

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Diagnostika rizika podniku

Vojtěch Holeka

**Bakalářská práce
2016**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Vojtěch Holeka**
Osobní číslo: **E13332**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Diagnostika rizika podniku**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je obecný popis metod diagnostiky podniku. Popis vybraného podniku a analýza jeho stavu na základě ročních výsledků.

Osnova:

- Obecný popis diagnostiky podniku.
- Popis vybraného podniku.
- Finanční charakteristika podniku.
- Finanční analýza podniku.
- Hlavní poznatky a doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca50 str.

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

CROUHY, Michael, Dan GALAI a Robert MARK. The Essentials of Risk Management. Second edition. McGraw-Hill Education, 2014. 448s. ISBN 978-0071818513.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, a. s., 2009. 160s. ISBN 978-80-251-1830

SMEJKAL, V.; RAIS, K. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. Expert. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. 488s. ISBN: 978-80-247-4644- 9.

TICHÝ M. Ovládání rizika Analýza a management. C.H.Beck, 2006. 432s. ISBN 80-7179-415-5.

ZAPLETALOVÁ, Šárka. Krizový management podniku pro 21. století. EKOPRESS, 2012. 166s. ISBN 978-80-86929-85-9.


Vedoucí bakalářské práce:

doc. Ing. Radim Roudný, CSc.


Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: 29. září 2015

Termín odevzdání bakalářské práce: 29. dubna 2016


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

L.S.


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

V Pardubicích dne 29. září 2015

PROHLÁŠENÍ

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

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2016

Vojtěch Holeka

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych rád poděkoval svému vedoucímu práce doc. Ing. Radimovi Roudnému, CSc. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce. Dále bych rád poděkoval Ing. Urbanovi za poskytnuté materiály a objasnění některých skutečností. Také bych rád poděkoval mým rodičům za dlouhodobou podporu při studiu. V neposlední řadě bych rád poděkoval své přítelkyni zejména za psychickou podporu při psaní této závěrečné práce.

ANOTACE

Tato bakalářská práce je zaměřena na teoretické a praktické provedení finanční analýzy. V teoretické části práce je popsána diagnostika podniku a její metody, konkrétně jsem se potom věnoval finanční analýze a jejím metodám. Praktická část práce se věnuje finanční analýze podniku Kovolis Hedvikov, a.s. a její komparaci s hodnotami běžnými pro podniky ze skupiny CZ – NACE 24.5 – Slévárenství. Hlavním přínosem práce je zhodnocení hospodaření za posledních deset účetních období a formulace doporučení ke zlepšení stávající situace.

KLÍČOVÁ SLOVA

Diagnostika podniku, finanční zdraví, finanční analýza, slévárenství, Kovolis Hedvikov, a.s.

TITLE

Diagnosis of risk venture

ANNOTATION

This thesis is focused on theoretical and practical use of financial analysis. The theoretical part describes the company diagnostics and its methods, specifically I then devoted to financial analysis and its methods. The practical part is devoted to financial analysis Kovolis Hedvikov, a.s. and its comparison with normal values for companies from CZ - NACE 24.5 – foundry industry. The main contribution of this work is an evaluation of company economy for the last ten years, and formulation of recommendations to improve the current situation.

KEYWORDS

Company diagnosis, financial health, financial analysis, foundry industry, Kovolis Hedvikov, a.s.

OBSAH

| | |
|---|-----------|
| ÚVOD | 12 |
| 1 DIAGNOSTIKA FINANČNÍHO ZDRAVÍ | 14 |
| 1.1 DIAGNOSTIKA PODNIKU | 14 |
| 1.1.1 <i>Krise podniku</i> | 15 |
| 1.2 FINANČNÍ ANALÝZA | 19 |
| 1.2.1 <i>Uživatelé finanční analýzy</i> | 20 |
| 1.2.2 <i>Zdroje informací</i> | 21 |
| 1.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY | 21 |
| 1.3.1 <i>Analýza absolutních ukazatelů</i> | 23 |
| 1.3.2 <i>Analýza poměrových ukazatelů</i> | 23 |
| 1.3.3 <i>Bilanční pravidla financování</i> | 30 |
| 1.3.4 <i>Sestavy účelově vybraných ukazatelů</i> | 31 |
| 1.4 MATEMATICKO-STATISTICKÉ METODY | 35 |
| 2 ANALÝZA VÝVOJE ODVĚTVÍ | 36 |
| 2.1 CZ- NACE 24 - VÝROBA ZÁKLADNÍCH KOVŮ, HUTNÍ ZPRACOVÁNÍ KOVŮ; SLÉVÁRENSTVÍ | 36 |
| 2.2 SLÉVÁRENSTVÍ (CZ NACE 24.5) | 40 |
| 3 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU | 44 |
| 3.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI | 44 |
| 3.2 HISTORIE PODNIKU | 44 |
| 3.3 STATUTÁRNÍ ORGÁN | 45 |
| 3.4 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA | 45 |
| 3.5 ZÁKAZNÍCI, VÝROBKY | 46 |
| 4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU KOVOLIS HEDVIKOV, A.S. | 47 |
| 4.1 PODNIKOVÁ AKTIVA | 47 |
| 4.2 PODNIKOVÁ PASIVA | 47 |
| 4.3 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU | 49 |
| 4.3.1 <i>Horizontální a vertikální analýza rozvahy podniku</i> | 49 |
| 4.3.2 <i>Analýza výkazu zisku a ztrát</i> | 57 |
| 4.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ | 65 |
| 4.5 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ | 75 |
| 5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A TVORBA DOPORUČENÍ PRO PODNIK | 79 |
| 6 ZÁVĚR | 82 |
| ZDROJE | 84 |
| PŘÍLOHY | 86 |

SEZNAM TABULEK

| | |
|---|----|
| Tabulka 1 - Skladba Q-testu | 34 |
| Tabulka 2 - Bodové hodnoty pro Q - test..... | 34 |
| Tabulka 3 - Zahraníční bilance skupiny 24 v roce 2014..... | 40 |
| Tabulka 4 - Struktura aktiv podniku v letech 2005-2014 (tis. Kč)..... | 48 |
| Tabulka 5 - Struktura pasiv podniku v letech 2005-2014 (tis. Kč) | 48 |
| Tabulka 6 - Horizontální analýza Aktiv podniku | 51 |
| Tabulka 7 - Vertikální analýza aktiv podniku v letech 2005-2014 | 51 |
| Tabulka 8 - Horizontální analýza pasiv podniku | 54 |
| Tabulka 9 - Vertikální analýza pasiv podniku v letech 2005-2014..... | 55 |
| Tabulka 10 - Horizontální analýza výnosů podniku | 58 |
| Tabulka 11 - Vertikální analýza výnosů podniku..... | 58 |
| Tabulka 11 - Horizontální analýza nákladů | 60 |
| Tabulka 12 - Vertikální analýza nákladů | 61 |
| Tabulka 13 - Tržby za vlastní výrobky a služby v podniku 2005-2014 (tis. Kč)..... | 62 |
| Tabulka 14 - Marže přidané hodnoty podniku | 63 |
| Tabulka 15 - Ukazatele rentability podniku vztažené k odvětvovému průměru..... | 65 |
| Tabulka 16 - Ziskový účinek finanční páky v podniku | 67 |
| Tabulka 17 - Likvidita podniku 2005-2014 v porovnání s průměrem v odvětví | 68 |
| Tabulka 18 - Ukazatele aktivity podniku v porovnání s odvětvím..... | 69 |
| Tabulka 19 - Dílčí složky obrátového cyklu peněz v podniku ve dnech | 71 |
| Tabulka 20 - Ukazatele zadluženosti podniku vztažené k odvětvovému průměru | 71 |
| Tabulka 21 - Dlouhodobá a běžná zadluženost podniku (podíl z celku pasiv)..... | 73 |
| Tabulka 22 - Překapitalizování/Podkapitalizování podniku | 75 |
| Tabulka 23 - Rozklad ukazatele ROE na dílčí zlomky..... | 76 |
| Tabulka 24 - : Quick test společnosti Kovolís Hedvíkov, a.s. | 76 |
| Tabulka 25 - Quick test – finanční stabilita podniku Kovolís Hedvíkov, a.s..... | 77 |
| Tabulka 26 - Quick test – výnosová stabilita Kovolís Hedvíkov, a.s..... | 77 |
| Tabulka 27 - Finální bodové ohodnocení Q-testu | 77 |
| Tabulka 28 - Hodnoty Altmanova Z- Score v letech 2012-2014 | 78 |
| Tabulka 29 - Hodnoty indexu IN05 v letech 2012-2014 | 78 |
| Tabulka 30 - Zlaté bilanční pravidlo financování v podniku | 87 |
| Tabulka 31 - Zlaté pravidlo vyrovnání rizika v podniku | 87 |
| Tabulka 32 - Zlaté pari pravidlo v podniku Kovolís Hedvíkov, a.s. | 87 |

SEZNAM OBRÁZKŮ

| | |
|---|----|
| Obrázek 1 - Řetězení příčin vedoucích ke krizi a úpadku podniku | 18 |
| Obrázek 2 - Členění metod finanční analýzy | 22 |
| Obrázek 3 - Příklady produktů – brzy (nalevo) a kompresory klimatizací (napravo)..... | 46 |

SEZNAM GRAFŮ

| | |
|--|----|
| Graf 1 - Tržby skupiny 24 v porovnání s průměrem zpracovatelského průmyslu (rok 2010 – 100%) | 37 |
| Graf 2 - Podíly dílčích skupin na celku v roce 2014 | 37 |
| Graf 3 - Vybrané ekonomické ukazatele skupiny 24..... | 38 |
| Graf 4 - Produktivita práce vztažená k průměrné mzdě skupiny 24..... | 38 |
| Graf 5 - Struktura kapitálu skupiny 24..... | 39 |
| Graf 6 - Obchodní bilance skupiny 24 | 39 |
| Graf 7 - Relativní ukazatele skupiny 24.5 - Slévárství (rok 2008 – bazický index 100%) .. | 41 |
| Graf 8 - Produktivita práce vztažená k průměrné mzdě ve skupině 24. 5 - Slévárství | 41 |

| | |
|--|----|
| Graf 9 - Vývoj ukazatele ROA a ROS ve skupině 24. 5 - Slévárenství | 42 |
| Graf 10 - Struktura kapitálu skupiny 24.5 - Slévárenství..... | 42 |
| Graf 11 - Vývoj salda skupiny 24.5 – Slévárenství (mld. Kč) | 43 |
| Graf 12 - Vývoj počtu a struktury zaměstnanců podniku Kovolis Hedvikov, a.s. | 45 |
| Graf 13 - Závislost krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků | 56 |
| Graf 14 - Rozložení zisku v podniku Kovolis Hedvikov, a.s..... | 62 |
| Graf 15 - Trend tržeb za vlastní výrobky a služby a přidané hodnoty v podniku | 63 |
| Graf 16 - Závislost tržeb za vlastní výrobky a služby na výkonové spotřebě..... | 64 |
| Graf 17 - Závislost čistého zisku (EAT) na celkových nákladech | 64 |
| Graf 18 - Závislost tržeb za vlastní výrobky a služby na osobních nákladech | 65 |
| Graf 19 - Ukazatele ROA a ROE podniku vztažené k odvětvovému průměru..... | 66 |
| Graf 20 - Ukazatele ROS a ROC podniku vztažené k odvětvovému průměru | 67 |
| Graf 21 - Porovnání Likvidity podniku s průměrem v odvětví | 68 |
| Graf 22 - Ukazatel čistého pracovního kapitálu (tis. Kč)..... | 69 |
| Graf 23 - Ukazatele aktivity podniku v porovnání s průměrem v odvětví..... | 70 |
| Graf 24 - Celková zadluženost podniku v porovnání s odvětvovým průměrem..... | 72 |
| Graf 25 - Míra zadluženosti podniku v porovnání s odvětvovým průměrem | 72 |
| Graf 26 - Dlouhodobá a běžná zadluženost podniku | 73 |
| Graf 27 -Ukazatele úrokového krytí v podniku v porovnání s odvětvovým průměrem | 74 |

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

| | |
|--------|---|
| atd. | a tak dále |
| BO | běžné období |
| CF | cash flow |
| CK | cizí kapitál |
| ČPK | čistý pracovní kapitál |
| ČR | Česká republika |
| ČSÚ | Český statistický úřad |
| DIP | doba inkasa pohledávek |
| DOP | doba odkladu plateb |
| DOZ | doba obratu zásob |
| EAT | čistý zisk |
| EBIT | zisk před odečtením nákladových úroků a daně z příjmu |
| EBITDA | zisk před odečtením úroků, daně z příjmu, odpisů a amortizace |
| EBT | zisk před odečtením daně z příjmu |
| Kč | Korun českých |
| mil. | miliony |
| MO | minulé období |
| MPO | Ministerstvo průmyslu a obchodu |
| např. | například |
| OA | obrat aktiv |
| OCP | obratový cyklus peněz |
| OSA | obrat stálých aktiv |
| OZ | obrat zásob |
| ROA | rentabilita aktiv |
| ROC | rentabilita nákladů |
| ROE | rentabilita vlastního kapitálu |
| ROS | rentabilita tržeb |
| tj. | to je |

| | |
|------|------------------------|
| tzn. | to znamená |
| tzv. | takzvaný |
| tzv. | takzvaný |
| tis. | tisíc |
| USA | Spojené státy americké |
| VK | vlastní kapitál |

ÚVOD

Zpracování bakalářské práce na téma Diagnostiky rizik podniku jsem si vybral z několika důvodů. Jako hlavní důvod bych označil můj zájem o oblast finanční analýzy podniku, která v dnešní době představuje velmi důležitou součást finančního řízení podniku. Skrze její vypracování podnik získává informace o skutečném stavu hospodaření podniku, což slouží jako důležitý podklad pro rozhodování managementu. Zajímá mne hodnocení hospodaření podniku, odchylek od ideálního stavu, zejména potom rozkrývání jejich příčin. Díky finanční analýze, založené na datech delšího časového období, podnik poznává své silné a slabé stránky. Výsledky finanční analýzy ale nejsou důležité jen pro management podniku, ale i pro další zainteresované subjekty, jako jsou věřitelé, dodavatelé, odběratelé, bankovní instituce a také zaměstnanci podniku. Zkoumaným podnikem se stal podnik Kovolis Hedvikov, a.s. také z několika důvodů. Podnik patří do skupiny zpracovatelský průmyslu, který je bezesporu nosnou silou českého hospodářství. Celý zpracovatelský průmysl má silné vazby na našeho co do objemu největšího obchodního partnera – Německo. Česká republika má po celém světě pověst země automobilového průmyslu se specializací na montáž a na výrobu slévárenských odlitků, kde má naše země bohatou historii. Dalším důvodem je, že jsem v druhém ročníku absolvoval v podniku odbornou praxi a také to, že spousta mých předků s podnikem spojila svou profesní historii.

V úvodu práce nalezneme teoretický úvod o rizicích podnikání a metodách diagnostiky. Práce se konkrétně zabývá finanční diagnostikou a s tím spojenou finanční analýzou. V této části dochází k nastínění metod finanční analýzy. Následuje rešerše vývoje nejdříve obecně celé skupiny 24 – Výroba základních kovů, hutní zpracování a Slévárenství, přičemž nejvíce bude popsáno právě slévárenství. V dalším segmentu práce bude představen podnik, jeho historie, produkty a zákazníci. V praktické kapitole práce můžeme nalézt finanční analýzu, sestávající se analýzy absolutních ukazatelů, analýzy poměrových ukazatelů, analýzy soustav ukazatelů a aplikace vybraných bonitních a bankrotních modelů. V závěru práce proběhne zhodnocení finanční analýzy a formulace doporučení.

Při zpracování této práce bude využito několik metod. V úvodní teoretické části je využita metoda literární rešerše. Praktická část práce vychází z induktivního hodnocení a analýzy společnosti Kovolis Hedvikov, a.s. na kterou bude navazovat syntéza dat. Podnikové srovnávání s odvětvovým průměrem bude realizováno za použití synkritických metod. Pro zpracování práce byly použity údaje MPO k tématu zpracovatelského průmyslu a také poskytnuté údaje z účetních a finančních výkazů podniku.

Prvním cílem práce je obecný popis metod diagnostiky podniku se zaměřením na finanční analýzu a její metody. Druhým cílem je představení podniku Kovelis Hedvikov, a.s. a posouzení finančního zdraví na základě ročních výsledků hospodaření. Dalším cílem je porovnání vypočtených údajů s odvětvovým průměrem skupiny slévárenství, aby získaly přímé srovnání. Za poslední cíl jsem si zvolil finální zhodnocení finanční analýzy a formulace doporučení pro podnik.

1 DIAGNOSTIKA FINANČNÍHO ZDRAVÍ

1.1 Diagnostika podniku

Pojem diagnóza má řecký původ a skládá se z kořene „*gnosis*“ = *poznání* a předpony „*dia*“ = *skrz*. Význam jednotlivé slovníky interpretují jako rozpoznávání, stanovení, určení.

Slovo diagnostika je tedy obecně definováno jako nauka o rozpoznávání a jeho metodách. [1, s. 19]

Podnikem pro potřeby podnikové diagnostiky se rozumí soubor hmotných, osobních a nehmotných složek podnikání. K podnikání náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které jeho majiteli patří a slouží k provozování podniku, nebo vzhledem ke své povaze mají k tomuto účelu sloužit. Podnikem se tedy rozumí určitý celek podnikatelské činnosti, provozované v rámci podnikatelského subjektu. [1, s. 45]

Diagnostika podniku je podle Kašíka [1, s. 22] nauka zabývající se rozpoznáváním a vyhodnocováním následujících faktorů:

- úrovně fungování podniku jako systému,
- celkové hodnoty (bonity) podniku,
- silných a slabých stránek podniku (SW analýza),
- problémů a krizových jevů v podniku včetně jeho případného zániku,
- nevyužitých příležitostí a potenciálů podniku.

Dále se diagnostika podniku zabývá výzkumem, formulacích a ověřováním přístupů, metod a technik k rozpoznávání a vyhodnocování těchto stránek podniku. Diagnostika také rozvíjí pojmenování, třídění a charakteristiku jednotlivých podnikových nemocí.

Pro podnikovou diagnostiku je důležité se na podnik podívat jako na celek, navíc pak na jeho „černou schránku“, kdy nás zajímá, co všechno se děje či neděje uvnitř, ale kdy diagnostikujeme zejména podnikové vstupy, výstupy a jejich vztahy.

Diagnostiku můžeme provádět [2, s. 118]:

- zpětně (ex – post) – vždy s cílem získat informace pro budoucnost,
- do budoucnosti – ex ante (odhad budoucnosti).

Vstupem do diagnostiky jsou informace, které mohou být:

- rigorózní (např. účetnictví, měření),
- subjektivní (např. expertní šetření),
- z veřejných zdrojů (např.: z médií).

Do diagnostických metod můžeme zařadit např.:

- kontrolní systémy,
- audity,
- marketingové systémy,
- finanční rozborů,
- personální rozborů.

1.1.1 Krize podniku

S diagnostikou příčinně souvisí pojmy problém a krize. Management podniku, který své problémy včas nezačne řešit, se pravděpodobně v blízké budoucnosti začne potýkat s krizí.

„Krizi podniku můžeme definovat jako nežádoucí, časově ohraničený proces jednotlivých událostí, který ohrožuje samotnou existenci podniku.“[1, s. 139]

Druhy krizí podniku mohou být:

a) z hlediska zdroje:

- vnější,
- vnitřní.

b) z hlediska vývoje:

- pozvolná – Krize se vyvíjí pozvolna, dlouhodobě, na základě kumulace drobných problémů, které nejsou včas řešeny. Krizový proces postupuje v těchto třech fázích:
 - potencionální fáze – V této fázi se může nacházet velké množství podniků. Krize se zatím neprojevuje, ale hromadí se příčiny jejího vzniku.
 - latentní fáze – Začínají se projevovat první příznaky, které je možné identifikovat a včas přijmout účinná opatření, která zabrání jejich propuknutí.

- akutní fáze – Začíná se projevovat destruktivní povaha krize na běžnou činnost podniku. Je nutné zmobilizovat všechny rezervy a prostředky k potlačení podnikové krize.
- náhlá – Krize propukne v důsledku překvapivých událostí jako např. prudký propad cen akcií na burze, přírodní katastrofa, výbuch v továrně. Krize nastává, pokud současný bezpečnostní a pojistný systém podniku není schopen pokrýt vzniklou škodu.

c) z hlediska rozsahu:

- dílčí (krize odbytová, finanční, personální),
- globální (celopodniková, postihuje všechny jeho útvary).

Indikátory krizové situace mohou být:

a) vnější indikátory:

- kolísá/stanuje odbyt výrobků či výkonů na trhu,
- roste tlak konkurenčních podniků (získávají větší tržní podíl),
- s velkými obtížemi se uspokojují zvyšující se nároky zákazníků.

b) vnitřní indikátory:

- klesá počet inovací, ustupuje výzkum a vývoj v podniku,
- šíří se pocit uspokojení s dosaženými výsledky,
- narůstá tolerance k dílčím problémům, omlouvají se chyby a omyly,
- neinicuje se zjišťování problémů, vyhledávání nových příležitostí,
- narůstá přerozdělování dosahovaných výnosů z dobrých středisek na střediska ztrátová,
- snižuje se počet a kvalita vzdělávání zaměstnanců,
- přednostně jsou vysoce hodnoceny zejména zkušenosti, praxe a rutina,
- převládá laxní vztah ke zjišťování a vyhodnocování problémů.

Vlastní diagnostická šetření prováděná v průmyslových podnicích ukazují na řadu známých i méně známých negativních jevů, které se mohou ukázat jako zárodky krize podniku. Kašík s Michalkem jmenují jako nejdůležitější faktory nedostatek pocitu identity zaměstnanců všech

úrovni s podnikem, nedostatečnou vzájemnou kooperaci uvnitř podniku, nedostatečné informační toky a s tím související mezery v informovanosti hlavně vedoucích pracovníků a nedostatečně kvalitní příprava strategických rozhodnutí. [1, str. 140] Řetězení příčin vedoucích ke krizi podle Kašíka a Michalka vidět na obrázku 1.

Krizové řízení

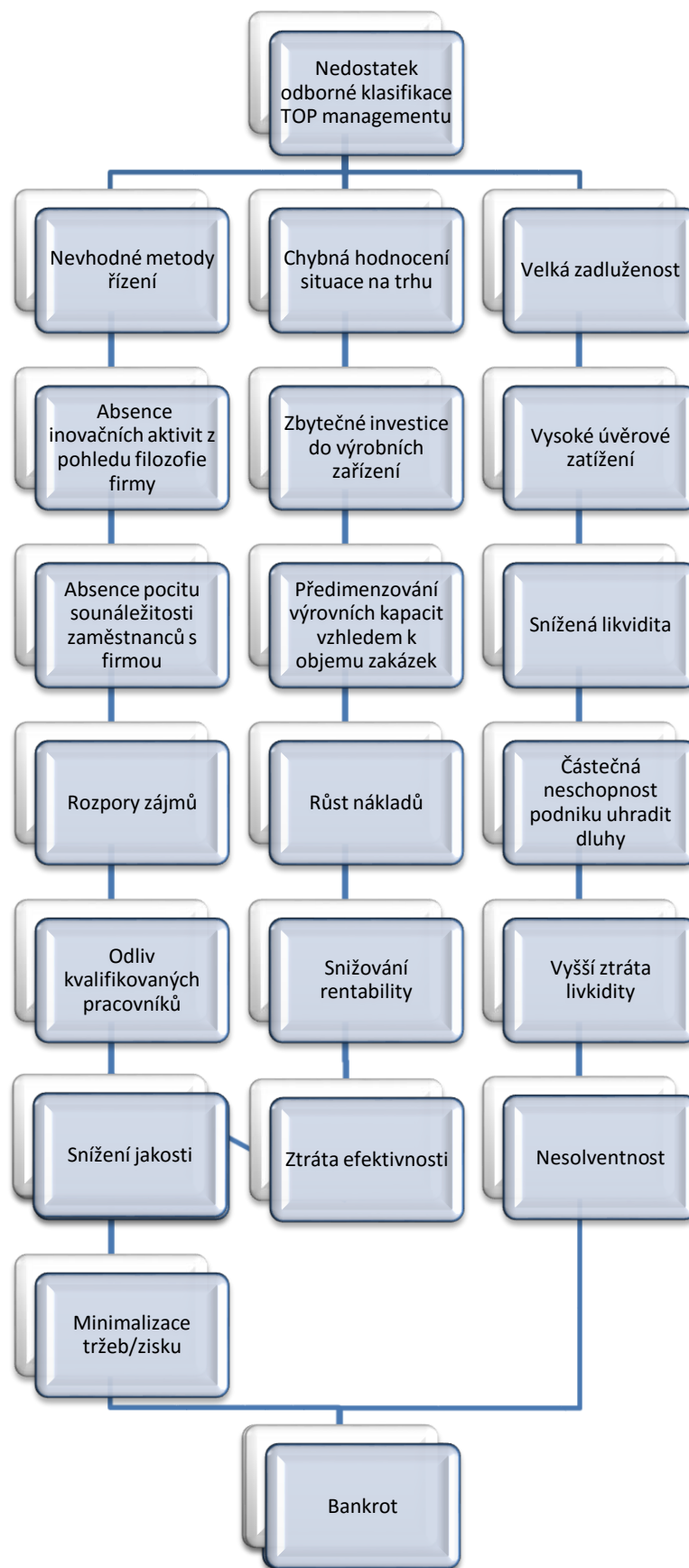
Krizové řízení podniku začíná již v rámci běžného hospodářského řízení v okamžiku, kdy obchodní a hospodářská politika podniku přechází z útoku do obrany. V této chvíli přestává být cílem rozhodování dosažení nejvyššího zisku, ale začíná jim být minimalizace škod, ztrát, respektive volba nejméně špatného řešení. Pásmo krizového řízení končí až na rozhraní mezi ekonomikou a právem, v rámci zvláštních právních režimů. V českých podmínkách to jsou likvidace, konkurz a vyrovnání.

Krizovým řízením se zabývá krizový management, který by měli tvořit vrcholoví manažeři firmy a z důvodu jejich nestrannosti i nezaujatí externí odborníci na krizové řešení. Krizový tým je někdy vhodné doplnit špičkovými odborníky podniku, i když nezastávají vedoucí funkce. [1, s. 155]

Nástroje a metody krizového řízení

Sledování a vyhodnocování stavu podniku a vývojových trendů má v první řadě sloužit pro prevenci. Sledování a vyhodnocování také slouží k identifikaci krizových signálů, které jsou podnětem k dalším podrobnějším analýzám podnikových činností.

