

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Audit finanční situace jako součást risk managementu

Erika Vítová

**Bakalářská práce
2015**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Erika Vítová**
Osobní číslo: **E120068**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management ochrany podniku a společnosti**
Název tématu: **Audit finanční situace jako nástroj risk managementu**
Zadávající katedra: **Ústav regionálních a bezpečnostních věd**

Zásady pro vypracování:

V souvislosti s hospodářskou krizí je problematika risk managementu podniku čím dál více aktuální. Jedním z nástrojů risk managementu je použití auditu finanční situace. Práce se zabývá analýzou odbytových rizik a jejich diagnostikou pomocí auditu finanční situace.

Osnova:

- Rešerše odborné literatury a dalších pramenů.
- Stanovení cílů práce a hypotéz, volba metod.
- Charakteristika auditu finanční situace a risk managementu.
- Audit finanční situace ve vybraném podniku.
- Formulace závěrů, doporučení, návrhy.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 30 stran**

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

Seznam odborné literatury:

BLAHA, S., Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

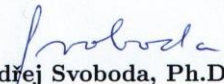
BLAHA, S., Z. Řízení rizika a finanční inženýrství. 1. vydání. Praha: Management Press, 2004. ISBN 80-7261-113-5.

HNILICA, J., FOTR, J. Aplikovaná analýza rizika. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4.

KISLINGEROVÁ, E., a kol. Manažerské finance. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

Vedoucí bakalářské práce:


Ing. Ondřej Svoboda, Ph.D.


Ústav regionálních a bezpečnostních věd

Datum zadání bakalářské práce:

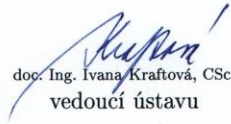
1. října 2014

Termín odevzdání bakalářské práce:

30. dubna 2015


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

L.S.


doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. října 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

Erika Vítová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Ondřeji Svobodovi, Ph.D. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce. Dále chci poděkovat své rodině, za psychickou a finanční podporu v době mého studia.

ANOTACE

Předmětem bakalářské práce „Audit finanční situace jako součást risk managementu“ je srovnat finanční situaci několika vybraných podniků zabývajících se stejným výrobním odvětvím, kterým je strojírenský průmysl. První část je zaměřena na teoretické poznatky v oblasti auditu finanční situace a podrobné vysvětlení poměrových ukazatelů finanční analýzy a nejznámějších bankrotních a bonitních modelů. Druhá část uplatňuje teoretické poznatky na praktickém příkladu a vyhodnocuje finanční situaci jednotlivých zkoumaných podniků a riziko, které nesou vůči společnosti, která je hlavním předmětem této práce.

KLÍČOVÁ SLOVA

Risk management, Audit finanční situace, Poměrové finanční ukazatele, Bankrotní a bonitní modely

TITLE

Audit of the financial situation as part of risk management

ANNOTATION

The subject of the bachelor's thesis "Audit of the financial situation as part of risk management" is to compare the financial situation of a few selected enterprises engaged in the same industry, the engineering industry. The first part is focused on theoretical knowledge in auditing of financial situation and detailed explanation of the financial ratio indicators and well known bankruptcy and credibility models. The second part applies this theoretical knowledge to practical examples and assesses the financial situation of surveyed enterprises and risks they bear towards society, which is the main subject of this work.

KEYWORDS

Risk Management, Audit of the financial situation, financial ratio indicators, bankruptcy and credibility models

Obsah

ÚVOD.....	11
1 RISK MANAGEMENT.....	13
1.1 Význam risk managementu.....	13
1.2 Proces řízení rizik	15
1.3 Riziko.....	16
1.3.1 Typy rizik	17
2 AUDIT	18
2.1 Členění auditu	19
2.2 Finanční audit	20
2.2.1 Předmět, cíl a význam finančního auditu.....	21
2.2.2 Legislativa	22
2.3 Audit finanční situace	23
2.3.1 Uživatelé auditu finanční situace.....	24
2.3.2 Podklady pro audit finanční situace	25
3 POMĚROVÉ FINANČNÍ UKAZATELE	28
3.1 Ukazatele likvidity	29
3.2 Ukazatele rentability	31
3.3 Ukazatele zadluženosti.....	33
3.4 Ukazatele aktivity	35
3.5 Ukazatele tržní hodnoty	39
4 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY	40
4.1 Altmanovo Z-skóre	40
4.2 Kralickuv Quick test	41
4.3 Inka a Ivan Neumaierovi (IN).....	42
5 ZKOUMANÉ SUBJEKTY	44
5.1 Základní údaje obchodních partnerů.....	45
5.2 Wikov MGI a.s.	47
5.2.1 Historie	48
6 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE	50
6.1 Poměrové ukazatele finanční analýzy.....	50
6.1.1 Likvidita	50
6.1.2 Rentabilita	56
6.1.3 Zadluženost.....	60
6.1.4 Aktivita.....	70
6.2 Bankrotní a bonitní modely	75
6.2.1 Index IN05	75
6.2.2 Altmanovo Z-skóre.....	76
6.2.3 Kralickuv Quick test	78
6.3 Vyhodnocení finanční situace.....	79
6.3.1 Rizikovitost dodavatelů.....	83
6.3.2 Rizikovitost odběratelů	84
7 NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	86

7.1 Odběratelská rizika	86
7.2 Dodavatelská rizika.....	87
ZÁVĚR.....	89
POUŽITÁ LITERATURA	91
SEZNAM PŘÍLOH.....	93

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Riziko vs. nejistota	16
Tabulka 2: Kralickův Quick test – bodové ohodnocení ukazatelů	42
Tabulka 3: Přehled zkoumaných podniků	45
Tabulka 4: Základní informace obchodních partnerů.....	46
Tabulka 5: BL.....	51
Tabulka 6: PL	53
Tabulka 7: OL.....	55
Tabulka 8: ROA	57
Tabulka 9: ROE.....	58
Tabulka 10: ROS	60
Tabulka 11: Celková zadluženost.....	61
Tabulka 12: Ukazatel samofinancování	63
Tabulka 13: Ziskový účinek finanční páky	64
Tabulka 14: Úrokové zatížení.....	65
Tabulka 15: Úrokové krytí z provozního CF	67
Tabulka 16: Doba splatnosti celkového dluhu	68
Tabulka 17: Doba splatnosti finančního dluhu.....	69
Tabulka 18: Obrat celkových aktiv	71
Tabulka 19: Obrat zásob.....	72
Tabulka 20: Doba obratu zásob	73
Tabulka 21: Doba obratu pohledávek.....	74
Tabulka 22: Index IN05.....	76
Tabulka 23: Altmanovo Z-skóre.....	77
Tabulka 24: Kralickův Quick test.....	78
Tabulka 25: Vyhodnocení finančního zdraví všech zkoumaných společností.....	81
Tabulka 26: Vyhodnocení finančního zdraví dodavatelů.....	83
Tabulka 27: Vyhodnocení finančního zdraví odběratelů:	84

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Vztah mezi subjekty auditu a předmětem zkoumání	18
Obrázek 2: Organizační uspořádání společnosti holdingu Wikov	47
Obrázek 3: Organizační struktura společnosti Wikov MGI a.s.	48

Seznam zkratek

a.s.	Akciová společnost
BL	Běžná likvidita
CF	Cash flow (Výkaz o peněžních tocích)
CNC	Computer Numerical Control
č.	Číslo
ČKD	Českomoravská - Kolben - Daněk
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
IN	Inka a Ivan Neumaierovi
Ing.	Inženýr
Kč	Koruna česká
MBA	Master of Business Administration
MGI	Mechanical Gear Industry (Průmysl mechanických převodovek)
Mgr.	Magistr
OL	Okamžitá likvidita
p.	Pan
PL	Pohotová likvidita
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
Sb.	Sbírka
SKF CZ	Svenska Kullagerfabriken Czech Republic (Kloubová ložiska Česká republika)
TOS	Továrna obráběcích strojů

ÚVOD

„Jestliže nemůžete řídit riziko, nemůžete ho kontrolovat. Pokud ho nemůžete kontrolovat, nemůžete ho řídit. To znamená, že hrajete hazardní hru a doufáte, že budete mít štěstí.“

(J. Hooten, Managing Partner, Arthur Andersen & Co., 2000)

Pojem riziko se stal nedílnou součástí dnešního světa a doprovází všechny činnosti člověka. Propojování moderního světa a intenzita inovačních procesů vedou ke stále obtížnějším predikcím do budoucna, to přináší stále vyšší riziko či nejistotu, pro management se tak stává nepostradatelnou činností analýza, prognózování a odvrácení rizik.

Problematika řízení rizik je v současné době velmi obsáhlá a účelem této práce není popsat všechny její oblasti. Práce se zaměřuje na významnou oblast řízení rizik a to na problematiku rizik finančních, těmi se zabývá audit finanční situace. Audit finanční situace je v České republice (ČR) ne příliš známou a stále se rozvíjející disciplínou. Oproti klasickému pojetí auditu, jehož cílem je zvýšit míru důvěryhodnosti podniku, přináší audit finanční situace, na základě poměrových finančních ukazatelů a z nich vyplývajících bankrotních a bonitních modelů, pohled na ekonomickou situaci společnosti. Základním úkolem auditu finanční situace je poskytnout komplexní pohled na rizika, která mohou ohrozit existenci podniku a dále stanovit návrhy a doporučení ke snížení těchto rizik.

Práce je rozdělena do sedmi kapitol, které strukturou odpovídají stanoveným cílům. První kapitola vymezuje důležitost risk managementu a vysvětlení postupu procesu řízení rizik. Dále jsou v kapitole popsány pojmy, které s risk managementem úzce souvisí. V následující kapitole je vysvětlena problematika auditu, tato kapitola se zabývá členěním auditu a vysvětluje rozdíl mezi finančním auditem a auditem finanční situace. Pro zpracování auditu finanční situace je nepostradatelná finanční analýza a to konkrétně poměrové finanční ukazatele, o kterých se podrobněji hovoří ve třetí kapitole. V této kapitole jsou rozebrány čtyři základní ukazatele, které ve většině případů, kromě samotného podniku, mají vliv a mohou přenášet riziko i na obchodní partnery dané společnosti. Mezi tyto ukazatele patří ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Kromě těchto ukazatelů se do této skupiny řadí ještě ukazatele tržní hodnoty, tyto ukazatele jsou určeny akciovým společnostem, které mají akcie obchodovatelné na burze. Vzhledem k tomu, že společnost, která bude v práci následně zkoumána, do této skupiny společností nepatří, práce se ukazateli tržní hodnoty nezabývá. Poslední kapitola, zabývající se teorií dané problematiky je nazvaná jako bankrotní a bonitní modely a těmi se také kapitola zabývá. V práci je použit z každé oblasti jeden v ČR

nejznámější a nejpoužívanější model a dále model IN05, který je kombinací bankrotního a bonitního modelu.

Od páté kapitoly se práce věnuje zavedení teoretických poznatků do konkrétního příkladu. Pátá kapitola je zaměřena na vymezení společnosti, pro kterou je audit finanční situace určen a největší tuzemské odběratele a dodavatele této společnosti. Kromě základních údajů o společnosti Wikov Mechanical Gear Industry (MGI) akciová společnost (a.s.) je v kapitole zmíněna i stručná historie vývoje této společnosti. Kromě toho popisuje kapitola kritéria výběru odběratelů a dodavatelů a seznam obchodních partnerů, kteří jsou na základě stanovených kritérií vybráni pro další zkoumání. Šestá kapitola se věnuje aplikaci hodnot z účetních výkazů vybraných podniků do poměrových ukazatelů finanční analýzy. Zde jsou uvedeny a popsány pouze ukazatele, u nichž bylo dodrženo stanovené kritérium pro to, aby byly hodnoceny. Přehled všech použitých vypočtených ukazatelů bude uveden v přílohách. Následně se kapitola zabývá aplikací bankrotních a bonitních modelů na vybrané podniky. Poslední kapitola je věnována návrhům a opatřením, kterými lze snížit rizikovost odběratelů a dodavatelů.

Cílem práce je zhodnocení finanční situace zkoumaného podniku s ohledem na odběratelská a dodavatelská rizika. Výzkumná hypotéza práce zní: Finanční situace společnosti Wikov MGI a.s. je lepší než finanční situace hlavních obchodních partnerů.

1 RISK MANAGEMENT

Pojem risk management zahrnuje komplexní, dlouhodobá a systematická pravidla, která říkají, jak přistupovat k nejistotě a riziku [11].

Úkolem risk managementu je identifikace rizik, která jsou pro danou organizaci a odvětví specifická, a reakce na ně. Risk management tedy zahrnuje identifikaci rizik, jejich analýzu a následnou reakci na ně. Risk management se snaží být o krok před nežádoucími událostmi a předejít tak možným negativním dopadům těchto událostí [16].

Problematika řízení rizik se zaměřuje na velmi rozsáhlou a barvitou škálu oblastí rizik, mezi základní patří [23]:

- Přírodní katastrofy a havárie.
- Rizika ochrany životního prostředí.
- Finanční rizika.
- Projektová rizika.
- Obchodní rizika.
- Technická rizika.

System risk managementu je tvořen mnoha procesy, čtyři z nich můžeme označit za klíčové. Jde o identifikaci rizika, nastavení metod, které jsou uplatňovány v rámci risk managementu, přijetí opatření a monitoring rizika. Tyto procesy probíhají nepřetržitě [11].

1.1 Význam risk managementu

To, jak je pro společnost risk management přínosný, závisí na charakteru organizace a to zejména její velikosti, rozložení společnosti, obchodu se zámořím, velké strukturovanosti procesů, množství subdodavatelů a jiných přidružených organizací, stáří výrobního závodu nebo regulovanosti odvětví. Lze tedy říci, že čím větší nebo komplexnější organizace je, tím více bude z nastaveného systému risk managementu profitovat [11].

Jednotný a systematický risk management pomáhá předcházet neekonomickému hospodaření, neefektivnímu řízení, ztrátě klíčových zaměstnanců a dalším negativním dopadům [11].

Hlavní důvody, které nutí vrcholový management organizací zabývat se risk managementem, jsou [11]:

- Přitvrzující a stále složitější legislativa.
 - Legislativa se postupem času stává stále rozsáhlejší a přísnější a to především vlivem Evropské unie, která vyžaduje od společností pravidelný odhad rizika v oblastech zdraví, bezpečnosti, závazků plynoucích z činnosti a financí.
- Stále dražší a hůře dostupné pojištění.
 - Pojišťovny stále zvyšují platby za různé kategorie rizika a přitom již neposkytují neomezené pokrytí, neboť připojují ke smlouvám mnohé výluky v případech, kdy pojištění nepokryje celou oblast podnikání a z toho vyplývající rizika. Pojišťovny stále častěji vyžadují od svých klientů aktivní řízení rizik prostřednictvím auditu. Pojištění nepokrývá úplnou část ztráty a vyplacení pojistného plnění je obvykle velmi pomalé. Navíc nelze mnoho aktiv vůbec pojistit a pojištění se nemůže vztahovat na ztráty dobrého jména a pověsti.
- Stanoviska zákazníků.
 - Zákazníci chtějí často přesunout právní zodpovědnost na dodavatele. Spotřebitelé se více soudí, neboť neradi přijímají vadné výrobky. Akcionáři se mnohem více obávají rizik, a proto vyhledávají více informací o rizicích, kterým je společnost vystavena a která mají přímý dopad na budoucí zisky subjektu.
- Kritičnost veřejnosti.
 - Veřejnost očekává vyšší standardy podnikové kultury., kritizuje především znečišťování životního prostředí, nebezpečné produkty a podnikovou zpronevěru.
- Postoje managementu.
 - Management se poučil z nezdarů jiných podniků, které jim ukázaly, že nedostatečný risk management může vést k vysokým nákladům, což může vyústit v zánik společnosti. Organizace se více profesionalizují a přijímají názor, že předcházet nežádoucím událostem je lepší než odstraňování jejich

následků. Organizace se více globalizují, proto se podniky musí naučit, jak zvládat stále rostoucí obchodní operace na mezinárodním poli, v této souvislosti je často používán model, kdy opatření a výkonová měřítka jsou nastavena nadnárodně, zatímco fungování podniku je v kompetenci místního vedení.

1.2 Proces řízení rizik

Procesem řízení rizik se subjekt snaží zamezit působení existujících a potenciálních faktorů a navrhuje řešení, která pomáhají eliminovat účinek nežádoucích vlivů nebo umožňují využít příležitosti, které jsou poskytovány působením vlivů pozitivních. Analýza rizika napomáhá organizaci při rozhodování, kterému riziku se má organizace vyhnout a které lze akceptovat. Z analýzy rizik vychází rozhodovací proces. Prostřednictvím něj jsou analyzována a srovnávána možná preventivní a regulační opatření, která ovšem závisí na dalších faktorech, a to především ekonomických a technických. V dalším kroku jsou z preventivních a regulačních opatření vybrána ta, která existující ale i potenciální riziko minimalizují. Za nezbytnou součást řízení rizik se považuje i šíření informací o riziku a vnímání rizika [23].

Nejtěžší fází procesu řízení rizik je výběr optimálního řešení, který začíná určením úrovně rizika a posléze pokračuje přes hodnocení ekonomických nákladů jednotlivých řešení a ekonomických přínosů těchto řešení. Poté probíhá analýza možných důsledků, která hodnotí dopady a přínosy přijatého rozhodnutí. Po této analýze následuje rozhodnutí, které je výsledkem každé etapy řízení rizika. Rozhoduje se o realizaci daného opatření pro snížení rizika. V případě nemožnosti snížit riziko a vysokého stupně nejistot, rozhodnutí o dalším sledování hrozby [23].

Manažeři většinou dospějí k několika variantám řešení. Příliš vysoká úroveň rizika vyžaduje zastavení procesů, které riziko přináší a přijetí opatření na snížení rizika. V případě, že je riziko přijatelné a potenciál zisku vysoký, dochází k vypracování plánu preventivních opatření za účelem redukce rizika. Na redukci a eliminaci rizika je třeba klást velký důraz, tak aby zbytková rizika byla minimální. Pro rizika, která nelze zavedením opatření efektivně snížit, je potřeba zpracovat krizové plány [23].

Nevýhodou procesu řízení rizik je, že jeho užitky není jednoduché kvantifikovat. Proto je potřeba řádně archivovat záznamy o negativních dopadech a ztrátách organizace. Tyto informace jsou však běžně uchovávány v různých odděleních, a tedy jsou i různě ohodnoceny.

Přesto, že je jejich sjednocení náročné, teprve sjednocené informace umožní organizaci vidět, v jakém stavu je [11].

Jestliže má být řízení rizik v podniku efektivní, musí být prováděno na všech úrovních organizace. Aby bylo zavedení risk managementu úspěšné, je nutné užítky z jeho zavedení vysvětlit managementu a zaměstnancům. Pokud jsou zaměstnanci uvědomující si riziko přímo zainteresováni do procesů risk managementu, pak mohou lépe řídit rizika a předcházet tak nečekaným událostem [11].

1.3 Riziko

Riziko v obecném pojetí znamená nebezpečí vzniku škody, poškození, ztráty nebo zničení, ale i nezdaru při podnikání. Z hlediska problematiky řízení podnikatelských rizik je riziko chápáno jako možnost, že s určitou pravděpodobností dojde k události, jež se liší od předpokládaného stavu či vývoje. Riziko nepředstavuje pouze pravděpodobnost, ale kromě pravděpodobnosti zahrnuje i kvantitativní rozsah dané události. Riziko je tedy často chápáno jako nebezpečí vzniku určité ztráty. Finanční teorie obvykle definuje riziko jako kolísavost finanční veličiny okolo očekávané hodnoty v důsledku změn řady parametrů [23].

Riziko a nejistota jsou významným atributem většiny lidských aktivit, zejména pak aktivit podnikatelských. Příkladem podnikatelských aktivit, jejichž budoucí výsledky jsou nejisté a mohou se odchylovat od výsledků plánovaných, jsou např. výzkum a vývoj nových produktů, zavádění moderních technologií, vstupy na nové trhy, fúze a akvizice, velké investiční projekty, restrukturalizace společností. Skutečné výsledky závisí na tom, jak kvalitní byla příprava projektů, a jak kvalitně proběhla jejich realizace. Do výsledků projektu tedy kromě kvality přípravy projektu a kvality realizace projektu patří i riziko a nejistota [11].

Rozdíl mezi rizikem a nejistotou popisuje tabulka číslo (č.) 1.

Tabulka 1: Riziko vs. nejistota

	Riziko	Nejistota
Měřitelnost	měřitelné	neměřitelná
Metody zjištění	statistika a pravděpodobnost	subjektivní odhad
Výsledná data	kvantitativní	kvalitativní

Zdroj: [16]

1.3.1 Typy rizik

Existují čtyři hlavní typy rizik a to strategická rizika, operační rizika, finanční rizika a rizika nesouladu. Neznamená to ovšem, že určité riziko může nutně patřit pouze do jedné kategorie. Příkladem rizika patřícího do více kategorií může být hlavní zákazník, který se dostane do druhotné platební neschopnosti a nemůže dostát svým závazkům, pak můžeme toto riziko vyhodnotit jako riziko finanční i jako riziko strategické [11].

Naplnění strategického rizika přináší velký dopad na organizace. Od organizace je vyžadováno, aby uvažovala o nastavení monitoringu. Tato rizika vyžadují strategické plánování a musí se řešit na úrovni vrcholového managementu. Strategická rizika představují trhy, konkurence, technologie, ekonomika, potřeby zákazníků, právo, fúze a akvizice [11].

Operační neboli provozní rizika vyžadují také zapojení vrcholového managementu, jejich řízení však musí být úspěšně implementováno i na nižších úrovních. Operační rizika souvisí s produkcí organizace nebo jejími činnostmi. Mezi operační rizika řadíme rizika spojená s distribucí, logistikou, dodavateli, kvalitou výrobků a služeb, zaměstnanci, IT technologiemi a živelními pohromami. Jde tedy například o použití vadné suroviny, dodavatele mířícího do nucené likvidace, významného zákazníka, který je neschopný dostát svým závazkům, zaměstnanecké podvody nebo požár [11].

Rizika nesouladu mají stále důležitější význam, a to protože dochází neustále k vyšší regulaci, legislativa je stále složitější a rostou i požadavky na reporting a risk management. Za rizika nesouladu jsou považována pravidla na burze cenných papírů, daňové zákony, účetní standardy, vnitřní kontroly a etika [11].

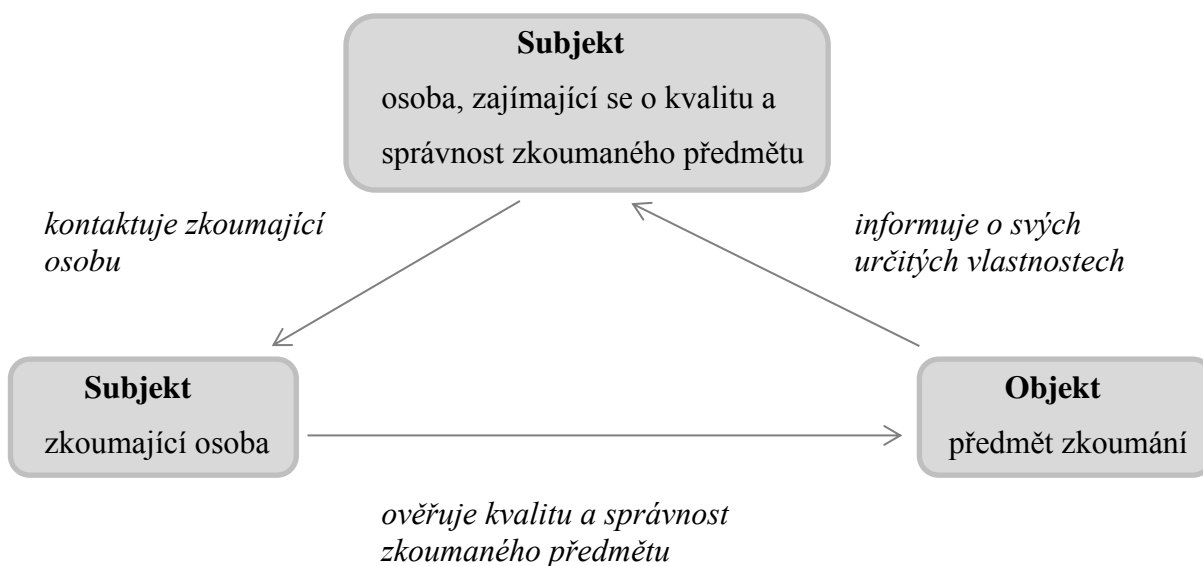
Posledním typem rizik jsou rizika finanční, která dále rozdělujeme na interní a externí. Zda jde o riziko externí nebo interní závisí na charakteru příčiny jejich vzniku. Zatímco se interní rizika projevují uvnitř organizace a subjekt je může ovlivňovat a řídit, externí rizika způsobují faktory vnějšího prostředí a subjekt je přímo ovlivňovat nemůže. Interní finanční rizika zahrnují například ztrátu ziskovosti, likviditu, výnosnost podniku nebo jeho náklady. Mezi externí rizika řadíme vývoj měnových kurzů a s ním spojené kurzové ztráty nebo výši úrokových měr úvěrů [11].

2 AUDIT

Audit je součástí společensko-ekonomické reality, v podobě sociální kontroly. Ta se uskutečňuje v systému rozdělování společenského bohatství a přispívá tak k zajišťování kontroly poskytovatelů kapitálu nad jeho správci. Význam auditu závisí na charakteru ekonomického prostředí, ve kterém se realizuje [22].

