba materiálu, energie, mzdy, poplatky, odpisy,...

### **1.3.3 Cash flow**

Cash flow neboli přehled o finančních tocích představuje skutečný tok (pohyb) peněžních prostředků podniku. Výkaz o peněžních tocích je založen na příjmech a výdajích a vyjadřuje reálné toky peněz a jejich zásoby ve firmě. Podobně jako výkaz zisku a ztráty obsahuje veličiny (příjmy a výdaje) za určité období. Příjmy lze chápat jako reálné peníze, které přicházejí do podniku, je jedno odkud pocházejí (nemusí být výsledkem hospodaření). Naopak výdaje jsou chápány jako reálné peníze, které z podniku odcházejí a nemusí přitom docházet ke spotřebě výrobních faktorů. [6]

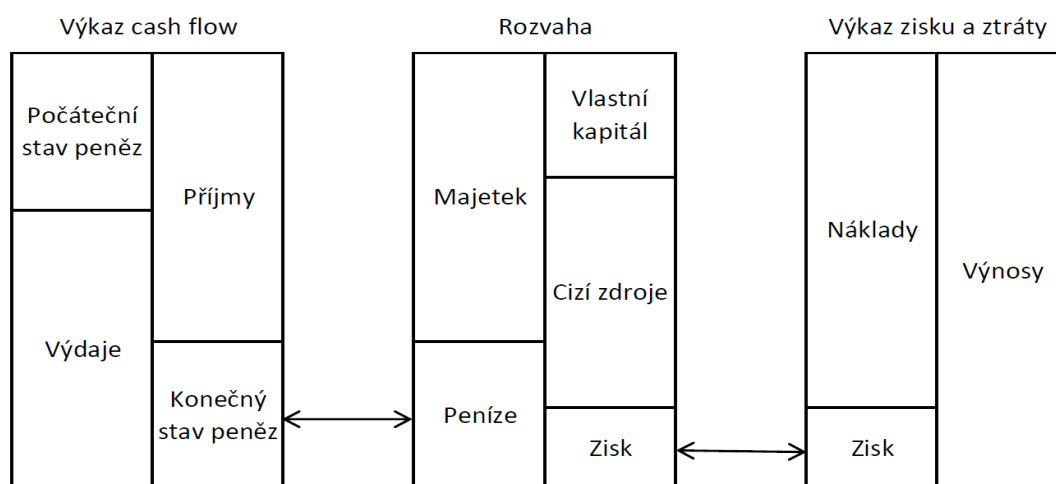
Výkaz o peněžních tocích se sestavuje podobně jako výkaz zisků a ztráty. Informace o hotovostním toku se získávají z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Do provozní činnosti spadají přijaté zálohy, navýšení zásob, vznik nové pohledávky nebo vznik nového závazku z obchodního vztahu, odpisy, atd. Do investiční činnosti patří pořízení dlouhodobého majetku, příjmy z prodeje dlouhodobého majetku. A do finanční činnosti jsou zařazeny splátky nebo navýšení dluhu, vyplácení podílu na zisku, navýšení základního kapitálu, atd.

Cash flow se vypočte tak, že v každé části (činnosti) jsou od sebe odečteny příslušné výdaje od příjmů. Výkaz o peněžních tocích je možno sestavit přímou nebo nepřímou metodou. Přímá metoda zachycuje příjmy a výdaje a jejich rozdíly. Naopak nepřímá metoda si zakládá na korekci hospodářského výsledků (čistého zisku či ztráty) o nerovnost mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady. [5]

Scholleová uvádí [6, s. 32], „abychom dostali z čistého zisku informaci o skutečném toku peněz (za totéž období), je třeba:

- *přičíst všechny příjmy, které zároveň nebyly výnosy (protože nejsou zahrnuty ve VZZ, a tudíž nemohou být obsaženy v čistém zisku),*
- *odečíst všechny výnosy, které se nestaly příjmy (mají pozitivní vliv na čistý zisk, přitom skutečné peníze nepřinesly – nutná korekce),*
- *odečíst všechny výdaje, které nebyly náklady (nejsou zahrnuty ve VZZ, přitom peníze byly odčerpány),*
- *přičíst všechny náklady, které nebyly výdaji (mají negativní vliv na čistý zisk, přitom ve skutečnosti peníze odčerpány nebyly – nutná korekce).“*

Důvodem pro sestavení Cash flow je nejen zjištění informací o celkové částce, ale i zjištění, kam přesně se peníze ztrácí a kde jsou zdroje peněz. Podnik tak může zjistit, kde má rezervy (lepší řízení zásob, platební morálka odběratelů apod.). [6]



**Obrázek 2:** Provázanost účetních výkazů

zdroj: [5, s. 38]



## **2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY**

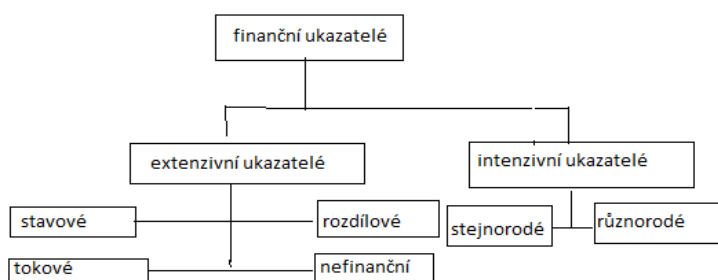
Metody finanční analýzy se využívají ve finančním hodnocení podniku. Jsou nástrojem finančního managementu (interního využití) nebo ostatních ukazatelů (externích analytiků). [7]

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy. Volba příslušné metody by měla učiněna vzhledem k účelnosti, nákladnosti a spolehlivosti. Účelnost znamená, že finanční analytik si musí uvědomit, k čemu má výsledná analýza sloužit. Je třeba brát na vědomí, že ne pro všechny podniky se hodí jedna metoda finanční analýzy či určitý soubor metod. Nákladnost je chápána tak, že pro každou analýzu je potřeba čas určitý čas a kvalifikovaná práce, což s sebou nese mnoho nákladů, které by však měli být za nějaký čas návratné. Spolehlivost lze zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Jednoduše řečeno, čím víc budou spolehlivější vstupní informace, tím spolehlivější budou výsledky z plynoucí analýzy. [5]

V závislosti na čase se rozděluje finanční analýza na analýzu ex post, orientovanou na minulá (retrospektivní) data, a analýzu ante, která se zaměřuje do budoucnosti, jejím cílem je předvídat, jak se bude podnik v blízké budoucnosti vyvíjet, a zaměřit se na případná ohrožení. [7]

### **2.1 Finanční ukazatelé**

Finanční ukazatelé jsou základem finanční analýzy. Finančním ukazatelem se rozumí číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku či formalizované zobrazení hospodářských procesů. Ukazatelé vyplývají z účetních výkazů, jsou vyjádřeny zejména v peněžních jednotkách, ale pomocí aritmetických operací je možné získat výsledky i v jiných jednotkách, např. v procentech či v jednotkách času. Finanční ukazatele pro finanční analýzu jsou voleny podle účelu (zaměření se na skupinu, které mají výsledky analýzy sloužit) a dle cíle finanční analýzy (cíl je dán podnikatelským záměrem a okolnostmi, za jakých má být záměr zpracován). [5]



**Obrázek 3:** Členění finančních ukazatelů

zdroj: [5, s. 42]

Podle Růčkové [5, s. 42] extenzivní ukazatele informují ukazatele o rozsahu, jsou proto uváděny v přirozených (objemových jednotkách). Jsou nositeli informací o rozsahu či objemu analyzované položky a představují kvantitu v přirozených (objemových) jednotkách, což znamená, že v případě analýzy základních účetních výkazů jde o kvantitu v peněžních jednotkách. Do kategorie extenzivních ukazatelů patří stavové, rozdílové, tokové a nefinanční ukazatele. Naopak intenzivní ukazatele přinášejí informace o míře, s jakou jsou využívány zdroje. Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění. Jde tedy zpravidla o podíly dvou extenzivních, popř. tokových ukazatelů. Rozlišujeme stejnorodé intenzivní ukazatele a nestejnorodé intenzivní ukazatele.

## 2.2 Fundamentální a technická analýza

V ekonomii se rozlišují 2 základní přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi:

- kvalitativní (fundamentální) analýza
- kvantitativní (technická) analýza

Podle Sedláčka [7, s. 7] je fundamentální analýza založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich

subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativních informací, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde zejména o analýzu vlivu:

- vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku,
- právě probíhající fáze života podniku,
- charakteru podnikových cílů.

Technická analýza podniku oproti fundamentální analýze využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

### **2.3 Elementární metody finanční analýzy**

Dále lze dělit metody finanční analýzy na elementární metody (základní) a vyšší metody.

Růčková [5, s. 43] uvádí, že lze elementární metody členit do několika skupin, které však jako celek ve svém důsledku znamenají komplexní rozbor hospodaření podniku.

#### **2.3.1 Analýza stavových absolutních ukazatelů**

##### **2.3.1.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza se zajímá o časové změny absolutních ukazatelů. Využívá přímo data, která se získávají z účetních výkazů (výkaz zisku a ztráty a rozvahy podniku), popř. výročních zpráv. V horizontální analýze se sledují změny absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (retrospektivně 3-10 let) a také se zjišťují jejich relativní (procentní) změny. Změny jednotlivých položek ve výkazech se sledují po řádcích (horizontálně), proto se tato metoda nazývá horizontální analýzou absolutních dat.

Výpočet podle Knápkové [3, s. 66] je následující:

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

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

##### **2.3.1.2 Vertikální analýza**

Vertikální analýza porovnává jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv podniku. Struktura aktiv informuje o tom, do čeho firma investovala kapitál a do jaké míry byla při investičním procesu zohledňována výnosnost. Naopak struktura pasiv

poukazuje na to, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Vertikální analýza je takto označována proto, že při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč roky. [7]

### 2.3.2 Analýza fondů finančních prostředků

Na rozdíl od účetnictví v případě finanční analýzy je chápán pojem fond jako označení ukazatele, který je vypočítán jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Je také možné se setkat s pojmem čisté fondy, které jsou definovány jako aktiva očištěná od závazků na nich váznoucích.

Ve finanční analýze se využívají nejčastěji tyto fondy:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotovostní prostředky
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

#### 2.3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, který je též označován jako provozní či provozovací kapitál, se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými pasivy.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (3)$$

Je možné jej vypočítat i jinou metodou:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stálá aktiva} \quad (4)$$

Při výpočtu je důležité, aby se do krátkodobých závazků a dlouhodobých závazků zahrnuly bankovní úvěry a výpomoci s příslušnou splatností.

Kolář [4, s. 60] uvádí, že podle dvou způsobů výpočtu můžeme dvěma způsoby charakterizovat i pojem čistý pracovní kapitál:

- Oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit; oběžná aktiva se tedy sníží o tu svou část, která bude na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí použita.
- Část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí – dlouhodobých kapitálem (dlouhodobé závazky, bankovní úvěry a vlastní kapitál podniku)

Dále Kolář [4, s. 60] uvádí, že velikost čistého pracovního kapitálu je významných indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

Ukazatel je vyjádřen v absolutních hodnotách (v peněžních jednotkách) a je jej vhodné hodnotit v kombinaci s poměrovými ukazateli likvidity. Mezi používané poměrové ukazatele patří i podíl mezi čistým pracovním kapitálem a hodnotou celkových aktiv podniku.