- Modely a metody podle Kašíka a Michalka [zjednodušeno dle 1, s. 156-157] jsou:
- metody prognózování,
- statistické metody – **analýza trendů a cyklů**, korelační analýza, matematické modely,
- subjektivní metody – delfská metoda,
- metody strategické analýzy – analýza SWOT, PEST, analýza konkurence a segmentace trhu,
- metody operačního výzkumu – metody výrobních plánů, lineární programování,
- metody časových řad a extrapolace,
- **metody finanční analýzy,**
- **metody hodnocení podniku pomocí ekonomických ukazatelů.**



Obrázek 1 - Řetězení příčin vedoucích ke krizi a úpadku podniku

Autor: vlastní zpracování dle [1, str. 142]

Řešení krizové situace může být:

a) preventivní:

- vypracování a aktualizace krizového plánu,
- průběžné odstraňování možných ohnisek krize,
- vyhodnocování vlastních nebo cizích zkušeností s krizí,
- zabránění propuknutí krize včasnou mobilizací dostupných prostředků.

b) represivní:

- uplatnění krizového řízení (krizového managementu),
- minimalizace ztrát vznikajících v průběhu krize,
- vyvedení podniku z krize (v krajním případě likvidace, konkurz a vyrovnání).

1.2 Finanční analýza

Prvním krokem před rozhodováním o osudu podniku by měla být finanční analýza. Finanční analýza představuje významnou součást podnikového řízení (interní finanční analýza), v případě externí analýzy je zdrojem informací pro rozhodování subjektů mimo podnik (financující banky, akcionáři, konkurence). [3, s. 248]

Finanční analýza je stěžejní součástí komplexu finančního řízení podniku. Pro hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku se využívá celá řada ukazatelů. Smyslem využití ukazatelů je posoudit a zhodnotit finanční situaci podniku a formulovat doporučení pro jeho budoucí vývoj.

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku a posoudit vyhlídky finanční situace v budoucnosti a připravit soubory opatření ke zlepšení finanční situace podniku, zajištění jeho prosperity a bonity.

Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně veškerých podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním smyslem analýzy je vytvořit podklady pro kvalitní rozhodování podniku.

Finančně zdravým podnikem můžeme nazvat ten podnik, který je v posuzované chvíli naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k přijatelné výši rizika, s kterým je daný druh podnikání spojen. Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči vnitřním a vnějším provozním rizikům za dané finanční situace. [4, s. 25]

Finanční analýza se sestává z pěti základních kroků:

1. sběr dat,
2. formulace metod analýzy,
3. provedení vlastní analýzy,
4. interpretace výsledků analýzy,
5. syntéza výsledků a formulace závěrů a úsudků.

1.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se dotýkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmů mnoha subjektů z okolního prostředí podniku. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí subjekty, zejména však pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy a cíle, s nimiž je spojen určitý typ rozhodovacích úloh. Všichni uživatelé finanční analýzy mají jedno společné - potřebují vědět, aby mohli řídit své zájmy.

Finanční analýzu můžeme dělit podle uživatelů na:

- Vnitřní (interní) – vychází z údajů finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence a kalkulací. Jejím cílem je zjištění likvidity podniku, zhodnocení minulých výsledků, porovnání skutečnosti s plánem, s výsledky podniků téhož odvětví a s konkurencí. Tato činnost je často součástí controllingového útvaru. Jsou k tomu užívány různé metody, jako např. benchmarking (srovnání s nejlepším v oboru).
- Vnější (externí) je prováděna vnějšími subjekty (mohou to být banky, investoři, dodavatelé či odběratelé). Vychází z údajů finančních výkazů. Jejím cílem je zjištění důvěryhodnosti a investičního potencialu podniku. Některé ukazatele jsou v obou analýzách totožné. [5, s. 338-339]

Uživatelé účetních informací jsou především:

- manažeři,
- investoři,
- banky (obecněji věřitelé),
- odběratelé a dodavatelé,
- zaměstnanci,
- stát a jiné orgány,
- konkurence.[4, s. 27]

1.2.2 Zdroje informací

Finanční analýza potřebuje obrovské množství dat z různých informačních zdrojů různé povahy. Zdroje se čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. O stavu a vývoji financí podniku vypovídá účetní závěrka, sestávající se z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy. Účetní závěrka je v předepsaných případech doplněná o výroční zprávu, u některých podniků je nutné ověření auditora, zda účetní závěrka věrně zobrazuje finanční situaci a výsledek hospodaření. [4, str. 33-35]

Výsledky finanční analýzy využíváme k hodnocení:

- tržní výkonnosti – zejména na základě prodeje ve finančním a hmotném objemu, zisku, nákladech, pohledávkách atp.
- vnitřní finanční situace- zejména zadluženost a poměr složek kapitálu
- stanovení pohledu majitelů- sledují zejména rentabilitu, relativní dividendy ke kapitálu a likviditu

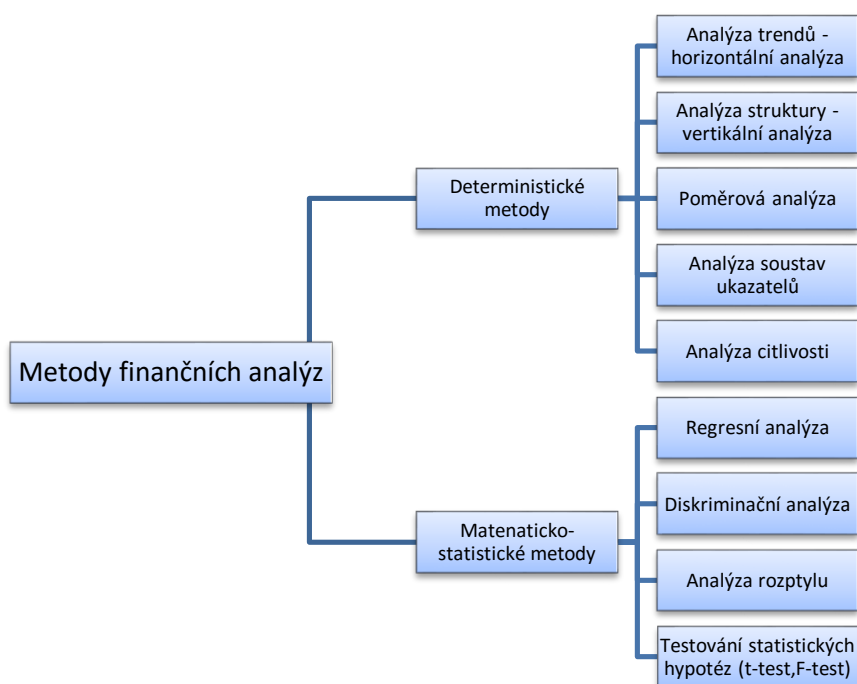
1.3 Metody finanční analýzy

V závislosti na konkrétních potřebách jde finanční analýzu účetních výkazů provádět různým způsobem, v různé míře podrobnosti, pomocí různých forem a technik. Základní techniky finanční analýzy zahrnují metody založené na zpracování údajů z účetní závěrky a údajů z nich odvozených ukazatelů.

Nejhrubší rozdělení nabízí Grünwald a Horáčková [4, str. 54]:

- metody absolutní (extenzivní) – V těchto metodách používáme přímo položky obsažené v účetních výkazech. Vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Je zde patrná velká citlivost na velikost podniku. Podrobněji je dělíme na:
 - stavové – Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu k určitému časovému okamžiku. Příkladem jsou údaje z rozvahy – např. stav majetku, či finančních zdrojů.,
 - tokové – Tokové údaje vypovídají o změně absolutních ukazatelů za určitý časový interval. Tyto ukazatele se často využívají např. pro náklady a výnosy.
- metody relativní (intenzivní) – Tato metoda spočívá v poměrování údajů zjištěných z finančních výkazů. Informuje o vztahu dvou různých jevů. Relativní ukazatele stírají velikost podniku, neboť nemají takovou citlivost na absolutní hodnoty jako metody absolutní. Významnou složkou relativních metod jsou poměrové ukazatele.

Trochu konkrétnější rozdělení nabízí Dluhošová:



Obrázek 2 - Členění metod finanční analýzy

Zdroj: vlastní zpracování dle [6, str. 73]

1.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Porovnáváme-li údaje přímo obsažené v účetních výkazech pro hodnocení finanční situace, pracujeme s absolutními ukazateli.

Analýza trendů – horizontální analýza – V analýze trendů vycházíme z absolutních údajů, které jsou obsaženy v účetních výkazech, a porovnáváme je v čase. Počítáme jak absolutní změny položek, tak i jak se jednotlivé položky změnili procentuálně mezi dvěma po sobě jdoucími roky.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (1.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (1.2)$$

V těchto vzorečkách můžeme za U dosadit libovolný ukazatel v absolutní hodnotě, index t představuje běžný rok a $t-1$ je předchozí rok.

Analýza struktury – vertikální analýza – Slouží k posouzení významu dílčích složek celku a jejich podíl na vybrané absolutní hodnotě souhrnného ukazatele. V rozvaze se do jmenovatele nejčastěji dosazují hodnoty celkových aktiv, potažmo celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztrát se jako základ obvykle dosazuje hodnota tržeb.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (1.3)$$

V tomto vzorečku do čitatele dosazujeme hodnotu dílčího ukazatele, do jmenovatele dosazujeme velikost absolutního ukazatele. [6, str. 73-74]

1.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Vyjadřují podíl dvou položek, které lze najít v účetních výkazech. Za dlouhou dobu užívání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje bylo navrženo velké množství podnikových ukazatelů, které se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Vzhledem k tomu, že zachycují složité a leckdy i protichůdné procesy, je záhodno je rozčlenit do několika skupin.

Základní poměrové ukazatele podle Strouhala dělíme na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu. [7, str. 63-64]

Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku přeměnit investovaný kapitál v zisk. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Obecně lze také říci, že čím větší hodnoty ukazatel nabude, tím lépe, žádoucí pro vývoj ukazatele je tedy rostoucí trend.

Zisk v čitateli vzorečků pro výpočet rentability může být vyjádřen jako:

- EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – zisk před odečtením úroků, daně z příjmu, odpisů a amortizace
- EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – zisk před odečtením úroků a daně z příjmu
- EBT (Earnings Before Taxes) – zisk před zdaněním
- EAT (Earning After Taxes) – čistý zisk [6, str. 80-82]

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje ziskovou marži, která je stěžejní pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Za zisk můžeme dosadit EAT, který se často užívá pro vnitropodnikové řízení firmy. Pro porovnání ROS u více firem je vhodné vyloučit rozdílné úrokové zatížení spojené s cizím kapitálem a také případné rozdílnou míru zdanění a proto použít EBIT. Podle Daňka [8] se v českém průmyslu hodnota pohybuje hodnota mezi 5 až 10%, v automobilovém průmyslu ještě níže – kolem 3%.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (1.4)$$

Rentabilita aktiv (ROA) bývá označován za klíčové měřítko rentability podniku, protože poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, z jakého zdroje jsou financovány. ROA je dána výdělečnou schopností majetku podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (1.5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého majiteli podniku. Majitelé a akcionáři zjišťují, zdali jimi vložený kapitál přináší dostatečný výnos při přijatelné míře rizika. Úroveň rentability vlastního kapitálu je notně závislá na rentabilitě celkového kapitálu. Nedá se nutně říci, že rostoucí trend je správný, neboť může jít například o nevýhodné zvyšování hodnoty vlastního kapitálu z důvodu kumulace nerozděleného zisku, což by signalizovalo nesprávnou investiční politiku podniku.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (1.6)$$

Rentabilita nákladů (ROC) vyjadřuje, kolik zisku firma dosáhne z jedné koruny nákladů. Pokud je ziskové rozpětí nízké, nebo už několik období klesá, měl by se analytik zaměřit na analýzu nákladů. Snižováním nákladů může podnik dosahovat vyšší absolutní části zisku a tím zlepšovat ROS. ROC je potom doplňkovým ukazatelem k ROS. Ukazatel lze dále rozložit na součet jednotlivých druhů nákladů (osobní náklady, spotřeba materiálu, spotřeba energie atd.). Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe jsou vložené náklady zhodnocené a tím vyšší je i procento zisku. [4, str. 91]

$$ROC = \frac{EAT}{náklady} \quad (1.7)$$

Ziskový účinek finanční páky udává míru, jakou je ROE zvětšena použitím cizího kapitálu (dluhů). Pokud je hodnota součinu větší než 1, pak zvyšováním podílu cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na ROE. [4, str. 94]

$$\frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} > 1 \quad (1.8)$$

Ukazatele likvidity

Podle Synka [5, str. 343] ukazatele likvidity měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky. Odpovídají na otázku, zda bude firma schopna vyrovnat své dluhy v době jejich splatnosti. Příliš nízká míra likvidity značí neschopnost podniku těmto závazkům dostát, na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity váže finanční prostředky v aktivech, které nepracují ve prospěch výrazného zhodnocování.

Běžná likvidita (likvidita třetího stupně) měří, kolikrát oběžný majetek podniku převyšuje krátkodobé závazky, do kterých se počítají i krátkodobé bankovní úvěry, což platí pro jmenovatel všech tří druhů ukazatelů likvidity. Hlavní problém ukazatele tkví v tom, že ne vždy je splněn hlavní předpoklad, a to že všechna oběžná aktiva lze v krátkém období přeměnit v hotovost. Je to poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti, pro svou jednoduchost je však v praxi rozšířen. Ukazatel je také ovlivněn metodou oceňování zásob. Obecně, bez ohledu na odvětví, a zda je podnik investičně-intenzivní se udává optimální hodnota mezi 1, 5 a 2,5.

$$Běžná\ likvidita(L3) = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky\ včetně\ krátkodobých\ bankovních\ úvěrů} \quad (1.9)$$

Pohotová likvidita (likvidita druhého stupně) bere v úvahu jen pohotové prostředky, tj. pokladni hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky po korekci. Očištění oběžných aktiv o zásoby je způsobeno tím, že jsou obvykle méně likvidní a jejich případný prodej bývá ztrátový. Vhodné je pohledávky očistit o nedobytné pohledávky.

Hodnota ukazatele by měla být v doporučeném intervalu 1-1, 5, ale opět závisí zejména na oboru a strategii finančního hospodaření podniku.

$$Pohotov\acute{a} \text{ likvidita}(L2) = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva-z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (1.9)$$

Hotovostní likvidita (likvidita prvního stupně) vyjadřuje, jakou část závazků je podnik schopen splatit okamžitě. Do krátkodobého majetku uvažujeme peníze v hotovosti, na běžných účtech, krátkodobé cenné papíry a šeky. Doporučený interval je 0, 2 až 0,5.

$$Hotovostn\acute{i} \text{ likvidita}(L1) = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} finan\acute{c}n\acute{i} majetek}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (1.10)$$

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je ukazatel představující částku volných prostředků, která zůstane podniku po úhradě všech běžných krátkodobých závazků. Záporná hodnota je pro podnik velmi problematická a svědčí o tom, že podnik po prodání likvidnější části majetku neumoří všechny krátkodobé dluhy.

$$\text{ČPK} = \text{Ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{KZ v\acute{c}etn\acute{e} kr\acute{a}tkodob\acute{y}ch bankovn\acute{i}ch \acute{u}v\acute{e}r\acute{u}} \quad (1.11)$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak je podnik schopen efektivně hospodařit se svými aktivy. Pokud má podnik více aktiv, než je pro něj účelné, vznikají mu nadbytečné náklady, které negativně ovlivní zisk. Naopak pokud má podnik méně aktiv, přichází tím o potencionální tržby, které by mohl získat.

Obrat celkových aktiv měří, jak efektivně podnik používá svá celková aktiva. Tento ukazatel měří, kolikrát se aktiva obrátí za rok. Tento ukazatel je užíván pro mezipodnikové srovnání. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Minimální doporučenou hodnotou je 1.[9, str. 61]

$$\text{Obrat celkov\acute{y}ch aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkov\acute{a} aktiva}} \quad (1.12)$$

Obrat stálých aktiv udává, kolikrát se cena stálých aktiv vrátila v tržbách ve sledovaném roce, neboli kolik 1 Kč stálého majetku vyprodukovala Kč tržeb. Ukazatel je velmi významný při rozhodování o investicích do nového stálého majetku. Pokud jsou hodnoty nižší, než odvětvový průměr, je třeba zvýšit tržby nebo snížit stav aktiv.[9, str. 60]

$$\text{Obrat st\acute{a}l\acute{y}ch aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{st\acute{a}l\acute{a} aktiva}} \quad (1.13)$$

Obrat zásob udává, počet obrátek zásob za jeden rok. Hodnoty odrážejí efektivnost výroby. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je situace příznivější.[9, str. 59]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (1.14)$$

Doba obratu zásob (DOZ) udává ve dnech dobu, po kterou jsou zásoby v podniku vázány. Čím nižší je tento ukazatel, tím lepší je situace v podniku, pakliže neuvažujeme optimální velikost zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (1.15)$$

Doba inkasa pohledávek (DIP) je průměrná doba ve dnech mezi fakturací a inkasem faktury. Čím je tato doba kratší, tím méně má podnik vázaného kapitálu v pohledávkách. Tento ukazatel je důležitý pro plánování finančních toků. [7, str. 87]

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (1.16)$$

Doba odkladu plateb (DOP) [10, str. 87] vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytnou obchodní úvěr. Charakterizuje platební disciplínu organizace vůči svým dodavatelům.

$$\text{Doba odkladu plateb} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (1.17)$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti podle Sedláčka[6, str. 68] udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě, zvyšuje ovšem riziko finanční nestability.

Celková zadluženost vyjadřuje podíl vlastního a cizího kapitálu, zahrnuje tedy jak krátkodobé, tak i dlouhodobé dluhy. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, proto dávají přednost nižším hodnotám. Naopak vlastníci chtějí využít ziskového účinku finanční páky. Při hodnocení je nutné brát zřetel na odvětví podnikání a dalším faktorům (nákladům na cizí kapitál, ke stupni zhodnocení aktiv). Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje rozmezí 40 – 60%.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.18)$$

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná zadluženost, které dále rozkrývají strukturu cizího kapitálu.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.19)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.20)$$

Úrokové krytí (TIE) je jedním z nejdůležitějších ukazatelů finanční stability. Prahová hodnotou je číslo 1, Synek však uvádí, že minimální hodnotou je číslo 6, zatímco ve vyspělých zemích se doporučuje hodnota mezi 8 – 9. Rozdíl je dle Synka způsoben faktem, že na našem území byly v době psaní publikace vysoké úrokové sazby. Aktuální úrokové sazby jsou však již na velmi nízkých hodnotách. Nízká hodnota ukazatele poukazuje na sníženou schopnost podniku platit za použití cizích zdrojů, proto je ukazatel důležitý zejména pro banky.

$$\text{úrokové krytí TIE} = \frac{EBIT}{\text{placené nákladové úroky}} \quad (1.21)$$

Míra zadluženosti VK je významný ukazatel pro banku při žádosti o nový úvěr a její posouzení. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být nároky věřitelů ohroženy. Podle Dluhošové [7, str. 79] by se hodnota ukazatele měla pohybovat v pásmu od 80% do 120%.

$$\text{Míra zadluženosti VK} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.22)$$

Je-li podnik překapitalizován, potom kryje svým vlastním kapitálem i část oběžných aktiv. Podle Kuběňky [10, s. 27] podle jednoho z bilančních pravidel má potom podnik více VK, než potřebuje pro svou stabilitu a jeho využití je pro podnik nevhodné. Ukazatel porovnáváme s hodnotou 1.

$$\text{Překapitalizace} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} > 1 \quad (1.23)$$

Je-li podnik podkapitalizován, potom krátkodobě cizí zdroje kryjí i část dlouhodobého majetku a to může způsobit až insolvenční. V období růstu podniku rostou podniková aktiva, ale nejsou kryty potřebnými finančními zdroji. Ukazatel porovnáváme s hodnotou 1.

$$\text{Podkapitalizace} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{Dlouhodobý majetek}} < 1 \quad (1.24)$$

Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je trhem hodnocena minulá činnost podniků a jejich výhled na budoucnost. Jsou výsledkem všech předtím jmenovaných ukazatelů. Podle Kaloudy [11, s. 144] v podmínkách ČR je kapitálový trh prakticky nefunkční a proto ukazatelé nemají takovou váhu.

V základu se hodnotí tyto tři ukazatele:

$$\text{poměr ceny akcie k zisku na akcii (P/E ratio)} = \frac{\text{cena akcie}}{\text{čistý zisk na 1 akcii}} \quad (1.25)$$

Tento ukazatel je nazýván ukazatel bonity akcie. Vyjadřuje částku peněz, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč čistého zisku, vykázaného ve výkazech. Nižší hodnota, než je průměr odvětví podle Synka [5, s. 350] ukazuje větší rizikovost akcie, vyšší hodnota naopak svědčí o důvěře investorů v zárnou budoucnost podniků. V USA se bezpečné rozpětí považuje hodnoty 6 až 20.

Rozhodující pro akcionáře podniku je EAT připadající na jednu akcii. Ten se rozděluje část připadající na dividendy a druhou část, kterou slouží k investici do rozvoje podniku (ta se agreguje ve fondech).

$$\text{čistý zisk na akcii (EPS)} = \frac{\text{čistý zisk pro společné akcionáře}}{\text{počet splacených akcií}} \quad (1.26)$$

Posledním ukazatelem je poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Účetní hodnotu zjistíme podílem VK a počtem splacených akcií. Úspěšné podniky mají hodnotu tohoto ukazatele větší, než 1.

$$\text{poměr tržní ceny a účetní hodnoty akcie (M:B ratio)} = \frac{\text{tržní hodnota akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (1.27)$$

Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Ukazatele rentability jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak i docílenou aktivitou a likviditou podniku. Cílem rozkladu vrcholového ukazatele je identifikace a kvantifikace dílčích vlivů jednotlivých ukazatelů. Tento rozklad je založen na základní Du Pontově rovnici:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (1.28)$$

Pokud podnik využívá jen vlastní kapitál, potom se vlastní kapitál rovná aktivům a ROA je stejné, jako ROE. Většina podniků však používá i cizí kapitál, což má za následek rozšíření základní Du Pontovy rovnice následujícím způsobem:

$$ROE = ROA * \frac{A}{VK} \quad (1.29)$$

$$ROE = \frac{EAT}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{A} * \frac{A}{VK} \quad (1.30)$$

Pomocí těchto tří nástrojů mohou manažeři ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu, což je pokládáno za základní cíl podnikání.[3, s. 259]

Du Pontovu rovnici lze pomocí řetězového rozkladu dále rozšířit a zkoumat dílčí vlivy. Hodnotu každého z pěti zlomků chceme maximalizovat.

$$ROE = \frac{EBIT}{tržby} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EAT}{EBT} * \frac{tržby}{A} * \frac{A}{VK} \quad (1.31)$$

Jednotlivé zlomky představují:

1. zlomek - ziskové rozpětí,
2. zlomek - úrokovou redukcí zisku,
3. zlomek - daňovou redukcí zisku,
4. zlomek - obrat celkových aktiv,
5. finanční páku.

1.3.3 Bilanční pravidla financování

Možná trochu nezvykle bych do finanční analýzy zařadil i bilanční pravidla financování. Jsou to pravidla, která by měl podnik dodržovat za účelem finanční stability podniku. Pravidla vzájemně poměřují velikost majetkových a kapitálových složek a doporučují jejich vhodné poměry, nebo naopak poukazují na nevhodné.

Zlatá pravidla financování:

- Zlaté bilanční pravidlo financování,
- Zlaté pravidlo vyrovnání rizika,
- Zlaté pari pravidlo,
- Zlaté poměrové pravidlo. [5, s. 340]

Zlaté bilanční pravidlo financování

„Je třeba dávat do souladu dobu trvání majetkových složek a dobu trvání finančních zdrojů, ze kterých byl pořízen.“ Podle tohoto doporučení by se měl dlouhodobý majetek financovat z dlouhodobých zdrojů a oběžný majetek ze zdrojů krátkodobých. Tím dochází k minimalizaci rizika, že dojde ke splatnosti krátkodobých závazků dříve, než dané aktivum vygeneruje prostředky na jeho krytí.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

„Velikost vlastních zdrojů by měla převyšovat velikost celkových cizích zdrojů, v krajním případě se mu vyrovnávat.“ Podíl vlastního kapitálu zvyšuje stabilitu a tím je i důvěryhodnější pro své věřitele. Na druhou stranu využíváním cizích zdrojů podniku podnik zvyšuje ROE. Je tedy potřeba najít optimální míru zadlužení.[5, s. 340]

Zlaté pari pravidlo

„Pari pravidlo doporučuje, aby podnik užíval nejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku- v ideálním případě méně, aby se vytvořil také prostor pro financováním dlouhodobým cizím kapitálem.“ Toto pravidlo navazuje na předchozí pravidlo s akcentem na to, že v současnosti lze zvýšit rentabilitu VK využitím dlouhodobého CK.

Zlaté poměrové pravidlo

„Tempo růstu investic by nemělo ani krátkodobě předstihnout tempo růstu tržeb.“ Dodržováním tohoto pravidla dochází k minimalizaci rizika, že bude docházet k problémům s likviditou při samofinancování růstu podniku, [5, s. 341]

1.3.4 Sestavy účelově vybraných ukazatelů

Pro hodnocení finanční situace podniku se kromě jednotlivých poměrových a absolutních ukazatelů používají i souhrnné ukazatele, které mají za úkol vyjádření výkonnosti podniku jednou hodnotou. Tyto metody vznikly, aby bylo možné včasné rozpoznat finanční nestabilitu podniku, která může signalizovat blížící se bankrot. Obě skupiny modelu vycházejí ze stejného předpokladu, že v podniku několik let před bankrotem dochází k jistým odlišnostem ve vývoji, charakteristickým právě pro podniky ohrožené úpadkem. [7, str. 90]

Rozlišujeme bankrotní a bonitní modely.

Bankrotní modely

Tyto modely informují o tom, zda je firma v blízké době ohrožena bankrotem. Podnik běžně vykazuje pro bankrot typické rysy, jako jsou potíže s běžnou likviditou, rentabilitou vlastního kapitálu a výši čistého pracovního kapitálu.

Bankrotní modely jsou:

- Altmanovy modely,
- Taflerův model,
- Beaverův model,
- Indexy IN.

Altmanovo Z-score

Tento index byl navrhnut E. I. Altmanem, který za pomoci diskriminační analýzy sledovaného vzorku 66 podniků obchodovatelných na New Yorské burze stanovil 22 klíčových

poměrových ukazatelů. Počet poté zredukoval na 5 nejdůležitějších a k nim přiřadil i příslušné váhy důležitosti. Účelem tohoto modelu je předpovědět bankrot podniku.

Altman vytvořil dvě varianty modelu. První z nich je pro akciové společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na burze.

$$Z_1 = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (1.32)$$

$$x_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{A} \quad (1.33)$$

$$x_2 = \frac{EAT}{A} \quad (1.34)$$

$$x_3 = \frac{EBIT}{A} \quad (1.35)$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota VK}}{CK} \quad (1.36)$$

$$x_5 = \frac{\text{Tržby}}{A} \quad (1.37)$$

Hodnotící škála pro Z_1 :

- $Z > 2,99$ finančně zdravý podnik,
- $1,81 \leq Z \leq 2,99$ šedá zóna – může se brzy posunout nahoru, nebo dolů,
- $Z < 1,81$ silné finanční problémy, možný bankrot podniku.