Pojem slova audit lze chápat v obecnějším či užším smyslu. V užším pojetí je předmětem auditu účetní závěrka, jako základní výstup z účetnictví, účetnictví, jako materiální základ účetní závěrky a výroční zpráva, jako derivát účetní závěrky. Účetnictví poskytuje základní informace o hospodaření podniku subjektům, které kromě účetních dat zajímá i správnost a pravdivost účetních výkazů [22].

V obecném pojetí je audit chápán jako prostředek, pomocí něž jedna osoba ujišťuje druhou o kvalitě, podmínkách a stavu určité skutečnosti, která byla prozkoumána. Tento vztah popisuje obrázek č. 1. Audit v obecném pojetí vyplývá z nejistoty o kvalitě, podmínkách nebo stavu předmětné skutečnosti a z nemožnosti tuto nejistotu či pochybnost odstranit vlastními silami. Stručně lze tedy obecné pojetí auditu charakterizovat jako ověření určité skutečnosti jinou, na této skutečnosti nezávislou, osobou, která má k této činnosti předpoklady [22].



Obrázek 1: Vztah mezi subjekty auditu a předmětem zkoumání

Zdroj: [22]

2.1 Členění auditu

Podle předmětu, kterým se audit zabývá, rozlišujeme [6]:

- Audity systému řízení jakosti.
- Audity environmentálního managementu.
- Personální audity.
- Finanční audity a audity finanční situace.
- Ostatní audity (energetické, manažerské, marketingové, strategické, forezní, informační, logistické,...).

Podle toho, komu je audit určen, rozlišujeme [6]:

- Interní audity.
- Externí audity.

Interní a externí audit se liší svým účelem, vstupy i výstupy nikoli tím, kdo jej realizuje. V praxi by mohl provádět externí audit i interní pracovník, je ovšem těžké přesvědčit externí subjekty o jeho objektivitě. Zatímco výsledky interního auditu jsou určeny managementu podniku a zainteresovaným zaměstnancům, výsledky auditu externího jsou primárně určeny pro vnější uživatele informací o podniku, mezi ty patří například investoři a stát nebo finanční instituce [6].

Interní audit je nezávislá hodnotící činnost, která má za cíl přidávání hodnoty a zdokonalování procesů a činností organizace. Interní audit pomáhá vedoucím pracovníkům v provádění risk managementu, tím že navrhuje metodický způsob hodnocení, postupy snížení rizik a zlepšení řídicích a kontrolních činností organizace. Kromě vedoucích pracovníků využívají výsledků interního auditu provozní management, výbor pro audit nebo externí auditoři. Interní audit zahrnuje nejen finanční audit, jak tomu bylo v minulosti, ale i vnitřní účetní kontroly, prevenci a odhalování podvodů, audit operací, managementu, produktivity, kontraktů apod. V oblastech, kde je rozvinutá tržní ekonomika převažuje audit operací, který představuje moderní těžiště interního auditu a jehož cílem je zvyšování efektivnosti organizace. Činnost interního auditu je vykonávána interním auditorem, který je zpravidla pracovníkem společnosti, ale je nezávislý v oblasti, která podléhá jeho auditorské činnosti. Větší podniky pak zřizují speciální útvar interního auditu, který disponuje několika zaměstnanci. Kromě velikosti podniku, jsou v rozhodování o zařazení interního auditu do

organizační struktury společnosti, rozhodující i cíle a úkoly podniku, představy jeho vedení o interním auditu, či schopnosti auditora [6].

Externí audit ověřuje plnění externích případně i interních standardů s cílem nezávisle ověřit, zda organizace dodržuje pravidla, ke kterým se hlásí nebo které jí nařizuje legislativa. Externí audit pracuje se záznamy z minulosti nebo znalostmi pracovníků. Externí audit spočívá v ověření individuální nebo konsolidované účetní závěrky kompetentní a nezávislou osobou, též nazývanou jako externí auditor a slouží ke zvýšení důvěryhodnosti účetních informací, které jsou předkládány jejich externím uživatelům [18].

2.2 Finanční audit

Finanční audit představuje nedílnou součást kontrolních mechanismů, kterými se vlastníci firem snaží zajistit ochranu investovaných prostředků a je nejpoužívanějším auditem vůbec. Cílem finančního auditu je potvrdit spolehlivost zveřejňovaných finančních informací podniku a napomoci tak k udržení cen akcií v dlouhodobém horizontu a zamezit vzniku účetních chyb a podvodů [15].

Posláním finančního auditu je vyjádřit názor nezávislé, kvalifikované osoby na věrohodnost účetní závěrky, která je zveřejněna vedením účetní jednotky společnosti. Auditor ověřuje, zda údaje v účetní závěrce podávají věrný a poctivý obraz finanční pozice a výsledků hospodaření a peněžních toků v souladu s pravidly předepsanými českými nebo jinými účetními předpisy, jako jsou Mezinárodní standardy účetního výkaznictví. Názor auditora má dostatečnou vypovídací schopnost pouze ve spojení s určitou úplnou účetní závěrkou, ke které podává auditor své vyjádření. Pokud dojde k vytržení názoru auditora ze souvislosti s konkrétní účetní závěrkou, je jeho vyjádření zmatečné [13].

Cílem finančního auditu je získat přiměřenou jistotu, že účetní závěrka neobsahuje žádnou významnou materiální nesprávnost způsobenou podvodem nebo chybou. Díky tomu je auditor oprávněn vydat výrok o tom, zda je účetní závěrka z pohledu všech významných ohledů sestavena v souladu s příslušným rámcem účetního výkaznictví. Auditor posléze v souladu se zjištěními vydává zprávu auditora k účetní závěrce a poskytuje další vyžadované informace [13].

Auditorem se rozumí fyzická nebo právnická osoba, které bylo Komorou auditorů ČR vydáno oprávnění provádět auditorskou činnost. Tato osoba musí být zapsána v seznamu auditorů, který je veden Komorou auditorů ČR. Fyzická osoba zabývající se auditem je

nazývána statutárním auditorem, zatímco právnická osoba zabývající se touto činností nese název auditorská společnost [13].

Komora auditorů ČR je samosprávnou profesní organizací, která sdružuje auditory a jejich asistenty. Komora auditorů ČR, v rámci své působnosti upravené Zákonem č. 334/2014 Sbírky (Sb.), o auditorech a změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů, připravuje a organizuje auditorské zkoušky a kontroluje, zda auditoři při výkonu profese postupují v souladu se zákony a standardy. Cílem Komory auditorů ČR je zajištění kvality auditorské profese na co nejvyšší úrovni, proto organizuje vzdělávací akce pro auditory a kurzy pro uchazeče, jako přípravu pro složení auditorské zkoušky. Mimo to pravidelně vydává časopis Auditor a odborné příručky pro auditory [13].

2.2.1 Předmět, cíl a význam finančního auditu

Předmětem finančního auditu se rozumí účetní závěrka, konsolidovaná účetní závěrka a výroční zpráva. Účetní závěrka zahrnuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu, která obsahuje obecné údaje o organizaci, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování. Mimo to také doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Konsolidovaná účetní závěrka je sestavována za skupinu podniků, které jsou kapitálově propojené. Konsolidovaná účetní závěrka se vystavuje v případě, že vyjádření majetkových podílů mateřské společnosti nemá dostatečnou vypovídací schopnost. Výroční zpráva slouží ke komunikaci organizace s jejím nejširším okolím. Výroční zpráva vychází z údajů účetní závěrky a obsahuje informace, které z účetních výkazů nejsou patrné. Tyto informace jsou označovány jako nefinanční informace [22].

Hlavním cílem finančního auditu je zvýšení věrohodnosti účetních výkazů a informací v nich obsažených a to u společností, které povinně zveřejňují účetní závěrky a výroční zprávy. Za sekundární cíl je považováno morální a preventivní působení auditu proti vzniku chyb a podvodům. V neposlední řadě je třeba zmínit i výchovnou a poradenskou funkci auditu, která přispívá k průběžnému zkvalitňování účetního systému a to za současného působení auditora a pracovníků společnosti. Za cíl auditu není považováno potvrzování správnosti vedení účetnictví podniku, zjišťování případných podvodů, potvrzování dodržování právních norem účetní jednotkou, potvrzování správnosti daňového přiznání, hodnocení řízení podniku řádným a efektivním způsobem ani potvrzování budoucí životaschopnosti podniku [22].

Význam auditu závisí na způsobu financování kapitálových společností a je představován dvěma modely a to anglosaským a kontinentálním. Anglosaský model je založen na pasivní

úloze investorů při správě a řízení společnosti. To znamená, že investoři nejsou zastoupeni v řídicích orgánech společnosti. Pokud chtějí investoři hodnotit výsledky společnosti a práci managementu, musí se spoléhat převážně na údaje z účetnictví. Jelikož jsou účetní výkazy zpracovány managementem, je zde nezastupitelným auditor, jehož činností je podpořena věrohodnost účetních výkazů. Anglosaský přístup klade velký důraz na finanční výkaznictví a audit zajišťující informace a jejich spolehlivost pro investory a kapitálové trhy [22].

Kontinentální model používají společnosti, které jsou financovány převážně finančními institucemi. Jejich vlastníci jsou zastoupeni v řídicích orgánech společností a díky tomu mají přístup k interním informacím. Poskytovatelé kapitálu, kteří jsou současně vlastníky, se pak nemusí spoléhat pouze na údaje z účetních výkazů. Při používání kontinentálního modelu je účetnictví konstruováno především pro daňové účely a audit se taktéž soustřeďuje především na formální a právní stránku účetnictví [22].

2.2.2 Legislativa

Problematika finančního auditu je v ČR upravena těmito zákony [14]:

- Zákon č. 334/2014 Sb., o auditorech a změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 227/2009 Sb., o základních registrech.
- Zákon č. 139/2011 Sb., o platebním styku.
- Zákon č. 188/2011 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 420/2011 Sb., o změně některých zákonů v souvislosti s přijetím zákona o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim.
- Zákon č. 428/2011 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o důchodovém spoření a zákona o doplňkovém penzijním spoření.
- Zákon č. 458/2011 Sb., o změně zákonů souvisejících se zřízením jednoho inkasního místa a dalších změnách daňových a pojistných zákonů.
- Zákon č. 52/2012 Sb., o uznávání odborné kvalifikace a jiné způsobilosti státních příslušníků členských států Evropské unie a některých příslušníků jiných států a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 167/2012 Sb., o archivnictví a spisové službě a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.

Finanční audit v ČR se dále řídí směrnicí a nařízením Evropské unie [14]:

- Směrnice evropského parlamentu a rady Evropské unie č. 2008/30/ES o povinném auditu ročních a konsolidovaných účetních závěrek
- Nařízení evropského parlamentu a rady Evropské unie č. 537/2014 o specifických požadavcích na povinný audit subjektů veřejného zájmu a o zrušení rozhodnutí Komise 2005/909/EHS

2.3 Audit finanční situace

Audit finanční situace by, přesto že není povinný, měl být zaveden v každém podniku, protože pokud nemá management společnosti kompletní přehled o aktuálním stavu a vývoji majetku a finančních prostředků, nemůže zvolit odpovídající způsob vedení společnosti a zaměřit se na slabá místa, která je potřeba eliminovat [6].

Audit finanční situace vychází z finanční analýzy a na základě poměrových ukazatelů hodnotí finanční zdraví a efektivnost organizace. Audit finanční situace může provádět jak externí, tak interní auditor a jeho výsledky slouží nejen pro potřeby managementu, ale i úzkému okolí podniku, kam můžeme zařadit investory, dodavatele, odběratele a konkurenci [6].

Mnoho lidí si myslí, že obraz o finanční situaci jim mohou poskytnout účetní výkazy a tedy, že je provádění auditu finanční situace jen zbytečným zdržením. Účetní výkazy však neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, finančním zdraví podniku a celkově o kvalitě hospodaření. Tyto informace můžeme získat pomocí finanční analýzy, která poměřuje získané údaje mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost [12].

Mezi poměrové ukazatele, které audit finanční situace využívá, patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a tržní hodnoty. Podklady pro tyto ukazatele lze najít v účetních výkazech, tedy můžeme konstatovat, že jsou veřejně přístupné a analýzu finanční situace, si tak může vypracovat například konkurenční podnik, nebo odběratel či dodavatel, pro zjištění, jak si stojí na trhu jiný podnik a zda pro ně představuje nějaké riziko [6].

Nestačí pouze analyzovat vývoj vypočtených finančních ukazatelů v čase, ale pro zjištění finančního zdraví podniku je třeba tyto výsledky porovnat s doporučenými hodnotami.

Postup auditu finanční situace lze vyjádřit těmito kroky [6]:

1. Výběr poměrových ukazatelů, se kterými budeme pracovat.
2. Určení dat nezbytných pro vyčíslení ukazatelů.
3. Výpočet příslušných ukazatelů.
4. Uvedení účetních rozdílů mezi klientem a srovnávacími standardy.
5. Porovnání klientových ukazatelů se standardy a případné určení možných příčin odchylek.
6. Navržení doporučení pro zlepšení současného stavu.

2.3.1 Uživatelé auditu finanční situace

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Uživatele auditu finanční situace rozlišujeme na externí a interní. Mezi externí uživatele řadíme investory, banky a jiné věřitele, stát a jeho orgány, obchodní partnery, manažery a konkurenci. K interním uživatelům finanční analýzy patří manažeři, odboráři a kompetentní zaměstnanci [12].

Manažeři využívají audit finanční situace zejména pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku, kdy jim pomáhá odhalit silné a slabé stránky hospodaření. Pro správné rozhodování je znalost finanční situace podniku nezbytná. Manažeři mají výhodu v možnosti přístupu k interním informacím, čímž nejsou odkázáni jen na údaje z účetní uzávěrky, a tedy mohou disponovat i s informacemi, které nejsou veřejně dostupné externím zájemcům [12].

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě a hospodářské a finanční stabilitě podniku, ve kterém pracují. Aby zaměstnanci získali potřebnou motivaci, musí mít pocit jistoty zaměstnání a perspektivy. Je tedy nutné, aby podnik své finanční údaje nijak nezkrášloval, neboť by mohl ztratit důvěru [12].

Investoři jsou pro podnik poskytovateli kapitálu. Patří mezi ně akcionáři a držitelé dlužních cenných papírů. Sledují informace o finanční výkonnosti podniku. Na základě finanční analýzy se rozhodují o budoucích investicích a zajímají se o stabilitu a likviditu podniku [12].

Věřitelé využívají informací auditu finanční situace především pro závěry o finančním stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka. Věřitel se na základě finanční analýzy

rozhoduje o poskytnutí úvěru. V první řadě věřitelé analyzují ziskovost podniku, aby odhalili případné špatné hospodaření a nedostatek finančních zdrojů [12].

Stát a jeho orgány sledují především finančně účetní data. Stát zaměřuje pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniku a rozdělení finanční výpomoci, jako jsou například dotace. Z tohoto důvodu by měl podnik dbát na to, aby poskytoval informace správně a včasné [12].

Obchodní partneři směřují pozornost především ke schopnosti podniku hradit splatné závazky. Z toho důvodu sledují především solventnost, likviditu a zadluženost [12].

2.3.2 Podklady pro audit finanční situace

Základním zdrojem pro zpracování auditu finanční situace jsou informace finanční analýzy a to konkrétně její poměrové finanční ukazatele, ty budou podrobněji popsány v následující kapitole. Finanční analýza vypočítává z běžných účetních výsledků ukazatele, které dávají obraz o ekonomickém stavu podniku. Lze ji chápat jako soubor činností, které mají za cíl zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku. Finanční analýza představuje důležitý krok před přijetím investičních a finančních rozhodnutí v podniku, protože aby k těmto investicím mohlo dojít, aniž by byla ohrožena existence společnosti, musí být známé finanční zdraví společnosti. Na základě výsledků finanční analýzy je tedy management společnosti schopný rozhodnout o dalším osudu podnikatelského záměru, tedy o existenci či neexistenci podniku a o zahájení nebo naopak odstoupení od investice. Poznatky finanční analýzy však neslouží jen managementu podniku pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníků, věřitelů a dalších zájemců [12].

Pro vypracování finanční analýzy je základním dokumentem účetní závěrka. Nejčastějším typem účetní závěrky je řádná účetní závěrka, která je zpracována k rozhodnému dni nebo jinému okamžiku, k němuž se závěrka vztahuje. K tomuto okamžiku jsou uzavírány účetní knihy. Řádná účetní závěrka slouží jako základ pro výpočet daně z příjmů za příslušný rok. Dalším typem účetní závěrky je mimořádná účetní závěrka, která je sestavována v případech, kdy to vyžadují okolnosti, může jít například o vstup společnosti do likvidace. Posledním typem účetní závěrky je mezitímní účetní závěrka, která je sestavována v průběhu účetního období, tedy k jinému datu než ke konci rozvahového dne. Při této účetní závěrce nedochází k uzavření účetní knihy a inventarizace majetku je připravena pouze pro vyjádření ocenění. Mezitímní účetní závěrka má oproti řádné účetní závěrce omezenou vypovídací schopnost [12].

Standardními účetními výkazy, které tvoří součást účetních závěrek, jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha k účetní závěrce. Někdy je součástí účetní závěrky i přehled o peněžních tocích nazývaný též jako výkaz Cash flow (CF) [12].

ROZVAHA

V rozvaze je zaznamenána finanční situace společnosti, tedy stav jejího majetku a závazků k určitému datu. Rozvaha se většinou sestavuje k poslednímu dni finančního roku společnosti. Rozvaha se dělí na dvě základní části a to část aktiv a část pasiv. Strana pasiv vyjadřuje co podnik vlastní a co mu dluží další ekonomické subjekty. Proti tomu strana pasiv zahrnuje, jakým způsobem jsou aktiva společnosti financována, to znamená vlastní kapitál, kterým společnost disponuje a co společnost dluží jiným ekonomickým subjektům [3].

Jak už bylo řečeno, rozvaha se dělí na stranu aktiv, ta zahrnuje dlouhodobý majetek a oběžná aktiva a stranu pasiv, kam patří vlastní kapitál, cizí zdroje a krátkodobé závazky z obchodního styku. Mezi stranou aktiv a pasiv musí existovat rovnováha, to znamená, že žádná společnost nemůže mít více majetku, než má zdrojů a opačně. Tato rovnováha je v účetnictví označována jako princip bilanční rovnosti [12].

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Výkaz zisku a ztráty poskytuje informace o pohybu peněz za určité období. Výkaz zisku a ztráty podává přehled o nákladech a výnosech a zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady vynaložené na dosažení těchto výnosů [3].

Náklady představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období vynaložil na získání výnosů, přitom nemuselo v daném účetním období dojít k jejich skutečnému zaplacení. Výnosy představují výkony vyjádřené v Korunách českých (KČ), to znamená, kolik peněz společnost dokázala za určité období ze své činnosti získat bez ohledu na to, zda došlo v daném období k jejich inkasu. Rozdíl mezi výnosy a náklady představuje zisk, pokud je hodnota kladná a ztrátu v případě, že je hodnota záporná [3].

Z předchozích definic vyplývá, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky, tedy příjmy a výdaje. Proto ani výsledný čistý zisk (EAT) neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku [12].

Výkaz zisků a ztrát má v ČR stupňovité uspořádání, to znamená, že je rozdělen na část provozní, finanční a mimořádnou. Provozní výsledek hospodaření vzniká jako rozdíl mezi provozními výnosy a provozními náklady. Hlavní část provozních výnosů tvoří tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb. Finanční výsledek hospodaření je tvořen rozdílem

výnosů a nákladů z finanční činnosti. Součet výsledku hospodaření z provozní činnosti a výsledku hospodaření z finanční činnosti podniku se označuje jako výsledek hospodaření za běžné období. Zvláště stojí výsledek hospodaření z mimořádné činnosti, který je tvořen rozdílem výdajů a nákladů, které běžně nenastávají a podnik je považuje za mimořádné, to znamená, že nastanou neočekávaně, aniž by s nimi podnik počítal. Tyto události by se neměly opakovat [12].

3 POMĚROVÉ FINANČNÍ UKAZATELE

V současné době jsou investoři mnohem obezřetnější než dříve a stejně jako ostatní instituce se snaží o snižování rizik. Investoři hledají nové přístupy k měření finančního rizika, aby nedocházelo k jejich ztrátě vlivem selhání smluvní strany tím, že nedostojí svým závazkům, které jsou stanoveny ve smlouvě. Poměrové ukazatele finanční analýzy podniků snažících se získat finanční prostředky tvoří nezbytnou součást při rozhodování investorů, zda do podniku investovat a v jaké míře. Pokud má tedy podnik zájem na získávání cizích zdrojů, musí se snažit o co nejlepší hodnoty poměrových ukazatelů [2].

Poměrové ukazatele finanční analýzy slouží k vytvoření základního pohledu na finanční zdraví podniku. Mezi jejich výhody patří, že převádí údaje od různých podnikatelů, kteří se liší v různých charakteristikách, jako je například velikost společnosti nebo její pozice na trhu, na společný srovnatelný základ. Na základě časové řady těchto ukazatelů je možné zjistit trendy hospodaření subjektu a to včetně signálů sloužících k včasnému odhalení kritického stavu [19].

Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno [19]:

- Ukazatele struktury majetku a kapitálu.
 - Jsou konstruovány na základě rozvahy a nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity a zadluženosti. Zkoumají vzájemný vztah rozvahových položek, které svědčí o vázanosti zdrojů financování v různých položkách majetku.
- Ukazatele tvorby výsledku hospodaření.
 - Vycházejí primárně z výkazu zisku a ztráty a zabývají se strukturou nákladů a výnosů a strukturou výsledku hospodaření podle oblasti, ve které byl tento výsledek generován.
- Ukazatele na bázi peněžních toků.
 - Analyzují faktický pohyb finančních prostředků a bývají velmi často součástí analýzy úvěrové způsobilosti.

Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů [19]:

- Ukazatele likvidity.
- Ukazatele rentability.
- Ukazatele zadluženosti.

- Ukazatele aktivity.
- Ukazatele tržní hodnoty.

3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku představuje schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. Nedostatek likvidity vede k neschopnosti podniku využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví, nebo není schopen hradit své běžné závazky, to může vést k platební neschopnosti a bankrotu [19].

Vyhodnocení výsledků likvidity je třeba podřídít vzhledem k cílovým skupinám, které budou výsledky finanční analýzy využívat, protože každá cílová skupina preferuje jinou úroveň likvidity. Pro management společnosti může nedostatek likvidity znamenat snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontrol nad podnikem nebo částečnou či celkovou ztrátu kapitálových investic. Zatímco vlastníci společnosti budou preferovat spíše nižší úroveň likvidity, věřitelé budou její nedostatek spojovat s odkladem inkasování úroků a jistiny, to pro ně představuje částečnou nebo úplnou ztrátu. Pro vlastníky společnosti představuje vyšší úroveň likvidity neefektivní vázanost finančních prostředků, kterou představují nadbytečná oběžná aktiva, to vede ke snižování ROE. Zákazníci a dodavatelé budou preferovat vyšší úroveň likvidity stejně jako věřitelé, protože snížená likvidita může vést k omezenosti nebo nemožnosti plnit smlouvy a v důsledku toho dochází ke ztrátě dobrých obchodních vztahů [19].

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy společnosti, protože jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je nepříznivá pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, a tedy nejsou efektivně využívány. Z těchto důvodů je důležité hledat vyváženou likviditu, která zaručí dostatečné množství finančních prostředků a zároveň schopnost dostát svým závazkům [19].

Obecně lze říci, že ukazatele likvidity udávají podíl toho, čím lze platit k tomu, za co je nutné platit. Z toho vyplývá, že podmínkou likvidity je podmínkou solventnosti, tedy existuje přímá závislost mezi pojmy likvidita a solventnost [19].

Poměrové ukazatele likvidity jsou součástí výročních zpráv akciových společností a objevují se jako součást hospodářských analýz. Pro zjištění likvidity podniku se používají tři základní ukazatele a to běžná likvidita (BL), pohotová likvidita (PL) a okamžitá likvidita (OL) [19].

BL

BL říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tedy kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Ukazatel BL tedy vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím větší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele narušuje fakt, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich doby splatnosti. Pro BL platí, že výsledné hodnoty by měly být v rozmezí 1,5-2,5. Z důvodu existence celé řady nástrojů financování je někdy jako spodní hranice uváděna hodnota 2 [19].

$$BL = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé dluhy}}$$

PL

PL je konstruována z BL, přičemž vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby [12].

Pro tento ukazatel platí, že čítec by měl mít stejnou hodnotu jako jmenovatel, případně v poměru 1,5 : 1. Nabývá-li ukazatel nejnižší doporučené hodnoty, znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota PL je sice příznivější z hlediska věřitelů, avšak z hlediska vedení podniku a akcionářů příznivá nebude. Vysoké hodnoty ukazatele totiž poukazují na fakt, že společnost váže značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přináší pouze minimální nebo žádný úrok. Jejich nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání prostředků vložených do podniku a nepříznivě tak ovlivňuje celkovou výnosnost těchto prostředků [19].

$$PL = \frac{(\textit{oběžná aktiva} - \textit{zásoby})}{\textit{krátkodobé dluhy}}$$

OL

OL představuje nejužší vymezení likvidity a je považována za nejpřísnější ukazatel z používaných ukazatelů likvidity. Pod pojmem krátkodobé finanční prostředky si lze představit sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech a v pokladně, ale spadají sem i peněžní ekvivalenty jako jsou např. volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Pro OL platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9-1,1. Pro potřeby ČR bývá doporučená spodní hodnota posunuta na 0,6. Podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je však doporučená spodní hodnota ještě nižší a to 0,2. U OL platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy společnosti. To je způsobeno stále populárnějším využíváním účetních přetažků a kontokorentů [19].

$$OL = \frac{\textit{krátkodobé finanční prostředky}}{\textit{krátkodobé dluhy}}$$

3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu vyznačuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, to znamená dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability mají v čitateli nějakou položku, která odpovídá výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu nebo tržby. Obecně lze říci, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti [19].