Při hodnocení ukazatele čistého pracovního kapitálu – stejně tak jako v případě poměrových ukazatelů likvidity – musí analytik vzít v úvahu možnost zkreslení ukazatele vlivem neočištění oběžných aktiv o méně likvidní nebo zcela nelikvidní položky: obtížně vymahatelné nebo nedobytné pohledávky, obtížně prodejné nebo neprodejné zásoby apod.



**Obrázek 4:** Čistý pracovní kapitál

zdroj: [3, s. 82]

### 2.3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (neboli čistý peněžní majetek či peněžní finanční fond) vycházejí z nejlikvidnějších aktiv. Ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, kterými můžeme rozumět závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.

Výpočet provádíme následovně:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

Pohotovité finanční prostředky je možno chápat dvěma způsoby. Za prvé jako peníze v hotovosti (pokladna) nebo peníze na běžných účtech. Za druhé jako peníze v hotovosti (pokladna), směnky, šeky, peníze na běžných účtech, cenné papíry s krátkodobou splatností, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze.

Výpočet ukazatele při použití prvního způsobu vede k vyjádření nejvyššího stupně likvidity. Kvůli chybějícím údajům je však pro externí analytiku velmi těžké tento ukazatel vypočítat.

### 2.3.2.3 Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

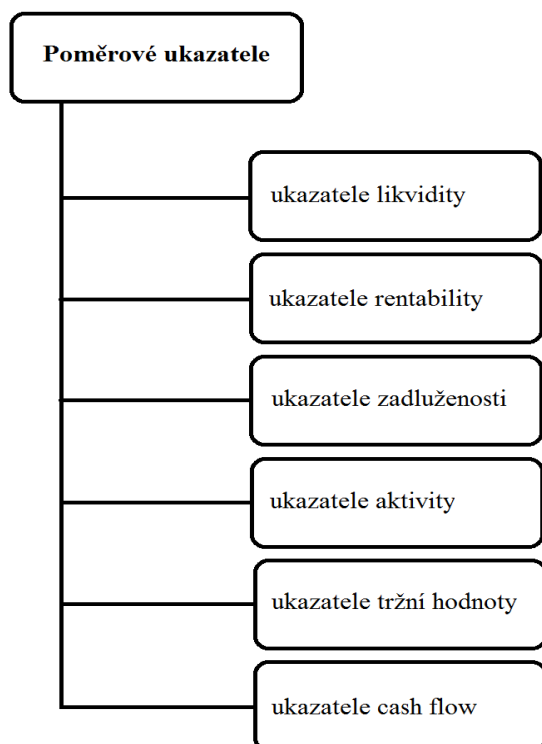
Čistý peněžně pohledávkový finanční fond je určitým kompromisem mezi předchozími ukazateli vypočítá se takto:

$$\begin{aligned} \text{Čistý peněžně pohledávkový fond} &= \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \\ &\text{Krátkodobé závazy} \end{aligned} \quad \begin{array}{l} (6) \\ [4] \end{array}$$

### 2.3.3 Poměrová analýza

Kislingerová [2, s. 31] uvádí, že zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny – položky rozvahy či výsledovky – v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině (celková bilanční suma, tržby), poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemné mezi sebou. Tím se nám představa o finanční situaci společnosti ukazuje v dalších souvislostech. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Hovoříme o soustavě ukazatelů. Je tomu tak proto, že podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Je zřejmé, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený.

V následujícím textu budou přiblíženy jednotlivé ukazatele poměrové analýzy, mezi které patří ukazatel rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a tržní hodnoty



Obrázek 5: Členění poměrových ukazatelů

### 2.3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se řadí v praxi mezi nejsledovanější ukazatele, vzhledem tomu, že poskytují informace o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Ukazatel rentability v obecně tvaru vypadá takto:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (7)$$

[2]

V praxi se lze sestat s různými definicemi jak vloženého kapitálu, tak definici zisku.

Pro finanční analýzu jsou nejvíce důležité tři kategorie zisku, které se vyčtou přímo z výkazu zisku a ztráty. Jedná se o:

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

Další text bude zaměřen na ukazatele rentability celkových aktiv (ROA), rentabilitu celkového vloženého kapitálu (ROCE), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu tržeb (ROS) a rentabilitu nákladů (ROC).

### **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

Ukazatel ROA vyjadřuje celkovou efektivnost firmy. [5] Podle Scholleové [6, s. 176] je rentabilita aktiv klíčovým měřítkem rentability. Poměří zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního, nebo cizího kapitálu. Výpočet provádíme takto:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Výpočtem rentability vlastního kapitálu lze zjistit výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Ukazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti

Nejobecnější tvar výpočtu vypadá takto:

$$ROE = \frac{EAT \text{ (čistý zisk)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

Jedná se o ukazatele, s jehož pomocí investoři zjišťují, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Stále se zvyšující hodnota tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.

Jestliže je hodnota ukazatele delší dobu nižší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, pak je tedy podnik odsouzen k zániku, protože investoři za této situace nebudou chtít do takového podniku vkládat své investice.

### **Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)**

Na ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu se nahlíží ze strany pasiv v rozvaze, objevují se zde dlouhodobé dluhy, ke kterým patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Obecně je možné říci, že tento ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Tento ukazatel komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.



$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT (zisk)}}{\text{vlastní kapitál + dlouhodobé závazky}} \quad (10)$$

[5]

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb neboli ziskové rozpětí slouží k vyjádření ziskové marže. Vyjadřuje, kolik Kč zisku podnik vytvoří z 1 Kč tržeb. V čitateli můžeme použít EAT nebo EBIT.

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT (čistý zisk)}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží}} \quad (11)$$

[6]

### **Rentabilita nákladů (ROC)**

Rentabilita nákladů (return on costs – ROC) se používá jako doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb.

$$\text{ROC} = 1 - \frac{\text{EBIT (zisk)}}{\text{tržby}} \quad (12)$$

#### **2.3.3.2 Ukazatele likvidity**

Podle Růčkové [5, s. 48] likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky. K hodnocení likvidity je důležité zaujmout postoj vzhledem k různým cílovým skupinám, které budou využívat výsledky finanční analýzy. Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům.

U likvidity se objevují 3 poměrové ukazatele – okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita. Tyto poměrové ukazatele jsou součástí výročních zpráv akciových společností.

#### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita je označována jako likvidita 1. stupně neboli hotovostní likvidita a obsahuje nejlikvidnější položky z rozvahy. Pro tuto likviditu je doporučena hodnota v rozmezí 0,2 až 0,6. Vyšší hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobá finanční aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Mezi krátkodobé závazky se řadí i běžné bankovní úvěry a krátkodobé bankovní výpomoci, jež jsou v rozvaze vedeny zvlášť od krátkodobých závazků v rámci bankovních výpomocí. [5]

### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita je označována jako likvidita 2. stupně nebo jako rychlá likvidita.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

Tento ukazatel má doporučené rozmezí 1 až 1,5. Číselník by měl být se jmenovatelem v poměru 1:1 popřípadě až 1,5:1. Kdyby byl poměr menší než jedna musel by podnik spoléhat na prodej zásob.

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita je označována jako likvidita 3. stupně. Tato likvidita udává, kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Což se dá chápat tak, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby vyměnil všechna oběžná aktiva za peníze. Čím větší je hodnota ukazatele, tím je vyšší pravděpodobnost, že si podnik zachovává platební schopnost.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

Doporučené rozmezí u běžné likvidity je 1,5 až 2,5. [6]

### **2.3.3.3 Ukazatele zadluženosti**

*„Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Zadluženost byt' i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou firmy. V dobře fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.“ [2, s. 34]*

Při tvorbě analýzy zadluženosti je nutné nejdříve zjistit ve výroční zprávě objem majetku, který si firma pořídila na leasing (majetek pořízen na leasing se v rozvaze neobjevuje, je zaznamenán pouze ve výkazu zisku a ztráty). Jestliže se podnik zdá na první pohled nezadlužený z poměru cizího a vlastního kapitálu není dobré se tím nechat oklamat. Podnik

může být i hodně zadlužený právě kvůli velkému množství majetku, které si pořídil na leasing a dosud není splacený. [2]

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti, vyjadřuje se jím celková zadluženost. Tento ukazatel je možné jinak nazvat jako ukazatel věřitelského rizika v anglickém překladu jako Dept ratio.

Výpočet ukazatele celkové zadluženosti vypadá takto:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (16)$$

[5]

*„Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Věřitelé obecně preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele.“ [5, s. 58]*

### **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování neboli jinak řečeno ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech (anglické označení Equity ratio) je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát výsledek 1 (jestliže dojde k rozdílu, může to být způsobeno nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů). Tento ukazatel je jedním z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace. Poukazuje na finanční stabilitu podniku a charakterizuje schopnost podniku financovat vlastní majetek vlastním kapitálem.

$$\text{Ukazatel samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

[5]

### **Ukazatel úrokového krytí**

Ukazatel úrokové krytí, v angličtině označován jako Times Interest Earned Ratio, vyjadřuje, kolikrát podnik může krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou zaplaceny všechny náklady, které souvisejí s produktivní činností. Jinak řečeno, ukazuje kolikrát je zisk vyšší než úroky.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{placené úroky}} \quad (18)$$

Jestliže má ukazatel hodnotu 1, tak podnik vytvořil zisk, který je dostatečně velký na to, aby podnik mohl splatit úroky věřitelům, ale na daně placené státu a zvláště na vlastníka v podobě čistého zisku nic nezbylo. Všeobecně doporučená hodnota ukazatele úrokového krytí by měla být vyšší než 5. [3]

### **Úrokové zatížení**

Úrokové zatížení poukazuje na to, jaká část vytvořené hodnoty v podniku je využívána na splácení úroků. Vyjadřuje, kolik % z našeho zisku nám odčerpají placené úroky. Obecně by tento ukazatel neměl být vyšší než 40%

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{placené úroky}}{\text{EBIT}} \quad (19)$$

[8]

### **2.3.3.4 Ukazatele aktivity**

*„Ukazatele aktivity zachycují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Ukazuje, zda má přebytečné kapacity, či naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti. V případě aktivity se můžeme setkat v zásadě se dvěma typy: počtem obrátů (obratovostí) a dobou obrátu.“ [6, s. 178]*

#### **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel charakterizuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Jeho hodnota by se měla pohybovat minimálně na úrovni 1, čím vyšší hodnota bude, tím lépe. Je-li hodnota nízká, znamená to neúměrnou majetkovou vybavenost a jeho efektivní využití.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

#### **Obrat zásob**

Obrat zásob informuje o tom, kolikrát za rok se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovaný nákup zásob. Jinak řečeno, udává počet obrátek za rok (kolikrát je každá položka zásob spotřebována a znovu nakoupena).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (21)$$

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob ukazuje počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány až do fáze spotřeby (materiál, suroviny) nebo do fáze prodeje (zásoby vlastní výroby). Lze též říci, že jde o dobu, která je nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy.

$$\text{Doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (22)$$

### **Doba obratu pohledávek (inkasa)**

Ukazatel charakterizuje počet dnů, po které musí podnik počkat, než dostane za již prodané výrobky a služby zaplacen. Podnik poskytuje po dobu čekání odběratelům obchodní úvěr.

$$\text{Doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (23)$$

### **Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků**

Doba splatnosti krátkodobých závazků ukazuje počet dnů, po které podnik využívá bezplatný obchodní úvěr od dodavatelů.