Druhý z nich je pro podniky neobchodovatelné na burze, kde jsou jednotlivé proměnné stejné, ale liší se váhy. Tento vzorec můžeme aplikovat pro náš podnik.

$$Z_2 = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5 \quad (1.38)$$

Hodnotící škála pro Z_2 má posunuté hranice následovně:

- $Z > 2,99$ finančně zdravý podnik,
- $1,20 \leq Z \leq 2,99$ šedá zóna – může se brzy posunout nahoru, nebo dolů,
- $Z < 1,20$ silné finanční problémy, možný bankrot podniku.

[11, s. 152]

Indexy IN

Modely jsou vytvářeny manžely Inkou a Ivanem Neumaierovými. Spolu vytvořili celou řadu indexů jak bonitního, tak bankrotního charakteru (např. IN95, IN99, IN01, IN05). Zde uvedu poslední zmíněný index IN05 z roku 2005. Je zaměřený na jak na predikci bankrotu, tak na hodnocení finančního zdraví. Jeho autoři uvádějí doslova:

Výhodou indexu IN je jeho konstrukce, kdy v jednom indexu je spojen věřitelský (hrozba bankrotu a vlastnický pohled (tvorba hodnoty)).

Podle zdroje [12, s. 147] mu čeští ekonomové pro naši republiku přikládají větší význam, než Altmanovu indexu. Jednotlivé indexy se liší posunem vah koeficientů. Podle autorů je celková úspěšnost při predikci bankrotů 80%.

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CK} + 0,04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{výnosy}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ+KBÚ} \quad (1.39)$$

Hodnotící škála pro hodnoty IN05 potom je:

- $IN05 \geq 1,60$ podnik tvoří hodnotu
- $0,90 < IN05 < 1,60$ šedá zóna, kde podnik netvoří hodnotu, ani nebankrotuje
- $IN05 \leq 0,9$ podnik spěje k bankrotu

Bonitní modely

Bonitní modely stanovují bodovým ohodnocením bonitu vlastního podniku.

Mezi bonitní modely patří:

- Kralickův Quicktest,
- Tamariho model,
- Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy.

Kralickuv Quicktest

Kralicek byl rakouský ekonom, který v roce 1990 navrhl tzv. rychlý test. Vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele, které nepodléhají „rušivým vlivům“ a jsou schopny co nejlépe využít informací získaných z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, případně z výkazu CF.

Prvním z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu. Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu z CF, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy, pokud by každý rok generoval stejné CF jako v právě analyzovaném období. Oba ukazatele svou charakteristikou zachycují finanční stabilitu firmy. Další dva ukazatele se zase zaměřují na rentabilitu, kterou analyzovaná firma dosahuje. Prvním ukazatelem ze skupiny ukazatelů rentability je rentabilita tržeb měřená CF. Rentabilita aktiv pak jako poslední ukazatel odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku.[12, str. 76-80]

Tabulka 1 - Skladba Q-testu

| Obor | | Proměnná | Vzorec | Vypovídá o |
|--------------------|-------------|----------------------------------|--|---------------------|
| Finanční stabilita | Financování | R1 -Kvóta vlastního kapitálu | $\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100$ | Kapitálové síle |
| | Likvidita | R2- Doba splácení dluhu v letech | $\frac{\text{Cizí zdroje} - \text{KFM}}{\text{provozní CF}}$ | Zadlužení |
| Výnosová situace | Výnosnost | R3- CF v % podnikového výkonu | $\frac{\text{CF}}{\text{Tržby}} * 100$ | Finanční výkonnosti |
| | Rentabilita | R4- Celková výnosnost aktiv | $\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} * 100$ | Výkonnosti |

Zdroj: vlastní zpracování dle [12, s. 77]

Výsledným hodnotám jednotlivých ukazatelů jsou přidělovány body na základě následující tabulky.

Tabulka 2 - Bodové hodnoty pro Q - test

| Ukazatel | Výborný (4) | Velmi dobrý (3) | Dobrá (2) | Špatný (1) | Ohrožený insolvenčí (0) |
|---------------------|-------------|-----------------|-------------|--------------|-------------------------|
| Kvóta VK | >30% | 20% až 30% | 10% až 20% | 0% až 10% | Záporná |
| Doba splácení dluhu | < 3 roky | 3 až 5 let | 5 až 12 let | 12 až 30 let | > 30 let |
| CF v % tržeb | > 10% | 8% až 10% | 5% až 8% | 0% až 5% | Záporný |
| ROA | > 15% | 12% až 15% | 8% až 12% | 0% až 8% | Záporný |

Zdroj: vlastní zpracování dle [12, s. 78]

Prvním výpočtem je výpočet finanční stability, která se vypočítá podle vzorce:

$$\text{Finanční stabilita} = \frac{(R1+R2)}{2} \quad (1.40)$$

Druhým výpočtem je výpočet výnosové situace, která se vypočítá podle následujícího vzorce:

$$\text{Výnosová situace} = \frac{(R3+R4)}{2} \quad (1.41)$$

Z těchto dílčích výpočtů můžeme provést souhrnné hodnocení finanční situace podniku:

$$\text{Souhrnná hodnota} = \frac{(\text{Finanční stabilita} + \text{Výnosová situace})}{2} \quad (1.42)$$

Hodnoticí škála Quicktestu je následující:

- >3 body stav podniku je považován za velmi dobrý,
- <1;3> body šedá neutrální zóna, je důležité sledovat trend vývoje souhrnné hodnoty,
- < 1 bod kritická finanční situace vyžadující neprodlené řešení.

1.4 Matematicko-statistické metody

Matematicko-statistické metody finanční analýzy využívají složitějších matematických postupů a snaží se zachytit nejen vazby mezi jednotlivými ukazateli, ale i vazby mezi různými podniky.

Matematicko-statistické metody

- Korelační koeficienty – slouží k posouzení stupně vzájemné závislosti ukazatelů
- Analýza rozptylu – slouží k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek
- Faktorová analýza – slouží ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů
- Bodové odhady - slouží k určení orientační „normální“ a „standardní“ hodnoty ukazatele pro skupinu podniku
- Regresivní modelování – slouží k charakterizaci vzájemných souvislostí mezi dvěma nebo více ukazateli

Nestatistické metody

- Expertní systémy
- Matné (fuzzy) množiny
- Gnostická teorie neurčitých dat [14 – s. 186-188, s. 342-350]

2 ANALÝZA VÝVOJE ODVĚTVÍ

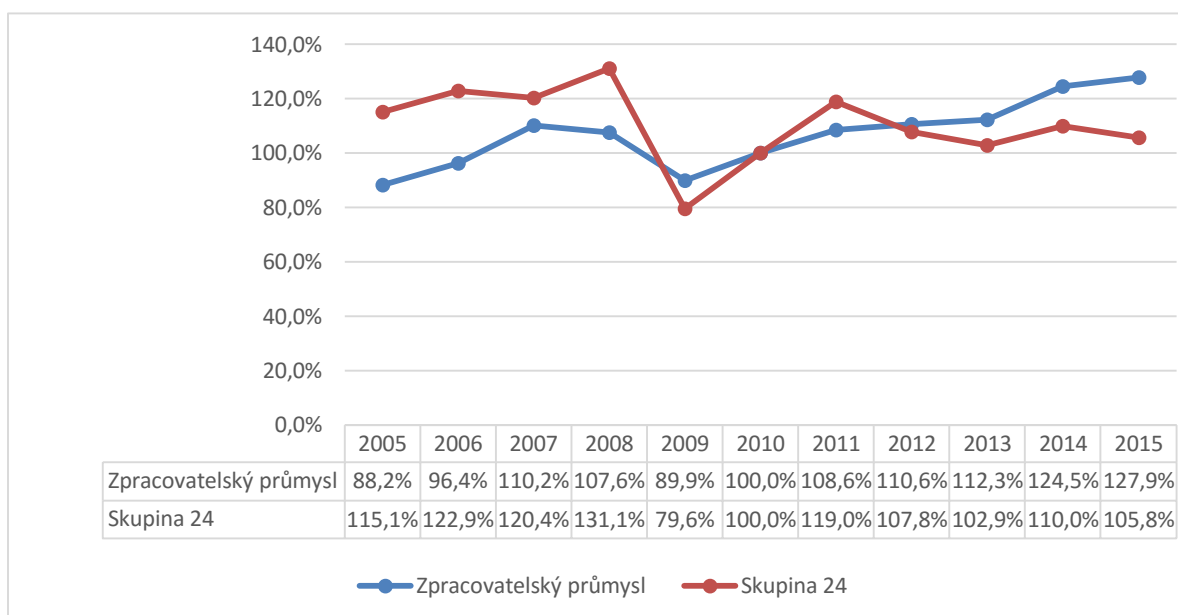
Zkoumaný podnik se zabývá slévárenstvím a lisováním kovových výrobků převážně pro automobilový průmysl. V klasifikaci MPO a ČSÚ je zařazen do CZ-NACE 24 - výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárenství.

2.1 CZ- NACE 24 - výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárenství

Skupinu CZ – NACE 24 můžeme rozdělit do pěti základních podskupin:

- 24.1 Výroba železa, oceli, feroslitin a plochých výrobků, tváření výrobků za tepla;
- 24.2 Výroba litinových a ocelových trub a trubek;
- 24.3 Jiné hutní zpracování železa a oceli;
- 24.4 Výroba a hutní zpracování neželezných kovů;
- 24.5 Odlévání kovů - slévárenství.[15, str. 62]

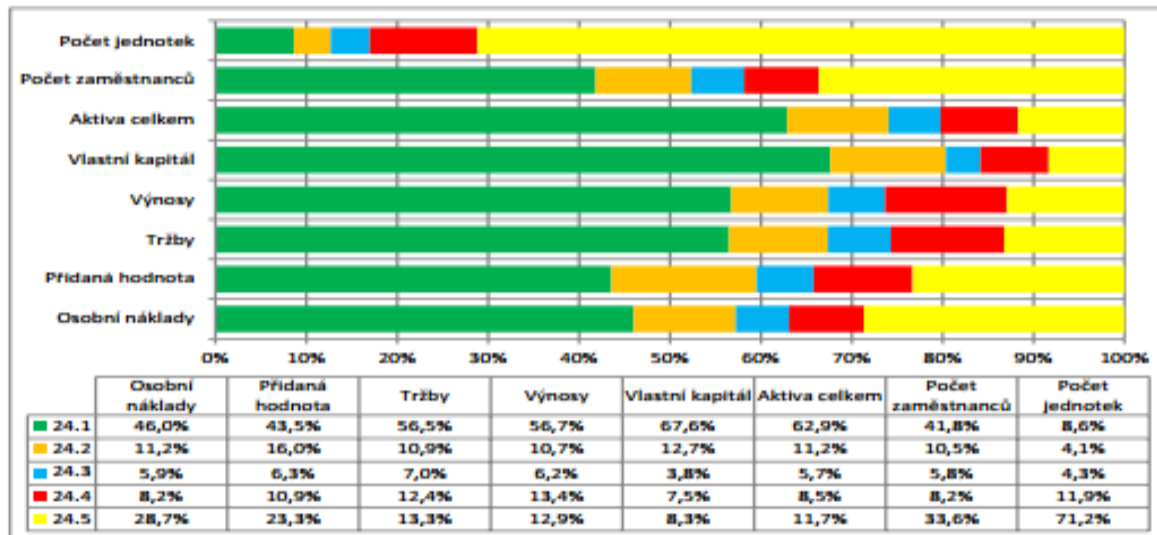
Nejdříve jsem se zaměřil na tržby skupiny v porovnání s průměrem odvětví zpracovatelského průmyslu. Před recesí roku 2008 byla skupina vysoce nad průměrem zpracovatelského průmyslu, některé roky o více než 20%. Naopak po období hospodářské recese se skupině (vyjma roku 2011) nedaří dostat na předchozí úroveň. Vliv krize je nejpatrnější roku 2009, kdy zpracovatelský průmysl klesl na bezmála 90% hodnoty roku 2010, skupina 24 dokonce pouze na 79,6%. Vývoj zpracovatelského průmyslu je přímo závislý na automobilovém odvětví, jehož subdodavatelé jsou rozčleněni do více skupin – např. skupina 22 – výroba pryžových a plastových výrobků, který v roce 2015 vykazuje hodnotu 140% proti roku 2010. Nejvyšší růst ovšem zažívá skupina 29 - Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsu a návěsu, kde je růst o bezmála 162%.



Graf 1 - Tržby skupiny 24 v porovnání s průměrem zpracovatelského průmyslu (rok 2010 – 100%)

Zdroj: vlastní zpracování dle [16]

Nejvýznamnější skupina 24.1 dominuje svým podílem na všech charakteristikách, kromě počtu podniků, kde převažuje slévárství (skupina 24.5), kde je výroba diversifikovaná do velkého počtu menších subjektů (viz. Graf 2). Slévárství je druhou významnou skupinou, zejména svou zaměstnaností a také příznivým poměrem přidané hodnoty k tržbám.

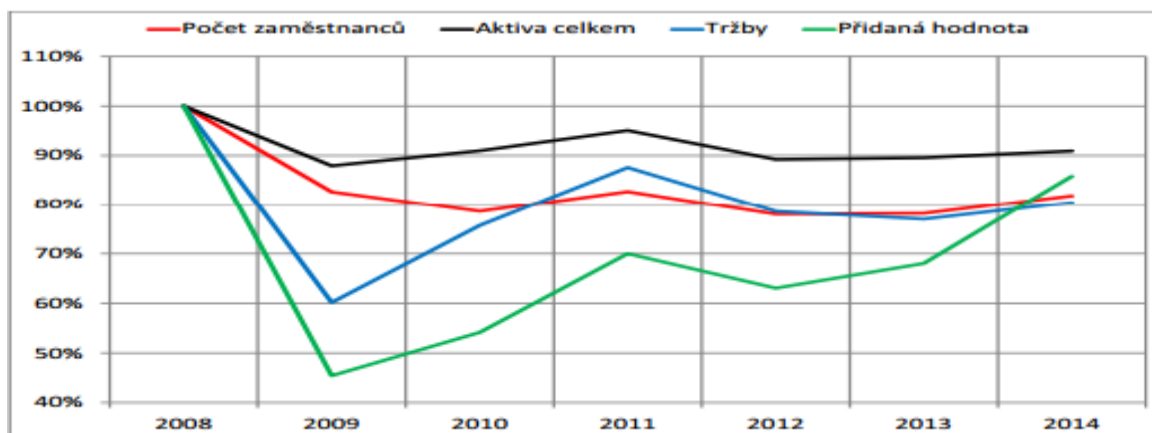


Graf 2 - Podíly dílčích skupin na celku v roce 2014

Zdroj: data ČSÚ, výpočet MPO [15, str. 62]

Celosvětová krize se v oddíle 24 projevila strmým propadem u přidané hodnoty a tržeb v roce 2009 (graf č. 3). Snížení zaměstnanosti a aktiv bylo pozvolnější. Slibné oživení v roce 2010 (kromě zaměstnanosti) kulminovalo u všech ukazatelů v roce 2011, avšak nedosáhlo úrovně roku 2008. Druhá vlna recese v roce 2012 byla mírnější a v tržbách pokračovala i v roce

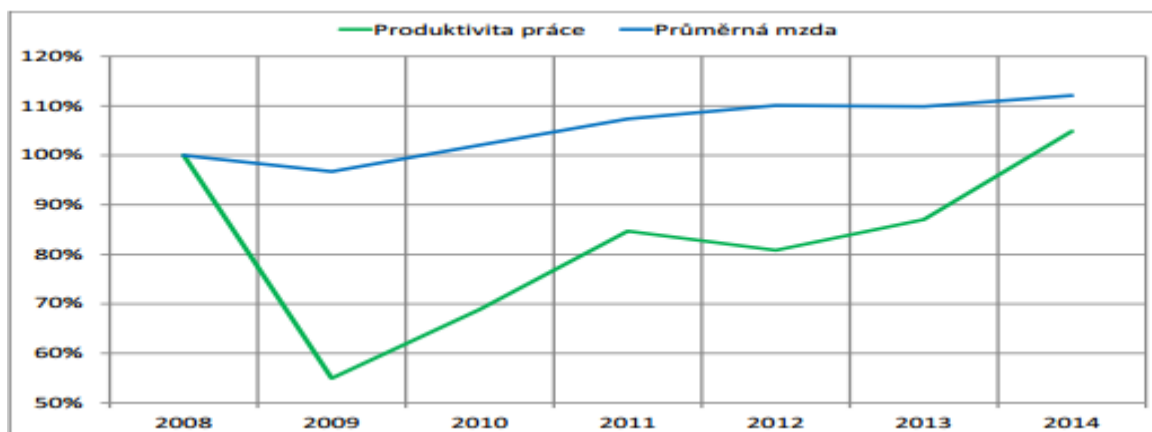
2013, zatímco přidaná hodnota se obrátila k meziročnímu růstu, při stagnaci zaměstnanosti. V roce 2014 zaznamenaly růst už všechny ukazatele, přičemž u přidané hodnoty byl nárůst nejvýraznější.



Graf 3 - Vybrané ekonomické ukazatele skupiny 24

Zdroj: data ČSÚ, výpočty MPO [15, str. 62]

Průměrná mzda je jediným ukazatelem, který už v roce 2010 překročil hranici roku 2008, tedy doby před hospodářskou recesí. Produktivita práce naopak klesala až do minima, které se v roce 2009 zastavilo téměř na polovině hodnoty předchozího roku. Rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli je alarmující. Mezi lety 2012- 2014 došlo k velkému růstu produktivity práce a rozdíl se začal snižovat, což lze brát jako pozitivní jev.

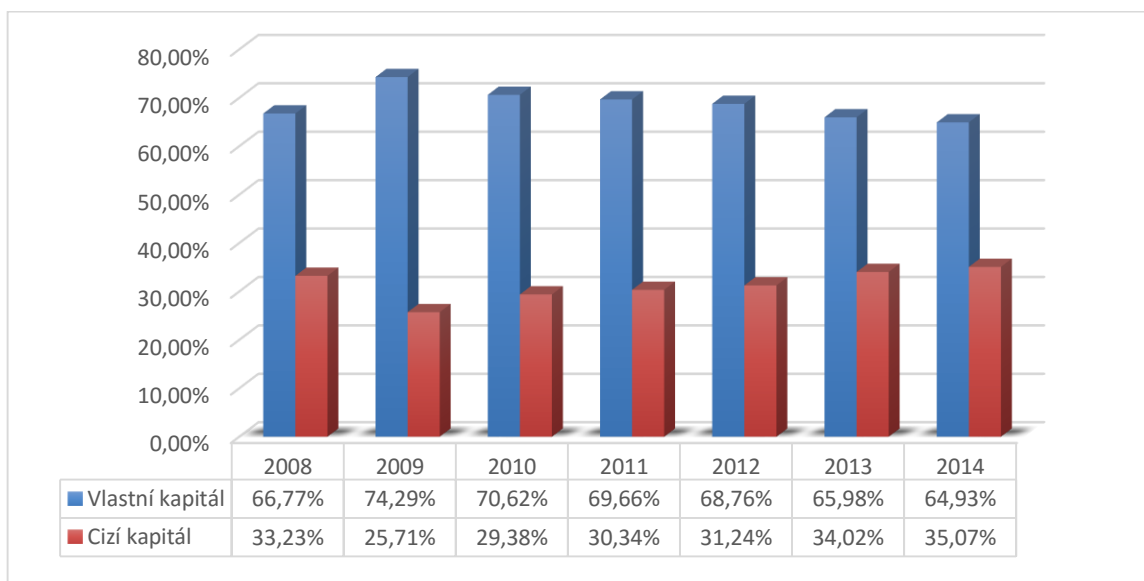


Graf 4 - Produktivita práce vztahovaná k průměrné mzdě skupiny 24

Zdroj: data ČSÚ, výpočty MPO [15, str. 62]

V podnicích ze skupiny převažuje vlastní kapitál nad cizím. V roce 2014 byl podíl vlastního kapitálu 64,93 %, zatímco cizího kapitálu bylo pouhých 35,07 %, což je pro skupinu specifické. Ve zpracovatelském průmyslu se hodnoty pohybují okolo 48% cizích zdrojů. Je to dáno převážně první částí skupiny – hutními závody na výrobu těžkých kovů jako např. Vítkovice

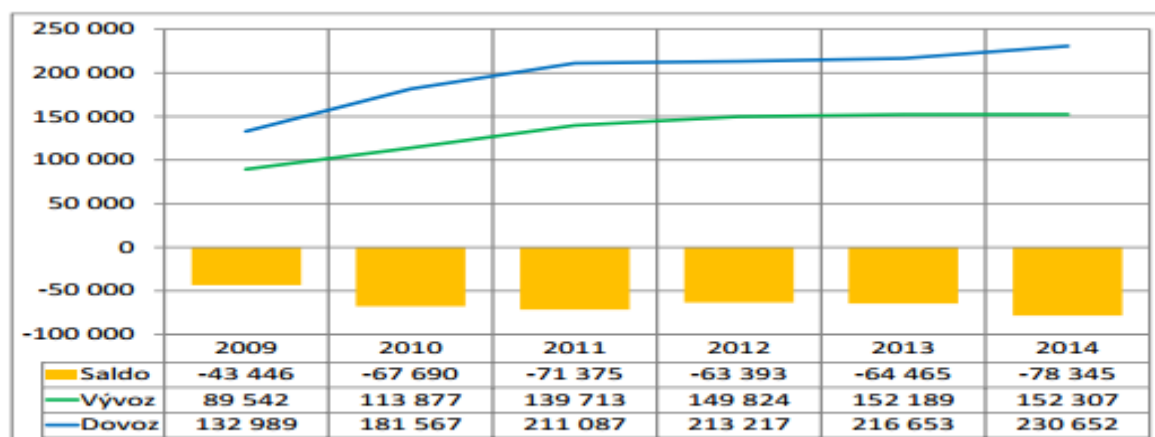
Steel a.s., kde je poměr vlastních zdrojů znatelně vyšší. Je to samozřejmě dáno i povahou průmyslu.



Graf 5 - Struktura kapitálu skupiny 24

Zdroj: vlastní zpracování dle [17]

Podle grafu 6 se je pro skupinu charakteristické negativní saldo obchodní bilance. Negativní saldo je nejvíce způsobeno skupinou 24.1 (výroba železa, oceli, feroslitin a plochých výrobků, tváření výrobků za tepla), které je náročné na vstupní suroviny, z nichž u některých není dostatečná nabídka ani kapacita v ČR.



Graf 6 - Obchodní bilance skupiny 24

Zdroj: data ČSÚ, výpočty MPO [16, str. 64]

Pomyslné stupínky vítězů obsadili v importu i exportu Německo, Polsko a Slovensko. První místo Německa, z kterého dovážíme, resp. do něj vyvážíme přes čtvrtinu celkového objemu výrobků, není velkým překvapením.

Tabulka 3 - Zahraniční bilance skupiny 24 v roce 2014

| Dovoz | | | Vývoz | | |
|----------------|---------|--------|-------------|---------|--------|
| Německo | 57 965 | 25,1% | Německo | 39 653 | 26,0% |
| Polsko | 39 685 | 17,2% | Polsko | 24 826 | 16,3% |
| Slovensko | 25 072 | 10,9% | Slovensko | 21 223 | 13,9% |
| Itálie | 14 010 | 6,1% | USA | 8 970 | 5,9% |
| Rakousko | 10 977 | 4,8% | Itálie | 7 601 | 5,0% |
| Francie | 8 374 | 3,6% | Rakousko | 6 435 | 4,2% |
| Ruská federace | 6 673 | 2,9% | V. Británie | 4 953 | 3,3% |
| Maďarsko | 5 048 | 2,2% | Maďarsko | 4 926 | 3,2% |
| Belgie | 4 894 | 2,1% | Francie | 4 010 | 2,6% |
| Čína | 4 709 | 2,0% | Švýcarsko | 2 304 | 1,5% |
| ostatní | 53 244 | 23,1% | ostatní | 27 407 | 18,0% |
| celkem | 230 652 | 100,0% | celkem | 152 307 | 100,0% |

Zdroj: data ČSÚ, výpočty MPO [17, str. 237]

2.2 Slévárství (CZ NACE 24.5)

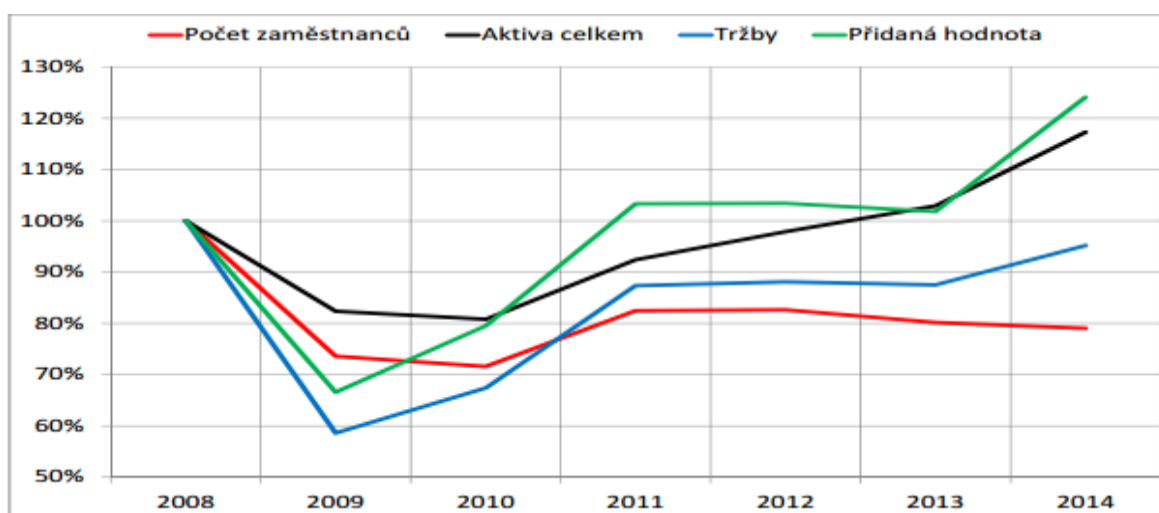
Do oboru slévárství můžeme zařadit výrobu odlitků z šedé litiny, ocelolitiny, temperované litiny a slitin neželezných kovů. Výroba je materiálově i energeticky velmi náročná, s nepříznivým vlivem na životní prostředí, a také náročná na investiční prostředky. Je diverzifikovaná do velkého počtu subjektů, což u celé skupiny 24 není obvyklé. Vzhledem ke skutečnosti, že resortní statistické zjišťování v oboru slévárství bylo zrušeno, máme dnes pouze neucelené informace o daném oboru. [17, str. 250]

Podle údajů MPO bylo v oboru slévárství v roce 2014 zaregistrováno 1076 podniků, což je 86,4 % všech podniků v CZ-NACE 24. Tyto podniky vyprodukují pouze 14,1% tržeb z absolutního čísla tržeb celé skupiny. Nejvíce tržeb vykazují hutě na výrobu železa a železných kovů, které mají označení 24.1. Podniků v této kastě je pouze 46, což svědčí o velikosti daných firem.