Jedná se o ukazatele, které nejvíce zajímají akcionáře a potenciální investory, mají však význam i pro ostatní skupiny uživatelů. Ukazatele rentability by měly mít v časové řadě obecně rostoucí tendenci a neměly by dosahovat záporných hodnot. Jiné hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů rentability uváděny [19].

V praxi jsou ke zjištění rentability používány tři základní ukazatele. Jde o ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA), ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) a ukazatele rentability tržeb (ROS) [12].

ROE

ROE představuje jeden z klíčových ukazatelů, kterému patří pozornost akcionářů, společníků a dalších investorů. Tento ukazatel měří, kolik EAT připadá na jednu Kč investovaného kapitálu akcionářem, tedy vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Vlastní kapitál v sobě zahrnuje základní kapitál a další složky, jako jsou emisní ážio, zákonné a ostatní fondy vytvářené ze zisku a zisk za běžné období [12].

Díky tomuto ukazateli mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele nemusí nutně znamenat zlepšení výsledku hospodaření, ale může být způsoben i zmenšením podílu vlastního kapitálu ve společnosti nebo také poklesem úročení cizího kapitálu [19].

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

ROA

ROA vyjadřuje celkovou efektivnost společnosti, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel slouží k měření souhrnné efektivnosti podniku, lze o něm hovořit jako o ukazateli hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků. Do ukazatele vstupují všechny oblasti podnikatelské činnosti, tedy běžná, finanční i investiční činnost [19].

ROA poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Jejím cílem je tedy zjistit, jaké výnosnosti použitých aktiv je podnik schopen dosáhnout svojí provozní činností. Propočet s použitím hodnot zisku podává v případě tohoto ukazatele zkreslené informace, proto je vhodnější použít hodnoty provozního CF, které mají z pohledu ROA nejlepší vypovídající schopnost [12].

$$ROA \text{ z provozního CF} = \frac{\text{provozní CF}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

ROS

ROS tvoří jádro efektivnosti podniku, vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Pokud má podnik problémy s tímto ukazatelem, lze předpokládat, že budou ve všech dalších oblastech. V praxi se využívají dvě základní varianty konstrukce ukazatele, ten lze počítat buď s EAT nebo s hodnotou EBIT v čitateli. Ve jmenovateli se převážně používají tržby, které ohodnotí výkony společnosti za určité časové období. Někdy je možné setkat se i s přístupem, kdy jsou ve jmenovateli použity místo tržeb výnosy [12].

Pokud je v čitateli použita hodnota EAT, zahrnují se do jmenovatele veškeré tržby, v opačném případě se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření [19].

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti posuzují finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska a poskytují informace o finančním zdraví společnosti, respektive o její finanční stabilitě. Vypovídají o výši rizika, které společnost podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Ukazatel zadluženosti vyjadřuje míru schopnosti společnosti znásobit své zisky využitím vlastního kapitálu. Obecně platí, čím vyšší je objem závazků, tím více je potřeba v budoucnosti věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení [19].

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Používání cizích zdrojů ovlivňuje výnosnost kapitálu akcionářů a podnikatelské riziko. V dnešní době je téměř nemožné financování všech aktiv podniku pouze z vlastního kapitálu, nebo jen z kapitálu cizího. Použití jen vlastního kapitálu by pro podnik znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu, naopak financování podnikových aktiv pouze z cizího kapitálu není možné, kvůli povinné výši základního kapitálu při zahájení podnikání, která je stanovena v právních předpisech. Z tohoto důvodu se na financování podnikových aktiv podílí většinou vlastní i cizí kapitál [12].

Hlavním důvodem financování činností podniku z cizích zdrojů je nižší cena cizího kapitálu v porovnání s kapitálem vlastním. Nižší náklady na cizí kapitál jsou způsobeny takzvaným daňovým štítem. Ten vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem [12].

CELKOVÁ ZADLUŽENOST

Celková zadluženost je hlavním a nejpoužívanějším ukazatelem zadluženosti, vyjadřuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek společnosti [5].

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím nižší je důvěryhodnost podniku a pro věřitele představuje vyšší riziko. Doporučené hodnoty přijatelné zadluženosti se liší v závislosti na odvětví, ve kterém podnik působí a na přístupu managementu podniku k riziku. Velikost celkové zadluženosti podniku by však neměla být vyšší než 60 % [17].

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

UKAZATEL SAMOFINANCOVÁNÍ

Ukazatel samofinancování je opakem pro ukazatele celkové zadluženosti a bývá označován jako ukazatel míry finanční nezávislosti. Ukazatel samofinancování vyjadřuje finanční nezávislost podniku a je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti. Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Hodnoty, které se blíží k 100 %, se vyskytují jen zřídka a to především u rodinných podniků, které preferují financování podnikání pouze z vlastních zdrojů. Podniky obvykle využívají externí cizí zdroje financování a to z důvodu nedostatku kapitálu, který je možné získat od vlastníků nebo samofinancováním a snahy maximalizovat ROE [5].

$$\text{Ukazatel samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

FINANČNÍ PÁKA A ZISKOVÝ ÚČINEK FINANČNÍ PÁKY

O finanční páce se hovoří nejčastěji v souvislosti se snahou maximálně zhodnocovat kapitál vlastníků. U finanční páky není možné stanovit obecnou doporučenou hodnotu, ale je potřeba se držet pravidla, že finanční páku je výhodné zvyšovat v případě, že je ziskový účinek finanční páky větší než 1. V případě, že nechceme počítat ziskový účinek finanční páky, můžeme aplikovat pravidlo, že cizí kapitál se vyplatí navyšovat, dokud je jeho zhodnocení vyšší než náklady s jeho využitím spojené. Z toho vyplývá pravidlo, že nákladovost cizího kapitálu musí být menší než ROA [5].

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} * \text{finanční páka}$$

ÚROKOVÉ ZATÍŽENÍ

Další možností, jakým způsobem může být zhodnoceno, zda je zadlužení podniku ještě přijatelné, je vyhodnocení toho, jak podnik zvládá hradit náklady spojené s využívaným cizím kapitálem. Za tyto náklady jsou považovány poplatky a úroky z úvěrů, půjček nebo emitovaných dluhopisů. K tomuto zjištění lze využít kromě ukazatele úrokového zatížení i ukazatel úrokového krytí.

Ukazatel úrokového zatížení je ovlivňován především výší dosaženého zisku, velikostí cizího kapitálu a výší sazeb úroků z úvěrů, tedy aktuální cenou cizího kapitálu. U ukazatele úrokového zatížení je preferována minimální hodnota tohoto ukazatele, který říká, jaký podíl z celkového zisku je odváděn věřitelům jako platba za poskytnutý kapitál [5].

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}$$

ÚROKOVÉ KRYTÍ

Úrokové krytí slouží společnosti, pro zjištění, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné. Tento ukazatel nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Čím vyššího ukazatele podnik dosahuje, tím lepší je jeho schopnost dostát svým závazkům vzniklým v důsledku zadlužení, tedy tím lepší je jeho finanční zdraví [5].

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Větší vypovídací schopnost než ukazatel úrokového krytí má ukazatel úrokového krytí z provozního CF, neboť není zkreslený o odpisy a rezervy. U ukazatele úrokového krytí z provozního CF se za negativní považují hodnoty nižší nebo rovné 2,5 [5].

$$\text{Úrokové krytí z provozního CF} = \frac{\text{provozní CF} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

DOBA SPLATNOSTI CELKOVÉHO DLUHU A DOBA SPLATNOSTI FINANČNÍHO DLUHU

Doba splatnosti celkového dluhu vyjadřuje, kolik let je potřeba pro splacení celkových závazků při stávající hodnotě provozního CF. V případě ukazatele doba splatnosti celkového dluhu je preferována minimální hodnota, protože čím méně let by podnik při stávajícím provozním CF potřeboval na splacení svého dluhu, tím lépe [5].

$$\text{Doba splatnosti celkového dluhu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{provozní CF}}$$

Stejně jako u ukazatele celkového dluhu je i u ukazatele finančního dluhu usilováno o co nejnižší hodnotu. Doba splatnosti finančního dluhu eliminuje bezplatné obchodní závazky a porovnává pouze dlouhodobé finanční závazky s provozním CF. Za dlouhodobé finanční závazky jsou považovány přijaté bankovní úvěry a vlastní emitované dluhopisy [5].

Doba splatnosti finančního dluhu

$$= \frac{\text{bankovní úvěry} + \text{emitované dluhopisy} + \text{nákladové úroky}}{\text{provozní CF}}$$

3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Rozbor těchto položek má sloužit k hledání odpovědi na

otázku, jak hospodaříme s aktivy a jejich jednotlivými složkami a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Zjednodušeně řečeno, nám tento ukazatel říká, jak efektivně společnost pracuje se svými aktivy. Ukazatele aktivity se zabývají především oběžnými aktivy a krátkodobými závazky [19].

Ukazatele aktivity se využívají především pro řízení aktiv. Zahrnují kombinované ukazatele, kde jsou do vzájemných vztahů dávány jednotlivé položky účetního výkazu rozvaha a výkazu zisků a ztrát. Ukazatele aktivity informují o tom, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou společností příliš využívány. Naopak příliš vysoká rychlost obratu může být signálem, že společnost nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci. V nejhorším případě může být i signálem blížícího se úpadku v důsledku nezvládnutého růstu [12].

Ukazatele aktivity jsou jedním ze základních činitelů efektivnosti a mají zásadní vliv, jak na ukazatel ROE, tak u ROS. V nejkompaktnější podobě se v něm odráží, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb [12].

Při hodnocení pomocí ukazatelů aktivity je potřeba brát v potaz velikost podniku. U malých společností platí, že příliš dlouhá doba obratu pohledávek může vést velmi rychle k finančnímu krachu, neboť malé společnosti často nemají příliš velké rezervy na financování závazků, které plynou z podnikatelské činnosti. Při hodnocení ukazatele aktivity tedy stojí určitě za zmínku velikost společnosti a kromě té také hlavní podnikatelská činnost, které bude ovlivňovat především dobu obratu zásob [19].

V praxi se používají dva typy ukazatelů aktivity, ty jsou vyjádřeny, buď počtem obrátů, nebo dobou obratu [12].

OBRAT STÁLÝCH AKTIV

Obrat stálých aktiv vyjadřuje efektivnost hospodaření s pevnými aktivy, tedy využívání budov, strojů, zařízení a jiných dlouhodobých majetkových částí. Tento ukazatel je významný při rozhodování o investicích do nového dlouhodobého majetku. Ukazatel obratu stálých aktiv udává, kolikrát se hodnota dlouhodobého majetku ve sledovaném období vrátila v tržbách, tedy kolik každá Kč dlouhodobého majetku vyprodukovala Kč tržeb [12].

Je třeba zdůraznit, že dlouhodobý majetek se počítá v zůstatkové hodnotě. Vysoká odepsanost majetku totiž zlepšuje hodnotu ukazatele, proto podnik, který do investičního majetku neinvestuje prostředky průběžně a ve sledovaném období provozuje svou činnost s majetkem s nízkou zůstatkovou hodnotou, vykazuje obrat dlouhodobého majetku, ale i celkových aktiv vyšší než pokud by měl nově pořízený investiční majetek. Kromě toho i ocenění jednotlivých majetkových částí bezprostředně ovlivňuje vypovídací schopnost ukazatele obratu stálých aktiv. Neboť jsou odpisy a zůstatková cena v našich podmínkách odvozovány z původních cen a nebere se při jejich stanovení v úvahu míra inflace a jiné faktory ovlivňující reprodukční cenu, je mnoho majetkových částí, které byly pořízeny před mnoha lety, v rozvaze podhodnocena [12].

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

OBRAT CELKOVÝCH AKTIV

Obrat celkových aktiv bývá označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu, je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu a udává, kolikrát se celková aktivy obrátí za rok [19].

Tento ukazatel tedy vyjadřuje celkovou produkční efektivitu podniku a jeho doporučená minimální hodnota je 1. Samozřejmě také velmi záleží na tom, jakým odvětvím se podnik zabývá. Z hlediska odvětví je pro vyhodnocení tohoto ukazatele vhodnější odvětvové srovnání [12].

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

OBRAT ZÁSOB A DOBA OBRATU ZÁSOB

Obrat zásob neboli rychlost obratu zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Názory na konstrukci vzorce pro tento ukazatel nejsou

zcela jednotné. V literatuře se objevuje v podobě podílu tržeb a průměrné hodnoty zásob nebo jsou tržby nahrazovány denními náklady, popřípadě denní spotřebou [12].

Pokud je hodnota ukazatele v porovnání s jinými podniky v odvětví vyšší, znamená to, že společnost nemá zbytečně nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Přebytečné zásoby jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny prostředky, které musí být profinancovány, tím roste vázanost kapitálu, který nenesé žádný výnos [12].

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob udává průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. U zásob hotových výrobků a zboží je také indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za které se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku [12].

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní spotřeba}}$$

Obecně platí, že čím vyšší je obrat zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace podniku. Musí však existovat určitý vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob, proto aby zásoby zajišťovaly plynulou výrobu a podnik byl schopen reagovat na poptávku. Optimalizace zásob je samostatnou součástí finančního řízení podniku. V současné době je zásobovací politika většiny firem nastavena tak, že se snaží přiblížit systému just-in-time, ten je vhodný zejména pro zakázkovou výrobu. Naopak existují obory, které určitou míru zásob potřebují [19].

DOBA SPLATNOSTI POHLEDÁVEK

Doba splatnosti pohledávek udává, kolik uplyne dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu čeká společnost na inkaso plateb za své již provedené tržby z vyrobených výrobků a poskytnutých služeb. Jde tedy o průměrnou dobu, mezi fakturací za dodaný produkt a inkasem faktury. Management podniku by měl usilovat o co nejnižší dobu splatnosti pohledávek, protože čím kratší je tato doba, tím má společnost méně vázaného kapitálu v podniku. Při vyhodnocení tohoto ukazatele je potřeba vzít v úvahu zvyklosti dané země, velikost společnosti, ale i její postavení na trhu [12].

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky za odběrateli} * 360}{\text{tržby}}$$

3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty neboli ukazatele kapitálového trhu říkají, jaká je minulá činnost podniku a jeho budoucí výhled. Tyto ukazatele jsou výsledkem úrovně likvidity, aktivity, stability, zadluženosti a rentability podniku [12].

Ukazatele tržní hodnoty pracují na rozdíl od předchozích poměrových ukazatelů s tržními hodnotami. Tyto ukazatele vyjadřují hodnocení společnosti pomocí burzovních ukazatelů. Jejich výsledky zajímají především investory a potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. Návratnosti může být dosaženo prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií, z toho důvodu se investoři zajímají o informace zabývající se současným stavem i odhadem budoucnosti [19].

Pro samotnou společnost jsou informace ukazatelů tržní hodnoty důležité zejména tehdy, pokud chce společnost získat zdroje financování na kapitálovém trhu. Pokud dobře funguje primární kapitálový trh i sekundární trh, může podnik na základě dobrých tržních parametrů emitovat akcie nebo dluhopisy jako alternativní zdroje financování pro další rozvoj podniku [12].

K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří účetní hodnota akcií, EAT na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě [12].

4 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY

Bankrotní a bonitní modely patří do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů. Mezi těmito dvěma skupinami neexistuje striktně vymezená hranice, protože obě skupiny modelů si kladou za cíl přiřadit společnosti jedinou číselnou charakteristiku, na jejímž základě je posuzováno finanční zdraví podniku. Přesto je mezi nimi rozdíl a to v tom, k jakému účelu byly vytvořeny [19].

Úkolem bankrotních modelů je informovat uživatele zda je v dohledné době společnost ohrožena bankrotem. Bankrotní modely vycházejí z toho, že každá společnost, která je ohrožena bankrotem, vykazuje určité signály typické pro bankrot společnosti, už před samotným bankrotem. K nejčastějším signálů ohrožení společnosti bankrotem patří problémy s BL, výší čistého pracovního kapitálu a s ROA [19].

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku, to znamená, že jejich cílem je stanovit, zda se společnost řadí mezi dobré, či špatné společnosti. Z toho je zřejmé, že tyto modely umožňují srovnatelnost s jinými společnostmi ve stejném oboru [19].

4.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model je považován za nejznámější a nejpoužívanější bankrotní model a často se používá i v ČR. Původní model vznikl na základě diskriminační analýzy v 60. letech 20. století a byl představen v roce 1968. Jeho cílem bylo odlišit prosperující podniky od těch směřujících k bankrotu. Profesor Altman ve své analýze použil údaje od prosperujících podniků a od podniků které zbankrotovaly, po analýze účetních dat vybraných podniků zvolil 22 různých ukazatelů, které byly podrobeny dalšímu zkoumání. Z těchto ukazatelů pak bylo vybráno 5, které byly z hlediska předpovídání bankrotu vyhodnoceny jako nejlepší. Po následném provedení dalších statistických výpočtů a určení vah jednotlivých proměnných ukazatelů, byla stanovena finální rovnice modelu [1].

$$x = 1,2 * \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} + 1,4 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}} + 3,3 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} + 0,6 * \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota závazků}} + 1 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Výsledná hodnota Z-Skóre vyjadřuje celkový index, kterým je hodnocena dané společnost. Podniky, které mají hodnotu indexu vyšší než 2,99, mají minimální pravděpodobnost bankrotu a jejich finanční situaci lze považovat za dobrou, zatímco hodnota nižší než 1,81, značí problémovou finanční situaci podniku a bankrot hrozí s vysokou pravděpodobností. U

podniků, jejichž hodnoty leží mezi hodnotami 1,81 a 2,99 nelze jednoznačně předpovědět budoucí vývoj. Tento základní model je určen především pro podniky, které jsou obchodovány na burze. Pro podniky, jejichž akcie obchodovány na burze nejsou, byla v roce 1983 představena nová verze Altmanova modelu, v němž byla tržní hodnota vlastního kapitálu nahrazena hodnotou účetní. Kromě toho došlo i ke změně vah jednotlivých ukazatelů a k posunu hraničních hodnot pro vyhodnocení toto modelu [1].

$$x = 0,717 * \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} + 0,847 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}} + 3,107 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} + 0,420 * \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota závazků}} + 0,998 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Pro tuto rovnici platí, že pokud jsou hodnoty vyšší než 2,9 podnik je v dobré finanční situaci a pokud jsou hodnoty nižší než 1,2 podnik má značné finanční problémy, které s sebou nesou riziko bankrotu [1].

4.2 Kralickuv Quick test

Kralickův Quick test sestavil profesor Kralick v roce 1991. Kralickův rychlí test je jednorozměrný známkový test, tedy nepatří mezi testy diskriminační jako předchozí Altmanovo Z-skóre. Jeho výsledky vycházejí z přidělených známek, ty jsou přiděleny na základě výsledku výpočtu, jehož podkladem jsou účetní výkazy. Výsledná známka podává hodnocení o podniku jako celku [21].

Při konstrukci tohoto ukazatele bylo použito ukazatelů, které nepodléhají vlivům, které by mohly zkreslovat výsledek a navíc reprezentují celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Aby byla vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace společnosti pochází každý ukazatel z jedné ze čtyř oblastí finanční analýzy, tedy z části finanční, likvidní, rentabilní a výnosové [21].

Kralickův Quick test pracuje s následujícími ukazateli [21]:

Kvóta vlastního kapitálu vypovídá o kapitálové síle společnosti a informuje o tom, jestli existuje nebo neexistuje absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo procentech celkových aktiv. Navíc charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost a udává do jaké míry je společnost schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Ukazatel doby splatnosti dluhu z CF vyjadřuje, za jaké časové období je podnik schopen uhradit své závazky. Společně s kvótou vlastního kapitálu vyjadřuje tento ukazatel finanční stabilitu podniku a jejich vzájemná hodnota informuje o solventnosti dané společnosti.

$$\text{Doba splatnosti dluhu z CF} = \frac{\text{cizí zdroje} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{provzoňní CF}}$$

CF v % z tržeb a ROA analyzují výnosovou situaci zkoumané společnosti.

$$\text{CF v \% z tržeb} = \frac{\text{provzoňní CF}}{\text{tržby}} * 100$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Bonita je pak stanovena oklasifikováním dosažených výsledků podle tabulky č. 2 a výsledná známka je pak vypočítána jako aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele [21].

Tabulka 2: Kralickův Quick test – bodové ohodnocení ukazatelů

Ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobrý (3)	špatný (4)	ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: [21]

Pokud je výsledná hodnota aritmetického průměru nižší než 2, podnik je považován za velmi dobrý, naopak hodnota vyšší než 4 poukazuje na špatnou finanční situaci podniku [21].

4.3 Inka a Ivan Neumaierovi (IN)

Index IN odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR, proto se dá předpokládat, že patří k indexům, které budou mít v prostředí ČR velmi dobrou vypovídací schopnost. Index důvěryhodnosti obsahuje, obdobně jako Altmanovo Z-skóre, standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity [20].

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi sestavili 3 varianty indexů bonitního nebo bankrotního charakteru a to indexy IN95, IN99 a IN01. V roce 2005 přišli manželé s indexem IN05, který je aktualizací indexu IN01, ta spočívá v posunu hranic hodnotící škály. Tento index je zaměřen jak na predikci bankrotu, tak na hodnocení finančního zdraví. Výhodou indexu je jeho konstrukce, kdy je v jednom indexu spojen věřitelský a vlastnický pohled, tedy požadavek na zjištění míry bankrotu a tvorbu hodnoty [4].

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 * \frac{\textit{aktiva celkem}}{\textit{cizí kapitál}} + 0,04 * \frac{\textit{EBIT}}{\textit{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\textit{EBIT}}{\textit{aktiva celkem}} + 0,21 \\
 & * \frac{\textit{celkové výnosy}}{\textit{aktiva celkem}} + 0,09 \\
 & * \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry}}
 \end{aligned}$$

Pokud jsou hodnoty vyšší nebo rovny 1,6 podnik tvoří hodnotu, v případě hodnot nižších nebo rovných 0,9 podnik hodnotu netvoří, mezi těmito krajními hodnotami se podnik nachází v takzvané šedé zóně, kde podnik sice netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje [4].

5 ZKOUMANÉ SUBJEKTY

Práce se zabývá finanční situací společnosti Wikov MGI a.s. a dále vybranými odběrateli a dodavateli této společnosti.

Ze seznamu obchodních partnerů společnosti Wikov MGI a.s. byli vybráni ti dodavatelé, jejichž objemy prodeje společnosti Wikov MGI a.s. přesáhly v roce 2013 hodnotu 10 milionů Kč a odběratelé, k nimž měla společnost Wikov MGI a.s. pohledávky ve stejném roce rovněž vyšší než 10 milionů Kč. Z těchto společností byly dále vyřazeny ty, jejichž obchody se společností Wikov MGI a.s. jsou kryty dokumentárními akreditivami, protože tímto dokumentem si společnost Wikov MGI a.s. zajišťuje, že jejich dodávka odběrateli bude zaplacená a na druhou stranu nedojde k zaplacení dodávky, která by nebyla dodána. Čili v případě dokumentárních plateb nebude hrozit společnosti Wikov MGI a.s. finanční ztráta z důvodu nedodržení obchodních podmínek. Protože dokumentární akreditivami používá společnost Wikov MGI a.s. u všech zahraničních společností, které splňují požadavek velikosti vyšších pohledávek nebo závazků v roce 2013 než 10 milionů Kč, jsou společnosti v práci popisované pouze české. Nakonec byly ze seznamu vyloučeny podniky, které jsou na trhu méně než 6 let a tedy neposkytují potřebné informace pro stanovený časový horizont a podniky, které podnikají v jiném oboru než je strojírenský průmysl, neboť obchody s nimi jsou pro Wikov MGI a.s. výjimečné a navíc je potřeba tyto podniky srovnávat s oborem, do kterého spadají.

Z obchodních partnerů společnosti Wikov MGI a.s. byly tímto způsobem vyfiltrovány společnosti uvedené v tabulce č. 3, v této tabulce je dále uvedena i společnost Wikov MGI a.s. Pro lepší orientaci je použito barevné rozdělení a to na hlavní společnost, která je vyznačena fialovou barvou, odběratele spadající do modré škály a dodavatele vyznačující se žlutým podbarvením. Toto barevné rozdělení je pak užíváno i v následujících tabulkách.

Tabulka 3: Přehled zkoumaných podniků

Druh společnosti	Název společnosti	Objem závazků	Objem pohledávek
Hlavní společnost	Wikov MGI a.s.	-	-
Dodavatel	Wikov Gear společnost s ručením omezeným (s.r.o.)	57 756 362 Kč	-
	ZVU Kovárna a.s.	23 032 664 Kč	-
	Vítkovické slévárny s.r.o.	22 559 754 Kč	-
	Svenska Kullagerfabriken Czech Republic (SKF CZ) a.s.	14 782 638 Kč	-
	ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	12 222 933 Kč	-
	Vítkovice Hammering a.s.	10 442 866 Kč	-
	Hydac spol. s.r.o.	10 162 638 Kč	-
Odběratel	Wikov Gear s.r.o.	-	38 392 582 Kč
	TOS Varnsdorf a.s.	-	19 155 362 Kč
	České dráhy a.s.	-	17 564 243 Kč
	Farmet a.s.	-	14 035 606 Kč
	Pragoimex a.s.	-	13 341 147 Kč
	Železniční dodavatelská s.r.o.	-	12 795 429 Kč
	Continental Barum s.r.o.	-	12 143 002 Kč

Zdroj: [8]

5.1 Základní údaje obchodních partnerů

Tabulka č. 4 uvádí základní údaje o vybraných obchodních partnerech společnosti Wikov MGI a.s. Tabulka zaznamenává údaje, které je potřeba zohlednit při vyhodnocení rizikosti jednotlivých dodavatelů a odběratelů.