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (24)$$

[6]

#### **2.3.3.4 Ukazatele tržní hodnoty (kapitálového trhu)**

*„Ukazatele tržní hodnoty (market value ratio, v češtině také „ukazatele kapitálového trhu“) se od předchozích skupin poměrových ukazatelů odlišují jednou skutečností, pracují totiž s tržními hodnotami. Tyto ukazatele tedy vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité zejména pro investory či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří účetní hodnoty akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě.“ [5, s. 61]*

### **Účetní hodnota akcie (Book value per share – BV)**

Účetní hodnota akcie ukazuje minulou výkonnost podniku. Tento ukazatel, by měl mít v čase rostoucí tendenci, jelikož pak se podnik bude jevit potenciálním investorům jako podnik finančně zdravý.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (25)$$

Hlavní myšlenkou výpočtu je porovnání účetní hodnoty akcie s hodnotou tržní a také zjištění minulé výkonnosti firmy. Jestliže výsledek ukazatele bude nižší než 1, tak se jedná signál, že perspektiva podniku není dobrá, trh nejeví o firmu zájem nebo jsou akcie podhodnoceny.

### **Čistý zisk na akcii ( Earnings per share – EPS)**

Ukazatel EPS dává akcionářům informace o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Čím vyšší má ukazatel hodnotu, tím lépe.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (26)$$

### **Dividendový výnos**

Dividendový výnos ukazuje míru výnosnosti investovaného kapitálu do akcií podniku ve vztahu k vyplaceným dividendám.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (27)$$

### **Ukazatel P/E (Price earning ratio)**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik jsou akcionáři schopni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Platí zde, že čím nižší je tento ukazatel v čase v porovnání s jinými ukazateli, tím je vyšší pravděpodobnost, že je akcie podhodnocena tudíž pro investora levnější, jedná se tedy o vhodnou investiční příležitost.

$$\text{Poměr ceny akcie k čistému zisku na akcii} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (28)$$

[6]

### 2.3.4 Bankrotní a bonitní modely

Tyto modely prostřednictvím jednoho čísla (tzv. souhrnného indexu) představují celkovou finanční charakteristiku firmy a charakterizují jeho výkonnost a ekonomickou situaci.

#### Bankrotní model

*„Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.“ [5, s. 72]*

#### Bonitní modely

Podlé Růčkové [5, s. 72] jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.

##### 2.3.4.1 Altmanovo Z-skóre

Autorem tohoto souhrnného indexu hodnocení je profesor E. I. Altman. Altmanovo Z-skóre neboli index finančního zdraví podniku vychází z propočtu globálních indexů, zvláště z indexů celkového hodnocení.

Hlavní myšlenkou Altmanova modelu bylo zjistit, jak nejjednodušeji odlišit podniku v bankrotu od těch, u kterých je možnost bankrotu velmi malá.

Altmanův model pro společnosti, které obchodují na burze, je možné vyjádřit takto:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (29)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$
$$X_2 = \frac{\text{EAT}}{\text{celková aktiva}}$$
$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní cena akcií}}{\text{cizí kapitál}}$$
$$X_5 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$Z < 1,81$  podniky mají velké finanční problémy a hrozí jim bankrot.

$Z > 2,99$  podniky s vyššími hodnotami jsou ve velmi dobré finanční situaci.

$1,81 \leq Z \leq 2,99$  jedná se o podniky v šedé zóně, nemůžeme jednoznačně označit firmu za úspěšnou, či firmu, která se potýká s finančními problémy.

Jestliže společnost na burze neobchoduje, využijeme tento Altmanův index:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (30)$$

V tomto modelu se však interpretace výsledků liší, protože hodnoty jsou zde posunuty níže.

$Z < 1,2$  podnik se nachází v pásmu bankrotu

$1,2 < Z < 2,9$  podnik se nachází v šedé zóně

$Z > 2,9$  podnik je v dobré finanční situaci [5]

#### 2.3.4.2 Indexy IN

*„Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti s analýz více než jednoho tisíce českých firem. Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým poměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Z toho vyplývá, že tento model (více než model předchozí) přihlíží ke specifikům jednotlivých odvětví.“ [5, s. 74]*

#### Index IN95

Tento index autoři Inka a Ivan Neumaierovi vytvořili v roce 1995, byl to jejich první bankrotní index. Index IN95 můžeme též nazvat indexem důvěryhodnosti. Vyjadřuje postup, jak umožnit odhad posouzení finančního rizika českých firem z pohledu světových ratingových agentur. Podle manželů Neumaierových index může využít vstupů z českých účetních výkazů a zahrnout navíc zvláštnosti ekonomické situace v České republice.

Index IN95 vypadá takto:

$$IN95 = V1 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + V2 * \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + V3 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + V4 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} +$$



$$V5 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{KZ + KBU} + V6 * \frac{ZPL}{\text{výnosy}} \quad (31)$$

kde:

V1 - V6	váhy (koeficienty)
EBIT	zisk před zdaněním
KZ	krátkodobé závazky
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Jestliže je hodnota indexu větší než 2, podnik je dobrém finančním zdraví. Hodnota indexu mezi 1 a 2 značí podnik s potenciálními finančními problémy. Pakliže je hodnota menší než 1, pak je podnik finančně neduživý. [4]

### Index IN05

Index IN05 je zatím posledním indexem manželů Neumaierových. Tento index je označován jako bonitně-bankrotní. Jsou v něm brány ohledy na české podmínky a akceptují i hledisko vlastníka.

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{zisk}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. cizí kapitál}} \quad (32)$$

Jestliže výsledek IN05 je menší než 0,9 tak podnik spěje k bankrotu. Je-li hodnota mezi 0,9 a 1,6, pak je podnik v šedé zóně. Pakliže je výsledek větší než 1,6, tak je podnik finančně zdravý. [6]

### 2.3.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota neboli EVA (Economic Value Added) je využívána pro výpočet výkonnosti podniku ve smyslu maximalizace hodnoty pro akcionáře. Hlavní ideou ekonomické přidané hodnoty je, aby investovaný kapitál měl větší přínos než náklady na tento kapitál. Tento ukazatel vychází z maximalizace zisku, na kterém samozřejmě závisí akcionářům a investorům.

Výpočet vypadá následovně:

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{WACC} * C \quad (33)$$

kde:

EVA...Ekonomická připadaná hodnota,

NOPAT...čistý provozní zisk po zdanění ( $\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1-t)$ ),

WACC...průměrné náklady na celkový dlouhodobě investovaný kapitál

$(\text{WACC} = \text{Požadovaná výnosnost cizích zdrojů} * (1 - \text{míra daně z příjmů}) * (\text{Cizí kapitál/Pasiva}) + \text{Požadovaná výnosnost vlastního kapitálu} * (\text{Vlastní kapitál/Pasiva}))$

(34)

C...celkový dlouhodobě investovaný kapitál ( $C = \text{Pasiva} - \text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}$ )

t... sazba daně z příjmu

Interpretace výsledků:

$\text{EVA} > 0$  – hodnota projektu se zvyšuje, podnik vytváří hodnotu pro vlastníky,

$\text{EVA} = 0$  – investovaná hodnota se vrací bez zhodnocení,

$\text{EVA} < 0$  – dochází k poklesu hodnoty firmy. [9]

**Následující část práce se bude zabývat posuzováním finanční situace podniku Mesa parts, s.r.o. podle následujících kritérií:**

- 1. vývoje hodnot zjištěných horizontální a vertikální analýzou**
- 2. výsledků poměrové analýzy – souladu vypočtených poměrových ukazatelů a indexů s doporučenými hodnotami**
- 3. úrovně ekonomické přidané hodnoty (EVA)**

### **3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU MESA PART, S.R.O.**

#### **3.1 Základní údaje o společnosti**

**Datum zápisu:** 28. května 1993

**Obchodní firma:** Mesa Parts s.r.o.

**Sídlo:** Vysokov č.p. 112, PSČ: 549 12

**Identifikační číslo:** 496 12 212

**Právní forma:** Společnost s ručením omezeným

**Předmět podnikání:**

- Velkoobchod
- Kovoobráběčství

**Základní kapitál:** 70 000 000,- Kč

**Statutární orgán:**

*Jednatel:*

JULIAN MEYER, dat. nar. 7. srpna 1966

Freiburg, Richard-Kuenzer-Str. 7B, 79102, Spolková republika Německo

Den vzniku funkce: 9. června 2000

*Jednatel:*

Ing. MICHAL LICHTER, dat. nar. 13. listopadu 1961

Nová 440, Krčín, 549 01 Nové Město nad Metují

Den vzniku funkce: 1. listopadu 2008

*Způsob jednání:*

Každý jednatel zastupuje společnost samostatně.

**Společníci:**

- Mesa Parts GmbH, 79853 Lenzkirch, Im Gewerbegebiet 1, Spolková republika Německo.

Podíl: Vklad: 63 000 000,- Kč

Splaceno: 100%

Obchodní podíl: 90 %

- DT Projekt Beteiligungsgesellschaft mbH, Im Gewerbegebiet 1, D 79853 Lenzkirch, Spolková republika Německo.

Podíl: Vklad: 7 000 000,- Kč

Splaceno: 100%

Obchodní podíl: 10 %

### **3.2 Vývoj společnosti Mesa Parts s.r.o.**

Společnost Mesa Parts s.r.o. byla založena v roce 1896. Je rodinným podnikem střední velikosti, který je veden již ve čtvrté generaci – s mezinárodní organizací.

Z kdysi regionálního výrobce rotačních soustružených dílů se již dávno stala mezinárodně uznávaná společnost. Podíl exportu dnes činí 40 % a tendence je stále stoupající. Realizace mezinárodních projektů patří ke každodenní činnosti jak v německém Lenzkirchu, tak i v českém Náchodě (Vysokově).

#### Sídlo společnosti v Lenzkirchu

Na nejmodernějších strojích a montážních systémech zde na ploše 9100 qm pracuje okolo 500 zaměstnanců, mezi nimi přes 50 učňů. V Lenzkirchu se mimoto nacházejí také centrální oddělení pro prodej, logistiku a engineering.

#### Podnik v Náchodě

Od roku 1993 je v provozu dceřiná společnost Mesa Parts s.r.o. ve východočeském Náchodě – Vysokově – v regionu s dlouhou tradicí v oblasti jemné mechaniky. Pracuje zde více než 300 zaměstnanců s vysokou odbornou kompetencí a moderní infrastrukturou.

### **3.3 Činnosti firmy**

Společnost Mesa Parts s.r.o. je jedničkou v těch segmentech trhu, které se vyznačují precizností, inovací, ekonomičností a spolehlivým provedením velkých sérií.

Výrobky společnosti nacházejí uplatnění v nejrůznějších segmentech trhu, např. v lékařské technice, ve vytápěcí technice a v elektrotechnice, ve ventilové a senzorové technice a v hydraulických a pneumatických systémech. Nesmíme opomenout strojírenství a automobilový průmysl. Oblast automobilového průmyslu je hlavním bodem firemního portfolia. Mezi dodávané součásti pro automobilový průmysl patří například díly pro řídicí

mechanismy, vstřikovací zařízení, ABS, ESP, díly pro řízení převodovky nebo tlumící systémy.