České slévárství za posledních dvacet let diametrálně změnilo svůj charakter. Operativní flexibilitou komerčně zaměřených sléváren došlo k výrazné diversifikaci vyráběných materiálů. Naše země se již tak jednoznačně neorientuje pouze na odlitky ze slitin železa, v poslední době zažívá prudký nárůst lití lehkých kovů, jako je například hliník. Výkon sléváren České republiky se v absolutních hodnotách pohybuje kolem hodnoty 400 tisíc tun za rok. Obraty sléváren do budoucna porostou vzhledem k pozvolnému růstu surovin a energií. Stejně tak i růst průměrné mzdy se projeví v nákladech společností. Doufejme, že nárůst nákladových

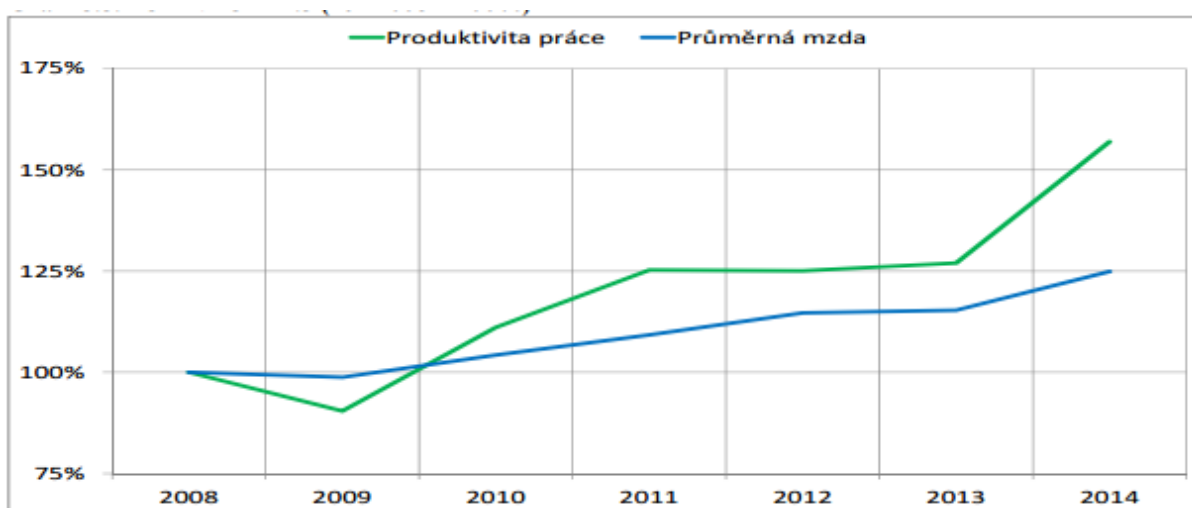
položek sléváren bude na druhé straně rozvahy kompenzovat prodejní cena vyráběných odlitků. Hlavním odbytištěm odlitků podle MPO budou nadále evropské trhy.[17, str. 256]

Graf č. 7 demonstruje vývoj jednotlivých základních položek účetních výkazů v letech 2008 až 2014. Přes celkový pokles skupiny, který se projevil rok po vypuknutí finanční krize, se skupina ve většině ukazatelů dere nad hodnoty roku 2008. Všechny ukazatele vyjma počtu zaměstnanců mají stoupavou tendenci, což poukazuje na zvýšení efektivity výroby (viz. graf č. 8). Produktivita práce stoupá rychleji, než průměrná mzda, což je velmi pozitivním signálem hlavně pro management a majitele podniku,



Graf 7 - Relativní ukazatele skupiny 24.5 - Slévárství (rok 2008 – bazický index 100%)

Zdroj: data ČSÚ, výpočty MPO[17, str. 257]

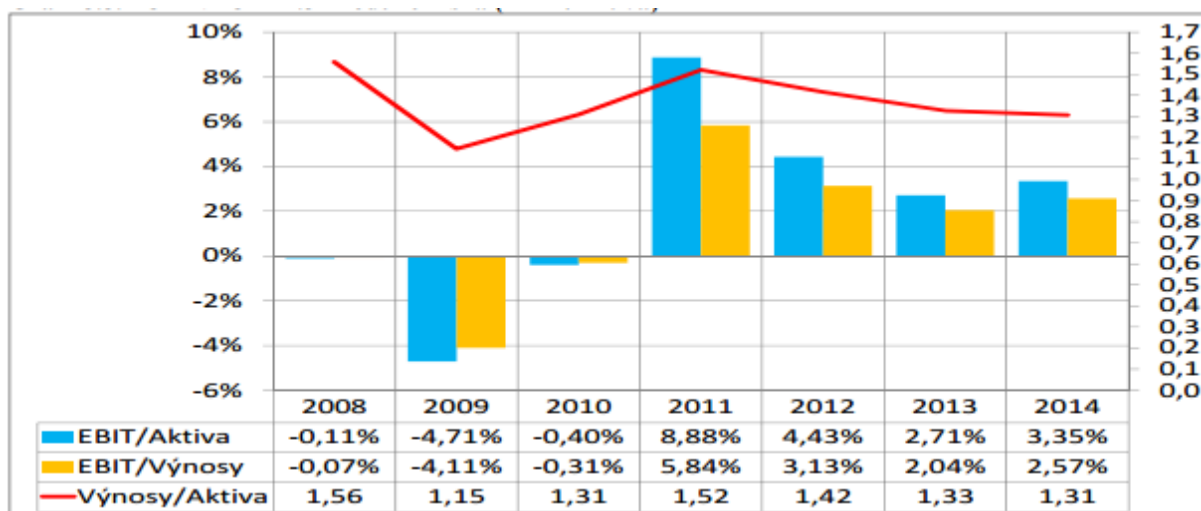


Graf 8 - Produktivita práce vztažená k průměrné mzdě ve skupině 24. 5 - Slévárství

Zdroj: data ČSÚ [17, str. 257]

Výpočet základních ekonomických ukazatelů rentability a aktivity podle MPO používá jinou metodiku, než tato bakalářská práce. Konkrétní rozdíl je v tom, že místo tržeb MPO

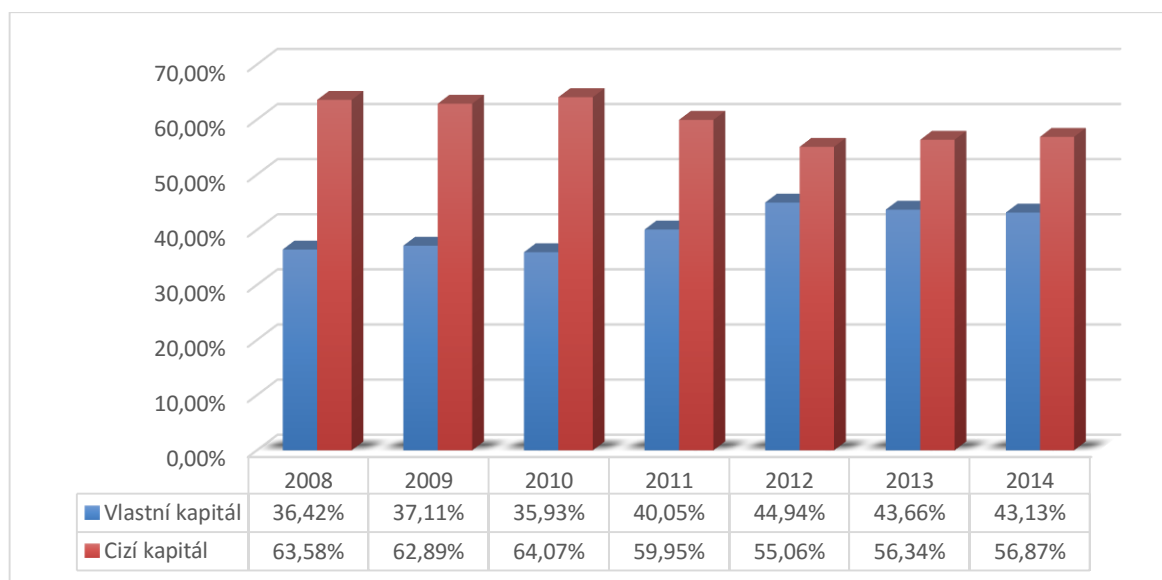
používá ve výpočtech výnosy. Na tomto grafu je patrné, že recese skupinu zasáhla na tři účetní období a do kladných hodnot v oblasti rentability se dostala až v roce 2011, který byl také rokem, kdy ukazatele dosáhly svého maxima. Aktuálním trendem je mírný růst, hodnoty se však nedají označit jako uspokojující. O trochu lepších hodnot dosahuje výpočet ukazatele aktivity, ale ani zde nejsou hodnoty příliš příznivé.



Graf 9 - Vývoj ukazatele ROA a ROS ve skupině 24.5 - Slévárenství

Zdroj: data ČSÚ, výpočet MPO [17, str. 258]

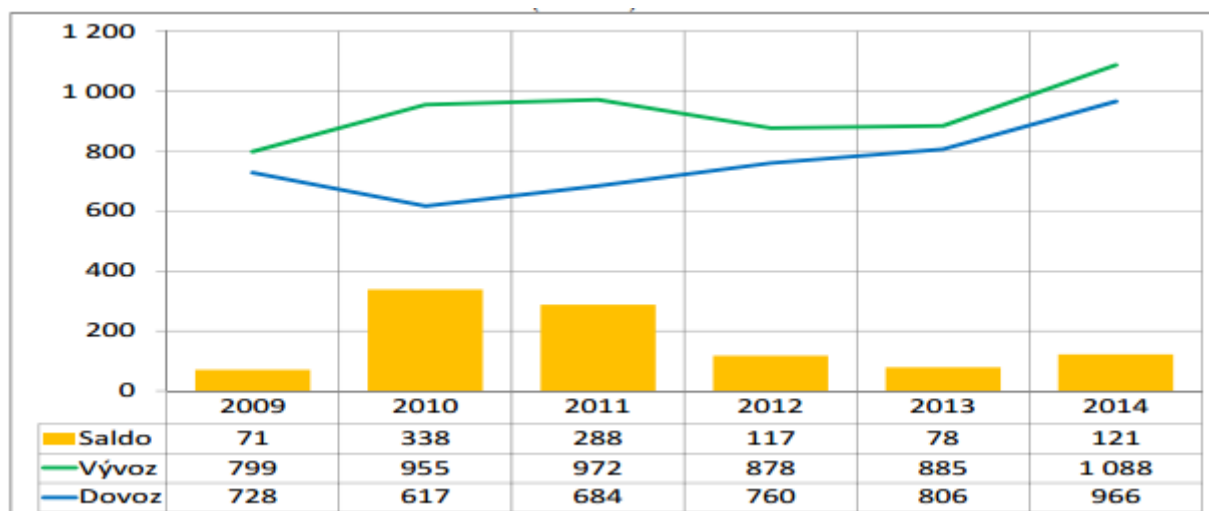
Podíl vlastního kapitálu skupiny 24.5 se vůči celé skupině 24 pohybuje v hodnotách menších v řádu 15-20%, trendem je snižování tohoto rozdílu. Skupina 24.5 od roku 2008 snižuje podíl cizího kapitálu, který se v daném časovém rozpětí snížil o více než 6%.



Graf 10 - Struktura kapitálu skupiny 24.5 - Slévárenství

Zdroj: vlastní zpracování dle [17, str. 259]

Česká republika je exportně zaměřenou zemí, podíváme se proto i na obchodní bilanci se zahraničím na grafu č. 11. Od sledovaného roku 2009 je saldo skupiny 24. 5. vždy kladné. Trend období po krizi v letech 2010-2011, kdy rozdíl mezi exportem a importem nabýval vyšších hodnot, v následujících letech nezůstal zachován. Import od roku 2011 do roku 2014 vzrostl o 42%, zatímco export vzrostl pouze o necelých 12%.



Graf 11 - Vývoj salda skupiny 24.5 – Slévárenství (mld. Kč)

Zdroj: data ČSÚ[17, str. 260]

3 PŘEDSTAVENÍ PODNIKU

Společnost Kovolís Hedvíkov, a.s. je tlaková slévárna hliníkových slitin, která nabízí svým zákazníkům kompletní řešení jejich potřeb od vývoje dílů, konstrukci a výrobu nářadí, výrobu odlitků včetně mechanického opracování, až po jejich případné povrchové úpravy, realizované v blízkých závodech v Třemošnici.

3.1 Základní údaje o společnosti

| | |
|----------------------------|---|
| Název společnosti: | KOVOLIS HEDVIKOV a.s. |
| Sídlo: | Třemošnice, Hedvíkov 1, PSČ 538 43 |
| Právní forma: | akciová společnost |
| Předmět podnikání: | slévárenství, nástrojařství, kovoobráběčství, silniční motorová doprava nákladní, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej |
| Datum vzniku společnosti: | 1. dubna 1996 |
| Zápis v obchod. rejstříku: | Krajský soud v Hradci Králové |
| IČO: | 610 58 041 |
| DIČ: | CZ 610 58 041 |
| Akcie společnosti: | 764 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč. 160 ks kmenové akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 25 000,- Kč. Ve společnosti není zahraniční účast.[18] |

3.2 Historie podniku

Podnik se nachází, jak název napovídá, v Hedvíkově, což je městská část Třemošnice. Společnost má velmi bohatou historii, jejíž počátky sahají až do roku 1816, kde na místě byla založena železárna. Ve 30. letech 20. století zde byly instalovány první tlakové licí stroje. Byl také zakoupen patent a společnost tak získala jako jediná právo na prodej strojů pro lití pod tlakem v ČSR a na výrobu odlitků litých pod tlakem. Z válečného období stojí za zmínku nedokončená snaha okupantů na tvorbu železniční infrastruktury z Hedvíkova do Chrudimi. Po roce 1945 se firma specializovala už jen na tlakové lití hliníkových slitin. Z dob komunismu

společnost nejvíce vzešla do povědomí široké veřejnosti paradoxně kvůli skupině bratří Mašínů, kteří u obce Žleby zavraždili podnikového účetního, který převážel 900. tis. Kč na zaměstnanecké výplaty. Od roku 1992 je firma zprivatizována mezi dvě rodiny, lze tedy s nadsázkou říci, že se jedná o rodinnou firmu. Dalším důležitým datem je 1. 4. 1996, kdy je založena akciová společnost.

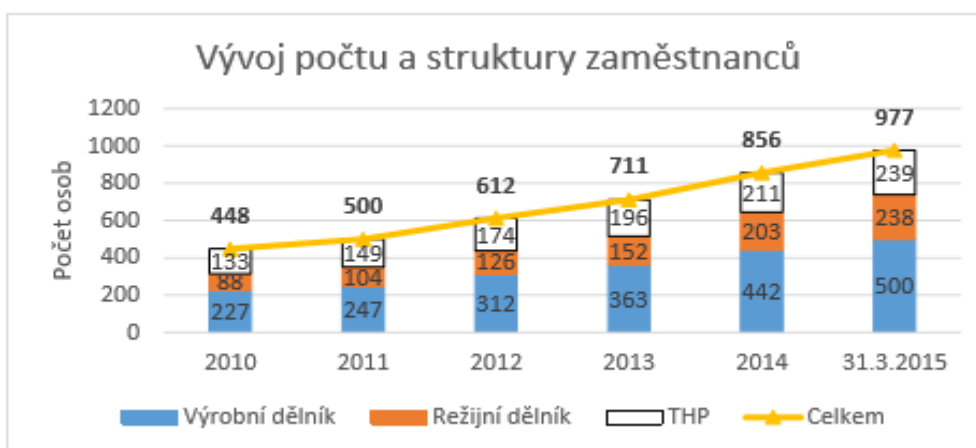
3.3 Statutární orgán

Hlavním statutárním orgánem společnosti je představenstvo, které se sestává ze tří členů. Dalším důležitým orgánem je dozorčí rada, která také sestává ze tří členů. O vedení společnosti se stará 8 členů vrcholového managementu. Jednat ve jméně společnosti jsou oprávněni všichni členové představenstva. Jmenovitě jde o předsedu představenstva Ing. Miroslava Pavlase, místopředsedu Karla Koudelku a člena Ing. Zděnka Urbana. Členy představenstva jsou synové předsedy a místopředsedy představenstva a JUDr. František Culek.[18]

3.4 Organizační struktura

Společnost má dva závody. Hlavním závodem je závod v Hedvikově, dalším závod je umístěn v Ronově nad Doubravou, kde se nachází jedna z CNC nástrojáren. Úplná organizační struktura je uvedena v příloze č. 1. [19]

V hospodářském roce 2014 došlo k růstu počtu zaměstnanců ve všech profesích vyvolaných přijetím nových projektů, růstem počtu objednávek a nákupem nového strojního vybavení. Celková fluktuace zaměstnanců byla na úrovni alarmujících 21,7%. Tento nepříznivý ukazatel je způsoben situací na trhu práce v regionu.



Graf 12 - Vývoj počtu a struktury zaměstnanců podniku Kovolis Hedvikov, a.s.

Zdroj: výroční zpráva podniku za rok 2014[19]

3.5 Zákazníci, výrobky

Firma se řadí mezi uznávané a konkurenceschopné společnosti nejen v ČR, ale i ve světě. Jako nejznámější zákazníky bych uvedl firmy WABCO, Valeo a automobilky Volkswagen, Škoda auto a Seat.

Nejvýznamnější produktové řady pocházející od společnosti Kovolis Hedvikov, a.s. jsou:

- brzdové systémy - Díly pro brzdné systémy včetně ABS jsou zakomponovány ve většině nákladních aut a autobusů skoro po celém světě. Kompletně po celé Evropě, Jižní Americe i v části Číny. Poznávacím znakem jsou nálepky na zadní části karoserie autobusů s nápisem WABCO ABS
- kompresory klimatizací
- napínáky řemenů
- turbodmychadla
- držáky
- skříně rozvodovek
- nezávislá topení
- silentbloky
- posilovače řízení
- převodovky[20]



Obrázek 3 - Příklady produktů – brzy (nalevo) a kompresory klimatizací (napravo)

Zdroj:[20]

4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU KOVOLIS HEDVIKOV, A.S.

Čtvrtá část práce je zaměřená na finanční diagnostiku podniku Kovolis Hedvikov, a.s., která vychází z účetních výkazů od roku 2005 až do roku 2014. V první části budou analyzovány absolutní ukazatele rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Konkrétně se v této části nachází horizontální a vertikální analýza zmíněných výkazů. Druhá část bude zaměřená na propočet jednotlivých poměrových ukazatelů, načež se budu zabývat i vybranými bankrotními a bonitními modely.

4.1 Podniková aktiva

Zjednodušená struktura aktiv je zobrazena na tabulce č. 4, kde jsou rozklíčované jednotlivé složky dlouhodobého a oběžného majetku. Údaje jsou čerpány hlavně z výročních zpráv podniku a také z interních materiálů poskytnutých Ing. Urbanem. Za posledních 10 let se objem aktiv absolutně zvýšil o více než 1,2 mld. Kč, což nasvědčuje tomu, že podnik prudce roste. Růst je způsoben rozsáhlými investičními projekty do nových výrobních hal a nových strojů.

4.2 Podniková pasiva

Stejně jako pro podniková aktiva, tak i pro podniková pasiva jsem vytvořil z účetních výkazů tabulku 5. Zlomovým rokem pro strukturu pasiv byl rok 2008. Podnik se s krizí v roce 2008 vypořádal čerpáním rezerv a půjčkou dvou fyzických osob v souhrnné výši 1 500 000€ při úrokové míře 5% p. a.. Za pozdějším růstem bankovních úvěrů tkví zvýšená investiční činnost a zvýšená ochota bankovních institucí k půjčení podniku. Největší investicí podniku ve sledovaném období je stavba nové haly slévárny v roce 2011. Hala byla financována investičním úvěrem, poskytnutým ČSOB, a.s. Většina strojů nové haly je pořízená na finanční leasing.

Tabulka 4 - Struktura aktiv podniku v letech 2005-2014 (tis. Kč)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Aktiva celkem | 455 741 | 518 987 | 514 384 | 439 186 | 499 958 | 743 707 | 940 388 | 1 031 399 | 1 346 028 | 1 683 104 |
| Dlouhodobý majetek | 192 178 | 189 823 | 201 442 | 188 913 | 207 723 | 301 728 | 467 480 | 505 990 | 639 551 | 874 036 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 716 | 2 499 | 2 806 | 965 | 294 | 289 | 883 | 562 | 723 | 843 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 191 472 | 187 324 | 198 636 | 187 948 | 207 429 | 301 439 | 466 597 | 505 428 | 638 828 | 873 193 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Oběžná majetek | 235 706 | 312 668 | 292 911 | 228 138 | 278 656 | 417 784 | 442 146 | 497 858 | 679 885 | 728 303 |
| Zásoby | 86 514 | 85 641 | 113 688 | 100 024 | 88 369 | 123 077 | 133 784 | 172 907 | 204 494 | 245 116 |
| Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé pohledávky | 142 865 | 175 771 | 173 813 | 106 717 | 180 088 | 275 718 | 299 018 | 315 055 | 419 331 | 502 372 |
| Krátkodobý finanční majetek | 6 509 | 51 256 | 5 410 | 21 397 | 10 199 | 18 989 | 9 344 | 9 896 | 56 320 | 34 815 |
| Časové rozlišení | 27 847 | 16 496 | 20 031 | 22 135 | 13 579 | 15 191 | 30 762 | 27 551 | 26 662 | 26 675 |

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 5 - Struktura pasiv podniku v letech 2005-2014 (tis. Kč)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Pasiva celkem | 455 741 | 518 987 | 514 384 | 439 186 | 499 958 | 743 707 | 940 388 | 1 031 399 | 1 346 028 | 1 683 104 |
| Vlastní kapitál | 125 766 | 186 243 | 200 603 | 215 784 | 264 672 | 320 861 | 386 077 | 424 454 | 508 048 | 659 928 |
| Základní kapitál | 80 400 | 80 400 | 80 400 | 80 400 | 80 400 | 80 400 | 80 400 | 80 400 | 80 400 | 80 400 |
| Kapitálové fondy | 731 | 731 | 731 | 731 | 731 | 731 | 731 | 731 | 731 | 731 |
| Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku | 3 527 | 4 394 | 7 418 | 8 136 | 8 864 | 11 339 | 14 149 | 16 080 | 16 080 | 16 080 |
| Hospodářský výsledek minulých let | 23 764 | 40 241 | 97 693 | 111 337 | 125 178 | 172 202 | 225 081 | 288 866 | 327 243 | 410 308 |
| Výsledek hospodaření BO | 17 344 | 60 477 | 14 361 | 14 570 | 49 499 | 56 189 | 65 216 | 38 377 | 83 594 | 151 879 |
| Cizí zdroje | 329 315 | 332 154 | 313 031 | 222 756 | 233 995 | 412 188 | 553 854 | 606 469 | 837 473 | 1 022 667 |
| Rezervy | 99 983 | 118 003 | 110 401 | 54 320 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé závazky | 12 240 | 12 954 | 11 047 | 51 542 | 64 195 | 60 318 | 62 052 | 59 311 | 64 771 | 74 303 |
| Krátkodobé závazky | 205 583 | 195 008 | 185 684 | 94 662 | 144 498 | 253 965 | 150 754 | 184 322 | 272 468 | 333 264 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 11 709 | 6 189 | 5 899 | 22 232 | 25 322 | 97 905 | 341 048 | 362 836 | 500 324 | 615 100 |
| Časové rozlišení | 460 | 590 | 750 | 1 256 | 1 291 | 1 654 | 457 | 476 | 507 | 509 |

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Horizontální a vertikální analýza podniku

Horizontální analýzu rozvahy podniku byla rozčleněna na tři různé etapy vývoje:

1. období od roku 2005 do roku 2008, kdy nastala celosvětová finanční krize.
2. období bezprostředně po krizi až do roku 2013, zachycujícím revitalizaci podniku
3. účetní období 2013 a 2014, které demonstrují, jak si podnik vede v poslední době

Pro horizontální a vertikální analýzu z aktiv byly vyčleněny položky dlouhodobý finanční majetek a dlouhodobé pohledávky, protože podnik ve sledovaném období žádné nevykazuje.

4.3.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy podniku

Horizontální analýza aktiv podniku

Horizontální analýzu aktiv je vyhotovena v tabulce 6.

V prvním sledovaném období nejdříve došlo k růstu, ale v roce 2008 podnik zasáhla finanční krize, která notně oslabila hodnotu aktiv o 3,63%, Z aktiv rostl pouze v absolutních hodnotách zanedbatelný dlouhodobý nehmotný majetek (softwarové licence) a zásoby na skladě. Došlo také k růstu krátkodobého finančního majetku o více než 228%. Naopak nejmarkantnějším poklesem je pokles krátkodobých pohledávek, což je pro krizové období charakteristické stejně jako růst zásob na skladě. Krize poznamenala zejména objem zakázek podniku, tudíž krátkodobé pohledávky poklesly o 25,3%, v absolutních číslech o více než 36 mil. Kč.

Podnik však byl na krizi dobře připraven a krizi překonal i díky čerpání rezerv a půjčce od majitelů jako fyzických osob. Za sledované období došlo k nárůstu celkového majetku podniku o více než 200%. Nejmarkantnější změnu stálých aktiv nalezneme v kolonce dlouhodobého hmotného majetku, který rostl o bezmála 240%. Podnik si mohl dovolit investovat do nových výrobních hal a strojů, zejména potom v roce 2011. Z oběžného majetku největší růst zaznamenaly krátkodobé pohledávky, které rostly téměř o 300%, v absolutních číslech potom více než o 300 mil. Kč. Lze tedy tvrdit, že obroda podniku po krizi se nejvíce odrazí v počtu zakázek a s tím souvisejících krátkodobých pohledávkách.

V posledním sledovaném období došlo k růstu celkových aktiv o 25,04%, což je absolutní nárůst o více než 337 mil. Kč. To svědčí o velké expanzi podniku. K nejvyšším růstu opět došlo opět u dlouhodobého hmotného majetku. V absolutních číslech zanedbatelný dlouhodobý nehmotný majetek byl však v reálném důsledku výrazný, neboť podnik v posledním účetním období zaváděl nový informační systém. Vliv tohoto informačního systému se však více projeví

až v dalších letech, ač bude lépe včleněn do interních procesů. Jediná složka aktiv, která zaznamenala pokles, byl krátkodobý finanční majetek. Tento fakt může při růstu krátkodobých závazků vést k potížím s hotovostní likviditou. Tato složka majetku poklesla poměrně výrazně, a to o 38,18%.

Vertikální analýza aktiv podniku

Vertikální analýzu podniku jsem analyzoval v tabulce č. 7. Vertikální analýza aktiv podniku by se dala nejlépe charakterizovat poměrem dlouhodobého a oběžného majetku společnosti. V prvních analyzovaných letech je podíl oběžného majetku vyšší, než podíl dlouhodobého majetku. Tento poměr se otočí ruku v ruce s investiční výstavbou v roce 2011, kdy se poměr srovnává a v posledním sledovaném účetním období už má dlouhodobý majetek vyšší hodnotu, než oběžný majetek. Nejvýznamnější složkou dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek, jehož hodnota v roce 2014 přesahuje 51% celkových aktiv podniku.