Tabulka 4: Základní informace obchodních partnerů

Druh společnosti	Název společnosti	Objem závazků	Objem pohledávek
Hlavní společnost	Wikov MGI a.s.	-	-
Dodavatel	Wikov Gear s.r.o.	57 756 362 Kč	-
	ZVU Kovárna a.s.	23 032 664 Kč	-
	Vítkovické slévárny s.r.o.	22 559 754 Kč	-
	SKF CZ a.s.	14 782 638 Kč	-
	ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	12 222 933 Kč	-
	Vítkovice Hammering a.s.	10 442 866 Kč	-
	Hydac spol. s.r.o.	10 162 638 Kč	-
	Wikov Gear s.r.o.	-	38 392 582 Kč
Odběratel	TOS Varnsdorf a.s.	-	19 155 362 Kč
	České dráhy a.s.	-	17 564 243 Kč
	Farmet a.s.	-	14 035 606 Kč
	Pragoimex a.s.	-	13 341 147 Kč
	Železniční dodavatelská s.r.o.	-	12 795 429 Kč
	Continental Barum s.r.o.	-	12 143 002 Kč

Vlastní zpracování podle [10]

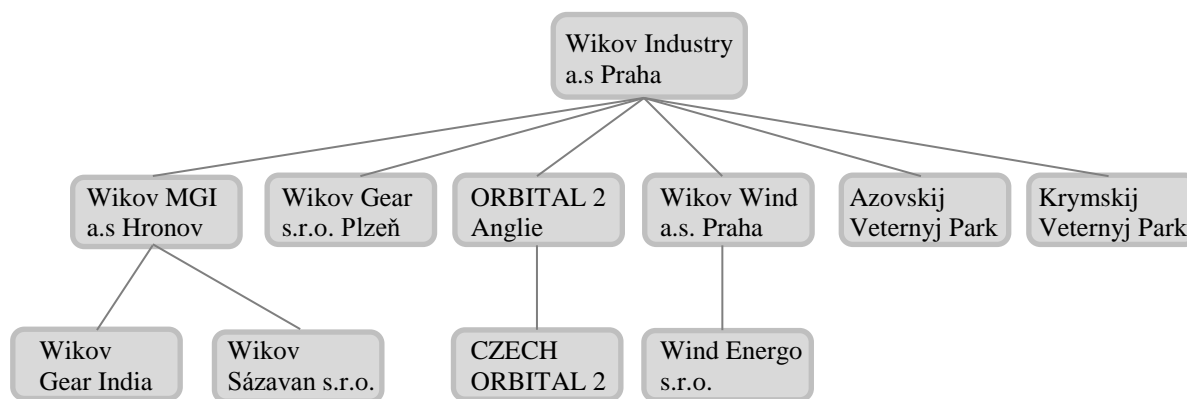
Typ podniku je v tabulce uveden, protože, pokud se mezi obchodními partnery společnosti Wikov MGI a.s. nachází státní podnik, který bude z výsledků výpočtů poměrových ukazatelů finanční analýzy nebo bankrotních a bonitních modelů vycházet jako hodně rizikový, musí se brát v potaz právě fakt, že jde o státní podnik, který pravděpodobně stát nenechá zkrachovat.

Na začátek činnosti jednotlivých podniků je třeba v hodnocení rizikovosti obchodních partnerů také brát ohled, protože čím starší podnik je, tím je silnější a dokáže lépe zvládnout nechtěné situace a tedy přináší i menší riziko pro společnost Wikov MGI a.s.

Posledním, co je třeba při vyhodnocení rizikovosti podniku zohlednit je nastavená splatnost faktur u odběratelů a velikost případných záloh. Čím delší je doba splatnosti faktur, tím více dodávek je odběrateli dodáno. Společnost Wikov MGI a.s. váže v pohledávkách za více dodávek více finančních prostředků a pokud se dostane odběratel do krachu, nedojde k úhradě většího množství pohledávek, než které by vznikly v kratším časovém horizontu. U některých odběratelů vyžaduje Wikov MGI a.s. 30% zálohy při podpisu smlouvy, což zajistí společnosti Wikov MGI a.s., že odběratel od uzavřené smlouvy jen tak neodstoupí.

5.2 Wikov MGI a.s.

Společnost Wikov MGI a.s. je jednou z dceřiných společností Wikov Industry a.s. Podrobná vlastnická struktura holdingu Wikov je uvedena v obrázku č. 2. Společnost Wikov Industry a.s. je vlastněna 100 % Magistrem (Mgr.) Martinem Wichterlem, který vlastní z 65,5 % i společnost Wikov MGI a.s.



Obrázek 2: Organizační uspořádání společnosti holdingu Wikov

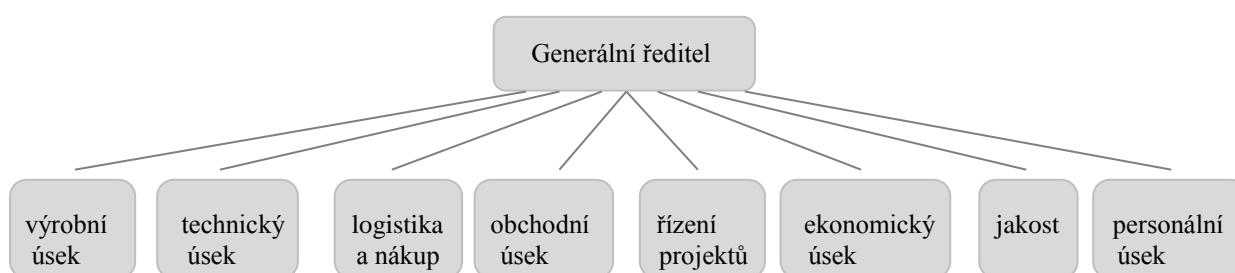
Zdroj: [9]

Společnost Wikov MGI a. s. má sídlo ve Zbečníku 356, 549 31 HRONOV. Generálním ředitelem společnosti je pan (p.) Zbyněk Berger, členové představenstva jsou Mgr. Martin Wichterle a Inženýr (Ing.) Antonín Růžička. Dozorčí radu společnosti tvoří předseda dozorčí rady Ing. Jaroslav Vít a členové dozorčí rady p. Vladimír Truksa, Master of Business Administration (MBA)., p. Zdeněk Flégl [9].

Společnost Wikov MGI a.s. se specializuje na výrobu převodových zařízení a ozubených kol pro tuzemský a zahraniční trh. Hlavní výrobní program tvoří převodová zařízení, ozubená kola a hřídele, čelní převodovky, kuželočelní převodovky, rychloběžné a planetové převodovky, speciální převodovky, sloužící pro pohon různých dopravních zařízení, energetický, stavební a potravinářský průmysl [9].

Wikov MGI a.s. je moderně vybavená středně velká společnost, která disponuje přesnou a výkonnou Computer Numerical Control (CNC) výrobní technologií. Strojní park je uzpůsoben tak, aby byl schopen pokrýt celý průřez výroby dílů pro stavbu převodovek. Vlastní soustruhy, karusely a brusky na obrábění rotačních dílů, frézky, obráběcí centra, horizontální vyvrtávačky a rovinné brusky na obrábění skříňoviny. Disponuje dostatečnou kapacitou ve výrobě ozubení především obrážky, odvalovací frézky a brusky na ozubení. Zajišťuje také tepelné zpracování a vlastní stroje na měření [9].

Wikov MGI a.s. se s přibližně 450 zaměstnanci řadí mezi velké podniky. Většina zaměstnanců pracuje v podniku na pozici dělník. Společnost používá funkční organizační strukturu. Zjednodušená struktura je uvedena v obrázku č. 3 [9].



Obrázek 3: Organizační struktura společnosti Wikov MGI a.s.

Zdroj: [9]

Více jak stoletá tradice strojírenství v Hronově poskytuje záruku kvalitní práce, dobrých výsledků a úspěšných obchodních vztahů s partnery celého světa [9].

5.2.1 Historie

Tradice společnosti sahá až do 19. století, kdy v roce 1884 p. Pázler položil základ strojírenské výroby v Hronově. Posléze patří tato společnost pod známého výrobce se značkou Mach a Fišer. Po roce 1948 přechází do koncernu Továrna obráběcích strojů (TOS) a následně do Výrobně hospodářské jednotky Českomoravská – Kolben – Daněk (ČKD) [9].

V září roku 1990 byla společnost osamostatněna a pod značkou ČKD Hronov a.s. se její aktivity jednoznačně přeorientovaly na výrobu ozubených kol a převodových ústrojí. V tomto roce byl také nastolen rozvojový program společnosti, což znamenalo vynaložení nemalých investičních prostředků do rozvoje společnosti. V roce 2002 se tehdejší majitel ČKD Holding a. s. rozhodl v rámci oddlužení prodat podíl ve společnosti ČKD Hronov a. s. Společnost získal Mgr. Martin Wichterle, který pokračuje v zavedeném programu výroby převodových zařízení a ozubených kol a dále společnost rozvíjí [9].

V roce 2004 propůjčuje společnosti název Wikov, a společnost pojmenovává Wikov MGI a.s. [9].

6 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE

Tato kapitola se zabývá aplikací vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy na konkrétní podniky, které byly vyfiltrovány podle kritérií uvedených v 5. kapitole. Mimo poměrových finančních ukazatelů, jejichž výsledné hodnoty odpovídají stanoveným kritériím, jsou v této kapitole vypočítány a vyhodnoceny nejznámější a nejpoužívanější bankrotní a bonitní modely. Výsledky výpočtu poměrových ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů určují, jaké je finanční zdraví jednotlivých podniků. Kromě znalosti finančního zdraví hlavní společnosti a možnosti porovnat jeho výsledky s organizacemi podnikajícími ve stejném odvětví, by mělo management této společnosti zajímat i finanční zdraví důležitých obchodních partnerů.

6.1 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Z ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti jsou v práci uvedeny ty, jejichž výsledné hodnoty vykazují alespoň u jednoho ze zkoumaných podniků nežádoucí hodnoty ve třech ze šesti zkoumaných let, nebo v posledním zkoumaném roce, tedy v roce 2013. Hranice tří nežádoucích hodnot je zvolena z důvodu časového horizontu, který je 6 let a tedy tato hranice vyjadřuje, že polovina období ze zkoumaných let je nevyhovující. Navíc podle mého názoru je překonání hranice tří let znamením, že jde o dlouhodobý nežádoucí trend. Ukazatele, kde podniky nesplnily optimální hodnoty v roce 2013, jsou zařazeny, protože jde o poslední zkoumaný rok a manažeři jednotlivých podniků by měli pravidelně sledovat další vývoj.

6.1.1 Likvidita

Práce se věnuje výsledkům všech používaných ukazatelů likvidity, tedy likvidity běžné, rychlé i okamžité neboť každý z těchto výpočtů vykazuje některé hodnoty, které jsou považovány za negativní a je třeba pozorovat další vývoj, případně zavést potřebná opatření pro zlepšení výsledků ukazatele likvidity.

BL

Ukazatel BL nám říká, kolik Kč oběžného majetku má společnost pro krytí jedné Kč krátkodobých závazků. V následující tabulce jsou zaznamenány výsledky ukazatele BL všech zkoumaných společností [19].

Tabulka 5: BL

BL	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	1,9614	2,3466	2,2951	2,7726	3,1793	2,8972
Wikov Gear s.r.o.	1,4184	1,7453	1,6216	1,8165	1,5753	1,8844
ZVU Kovárna a.s.	1,6048	1,5703	1,9948	2,5362	2,3244	2,0652
Vítkovické slévárny s.r.o.	3,3361	3,4615	3,1071	2,9377	3,6451	3,3056
SKF CZ a.s.	2,1676	2,1751	1,8486	1,9971	1,9341	1,6055
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	3,9745	4,3613	3,5623	2,8463	2,7328	3,3498
Vítkovice Hammering a.s.	821,636	4728,75	1,2212	1,2099	0,7046	0,5173
Hydac spol. s.r.o.	2,8131	4,472	3,5672	2,4522	2,654	3,1815
TOS Varnsdorf a. s.	2,2916	5,4436	3,7975	2,8435	2,7593	3,888
České dráhy a.s.	0,7757	0,6199	0,349	0,4844	0,4571	0,4593
Farmet a.s.	1,9664	3,7744	2,8353	3,1693	3,1467	3,0264
Pragoimex a.s.	1,4207	1,8268	1,8549	1,7565	1,7951	1,4905
Železniční dodavatelská s.r.o.	2,6456	5,7198	8,4906	10,722	15,5537	17,0607
Continental Barum s.r.o.	1,5752	1,8956	1,7816	1,7635	1,9554	2,2113

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 BL je nižší než optimální hodnota

 BL je vyšší než optimální hodnota

Z tabulky č. 5 vyplývá, že nejrizikovějším podnikem z pohledu ukazatele BL je společnost České dráhy a.s. Jelikož je tato společnost odběratelem hlavní společnosti, mohlo by se zdát, že představuje pro společnost Wikov MGI a.s. z pohledu BL značné riziko, ale pokud vezmeme v úvahu to, že je společnost České dráhy a.s. státním podnikem, riziko neschopnosti splácet vzniklé závazky je minimální.

Dalším odběratelem, který nesplňuje minimální hodnotu tohoto ukazatele, je společnost Pragoimex a.s., tento trend sice není dlouhodobý, ale nedostatečné zdroje oběžného majetku pro krytí krátkodobých závazků společnost vykazovala v loňském roce, proto je nezbytné sledovat vývoj tohoto ukazatele v dalších letech.

Mezi nejrizikovějšího dodavatele patří společnosti Vítkovice Hammering a.s. Neschopnost dostát svých závazků, v kterou by mohla nedostatečná likvidita vyústit, nepřináší společnosti

Wikov MGI a.s. primární riziko a to z toho důvodu, že jde o dodavatele a tedy platí společnost Wikov MGI a.s. jemu. Problém by mohl nastat v případě, kdy by společnost Vítkovice Hammering a.s. nebyla schopna dostát svých závazků vůči jejím dodavatelům a z toho důvodu by byly dodávky společnosti Vítkovice Hammering a.s. pozastaveny. Společnost by pak nebyla schopna vyrábět a dodávat subdodávky společnosti Wikov MGI a.s.

Naopak zbytečně vysoký podíl oběžných aktiv váží dlouhodobě podniky Vítkovické slévárny s.r.o., ArcelorMittal Engineering Products s.r.o. a Železniční dodavatelská s.r.o., dále pak vykazují zbytečně vysokou likviditu podniky Hydac spol. s.r.o., TOS Varnsdorf a.s. a Farmet a.s. V posledních třech letech váže příliš mnoho oběžných aktiv i hlavní zkoumaná společnost Wikov MGI a.s., velká likvidita u hlavní společnosti je způsobena dlouho trvající výrobou.

Příliš vysoká likvidita společnost nijak neohrožuje, ale znamená, že v podniku je příliš mnoho oběžných aktiv, která by mohla být využita pro jiné činnosti přispívající k tvorbě vyššího zisku.

PL

PL je konstruována z BL, na rozdíl od BL nezahrnuje zásoby, které mají velmi malou schopnost, se v případě potřeby rychle přeměnit na peníze. Ukazatel PL vypovídá o tom, kolik Kč oběžného majetku mimo zásob má podnik pro krytí krátkodobých závazků [12].

Výsledky PL u zkoumaných společností jsou uvedeny v tabulce č. 6.

Tabulka 6: PL

PL	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	1,3631	1,3237	1,0348	1,6276	1,8287	1,6049
Wikov Gear s.r.o.	0,6966	0,8694	1,0834	1,3051	0,9743	1,1547
ZVU Kovárna a.s.	0,7641	0,773	0,9358	1,3468	1,6549	1,4663
Vítkovické slévárny s.r.o.	1,3342	1,9709	1,759	1,5459	1,9456	1,8682
SKF CZ a.s.	2,1407	2,1392	1,8213	1,9506	1,8907	1,5693
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	3,2089	3,5383	3,1247	1,9976	1,8698	2,4154
Vítkovice Hammering a.s.	821,5455	4728,5	1,2212	1,0856	0,2744	0,1848
Hydac spol. s.r.o.	1,5399	2,7528	2,4246	1,5261	1,7986	1,8673
TOS Varnsdorf a. s.	1,2662	2,837	2,0524	1,6253	1,6594	1,947
České dráhy a.s.	0,6968	0,537	0,2807	0,4238	0,3827	0,3914
Farmet a.s.	0,7916	1,5284	1,6036	1,3344	1,3947	1,1582
Pragoimex a.s.	1,1465	0,7559	1,0748	1,5095	1,4157	1,382
Železniční dodavatelská s.r.o.	1,7306	4,1059	6,5219	8,5546	12,1007	13,2812
Continental Barum s.r.o.	1,2404	1,5928	1,5364	1,532	1,6915	1,977

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

- PL je nižší než optimální hodnota*
- PL je vyšší než optimální hodnota*

Ukazatel PL říká, že nejnižší schopnost splácet krátkodobé závazky má odběratel České dráhy a.s., což potvrzuje i výsledek předchozího ukazatele. Protože výsledky tohoto ukazatele je potřeba sledovat opět především u odběratelů, nejrizikovější podnik vůči hlavní zkoumané společnosti je sesterská společnost Wikov Gear s.r.o., která je zároveň dodavatelem i odběratelem. Protože tento podnik v předchozím ukazateli nepatřil mezi problémové, můžeme usoudit, že disponuje dostatečně velkým množstvím zásob, které může v případě nutnosti prodat. Problémem by mohlo být, že zásoby není jednoduché v krátké době přeměnit na peněžní prostředky. Z tabulky PL dále vyplývá, že tento ukazatel má ve společnosti Wikov Gear s.r.o. rostoucí tendenci, tedy lze předpokládat, že se v následujících letech udrží v přijatelných hodnotách.

Mezi dodavatele, kteří mají nižší PL, než je optimum, patří společnost Vítkovice Hammering a.s., u které se v posledních dvou letech hodnota ukazatele výrazně snížila, navíc má sestupnou tendenci. Druhým dodavatelem majícím ve sledovaném období dlouhodobější problém s PL je ZVU Kovárna a.s., která však v posledních třech letech hodnotu ukazatele dostala nad minimální hranici.

Kromě uvedených společností, které mají nízké hodnoty ukazatele PL a společnosti Farnet a.s. a Pragoimex a.s., vykazují všechny zkoumané podniky, dlouhodobě příliš vysoké hodnoty PL. To může opět způsobit tvorbu nižšího zisku, než by bylo možné, při optimální velikosti oběžného majetku mimo zásob, vzhledem k velikosti krátkodobých závazků.

OL

Ukazatel OL má nejlepší vypovídající schopnost o tom, zda je podnik schopen splácet své krátkodobé závazky a to protože pracuje pouze s krátkodobým finančním majetkem, který v případě nutnosti nemusíme měnit na peníze a peněžní ekvivalenty. Tento ukazatel vyjadřuje, kolik Kč krátkodobého finančního majetku má podnik pro krytí krátkodobých závazků [19].

Tabulka č. 7 ukazuje, že mezi společnosti s nejhorší OL patří hlavní společnost Wikov MGI a.s., která disponuje velmi malým množstvím krátkodobých finančních prostředků v poměru s velikostí krátkodobých závazků. Jelikož měla společnost hodnoty BL a PL optimální a dokonce i vyšší, lze konstatovat, že má společnost nedostatek krátkodobého finančního majetku, ale nadbytek ostatního oběžného majetku. Nevyhovující hodnoty z pohledu tohoto ukazatele jsou způsobeny levnější možností financování krátkodobých závazků formou kontokorentních úvěrů.

Tabulka 7: OL

OL	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	0,4067	0,1589	0,0201	0,0327	0,0912	0,0114
Wikov Gear s.r.o.	0,2643	0,166	0,3836	0,2679	0,1906	0,131
ZVU Kovárna a.s.	0,0882	0,2416	0,0633	0,1827	0,4031	0,1532
Vítkovické slévárny s.r.o.	0,2085	0,1355	0,1325	0,0356	0,1567	0,0472
SKF CZ a.s.	0,3569	0,6001	0,4826	0,0968	0,0057	0,0049
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	0,6523	1,5962	1,229	0,1072	0,0429	0,0709
Vítkovice Hammering a.s.	820	4726	1,0157	0,3605	0,0364	0,0035
Hydac spol. s.r.o.	0,7261	1,5915	0,8464	0,7833	0,859	1,0779
TOS Varnsdorf a. s.	0,2436	1,1109	0,6322	0,3227	0,4113	0,5913
České dráhy a.s.	0,302	0,157	0,0486	0,1506	0,1083	0,1167
Farmet a.s.	0,0695	0,6416	0,2787	0,1024	0,5628	0,0293
Pragoimex a.s.	0,9644	0,5278	0,5867	1,0665	0,6471	0,8309
Železniční dodavatelská s.r.o.	0,8402	2,3018	3,465	5,32	7,921	8,4016
Continental Barum s.r.o.	0,1156	0,0579	0,0057	0,0092	0,0267	0,024

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

- OL je nižší než optimální hodnota*
- OL je vyšší než optimální hodnota*

Mezi velmi problémové odběratele v otázce OL patří České dráhy a.s., Continental Barum s.r.o. a určité problémy, vykazuje i společnost Wikov Gear s.r.o. a Farmet a.s. U podniků Continental Barum s.r.o. a Farmet a.s. lze mluvit o stejném problému jako u hlavní společnosti Wikov MGI a.s. Proti tomu u společnosti České dráhy a.s. ukazatel OL potvrdil výsledky předchozích dvou ukazatelů, tedy pokud by nešlo o státní podnik, dalo by se říci, že společnosti, České dráhy a.s. je z pohledu ukazatelů likvidity nejrizikovějším odběratele pro Wikov MGI a.s. U společnosti Wikov Gear s.r.o. se potvrdily výsledky PL, můžeme tedy konstatovat, že společnost má k dispozici dostatečné zásoby, ale ostatního oběžného majetku má vzhledem k velikosti krátkodobých závazků nedostatek.

Mezi dodavateli je jediným podnikem, který má dostatečné krátkodobé finanční prostředky pro krytí krátkodobých závazků společnost Hydac spol. s.r.o., která má dokonce

krátkodobých finančních prostředků nadbytek. Z pohledu ukazatele OL je nejrizikovějším dodavatelem podnik Vítkovické slévárny s.r.o., který má v pěti letech ze šesti zkoumaných nedostatečné krátkodobé finanční prostředky. Při porovnání všech tří ukazatelů likvidity vidíme, že nejhorším dodavatelem je společnost ZVU Kovárna a.s., která měla nedostatečnou likviditu ve dvou ukazatelích.

6.1.2 Rentabilita

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, to znamená dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. V praxi jsou ke zjištění rentability používány nejčastěji ukazatel ROA, ukazatel ROE a ukazatel ROS. Všechny tři ukazatele jsou v této podkapitole uvedeny a okomentovány.

ROA

Ukazatel rentability celkových aktiv udává, jaké výnosnosti použitých aktiv byl podnik schopen dosáhnout provozní činností. Záporná hodnota ukazatele znamená, že podnik není z použitých aktiv schopen vytvořit zisk, naopak tvoří ztrátu. Pokud tvoří podnik ztrátu dlouhodobě, může to vést ke krachu společnosti, proto je tento ukazatel velmi důležitý při pohledu na odběratele a dodavatele [12].

Z tabulky č. 8 vyplývá, že v poměrně dlouhém časovém úseku měly problémy s ukazatelem rentability celkových aktiv odběratelské společnosti Pragoimex a.s. a Železniční dodavatelská s.r.o., ale v posledním sledovaném roce je vidět, že se hodnoty tohoto ukazatele u obou společností dostaly nad nulovou hodnotu, je zde tedy možnost, že se společnosti dokázaly dostat ze svých problémů, to se ovšem projeví až v následujících letech.

Ostražitá by měla hlavní společnost být i vůči společnostem Farnet a.s., Wikov Gear s.r.o. a ZVU Kovárna a.s., kde jsou v hodnotách ROA pravidelné výkyvy.

Další společnost, u které je potřeba sledovat další vývoj je společnost Vítkovice Hammering a.s., která se pohybuje v červených číslech již tři za sebou jdoucí roky a zatím není znám další vývoj tohoto ukazatele, vzhledem k stoupajícímu trendu v těchto posledních třech letech se dá předpokládat, že se společnost v blízké době opět dostane nad minimální hodnotu a problémy s tímto ukazatelem se nebudou prohlubovat.