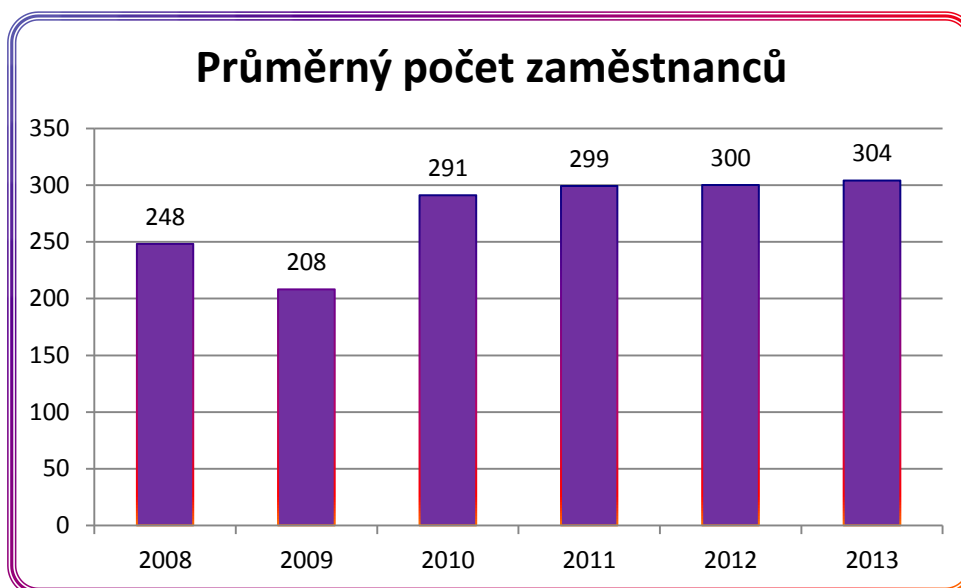
Výroba spočívá ve vysoké efektivitě a preciznosti, pro obrábění, konečné zpracování a montáž podnik využívá nejaktuálnější standardy. Podle objemu zakázky, velikosti dílů a požadavků společnost využívá optimální strojní techniku.

Mimo samotného soustružení zahrnuje interní výrobní portfolio úkony, jako je broušení, konečné úpravy, odstraňování ořepů, řezání laserem, kalibraci, automatické kontroly, a montáž konstrukčních skupin. Další úkony, jako je úprava povrchu nebo tepelné opracování, pro podnik provádějí externí partnerské firmy.

**Obrázek 6:** Tabulka vývoje počtu zaměstnanců

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Průměrný počet zaměstnanců	248	208	291	299	300	304

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv



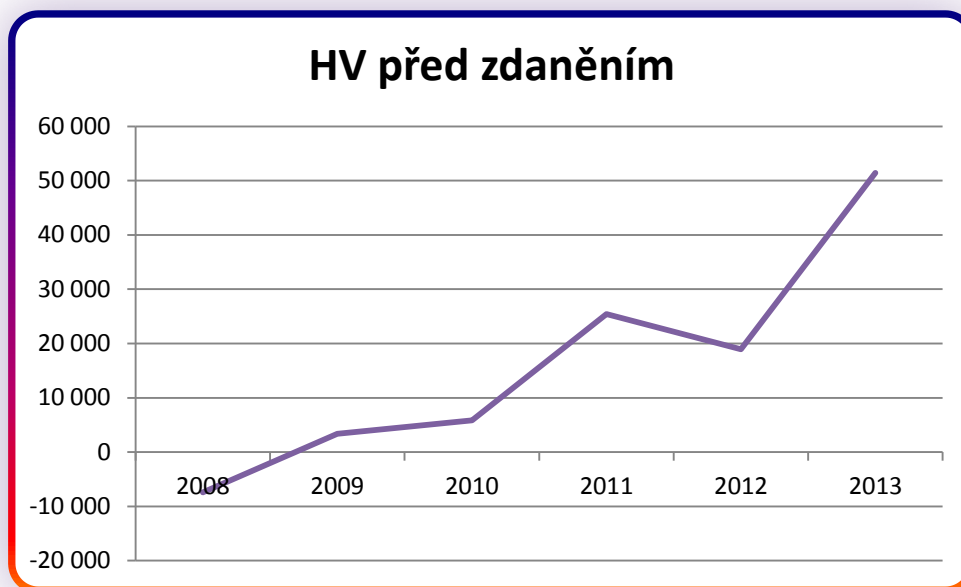
**Obrázek 7:** Průměrný počet zaměstnanců

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

**Obrázek 8:** Tabulka vývoje výsledku hospodaření

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
HV před zdaněním	-7 391	3 368	5 831	25 404	18 913	51 404

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv



**Obrázek 9:** Hospodářský výsledek před zdaněním

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MESA PARTS S.R.O.

V této kapitole bude hlavním úkolem zaměřit se na vlastní finanční analýzu společnosti Mesa Parts s.r.o. v období 2009 až 2013. Při hodnocení podniku byla použita horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, dále bylo využito bankrotních a bonitních modelů a v neposlední řadě se práce věnovala výpočtu ekonomické přidané hodnoty (EVA).

Všechna data potřebná pro výpočty byla získána z veřejně dostupných firemních výkazů, které se nacházejí ve Sbírce listin a Veřejném rejstříku.

### 4.1 Horizontální a vertikální analýza

Tato část se bude zabývat horizontální a vertikální analýzou rozvahy a výkazu zisku a ztráty. U horizontální analýzy jsou využívány absolutní rozdíly hodnoty jednoho roku oproti hodnotám roku minulého. Naopak vertikální analýza znázorňuje procentní zastoupení jednotlivých aktiv, pasiv, výnosů a nákladů na celkovém součtu.

#### 4.1.1 Horizontální analýza

V tabulce č. 1, kde je zachycena horizontální analýza aktiv, je možné vidět, jak hodnota aktiv vzrostla. Nejvyšší nárůst nastal v roce 2013, kdy po propadu v roce 2012, hodnota dlouhodobého majetku se markantně zvýšila. Největšími změnami procházel krátkodobý finanční majetek, kdy je rozdíl mezi první a poslední hodnotou celých 42 722 tis. Kč, přičemž příčinou bylo navýšení peněz na bankovním účtu. Byly nakoupeny nové montážní, kontrolní a balící automaty. Byla též rozšířena a modernizována měřicí zařízení a zakoupena nová bruska.

**Tabulka 1:** Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

Aktiva	Absolutní změna				
	9/8	10/9	11/10	12/11	13/12
Aktiva celkem	5 389	20 648	16 646	11 511	32 834
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	-3 662	-1 935	6 610	-2 213	10 021
DNM	-144	71	-35	128	-98
DHM	-3 518	-2 036	6 675	-2 341	10 119
DFM	0	0	0	0	0

Aktiva	Absolutní změna				
	9/8	10/9	11/10	12/11	13/12
Aktiva celkem	5 389	20 648	16 646	11 511	32 834
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	-3 662	-1 935	6 610	-2 213	10 021
DNM	-144	71	-35	128	-98
DHM	-3 518	-2 036	6 675	-2 341	10 119
DFM	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	9 769	15 201	6 816	15 919	23 636
Zásoby	6 166	2 478	8 518	10 098	80
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	11 808	11 123	-15 271	10 170	-10 961
Kr. finanční majetek	-8 205	1 600	13 569	-4 349	34 517
Časové rozlišení	-718	7 382	3 220	-2 195	-823

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

U horizontální analýzy pasiv je velmi patrné zvýšení pasiv ve sledovaném období. Velkou zásluhu na tomto jevu má zvyšování vlastního kapitálu, který od roku 2009 do roku 2013 stoupl o 27 445 tis. Kč. Velkou rozmanitost hodnot je možné vidět u bankovních úvěrů a výpomocí, kde zprvu dochází ke snižování, avšak v roce 2011 k velkému zvýšení, od roku 2012 se však hodnota pohybuje opět v záporných číslech. Ke snížení bankovního úvěru v roce 2012 došlo důsledkem splacení úvěru na první etapu stavby, která byla plánována. Naopak k nárůstu úvěru v roce 2011 došlo z důvodu získání úvěru na druhou etapu stavby.

**Tabulka 2:** Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč.)

Pasiva	Absolutní změna				
	9/8	10/9	11/10	12/11	13/12
Pasiva celkem	5 389	20 648	16 646	11 511	32 834
Vlastní kapitál	2 802	4 744	20 523	15 276	41 596
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
VH minulých let	-5 731	2 663	4 506	19 498	14 511
VH běžného účetního roku	8 533	1 941	15 780	-5 249	26 322
Cizí zdroje	4 345	13 812	-3 614	-5 623	-11 227
Rezervy	0	0	518	320	-468
Dlouhodobé závazky	534	1 087	1 352	1 269	703
Krátkodobé závazky	11 657	25 204	-38 568	4 989	-5 824
Bankovní úvěry a výpomoci	-7 846	-12 479	33 084	-12 201	-5 638
Časové rozlišení	-1 758	2 092	-263	1 858	2 465

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv



**Tabulka 3:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VZZ	Absolutní změna				
	9/8	10/9	11/10	12/11	13/12
Výkony	-56 722	126 706	66 446	21 125	44 421
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-51 718	133 235	64 742	15 660	52 851
Výkonová spotřeba	-40 772	92 183	28 268	27 554	15 878
Přidaná hodnota	-15 725	35 077	37 926	-6 635	28 338
Osobní náklady	-13 337	28 701	16 197	-3 551	5 518
Daně a poplatky	10	-67	32	15 909	295
Odpisy DHM a DNM	-1 094	856	922	6 320	-7 818
Tržby z prodeje DM a materiálu	1 933	42 347	-33 644	-10 336	-6 498
Ostatní provozní výnosy	88	640	14 223	80 324	-4 949
Ostatní provozní náklady	-59	274	10 645	85 886	-4 243
Provozní výsledek hospodaření	-5 783	8 833	26 802	-9 149	20 234
Výnosové úroky	-7	-3	0	0	0
Nákladové úroky	-1 936	-170	1 692	136	-2 001
Ostatní finanční náklady	-9 976	7 540	-810	-1 799	935
Finanční výsledek hospodaření	16 542	-6 370	-7 229	2 658	12 257
Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 096	522	3 793	-1 242	6 169
VH za běžnou činnost	8 533	1 941	15 780	-5 249	26 322
VH za účetní období	8 533	1 941	15 780	-5 249	26 322
VH před zdaněním	10 759	2 463	19 573	-6 491	32 491

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

V tabulce č. 3 je možné si všimnout, že nejvyšší rozdíl ve výkonech byl mezi léty 2009 a 2010, kde byl rozdíl 183 428 tis. Kč. Další velký výkyv hodnot je patrný u osobních nákladů, kdy je rozdíl mezi léty 2008 a 2013 18 855 tis. Kč. Konec roku 2008, poznamenaný poklesem zakázek, znamenal i pokles zaměstnanosti. Postupně byl ukončen pracovní poměr se zaměstnanci, kteří měli smlouvu na dobu určitou a dále s několika zaměstnanci především obslužných činností. V roce 2009 byla nová pracovní místa vytvářena výhradně jen v souvislosti s růstem zakázek. Díky nárůstu zakázek byly navýšeny personální kapacity v první řadě v obsluhách strojů. Tento trend propouštění a nabírání zaměstnanců přetrvával po dobu zkoumání. Z tohoto vyplývá i nárůst výkonů mezi léty 2009 a 2010.

#### 4.1.2 Vertikální analýza

Základní veličinou pro vertikální analýzu aktiv jsou celková aktiva, tudíž jejich hodnota bude 100 %. Největší podíl má bezesporu dlouhodobý majetek, který však od roku 2008 neustále klesá. Druhý největší podíl mají oběžná aktiva, která oproti dlouhodobému majetku mají zvyšující se charakter. Tuto událost způsobilo zvýšení zásob, od roku 2008 navýšení o 5,43 %, a markantní zvýšení krátkodobého finančního majetku od roku 2008 do roku 2013 o 10,02 %.