Jako pozitivní jev lze brát snižování procentuálního podílu zásob mezi roky 2005 - 2014, jejichž podíl klesl řádově o více než 4%. Jejich podíl je ovšem stále poměrně vysoký, nemůžeme však tento fakt porovnávat např. s automobilovým průmyslem, který je systémy hospodaření se zásobami pověstný. Opět je lze patrný vliv finanční krize, kdy podíl zásob v letech 2007-2008 kulminoval na více než 22%. Druhou největší složkou aktiv jsou krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se pohybuje lehce nad 30%. Zajímavé také je, že podnik nevykazuje žádné dlouhodobé pohledávky.

Tabulka 6 - Horizontální analýza Aktiv podniku

| | relativní změna | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2005-2008 | 2005-2008 | 2008-2013 | 2008-2013 | 2013-2014 | 2013-2014 |
| Aktiva celkem | -3,63% | -16 555 | 206,48% | 906 842 | 25,04% | 337 076 |
| Dlouhodobý majetek | -1,70% | -3 265 | 238,54% | 450 638 | 36,66% | 234 485 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 34,78% | 249 | -25,08% | -242 | 16,60% | 120 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | -1,84% | -3 524 | 239,90% | 450 880 | 36,69% | 234 365 |
| Oběžná majetek | -3,21% | -7 568 | 198,01% | 451 747 | 7,12% | 48 418 |
| Zásoby | 15,62% | 13 510 | 104,44% | 104 470 | 19,86% | 40 622 |
| Krátkodobé pohledávky | -25,30% | -36 148 | 292,94% | 312 614 | 19,80% | 83 041 |
| Krátkodobý finanční majetek | 228,73% | 14 888 | 163,21% | 34 923 | -38,18% | -21 505 |
| Časové rozlišení | -20,51% | -5 712 | 20,45% | 4 527 | 0,05% | 13 |

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 7 - Vertikální analýza aktiv podniku v letech 2005-2014

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Aktiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Dlouhodobý majetek | 42,17% | 36,58% | 39,16% | 43,01% | 41,55% | 40,57% | 49,71% | 49,06% | 47,51% | 51,93% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0,16% | 0,48% | 0,55% | 0,22% | 0,06% | 0,04% | 0,09% | 0,05% | 0,05% | 0,05% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 42,01% | 36,09% | 38,62% | 42,79% | 41,49% | 40,53% | 49,62% | 49,00% | 47,46% | 51,88% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Oběžná majetek | 51,72% | 60,25% | 56,94% | 51,95% | 55,74% | 56,18% | 47,02% | 48,27% | 50,51% | 43,27% |
| Zásoby | 18,98% | 16,50% | 22,10% | 22,77% | 17,68% | 16,55% | 14,23% | 16,76% | 15,19% | 14,56% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Krátkodobé pohledávky | 31,35% | 33,87% | 33,79% | 24,30% | 36,02% | 37,07% | 31,80% | 30,55% | 31,15% | 29,85% |
| Krátkodobý finanční majetek | 1,43% | 9,88% | 1,05% | 4,87% | 2,04% | 2,55% | 0,99% | 0,96% | 4,18% | 2,07% |
| Časové rozlišení | 6,11% | 3,18% | 3,89% | 5,04% | 2,72% | 2,04% | 3,27% | 2,67% | 1,98% | 1,58% |

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv podniku

V prvním sledovaném období z vlastního kapitálu rostl nejvíce HV minulých let a rezervní fondy. Podnikoví manažeři vytyšili blížící se krizi, a proto strádali finanční prostředky na co nejvčasnější revitalizaci. Z cizích zdrojů je nejpatrnější rozdíl u krátkodobých a dlouhodobých závazků. Krátkodobé v krizovém období klesaly, zatímco ty dlouhodobé zažily nárůst o více než 320%. Tento fakt notně neznamená, že by se podnik dostal do prodlení v platbách běžných závazků, neboť členové představenstva jako fyzické osoby poskytly podniku dlouhodobý úvěr s úrokovou mírou 5% p. a. na překonání krize. Tento úvěr byl zúčtován do dlouhodobých závazků podniku.

Mezi lety 2008 a 2013 je znatelná expanze podniku. Největší nárůst z vlastního kapitálu zaznamenal výsledek hospodaření BO, který vzrostl o 473,74%. Tento ukazatel je pro podnik klíčový. Z cizích zdrojů došlo k čerpání rezerv k vyrovnání ekonomické situace po roce 2008. Rezervy byly spotřebovány v plné výši. Tempo růstu cizího kapitálu bylo prakticky dvojnásobné, než u kapitálu vlastního. Podniku se začalo více dařit, tím pádem rostly hlavně krátkodobé závazky dodavatelům. Bezkonkurenčně nejvyšší nárůst byl však u bankovních úvěrů a výpomocí, které zastřešily investiční projekt výstavby nové haly slévárny. Nárůst o 2150,47%, v absolutních číslech o více než 478 mil. Kč se zdá být astronomický. Více se bankovním úvěrům a jejich struktuře budu věnovat v kapitole 4. 4 - ukazatele zadluženosti.

V aktuálním období skoro všechny ukazatele rostly marginálně k celkovému růstu kapitálu podniku. Po vyčerpání rezerv je patrné, že podnik už další nezačal vytvářet. Nejpozitivnější je růst VH BO, který je o 81,69%, což je velmi slušný výsledek v meziročním srovnání.

Lze také tvrdit, že podnik za sledované období nezvyšuje základní kapitál, ani nevytváří kapitálové fondy. Zisk je kumulován na účtu výsledek hospodaření minulého období.

Vertikální analýza pasiv podniku

Také vertikální analýza pasiv podniku se dá nejlépe charakterizovat poměrem hlavních složek - tedy vlastního a cizího kapitálu. Je lze dobře patrný vliv krize, kdy v letech 2008 a 2009 bylo vlastního kapitálu přibližně stejně jako cizího kapitálu, v případě roku 2009 dokonce více. Tento poměr se poslední sledovaná období ustálil kolem 40% vlastního kapitálu na 60% kapitálu cizího. Dalším patrným milníkem je vyčerpání rezerv v roce 2009. Nejvíce kumulující se složkou vlastního kapitálu je HV minulých let, který značí neefektivní práci podnikového

managementu se ziskem, který jim takto nevytváří žádnou hodnotu. Podíl této složky vlastního kapitálu se pohybuje dlouhodobě kolem 25%.

Velmi dynamickou položkou jsou bankovní úvěry a výpomocí, jejichž podíl vzrostl ve sledovaném období o 34% z celku. Největší nárůst potom byl v roce 2011, kdy docházelo k rozsáhlým investicím do dlouhodobého majetku, které podnik financoval převážně také bankovním úvěrem. Strukturu bankovních úvěrů a výpomocí jsem se více věnoval v kapitole 4.4, konkrétně v ukazatelích zadluženosti. Krátkodobými bankovními úvěry jsou převážně úvěry provozní, zatímco mezi dlouhodobé můžeme zařadit ty hlavně úvěry investičního charakteru. V průběhu období se také radikálně mění podíl krátkodobých závazků. Tato položka nejdříve zaujímala přes 40% celku, zlom přišel v roce 2011. V tomto účetním období došlo k radikálnímu růstu podílu bankovních úvěrů a výpomocí na úkor právě krátkodobých závazků. Jejich současný podíl je kolem 20% celku.

Tabulka 8 - Horizontální analýza pasiv podniku

| | relativní změna | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna | relativní změna | absolutní změna |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2005-2008 | 2005-2008 | 2008-2013 | 2008-2013 | 2013-2014 | 2013-2014 |
| Pasiva celkem | -3,63% | -16 555 | 206,48% | +906 842 | 25,04% | +337 076 |
| Vlastní kapitál | 71,58% | +90 018 | 135,44% | +292 264 | 29,89% | +151 880 |
| Základní kapitál | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 |
| Kapitálové fondy | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 |
| Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku | 130,68% | +4 609 | 97,64% | +7 944 | 0,00% | 0 |
| Hospodářský výsledek minulých let | 368,51% | +87 573 | 193,92% | +215 906 | 25,38% | +83 065 |
| Výsledek hospodaření BO | -15,99% | -106 559 | 473,74% | +69 024 | 81,69% | +68 285 |
| Cizí zdroje | -32,36% | -45 663 | 275,96% | +614 717 | 22,11% | +185 194 |
| Rezervy | -45,67% | -45 663 | -100,00% | -54 320 | 0,00% | 0 |
| Dlouhodobé závazky | 321,09% | +39 302 | 25,67% | +13 229 | 14,72% | +9 532 |
| Krátkodobé závazky | -53,95% | -110 921 | 187,83% | +177 806 | 22,31% | +60 796 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 89,87% | +10 523 | 2150,47% | +478 092 | 22,94% | +114 776 |
| Časové rozlišení | 173,04% | +796 | -59,63% | -749 | 0,39% | +2 |

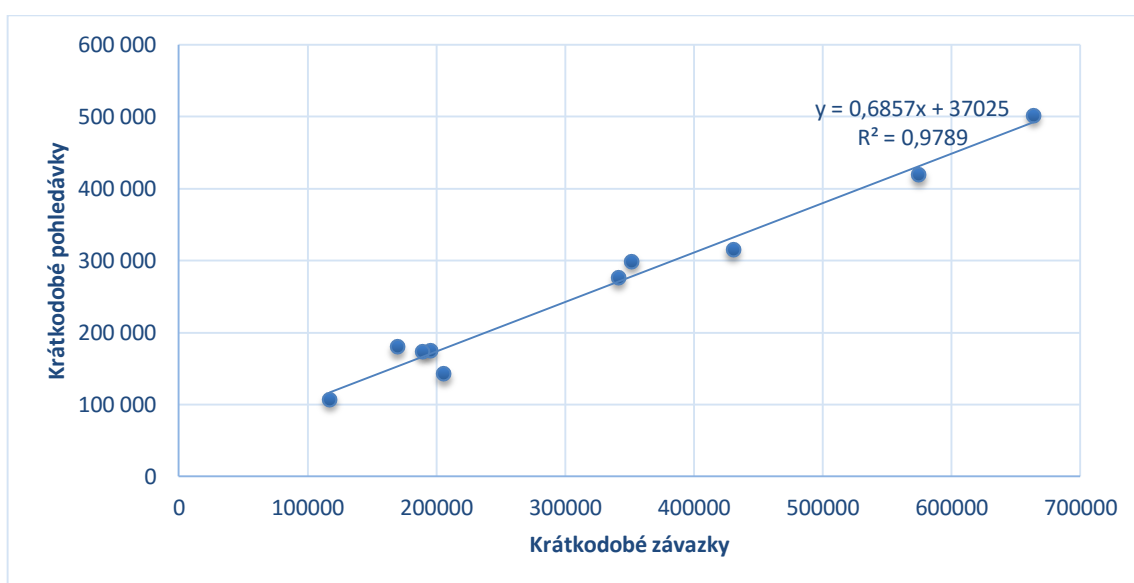
Autor: vlastní zpracování

Tabulka 9 - Vertikální analýza pasiv podniku v letech 2005-2014

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Pasiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Vlastní kapitál | 27,60% | 35,89% | 39,00% | 49,13% | 52,94% | 43,14% | 41,06% | 41,15% | 37,74% | 39,21% |
| Základní kapitál | 17,64% | 15,49% | 15,63% | 18,31% | 16,08% | 10,81% | 8,55% | 7,80% | 5,97% | 4,78% |
| Kapitálové fondy | 0,16% | 0,14% | 0,14% | 0,17% | 0,15% | 0,10% | 0,08% | 0,07% | 0,05% | 0,04% |
| Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku | 0,77% | 0,85% | 1,44% | 1,85% | 1,77% | 1,52% | 1,50% | 1,56% | 1,19% | 0,96% |
| Hospodářský výsledek minulých let | 5,21% | 7,75% | 18,99% | 25,35% | 25,04% | 23,15% | 23,93% | 28,01% | 24,31% | 24,38% |
| Výsledek hospodaření BO | 3,81% | 11,65% | 2,79% | 3,32% | 9,90% | 7,56% | 6,94% | 3,72% | 6,21% | 9,02% |
| Cizí zdroje | 72,26% | 64,00% | 60,86% | 50,72% | 46,80% | 55,42% | 58,90% | 58,80% | 62,22% | 60,76% |
| Rezervy | 21,94% | 22,74% | 21,46% | 12,37% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Dlouhodobé závazky | 2,69% | 2,50% | 2,15% | 11,74% | 12,84% | 8,11% | 6,60% | 5,75% | 4,81% | 4,41% |
| Krátkodobé závazky | 45,11% | 37,57% | 36,10% | 21,55% | 28,90% | 34,15% | 16,03% | 17,87% | 20,24% | 19,80% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 2,57% | 1,19% | 1,15% | 5,06% | 5,06% | 13,16% | 36,27% | 35,18% | 37,17% | 36,55% |
| Časové rozlišení | 0,10% | 0,11% | 0,15% | 0,29% | 0,26% | 0,22% | 0,05% | 0,05% | 0,04% | 0,03% |

Autor: vlastní zpracování

Dále bych se v tomto oddílu věnoval vztahu krátkodobých závazků a krátkodobých pohledávek podniku. Trend vztahu by měl být zachován, v ideálním případě by krátkodobé pohledávky měly přesahovat krátkodobé závazky. Vztah těchto dvou veličin jsem charakterizoval v grafu č. 13. Předkrizové období bylo charakteristické snižováním rozdílů mezi krátkodobými pohledávkami. Tento trend kulminoval v roce 2009, kdy krátkodobé pohledávky vykazovaly vyšší hodnoty, než krátkodobé závazky. V dalším roce dochází ke skokovému nárůstu krátkodobých závazků i pohledávek, závazky však už dosahují vyšších hodnot, než pohledávky. Trend růstu obou ukazatelů po roce 2010 už zůstal velmi podobný, tedy rostoucí. Hodnota indexu determinace $R^2=0,9789$ ukazuje, že tato závislost je statisticky významná. [14, s. 186-188]



Graf 13 - Závislost krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků

Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

Výnosy

Z vertikální analýzy výnosů podniku v tabulce 11 je patrné, že nejvýznamnější složkou podnikových výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což je pro podnik výrobního charakteru zcela jasné. Jednotlivé podíly se nejčastěji pohybují okolo hranice 85% celkových výnosů. Mezi další statisticky významné položky bych zařadil tržby za prodej zboží, které se nejčastěji pohybují mezi 6% a 10% z celkových výnosů. Poslední významnou položkou jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů. Z této položky je výrazně vyšší položka materiálu. Prodej dlouhodobého majetku a materiálů je charakteristická tím, že se prodává levněji, než je jeho zůstatková cena.

Horizontální analýzu výnosů podniku jsem zanesl do tabulky č. 10. Nejpodstatnější položku, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsem analyzoval dále v kapitole zvlášť. Vývoj celkových výnosů je nejvíce ovlivněn právě tržbami za prodej výrobků a zboží. Ze zmíněné analýzy mě nejvíce zaujalo je patrné, že zatímco v krizových letech 2008, zvláště pak 2009 tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vykázaly velký pokles. Nejdříve v roce 2008, kdy ztratily téměř 32% svého předchozího objemu. V roce 2009 potom ještě zmíněné tržby klesly o další 4%. V kontrastu s tímto faktem druhá nejvýznamnější položka výnosů, výnosy za prodané zboží, tyto roky nejdříve o téměř 36%, poté o dalších 15,86% rostly. Lze tedy konstatovat, že v podniku klesal prodej vlastních výrobků, zatímco prodej zboží rostl. Z absolutního hlediska však byl růst pouze o 30 mil. Kč, zatímco tržby za vlastní výrobky a služby klesly o desetinásobek, tedy 300 mil. Kč. Největší růst výnosy zaznamenaly v roce 2010, kdy se jejich hodnota zvýšila o 46,2%. I přes mírný pokles výnosů v roce 2012 se v posledních dvou obdobích výnosy odrazily k poměrně slibnému růstu, který se obě období pohybuje kolem 25%.

Tabulka 10 - Horizontální analýza výnosů podniku

| Výnosová položka | 2006/2005 | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 | 2014/2013 |
|--|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tržby za prodej zboží | -65,27% | 35,39% | 35,92% | 15,86% | -34,44% | 220,18% | -30,57% | 2,99% | 33,20% |
| Výkony | 14,32% | -0,70% | -34,26% | -2,85% | 48,28% | 16,38% | -4,13% | 25,67% | 25,60% |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 16,52% | -2,77% | -31,93% | -4,57% | 47,56% | 17,31% | -4,38% | 25,35% | 24,72% |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | -326,48% | -346,68% | -170,28% | -112,80% | 445,36% | -54,66% | 90,47% | -77,57% | 1289,99% |
| Aktivace | -19,55% | -50,21% | 26,23% | -46,11% | -2,35% | -16,12% | -37,96% | 482,28% | -55,82% |
| Tržby z prodeje DM a materiálů | -49,22% | 112,80% | -53,27% | 10,38% | 281,18% | 27,69% | 7,53% | 53,59% | 19,29% |
| Ostatní provozní výnosy | 393,53% | -60,51% | -64,55% | 11,45% | 32,96% | -34,86% | 26,16% | -16,03% | 181,07% |
| Výnosové úroky | 477,78% | 260,26% | -73,93% | -86,01% | -43,90% | 230,43% | -59,21% | -12,90% | -11,11% |
| Ostatní finanční výnosy | -23,97% | 185,63% | 94,41% | -61,47% | 68,94% | -17,97% | -19,96% | 42,57% | -57,03% |
| Výnosy celkem | 7,58% | 1,79% | -29,27% | -5,22% | 46,20% | 22,56% | -6,57% | 25,47% | 24,35% |

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 11 - Vertikální analýza výnosů podniku

| Výnosová položka | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Tržby za prodej zboží | 8,48% | 2,74% | 3,64% | 7,00% | 8,56% | 3,84% | 10,03% | 7,45% | 6,12% | 6,55% |
| Výkony | 87,86% | 93,36% | 91,07% | 84,65% | 86,76% | 87,99% | 83,56% | 85,73% | 85,87% | 86,73% |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 85,59% | 92,70% | 88,55% | 85,22% | 85,81% | 86,60% | 82,89% | 84,83% | 84,75% | 85,00% |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | 0,36% | -0,75% | 1,83% | -1,82% | 0,25% | 0,92% | 0,34% | 0,69% | 0,12% | 1,38% |
| Aktivace | 1,91% | 1,43% | 0,70% | 1,25% | 0,71% | 0,47% | 0,32% | 0,22% | 1,00% | 0,35% |
| Tržby z prodeje DM a materiálů | 1,99% | 0,94% | 1,96% | 1,30% | 1,51% | 3,94% | 4,10% | 4,72% | 5,78% | 5,55% |
| Ostatní provozní výnosy | 0,45% | 2,07% | 0,80% | 0,40% | 0,47% | 0,43% | 0,23% | 0,31% | 0,21% | 0,47% |
| Výnosové úroky | 0,01% | 0,03% | 0,11% | 0,04% | 0,01% | 0,00% | 0,01% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Ostatní finanční výnosy | 1,21% | 0,86% | 2,41% | 6,61% | 2,69% | 3,11% | 2,08% | 1,78% | 2,02% | 0,70% |

Zdroj: vlastní zpracování

Náklady

Horizontální analýzu nákladů je vyhotovená v tabulce 12. Při pohledu na tabulku lze konstatovat, že hypotéza vyslovená v analýze výnosů o tom, že v období finanční krize při poklesu tržeb za vlastní výrobky a služby dochází k růstu tržeb za zboží, platí i u nákladů. Dalším výrazným rysem je kontinuální růst nákladových úroků, na němž je patrný investiční úvěr od ČSOB, a.s. v roce 2011, kdy hodnota této položky vylétla o 187,4%. a od té doby stále narůstá. Výjimkou je až poslední rok, kdy nákladové úroky o 2% klesají. Více se touto nákladovou položkou budu zajímat u ukazatele TIE v kapitole 4.3.

Vertikální analýzu nákladů jsem zanesl do tabulky 13. Nejvýraznější nákladovou položkou je pro výrobní podnik samozřejmě výkonová spotřeba, jejíž podíl měl zprvu klesající trend. Tento trend je se zastavil v krizovém roce 2008, v roce 2009 už se podíl této nákladové složky zvyšoval. Následoval dílčí pokles až do minima podílu této nákladové položky v roce 2012, které se zastavilo na hodnotě 54,5%. Poslední dvě období ovšem náklady na vlastní výrobky a služby zase vykazují rostoucí trend. Při bližším pohledu na výkonovou spotřebu je zřejmé, že zmíněný pokles není způsoben náklady na materiál a energie, které budou podle odhadu MPO, zmíněného v kapitole číslo 2 nadále narůstat. Došlo ovšem k významnému snížení nákladů na služby, které na začátku sledované časové řady zaujímal podíl 26,4% celkových nákladů. V roce 2014 už byl jejich podíl pouze 12,7%. Poslední velmi významnou položkou nákladů jsou osobní náklady, jejichž podíl se poslední sledované období ustálil na hodnotě 20%.

Tabulka 11 - Horizontální analýza nákladů

| Nákladová položka | 2006/2005 | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 | 2014/2013 |
|--------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Náklady na prodané zboží | 181,2% | -57,6% | 63,0% | 3,1% | -47,9% | 312,2% | -37,0% | -1,6% | 98,0% |
| Výkonová spotřeba | 3,7% | 1,7% | -31,9% | -8,2% | 49,5% | 12,8% | -7,4% | 23,4% | 27,3% |
| Spotřeba materiálu a energie | 11,9% | 1,3% | -37,4% | -6,7% | 69,2% | 16,0% | -6,9% | 26,8% | 31,6% |
| Služby | -9,8% | 2,4% | -20,8% | -10,6% | 16,9% | 5,3% | -8,7% | 14,1% | 14,6% |
| Osobní náklady | 8,1% | 44,9% | -26,7% | -31,1% | 65,3% | 22,1% | 4,7% | 13,4% | 14,5% |
| Daně a poplatky | 45,0% | -7,4% | -4,7% | 8,1% | 32,0% | 2,4% | 3,0% | -3,9% | 13,4% |
| Odpisy DNM a DHM | 2,3% | -24,7% | 20,2% | -24,3% | -12,3% | 16,7% | 47,2% | 24,4% | 34,5% |
| ZC prodaného DNM a materiálu | 515,9% | 4,6% | -31,4% | -5,4% | 213,6% | 10,8% | 8,2% | 30,0% | 24,3% |
| Ostatní provozní náklady | 11,7% | 29,9% | -58,6% | -20,8% | 33,0% | -34,9% | 26,2% | -16,0% | 16,1% |
| Nákladové úroky | -50,5% | -63,7% | 1242,2% | -20,9% | 57,9% | 187,4% | 19,3% | 25,0% | -2,1% |
| Ostatní finanční náklady | -14,8% | 167,9% | -3,8% | -38,4% | 6,6% | 51,7% | 12,6% | 83,3% | -54,5% |
| Daň z příjmu za běžnou činnost | 236,9% | -88,3% | 28,7% | 310,9% | 1,4% | 26,7% | -43,5% | 123,6% | 81,7% |
| Náklady celkem | 13,0% | 5,0% | -25,2% | -14,1% | 45,8% | 23,4% | -4,2% | 22,9% | 24,0% |

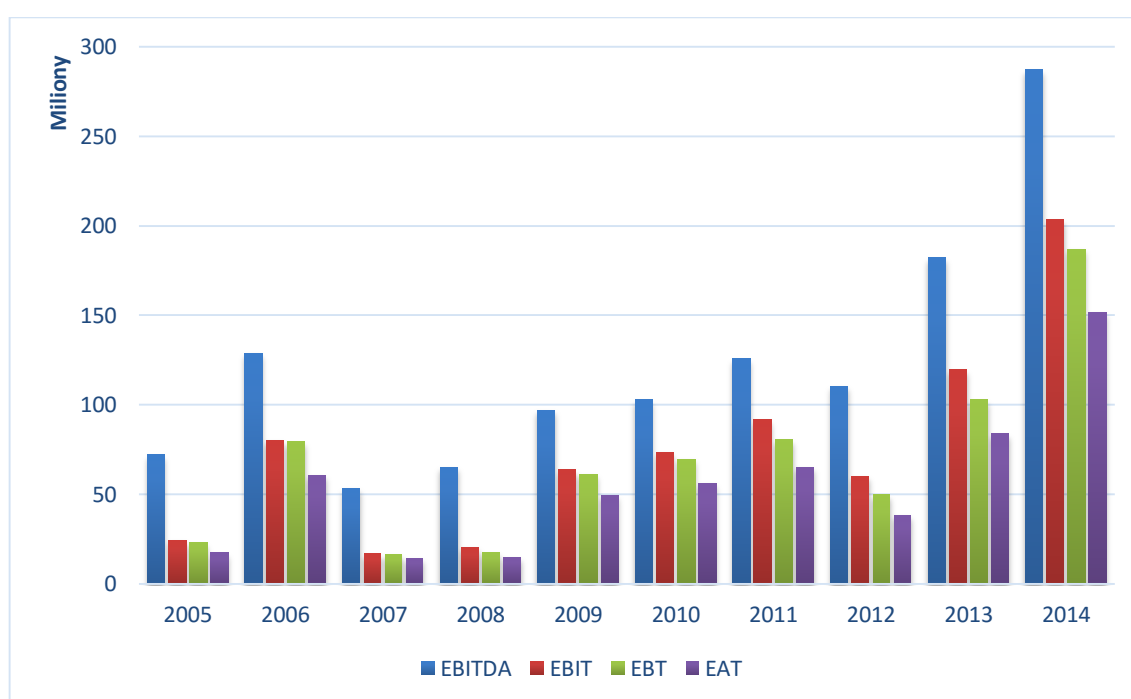
Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 12 - Vertikální analýza nákladů

| Nákladová položka | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Náklady na prodané zboží | 2,5% | 6,2% | 2,5% | 5,5% | 6,6% | 2,4% | 7,9% | 5,2% | 4,2% | 6,6% |
| Výkonová spotřeba | 69,6% | 63,8% | 61,8% | 56,3% | 60,2% | 61,7% | 56,4% | 54,5% | 54,8% | 56,3% |
| Spotřeba materiálu a energie | 43,2% | 42,8% | 41,3% | 34,6% | 37,5% | 43,6% | 40,9% | 39,8% | 41,1% | 43,6% |
| Služby | 26,4% | 21,1% | 20,6% | 21,8% | 22,6% | 18,2% | 15,5% | 14,8% | 13,7% | 12,7% |
| Osobní náklady | 18,4% | 17,7% | 24,4% | 23,9% | 19,2% | 21,8% | 21,5% | 23,5% | 21,7% | 20,0% |
| Daně a poplatky | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,0% | 0,0% |
| Odpisy DNM a DHM | 5,5% | 5,0% | 3,6% | 5,8% | 5,1% | 3,1% | 2,9% | 4,4% | 4,5% | 4,9% |
| ZC prodaného DNM a materiálu | 0,6% | 3,1% | 3,1% | 2,8% | 3,1% | 6,7% | 6,0% | 6,8% | 7,2% | 7,2% |
| Ostatní provozní náklady | 0,8% | 0,8% | 1,0% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,2% | 0,3% | 0,2% | 0,2% |
| Nákladové úroky | 0,2% | 0,1% | 0,0% | 0,4% | 0,4% | 0,4% | 0,9% | 1,2% | 1,2% | 0,9% |
| Ostatní finanční náklady | 1,7% | 1,3% | 3,4% | 4,3% | 3,1% | 2,3% | 2,8% | 3,3% | 4,9% | 1,8% |
| Daň z příjmu za běžnou činnost | 0,7% | 2,0% | 0,2% | 0,4% | 1,8% | 1,3% | 1,3% | 0,8% | 1,4% | 2,0% |

Zdroj: vlastní zpracování

Z výkazu zisku a ztrát bych se nejdříve věnoval zisku, který jsem rozčlenil podle kapitoly 1.3.2 – ukazatele rentability na EBITDA, EBIT, EBT a EAT. Při pohledu na graf č. 14 můžeme říci pozitivní fakt, že se podnik nikdy nedostal do záporného výsledku hospodaření ani v jedné ze zkoumaných forem zisků. Je patrné, že podnik zažil finanční krizi už v účetních obdobích 2007 a 2008, které dopadly v absolutní rovině nejhůře. V tomto období je také nejvíce patrný rozdíl mezi EBITDA a EBIT, což znamená největší vliv odpisů na zisku. Patrný je také vyšší rozdíl mezi EBIT a EBT od roku 2011, který je způsoben růstem nákladových úroků. Od zmíněného roku 2009 dochází ke kontinuálnímu růstu všech zisků s výjimkou v roce 2012. V roce 2012 došlo k mírnému snížení, protože podnik hodně investoval, což se odrazilo v nákladech. Nová hala však ještě nedosahovala požadované míry výkonů.