Tabulka 8: ROA

ROA	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	0,1056	0,0157	-0,0319	0,055	0,0753	0,0683
Wikov Gear s.r.o.	0,1131	-0,0267	0,2595	-0,0671	0,261	-0,0281
ZVU Kovárna a.s.	0,2923	0,1811	-0,0181	0,0007	0,2916	-0,0841
Vítkovické slévárny s.r.o.	0,0655	0,0986	0,1435	0,0665	0,1098	0,0561
SKF CZ a.s.	0,217	0,1567	0,1138	-0,0848	0,1361	0,2225
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	0,7623	0,2147	0,005	-0,2639	-0,0027	0,0014
Vítkovice Hammering a.s.	1,0106	-0,001	0,2164	-0,087	-0,0051	-0,003
Hydac spol. s.r.o.	0,2177	0,1076	0,0273	0,114	0,1253	0,1059
TOS Varnsdorf a. s.	0,0149	0,0648	0,0235	-0,066	-0,0797	0,0202
České dráhy a.s.	0,1406	0,0506	0,0433	0,0418	0,0626	0,0587
Farmet a.s.	0,1613	-0,0062	0,052	-0,1206	0,2711	-0,0225
Pragoimex a.s.	0,3166	-0,7183	-0,586	-0,0701	-0,5399	0,3841
Železniční dodavatelská s.r.o.	0,3161	-0,3279	-0,4357	-0,2783	-0,3861	0,1014
Continental Barum s.r.o.	0,0028	-0,0062	0,0213	0,0179	0,0216	0,0362

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]



hodnoty ROA záporné

ROE

Ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu by měl být opět vyšší než nula, aby nám vlastní kapitál přinášel zisk. Ukazatel udává, zda jsou vlastní zdroje využity s takovou efektivností, aby to podniku přineslo nějaký výnos, čím vyšší hodnotu podnik vykazuje tím lépe [19].

Výsledné hodnoty ukazatele za sledované období a společnosti jsou uvedeny v tabulce č. 9.

Tabulka 9: ROE

ROE	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	0,0632	0,191	0,1157	0,031	0,0512	-0,0192
Wikov Gear s.r.o.	0,3085	0,1963	0,0979	-0,1366	0,0841	0,1208
ZVU Kovárna a.s.	0,0461	0,3037	0,022	0,1877	0,1595	0,3508
Vítkovické slévárny s.r.o.	0,2419	0,012	0,0479	0,0672	0,1063	0,0801
SKF CZ a.s.	0,1874	0,1427	0,1051	0,2448	0,2206	0,2132
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	0,0887	-0,1153	0,07	-0,1287	0,0162	0,0647
Vítkovice Hammering a.s.	-0,0022	-0,001	-0,0105	-0,0956	-1,0219	-0,5528
Hydac spol. s.r.o.	0,2015	0,0675	0,0677	0,1296	0,1201	0,1514
TOS Varnsdorf a. s.	0,0769	0,1457	-0,0012	0,0479	0,1098	0,0207
České dráhy a.s.	0,0522	-0,0601	-0,0224	0,0116	-0,0395	-0,0511
Farmet a.s.	0,1864	0,0676	0,1262	0,0611	0,2326	0,1065
Pragoimex a.s.	0,4377	0,2539	0,2016	0,2285	0,2408	0,3661
Železniční dodavatelská s.r.o.	0,5521	0,3231	0,1751	0,1756	0,1147	0,1268
Continental Barum s.r.o.	0,128	0,1389	0,1138	0,1245	0,15	0,1715

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

hodnoty ROE záporné

Tento ukazatel odhalil nežádoucí hodnoty v posledním sledovaném roce u hlavní společnosti Wikov MGI a.s. Záporný výsledek hospodaření v roce 2013 nebyl způsoben špatným hospodařením společnosti. Zápornou hodnotu ROE v roce 2013 společnost vykázala kvůli zápornému finančnímu hospodářskému výsledku, který byl zapříčiněn vlivem vývoje měnového kurzu a intervencí České národní banky v listopadu 2013.

Mezi dodavatele mající značný problém s ukazatelem ROE patří společnost Vítkovice Hammering a.s., která vykazuje ve sledovaném období neustále záporné hodnoty, navíc dochází ke vzdalování se ukazatele od nuly. Podnik by tedy měl v otázce výnosnosti vlastního kapitálu zakročít.

Odběratelem, který poměrně často také nesplňuje minimální hodnotu ukazatele, patří společnost České dráhy a.s., přesto, že jde o státní podnik, což minimalizuje riziko úpadku společnosti, je nutné sledovat následující vývoj ukazatele, protože v posledních dvou letech došlo ke snížení hodnot ROE a není zřejmé, jak se bude tento ukazatel dále vyvíjet.

ROS

Ukazatel ROS udává ziskovou marži, to znamená, jakou část z tržeb tvoří zisk. Pro podnik je důležité, aby hodnoty byly vyšší než nula, v případě, že je zisková marže záporná, podnik zisk z tržeb netvoří. Z dlouhodobého hlediska může tento ukazatel vést až ke krachu společnosti [12].

Z tabulky č. 10 vyplývá, že se hodnoty ziskové marže společnosti Wikov MGI a.s. dostaly v posledním zkoumaném roce do záporu. Stejně jako v předchozím ukazatele je záporná hodnota ukazatele v roce 2013 způsobena záporným finančním výsledkem hospodaření, ovlivněným listopadovým opatřením České národní banky.

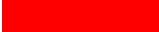
Podstatně hůře je na tom společnost Vítkovice Hammering a.s., která v celém sledovaném období vykazovala záporné hodnoty ukazatele ROS. Tato společnost tedy přináší velké ohrožení pro hlavní společnost a to v tom, že v případě krachu podniku by přišla hlavní společnost o velkého dodavatele a navíc by mohla přijít i o zaplacené zálohy na dodávku.

Za problémového odběratele, lze určit společnost České dráhy a.s., která vykazuje záporné hodnoty ve sledovaném období poměrně často, navíc jsou hodnoty záporné v posledních dvou letech a ještě se prohlubují. Přesto, že jde o státní podnik, musí si společnost Wikov MGI a.s. dát pozor, aby nedošlo k neuhrazení pohledávek.

Tabulka 10: ROS

ROS	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	0,0248	0,11	0,0971	0,0154	0,0353	-0,0145
Wikov Gear s.r.o.	0,0582	0,0665	0,0343	-0,0518	0,0314	0,0454
ZVU Kovárna a.s.	0,0036	0,0325	0,0025	0,0377	0,0368	0,1379
Vítkovické slévárny s.r.o.	0,0936	0,005	0,0112	0,0178	0,0368	0,0303
SKF CZ a.s.	0,0283	0,0301	0,0167	0,0391	0,0324	0,0247
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	0,0203	-0,0384	0,0275	-0,0727	0,0094	0,0435
Vítkovice Hammering a.s.	-1,1111	-1,1967	-8,8222	-0,3172	-0,3445	-0,2871
Hydac spol. s.r.o.	0,1052	0,0434	0,0431	0,0721	0,0702	0,0985
TOS Varnsdorf a. s.	0,0288	0,0945	-0,0015	0,0368	0,0682	0,0157
České dráhy a.s.	0,0654	-0,0692	-0,0249	0,0145	-0,0475	-0,0594
Farmet a.s.	0,0741	0,0481	0,0789	0,0394	0,1166	0,0568
Pragoimex a.s.	0,0442	0,0401	0,0416	0,0457	0,0252	0,0365
Železniční dodavatelská s.r.o.	0,2152	0,2161	0,1753	0,1605	0,1436	0,166
Continental Barum s.r.o.	0,0314	0,0435	0,0327	0,0358	0,0446	0,0616

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 *hodnoty ROS záporné*

6.1.3 Zadluženost

Ukazatel zadluženosti vyjadřuje jak je společnost schopna znásobit své zisky využitím vlastního kapitálu. Obecně platí, čím vyšší je objem závazků, tím více je potřeba v budoucnosti věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení.

Práce se v oblasti ukazatelů zadluženosti věnuje ukazatelům celkové zadluženosti, samofinancování, ziskovému účinku finanční páky, úrokovému zatížení, úrokovému krytí z provozního CF, době splatnosti celkového dluhu a době splatnosti dluhu finančního.

CELKOVÁ ZADLUŽENOST

Celková zadluženost udává, kolik procent celkového majetku je tvořeno z cizích zdrojů. Maximální velikost cizích zdrojů pro podniky zabývající se průmyslem je 60 % [17].

Tabulka 11: Celková zadluženost

Celková zadluženost	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	73,57%	56,89%	57,86%	57,09%	57,05%	56,41%
Wikov Gear s.r.o.	71,03%	56,25%	60,16%	68,73%	61,39%	63,60%
ZVU Kovárna a.s.	84,76%	80,85%	75,29%	72,50%	73,60%	60,27%
Vítkovické slévárny s.r.o.	45,01%	58,49%	56,11%	55,56%	48,05%	53,53%
SKF CZ a.s.	44,00%	43,40%	51,38%	48,22%	49,46%	57,72%
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	37,16%	34,71%	33,14%	33,81%	24,60%	22,58%
Vítkovice Hammering a.s.	0,02%	0,01%	40,93%	63,80%	86,06%	80,04%
Hydac spol. s.r.o.	35,58%	28,54%	31,38%	31,52%	29,84%	25,84%
TOS Varnsdorf a. s.	63,45%	48,06%	44,08%	46,04%	49,01%	43,02%
České dráhy a.s.	38,01%	41,20%	44,73%	48,80%	52,30%	55,75%
Farmet a.s.	43,21%	31,93%	38,83%	39,89%	30,28%	34,11%
Pragoimex a.s.	64,99%	52,14%	50,91%	53,86%	53,71%	64,03%
Železniční dodavatelská s.r.o.	37,43%	17,37%	11,48%	9,07%	6,32%	5,81%
Continental Barum s.r.o.	42,29%	37,94%	41,84%	44,83%	42,16%	38,13%

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]



% celkové zadluženosti je vyšší než maximální hodnota

Tabulka č. 11 ukazuje, že hlavní společnost měla vysoký podíl cizích zdrojů v roce 2008, kdy došlo k rozšíření výrobních prostor, na které byl využit vysoký úvěr. V ostatních letech je velikost cizích zdrojů v porovnání s celkovým majetkem blízká se 60 %. To je optimální i z pohledu zhodnocení majetku, kdy je dáno, že se používání cizích zdrojů v podniku z ekonomického hlediska vyplatí lépe, než používání zdrojů vlastních.

Nejhorším podnikem v otázce celkové zadluženosti je jednoznačně dodavatel ZVU Kovárna a.s., která ve všech sledovaných letech překročila maximální doporučenou hodnotu

celkového dluhu. Takto vysoký dluh činí podnik potenciálně nesolventním a může mít velký problém při získávání dalších finančních prostředků, které může pro provoz potřebovat.

Mezi podniky s vysokou dlouhodobou celkovou zadlužeností patří i společnost Wikov Gear s.r.o., která představuje pro hlavní společnost poměrně velké riziko, protože jde o dodavatele i odběratele. V případě potíží této společnosti může Wikov MGI a.s. přijít zároveň o dodávky i zakázky.

V posledních třech letech se mezi společnostmi s vysokým celkovým dluhem zařadil i dodavatel Vítkovice Hammering a.s., jejíž dluh navíc do roku 2012 rapidně rostl. V loňském roce se společnosti podařil poměr cizích zdrojů vůči celkovému kapitálu snížit, lze tedy předpokládat, že se tyto vysoké hodnoty celkového dluhu budou v následujících letech snižovat a podnik se bude snažit dosáhnout optimálního poměru cizího kapitálu k celkovým aktivům.

Mezi odběrateli se nachází kromě již zmiňované sesterské společnosti hlavního podniku pouze společnost Pragoimex a.s., která nese z pohledu ukazatele celkové zadluženosti vůči hlavní společnosti určité riziko a to z toho důvodu, že v posledních letech velikost celkové zadluženosti roste a v posledním roce již přesáhla stanovených 60 %. U společnosti Pragoimex a.s. je tedy nutné sledovat další vývoj tohoto ukazatele.

UKAZATEL SAMOFINANCOVÁNÍ

Ukazatel samofinancování udává, kolik procent celkového majetku je tvořeno vlastními zdroji. Hodnota, pod kterou by se podnik neměl dostat je 40 % [17].

Výsledné hodnoty sledovaných společností jsou pro ukazatel samofinancování uvedeny v tabulce č. 12.

Výsledky ukazatele poukazují na stejný problém jako předchozí ukazatel, rozdílem je, že nám neříkají, kolik procent z celkového majetku tvoří cizí zdroje, ale kolik procent tvoří majetek vlastní.

Tabulka 12: Ukazatel samofinancování

Ukazatel samofinancování	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	26,22%	41,96%	41,20%	42,64%	42,53%	43,28%
Wikov Gear s.r.o.	28,97%	43,75%	39,83%	31,04%	38,58%	36,36%
ZVU Kovárna a.s.	15,21%	19,01%	24,54%	26,42%	25,34%	38,61%
Vítkovické slévárny s.r.o.	53,63%	41,14%	43,53%	44,23%	51,41%	45,83%
SKF CZ a.s.	56,00%	56,60%	48,62%	51,77%	50,51%	42,27%
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	62,84%	65,29%	66,86%	66,19%	75,40%	77,42%
Vítkovice Hammering a.s.	99,98%	99,99%	59,07%	36,20%	13,94%	19,96%
Hydac spol. s.r.o.	64,42%	71,46%	68,62%	68,35%	70,16%	72,11%
TOS Varnsdorf a. s.	35,32%	51,79%	55,82%	53,00%	50,49%	56,65%
České dráhy a.s.	61,99%	58,80%	55,27%	51,20%	47,70%	44,25%
Farmet a.s.	56,79%	68,07%	61,17%	58,46%	69,72%	65,89%
Pragoimex a.s.	34,69%	47,55%	49,04%	45,95%	46,31%	35,79%
Železniční dodavatelská s.r.o.	62,57%	82,63%	88,52%	90,92%	93,68%	94,19%
Continental Barum s.r.o.	57,42%	61,77%	57,80%	54,90%	57,57%	61,42%

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]



poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům je nižší než doporučená minimální hodnota


ZISKOVÝ ÚČINEK FINANČNÍ PÁKY

Tabulka č. 13 hovoří o ziskovém účinku finanční páky, který úzce souvisí s finanční pákou. Pokud je ziskový účinek finanční páky vyšší než 1, vyplatí se finanční páku zvyšovat, to znamená, že se vyplatí navyšovat cizí kapitál [5].

Tabulka 13: Ziskový účinek finanční páky

Ziskový účinek finanční páky	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	2,3053	2,0423	2,1233	1,4452	1,4265	-2,7898
Wikov Gear s.r.o.	3,1449	2,1259	2,409	3,4474	2,2075	2,4057
ZVU Kovárna a.s.	1,9715	4,0071	1,6007	3,1393	3,4268	2,4247
Vítkovické slévárny s.r.o.	1,7245	1,0231	1,7767	1,8072	1,8137	2,0396
SKF CZ a.s.	1,7857	1,7666	2,0568	1,9316	1,9796	2,3656
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	1,591	1,532	1,4951	1,5108	1,3261	1,2916
Vítkovice Hammering a.s.	1,0094	1,0139	1,6938	2,7625	7,4051	5,4265
Hydac spol. s.r.o.	1,5307	1,2673	1,35	1,4187	1,3921	1,3728
TOS Varnsdorf a. s.	2,236	1,6608	4,9718	1,5954	1,8366	1,3705
České dráhy a.s.	1,4268	1,7839	1,7573	0,4678	5,2474	21,3269
Farmet a.s.	1,718	1,3703	1,6049	1,5909	1,416	1,4953
Pragoimex a.s.	2,8827	2,1029	2,039	2,1762	2,1594	2,788
Železniční dodavatelská s.r.o.	1,5982	1,2102	1,1296	1,0998	1,0675	1,0616
Continental Barum s.r.o.	1,4401	1,5716	1,7059	1,7778	1,6636	1,5983

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 ziskový účinek finanční páky je nižší než stanovená hodnota

ÚROKOVÉ ZATÍŽENÍ


Ukazatel úrokového zatížení říká, jaké je finančním zdravím podniku, tedy zda je podnik schopen dostát svých závazků vzniklých v důsledku zadlužení [5].

Výsledkům úrokového zatížení se věnuje tabulka č. 14.

Tabulka 14: Úrokové zatížení

Úrokové zatížení	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	39,5456	14,3031	12,521	38,3778	39,3309	220,7295
Wikov Gear s.r.o.	8,9002	6,9859	4,0479	7,0116	14,8274	12,5268
ZVU Kovárna a.s.	70,0068	23,8285	60,7191	17,046	13,1785	6,3768
Vítkovické slévárny s.r.o.	7,5095	57,908	22,6569	20,0612	6,7504	6,5211
SKF CZ a.s.	X	X	X	X	X	X
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Vítkovice Hammering a.s.	X	X	X	X	X	X
Hydac spol. s.r.o.	1,3952	9,4398	7,3613	3,0378	2,3244	1,0143
TOS Varnsdorf a. s.	21,0187	13,9917	177,5389	15,4398	7,2719	22,3555
České dráhy a.s.	11,5575	12,6946	31,6669	39,7884	124,2309	536,6661
Farmet a.s.	2,424	6,7267	1,8207	6,9888	1,2793	1,4728
Pragoimex a.s.	X	X	X	X	X	X
Železniční dodavatelská s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Continental Barum s.r.o.	17,3091	2,9219	1,3969	2,4023	4,2203	1,8401

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 úrokové zatížení je vyšší než 40
 X nákladové úroky jsou nulové

Kvůli výsledku hospodaření ve ztrátě má společnost Wikov MGI a.s. v roce 2013 procento úrokového zatížení velmi vysoké. Je to jediný rok, ze sledovaného období, který přesahuje hodnotu 40 % a navíc je tato hodnota způsobena ztrátovým výsledkem hospodaření, proto je pravděpodobné, že se příliš vysoké úrokové zatížení nebude opakovat. Ale jelikož došlo k velkému zvýšení procenta tohoto ukazatele a navíc v posledním zkoumaném roce, je nutné vývoj ukazatele v dalších obdobích sledovat.

Mezi obchodní partnery hlavní společnost, nad kterými je třeba se pozastavit, patří v rámci ukazatele úrokového zatížení pouze společnost České dráhy a.s., která vykazuje vysoké procento úrokového zatížení ve dvou letech po sobě, navíc jsou to poslední dva zkoumané roky a ukazatel má za celé zkoumané období rostoucí tendenci. Pokud tento podnik nebude

schopen dostát svých závazků, hrozí společnosti Wikov MGI a.s. nezaplacení pohledávek, které u společnosti České dráhy a.s. má. Ale jelikož jde o státní podnik, je minimální pravděpodobnou, že by svých závazků nedostál.

Z tabulky vyplývá, že i některé další společnosti se ve zkoumaném období potýkaly s příliš velkým úrokovým zatížením. Protože hodnoty neodpovídaly maximálně ve 2 letech, navíc v první části zkoumaného období, nepředstavují v současné době pro Wikov MGI a.s. riziko, kterým by se společnost měla zabývat.

ÚROKOVÉ KRYTÍ Z PROVOZNÍHO CF

Úrokové krytí z provozního CF je dalším ukazatelem zadlužení podniku. Pro porovnání firem je použit, protože má větší vypovídací schopnost než úrokové zatížení.

Úrokové krytí z provozního CF udává, zda je dluhové zatížení pro podnik ještě únosné. U ukazatele úrokového krytí z provozního CF se za negativní považují hodnoty nižší nebo rovné 2,5 [5].

Z tabulky č. 15 je zřejmé, že mezi odběratele, kteří nesou pro hlavní podnik riziko, patří společnost TOS Varnsdorf a.s. a Farnet a.s., kde se negativní hodnoty objevily ve zkoumaném období 3x, společnost Farnet a.s. měla dokonce nežádoucí hodnotu i v posledním zkoumaném roce. Znepokojující je i fakt, že hodnoty se dokonce pohybují v záporných hodnotách, což znamená, že společnosti nejsou schopny pokrýt ze svých peněžních toků nákladové úroky vzniklé na základě půjček. Pokud společnosti nejsou schopny uhradit nákladové úroky, nemusí být schopny uhradit ani závazky vůči hlavní společnosti a dokonce ani možné udělené sankce.

Kromě těchto odběratelů se s tímto problémem potýká i sesterská společnost hlavní společnosti Wikov Gear s.r.o., jelikož jde o sesterskou společnost, nejsou zde předpokládány sankce, ale k problémům s úhradou pohledávek této společnosti může reálně dojít.


Dodavatel mající problém s tímto ukazatelem je ZVU Kovárna a.s. Zde se hlavní společnost nemusí obávat o neplacení pohledávek, protože vůči dodavatelům pohledávky nevzniknou, ale problém může být v okamžiku stanovení sankce, například za nedodání materiálu.

U hlavní společnosti můžeme říci, že má tento ukazatel pod kontrolou, sice se zde také objevily problémové hodnoty, ale pouze v prvních letech sledovaného období a to navíc v období finanční krize. V posledních třech letech Wikov MGI a.s. vykazuje stabilní hodnoty ukazatele úrokového krytí z provozního CF.

Tabulka 15: Úrokové krytí z provozního CF

Úrokové krytí z provozního CF	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	9,9261	2,1457	-3,8414	7,7349	6,3636	6,8121
Wikov Gear s.r.o.	13,6212	-2,9829	113,0775	-23,5646	47,2146	-3,4727
ZVU Kovárna a.s.	13,244	8,876	0,1046	1,057	29,5314	-6,8657
Vítkovické slévárny s.r.o.	6,6771	9,6014	17,8728	10,2351	22,9772	19,4456
SKF CZ a.s.	X	X	X	X	X	X
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Vítkovice Hammering a.s.	X	X	X	X	X	X
Hydac spol. s.r.o.	94,825	17,8507	6,8597	33,8995	51,0385	76,0087
TOS Varnsdorf a. s.	2,2447	5,617	3,572	-11,3379	-14,7082	6,3034
České dráhy a.s.	32,7685	11,6623	10,3207	9,6956	8,9393	6,4409
Farmet a.s.	51,4344	-0,5857	30,8213	-36,7028	106,7458	-16,9209
Pragoimex a.s.	X	X	X	X	X	X
Železniční dodavatelská s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Continental Barum s.r.o.	1,1412	-0,8978	20,0153	9,6161	5,4956	15,9459

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 hodnota úrokového krytí z provozního CF je nižší než 2,5
 X nákladové úroky jsou nulové

DOBA SPLATNOSTI CELKOVÉHO DLUHU

Ukazatel doby splatnosti celkového dluhu říká, kolik let bude společnost splácet celkový dluh při velikosti CF, jaké podnik dosáhl v daném roce. Pro tento ukazatel není stanovena krajní mez, ale je žádoucí, aby byla hodnota co nejnižší [5].

Záporné hodnoty jsou z tabulky č. 16 vyřazeny, protože pokud podnik dosahuje záporné CF, není schopen z něj splácet svůj dluh, proto nelze určit dobu splatnosti celkového dluhu.

Barevná škála vyjadřuje porovnání podniků z hlediska tohoto ukazatele vůči ostatním podnikům, kdy zelené hodnoty jsou nejlepší ze sledovaných a čím více se políčko blíží k červené, tím horší hodnota v porovnání s ostatními je. Kromě záporných hodnot je

z barevné škály ukazatele vyřazena výsledná hodnota roku 2011 u ZVU Kovárny a.s., která je příliš vysoká a narušovala by vypovídací schopnost barevné škály.

Tabulka 16: Doba splatnosti celkového dluhu

Doba splatnosti celkového dluhu	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	6,97	36,28	X	10,38	7,58	8,26
Wikov Gear s.r.o.	6,28	X	2,32	X	2,35	X
ZVU Kovárna a.s.	2,9	4,46	X	1066,16	2,52	X
Vítkovické slévárny s.r.o.	6,87	5,93	3,91	8,35	4,38	9,54
SKF CZ a.s.	2,03	2,77	4,52	X	3,63	2,59
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	0,49	1,62	66,08	X	X	159,85
Vítkovice Hammering a.s.	0	X	1,89	X	X	X
Hydac spol. s.r.o.	1,63	2,65	11,51	2,76	2,38	2,44
TOS Varnsdorf a. s.	42,5	7,42	18,76	X	X	21,32
České dráhy a.s.	2,7	8,14	10,32	11,67	8,35	9,5
Farmet a.s.	2,68	X	7,46	X	1,12	X
Pragoimex a.s.	2,05	X	X	X	X	1,67
Železniční dodavatelská s.r.o.	1,18	X	X	X	X	0,57
Continental Barum s.r.o.	151,66	X	19,68	25,02	19,53	10,54

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

X záporné hodnoty

Barevná škála ukazuje, že hlavní zkoumaná společnost Wikov MGI a.s., společně s odběrateli Continental Barum s.r.o. a TOS Varnsdorf a.s. patří mezi nejhorší. V posledních letech se však výrazně propadla společnost ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o., kde jsou poslední dvě vypovídající hodnoty příliš vysoké a navíc mají rostoucí tendenci.

DOBA SPLATNOSTI FINANČNÍHO DLUHU

Ukazatel doby splatnosti finančního dluhu říká, kolik let bude společnost splácet finanční dluh při velikosti CF, jaké podnik dosáhl v daném roce. Pro tento ukazatel není stanovena krajní mez, ale je žádoucí, aby byla hodnota co nejnižší [5].