**Tabulka 4:** Vertikální analýza aktiv (v %)

Aktiva	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	77,05	73,89	67,47	65,85	62,54	59,34
DNM	0,07	0,01	0,04	0,02	0,06	0,03
DHM	76,98	73,88	67,43	65,83	62,48	59,31
Oběžná aktiva	21,63	25,11	28,85	29,55	33,78	37,60
Zásoby	10,91	13,17	13,08	15,31	18,13	16,34
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	5,87	10,52	13,86	7,68	10,82	6,40
Kr. finanční majetek	4,84	1,42	1,91	6,57	4,84	14,86
Časové rozlišení	1,32	1,00	3,68	4,60	3,68	3,06

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

U vertikální analýzy pasiv byla dána jako základna pasiva, z toho vyplývá, že jejich hodnota bude 100 %. Největší části pasiv jsou cizí zdroje, u kterých však během let 2008 až 2013 dochází k poklesu. Za tento stav může pokles bankovních úvěrů a výpomocí a pokles krátkodobých závazků. Další částí pasiv je vlastní kapitál, který se v období 2008 až 2013 převážně zvyšuje, k jedinému poklesu došlo mezi léty 2009 a 2010. Za růst vlastního kapitálu může zvyšování výsledků hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období.

**Tabulka 5:** Vertikální analýza pasiv (v %)

Pasiva	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	41,15	41,39	39,97	44,85	48,26	56,09
Základní kapitál	28,95	28,32	26,14	24,61	23,65	21,29
Kapitálové fondy	0,09	0,09	0,08	0,08	0,08	0,07
VH minulých let	14,27	11,64	11,74	12,64	18,73	21,28
VH běžného účetního roku	-2,37	1,13	1,77	7,22	5,16	12,65
Cizí zdroje	57,91	58,40	59,06	54,33	50,32	41,88
Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,18	0,28	0,11
Dlouhodobé závazky	1,06	1,25	1,56	1,95	2,30	2,28
Krátkodobé závazky	18,72	23,02	30,66	15,31	16,40	12,99
Bankovní úvěry a výpomoci	38,13	34,12	26,83	36,89	31,34	26,49
Časové rozlišení	0,94	0,21	0,97	0,82	1,42	2,03

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

Základnou u vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou výkony, tzn. jejich hodnota je 100 %. Je velmi jasně vidět, že tržby za prodej vlastních výrobků se pohybují blízko hodnot výkonů. K největším změnám došlo u provozního hospodářského výsledku, kde je mezi léty 2008 a 2013 kladný rozdíl 6,44 %. Tato situace je způsobena lepší situací na trhu a zažehnání krize, která postihla podnik mezi léty 2008 až 2010.

**Tabulka 6:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

VZZ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Výkony	100	100	100	100	100	100
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	96,74	97,86	100,13	99,75	98,66	100,33
Výkonová spotřeba	68,46	67,77	69,32	65,56	68,33	65,65
Přidaná hodnota	31,51	32,27	30,84	34,53	31,71	34,35
Osobní náklady	27,51	28,32	26,55	26,25	24,41	23,42
Daně a poplatky	0,04	0,05	0,02	0,02	3,24	3,03
Odpisy DHM a DNM	3,39	3,69	2,75	2,56	3,73	1,97
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,15	3,27	12,66	3,77	1,52	0,19
Ostatní provozní výnosy	0,75	0,94	0,80	3,69	19,78	17,23
Ostatní provozní náklady	0,35	0,39	0,34	2,54	19,80	17,38
Provozní výsledek hospodaření	3,10	1,66	3,32	8,51	6,30	9,54
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VZZ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Výkony	100	100	100	100	100	100
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	96,74	97,86	100,13	99,75	98,66	100,33
Výkonová spotřeba	68,46	67,77	69,32	65,56	68,33	65,65
Přidaná hodnota	31,51	32,27	30,84	34,53	31,71	34,35
Osobní náklady	27,51	28,32	26,55	26,25	24,41	23,42
Daně a poplatky	0,04	0,05	0,02	0,02	3,24	3,03
Odpisy DHM a DNM	3,39	3,69	2,75	2,56	3,73	1,97
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,15	3,27	12,66	3,77	1,52	0,19
Ostatní provozní výnosy	0,75	0,94	0,80	3,69	19,78	17,23
Ostatní provozní náklady	0,35	0,39	0,34	2,54	19,80	17,38
Provozní výsledek hospodaření	3,10	1,66	3,32	8,51	6,30	9,54
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nákladové úroky	1,74	1,40	0,92	1,15	1,13	0,66
Ostatní finanční náklady	4,31	1,62	2,97	2,38	1,91	1,93
Finanční výsledek hospodaření	-5,29	-0,46	-1,88	-3,15	-2,47	0,00
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,49	0,20	0,27	1,03	0,74	1,82
VH za běžnou činnost	-1,70	1,00	1,17	4,34	3,09	7,72
VH za účetní období	-1,70	1,00	1,17	4,34	3,09	7,72
VH před zdaněním	-2,19	1,20	1,43	5,37	3,82	9,54

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

## 4.2 Poměrová analýza

Tato kapitola se věnuje analýze poměrovými ukazateli. Jako první bude využit ukazatel rentability, následují ukazatele likvidity, zadluženosti, aktivity, tržní hodnoty a bankrotní a bonitní modely. Teoretické seznámení a výpočty byly uvedeny již výše v kapitole 2.

### 4.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří mezi velmi sledované ukazatele. Poskytují informace o výnosnosti vloženého kapitálu do podniku. V první řadě se tato kapitola bude věnovat rentabilitě celkových aktiv, rentabilitě vlastního kapitálu, rentabilitě celkového vloženého kapitálu a rentabilitě tržeb.

#### 4.2.1.1 Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Rentabilita celkových aktiv bude počítána podle výše uvedeného vzorce (8).

V tabulce č. 7 je možné vidět značný vzrůst rentability celkových aktiv v období 2008-2013. Značně v tomto období vzrostl i EBIT, celkem o 56 216 tis. Kč, i celková aktiva postupně stoupala.

**Tabulka 7:** Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT	-1 543	7 280	9 573	30 838	24 483	54 973
Celková aktiva	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
ROA	-0,64%	2,95%	3,57%	10,84%	8,27%	16,72%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatel, který pomáhá zjistit výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Udává, kolik čistého zisku připadá na investovanou jednu korunu. Výpočet se provede podle vzorce (9).

Z tabulky č. 8 je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu se od roku 2008 zvyšuje. Je tomu tak díky tomu, že čistý zisk roste větším tempem než vlastní kapitál.

**Tabulka 8:** Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT	-5 730	2 803	4 744	20 524	15 275	41 597
Vlastní kapitál	99 495	102 297	107 041	127 564	142 840	184 436
ROE	-5,76%	2,74%	4,43%	16,09%	10,69%	22,55%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.1.3 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel udává informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů podniku. Výpočet je prováděn podle vzorce (10).

Z tabulky rentability celkového vloženého kapitálu je zřejmý růst ukazatele od roku 2008 do roku 2013. Ačkoli rostl zisk před zdaněním a úroky, dlouhodobé závazky i vlastní kapitál, tak čistý zisk rostl více v poměru k dlouhodobým závazkům a vlastnímu kapitálu.

**Tabulka 9:** Rentabilita celkového vloženého kapitálu (v tis. Kč.)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT	-1 543	7 280	9 573	30 838	24 483	54 973
Dlouhodobé závazky	2 564	3 098	4 185	5 537	6 806	7 509
Vlastní kapitál	99 495	102 297	107 041	127 564	142 840	184 436
ROCE	-1,51%	6,91%	8,61%	23,17%	16,36%	28,64%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.1.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb slouží k vyjádření ziskové marže. Vyjadřuje, kolik Kč zisku podnik vytvoří z 1 Kč tržeb, jedná se tedy o schopnost přeměnit tržbu v zisk. V následující tabulce je proveden výpočet podle vzorce (11).

V tabulce č. 10 je možné vidět též růst rentability tržeb. O roku 2008 do roku 2013 vzrostla rentabilita tržeb o 9,45 %. Největší zvýšení EAT bylo zaznamenáno mezi lety 2012 a 2013, kdy se EAT zvýšil o 26 322 tis. Kč. Ve stejném období se zvýšily i tržby o 52 851 tis. Kč avšak v menším tempu než čistý zisk.

Celkově došlo v období mezi rokem 2008 a 2013 u všech ukazatelů rentability k výraznému zlepšení.

**Tabulka 10:** Rentabilita tržeb (v tis. Kč.)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT	-5 730	2 803	4 744	20 524	15 275	41 597
Tržby	325 923	274 205	407 440	472 182	487 842	540 693
ROS	-1,76%	1,02%	1,16%	4,35%	3,13%	7,69%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.2 Ukazatele likvidity

Likviditou je chápáno schopnost podniku uhradit včas jeho platební závazky. V následujícím textu bude prakticky vysvětlena okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita.

#### 4.2.2.1 Okamžitá likvidita

Tato likvidita je též označována jako likvidita 1. stupně neboli hotovostní likvidita. Výpočet podle vzorce (13) zahrnuje krátkodobá finanční aktiva a krátkodobé závazky. Pro tuto likviditu je doporučena hodnota mezi 0,2 a 0,6. Jestliže je hodnota vyšší, svědčí to neefektivním využitím finančních prostředků.

Z výsledků okamžité likvidity v tabulce č. 11 je zřejmé, že hodnoty v letech 2008 až 2012 jsou v doporučeném rozmezí, tudíž podnik efektivně využíval své finanční prostředky. Avšak v roce 2013 hodnota likvidity dosáhla 1,14, což je nad doporučenou hodnotou. Za tento stav může velké zvýšení krátkodobých finančních aktiv a zároveň krátkodobých závazků, které dosahují v roce 2013 blízkých hodnot.

**Tabulka 11:** Okamžitá likvidita (v tis. Kč.)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobá finanční aktiva	11 711	3 506	5 106	18 675	14 326	48 843
Krátkodobé závazky	45 248	56 905	82 109	43 541	48 530	42 706
Okamžitá likvidita	0,26	0,06	0,06	0,43	0,30	1,14

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je označována jako likvidita 2. stupně nebo jako rychlá likvidita. Výpočet bude proveden podle vzorce (14). Tento ukazatel má doporučené rozmezí 1 až 1,5.

Z výsledku tabulky č. 12 lze vyčíst, že pohotová aktivita v letech 2008 až 2012 byla pod doporučenými hodnotami. Nejnižší výsledek 0,51 nastal v roce 2010, což je 0,49 pod dolní hranici doporučené hodnoty. Od roku 2011 až do roku 2012 se hodnoty pohybovaly těsně pod dolní hranicí. Naopak velmi zlomový byl rok 2013, kdy výsledek pohotovosti se zvýšil na 1,64, což je oproti předchozím případům nad doporučenou horní hranici. Za tento jev může nepoměr krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku ke krátkodobým závazkům.