Graf 14 - Rozložení zisku v podniku Kovolis Hedvikov, a.s.

Zdroj: vlastní zpracování

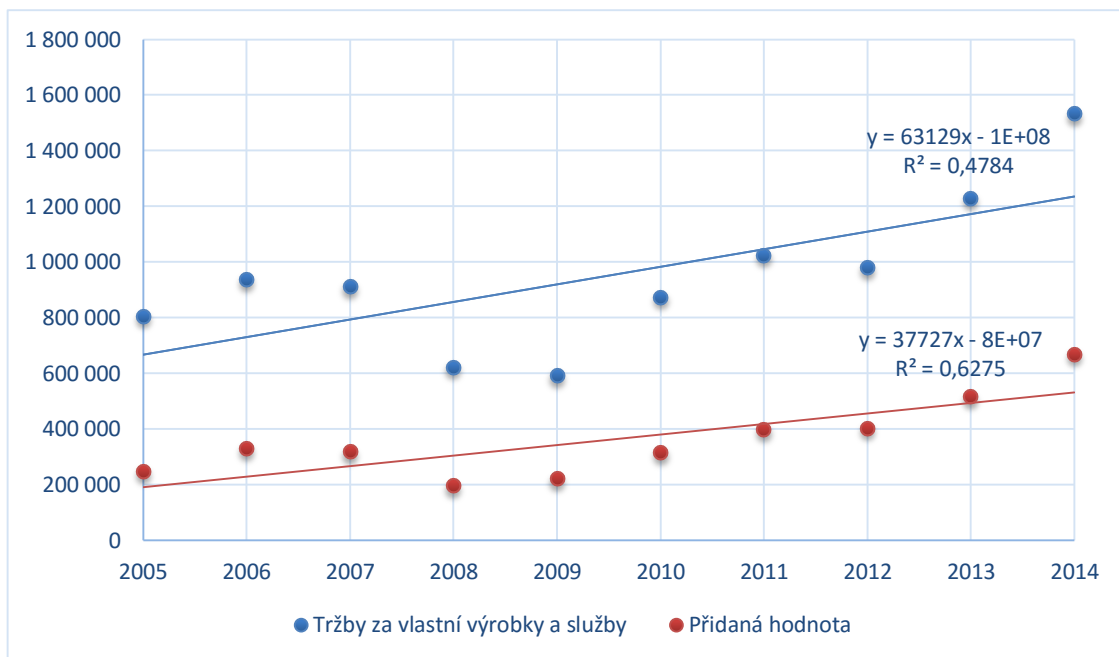
Kovolis Hedvikov, a.s. je primárně výrobní společností, proto dále budu analyzovat trend tržeb za vlastní výroby a služby s přidanou hodnotou. Její hodnoty v jednotlivých letech jsem zanesl do tabulky 13.

Tabulka 13 - Tržby za vlastní výroby a služby v podniku 2005-2014 (tis. Kč)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|------|------|------|------|------|-------|------|-------|-------|
| Tržby za vlastní výroby a služby (tis. Kč) | 804 | 937 | 911 | 620 | 591 | 873 | 1 024 | 979 | 1 227 | 1 531 |
| | 269 | 118 | 120 | 718 | 857 | 328 | 598 | 604 | 946 | 483 |

Zdroj: vlastní zpracování

Tržby příčinně souvisí se ziskem, ten je odrazem hodnot tržeb. Tržby se propadly v letech 2008 a 2009 na 68%, v druhém případě na necelých 65% svých hodnot dosažených v roce 2007. Další propad nastal v roce 2012, kterému následoval prudký růst v dalších účetních obdobích. Trend tržeb jsem analyzoval na grafu č. 15, který jsem proložil lineární regresí. Hodnota spolehlivosti R^2 je však pouze 0,4784, což značí poměrně velkou nepředvídatelnost výše tržeb. Jednotlivé hodnoty v letech se nachází poměrně daleko od trendové přímky. Hodnota spolehlivosti přidané hodnoty je 0,6275, což je hodnota vyšší, než v případě tržeb. Přidaná hodnota v letech nevykazuje takovou diferenciaci od trendové přímky.



Graf 15 - Trend tržeb za vlastní výrobky a služby a přidané hodnoty v podniku

Zdroj: vlastní zpracování

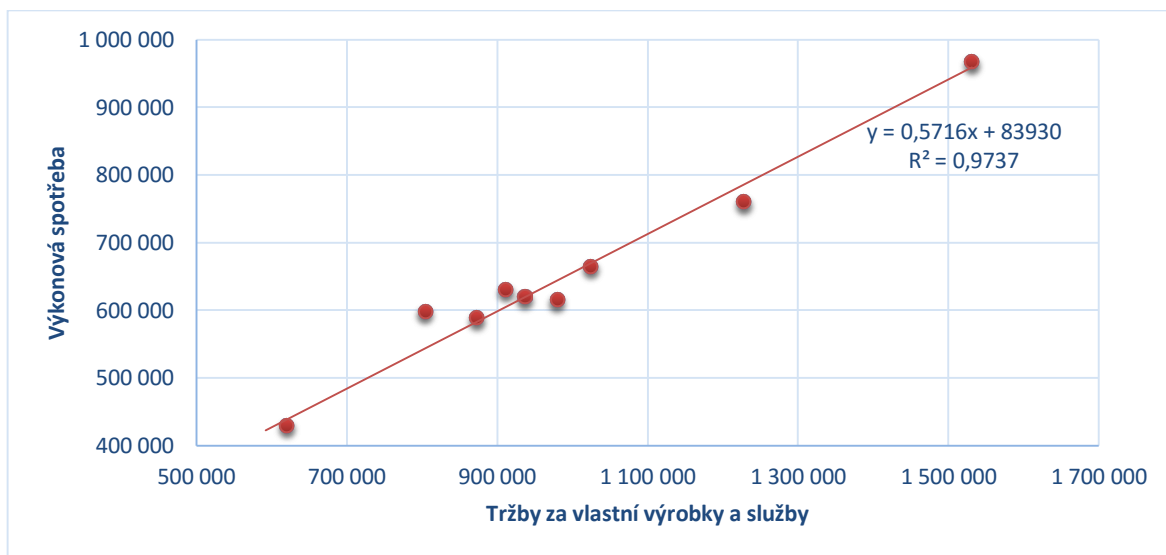
Dalším zajímavým ukazatelem, spojeným s výkazem zisku a ztráty, je marže přidané hodnoty, která se počítá jako podíl přidané hodnoty a součtu tržeb za prodej zboží s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Její hodnoty jsem zanesl do tabulky 14. Hodnoty se pohybují nad průměrem odvětví, což je pro podnik velice dobrou zprávou. Pouze dva sledované roky byla marže nižší, než 30%, a to v letech 2005 a 2008. V posledních třech obdobích se ukazatel pohybuje kolem 38%, což je vzhledem k odvětví velice slušný výsledek.

Tabulka 14 - Marže přidané hodnoty podniku

| | 2 005 | 2 006 | 2 007 | 2 008 | 2 009 | 2 010 | 2 011 | 2 012 | 2 013 | 2 014 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| marže PH | 27,83% | 34,19% | 33,56% | 29,14% | 33,80% | 34,45% | 34,72% | 37,69% | 39,14% | 38,90% |
| marže PH - odvětví slévárenství | | | | 25,51% | 27,46% | 23,03% | 30,04% | 29,81% | 29,34% | 31,88% |

Zdroj: vlastní zpracování

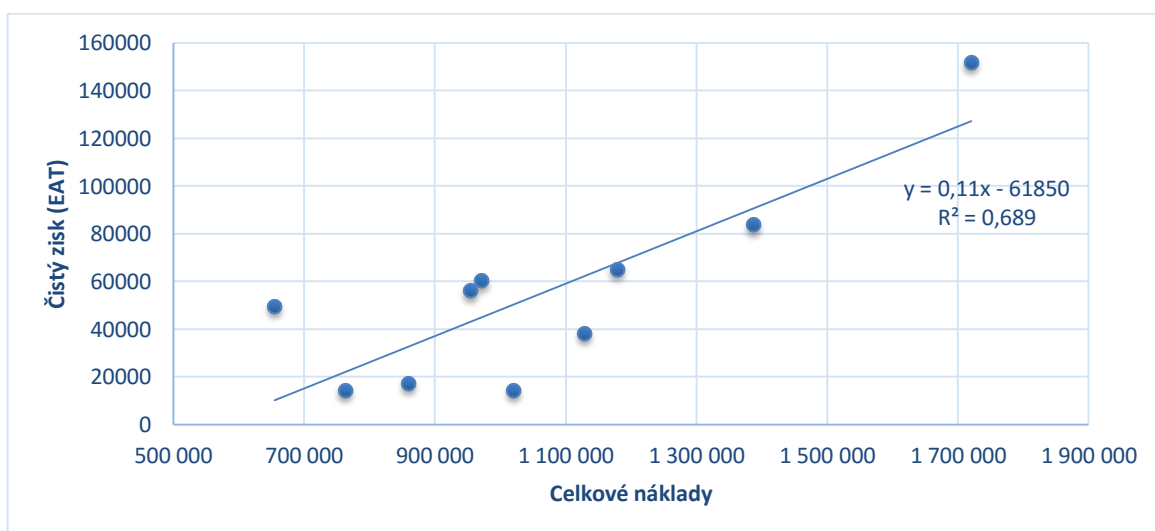
Dále bych analyzoval závislost tržeb za vlastní výrobky a služby a výkonové spotřeby. Pro výrobní podnik je charakteristický největší podíl tržeb za vlastní výrobky a služby z celkové hodnoty výkonů. Hodnota indexu determinace R^2 vykazuje vysokou hodnotu 0,9793, což znamená, že závislost je statisticky významná.



Graf 16 - Závislost tržeb za vlastní výrobky a služby na výkonové spotřebě

Zdroj: vlastní zpracování

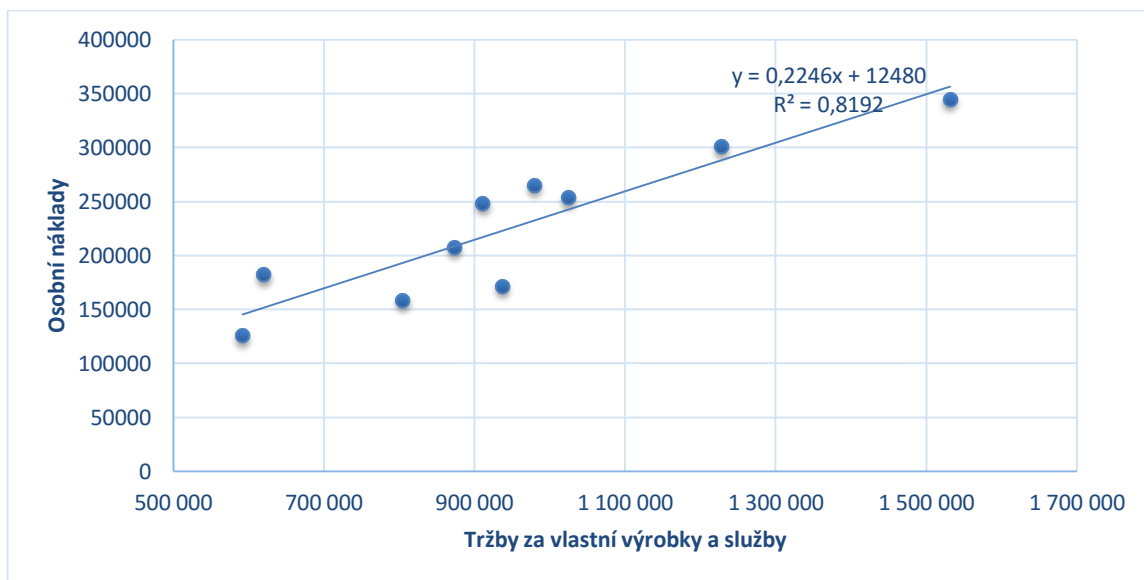
Další analyzovanou položkou bude závislost čistého zisku EAT na celkových nákladech společnosti. Závislost těchto dvou položek výkazu zisku a ztrát vykazuje klesající trend, hodnota indexu determinace R^2 je však 0,689, tudíž lze označit tuto závislost jako statisticky významnou.



Graf 17 - Závislost čistého zisku (EAT) na celkových nákladech

Zdroj: vlastní zpracování

Poslední sledovanou závislostí v rámci této kapitoly bude závislost tržeb z vlastních výrobků a služeb s osobními náklady, které jsou druhou nejvýznamnější nákladovou položkou s trendem, který jsem analyzoval dříve v kapitole. Hodnota b je kladná, proto lze tvrdit, že při hodnotě indexu determinace $R^2 = 0,8192$, je závislost statisticky významná s rostoucím trendem.



Graf 18 - Závislost tržeb za vlastní výrobky a služby na osobních nákladech

Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatelé rentability

Ukazatele rentability podniku a odvětví jsou analyzovány v tabulce 15.

Tabulka 15 - Ukazatele rentability podniku vztahované k odvětvovému průměru

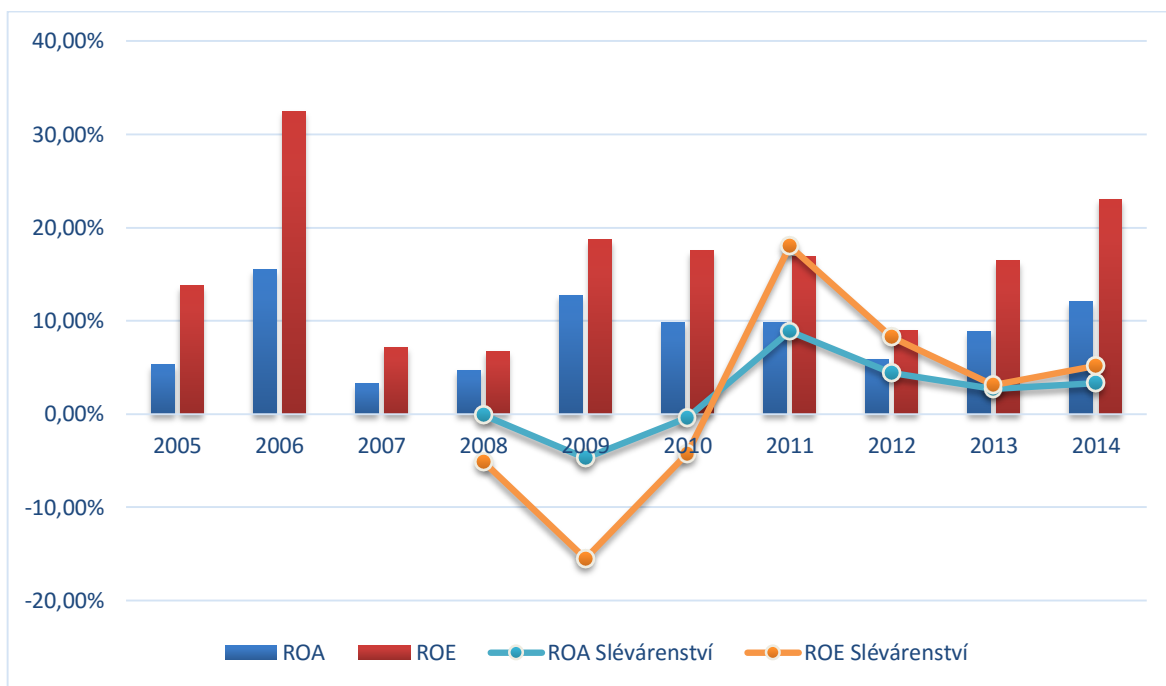
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------|--------|--------|-------|--------|---------|--------|--------|-------|--------|--------|
| ROA | 5,33% | 15,45% | 3,27% | 4,68% | 12,76% | 9,87% | 9,74% | 5,83% | 8,88% | 12,07% |
| ROE | 13,79% | 32,47% | 7,16% | 6,75% | 18,70% | 17,51% | 16,89% | 9,04% | 16,45% | 23,01% |
| ROS | 2,16% | 6,45% | 1,58% | 2,35% | 8,36% | 6,43% | 6,37% | 3,92% | 6,81% | 9,92% |
| ROC | 3,21% | 10,06% | 2,47% | 3,51% | 13,90% | 10,35% | 10,96% | 6,97% | 12,26% | 19,26% |
| ROA Slévárenství | | | | -0,11% | -4,71% | -0,40% | 8,88% | 4,43% | 2,71% | 3,35% |
| ROE Slévárenství | | | | -5,10% | -15,49% | -4,23% | 18,04% | 8,27% | 3,12% | 5,19% |
| ROS slévárenství | | | | -1,42% | -6,14% | -1,38% | 5,80% | 3,13% | 1,22% | 2,09% |
| ROC slévárenství | | | | -1,18% | -4,77% | -1,15% | 5,01% | 2,70% | 1,04% | 1,75% |

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROA dosáhl svého maxima v roce 2006, který byl pro podnik podle rešerše většího počtu ukazatelů rokem velmi úspěšným. Pozitivním faktem je, že podnik v každém sledovaném období nad úrovní průměru odvětví. Ukazatel odvětví se nevyvaroval vstupu do záporných

hodnot v roce 2008 a v roce 2010, zatímco podnik se vždy pohyboval v kladných hodnotách. Aktuální trend posledních dvou účetních období se zdá velmi pozitivní, kdy v roce 2014 vystoupila hodnota ukazatel ROA na pro odvětví velmi vysokou hodnotu 12,07%.

Ukazatel ROE dosáhl svého maxima také v roce 2006. Ukazatel odvětví se v letech 2008 a 2010 pohyboval v záporných hodnotách, naopak minimum v podniku ve zmiňovaném roce 2008 bylo stále ucházejících 6,75%. Aktuální trend je rostoucí, hodnota ROE dosáhla hodnoty 23,01% v roce 2014, což lze brát v podmínkách odvětví jako velmi slušnou hodnotu.

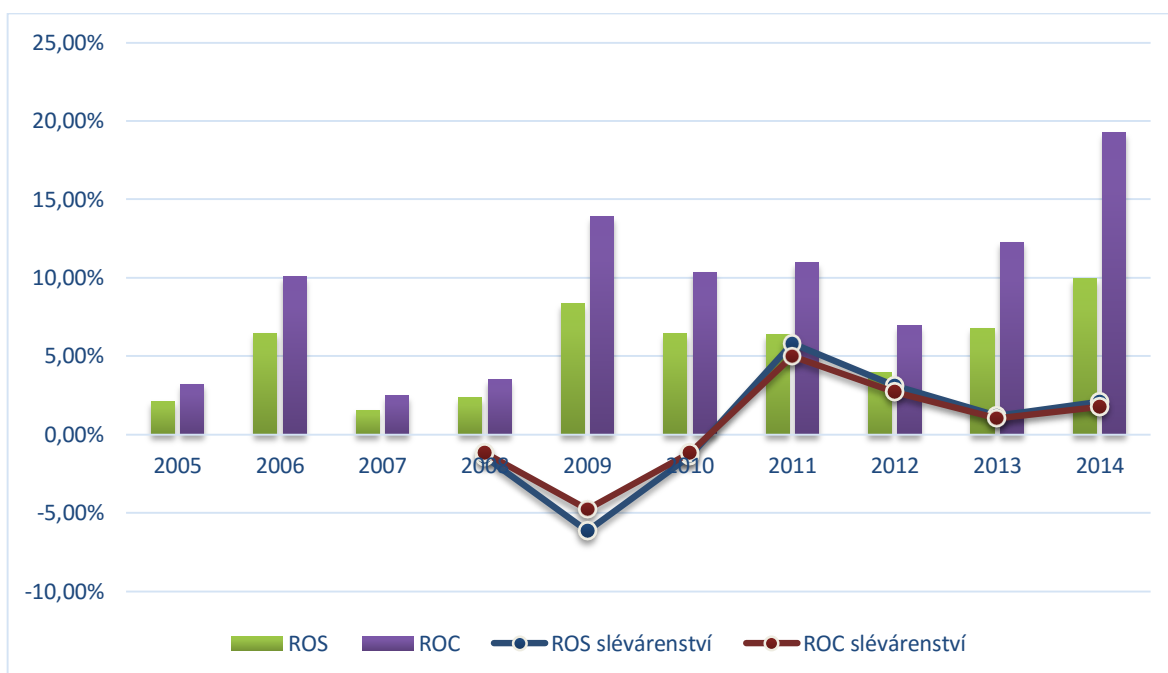


Graf 19 - Ukazatele ROA a ROE podniku vztahované k odvětvovému průměru

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROS podniku se dlouhodobě pohybuje nad průměrem odvětví. Ukazatele odvětví jsou více zasaženy finanční krizí, kdy mezi lety 2008 a 2010 nabýval ukazatel záporných hodnot. Aktuálním trendem je růst ukazatele ROS v podniku, kdy v roce 2014 podnik dosáhl maximalizace zisku ze svých tržeb. Hodnoty ukazatele odvětví jsou v reverzním trendu. Podnik je přímo vázán na automobilový průmysl, potažmo dopravu jako celek. Hodnoty ukazatele proto vyznívají velice příznivě. Svědčí to o dobré práci managementu podniku a jeho dobrého jména na trhu v oblasti slévárenství.

Ukazatel ROC je doplňkovým ukazatelem k ROS, jeho trend je prakticky shodný jako u vyššího ukazatele. V roce 2011 a 2012 se ukazatel ROC nacházel jen lehce nad odvětvovým průměrem. Aktuálním vývojem je však prudký nárůst v posledních dvou účetních období, kdy jsou oba ukazatele opět vysoko nad odvětvovým průměrem.



Graf 20 - Ukazatele ROS a ROC podniku vztahované k odvětvovému průměru

Zdroj: vlastní zpracování

Ziskový účinek finanční páky

Z tabulky č. 16 vyplývá, že ziskový účinek finanční páky byl v každém ze sledovaných období vyšší, než 1. To znamená, že zvýšení použití cizího kapitálu by mělo vést ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

Tabulka 16 - Ziskový účinek finanční páky v podniku

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Ziskový účinek FP | 3,43 | 2,76 | 2,53 | 1,73 | 1,82 | 2,20 | 2,14 | 2,01 | 2,28 | 2,35 |

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele likvidity

Z údajů v tabulce 17 vyplývá, že hodnota běžné likvidity se skoro ve všech analyzovaných obdobích pohybuje mimo vytyčené doporučené hranice 1, 5- 2,5. Do doporučovaného intervalu se běžná likvidita vešla v letech 2006 až 2009. Lze tedy konstatovat, že v krizovém období se běžná likvidita paradoxně jevila lépe v kontextu doporučovaných hodnot. Je to způsobeno hlavně vyšším poklesem krátkodobých závazků, patrných v horizontální a vertikální analýze pasiv podniku. V návaznosti na odvětví zpracovatelského průmyslu obecně a konkrétní skupinu 24. 5. – Slévárenství se už hodnoty jeví příznivěji. Výjimkou jsou roky 2012 a 2014, kdy průměrná hodnota běžné likvidity v odvětví přesahuje podnikové hodnoty, jedná se však pouze o čtyři, potažmo tři setiny procenta.

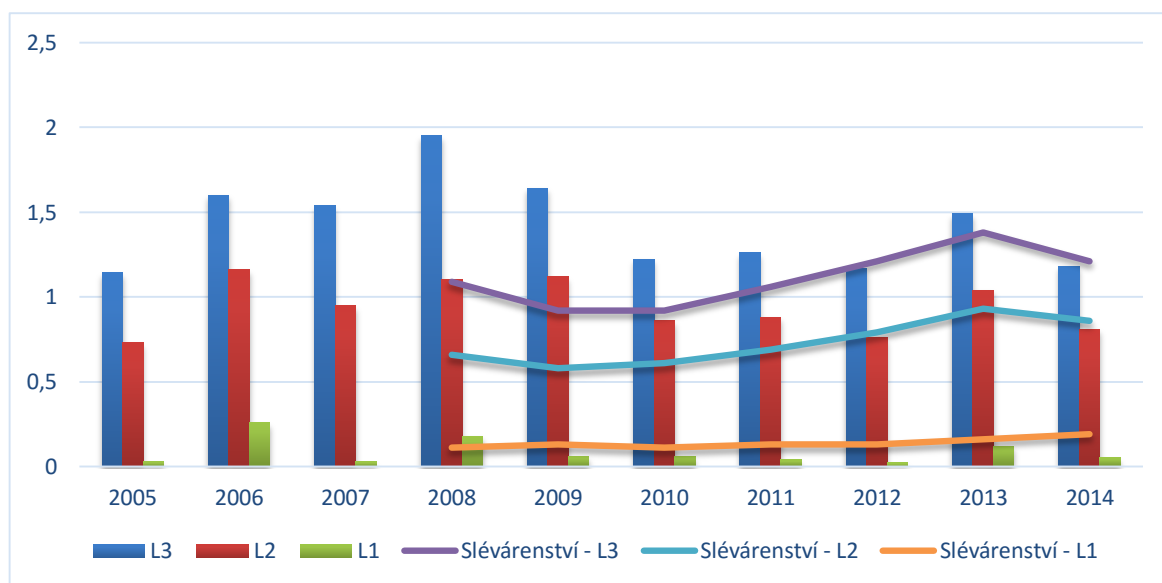
Pohotová likvidita do určité míry kopíruje výsledky běžné likvidity. Podnik se opět v 60% pohybuje mimo vytyčený interval 1,0-1,5. Důvody tohoto jevu jsem popsal v předchozím odstavci. Při porovnání s odvětvím podnik vychází nadprůměrně vyjma let 2012 a 2014. Rozdíly jsou stejně jako v předchozím případě v řádech setin procenta.