Tabulka 17: Doba splatnosti finančního dluhu

Doba splatnosti finančního dluhu	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	1,8781	11,7277	-	2,5408	2,4886	2,1513
Wikov Gear s.r.o.	0,5628	-	0,0587	-	0,1259	-
ZVU Kovárna a.s.	0,1849	0,1994	-	17,5574	0,035	-
Vítkovické slévárny s.r.o.	1,5481	1,1286	0,5126	0,8311	0,3837	1,5791
SKF CZ a.s.	X	X	X	X	X	X
ArcelorMittal Engineering Products ostrava s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Vítkovice Hammering a.s.	X	X	X	X	X	X
Hydac spol. s.r.o.	0,5742	1,2843	3,827	0,6437	0,2574	0,2143
TOS Varnsdorf a. s.	7,6083	1,4129	2,4996	-	-	0,5119
České dráhy a.s.	0,9208	3,2689	3,902	5,9635	5,1444	6,0786
Farmet a.s.	0,3984	-	2,685	-	0,2687	-
Pragoimex a.s.	X	X	X	X	X	X
Železniční dodavatelská s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Continental Barum s.r.o.	7,0834	-	0,0526	0,1161	0,2224	0,0669

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

X neplatný výpočet z důvodu neznámých nákladových úroků

- záporné hodnoty

Záporné hodnoty jsou z tabulky č. 17 vyřazeny, protože pokud podnik dosahuje záporné CF, není schopen z něj splácet svůj dluh, proto nelze určit dobu splatnosti finančního dluhu.

Mezi společnostmi, které v tomto ukazateli vykazují nejhorší hodnoty, patří hlavní společnost Wikov MGI a.s. a také společnost České dráhy a.s. Zatím co hlavní společnost v posledních letech vykazuje zlepšující se hodnoty tohoto ukazatele, ukazatel společnosti České dráhy a.s. se v celém zkoumaném období postupně zhoršuje. Opět je ale potřeba upozornit na to, že společnost České dráhy a.s. je státním podnikem, který jen tak nezkrachuje. Naopak velmi dobré hodnoty vykazuje společnost Wikov Gear s.r.o. a v posledních čtyřech letech i společnost Continental Barum s.r.o.

6.1.4 Aktivita

Ukazatele aktivity říkají, jak efektivně společnost pracuje se svými aktivy. Z těchto ukazatelů jsou v práci uvedeny ukazatel obratu celkových aktiv, obratu zásob, doby obratu zásob a doby obratu pohledávek.

OBRAT CELKOVÝCH AKTIV

Ukazatel obratu celkových aktiv měří celkovou efektivnost využívání čistých aktiv. Udává, kolikrát za rok se v tržbách obrátila hodnota zásob, tedy kolik každá Kč celkových aktiv vyprodukuje Kč tržeb. Aby podnik disponoval efektivním množstvím celkových aktiv, měla by být hodnota tohoto ukazatel větší nebo rovna 1 [19].

Nevyhovující ukazatel celkových aktiv u dodavatelů a odběratelů přímo neohrožuje hlavní podnik, ale poukazuje na to, že společnosti váží velké množství celkových aktiv, která nejsou optimálně využita. To může být způsobeno nedostatečným množstvím zakázek, přebytkem dlouhodobých aktiv nebo zásob, ale i náročností výroby a potřebou různorodých strojů.


Z tabulky č. 18 vyplývá, že nejhorším podnikem z pohledu tohoto ukazatele je dodavatel Vítkovické slévárny s.r.o., jehož hodnoty jsou opravdu minimální, nutno ale podotknout, že se efektivita využití celkových aktiv zvyšuje. Další podniky, které mají z hlediska tohoto ukazatele nedostatky, jsou TOS Varnsdorf a.s., České dráhy a.s., Farnet a.s. a Železniční dodavatelská s.r.o. V posledním roce navíc pozorujeme nežádoucí hodnoty i u společností Wikov Gear s.r.o. a ZVU Kovárna a.s.

Ukazatel obratu celkových aktiv vykazuje špatné hodnoty i u hlavní společnosti a to po celkové zkoumané období. Zde mají podíl na těchto hodnotách i zásoby, které se, jak bude z následující tabulky patrné, v tržbách málokdy vrátí. Dalším důvodem takto nízkého ukazatele je náročnost výroby, kdy je používáno velké množství drahých strojů, které navíc potřebují velké prostory, to vše je započítáno v celkových aktivech.

Tabulka 18: Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	0,6689	0,7285	0,4911	0,8579	0,6162	0,5722
Wikov Gear s.r.o.	1,5361	1,2921	1,138	0,8177	1,0337	0,9676
ZVU Kovárna a.s.	1,9234	1,7756	2,156	1,3166	1,0974	0,9819
Vítkovické slévárny s.r.o.	1,3856	0,9972	1,8646	1,6727	1,4849	1,2113
SKF CZ a.s.	3,7132	2,6809	3,0644	3,2399	3,4429	3,6555
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	2,7407	1,9607	1,7022	1,1716	1,2989	1,1531
Vítkovice Hammering a.s.	0,002	0,0008	0,0007	0,1091	0,4136	0,3843
Hydac spol. s.r.o.	1,2343	1,1112	1,0779	1,2281	1,2002	1,1082
TOS Varnsdorf a. s.	0,9428	0,799	0,4658	0,6905	0,8134	0,7495
České dráhy a.s.	0,4945	0,5108	0,4987	0,4096	0,3973	0,3801
Farmet a.s.	1,4295	0,9566	0,9792	0,9064	1,3903	1,2353
Pragoimex a.s.	3,4358	3,0073	2,3787	2,2985	4,4194	3,5914
Železniční dodavatelská s.r.o.	1,605	1,2357	0,8843	0,995	0,7483	0,7198
Continental Barum s.r.o.	2,3414	1,973	2,0119	1,9077	1,9351	1,7114

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 poměr tržeb a celkových aktiv nižší než 1

OBRAT ZÁSOB

Ukazatel obrat zásob udává, kolik každá Kč vyprodukovala Kč tržeb. Jelikož se tento ukazatel má dlouhodobě zvyšovat, jsou za špatné hodnoty považovány ty, které se v porovnání s předchozím rokem snížily. Obratem zásob se práce zabývá, protože zvyšující se hodnoty obratu zásob znamenají vyšší efektivnost výroby. Navíc dochází k nižší vázanosti kapitálu v zásobách, který může být použit pro jiné aktivity vedoucí k tvorbě zisku [12].

Tabulka 19: Obrat zásob

Obrat zásob	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	4,1811	2,9289	1,3698	3,3265	2,4157	2,1212
Wikov Gear s.r.o.	3,8993	3,7678	6,7062	5,3736	4,4273	3,4519
ZVU Kovárna a.s.	5,52	5,2582	6,1933	3,9137	4,8152	5,308
Vítkovické slévárny s.r.o.	3,3949	3,727	6,7355	5,4211	4,8657	4,4074
SKF CZ a.s.	314,3266	172,0963	218,1134	145,4013	160,9766	174,6999
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	16,2059	12,0884	15,9396	6,3927	6,8544	6,4681
Vítkovice Hammering a.s.	99	61	270	5,4576	2,3128	2,4697
Hydac spol. s.r.o.	4,8375	5,4061	4,9014	6,1693	5,7844	3,987
TOS Varnsdorf a. s.	4,1587	3,978	2,4052	3,4029	3,4101	2,5355
České dráhy a.s.	28,1237	29,0027	28,4053	29,9402	28,4878	29,1286
Farmet a.s.	3,7087	2,5427	3,5303	2,512	3,9404	3,0863
Pragoimex a.s.	19,7183	5,5436	6,1188	18,1144	22,4351	53,0363
Železniční dodavatelská s.r.o.	4,6866	4,4084	3,9142	5,0597	3,4271	3,2788
Continental Barum s.r.o.	17,6338	18,7946	20,4207	19,2607	18,4002	20,2506

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 obrat zásob za rok nižší než v předchozím roce

Tento ukazatel opět nepřináší primární riziko ze strany odběratelů a dodavatelů, ale může mít souvislost například s velmi důležitým ukazatelem celkové zadluženosti, kdy by prostředky zbytečně vázané v zásobách mohly posloužit ke snížení celkového dluhu.

Z tabulky č. 19 vyplývá, že každá z uvedených společností, kromě dodavatele Pragoimex a.s., dokázala v minulých letech dosáhnout většího obratu zásob, než v posledním zkoumaném roce. U některých podniků jde přitom o poměrně vysoké rozdíly.

Při porovnání hodnot jednotlivých podniků je patrné, že obrat zásob se u jednotlivých podniků liší a lze říci, že jde o markantní rozdíly. Jelikož hodnoty počítají se zásobami, ovlivňuje konečné výsledky především náročnost výroby a s ní související doba výroby. Toto je důvodem i velmi nízkých hodnot, které v ukazateli obrazu zásob vykazuje společnost Wikov MGI a.s.

DOBA OBRATU ZÁSOb

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, než se podniku hodnota zásob vrátí v tržbách z prodeje. Čím nižší hodnoty tento ukazatel vykazuje, tím lépe [12].

Přehled doby obratu zásob pro jednotlivé podniky ve vybraném časovém horizontu je uveden v tabulce č. 20.

Tabulka 20: Doba obratu zásob

Doba obratu zásob	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	86,1014	125,1683	262,8188	108,2225	149,0233	169,7175
Wikov Gear s.r.o.	92,3232	95,5476	53,6813	66,9938	81,3131	104,2903
ZVU Kovárna a.s.	65,217	68,4644	58,1274	91,9839	74,7634	67,8222
Vítkovické slévárny s.r.o.	106,0412	96,5928	53,4481	66,4075	73,9873	81,6811
SKF CZ a.s.	1,1453	2,0919	1,6505	2,4759	2,2363	2,0607
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	22,2142	29,7806	22,5852	56,3139	52,5207	55,6574
Vítkovice Hammering a.s.	3,6364	5,9016	1,3333	65,963	155,6524	145,7644
Hydac spol. s.r.o.	74,4186	66,5912	73,4487	58,3537	62,2366	90,2925
TOS Varnsdorf a. s.	86,565	90,4974	149,6732	105,7919	105,5685	141,9841
České dráhy a.s.	12,8006	12,4126	12,6737	12,024	12,637	12,359
Farmet a.s.	97,0679	141,5811	101,973	143,3141	91,3615	116,6458
Pragoimex a.s.	18,2571	64,9397	58,8348	19,8737	16,0463	6,7878
Železniční dodavatelská s.r.o.	76,8141	81,6629	91,9722	71,1502	105,0445	109,7958
Continental Barum s.r.o.	20,4153	19,1545	17,6292	18,6909	19,565	17,7773

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

Protože vyšší hodnoty tohoto ukazatele u odběratelů a dodavatelů hlavní společnosti nepředstavují možné riziko, je v práci doba obratu zásob uvedena pouze pro porovnání, jak si stojí hlavní zkoumaná společnost Wikov MGI a.s. v porovnání se svými hlavními dodavateli a odběrateli. Hodně se odchylojící hodnoty jsou vyřazeny, aby měla barevná škála větší vypovídací schopnost. Z tabulky je vidět, že společnost Wikov MGI a.s. má z pohledu tohoto ukazatele nejhorší výsledky. Vysoká doba obratu zásob společnosti Wikov MGI a.s. oproti

společnostem ze stejného oboru je způsobena stejně jako v předchozím ukazateli vysokou náročností výroby a s ní spojenou dlouhou dobu výroby.

DOBA OBRATU POHLEDÁVEK

Ukazatel doba obratu pohledávek udává průměrnou dobu, mezi fakturací za dodaný produkt a inkasem faktury. Čím kratší tato doba je, tím má podnik v pohledávkách méně vázaného kapitálu [12].

Výsledky ukazatele doby obratu pohledávek uvádí tabulka č. 21.

Tabulka 21: Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	137,6337	142,5198	211,6159	150,7524	191,696	209,2855
Wikov Gear s.r.o.	55,2969	76,7314	69,7919	135,8549	106,0335	146,3002
ZVU Kovárna a.s.	52,4292	45,6378	47,8827	90,0347	139,8047	148,6894
Vítkovické slévárny s.r.o.	59,6239	118,9337	64,4857	72,0583	77,8775	103,4842
SKF CZ a.s.	76,0996	89,6934	80,8064	98,5888	96,9889	88,9268
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	74,1751	70,2713	97,8205	125,4458	111,1821	139,6452
Vítkovice Hammering a.s.	65,4545	64,918	29498,67	384,8492	86,1578	78,4318
Hydac spol. s.r.o.	47,5669	44,9835	72,1021	69,483	68,3599	54,2408
TOS Varnsdorf a. s.	86,3286	59,9266	121,754	113,1304	119,8037	99,1751
České dráhy a.s.	52,9205	36,7045	33,2894	37,8415	34,7332	37,3561
Farmet a.s.	59,659	55,8958	109,6868	101,1366	43,3764	67,5665
Pragoimex a.s.	12,1247	13,8326	36,8065	35,6399	32,4978	34,4691
Železniční dodavatelská s.r.o.	74,7483	91,283	142,8128	106,1816	127,1526	141,7561
Continental Barum s.r.o.	68,5981	97,0945	110,078	122,9546	123,4196	148,1239

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

Příliš vysoké hodnoty tohoto ukazatele mohou přinést riziko, nejen pokud se týkají hlavní společnosti, ale také pokud příliš vysoké hodnoty vykazují společnosti odběratelské. A to z důvodu, že pokud budou odběratelským společností spláceny pohledávky v dlouhých časových lhůtách, budou mít podniky nedostatečné množství finančních prostředků, aby uhradily včas své závazky vůči hlavní zkoumané společnosti, a bude docházet k pozdnímu

splacení pohledávek společnosti Wikov MGI a.s., čili se bude zvětšovat i doba obratu pohledávek hlavní společnosti.

Vysoká doba obratu pohledávek hlavní společnosti upozorňuje na to, že splatnost odběratelských faktur je nad průměrem daného odvětví. To může vést k nedostatku finančních prostředků a následné neschopnosti podniku včas splácet faktury dodavatelské. Protože největší odběratelské společnosti nevykazují takto vysoké hodnoty, nelze mluvit o tom, že by docházelo k řetězové reakci, která by byla vyvolána pozdním splácením pohledávek hlavní společnosti. Nízké hodnoty tohoto ukazatele u společnosti Wikov MGI a.s. mají na svědomí dlouhodobé pohledávky, které tvoří více než 50 %. Navíc do krátkodobých pohledávek spadají odběratelé, kteří tvrdě vyžadují splatnost 120 dnů, 90 dnů nebo 10 % pohledávek zaplatí až po roce zadržení. Na druhou stranu tento ukazatel zlepšují některé zahraniční společnosti, kdy pohledávky vůči nim jsou zaplacené na základně akreditivu během 14dnů a ruské společnosti, které platí před odběrem.

6.2 Bankrotní a bonitní modely

Tato podkapitola je věnována bankrotním a bonitním modelům, které jsou pro zjištění finančního zdraví českých podniků nejčastěji využívány. Konkrétně jde o index IN05, Altmanovo Z-skóre a Kralickův Quick test. V podstatě lze říci, že pro zjištění situace, v jaké se podniky nacházejí, stačí první z použitých modelů, tedy kombinovaný model IN05. Tento model je schopen říci, zda podnik nespěje k bankrotu a zároveň informuje o tom, zda daný podnik tvoří hodnotu. Tento index však ve svém výpočtu používá nákladových úroků, které nejsou u všech podniků ve výkazech zaznamenány, neboť ne všechny podniky využívají k financování své činnosti cizích zdrojů. Proto jsou v práci uvedeny ještě další 2 modely, z nichž jeden je zástupcem bankrotních modelů a nazývá se Altmanovo Z-skóre a druhý nazvaný jako Kralickův Quick test zastupuje modely bonitní.

6.2.1 Index IN05

IN05 model, představuje kombinaci bankrotního a bonitního modelu. Mohlo by se zdát, že díky tomuto modelu jsou následující dva modely zbytečné, ty jsou v práci použity vzhledem k tomu, že model IN05 počítá s nákladovými úroky, které společnosti nevyužívající úvěry nevykazují, a tedy nemohou být podle modelu IN05 hodnoceny [4].

Aplikací indexu IN05 na zkoumané subjekty se zabývá tabulka č. 22. Podle tohoto modelu patří mezi společnosti spějící k bankrotu hlavní zkoumaná společnost Wikov MGI a.s. a dále tři největší tuzemští dodavatelé stejně jako 3 největší tuzemští odběratelé. Proto by se

společnost měla zamyslet nejen nad tím, co udělá ke zlepšení své vlastní situace, ale také nad tím, jak dostat pod kontrolu situaci největších dodavatelů a odběratelů. Ideální by bylo zvýšit dodávky a odběry podniků, které tvoří hodnotu, mezi ně patří Continental Barum s.r.o., Farnet a.s. a Hydac spol. s.r.o., na úkor odběratelů a dodavatelů, kteří se pohybují v červených číslech.

Tabulka 22: Index IN05

IN05	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	0,4131	0,9182	0,7717	0,4461	0,4947	0,2884
Wikov Gear s.r.o.	1,0673	1,2217	1,4603	-0,5133	0,6566	0,7472
ZVU Kovárna a.s.	0,3874	0,7511	0,4297	0,7377	0,8256	1,5398
Vítkovické slévárny s.r.o.	1,4839	0,3957	0,6045	0,6181	1,2007	1,0762
SKF CZ a.s.	X	X	X	X	X	X
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Vítkovice Hammering a.s.	X	X	X	X	X	X
Hydac spol. s.r.o.	3,9552	1,2268	1,2749	2,2351	2,6423	5,065
TOS Varnsdorf a. s.	0,644	0,9765	0,2643	0,6958	1,1147	0,5722
České dráhy a.s.	0,8505	-0,1423	0,1087	0,4177	0,194	0,2202
Farnet a.s.	2,5283	1,3039	2,9656	1,1275	4,4369	3,4934
Pragoimex a.s.	X	X	X	X	X	X
Železniční dodavatelská s.r.o.	X	X	X	X	X	X
Continental Barum s.r.o.	1,0726	2,2292	3,5661	2,3685	1,7885	3,1205

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

	<i>Podnik spěje k bankrotu</i>
	<i>Podnik tvoří hodnotu</i>

6.2.2 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre je nejpoužívanějším bankrotním modelem a poukazuje na finanční zdraví podniku, pokud je jeho hodnota vyšší než 2,90, je zřejmé, že podnik prosperuje. Naopak hodnoty nižší než 1,23 znamenají silné finanční problémy, které mohou vyústit v bankrot podniku [1].

Tabulka 23: Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	1,0693	1,5228	1,1326	1,3994	1,2188	1,0469
Wikov Gear s.r.o.	2,207	2,0661	1,6543	0,9639	1,4998	1,5552
ZVU Kovárna a.s.	2,2751	2,3739	2,5975	1,9973	1,8012	2,0153
Vítkovické slévárny s.r.o.	4,9224	0,3816	0,8524	0,474	8,5234	-0,8004
SKF CZ a.s.	4,8176	3,6782	3,8242	4,3846	4,5192	4,5052
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	3,7595	2,4236	2,6516	1,3526	1,9557	2,0409
Vítkovice Hammering a.s.	0,5431	0,5983	0,2711	0,1483	-0,1662	-0,1046
Hydac spol. s.r.o.	2,3896	1,9481	1,9539	2,1663	2,1863	2,2709
TOS Varnsdorf a. s.	1,4962	1,6171	0,9055	1,2633	1,5622	1,3649
České dráhy a.s.	0,8644	0,5528	0,5536	0,583	0,4881	0,4653
Farmet a.s.	2,3921	1,7947	1,8937	1,6326	2,7504	2,1446
Pragoimex a.s.	4,5031	4,0816	3,3537	3,2747	5,4249	4,5697
Železniční dodavatelská s.r.o.	3,9583	3,4317	2,597	2,7559	2,3039	2,343
Continental Barum s.r.o.	3,7718	3,5425	3,4059	3,2861	3,49	3,454

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

	<i>Silné finanční problémy, hrozí bankrot</i>
	<i>Finanční zdravý podnik</i>

Tabulka č. 23 udává společnosti, které mají v celém sledovaném období velké finanční problémy. Jde o společnosti Vítkovice Hammering a.s. a České dráhy a.s. Především vůči společnosti Vítkovice Hammering, a.s. by měla být zavedeny ochranná opatření jako například vysoké sankce při nesplnění podmínek stanovených smlouvou a vývoj této společnosti by měl být sledován, protože na rozdíl od Českých drah jde o soukromý podnik.

Naopak velmi dobré výsledky vykazují odběratelské společnosti Pragoimex a.s., Železniční dodavatelská s.r.o. a Continental Barum s.r.o. Na tyto společnosti by se měl Wikov MGI a.s. zaměřit a zvyšovat obchodní spolupráci. Z dodavatelů vykazuje výborné výsledky společnost SKF CZ a.s., proto se vyplatí udržovat s ní dobré vztahy a v budoucnu s ní počítat jako s hlavním dodavatelem.

Hlavní zkoumaná společnost Wikov MGI a.s. si z pohledu tohoto bankrotního modelu nevede příliš dobře. I když se ve sledovaném období dostala do šedé zóny, převažují hodnoty poukazující na finanční problémy společnosti.



6.2.3 Kralickův Quick test

Kralickův Quick test slouží k posouzení bonity firem. Podle zvoleného modelu platí, že pokud podnik převyšuje hodnotu 3, má potíže ve finančním hodnocení společnosti. Proti tomu, pokud jsou hodnoty nižší než 2, je podnik bonitní [21].

Tabulka 24: Kralickův Quick test

Kralickuv Quick test	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wikov MGI a.s.	2,5	3,3	2,8	2,8	2,3	2,3
Wikov Gear s.r.o.	2,8	2,5	1,8	3	1,8	2,8
ZVU Kovárna a.s.	2,3	2,3	3	3,8	2	2
Vítkovické slévárny s.r.o.	2,3	2,5	2,5	3	2,5	3
SKF CZ a.s.	1,8	2	2,5	2	2,3	2
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	1,8	2	2,5	3	2,8	3,5
Vítkovice Hammering a.s.	2	4	2	3	3,5	3,5
Hydac spol. s.r.o.	1	2	2,5	1,8	1,5	1,5
TOS Varnsdorf a. s.	3,5	2,3	3,3	2,8	2,8	3,3
České dráhy a.s.	1,8	2,8	2,8	2,3	2,5	2,5
Farmet a.s.	1,3	2,8	2,5	2,8	1	2,5
Pragoimex a.s.	1,3	2	2,3	2,3	2,3	1
Železniční dodavatelská s.r.o.	1	2	2	2	2,3	1,3
Continental Barum s.r.o.	3,3	2,5	3	3	3	2,5

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů [10]

 *Potíže ve finančním hodnocení společnosti*
 *Bonitní společnost*

Z tabulky č. 24 vyplývá, že za problémovou společnost z pohledu Kralickova Quick testu, lze považovat pouze společnost Vítkovice Hammering a.s., proto by bylo dobré dodávky této

společnosti omezit a nahradit je dodávkami jiného dodavatele. Naopak jedinou společností, která se podle zkoumaného období jeví jako celkem bonitní je společnost Hydac spol. s.r.o. Společnost Wikov MGI a.s. by se tedy měla snažit dodávky od této společnosti maximalizovat.

O společnosti Wikov MGI a.s. můžeme říci, že se pohybuje převážně v šedé zóně, a v posledních letech se její situace zlepšuje. Vzhledem k tomu, že se společnost ani jeden rok nepohybovala v zelených hodnotách, je zde pořád velký prostor na zlepšení.

6.3 Vyhodnocení finanční situace

Tabulka č. 25 porovnává všechny společnosti, kterými se práce zabývá. Z tabulky vyplývá, že společnost Wikov MGI a.s. je ze čtrnácti zkoumaných společností, z pohledu finančního zdraví společností zabývajících se strojírenským průmyslem, na 11. místě.

Pořadí společností je určeno na hodnotící škále, podle které jsou hodnoceny vybrané poměrové ukazatele. Výběr ukazatelů byl proveden na základě rozhovoru s ekonomickým ředitelem společnosti Wikov MGI a.s. a se zástupcem Československé obchodní banky (ČSOB), která je jedna z financujících bank ve vztahu ke společnosti Wikov MGI a.s.

Následný součet hodnot přidělených k poměrovým ukazatelům udává výsledné pořadí společnosti s ohledem na její finanční situaci. V případě ukazatelů rentability a doby splatnosti dluhu byly přidělené hodnoty před jejich součtem navíc u každé společnosti zprůměrovány. Vyšší přidělené hodnoty znamenají lepší finanční situaci.

Při výběru ukazatelů bylo vycházeno z podmínek stanovených významnými financujícími bankami, které operují na českém trhu. A z ratingového hodnocení společnosti Wikov MGI a.s. hlavními financujícími bankami, které se na financování podílejí v následujícím pořadí ČSOB, Komerční banka, HSBC Bank Czech, Oberbank.

Je přihlédnuto i k podmínkám, které uvádějí ve svých návrzích a nabídkách ostatní banky, jako například UniCredit Bank, Deutsche Bank a Sberbank. V neposlední řadě i hodnocení pojišťoven, které se zabývají pojištěním pohledávek, vychází z ratingového hodnocení společností, které nejvyšší důraz kladou právě na rentabilitu, obchodní stabilitu, zadluženost a dobu splatnosti dluhu a v neposlední řadě likviditu.

Na finančních trzích je v současné době zastoupení společností, které vypracovávají své vlastní studie srovnávání a hodnocení podniku a vytvářejí žebříčky hodnocení podniku v devítimístné škále. I tyto společnosti většinou, pokud hodnotí vlastní společnosti s pohledu

stability, kladou největší důraz na rentabilitu, ostatním ukazatelům dávají tyto společnosti různý význam, neboť při hodnocení používají svého know-how, které je odlišuje.

Následující seznam obsahuje ukazatele použité pro celkové hodnocení společností:

- Rentabilita – ROE, ROA, ROS.
- Zadluženost – celková zadluženost, doba splatnosti celkového dluhu, doba splatnosti finančního dluhu.
- Likvidity – BL.
- Aktivita – obrat zásob.
- Bankrotní a bonitní modely – IN05, Altmanovo z-skóre, Kralickův Quick test.