**Tabulka 12:** Pohotová likvidita (v tis. Kč.)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé pohledávky	14 184	25 992	37 115	21 844	32 014	21 053
Kr. finanční majetek	11 711	3 506	5 106	18 675	14 326	48 843
Krátkodobé závazky	45 248	56 905	82 109	43 541	48 530	42 706
Pohotová likvidita	0,57	0,52	0,51	0,93	0,95	1,64

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.2.3 Běžná likvidita

Tato likvidita je označována jako likvidita 3. stupně. Udává, kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Čím vyšší bude výsledek vzorce (15), tím bude vyšší pravděpodobnost, že si podnik zachová platební schopnost. Doporučené je však rozmezí mezi 1,5 a 2,5.

Nejnižší hodnota v tabulce č. 13 byla zjištěna v roce 2010, kdy běžná likvidita dosáhla pouze 0,94, což je 0,56 pod dolní hranicí doporučené hodnoty. V letech 2008 a 2009 byla situace obdobná. Naopak v roce 2013 byl výsledek likvidity 2,89, což je nad horní doporučenou hranicí. Pouze v roce 2011 a 2012 bylo dosaženo doporučených hodnot.

**Tabulka 13:** Běžná likvidita (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	52 282	62 051	77 252	84 068	99 987	123 623
Krátkodobé závazky	45 248	56 905	82 109	43 541	48 530	42 706
Běžná likvidita	1,16	1,09	0,94	1,93	2,06	2,89

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

### 4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost sleduje vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Níže bude využit výpočet celkové zadluženosti, koeficient samofinancování, úrokové krytí a úrokové zatížení.

#### 4.2.3.1 Ukazatel celkové zadluženosti

Tímto ukazatelem se vyjadřuje celková zadluženost. Výpočet bude proveden podle vzorce (16). Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje kolem 50 % (nebo 55 %), avšak čím je hodnota vyšší, tím vyšší je riziko věřitelů.

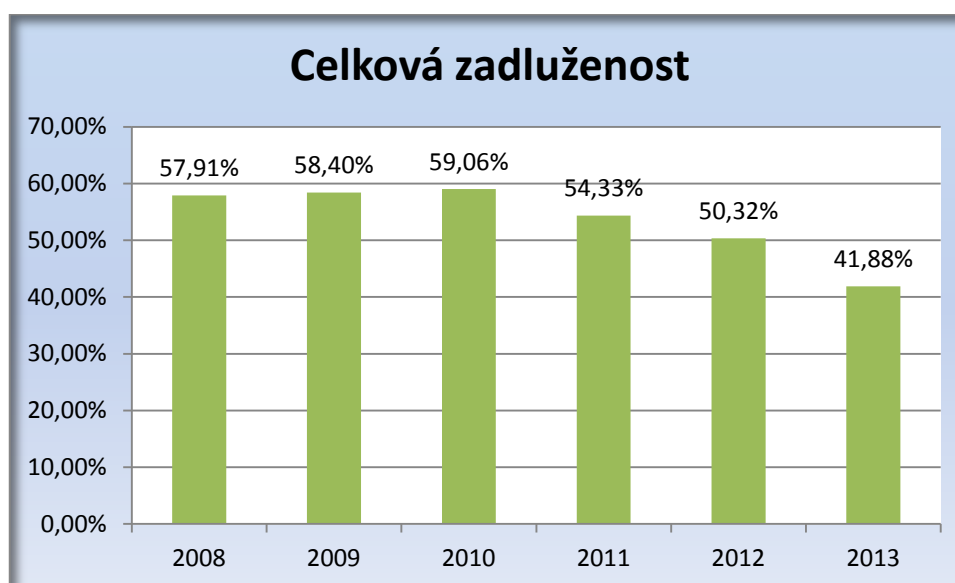


Celková zadluženost mezi léty 2008 až 2013 má kolísavý trend. V roce 2008 až 2010 dochází k mírnému zvyšování, od roku 2011 začíná hodnota klesat. Nejvyšší výsledek nastal právě ve zlomovém roce 2010, kdy hodnota činila 59,06 %. Doporučeným hodnotám odpovídají výsledky z let 2011-2013.

**Tabulka 14:** Ukazatel celkové zadluženosti (v tis. Kč.)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cizí kapitál	139 998	144 343	158 155	154 541	148 918	137 691
Celková aktiva	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
Celková zadluženost	57,91%	58,40%	59,06%	54,33%	50,32%	41,88%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv



**Obrázek 10:** Celková zadluženost

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.3.2 Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je jedním z nejdůležitějších poměrových ukazatelů, který je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti, jejich součet by se měl rovnat jedné (100%). Pro výpočet bude využit vzorec č. (17).

V tabulce č. 15 byla nejvyšší hodnota zjištěna v roce 2013, kdy podnik financoval aktiva více vlastními kapitálem, čímž snížil podíl financování cizím kapitálem. K opačnému stavu nastalo v roce 2010, kdy byla vypočtena hodnota pouze 39,97 %.

**Tabulka 15:** Koeficient samofinancování (v tis. Kč.)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	99 495	102 297	107 041	127 564	142 840	184 436
Celková aktiva	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
Ukazatel samofinancování	41,15%	41,39%	39,97%	44,85%	48,26%	56,09%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.3.3 Ukazatel úrokového krytí

Výpočtem tohoto ukazatele pomocí vzorce (18) lze vyjádřit, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Pokud bude výsledek 1, tak se zisk rovná úrokům. Doporučená hodnota by měla být vyšší než 5.

Z tabulky úrokového krytí je patrné, že dosáhla doporučených hodnot pouze v letech 2011 (5,68) a 2013 (15,40). Nejnižší hodnotu obsahuje výsledek z roku 2008, která činí -0,26, což je o 5,26 méně, než je doporučená hodnota. Naopak v roce 2013 hodnota dosáhla skoro 3 násobku než je doporučená hodnota.

**Tabulka 16:** Ukazatel úrokového krytí (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT	-1 543	7 280	9 573	30 838	24 483	54 973
Placené úroky	5 848	3 912	3 742	5 434	5 570	3 569
Ukazatel úrokového krytí	-0,26	1,86	2,56	5,68	4,40	15,40

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.3.4 Úrokové zatížení

Výpočtem podle vzorce (19) bude zjištěno, kolik % ze zisku podniku odčerpají placené úroky. Úrokové zatížení by nemělo být obecně vyšší než 40 %.

Z tabulky č. 17 je jasně vidět, jak je období 2008 až 2013 v rámci výsledku ukazatele úrokového krytí rozmanité. Stačí se zaměřit na hodnotu v roce 2008, kdy činila -379 %, a hodnotu v roce 2009 (53,74 %). Výsledek v roce 2008 je důsledkem záporného zisku před zdaněním a úroky. Období 2010 až 2013 se pohybuje v doporučených hodnotách, jen v roce 2009 byl výsledek nad normálem. Což je způsobeno mírnějším snižováním úroků.

**Tabulka 17:** Úrokové zatížení (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Placené úroky	5 848	3 912	3 742	5 434	5 570	3 569
EBIT	-1 543	7 280	9 573	30 838	24 483	54 973
Ukazatel úrokového zatížení	-379,00%	53,74%	39,09%	17,62%	22,75%	6,49%

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatelé poskytují informace co tom, jak je podnik schopen využít jednotlivý majetek. Zda má zbytečná aktiva či naopak nedostatek aktiv. V následujícím textu bude probrán obrat celkových aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob a doba obratu pohledávek.

##### 4.2.4.1 Obrat celkových aktiv

Výsledek obratu celkových aktiv podle vzorce (20) charakterizuje, kolikrát jsou celková aktiva obsažena v ročních tržbách, neboli jak je podnik schopen využívat své zdroje.

V tabulce obratu celkových aktiv se hodnoty pohybují od 1,11 do 1,66, přičemž nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 2009 a nejvyšší v roce 2011. Celkově se však dá říci, že v období 2008-2013 nevykazují výraznější změny.

**Tabulka 18:** Obrat celkových aktiv (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	325 923	274 205	407 440	472 182	487 842	540 693
Celková aktiva	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
Obrat celkových aktiv	1,35	1,11	1,52	1,66	1,65	1,64

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

##### 4.2.4.2 Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát je každá položka zásob spotřebována a znovu nakoupena, jinak řečeno, kolikrát je hodnota zásob obsažena v tržbách. Pro výpočet se použije vzorce (21).

V následující tabulce si lze všimnout, postupného růstu tržeb, až na rok 2009, kdy došlo ke snížení. Hodnoty obratu zásob se pohybují v intervalu od 8,42 (právě v roce 2009) do 12,35 (rok 2008). Obrat zásob sice kolísá, avšak v nepatrné míře.

**Tabulka 19:** Obrat zásob (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	325 923	274 205	407 440	472 182	487 842	540 693
Zásoby	26 387	32 553	35 031	43 549	53 647	53 727
Obrat zásob	12,35	8,42	11,63	10,84	9,09	10,06

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.4.3 Doba obratu zásob

Tento ukazatel charakterizuje dobu (počet dnů), kdy jsou zásoby v podniku vázány až do fáze spotřeby nebo do fáze prodeje. Výpočet probíhá na základě vzorce (22).

Z tabulky je patrné, že dochází též ke kolísavému efektu jako v předchozích tabulkách. Hodnoty se pohybují v intervalu 29,15 (rok 2008) a 42,74 (rok 2009), je zřejmé že v tomto období došlo k největšímu nárůstu. K největšímu snížení došlo mezi léty 2009 a 2010.

**Tabulka 20:** Doba obratu zásob (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zásoby	26 387	32 553	35 031	43 549	53 647	53 727
Tržby	325 923	274 205	407 440	472 182	487 842	540 693
Doba obratu zásob	29,15	42,74	30,95	33,20	39,59	35,77

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.4.3 Doba obratu pohledávek (inkasa)

Výsledek, jehož je dosaženo pomocí vzorce (23), udává počet dnů, kdy musí podnik počkat, než dostane za již prodané výrobky zapláceno.

Z tabulky 21 je zřejmé, že až na rok 2009 dochází u tržeb k růstu, což nemůžeme říct o pohledávkách. Ty mají kolísavou tendenci. Z toho plyne i velká různorodost hodnot v době obratu pohledávek. Nejnížší hodnota byla naměřena v roce 2013, kdy činila 14,02 dne, naopak nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, kdy činila doba obratu 34,12 dne.

**Tabulka 21:** Doba obratu pohledávek (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Pohledávky	14 184	25 992	37 115	21 844	32 014	21 053
Tržby	325 923	274 205	407 440	472 182	487 842	540 693
Doba obratu pohledávek	15,67	34,12	32,79	16,65	23,62	14,02

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.4.4 Doba splatnosti krátkodobých závazků

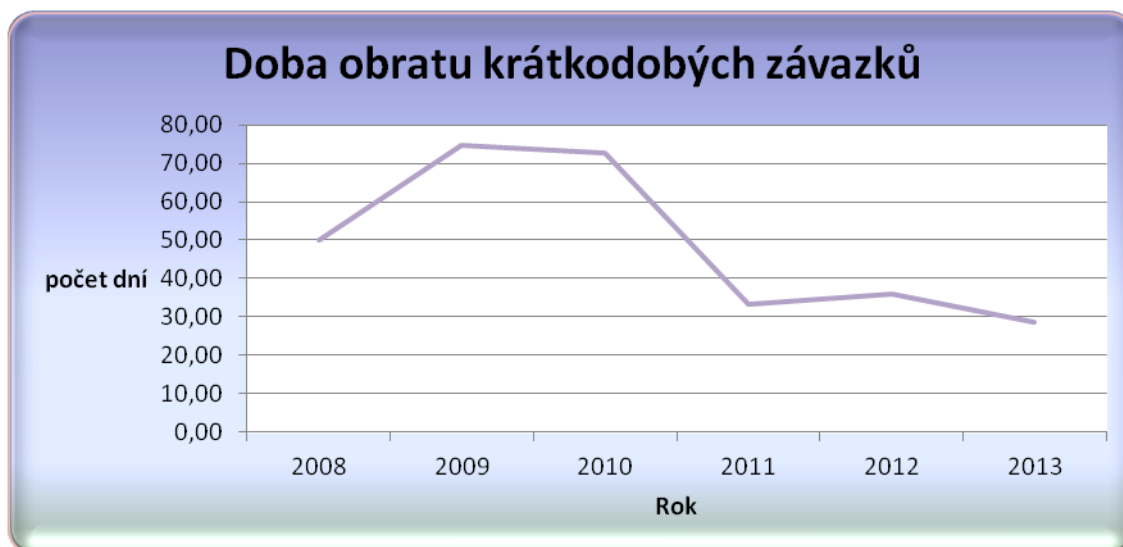
V tomto ukazateli se jedná o dobu, po kterou podnik využívá bezplatný obchodní úvěr od dodavatelů. Pro výpočet je využit vzorec (24).