Hodnoty hotovostní likvidity pouze v roce 2006 dosahovaly mezi obecně doporučené hodnoty 0,2 – 0,5, tedy pouze v 10% zkoumaných účetních období. V porovnání s odvětvím jsou hodnoty také nižší, výjimkou je pouze krizový rok 2008, protože podnik zavčasu rozpoznal symptomy nadcházející krize a mohl učinit úsporná opatření.

Tabulka 17 - Likvidita podniku 2005-2014 v porovnání s průměrem v odvětví

| Likvidita | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| L3 | 1,14 | 1,6 | 1,54 | 1,95 | 1,64 | 1,22 | 1,26 | 1,17 | 1,49 | 1,18 |
| L2 | 0,73 | 1,16 | 0,95 | 1,1 | 1,12 | 0,86 | 0,88 | 0,76 | 1,04 | 0,81 |
| L1 | 0,03 | 0,26 | 0,03 | 0,18 | 0,06 | 0,06 | 0,04 | 0,02 | 0,12 | 0,05 |
| Slévárenství - L3 | | | | 1,09 | 0,92 | 0,92 | 1,06 | 1,21 | 1,38 | 1,21 |
| Slévárenství - L2 | | | | 0,66 | 0,58 | 0,61 | 0,69 | 0,79 | 0,93 | 0,86 |
| Slévárenství - L1 | | | | 0,11 | 0,13 | 0,11 | 0,13 | 0,13 | 0,16 | 0,19 |

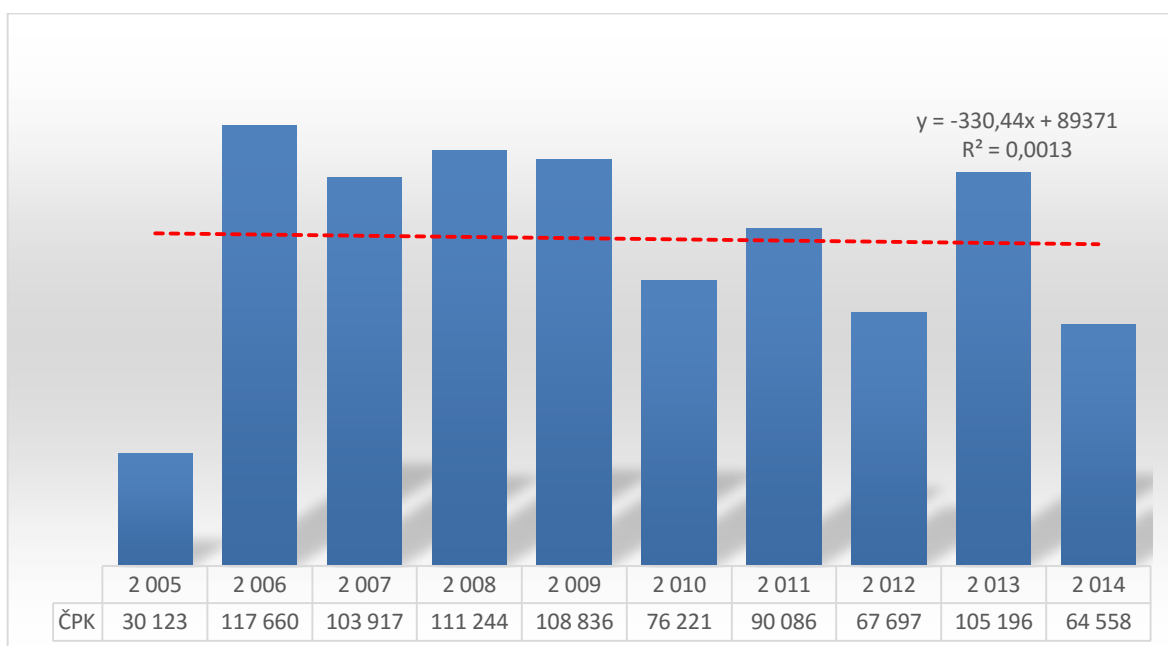
Autor: vlastní zpracování



Graf 21 - Porovnání Likvidity podniku s průměrem v odvětví

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele čistého pracovního kapitálu jsem analyzoval v grafu č. 22, ke kterému je pro svoji jednoduchost přiložena i tabulka dat. Pozitivním faktem je, že v žádném sledovaném období neklesla. Trend čistého pracovního kapitálu je klesající při velmi malé hodnotě spolehlivosti 0,0013, což pro podnik může v brzké budoucnosti značit problémy s likviditou.



Graf 22 - Ukazatel čistého pracovního kapitálu (tis. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele Aktivit

Ukazatele aktivity jsou analyzovány od účetního roku 2005 do 2014 a výsledné údaje jsou zaneseny v tabulce 18.

Tabulka 18 - Ukazatele aktivity podniku v porovnání s odvětvím

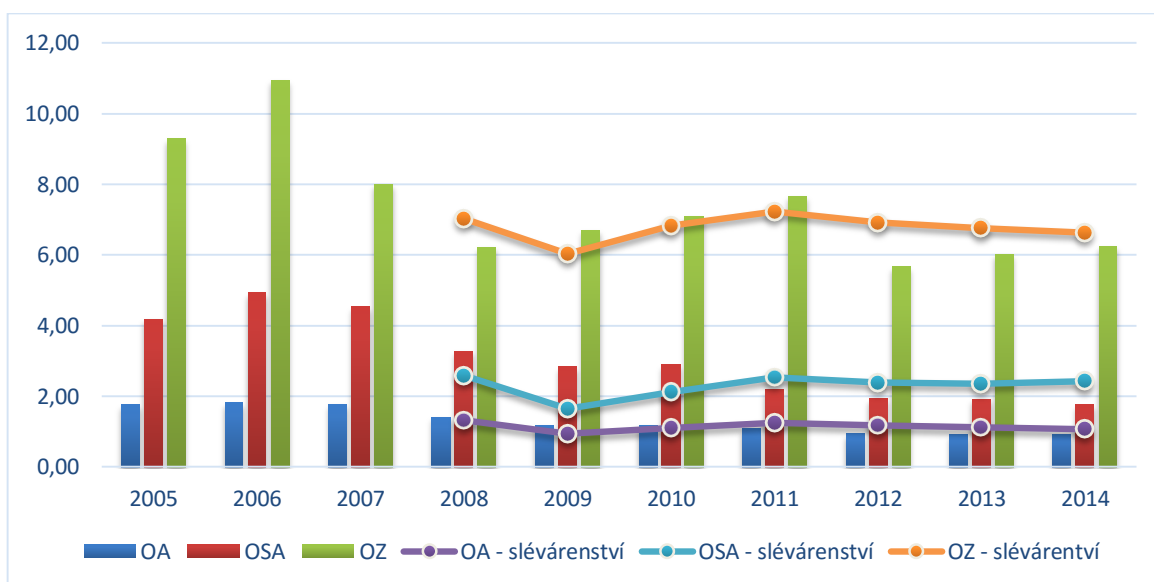
| Aktivita | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| OA | 1,76 | 1,81 | 1,77 | 1,41 | 1,18 | 1,17 | 1,09 | 0,95 | 0,91 | 0,91 |
| OSA | 4,19 | 4,94 | 4,52 | 3,29 | 2,85 | 2,89 | 2,19 | 1,94 | 1,92 | 1,75 |
| OZ | 9,30 | 10,94 | 8,01 | 6,21 | 6,70 | 7,10 | 7,66 | 5,67 | 6,01 | 6,25 |
| OA - slévárenství | | | | 1,32 | 0,94 | 1,10 | 1,25 | 1,19 | 1,12 | 1,07 |
| OSA - slévárenství | | | | 2,59 | 1,64 | 2,12 | 2,54 | 2,39 | 2,36 | 2,42 |
| OZ - slévárenství | | | | 7,03 | 6,03 | 6,83 | 7,23 | 6,93 | 6,75 | 6,64 |

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota obratu aktiv se pohybuje velmi nízko. Od začátku sledovaného období dochází ke snižování tohoto ukazatele. Kritickým obdobím pro tento ukazatel byl rok 2012, kdy hodnota ukazatele klesla pod hraničící hodnotu 1. V následujících dvou obdobích obrat aktiv stagnuje na hodnotě 0,91. Odvětvový průměr tohoto ukazatele vykazuje období růstu a období poklesu. Od roku 2011 tento ukazatel klesá tři účetní období v řadě. Na hodnotách je patrné, že průmysl zasáhla finanční krize, neboť v prvním roce po krizi (2009) hodnota ukazatele významně poklesla jak v případě podniku, tak v případě odvětví. Je patrné, že podnik se v ukazateli obratu aktiv pohybuje pod odvětvovým průměrem.

Obrat stálých aktiv podniku vykazuje trvalý pokles. Tento negativní jev je umocněním předchozího ukazatele a rozkrývá, že za nízkými hodnotami se skrývá hlavně dlouhodobý majetek společnosti, převážně ten nedávno pořízený, jak je patrné z horizontální analýzy aktiv. Stálá aktiva ještě nedosáhla plné výrobní kapacity, proto ještě negenerují požadované tržby. Odvětvové hodnoty byly zpočátku pod hodnotami podniku, v roce 2011 je však začaly převyšovat, což je spojeno se skokovým nárůstem dlouhodobého majetku.

Obrat zásob podniku poslední tři účetní období po skokovém propadu o více než dvě obrátky v účetním období 2012 nabral růstový trend. Pozitivním jevem tedy je, že hospodaření se zásobami se lepší. Průměr odvětví kopíruje sinusovu křivku s amplitudou dvou účetních období, hodnoty se pohybují nad 7 obrátkami za rok. V tomto ukazateli je tedy podnik srovnatelný se svými konkurenty.



Graf 23 - Ukazatele aktivity podniku v porovnání s průměrem v odvětví

Zdroj: vlastní zpracování

Dále jsem se v tomto segmentu práce zaměřil na obratový cyklus peněz podniku. Poměrně vysoké hodnoty doby obratu zásob mají poslední dvě účetní období klesající trend. Odvětví slévárenství se v tomto ohledu nemůže měřit např. s automobilovým průmyslem, kde není výjimkou doba obratu zásob okolo 15 kalendářních dnů. Negativním trendem je růst doby inkasa plateb (DIP), který se po krizi pohybuje na hodnotě kolem 100 dnů, ve většině roků ji poměrně výrazně přesahuje. Tento ukazatel odráží i dobu odkladu plateb (DOP), která poslední účetní období přesahuje 150 dní. Výsledný obratový cyklus peněz velmi vylétl v krizových letech 2008 a 2009, kdy jedna obrátka trvala více než 50 dní. Aktuální hodnota OCP pod 20 dnů se dá označit jako slušný výsledek.

Tabulka 19 - Dílčí složky obrátového cyklu peněz v podniku ve dnech

| OCP | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| DOZ | 38,72 | 32,90 | 44,92 | 58,01 | 53,75 | 50,73 | 47,01 | 63,54 | 59,87 | 57,62 |
| DIP | 63,87 | 67,52 | 68,68 | 61,89 | 109,54 | 113,41 | 105,06 | 115,78 | 122,94 | 118,09 |
| DOP | 92,02 | 74,91 | 74,67 | 67,80 | 103,29 | 140,80 | 123,70 | 158,08 | 168,48 | 156,02 |
| OCP | 10,57 | 25,51 | 38,92 | 52,11 | 60,00 | 23,34 | 28,37 | 21,24 | 14,32 | 19,69 |

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele zadluženosti

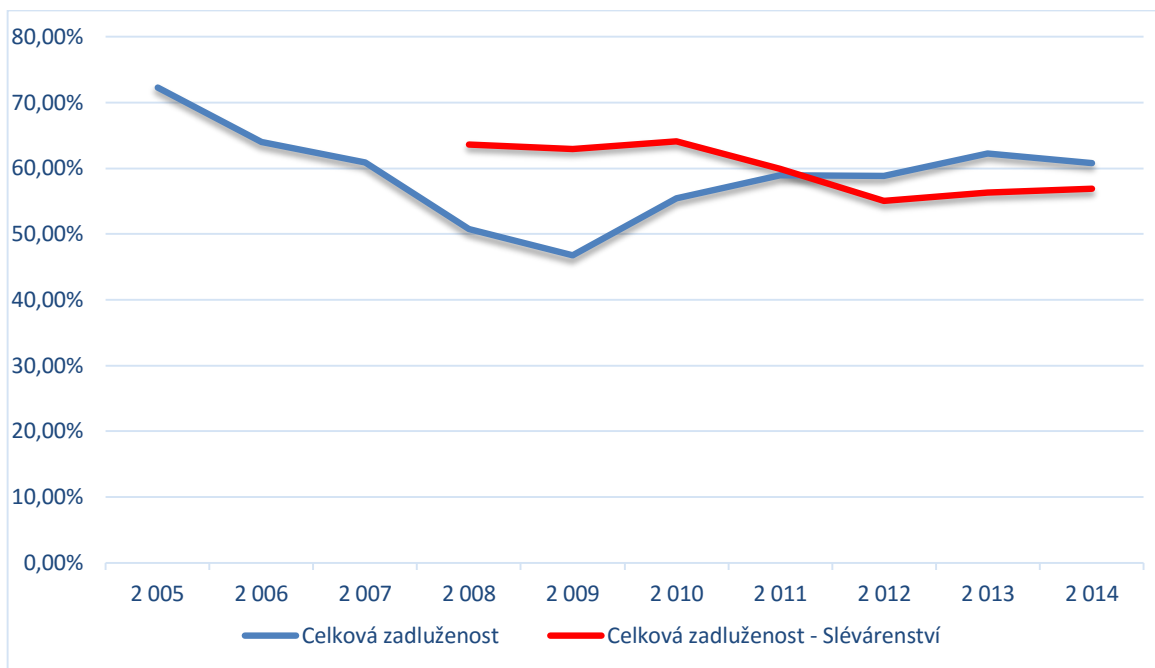
Ukazatele zadluženosti v účetních obdobích 2005 až 2014 jsou analyzovány v tabulce 20.

Tabulka 20 - Ukazatele zadluženosti podniku vztahené k odvětvovému průměru

| | 2 005 | 2 006 | 2 007 | 2 008 | 2 009 | 2 010 | 2 011 | 2 012 | 2 013 | 2 014 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Celková zadluženost | 72,26 % | 64,00 % | 60,86 % | 50,72 % | 46,80 % | 55,42 % | 58,90 % | 58,80 % | 62,22 % | 60,76 % |
| Míra zadluženosti VK | 261,8 5% | 178,3 4% | 156,0 5% | 103,2 3% | 88,41 % | 128,4 6% | 143,4 6% | 142,8 8% | 164,8 4% | 154,9 7% |
| TIE | 17,83 | 124,5 0 | 71,54 | 5,60 | 24,89 | 17,87 | 7,20 | 3,51 | 6,17 | 11,45 |
| Celková zadluženost - Slévárství | | | | 63,58 % | 62,89 % | 64,07 % | 59,95 % | 55,06 % | 56,34 % | 56,87 % |
| Míra zadluženosti - Slévárství | | | | 173,3 2% | 168,6 2% | 176,9 7% | 147,3 2% | 120,3 0% | 126,5 1% | 130,2 6% |
| TIE - Slévárství | | | | -0,09 | -4,09 | -0,49 | 9,06 | 8,49 | 3,65 | 8,78 |

Autor: vlastní zpracování

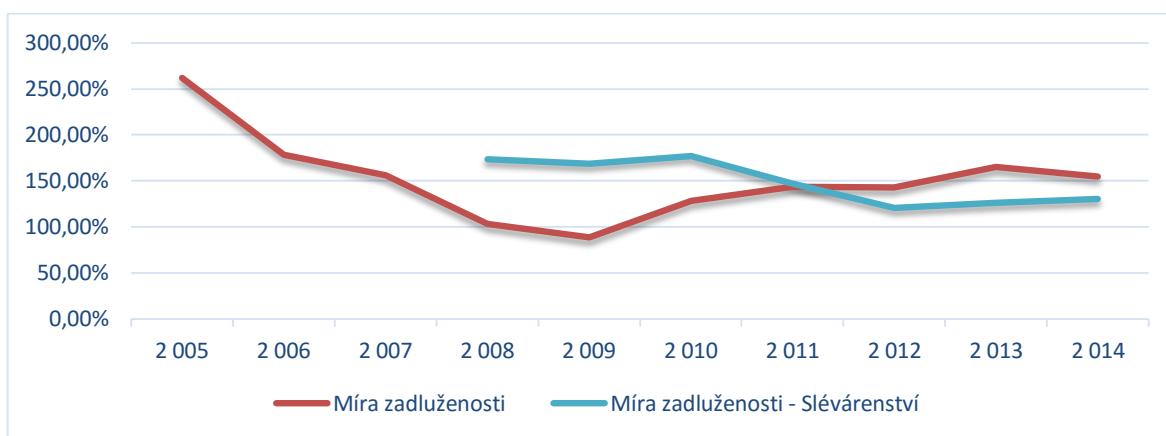
Celková zadluženost podniku se směrem k finanční krizi v roce 2008 snižovala ze dvou důvodů. Finanční instituce neměly vůli tolik půjčovat, protože nebylo jasné, zda podniky krizi přežijí a neskončí v insolventci. Po uvolnění krize se začal podíl cizího kapitálu dramaticky zvyšovat. V roce 2011 se ukazatel srovnal s ukazatelem odvětví, který v dalších letech předčil. Nárůst trval do roku 2013 a je spojený s faktem, že nová hala slévárny byla z části financována dlouhodobými bankovními úvěry. Aktuálním trendem je pokles ukazatele o 2% v posledním účetním období. Tento ukazatel není příliš směrodatným, neboť neznáme všechny skutečnosti ke komplexnímu posouzení situace. Obecně doporučenou hranici 40-60% CK v podniku o necelé procento podnik překračuje, není to však špatným signálem pro podnik.



Graf 24 - Celková zadluženost podniku v porovnání s odvětvovým průměrem

Zdroj: vlastní zpracování

Míra zadluženosti VK podniku jen v letech 2008 a 2009 spadá do intervalu doporučeného Dluhošovou, který je od 80% do 120%. Způsobeno je to finanční krizí, která zasáhla celý svět. Podnik se stáhl do sebe a navýšil podíl VK v kontextu celkového kapitálu. Podnik krizi celkem v brzké době překonal a mohl si dovolit navyšovat podíl CK. Hodnoty jsou poznamenány expanzí podniku. Výsledky odvětvového průměru se v celém sledovaném období drží nad doporučovanými hodnotami. Skupina slévárenství je charakteristická použitím více CK v kontextu skupiny 24. Ukazatel do velké míry koresponduje s ukazatelem celkové zadluženosti. Hutní podniky a podniky zabývající se výrobou kovů mají podíl VK zpravidla více než 70%.



Graf 25 - Míra zadluženosti podniku v porovnání s odvětvovým průměrem

Zdroj: vlastní zpracování

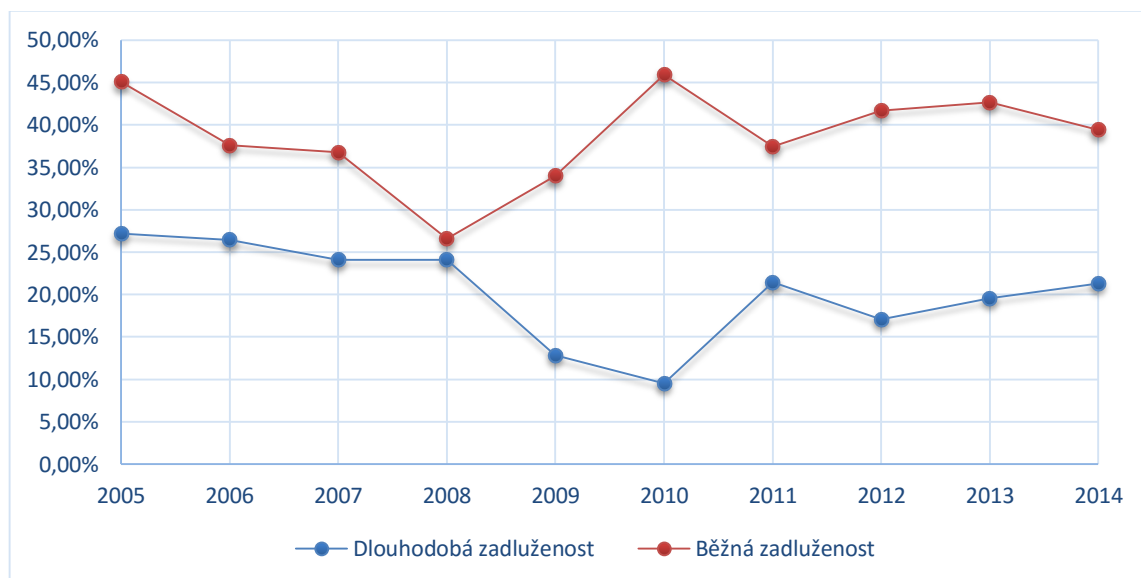
Strukturu zadluženosti jsem analyzoval v tabulce 21 a dále v grafu 26.

Tabulka 21 - Dlouhodobá a běžná zadluženost podniku (podíl z celku pasiv)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Dlouhodobá zadluženost | 27,19 % | 26,43 % | 24,11 % | 24,10 % | 12,84 % | 9,50% | 21,46 % | 17,09 % | 19,52 % | 21,33 % |
| Běžná zadluženost | 45,11 % | 37,57 % | 36,74 % | 26,62 % | 33,97 % | 45,93 % | 37,44 % | 41,71 % | 42,70 % | 39,44 % |

Zdroj: vlastní zpracování

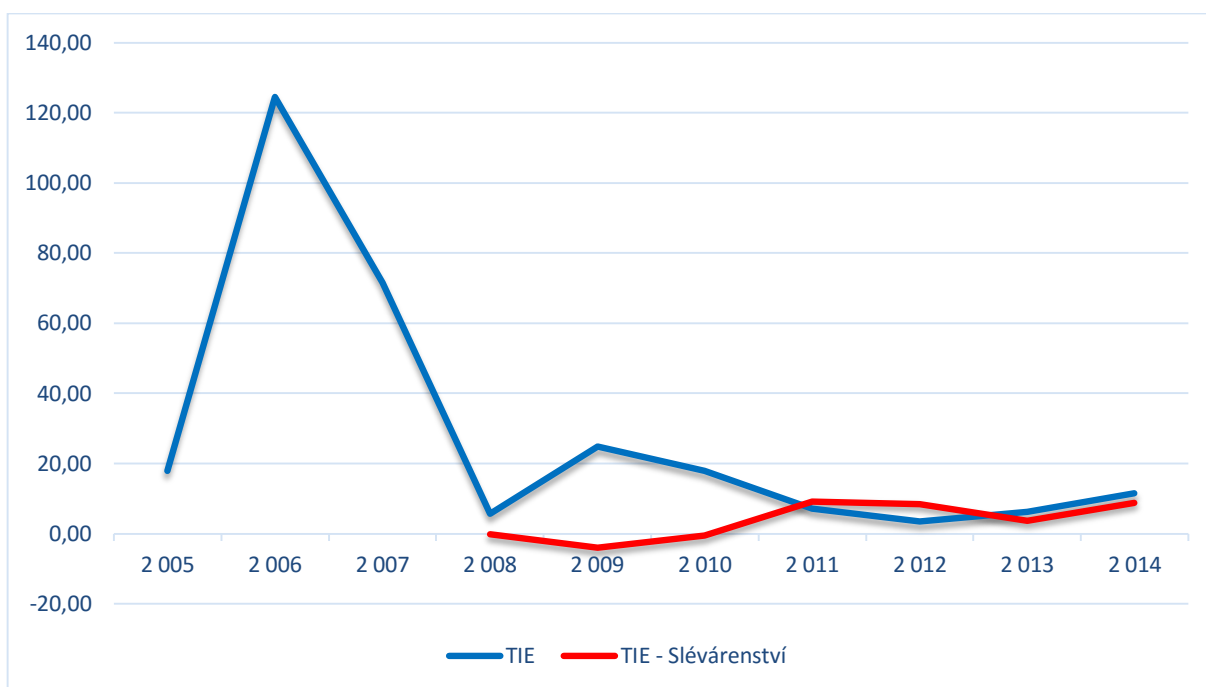
Úroveň běžné zadluženosti je ve sledovaném období vždy vyšší, než úroveň dlouhodobé zadluženosti. To s sebou nese vyšší rizika, neboť krátkodobý CK je rizikovější, než dlouhodobý CK. Úroveň se nejvíce přiblížila v krizovém roce 2008, kdy došlo ke vkladu majitelů do podniku jako fyzických osob a tím ke zvýšení dlouhodobých závazků. To také vedlo ke splacení části krátkodobých závazků převážně bankovního charakteru. Aktuálním trendem je růst dlouhodobé zadluženosti při současném mírném poklesu běžné zadluženosti.



Graf 26 - Dlouhodobá a běžná zadluženost podniku

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel úrokového krytí je jedním z nejdůležitějších údajů pro bankovní sektor, slouží jako rozhodovací podklad pro poskytování úvěrů. Ukazatel TIE dosáhl svého maxima v roce 2006, kdy nákladové úroky dosahovaly absolutní hodnoty pouhých 260 tis. Kč. Poté následoval prudký pokles hodnot ukazatele, který kulminoval v letech 2008 a 2012. V prvním zmiňovaném roce došlo k finanční krizi, ve druhém došlo k velkému růstu nákladových úroků, spojených s investiční výstavbou nové slévárenské haly v roce 2011. Aktuální trend ukazatele mírně převyšuje ukazatel odvětví, tempo růstu je prakticky shodné.



Graf 27 - Ukazatele úrokového krytí v podniku v porovnání s odvětvovým průměrem

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele překapitalizování a podkapitalizování jsou analyzovány v tabulce č. 22. Ukazatele překapitalizování byly mimo stanovené hodnoty v účetních obdobích 2008 až 2010, poté se projevil pozitivní trend poklesu tohoto ukazatele. Ukazatele podkapitalizování také vykazují velmi dobré hodnoty, neboť investiční výstavba v roce 2011 je zafinancována z velké části dlouhodobými bankovními úvěry.

Podle přílohy k účetní závěrce to jsou:

- Poskytovatel: ČSOB a.s.

Druh: Investiční úvěr 12 000 000 EUR, splatný k 29. 12. 2017, úroky z jistiny zajištěny úrokovým swapem ze dne 6. 1. 2011

Zajištění: zástavní právo k nemovitostem, zástavní právo k zásobám ve stanovené výši, zástavní právo k pohledávkám ve stanovené výši

Zůstatek v CZK k 31. 3. 2015: **167 029 tis. CZK**

- Poskytovatel: ČSOB a.s.