Bodové hodnocení pro jednotlivé poměrové ukazatele je stanoveno následovně:

- Hodnoty ukazatele ve všech sledovaných letech jsou negativní = 1.
- Tři až pět hodnot ukazatele za sledované období je negativních = 2.
- Tři hodnoty ukazatele za sledované období jsou negativní = 3.
- Jedna až dvě hodnoty ukazatele za sledované období jsou negativní = 4.
- Hodnoty ukazatele jsou ve všech sledovaných letech v pořádku = 5.

Pro bankrotní a bonitní modely je navíc hodnotící škála rozšířena o další 4 hodnoty. Toto hodnocení probíhá na základě následující struktury:

- Hodnoty ukazatele ve všech sledovaných letech jsou negativní = 1.
- Tři až pět hodnot ukazatele za sledované období je negativních = 2.
- Tři hodnoty ukazatele za sledované období jsou negativní = 3.
- Jedna až dvě hodnoty ukazatele za sledované období jsou negativní = 4.
- Hodnoty ukazatele jsou ve všech sledovaných letech v pořádku = 5.
- Jedna až dvě hodnoty odpovídající výborné finanční situaci = 6.
- Tři hodnoty odpovídající výborné finanční situaci = 7.
- Čtyři až šest hodnot odpovídajících výborné finanční situaci = 8.
- Výborná finanční situace po celé sledované období = 9.

Stejná hodnotící škála je stanovena i pro tabulky č. 26, 27.

Tabulka 25: Vyhodnocení finančního zdraví všech zkoumaných společností

Společnost \ Ukazatel	Rentabilita			Celková zadluženost	Doba splatnosti dluhu		BL	Obrat zásob	Bankovní a bonitní modely			Průměr	Pořadí
	ROE	ROA	ROS		celkového	finančního			IN05	Kralický Quick test	Altmanovo z-skóre		
Wikov MGI a.s.	4	4	4	4	2	2	3	2	2	4	2	3	11.
Wikov Gear s.r.o.	3	4	4	2	4	5	4	2	3	6	2	3,5	10.
ZVU Kovárna a.s.	4	5	5	1	4	3	4	4	2	4	5	3,7	9.
Vítkovické slévárny s.r.o.	5	5	5	5	3	4	1	3	3	5	4	3,9	7.
SKF CZ a.s.	4	5	5	5	4	-	5	4	-	6	9	5,2	1.
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	4	4	4	5	1	-	1	3	-	5	8	3,9	8.
Vítkovice Hammering a.s.	2	1	1	3	5	-	1	2	-	3	1	2,1	13.
Hydac spol. s.r.o.	5	5	5	5	4	4	2	3	8	8	7	5,1	2.
TOS Varnsdorf a.s.	2	4	4	4	2	3	2	3	2	3	4	3	11.
České dráhy a.s.	5	2	2	5	3	2	1	4	1	6	1	2,9	12.
Farmet a.s.	3	5	5	5	4	4	2	3	8	6	6	4,6	5.
Pragoimex a.s.	2	5	5	4	5	-	4	4	-	6	9	4,9	4.
Železniční dodavatelská s.r.o.	2	5	5	5	5	-	1	2	-	6	9	4,4	6.
Continental Barum s.r.o.	4	5	5	5	1	4	5	4	8	4	9	4,9	3.

Zdroj: Vlastní zpracování

Znepokojující hodnoty pro společnost Wikov MGI a.s. přinesl ukazatel aktivity a to konkrétně doba obratu pohledávek, kde vyšla společnost Wikov MGI a.s. jako nejhorší. Ekonomický ředitel společnosti komentuje tento výsledek tím, že více jak 50 % pohledávek tvoří dlouhodobé pohledávky a půjčky ve skupině. Navíc do krátkodobých pohledávek spadají odběratelé, kteří tvrdě vyžadují splatnost 120 dnů, 90 dnů nebo 10 % pohledávek zaplatí až po roce zadržení. Na druhou stranu tento ukazatel zlepšují některé zahraniční společnosti, kdy pohledávky vůči nim jsou zaplacené na základně akreditivu během 14dnů a ruské společnosti, které platí před odběrem. Ekonomický ředitel zdůraznil, že pohledávky

patří mezi věci, kterými se každý týden zabývá a přijímá opatření tam, kde nejsou dodrženy smluvené platební podmínky.

Další ukazatel aktivity, který je ve společnosti Wikov MGI a.s. nejhorší ze sledovaných ukazatelů je doba obratu zásob. Doba obratu zásob je takto vysoká kvůli náročnosti výroby, kdy průměrná doba výroby činí 6 měsíců.

Obrat celkových aktiv je další z ukazatelů aktivity, u kterých nemá společnost Wikov MGI a.s. příliš příznivé výsledky. Velmi nízké hodnoty vznikly ve vazbě na rozvoj společnosti, neboť v letech 2008 probíhaly masové investice a v letech 2009/10 dosáhla společnost Wikov MGI a.s. ve vazbě na finanční krizi podstatně menší objem tržeb než bylo předpokládáno, v důsledku toho musely být investice pozastaveny. Nicméně od roku 2011/12 bylo v realizaci rozvoje společnosti pokračováno, což znamenalo další masové investice do technologií a výrobních prostorů a bylo proinvestováno více než 300 milionů Kč. Už v roce 2014 bylo dosaženo významného růstu objemu tržeb, které dosáhly 1,3 miliardy a tento objem bude ve vazbě na vývoj zakázkové náplně pokračovat i v následujících letech. Z pohledu finančního ředitele má společnost hodnoty vstupující do ukazatele obratu celkových aktiv pod kontrolou a výsledné hodnoty tohoto ukazatele budou v následujících letech v pořádku.

ROE a ROS byla v roce 2013 u společnosti Wikov MGI a.s. záporná, to bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření, což dokládá i skutečnost, že ROA počítána z provozního CF byla ve stejném roce v kladných číslech. Záporný výsledek hospodaření v roce 2013 však nebyl způsoben špatným hospodařením společnosti. Do záporných hodnot se dostal kvůli zápornému finančnímu hospodářskému výsledku, který byl zapříčiněn vlivem vývoje měnového kurzu a intervencí České národní banky v listopadu 2013.

Doba splatnosti celkového dluhu se pohybuje v porovnání s ostatními zkoumanými podniky na celkem vysoké úrovni, to je způsobeno nízkou mírou provozního CF, které společnosti Wikov MGI a.s. dosahuje, tato úroveň CF není schopná zajistit v daných letech odpovídající návratnost dluhu. Nedostatečná struktura zakázkové náplně a celkový objem zakázek jsou příčinou nízkého provozního CF, v roce 2014 by se doba splatnosti celkového dluhu měla výrazně snížit. Stejně tak i vysoké úrokové zatížení dosažené v roce 2013 se dostalo v roce 2014 do dobrých hodnot, v současné době se pohybuje kolem hodnoty 0,1. Jeho vysoká úroveň v roce 2013 byla způsobena již zmiňovaným záporným hospodářským výsledkem.

Z bankrotních a bonitních modelů vyšly u společnosti Wikov MGI a.s. neuspokojivé hodnoty u modelu IN05. Z pohledu tohoto ukazatele nelze u společnosti Wikov MGI a.s.

porovnávat jednotlivě každý rok, protože finanční situace společnosti, v souvislosti se zakázkovou výrobou, závisí prioritně na množství získaných zakázek. To zda podnik dobře hospodařil, stojí až na posledním místě. Ekonomický ředitel společnosti uvádí, že v roce 2014 došlo k výraznému zlepšení ekonomické situace podniku a tedy krach společnosti nehrozí a že je potřeba se na takto specifickou zakázkovou výrobu dívat z dlouhodobého hlediska, tedy trendy.

Do této doby nebyly v hodnocení zmíněny ještě ukazatele likvidity, přitom jak vyplývá z tabulek hodnocení, s OL mají problém téměř všechny zkoumané společnosti. Podle finančního ředitele společnosti Wikov MGI a.s. nemají v dnešní době společnosti peníze na účtech, ale jejich činnosti jsou financovány formou kontokorentních úvěrů, tím pádem nevykazují z hlediska OL potřebný finanční majetek. Často se setkáváme s tvrzení, že to je špatně, ale ve své podstatě je jedno, jakým způsobem financování probíhá, protože v dnešní době se hledí především na to, kolik peněz a za jakou částku podnik sežene, proto teorie likvidity už do dnešní doby nepatří. Kontokorenty jsou v současné době velmi rozšířené, neboť krátké peníze jsou levnější než dlouhé a z kontokorentů můžou podniky čerpat, kolik peněz denně potřebují.

6.3.1 Rizikovost dodavatelů

Následující tabulka vyjadřuje pořadí dodavatelů, podle velikosti rizika, které přinášejí hlavní společnosti. Společnostem je přiřazeno pořadí od té, která vykazuje nejlepší finanční situaci, a tedy přináší společnosti Wikov MGI a.s. nejmenší dodavatelské riziko, po společnosti, které jsou pro společnost Wikov MGI a.s. potenciální hrozbou.

Tabulka 26: Vyhodnocení finančního zdraví dodavatelů

Společnost	Pořadí
Wikov Gear s.r.o.	6.
ZVU Kovárna a.s.	5.
Vítkovické slévárny s.r.o.	3.
SKF CZ a.s.	1.
ArcelorMittal Engineering Products Ostrava s.r.o.	4.
Vítkovice Hammering a.s.	7.
Hydac spol. s.r.o.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 26 vyplývá, že mezi tři nejhorší dodavatele patří společnosti Vítkovice Hammering a.s., Wikov Gear s.r.o. a ZVU Kovárna a.s. Správnost tohoto tvrzení potvrzují i výsledky bankrotních a bonitních modelů, které jsou uvedeny v předchozí podkapitole v tabulkách č. 21, 22 a 23. Návrhy a doporučení, jak by bylo možné snížit riziko, které tyto tři dodavatelé podniku Wikov MGI a.s. přináší, se bude zabývat následující kapitola.

Naopak tři dodavatelské společnosti, které se umístily na předních příčkách, a tedy vykazují v porovnání s ostatními odběratelskými společnostmi společnosti Wikov MGI a.s. výborné výsledky, to znamená, že jejich finanční zdraví je v porovnání se společnostmi ze stejného odvětví výborné, jsou společnosti SKF CZ a.s., Hydac spol. s.r.o. a Vítkovické slévárny s.r.o. Obchodního partnerství s těmito společnostmi by si měla společnost Wikov MGI a.s. vážit a snažit se o co nejlepší obchodní vztahy a dlouhodobou spolupráci.

6.3.2 Rizikovost odběratelů

Následující tabulka vyjadřuje pořadí odběratelů, podle velikosti rizika, které přinášejí hlavní společnosti. Společnosti jsou seřazeny od té, která vykazuje nejlepší finanční situaci, a tedy přináší společnosti Wikov MGI a.s. nejmenší odběratelské riziko, po společnosti, které jsou pro společnost Wikov MGI a.s. potenciální hrozbou.

Tabulka 27: Vyhodnocení finančního zdraví odběratelů:

Společnost	Pořadí
Wikov Gear s.r.o.	5.
TOS Varnsdorf a.s.	6.
České dráhy a.s.	7.
Farmet a.s.	3.
Pragoimex a.s.	2.
Železniční dodavatelská s.r.o.	4.
Continental Barum s.r.o.	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

Z přehledu odběratelů společnosti Wikov MGI a.s., který uvádí tabulka č. 27, je zřejmé, že odběratelé, u kterých je finanční situace v porovnání s ostatními odběrateli nejhorší, jsou sesterská společnost Wikov Gear s.r.o., dále společnosti České dráhy a.s. a TOS Varnsdorf a.s. Tvrzení nejlépe potvrzuje kombinovaný model IN05, u kterého jsou zřetelně viditelné

negativní hodnoty u těchto společností. Návrhy a doporučení, jak by bylo možné snížit riziko, které tyto tři společnosti podniku Wikov MGI a.s. přináší, se bude zabývat následující kapitola.

Naopak tři odběratelské společnosti, které se umístily na předních příčkách, a tedy vykazují v porovnání s ostatními odběratelskými společnostmi společnosti Wikov MGI a.s. výborné výsledky, to znamená, že jejich finanční zdraví je v porovnání se společnostmi ze stejného odvětví výborné, jsou společnosti Farnet a.s., Pragoimex a.s. a Železniční dodavatelská s.r.o. Obchodního partnerství s těmito společnostmi by si měla společnost Wikov MGI a.s. vážit a snažit se o co nejlepší obchodní vztahy a dlouhodobou spolupráci.

7 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Z výsledků poměrových ukazatelů finanční analýzy a bankrotních a bonitních modelů vyplývá, že mezi nejrizikovější odběratele patří společnosti Wikov Gear s.r.o., České dráhy a.s. a TOS Varnsdorf a.s. Mezi dodavatele, kteří přinášejí společnosti největší riziko, spadají společnosti Vítkovice Hammering a.s., Wikov Gear s.r.o. a ZVU Kovárna a.s. Podle komplexního modelu IN05 se mezi společnostmi, které jsou ohroženy bankrotem, řadí i hlavní sledovaná společnost Wikov MGI a.s. Cílem následující kapitoly je zjistit, jak se může společnost Wikov MGI a.s. bránit, proti rizikům, které jí dodavatelé vykazující špatnou finanční situaci přinášejí.

7.1 Odběratelská rizika

Největší odběratelská rizika přinášejí společnosti Wikov MGI a.s., sesterská společnost Wikov Gear s.r.o., která zároveň představuje i riziko dodavatelské a dále pak společnosti České dráhy a.s. a TOS Varnsdorf a.s.

Jako první se nabízí myšlenka zvýšit dodávky pro odběratele, kteří se nacházejí v dobré finanční kondici, na úkor dodávek pro odběratele mající špatnou finanční situaci. Vzhledem k tomu, že Wikov MGI a.s. provádí zakázkovou výrobu a výrobky pro jednotlivé odběratele jsou šity na míru, nelze dodávat výrobky určené pro společnosti České dráhy a.s., TOS a.s. Varnsdorf a Wikov Gear s.r.o. jiným odběratelům. Navíc v dnešní době je získání odběratelů stále těžší a společnosti by tak měly být rády za každou příležitost prodat.

Další možností jak se bránit proti neuhrazení pohledávek dodavateli je zavedení dokumentárních akreditivů. Toto opatření používá společnost Wikov MGI a.s. u všech významných zahraničních odběratelů. Používat dokumentární akreditivy u českých společností je bezpředmětné, protože obchody s českými společnostmi představují zhruba 30% celkového prodeje a z toho ještě velkou část tvoří reexport. V ČR navíc existují možnosti, jak pohledávku v případě jejího nesplacení vymáhat. Z těchto důvodů se společnosti Wikov MGI a.s. nevyplatí zavádět dokumentární akreditivy nebo jiné dokumentární platby, které by přinesly další náklady.

Nejlepším řešením krytí odběratelských rizik je v tomto případě vyčlenění finančních prostředků pro případ neuhrazení pohledávek odběrateli vlivem úpadku. Finanční prostředky pro tento případ jsou zajištěny formou nerozdělených zisků minulých let a tvorbou rezervních fondů.

Velmi špatné výsledky vykazuje společnost Wikov Gear s.r.o. Jak už bylo zmíněno, jde o sesterskou společnost společnosti Wikov MGI a.s. a mezi těmito společnostmi probíhá oboustranná spolupráce. Vzájemné subdodávky mezi společnostmi Wikov MGI a.s. a Wikov Gear s.r.o. jsou nastaveny v souladu s výrobovou a technologickou specializací v jednotlivých sesterských společnostech ve skupině Wikov. Negativní výsledky společnosti Wikov Gear s.r.o. jsou způsobené tím, že se podnik stále zotavuje. Byl totiž koupen v roce 2004 těsně před krachem a nyní se snaží dostat do skupiny, proto je důležité zajistit společnost obchodně, marketingově, technicky a personálně.

Kromě společnosti Wikov Gear s.r.o. vykazuje absolutně nejhorší výsledky společnost České dráhy a.s. Jde o státní organizaci, což dává společnosti Wikov MGI a.s. určitou jistotu, že stát tuto společnost bude bránit a nenechá ji jen tak zkrachovat. Navíc společnost Wikov MGI a.s. nebere České dráhy a.s. jako odběratele, jehož bankrot by měl pro společnost Wikov MGI a.s. nevratné následky.

Více než odběratelská rizika musí management společnosti Wikov MGI a.s. hlídat a vyhodnocovat rizika dodavatelská. A to z důvodu jakostních požadavků na materiál a subdodávky, které splňuje jen malé množství firem a zakázkové výroby společnosti Wikov MGI a.s., která vyžaduje stálé hledání nových odběratelů. Velký podíl na tom nesou i zahraniční společnosti, které představují největší odběratele a jejich závazky vůči společnosti Wikov MGI a.s. tvoří v současné době 70% obrátu. Společnost vyváží své výrobky v podstatě do celé Evropy, Ruska, USA, Číny, Jižní Korey a Indie a jako nejúčinnější opatření v rámci těchto obchodů spatřuje již zmiňované využívání dokumentárních akreditivů.

7.2 Dodavatelská rizika

Jak už bylo řečeno v předchozí kapitole, nejrizikovější dodavatele pro společnost Wikov MGI a.s. představují z pohledu finanční stability podniky Wikov Gear s.r.o., Vítkovice Hammering a.s. a ZVU Kovárna a.s. Protože společnosti Wikov Gear s.r.o. patří do skupiny Wikov a je sesterskou společností společnosti Wikov MGI a.s., není v zájmu společnosti Wikov MGI a.s., aby přestala s touto společností obchodovat. Následující doporučení se tedy budou týkat pouze ostatních dvou společností.

Mezi významnými dodavateli pro společnost Wikov MGI a.s. se nachází více jak polovina dodavatelů, kteří vykazují relativně dobrou finanční situaci. Na tyto společnosti by se měla společnost Wikov MGI a.s. zaměřit a přeorientovat svou poptávku přednostně k těmto společnostem. To by snížilo velikost závazků vůči společnostem Vítkovice Hammering a.s. a

ZVU Kovárna a.s., jejichž finanční stabilita je slabší a tedy představují větší riziko pro společnost Wikov MGI a.s. Převést poptávku z těchto společností na ostatní uvedené dodavatele je obtížné, protože Vítkovice Hammering a.s. a ZVU Kovárna a.s. jsou jedinými českými organizacemi, které vyrábí potřebné typy výkovek.

Z tohoto důvodu se nabízí jiná, organizačně náročnější varianta a to, vyměnit dodavatele, jejichž finanční situace není optimální za nové tuzemské dodavatele. Toto řešení je také obtížné, neboť využívání dodavatelé jsou jediní v ČR, kteří dokáží vyrobit díly pro výrobu v jakostní třídě, kterou musí společnost Wikov MGI a.s. splnit. Společnost Wikov MGI a.s. používá pro své výrobky vysoce jakostní ocel podle ČSN oceli třídy 18 nebo 19, případně litiny. Ve vazbě na vysoké mechanické a dynamické vlastnosti výrobků společnosti Wikov MGI a.s. je velice důležité, aby i hutní zpracování v kovárnách a slévárnách odpovídalo požadavkům společnosti. Mimo to výrobky Wikov podléhají přejímkám certifikačních agentur jako například GL, BW a ABS, NL a podobně. Tyto vysoké jakostní požadavky na dodávky polotovarů splňuje velice úzký okruh dodavatelů, což je důvodem proč v této oblasti spolupracuje společnost Wikov MGI a.s. se společnostmi Vítkovice Hammering a.s. a ZVU Kovárna a.s., které nevykazují příliš dobré finanční výsledky.

Poslední možností, jak změnit dodavatelé na finanční zdravější, je získat dodávky od zahraničních dodavatelů. V zahraničí se totiž další společnosti, které splňují jakostní požadavky, nacházejí. Toto řešení by však přineslo jisté negativní dopady, mezi ně patří především pořizovací cena komponentů a jiná technologie zpracování polotovarů a tím vynucená změna interních výrobních procesů společnosti Wikov MGI a.s., především chování těchto subdodávek v tepelném a následném zpracování, která s sebou přináší další nemalé náklady.

Management společnosti Wikov MGI a.s. si je vědom nestabilní ekonomické situace podniků které byly hodnoceny. Tato situace odráží jak vnější makroekonomické vlivy, tak i interní proces finanční restrukturalizace skupiny Vítkovice. Celý tento vývoj ekonomický ředitel společnosti Wikov MGI a.s. sleduje a společnost je připravena případně převést výrobu k alternativním zahraničním dodavatelům.

ZÁVĚR

Práce hodnotí, jak si podniky stojí v jednotlivých poměrových ukazatelích finanční analýzy a bankrotních a bonitních modelech. Nejdůležitější z ukazatelů jsou pak uvedeny ve výsledných tabulkách, kde je určeno pořadí všech firem a na základě toho vyhodnocena situace společnosti Wikov MGI a.s. Dále z tabulky celkového hodnocení vychází dvě tabulky, kdy jedna se věnuje pořadí odběratelů a druhá pořadí dodavatelů. Na základě těchto pořadí jsou stanoveny tři nejhorší odběratelé a tři nejhorší dodavatele, pro které jsou stanoveny návrhy a doporučení, zabývající se snížením rizika, které tyto společnosti přenáší na Wikov MGI a.s.

Na základě analýz a navržených doporučení se lze domnívat, že hypotéza nebyla prokázána, neboť společnost Wikov MGI a.s. dosahuje horší finanční situace ve srovnání s řadou odběratelů a dodavatelů. Horší finanční situace dosahují jen společnosti České dráhy a.s. a Vítkovice Hammering a.s. Stejně finanční zdraví, jako společnosti Wikov MGI a.s., vykazuje společnost TOS Vansdorf a.s.

Proto se musí společnost Wikov MGI a.s. zaměřit nejprve na svoji vlastní finanční situaci především s ohledem na rentabilitu a dobu obratu pohledávek. Dále by společnost Wikov MGI a.s. měla více než odběratelská rizika hlídat a vyhodnocovat rizika dodavatelů. Důvodem tohoto výsledku je fakt, že mezi nejvýznamnější odběratele společnosti Wikov MGI a.s. patří zahraniční podniky, jejichž závazky vůči hlavní společnosti jsou kryty dokumentárními akreditivy, které eliminují riziko nezaplacení závazků odběratelů. Prodej do zahraničí činí v současné době 70% obratu a ze zbývajících 30% je ještě velká část předmětem reexportu. Společnost vyváží své výrobky v podstatě do celé Evropy, Ruska, USA, Číny, Jižní Korey a Indie. Spolupráce s tuzemskými odběrateli sice kryta akreditivy není, ale pro společnost Wikov MGI a.s. by jejich případné finanční problémy neznamenal výrazné ohrožení, protože objemy prodeje, těmto společnostem nepředstavují vysoké procento.

Mohlo by se zdát, že společnost Wikov MGI a.s. při vyhodnocování odběratelských rizik dbá pouze na riziko neuhrazení pohledávek, to však není pravdou. Finanční ředitel se nechal slyšet, že management společnosti bere v úvahu i potenciální ztrátu dlouhodobých zákazníků. Případnou ztrátu těchto zákazníků však není třeba považovat pro hlavní společnost za ničující, protože dnešní doba a zakázková výroba, kterou se společnost Wikov MGI a.s. zabývá, nutí obchodní úsek společnosti neustále hledat další významné odběratele, jejich

množství také snižuje dopady případného úpadku některého z odběratelů na společnost Wikov MGI a.s.

Dodavatelská rizika jsou pro hlavní společnost vyhodnocena jako podstatnější z důvodu jakostních požadavků společnosti na subdodávky, které splňuje v ČR jen minimum společností nabízejících potřebný sortiment. Management společnosti Wikov MGI a.s. vývoj dodavatelů pravidelně sleduje a v záloze má připravené alternativy, pro případ vzniku nevratných finančních problémů dodavatelských společností.

Cílem práce je zhodnocení finanční situace zkoumaného podniku s ohledem na odběratelská a dodavatelská rizika. Výzkumná hypotéza práce nebyla potvrzena. Na základě výše uvedeného se lze domnívat, že cíl práce byl splněn.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ALTMAN, E. I. Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta Models. [online]. 2000 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/Zscores.pdf>
- [2] BLAHA, S., Z. Řízení rizika a finanční inženýrství. 1. vydání. Praha: Management Press, 2004. ISBN 80-7261-113-5.
- [3] BLAHA, S., Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [4] ČERVINEK, P. Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. 1. vydání. Brno: Masarykova univerzita, 2005. ISBN 80-210-3753-9
- [5] DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2
- [6] DVOŘÁČEK, J. Interní audit a kontrola. 1. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-805-3.
- [7] HNILICA, J., FOTR, J. Aplikovaná analýza rizika. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4.
- [8] Interní dokument: Objem nákupu a prodeje společnosti Wikov MGI a.s. 2013
- [9] Interní dokument: Výroční zpráva společnosti Wikov MGI a.s. 2013
- [10] Justice.cz: Veřejný rejstřík a Sbírká listin. [online]. [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&nazev=&ico=&obec=&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&poloze k=50&typHledani=STARTS_WITH&jenPlatne=PLATNE](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&nazev=&ico=&obec=&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&poloze k=50&typHledani=STARTS_WITH&jenPlatne=PLATNE)
- [11] KAFKA, T. Průvodce pro interní audit a risk management. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-121-5.
- [12] KISLINGEROVÁ, E., a kol. Manažerské finance. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [13] Komora auditorů ČR: Co je audit. [online]. [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.kacr.cz/poslani-a-smysl-auditu>
- [14] Komora auditorů ČR: Zákon a evropské předpisy. [online]. [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.kacr.cz/zakon-a-evropske-predpisy>

- [15] Mazars – ČR: Finanční audit. [online]. [cit. 2015-04-15]. Dostupné z: <http://www.mazars.cz/Domovska-stranka/Media-a-publikace/Publikace-Mazars/Brozury-produktove-letaky/Financni-audit>
- [16] MERNA, T., AL-THANI, F., F., PENC, J. Risk management: řízení rizika ve firmě. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1547-3
- [17] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online] cit [2015-04-20] Dostupné z www.mpo.cz
- [18] PDQM Méně práce s řízením: Interní nebo externí audit. [online]. [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.pdqm.cz/Standards/interni-nebo-externi-audit.html>
- [19] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. Rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [20] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [21] SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- [22] SEDLÁČEK, J. Základy auditu. 1. vydání. Brno: Masarykova univerzita, 2006. ISBN 80-210-4168-4.
- [23] SMEJKAL, V., RAIS, K. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4644-9

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A – Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti České dráhy a.s.