Doba splatnosti krátkodobých závazků se pohybuje v intervalu 28,43 až 74,71. Jelikož nejnižší hodnota byla naměřena v 2013, zdá se, že podnik se snaží dobu zkracovat v rámci dobrých vztahů s dodavateli.

**Tabulka 22:** Doba splatnosti krátkodobých závazků (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé závazky	45 248	56 905	82 109	43 541	48 530	42 706
Tržby	325 923	274 205	407 440	472 182	487 842	540 693
Doba obratu krátkodobých závazků	49,98	74,71	72,55	33,20	35,81	28,43

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv



**Obrázek 11:** Doba obratu krátkodobých závazků

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

## 4.2.5 Bankrotní a bonitní modely

### 4.2.5.1 Index IN95

Tento index je nazýván indexem důvěryhodnosti a umožňuje posoudit finanční rizika v podniku. Ve výpočtu indexu se objevují tzv. váhy (neboli koeficienty), přičemž V1, V3, V4, V6 se v jednotlivých odvětvích liší, naopak V2 a V5 jsou ve všech odvětvích stejné.

Z výsledků v tabulce č. 23, kterých bylo dosaženo dosazením do vzorce (31), lze potvrdit fakt, že z pohledu na podnik podle indexu IN95, se jedná o finančně zdravý podnik, jelikož vypočtené hodnoty se pohybují nad číslem 2. Ačkoli výsledky mají v letech 2008 až 2013 kolísavý průběh, nikdy se pod hodnotu 2 nedostaly. Nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2009, kdy činila 4,86, což je jen o 0,19 větší než hodnota vypočtena v roce 2013. Lze tedy říci, že si podnik vede dobře.

**Tabulka 23:** IN95 (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Celková aktiva	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
Cizí kapitál	139 998	144 343	158 155	154 541	148 918	137 691
EBIT	-1 543	7 280	9 573	30 838	24 483	54 973
Nákladové úroky	5 848	3 912	3 742	5 434	5 570	3 569
Výnosy	342 331	290 496	419 556	493 240	595 646	645 980
Oběžná aktiva	52 282	62 051	77 252	84 068	99 987	123 623
Krátkodobé bankovní úvěry	25 400	18 000	19 511	16 787	20 000	23 000
Krátkodobé závazky	45 248	56 905	82 109	43 541	48 530	42 706
IN95	3,07	4,86	3,02	4,04	3,56	4,67

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

### 4.2.5.2 Index IN05

Index IN05 patří mezi nejnovější index, který byl vytvořen manželi Neumaierovými. Díky tomuto indexu se lze dozvědět, zda podnik směřuje k bankrotu či se mu daří.

Z tabulky č. 24 je patrný růst hodnot indexu až na období 2011 a 2012. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2008 a naopak nejvyšší v roce 2013. Jelikož nejnižší hodnota činila 1,13, plyne z toho, že se podnik mohl potýkat s finančními problémy, ale neblížil se k bankrotu. Jestliže se hodnoty pohybují v rozmezí 0,9-1,6 jedná se o tzv. šedou zónu, což lze nazvat jako „hraniční“ zónou mezi finančně zdravým a bankrotujícím podnikem. Od hodnoty 1,6 se jedná o finančně zdravý podnik, v tomto případě se jedná o období 2010 až 2013.

**Tabulka 24:** IN05 (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Celková aktiva	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
Cizí kapitál	139 998	144 343	158 155	154 541	148 918	137 691
EBIT	-1 543	7 280	9 573	30 838	24 483	54 973
Nákladové úroky	5 848	3 912	3 742	5 434	5 570	3 569
Výnosy	342 331	290 496	419 556	493 240	595 646	645 980
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	52 282	62 051	77 252	84 068	99 987	123 623
Krátkodobé závazky	45 248	56 905	82 109	43 541	48 530	42 706
IN05	1,13	1,51	1,81	2,92	2,76	4,77

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv

#### 4.2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ukazatel EVA vychází z maximalizace zisku. Lze říci, že investovaný kapitál by měl mít větší přínos než náklady na tento kapitál.

Z výsledků v tabulce č. 25 je jasné, že v letech 2008 a 2012 se podniku z této stránky nedařilo, jelikož ukazatel ekonomické přidané hodnoty dosahoval záporných hodnot. V roce 2013 již dosáhla kladné hodnoty a to celých 9 727 tis. Kč, dá se tedy předpokládat, že podniku se povede lépe.

$$WACC_{2008} = 0,09 * (1 - 0,19) * (139\,998 / 241\,765) + 0,15 * (99\,495 / 241\,765)$$

$$WACC_{2009} = 0,09 * (1 - 0,19) * (144\,343 / 247\,154) + 0,15 * (102\,297 / 247\,154)$$

$$WACC_{2010} = 0,09 * (1 - 0,19) * (139\,998 / 267\,802) + 0,15 * (107\,041 / 267\,802)$$

$$WACC_{2011} = 0,09 * (1 - 0,19) * (154\,541 / 284\,448) + 0,15 * (127\,564 / 284\,448)$$

$$WACC_{2012} = 0,09 * (1 - 0,19) * (148\,918 / 295\,959) + 0,15 * (142\,840 / 295\,959)$$

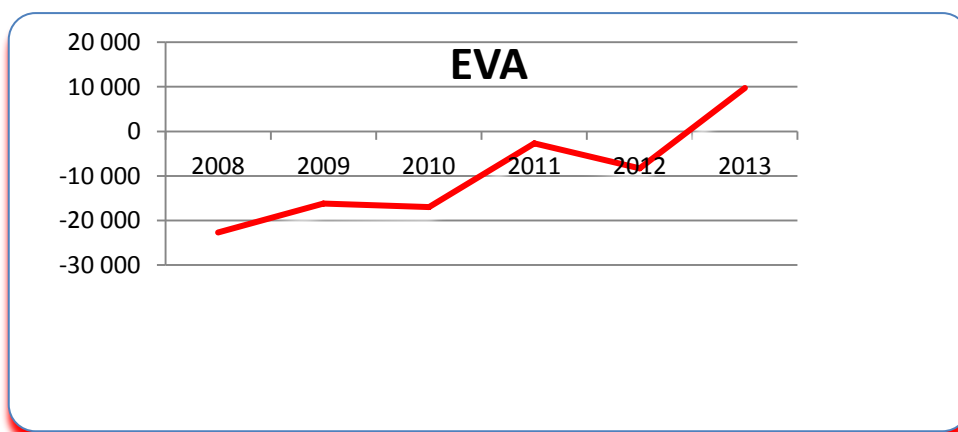
$$WACC_{2013} = 0,09 * (1 - 0,19) * (137\,691 / 328\,793) + 0,15 * (184\,436 / 328\,793)$$

Výpočet WACC byl proveden podle vzorce (34).

**Tabulka 25:** Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Provozní výsledek hospodaření (NOPAT)	-1 250	5 897	7 754	24 979	19 831	44 528
Celkový dlouhodobě investovaný kapitál (C)	206 358	211 473	240 020	258 704	257 740	303 489
WACC	0,104	0,105	0,103	0,107	0,109	0,115
Vlastní kapitál	99 495	102 297	107 041	127 564	142 840	184 436
Pasiva	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
Závazky z obchodních vztahů	35 407	35 681	27 782	25 744	38 219	25 304
Cizí kapitál	139 998	144 343	158 155	154 541	148 918	137 691
EBIT	-1 543	7 280	9 573	30 838	24 483	54 973
EVA	-22 700	-16 236	-16 970	-2 670	-8 282	9 727

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv



**Obrázek 12:** Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)

Zdroj: Zpracováno podle výročních zpráv



## **5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE A NÁVRH DOPORUČENÍ**

### **5.1 Výsledky horizontální a vertikální analýzy**

Celkově horizontální analýza ukázala, že je možné hodnotit vývoj hlavních ukazatelů kladně. Pozitivní je růst aktiv (zejména dlouhodobého hmotného majetku a krátkodobého finančního majetku), dále růst vlastního kapitálu, který se zvyšoval díky nárůstu výsledků hospodaření, pokles cizích zdrojů na přiměřenou úroveň. Pozitivně je možné hodnotit i nárůst tržeb, přidané hodnoty a zlepšení hospodářského výsledku.

Vertikální analýza potvrdila pozitivní výsledky horizontální analýzy. Kladně je možné hodnotit zvýšení podílu výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného roku, které společně zvyšují podíl vlastního kapitálu. S tím souvisí i adekvátní pokles cizích zdrojů. Za spíše negativní je možné považovat nárůst zásob. Velmi pozitivní je i pokles podílu výkonové spotřeby a osobních nákladů, rovněž tak nárůst podílu přidané hodnoty, provozního hospodářského výsledku a výsledku hospodaření před zdaněním.

### **5.2 Výsledky poměrové analýzy**

Výsledky ukazatelů rentability lze celkově hodnotit kladně. U všech ukazatelů rentability bylo dosaženo nejvyšších hodnot v roce 2013. V období 2008 až 2013 došlo k velkému růstu zisku po zdanění a odečtení úroků (EAT), a u zisku před odečtením úroků a daní (EBIT). Což mělo za následek zvýšení ukazatelů rentability. Obecně lze říci, že u všech ukazatelů došlo k výraznému zlepšení.

Ukazatelé likvidity vykazují různorodý vývoj. Důvodem jsou kolísavé hodnoty oběžných aktiv, krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. V posledním sledovaném roce dosáhla oběžná aktiva i krátkodobý finanční majetek nejvyšších hodnot ze všech sledovaných období. Avšak z těchto důvodů se výsledky ukazatelů pohybovaly nad horní doporučenou hranicí, což nelze hodnotit ani kladně ani pozitivně.

Z ukazatelů zadluženosti lze říci, že se výsledky zlepšují, tudíž jsou uspokojující jak pro věřitele, tak pro majitele. Mesa, parts, s.r.o. více využívá financování vlastním kapitálem, což znamená postupné snižování cizího kapitálu, dále došlo i ke snížení placených úroků.

Soubor ukazatelů aktivity poskytují informace o efektivnosti využití jednotlivých aktiv, jinak řečeno, jak je podnik schopen využít jednotlivý majetek. Celkově lze říci, že z pohledu aktivity si podnik vede dobře. Podnik se velmi zlepšil u doby obratu krátkodobých závazků, kde k lepším výsledkům došlo díky zvyšujícím se tržbám. S rostoucími tržbami je spojena i doba obratu pohledávek, kde též došlo ke snížení, tudíž lze situaci hodnotit kladně.