Příloha B - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti TOS Varnsdorf a.s.

Příloha C - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti Vítkovice Hammering a.s.

Příloha D - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti Wikov Gear s.r.o.

Příloha E - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti Wikov MGI a.s.

Příloha F - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti ZVU Kovárna a.s.

Příloha A - Analýza finanční situace společnosti České dráhy a.s.

1 Horizontální analýza

	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	1,0030	1,0430	1,0900	1,0232	1,0228
Oběžná aktiva	0,7633	0,7115	1,3279	0,8023	1,0526
Dlouhodobá aktiva	1,0531	1,0932	1,0665	1,0503	1,0200
Dlouhodobé pohledávky	11,2313	0,4176	0,6513	0,4882	0,0000
Passiva celkem	1,0030	1,0430	1,0900	1,0232	1,0228
Vlastní kapitál	0,9515	0,9803	1,0098	0,9531	0,9488
Cizí zdroje	1,0869	1,1326	1,1889	1,0966	1,0903

2 Vertikální analýza

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	0,1729	0,1316	0,0898	0,1093	0,0857	0,0882
Dlouhodobá aktiva	0,8271	0,8684	0,9102	0,8907	0,9143	0,9118
Dlouhodobé pohledávky	0,0000	0,0003	0,0001	0,0001	0,0000	0,0000
Vlastní kapitál	0,6199	0,5880	0,5527	0,5120	0,4770	0,4425
Cizí zdroje	0,3801	0,4120	0,4473	0,4880	0,5230	0,5575

3 Poměrové ukazatele

3.1 Likvidita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
běžná	0,7757	0,6199	0,3490	0,4844	0,4571	0,4593
rychlá	0,6968	0,5370	0,2807	0,4238	0,3827	0,3914
okamžitá	0,3020	0,1570	0,0486	0,1506	0,1083	0,1167

3.2 Zadluženost

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	38,01%	41,20%	44,73%	48,80%	52,30%	55,75%
ukazatel samofinancování	61,99%	58,80%	55,27%	51,20%	47,70%	44,25%
finanční páka	1,6133	1,7006	1,8094	1,9529	2,0964	2,2600
ziskový účinek finanční páky	1,4268	1,7839	1,7573	0,4678	5,2474	21,3269
EBIT/A	0,0383	-0,0374	-0,0147	0,0121	-0,0063	-0,0020
EBT/VK	0,0546	-0,0667	-0,0258	0,0057	-0,0333	-0,0428
úrokové krytí	8,6524	-7,8774	-3,1579	2,5133	-0,8050	-0,1863
úrokové zatížení	11,5575	-12,6946	-31,6669	39,7884	-124,2309	-536,6661
úrokové krytí z provozního CF	32,7685	11,6623	10,3207	9,6956	8,9393	6,4409
doba splatnosti celkového dluhu	2,7035	8,1366	10,3198	11,6726	8,3525	9,5035
doba splatnosti finančního dluhu	0,9208	3,2689	3,9020	5,9635	5,1444	6,0786

3.3 Rentabilita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	0,1406	0,0506	0,0433	0,0418	0,0626	0,0587
ROE	0,0522	-0,0601	-0,0224	0,0116	-0,0395	-0,0511
ROS	0,0654	-0,0692	-0,0249	0,0145	-0,0475	-0,0594
ROI	0,9818	-1,1064	-0,4239	0,2177	-0,6798	-0,8267

3.4 Aktivita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	0,4945	0,5108	0,4987	0,4096	0,3973	0,3801
Obrat dlouhodobého majetku	0,5978	0,5881	0,5478	0,4599	0,4345	0,4169
Obrat zásob	28,1237	29,0027	28,4053	29,9402	28,4878	29,1286
Doba obratu zásob	12,8006	12,4126	12,6737	12,0240	12,6370	12,3590
Doba obratu pohledávek	52,9205	36,7045	33,2894	37,8415	34,7332	37,3561

4 Bankrotní a bonitní modely

4.1 Altmanovo Z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Z	1,4487	1,0575	1,0248	0,9705	0,8053	0,7506

4.2 Kralickuv Quick test

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Q1	61,99%	58,80%	55,27%	51,20%	47,70%	44,25%
Q2	2,2248	7,4787	10,0316	10,8592	8,0281	9,1214
Q3	28,44%	9,91%	8,69%	10,21%	15,76%	15,43%
Q4	3,83%	-3,74%	-1,47%	1,21%	-0,63%	-0,20%

4.3 IN05

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	0,8505	-0,1423	0,1087	0,4177	0,1940	0,2202

Příloha B - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti TOS Varnsdorf a.s.

1 Horizontální analýza

	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	0,7864	0,9267	1,0945	1,2502	0,8966
Oběžná aktiva	0,6511	0,9310	1,2302	1,5795	0,8871
Dlouhodobá aktiva	0,9326	0,9261	0,9911	0,9429	0,9125
Dlouhodobé pohledávky	0,0097	1,0000	27,3448	17,0996	0,0000
Pasiva celkem	0,7864	0,9267	1,0945	1,2502	0,8966
Vlastní kapitál	1,1529	0,9990	1,0392	1,1909	1,0061
Cizí zdroje	0,5957	0,8500	1,1431	1,3311	0,7870

2 Vertikální analýza

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	0,5067	0,4195	0,4214	0,4737	0,5984	0,5921
Dlouhodobá aktiva	0,4878	0,5785	0,5781	0,5235	0,3948	0,4019
Dlouhodobé pohledávky	0,0009	0,0000	0,0000	0,0003	0,0040	0,0000
Vlastní kapitál	0,3532	0,5179	0,5582	0,5300	0,5049	0,5665
Cizí zdroje	0,6345	0,4806	0,4408	0,4604	0,4901	0,4302

3 Poměrové ukazatele

3.1 Likvidita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
běžná	2,2916	5,4436	3,7975	2,8435	2,7593	3,8880
rychlá	1,2662	2,8370	2,0524	1,6253	1,6594	1,9470
okamžitá	0,2436	1,1109	0,6322	0,3227	0,4113	0,5913

3.2 Zadluženost

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	63,45%	48,06%	44,08%	46,04%	49,01%	43,02%
ukazatel samofinancování	35,32%	51,79%	55,82%	53,00%	50,49%	56,65%
finanční páka	2,8311	1,9310	1,7914	1,8867	1,9807	1,7651
ziskový účinek finanční páky	2,2360	1,6608	4,9718	1,5954	1,8366	1,3705
EBIT/A	0,0571	0,1003	-0,0051	0,0347	0,0697	0,0170
EBT/VK	0,1276	0,1666	-0,0256	0,0553	0,1281	0,0233
úrokové krytí	4,7577	7,1471	-0,5633	6,4768	13,7515	4,4732
úrokové zatížení	21,0187	13,9917	-177,5389	15,4398	7,2719	22,3555
úrokové krytí z provozního CF	2,2447	5,6170	3,5720	-11,3379	-14,7082	6,3034
doba splatnosti celkového dluhu	42,4956	7,4170	18,7627	-6,9723	-6,1520	21,3210
doba splatnosti finančního dluhu	7,6083	1,4129	2,4996	-0,0811	-0,2040	0,5119

3.3 Rentabilita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	0,0149	0,0648	0,0235	-0,0660	-0,0797	0,0202
ROE	0,0769	0,1457	-0,0012	0,0479	0,1098	0,0207
ROS	0,0288	0,0945	-0,0015	0,0368	0,0682	0,0157
ROI	-	-	-	-	-	-

3.4 Aktivita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	0,9428	0,7990	0,4658	0,6905	0,8134	0,7495
Obrat dlouhodobého majetku	1,9328	1,3813	0,8057	1,3190	2,0601	1,8652
Obrat zásob	4,1587	3,9780	2,4052	3,4029	3,4101	2,5355
Doba obratu zásob	86,5650	90,4974	149,6732	105,7919	105,5685	141,9841
Doba obratu pohledávek	86,3286	59,9266	121,7540	113,1304	119,8037	99,1751

4 Bankrotní a bonitní modely

4.1 Altmanovo Z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Z	1,7383	1,9264	1,2823	1,6415	1,9372	1,7885

4.2 Kralickuv Quick test

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Q1	35,32%	51,79%	55,82%	53,00%	50,49%	56,65%
Q2	38,8888	6,0959	15,7764	-6,1582	-5,0324	16,8584
Q3	1,58%	8,11%	5,04%	-9,56%	-9,79%	2,69%
Q4	5,71%	10,03%	-0,51%	3,47%	6,97%	1,70%

4.3 IN05

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	0,6440	0,9765	0,2643	0,6958	1,1147	0,5722

Příloha C - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti Vítkovice Hammering a.s.

1 Horizontální analýza

	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	1,4999	5,1416	2,8665	1,2662	1,2669
Oběžná aktiva	2,0928	6,9494	1,6316	1,9059	1,0473
Dlouhodobá aktiva	1,3686	4,5279	3,5093	1,1227	1,2994
Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-
Pasiva celkem	1,4999	5,1416	2,8665	1,2662	1,2669
Vlastní kapitál	1,5001	3,0371	1,7568	0,4877	1,8135
Cizí zdroje	0,3636	39 343,25	4,4675	1,7081	1,1784

2 Vertikální analýza

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	0,1813	0,2530	0,3419	0,1946	0,2929	0,2421
Dlouhodobá aktiva	0,8187	0,7470	0,6579	0,8054	0,7141	0,7325
Dlouhodobé pohledávky	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
Vlastní kapitál	0,9998	0,9999	0,5907	0,3620	0,1394	0,1996
Cizí zdroje	0,0002	0,0001	0,4093	0,6380	0,8606	0,8004

3 Poměrové ukazatele

3.1 Likvidita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
běžná	821,6364	4 728,7500	1,2212	1,2099	0,7046	0,5173
rychlá	821,5455	4 728,5000	1,2212	1,0856	0,2744	0,1848
okamžitá	820,0000	4 726,0000	1,0157	0,3605	0,0364	0,0035

3.2 Zadluženost

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	0,02%	0,01%	40,93%	63,80%	86,06%	80,04%
ukazatel samofinancování	99,98%	99,99%	59,07%	36,20%	13,94%	19,96%
finanční páka	1,0002	1,0001	1,6930	2,7624	7,1726	5,0109
ziskový účinek finanční páky	1,0094	1,0139	1,6938	2,7625	7,4051	5,4265
EBIT/A	-0,0022	-0,0010	-0,0054	-0,0346	-0,1380	-0,1019
EBT/VK	-0,0022	-0,0010	-0,0092	-0,0956	-1,0219	-0,5528
úrokové krytí	-	-	-	-	-	-
úrokové zatížení	-	-	-	-	-	-
úrokové krytí z provozního CF	-	-	-	-	-	-
doba splatnosti celkového dluhu	0,0002	-0,0548	1,8920	-7,3310	-167,3467	-263,3719
doba splatnosti finančního dluhu	-	-	-	-	-	-

3.3 Rentabilita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	1,0106	-0,0010	0,2164	-0,0870	-0,0051	-0,0030
ROE	-0,0022	-0,0010	-0,0105	-0,0956	-1,0219	-0,5528
ROS	-1,1111	-1,1967	-8,8222	-0,3172	-0,3445	-0,2871
ROI	-	-	-	-	-	-

3.4 Aktivita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	0,0020	0,0008	0,0007	0,1091	0,4136	0,3843
Obrat dlouhodobého majetku	0,0024	0,0011	0,0011	0,1355	0,5791	0,5247
Obrat zásob	99,0000	61,0000	270,0000	5,4576	2,3128	2,4697
Doba obratu zásob	3,6364	5,9016	1,3333	65,9630	155,6524	145,7644
Doba obratu pohledávek	65,4545	64,9180	²⁹ 498,6667	384,8492	86,1578	78,4318

4 Bankrotní a bonitní modely

4.1 Altmanovo Z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Z	1 903,2197	7 851,0284	0,8298	0,3499	0,1414	0,2519

4.2 Kralickuv Quick test

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Q1	99,98%	99,99%	59,07%	36,20%	13,94%	19,96%
Q2	-0,1788	258,9041	0,5777	-6,6646	-164,4065	-262,8284
Q3	50892,93%	-119,67%	30806,67%	-79,77%	-1,24%	-0,79%
Q4	-0,22%	-0,10%	-0,54%	-3,46%	-13,80%	-10,19%

4.3 IN05

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	584,8458	2 427,3441	-82,8639	⁻¹ 525,4511	-1,6260	-0,7208

Příloha D - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti Wikov Gear s.r.o.

1 Horizontální analýza

	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	0,8224	1,2477	1,0539	0,9114	1,2071
Oběžná aktiva	0,7260	0,9335	1,1141	1,0320	1,4279
Dlouhodobá aktiva	0,6132	2,1481	0,9837	1,0000	1,3948
Dlouhodobé pohledávky	40,8791	2,0560	1,0499	2,1899	1,0482
Passiva celkem	0,8224	1,2477	1,0539	0,9114	1,2071
Vlastní kapitál	1,2422	1,1359	0,8213	1,1329	1,1376
Cizí zdroje	0,6512	1,3344	1,2041	0,8141	1,2506

2 Vertikální analýza

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	0,7741	0,6833	0,5113	0,5405	0,6120	0,7239
Dlouhodobá aktiva	0,3518	0,2623	0,4516	0,4215	0,4625	0,5344
Dlouhodobé pohledávky	0,0007	0,0341	0,0563	0,0561	0,1347	0,1170
Vlastní kapitál	0,2897	0,4375	0,3983	0,3104	0,3858	0,3636
Cizí zdroje	0,7103	0,5625	0,6016	0,6873	0,6139	0,6360

3 Poměrové ukazatele

3.1 Likvidita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
běžná	1,4184	1,7453	1,6216	1,8165	1,5753	1,8844
rychlá	0,6966	0,8694	1,0834	1,3051	0,9743	1,1547
okamžitá	0,2643	0,1660	0,3836	0,2679	0,1906	0,1310

3.2 Zadluženost

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	71,03%	56,25%	60,16%	68,73%	61,39%	63,60%
ukazatel samofinancování	28,97%	43,75%	39,83%	31,04%	38,58%	36,36%
finanční páka	3,4521	2,2856	2,5106	3,2216	2,5918	2,7503
ziskový účinek finanční páky	3,1449	2,1259	2,4090	3,4474	2,2075	2,4057
EBIT/A	0,1007	0,0961	0,0572	-0,0390	0,0381	0,0502
EBT/VK	0,3167	0,2042	0,1378	-0,1343	0,0841	0,1208
úrokové krytí	11,2357	14,3145	24,7042	-14,2622	6,7443	7,9829
úrokové zatížení	8,9002	6,9859	4,0479	-7,0116	14,8274	12,5268
úrokové krytí z provozního CF	13,6212	-2,9829	113,0775	-23,5646	47,2146	-3,4727
doba splatnosti celkového dluhu	6,2793	-21,0457	2,3187	-10,2409	2,3525	-22,6157
doba splatnosti finančního dluhu	0,5628	-1,7969	0,0587	-0,9820	0,1259	-2,2564

3.3 Rentabilita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	0,1131	-0,0267	0,2595	-0,0671	0,2610	-0,0281
ROE	0,3085	0,1963	0,0979	-0,1366	0,0841	0,1208
ROS	0,0582	0,0665	0,0343	-0,0518	0,0314	0,0454
ROI	-	-	-	-	-	-

3.4 Aktivita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	1,5361	1,2921	1,1380	0,8177	1,0337	0,9676
Obrat dlouhodobého majetku	4,3667	4,9260	2,5200	1,9399	2,2352	1,8108
Obrat zásob	3,8993	3,7678	6,7062	5,3736	4,4273	3,4519
Doba obratu zásob	92,3232	95,5476	53,6813	66,9938	81,3131	104,2903
Doba obratu pohledávek	55,2969	76,7314	69,7919	135,8549	106,0335	146,3002

4 Bankrotní a bonitní modely

4.1 Altmanovo Z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Z	2,6479	2,4774	1,9911	1,2363	1,8802	1,9180

4.2 Kralickuv Quick test

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Q1	28,97%	43,75%	39,83%	31,04%	38,58%	36,36%
Q2	5,0043	-18,6136	1,8525	-9,0532	2,0688	-20,8257
Q3	7,36%	-2,07%	22,80%	-8,21%	25,25%	-2,91%
Q4	10,07%	9,61%	5,72%	-3,90%	3,81%	5,02%

4.3 IN05

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	1,0673	1,2217	1,4603	-0,5133	0,6566	0,7472

Příloha E - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti Wikov MGI a.s.

1 Horizontální analýza

	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	0,9900	1,1364	0,9675	1,0726	0,9614
Oběžná aktiva	1,0966	1,2770	0,9254	1,0313	0,9683
Dlouhodobá aktiva	0,8628	0,8923	1,0596	1,1948	0,9588
Dlouhodobé pohledávky	1,0000	2,6020	1,2626	1,0329	0,9142
Pasiva celkem	0,9900	1,1364	0,9675	1,0726	0,9614
Vlastní kapitál	1,5840	1,1158	1,0013	1,0697	0,9783
Cizí zdroje	0,7655	1,1557	0,9546	1,0718	0,9507

2 Vertikální analýza

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	0,5245	0,5810	0,6529	0,6245	0,6005	0,6048
Dlouhodobá aktiva	0,4590	0,4000	0,3141	0,3440	0,3832	0,3822
Dlouhodobé pohledávky	0,0683	0,0690	0,1580	0,2061	0,1985	0,1888
Vlastní kapitál	0,2622	0,4196	0,4120	0,4264	0,4253	0,4328
Cizí zdroje	0,7357	0,5689	0,5786	0,5709	0,5705	0,5641

3 Poměrové ukazatele

3.1 Likvidita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
běžná	1,9614	2,3466	2,2951	2,7726	3,1793	2,8972
rychlá	1,3631	1,3237	1,0348	1,6276	1,8287	1,6049
okamžitá	0,4067	0,1589	0,0201	0,0327	0,0912	0,0114

3.2 Zadluženost

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	73,57%	56,89%	57,86%	57,09%	57,05%	56,41%
ukazatel samofinancování	26,22%	41,96%	41,20%	42,64%	42,53%	43,28%
finanční páka	3,8132	2,3832	2,4272	2,3452	2,3513	2,3108
ziskový účinek finanční páky	2,3053	2,0423	2,1233	1,4452	1,4265	-2,7898
EBIT/A	0,0299	0,0957	0,0526	0,0213	0,0357	0,0053
EBT/VK	0,0690	0,1954	0,1116	0,0308	0,0509	-0,0149
úrokové krytí	2,5287	6,9915	7,9866	2,6057	2,5425	0,4530
úrokové zatížení	39,5456	14,3031	12,5210	38,3778	39,3309	220,7295
úrokové krytí z provozního CF	9,9261	2,1457	-3,8414	7,7349	6,3636	6,8121
doba splatnosti celkového dluhu	6,9654	36,2814	-18,1573	10,3790	7,5804	8,2570
doba splatnosti finančního dluhu	1,8781	11,7277	-4,0530	2,5408	2,4886	2,1513

3.3 Rentabilita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	0,1056	0,0157	-0,0319	0,0550	0,0753	0,0683
ROE	0,0632	0,1910	0,1157	0,0310	0,0512	-0,0192
ROS	0,0248	0,1100	0,0971	0,0154	0,0353	-0,0145
ROI	-	-	-	-	-	-

3.4 Aktivita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	0,6689	0,7285	0,4911	0,8579	0,6162	0,5722
Obrat dlouhodobého majetku	1,4574	1,8210	1,5634	2,4936	1,6080	1,4970
Obrat zásob	4,1811	2,9289	1,3698	3,3265	2,4157	2,1212
Doba obratu zásob	86,1014	125,1683	262,8188	108,2225	149,0233	169,7175
Doba obratu pohledávek	137,6337	142,5198	211,6159	150,7524	191,6960	209,2855

4 Bankrotní a bonitní modely

4.1 Altmanovo Z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Z	1,3004	1,8185	1,4610	1,6950	1,4879	1,3364

4.2 Kralickuv Quick test

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Q1	26,22%	41,96%	41,20%	42,64%	42,53%	43,28%
Q2	5,9356	33,7722	-17,9781	10,2450	7,3514	8,2221
Q3	15,79%	2,15%	-6,49%	6,41%	12,21%	11,94%
Q4	2,99%	9,57%	5,26%	2,13%	3,57%	0,53%

4.3 IN05

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	0,4131	0,9182	0,7717	0,4461	0,4947	0,2884

Příloha F - Výpočty pro analýzu finanční situace společnosti ZVU Kovárna a.s.

1 Horizontální analýza

	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	1,1493	0,7920	1,1433	1,2409	1,0107
Oběžná aktiva	1,1493	0,7808	1,2508	1,3688	0,8147
Dlouhodobá aktiva	1,1580	0,8131	1,0000	0,8489	1,7756
Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-
Pasiva celkem	1,1493	0,7921	1,1433	1,2409	1,0107
Vlastní kapitál	1,4361	1,0225	1,2311	1,1898	1,5403
Cizí zdroje	1,0963	0,7376	1,1009	1,2598	0,8276

2 Vertikální analýza

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	0,6651	0,6651	0,6557	0,7174	0,7913	0,6379
Dlouhodobá aktiva	0,3307	0,3332	0,3421	0,2992	0,2047	0,3596
Dlouhodobé pohledávky	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001	0,1887	0,0000
Vlastní kapitál	0,1521	0,1901	0,2454	0,2642	0,2534	0,3861
Cizí zdroje	0,8476	0,8085	0,7529	0,7250	0,7360	0,6027

3 Poměrové ukazatele

3.1 Likvidita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
běžná	1,6048	1,5703	1,9948	2,5362	2,3244	2,0652
rychlá	0,7641	0,7730	0,9358	1,3468	1,6549	1,4663
okamžitá	0,0882	0,2416	0,0633	0,1827	0,4031	0,1532

3.2 Zadluženost

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	84,76%	80,85%	75,29%	72,50%	73,60%	60,27%
ukazatel samofinancování	15,21%	19,01%	24,54%	26,42%	25,34%	38,61%
finanční páka	6,5732	5,2606	4,0749	3,7844	3,9469	2,5898
ziskový účinek finanční páky	1,9715	4,0071	1,6007	3,1393	3,4268	2,4247
EBIT/A	0,0341	0,0965	0,0333	0,0700	0,0775	0,1676
EBT/VK	0,0672	0,3867	0,0533	0,2199	0,2657	0,4064
úrokové krytí	1,4284	4,1967	1,6469	5,8665	7,5881	15,6819
úrokové zatížení	70,0068	23,8285	60,7191	17,0460	13,1785	6,3768
úrokové krytí z provozního CF	13,2440	8,8760	0,1046	1,0570	29,5314	-6,8657
doba splatnosti celkového dluhu	2,9000	4,4640	-41,5600	¹ 066,1557	2,5245	-7,1693
doba splatnosti finančního dluhu	0,1849	0,1994	-1,1168	17,5574	0,0350	-0,6558

3.3 Rentabilita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	0,2923	0,1811	-0,0181	0,0007	0,2916	-0,0841
ROE	0,0461	0,3037	0,0220	0,1877	0,1595	0,3508
ROS	0,0036	0,0325	0,0025	0,0377	0,0368	0,1379
ROI	-	-	-	-	-	-

3.4 Aktivita

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	1,9234	1,7756	2,1560	1,3166	1,0974	0,9819
Obrat dlouhodobého majetku	5,8159	5,3287	6,3028	4,4005	5,3615	2,7306
Obrat zásob	5,5200	5,2582	6,1933	3,9137	4,8152	5,3080
Doba obratu zásob	65,2170	68,4644	58,1274	91,9839	74,7634	67,8222
Doba obratu pohledávek	52,4292	45,6378	47,8827	90,0347	139,8047	148,6894

4 Bankrotní a bonitní modely

4.1 Altmanovo Z-skóre

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Z	2,5837	2,6964	2,8668	2,2410	2,0823	2,3419

4.2 Kralickuv Quick test

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Q1	15,21%	19,01%	24,54%	26,42%	25,34%	38,61%
Q2	2,7750	3,8989	-40,4108	990,1475	2,0539	-6,6064
Q3	15,20%	10,20%	-0,84%	0,05%	26,57%	-8,56%
Q4	3,41%	9,65%	3,33%	7,00%	7,75%	16,76%

4.3 IN05

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	0,3874	0,7511	0,4297	0,7377	0,8256	1,5398