V případě indexu IN95, indexu důvěryhodnosti, lze tvrdit, že z hlediska vypočtených hodnot, které se ve sledovaném období nedostaly pod doporučenou hodnotu 2 a více, se jedná o finančně zdravý podnik.

### **5.3 Ekonomická přidaná hodnota**

U ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA) je tomu jinak než u ostatních ukazatelů, podniku se v tomto směru moc nedařilo. Trend byl sice kolísavý, avšak až do roku 2012 se hodnoty pohybovaly v záporných číslech. I když podle hodnot je vidět, že se podnik snažil tuto situaci vylepšit. To se mu také podařilo v roce 2013, kdy se výsledek vystoupal na 9 727 tis. Kč z původní hodnoty -22 700 tis. Kč naměřené v roce 2008.

### **5.4 Doporučení**

Vývoj výsledků ukazatelů se dá hodnotit velmi kladně. Avšak jak se říká, vše se dá vylepšit. V rámci aktivity podniku by bylo dobré efektivnější využití oběžných aktiv, aby došlo k ustálení běžné likvidity, mohlo by se jednat například o investice do cenných papírů, pořízení nového stroje, atd. Z hlediska zadluženosti by měl podnik Mesa parts, s.r.o. nadále snižovat podíl cizího kapitálu na celková aktiva a využívat více vlastních zdrojů. V rámci aktivity došlo v podniku k výraznému zlepšení převážně u doby splatnosti krátkodobých závazků a doby obratu pohledávek, což vede k lepším vztahům s dodavateli i odběrateli. V čem by se však měla firma nadále zlepšovat, je ekonomická přidaná hodnota, ačkoli došlo k výraznému posunu k lepšímu, stále má podnik v tomto ohledu rezervy.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo teoretické seznámení s finančními ukazateli a metodami finanční analýzy, dále provedení finanční analýzy pomocí vybraných ukazatelů na podniku Mesa parts, s.r.o., zhodnocení finanční situace a následné doporučení pro zlepšení stávajícího stavu.

První kapitola byla soustředěna na charakteristiku finanční analýzy. Bylo zde zahrnuto vymezení pojmu finanční analýzy, kdo finanční analýzu používá (uživatelé finanční analýzy). Dále byly přiblíženy zdroje dat, ve kterých se dají nalézt údaje, která jsou potřebná pro tvorbu analýzy, mezi tyto zdroje patří např. rozvaha, výkaz zisků a ztráty, cash flow.

Druhá kapitola se věnovala metodám finanční analýzy, kde byly teoreticky přiblíženy poměrové ukazatele. Tyto ukazatele a jejich výpočty byly dále využity v praktické části této bakalářské práce, jež se věnovala finanční analýze podniku Mesa parts, s.r.o.

Jak již bylo zmíněno, finanční analýza byla aplikovaná na společnosti Mesa parts, s.r.o. a to v letech 2009 až 2013. Data pro výpočty jednotlivých ukazatelů byla čerpána z veřejně přístupného internetového webu. Z výsledků analýzy bylo vytvořeno shrnutí a návrh vlastního doporučení. Z výsledků finanční analýzy je možné říci, že podnik Mesa parts, s.r.o. lze označit jako rozvíjející se společnost.

Po zpracování bakalářské práce jsem nabyla zkušenosti a znalosti, které s velkou pravděpodobností budou využity v praxi. Věřím, že tato práce pomůže přiblížit problematiku finanční analýzy jak čtenářům, tak i uživatelům.

## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování. 1. vyd. Praha: Ekopress 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [2] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [3] KNÁPKOVÁ, A. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4
- [4] KOLÁŘ, Pavel; MRKVIČKA, Josef, Institut svazu účetních. Finanční analýza. 2. Praha: ASPI, 2006. 224 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [5] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [6] SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [7] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [8] Finanční analýza [online]. [cit. 2014-12-10]. Dostupné z:  
<http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>
- [9] Ekonomická přidaná hodnota [online]. [cit. 2015-2-10]. Dostupné z:  
<https://managementmania.com/cs/ekonomicka-pridana-hodnota>
- [10] Veřejný rejstřík a Sbírka listin [online]. [cit. 2015-2-10]. Dostupné z:  
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=692603>
- [11] Informace o podniku [online]. [cit. 2015-2-10]. Dostupné z:  
<http://www.mesa-parts.com/>

## PŘÍLOHA A

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
A.	AKTIVA CELKEM	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
B.	Dlouhodobý majetek	186 292	182 630	180 695	187 305	185 092	195 113
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	171	27	98	63	191	93
	Software	171	27	98	63	191	93
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	186 121	182 603	180 597	187 242	184 901	195 020
	Pozemky	28 882	28 882	28 882	28 882	26 932	23 931
	Stavby	142 143	136 426	133 158	130 964	126 802	127 055
	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14 062	10 105	15 271	23 944	27 675	34 457
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 034	169	3 286	704	1 992	2 761
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	7 021	0	2 748	1 500	3 816
C.	Oběžná aktiva	52 282	62 051	77 252	84 068	99 987	123 623
C.I	Zásoby	26 387	32 553	35 031	43 549	53 647	53 727
	Materiál	15 131	15 442	18 618	26 162	29 757	31 960
	Nedokončená výroba a polotovary	5 009	15 124	14 095	10 727	16 681	13 041
	Výrobky	6 247	1 987	2 318	6 660	7 209	8 726
C. III.	Krátkodobé pohledávky	14 184	25 992	37 115	21 844	32 014	21 053
	Pohledávky z obchodních vztahů	12 216	22 827	34 490	9 821	15 771	8 305
	Pohledávky - ovládající řídicí osoba	0	0	0	9 771	7 628	7 233
	Stát - daňové pohledávky	1 672	3 014	2 574	4 749	4 720	5 025
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	167	142	35	272	228	182
	Jiné pohledávky	129	9	16	231	3 667	308
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	11 711	3 506	5 106	18 675	14 326	48 843
	Peníze	561	649	761	829	613	779
	Účty v bankách	11 150	2 857	4 345	17 846	13 713	48 064
D. I.	Časové rozlišení	3 191	2 473	9 855	13 075	10 880	10 057

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Náklady příštích období	558	2 339	8 744	12 545	10 398	10 025
	Příjmy příštích období	2 633	134	1 111	530	482	32

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
	<b>PASIVA CELKEM</b>	241 765	247 154	267 802	284 448	295 959	328 793
A.	Vlastní kapitál	99 495	102 297	107 041	127 564	142 840	184 436
A. I.	Základní kapitál	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000
	Základní kapitál	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000	70 000
A. II.	Kapitálové fondy	223	223	223	223	223	223
	Ostatní kapitálové fondy	223	223	223	223	223	223
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	497	497	637	874	1 901	2 664
	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	374	374	514	751	1 778	2 541
	Statutární a ostatní fondy	123	123	123	123	123	123
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	34 505	28 774	31 437	35 943	55 441	69 952
	Nerozdělený zisk minulých let	34 505	28 774	31 437	35 943	55 441	69 952
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-5 730	2 803	4 744	20 524	15 275	41 597
B.	Cizí zdroje	139 998	144 343	158 155	154 541	148 918	137 691
	Rezervy	0	0	0	518	838	370
	Ostatní rezervy	0	0	0	518	838	370
B. II.	Dlouhodobé závazky	2 564	3 098	4 185	5 537	6 806	7 509
	Odložený daňový závazek	2 564	3 098	4 185	5 537	6 806	7 509
B. III.	Krátkodobé závazky	45 248	56 905	82 109	43 541	48 530	42 706
	Závazky z obchodních vztahů	35 407	35 981	27 782	25 744	38 219	25 304
	Závazky ovládající a řídicí osoba			0	4 079	21	58
	Závazky k zaměstnancům	4 287	4 208	5 237	5 409	5 425	5 844

	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 350	2 277	2 966	3 161	3 095	3 455
	Stát - daňové závazky a dotace	607	582	605	4 249	1 199	6 900
	Krátkodobé přijaté zálohy	0	13 569	43 720	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	2 346	308	484	517	122	126
	Jiné závazky	251	280	1 315	382	449	1 019
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	92 186	84 340	71 861	104 945	92 744	87 106
	Bankovní úvěry dlouhodobé	66 786	66 340	52 350	88 158	72 744	64 106
	Krátkodobé bankovní úvěry	25 400	18 000	19 511	16 787	20 000	23 000
	Časové rozlišení	2 272	514	2 606	2 343	4 201	66 666
	Výdaje příštích období	2 272	514	2 606	2 343	4 201	66 666

## PŘÍLOHA B

	Výkaz zisku a ztráty	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodané zboží	376	531	1 345	607	269	240
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	492	422	682	196	64	240
	Obchodní marže	-116	109	663	411	205	0
II.	Výkony	336 912	280 190	406 896	473 342	494 467	538 888
II. 1.	Tžby za prodej vlastních výrobků a služeb	325 923	274 205	407 440	472 182	487 842	540 693
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	9 508	5 856	-699	974	6 504	-2 124
II. 3.	Aktivace	1 481	129	155	186	121	319
B.	Výkonová spotřeba	230 649	189 877	282 060	310 328	337 882	353 760
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	182 375	143 486	196 642	210 944	227 011	240 582
B. 2.	Služby	48 274	46 391	85 418	99 384	110 871	113 178
+	Přidaná hodnota	106 147	90 422	125 499	163 425	156 790	185 128
C.	Osobní náklady součet	92 684	79 347	108 048	124 245	120 694	126 212
C. 1.	Mzdové náklady	66 505	57 948	77 712	88 746	86 358	90 128
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní zabezpečení	22 169	17 902	25 587	30 015	28 851	30 264
C. 4.	Sociální náklady	4 010	3 497	4 749	5 484	5 485	5 820



D.	Daně a poplatky	143	153	86	118	144	238
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 422	10 328	11 184	12 106	16 027	16 322
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	7 232	9 165	51 512	17 868	18 426	10 608
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	39	7 164	42 193	8 261	7 532	1 034
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	7 193	2 001	9 319	9 607	10 894	9 574
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	0	6 667	46 087	9 471	6 783	1 100
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	6 667	41 905	8 260	5 261	315
F. 2.	Prodaný materiál	0	0	4 182	1 211	1 522	785
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	56	-52	-5	518	320	-324
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 537	2 625	3 265	17 488	97 812	92 863
H.	Ostatní provozní náklady	1 165	1 106	1 380	12 025	97 911	93 668
*	Provozní výsledek hospodaření	10 466	4 663	13 496	40 298	31 149	51 383
X.	Výnosové úroky	14	7	4	4	4	4
N.	Nákladové úroky	5 848	3 912	3 742	5 434	5 570	3 569
XI.	Ostatní finanční výnosy	2 506	7 143	8 146	1 799	2 794	13 985
O.	Ostatní finanční náklady	14 509	4 533	12 073	11 263	9 464	10 399
*	Finanční výsledek hospodaření	-17 837	-1 295	-7 665	-14 894	-12 236	21
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	-1 661	565	1 087	4 880	3 638	9 807

Q. 1.	splatná	0	32	0	3 528	2 370	9 103
Q. 2.	odložená	-1 661	533	1 087	1 352	1 268	704
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-5 730	2 803	4 744	20 524	15 275	41 597
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-5 730	2 803	4 744	20 524	15 275	41 597
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-7 391	3 368	5 831	25 404	18 913	51 404