Druh: Investiční úvěr 2 300 000 EUR, splatný k 30. 8. 2019

Zajištění: zástavní právo k nemovitostem, zástavní právo k pořízené movité věci-technologie

Zůstatek v CZK k 31. 3. 2015: **59 924 tis. CZK**

- Poskytovatel: ČSOB a.s.

Druh: Investiční úvěr 6 000 000 EUR, splatný k 31. 8. 2022

Zajištění: zástavní právo k nemovitostem, zástavní právo k pořízené movité věci - technologii

Zůstatek v CZK k 31. 3. 2015: **133 959 tis. CZK**

Tabulka 22 - Překapitalizování/Podkapitalizování podniku

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Překapitalizování | 0,65 | 0,98 | 1,00 | 1,14 | 1,27 | 1,06 | 0,83 | 0,84 | 0,79 | 0,76 |
| Podkapitalizování | 0,78 | 1,08 | 1,06 | 1,42 | 1,58 | 1,30 | 1,26 | 1,19 | 1,21 | 1,17 |

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele kapitálového trhu

Vzhledem k faktu, že podnik není volně obchodovatelný na burze a změny vlastního kapitálu podnik za sledované období nevykazuje, ukazatele kapitálového trhu nebyly analyzovány.

4.5 Analýza soustav ukazatelů

Rozklad bude realizován dle Du Pontova diagramu ukazatel ROE na pět dílčích zlomků, jejichž vývoj posoudím za poslední tři roky.

$$ROE = \frac{EBIT}{tržby} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EAT}{EBT} * \frac{tržby}{A} * \frac{A}{VK}$$

První zlomek nabývá rostoucího trendu, což svědčí o tom, že podnik je schopnější v generování zisku ze svých tržeb. Tento pozitivní trend je podpořen vysokou přidanou hodnotu hodnotou, analyzovanou v kapitole č. 4.3.

Druhý zlomek má rostoucí trend, což značí snižující se procento nákladových úroků v kontextu zisku. Absolutní hodnota nákladových úroků se ve sledovaném období skoro nemění a pohybuje se kolem hodnoty 16,5 mil. Kč, mění se však zisk, který za sledované období prudce roste.

Třetí zlomek by se také dal nejlépe charakterizovat rostoucím trendem. Daňovou optimalizací se snižuje podíl daňe ze zisku. Svědčí to o efektivní práci managementu podniku v oblasti daňí.

Čtvrtý zlomek nabývá klesající trend, což je pro podnik negativním jevem. Zlomek reflektuje obratovost celkových aktiv podniku. Snížení tohoto dílčího zlomku o 4% značí, že podnik nedokáže dostatečně efektivně zpeněžit svá aktiva. Hodnota tohoto dílčího zlomku by měla přesahovat dle dostupné literatury hranici 100%.

Pátý zlomek nejdříve rostl, v posledním účetním období klesl. Podle vertikální analýzy pasiv podniku tempo růstu vlastního kapitálu o skoro 8% přesáhlo tempo růstu cizího kapitálu. Svědčí to o umořování části dlouhodobých bankovních dluhů, hlavně se jedná o investiční bankovní úvěry.

Tabulka 23 - Rozklad ukazatele ROE na dílčí zlomky

| Rozklad ROE | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 1. zlomek | 6,14% | 9,73% | 13,27% |
| 2. zlomek | 82,76% | 86,05% | 91,97% |
| 3. zlomek | 77,11% | 81,29% | 81,29% |
| 4. zlomek | 94,98% | 91,23% | 90,99% |
| 5. zlomek | 2,43 | 2,65 | 2,55 |

Zdroj: vlastní zpracování

Kralickuv Quick Test

Pro hodnocení bonity podniku Kovolis Hedvikov, a.s. byl vybrán Q-test, jakožto časově méně náročný test s vysokou vypovídající hodnotou, která je dána 4 různými ukazateli z různých oborů finanční analýzy. Hodnoty vypočtené pro jednotlivé roky jsem zanesl do tabulky 24.

Tabulka 24 - : Quick test společnosti Kovolis Hedvikov, a.s.

| | Proměnná | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|
| Finanční stabilita | R1 - Kvóta VK | 41,15% | 37,74% | 39,21% |
| | R2- Doba splácení dluhu v letech | 5,92 | 5,06 | 5,28 |
| Výnosová situace | R3 - CF v % podnikového výkonu | 10,29% | 12,57% | 12,21% |
| | R4- Celková výnosnost aktiv | 5,83% | 8,88% | 12,07% |

Zdroj: vlastní zpracování

Tento výsledek testu lze rozdělit na podrobnější informace o finanční a výnosové stabilitě podniku, kde pro vyhodnocení opět použijeme tabulku č. 8 a výslednou známku počítáme jako průměr součtu obou ukazatelů.

Finanční stabilita:

Tabulka 25 - Quick test – finanční stabilita podniku Kovolis Hedvikov, a.s.

| Proměnná | Roky | | | Bodové ohodnocení | | |
|---------------------------|--------|--------|--------|-------------------|----------|----------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 |
| R1 - VK/A | 41,15% | 37,74% | 39,21% | 4 | 4 | 4 |
| R2- Splácení dluhu | 5,92 | 5,06 | 5,28 | 2 | 2 | 2 |
| Průměr celkem | x | X | X | 3 | 3 | 3 |

Zdroj: vlastní zpracování

Zde podnik vykazuje velmi dobrou finanční stabilitu s rostoucím trendem, který je ovlivněn především ukazatelem financování, neboť podnik dává přednost financování z cizích zdrojů, které jsou pro něj výhodnější. Splácení dluhu podniku všechny sledovaná období se pohybuje lehce nad 5 lety, což v hodnocení stačí na 2 body.

Tabulka 26 - Quick test – výnosová stabilita Kovolis Hedvikov, a.s.

| Proměnná | Roky | | | Bodové ohodnocení | | |
|----------------------|--------|--------|--------|-------------------|----------|------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 |
| R3 -CF/T | 10,29% | 12,57% | 12,21% | 4 | 4 | 4 |
| R4 – ROA | 5,83% | 8,88% | 12,07% | 1 | 2 | 3 |
| Průměr celkem | x | X | x | 2,5 | 3 | 3,5 |

Zdroj: vlastní zpracování

Zde podnik dosahuje horších výsledků, které jsou způsobeny především rentabilitou celkových aktiv, trend je však pozitivní. Provozní CF z podnikového výkonu přesahuje v každém sledovaném období hodnotu 10, je tudíž obodován čtyřmi body.

Tabulka 27 - Finální bodové ohodnocení Q-testu

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------|------|------|------|
| Hodnota Q-testu | 2,75 | 3 | 3,25 |

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota prvních dvou sledovaných roků spadá do šedého spektra pro neutrální hodnocení finanční bonity podniku. V posledním roce už hodnota přesáhla hranice intervalu a stav podniku lze podle Q-testu považovat za velmi dobrý.

Altmanovo Z – Score

$$Z_2 = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

Tabulka 28 - Hodnoty Altmanova Z- Score v letech 2012-2014

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------|------|------|------|
| Hodnoty Altmanova Z- Score | 1,80 | 1,86 | 1,94 |

Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na vzorec je patrné, že nejvyšší váhu má třetí zlomek, který reflektuje hladinu ROA. V tomto ukazateli je podnik poměrně silný, porovnáváme-li jej s odvětvím. Naopak poslední zlomek s druhou nejvyšší vahou je obrat celkových aktiv, kde už si podnik tak dobře nevede. Hodnota souhrnného ukazatele Altmanova Z-Score je v intervalu $\langle 1,20; 2,99 \rangle$, který značí šedou zónu. Hodnoty však v průběhu sledovaných účetních období vykazují rostoucí trend, což lze označit za pozitivní fakt.

Index IN05

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CK} + 0,04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{výnosy}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Tabulka 29 - Hodnoty indexu IN05 v letech 2012-2014

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------|------|------|------|
| Hodnoty indexu IN05 | 0,97 | 1,19 | 1,52 |

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty ukazatele IN05 jsem zanesl do tabulky 29. Sledovaný vývoj posledních tří účetních období dává naději do budoucna. Podnik je v šedé zóně, v roce 2012 však byl na spodní hranici intervalu šedé zóny $\langle 0,9; 1,6 \rangle$, v roce 2014 už se hodnota indexu blížila horní hranici. Při přihlédnutí k hodnotě vah jednotlivých ukazatelů, je celkový výsledek způsoben hlavně prostředním zlomkem, konkrétně nárůstem EBIT/A. Tento model je ještě více ovlivněn disproporcí vah, než předchozí Z-Score.

5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A TVORBA DOPORUČENÍ PRO PODNIK

Podnik Kovolís Hedvíkov, a.s. lze zařadit do podniků s investičně intenzivní produkcí, které se vyznačují nižší např. likvidností. Z horizontální analýzy je patrné, že pro podnik v posledních deseti účetních obdobích zažil dvě hlavní události, které ovlivnili fungování celého podniku. Prvním z nich je finanční krize, která se u podniku projevila už v roce 2007 a 2008. Firemní management však viděl v krizi příležitost, a tak po nezbytném utahování opasek v roce 2009 již začala vykazovat růst a v roce 2010 už předčila své předkrizové výsledky o značný podíl. Dalším milníkem ve vývoji je rok kalendářní rok 2011, kdy podnik expandoval výstavbou nové haly slévárny. Tato investice s sebou nesla i nákup nových strojů a technologií, k jejichž financování je využit leasing.

Při posuzování horizontální analýzy podniku bych potencionální hrozbu viděl v zvýšení hodnoty bankovních úvěrů o 2150% mezi lety 2008 – 2013. Z vertikální analýzy je patrné, že bankovní úvěry nejdříve zaujímaly 5% podnikových pasiv v roce 2008, na konci roku 2014 jejich podíl přesahuje 36%. Při přihlédnutí k finanční páce podniku můžeme tvrdit, že podnik při zvýšení podílu cizího kapitálu bude dosahovat vyšších hodnot ROE. Vysvětluji si to hlavně faktem, že nákladové úroky nedosahují takových hodnot v poměru s výší EBT, jak je patrné z rozkladu ukazatele ROE v kapitole číslo 4. V době vyhotovování bakalářské práce byly úrokové sazby na velmi nízkých hodnotách. Další takový neudržitelný růst bankovních úvěrů by však mohl být pro podnik hrozbou.

Pozitivní je, že podnik v každém sledovaném roce, tedy i když byl zasažen finanční krizí, vykazoval zisk. V krizových letech podnik je nejpatrnější prohloubení rozdílu mezi EBITDA a EBIT, tudíž lze konstatovat, že byl nejpatrnější vliv odpisů.

Poměrové ukazatele podniku přinesly hlubší rozkrytí jednotlivých etap ve vývoji podniku, které jsem nastínil v prvním odstavci, a také pomohly odhalit, jak si podnik stojí.

Ukazatele rentability aktiv ROA a vlastního kapitálu ROE vykazují poměrně slušné hodnoty, které jsou výrazně nad průměrem odvětví. Nejpozitivnější je vývoj posledních dvou účetních období, kdy dochází k vysokému růstu, ukazatel ROA přesáhl hodnotu 12% a ukazatel ROE přesáhl 23%, což lze vzhledem k povaze podnikání považovat za velmi dobré hodnoty. Ukazatele ROS a ROC se také nacházejí nad průměrem odvětví, přičemž u ukazatele ROS pouze o několik málo procent. I tyto ukazatele vykazují však v posledních dvou období strmý růst. Celkově bych ukazatele rentability hodnotil velmi pozitivně.

Ukazatele likvidity v podniku jsou na slabší úrovni, ale jak jsem nastínil v první větě kapitoly, pro podniky tohoto typu jsou to hodnoty typické. Ukazatele běžné a pohotovostní likvidity L_3 a L_2 nabývají hodnot v posledních třech letech srovnatelných s odvětvím, přičemž v předchozích letech byly nadprůměrné. Tento negativní růst je při pohledu na horizontální analýzu zřejmý, protože oběžná aktiva v celé výši meziročně mezi lety 2013 a 2014 rostla pouze o 7%, zatímco krátkodobé závazky včetně krátkodobých bankovních úvěrů rostly o více, než 30%. Tento negativní trend by se již neměl dále prohlubovat. Největší problém však vidím v hotovostní likviditě L_1 , kde jsou údaje dlouhodobě pod průměrem odvětví, v roce 2012 byla hotovostní likvidita pouze 0,02, což je velice nízká hodnota. Z horizontální analýzy je patrné, že KFM meziročně poklesl o 38%, zatímco krátkodobé závazky o 30% rostly

Ukazatele aktivity také nenabývají dobrých hodnot. U obratu aktiv OA a obratu stálých aktiv OSA je milníkem rok 2011, kdy byla uskutečněná zmíněná investiční výstavba. Hodnoty OA a OSA jsou pod odvětvovým průměrem, u OA podnik v letech 2012-2014 klesl pod hranici 1. Tato hranice značí, že podniková aktiva nejsou schopná vyprodukovat tržby ve výši souhrnné hodnoty aktiv. Hranice se podle literatury dá považovat za kritickou. Způsobeno je to tím, že výstavba zatím není schopná dosahovat požadované produktivity práce vedoucí k generování požadovaných tržeb. Je zde tedy naděje, že se ukazatele v blízké budoucnosti zlepší. Ukazatel obratu zásob OZ nabývá hodnot typických pro odvětví a vývoj posledních účetních období ukazuje růst.

Ukazatele celkové zadluženosti podniku v letech nenabývají atypických hodnot, které literatura uvádí jako 40-60% CK. Tento interval překračují v prvním sledovaném období a také v posledních dvou, rozdíl je však do 3%. Hodnoty nákladových úroků poukazují na velmi nízké úrokové sazby u bank, které podnik využívá pro financování. Jak jsem však předeslal dříve v kapitole, tak by podnik neměl vykazovat natolik velké tempo růstu bankovních úvěrů. Ukazatele dlouhodobého a krátkodobého zadlužení v posledním období vykazují přibližování hodnot. Je patrné, že podnik využívá spíše krátkodobého cizího kapitálu, než dlouhodobého. Užití krátkodobého cizího kapitálu je rizikovější, zvláště při uvážení nízké likvidity podniku. Při historickém minimu úrokových sazeb a jejich nejistém vývoji je však podle mého názoru správným krokem užít krátkodobý úvěr. Ukazatel úrokového krytí TIE je vyjma let 2011 a 2012 nad průměrem odvětví. Nízké hodnoty ve zmíněných rocích jsou spojeny s investiční výstavbou. Vysoké hodnoty jsou pozitivním signálem hlavně pro bankovní subjekty, pro které je úvěr méně rizikovým.

Quick test podniku se v prvních dvou obdobích nacházel v šedé zóně, poslední období se dostal do zelené zóny pro podniky, jejich výsledek lze považovat za dobrý. Růst je způsoben především růstem celkové výnosnosti aktiv. Doba splácení dluhu v letech zůstala větší, než pět let. Celkově lze výsledky hodnotit pozitivně, zejména pak vývoj posledních tří období.

Altmanovo Z – Score podnik zařazuje do šedé zóny s neutrálním výsledkem, pozitivní však je i zde rostoucí trend.

Index IN05 podnik také zařazuje do šedé zóny, zde je však ještě znatelnější růst ukazatele. V prvním sledovaném období se hodnota indexu pohybovala na dolní hranici intervalu, ve třetím už na horní hranici intervalu. Při stávajícím růstu by v příštím účetním období už podnik patřil mezi bonitní podniky podle indexu IN05.

Jako podnik, který značnou část svých výrobků vyváží do zemí EU, je pro podnik důležitý kurz vůči euru. Kurzový závazek ČNB bude podle stránek ČNB držen do pololetí roku 2017 na hladině 27,- Kč/€. Poté by podnik měl podle mého názoru užít např. swapových a hedgových operací k zajištění proti skokovému snížení kurzů. Už nyní se podnik snaží o realizování podstatné části svých transakcí v obchodních vztazích v eurech.

Formuloval bych tedy následující doporučení.

- **snížit astronomické tempo růstu bankovních úvěrů (hlavně krátkodobých)**
- **zvýšit likviditu, zejména hotovostní likviditu**
- **zvýšit produktivity práce nově vybudované haly slévárny k zlepšení OA a OSA, nebo odprodat nedostatečně rentabilní majetek podniku**
- **přijetí opatření vůči ukončení kurzového závazku ČNB vůči € v polovině roku 2017**
- **alokace nerozděleného zisku z minulých období, aby působil jako rezervotvorný**

6 ZÁVĚR

V rámci této bakalářské práce Diagnostika rizika podniku byla nastíněna problematika diagnostiky podniku, podnikových krizí, největší zřetel však byla zaměřena na finanční analýzu podniku Kovolis Hedvikov, a.s. Tento podnik je jedním z největších slévárenských podniků v ČR s tržbami přesahujícími 1,5 mld. Kč, který dodává dílce především pro automobilový průmysl a velká část jeho produkce je exportována. Finanční analýza byla provedena za deset účetních období mezi lety 2005-2014 za využití vybraných metod finanční analýzy.

Vypočtené hodnoty ukazatelů jsem porovnával s hodnotami obvyklými pro skupinu CZ NACE 24.5, což je označení pro skupinu slévárenských podniků. Toto porovnání je podle mého názoru pro finanční analýzu klíčové, neboť každá skupina hospodářství má svá ekonomická a finanční specifika. Porovnání pouze se skupinou CZ NACE 24 se ukázalo jako zkreslující, protože její údaje v porovnání s podskupinou ukazovaly v některých oblastech velké rozdíly. Zvláště viditelný rozdíl byl v ukazatelích zadluženosti, kde skupina 24 vykazuje daleko vyšší podíl VK, což je dáno především skupinou 24.1, kde jsou závody na zpracování základních kovů, které jsou alokované v blízkosti Ostravy a Třince.

Skupina slévárenství a obecně celý zpracovatelský průmysl je v našich podmínkách velice závislá na výrobě automobilů a exportních podmínkách, neboť velká část zboží jde právě na vývoz. Nejvíce jsme potom vázáni na Německo, které co do objemu představuje více než 20% exportovaného zboží. Další příčky obsazují především země EU, pro naše exportéry je tedy klíčový kurz koruny vůči euru. Podle ČNB bude od kurzového závazku upuštěno v pololetí roku 2017 a myslím, že tímto směrem by se měly upínat zraky managementu podniků.

Výsledné hospodaření podniku hodnotím pozitivně. Podnik za žádný zkoumaný rok nevykazoval záporný výsledek hospodaření, tedy ztrátu. Zejména ukazatele rentability v porovnání s odvětvím dosahují velice slušných výsledků. Na účetních výkazech je velmi dobře vidět dva hlavní milníky hospodaření.

Prvním je finanční krize roku 2008. Zatímco celý průmysl rapidně klesal a vykazoval ztráty, tak se podnik po nezbytných úsporných opatřeních a uřezání „suchých větví“ nastartoval ke strmému růstu. Ne nadarmo se říká, že dobrý manažer vidí v krizi příležitost, což je tvrzení, které lze beze zbytku tvrdit v tomto případě.

Druhým milníkem je investiční výstavba nové haly slévárny, která významně ovlivnila zejména výši DHM a dlouhodobých bankovních úvěrů, ze kterých byla investice financována.

S přihlédnutím ke zmíněným etapám jsem proto nepřikládal k velkým výkyvům v těchto letech velkou váhu ve finálním hodnocení. Jsou zde však oblasti, kde by podnik měl učinit některá opatření. Nejmarkantnější jsou ukazatele aktivity, kdy ukazatel obratovosti aktiv klesl pod kritickou hodnotu 1. Dalším slabším místem podniku je likvidita, zejména potom hotovostní likvidita, jejíž hodnoty se pohybují hluboko pod průměrem odvětví. Celkové zhodnocení a formulace doporučení pro podnik jsem zanesl do kapitoly číslo 5.

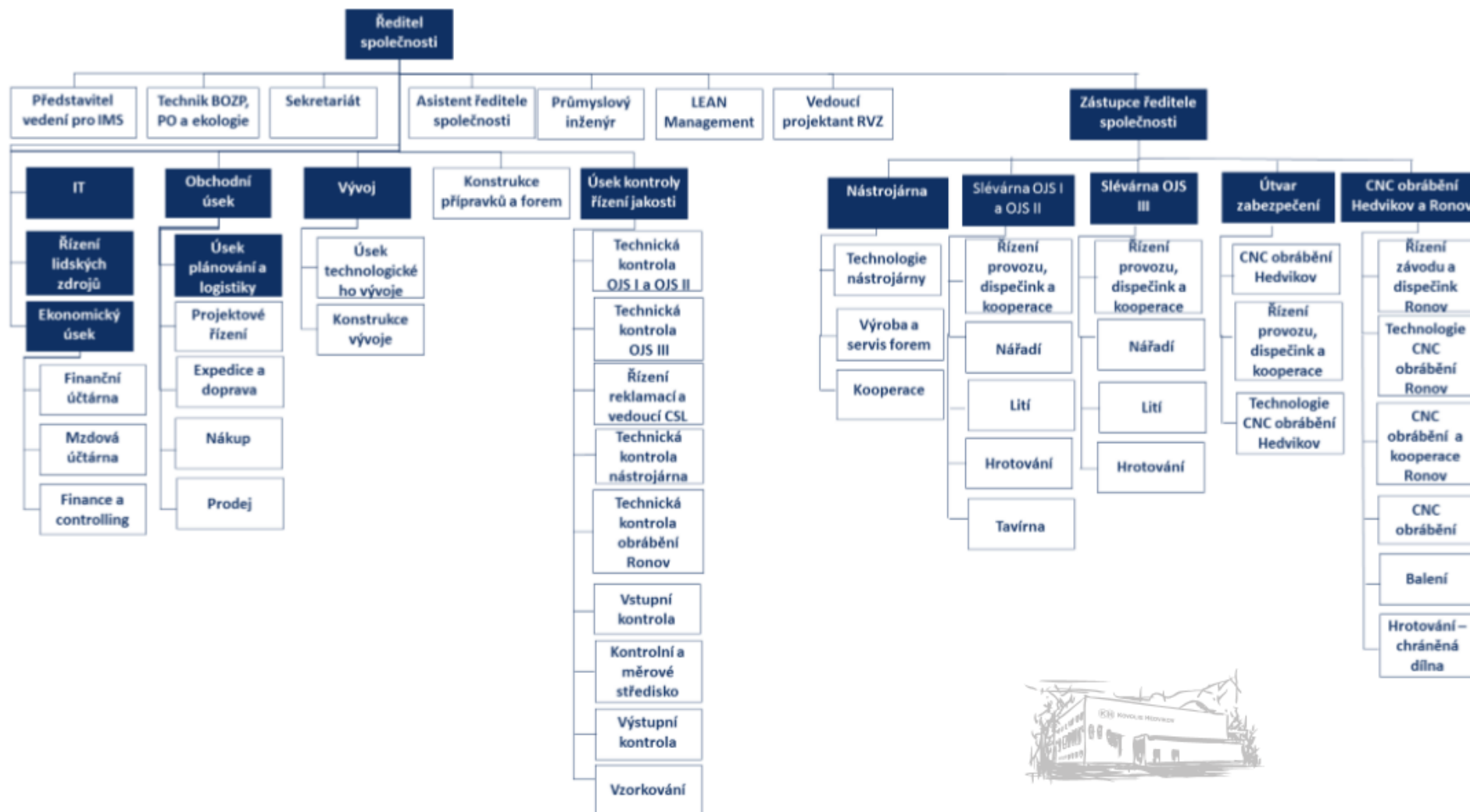
Prvním cílem je obecný popis metod diagnostiky podniku s akcentem na finanční analýzu, který byl splněn v úvodní kapitole. Dalším cílem bylo představení podniku Kovolis Hedvikov, a.s. a posouzení finančního zdraví podniku na základě ročních výsledků hospodaření kterému byla věnována celá kapitola číslo 3 a 4. Dalším dílčím cílem bylo porovnání výsledků finanční analýzy s oborem slévárenství, které je součástí kapitoly 4. Původní cíl byl překročen stručnou analýzou odvětví, již jsem věnoval kapitole číslo 2. Posledním cílem bylo celkové zhodnocení a formulace doporučení pro podnik, kterému byla věnována kapitola číslo 5.

ZDROJE

- [1] KAŠÍK, Josef a Milan MICHALCO a kol. *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998. 343s. ISBN 80-902167-4-9.
- [2] ROUDNÝ, Radim a Radovan SOUŠEK. *Management bezpečnosti*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2014. 146s. ISBN 978-80-7395-864-0.
- [3] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 3. rozšířené a aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 360s. ISBN 978-80-247-3051-6.
- [4] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] SYNEK, Miroslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 452s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [6] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a. s., 2009. 160s. ISBN 978-80-251-1830
- [7] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozšířené vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2010. 225s. ISBN 978-80-8629-68-2.
- [8] Ing. Otto Daňek – přednášky předmětu Prevence finančních krizí na Univerzitě Pardubice
- [9] BLAHA, Zdeněk Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194s. ISBN 80-7261-145-3.
- [10] KUBĚNKA, Michal. *Financování podniku*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2012. 109 s. ISBN 978-80-7395-481-9.
- [11] KALOUDA, František. *Financování zdraví firmy a predikce finanční krize*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2009. 279s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [12] ČERVÍNEK, Petr, Inka NEUMAIEROVÁ a Ivan NEUMAIER. *Evropské finanční systémy: Index IN05* [online]. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005 [cit. 2016-04-05]. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
- [13] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C.H.Beck, 2005, s. ISBN 80-7179-321-3,

- [14] HINDLS, R., HRONOVÁ, S. SEGER, J. FISCHER, J...: Statistika pro ekonomy. 8 akt. vyd. Praha - Professional Publishing, 2006. 415 s. ISBN 8086946169
- [15] *Panorama zpracovatelského průmyslu 2014* [online]. 2015 [cit. 2016-04-07]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/app/content/files/zpravodajstvi-pro-export/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2014.pdf>
- [16] [Tržby odvětví] *Výstupní objekt VDB: Tržby z průmyslové činnosti* [online]. 2016 [cit. 2016-04-04]. Dostupné z: <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsf?page=vystup-objekt&vyhltext=&pvo=PRU02-A&zo=N&pvoch=&krok=5&z=T&f=TABULKA&verze=-1&nahled=N&sp=N&nuid=&zs=&skupId=1268&filtr=G~F M~F Z~F R~F P~ S~ null &katalog=30835&c=v3~8 RP2015&&str=v235&rouska=true&clsp=null#w=>
- [17] *Příloha k Panorama zpracovatelského průmyslu 2014* [online]. 2015 [cit. 2016-04-07]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument161359.html>
- [18] *Veřejný rejstřík a sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky: Kovolis Hedvikov, a.s.* [online]. 2016 [cit. 2016-04-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=111250&typ=PLATNY>
- [19] *Veřejný rejstřík a sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky: Sbírk listin Kovolis Hedvikov, a.s.* [online]. 2016 [cit. 2016-04-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=111250>
- [20] *Produktové skupiny - Kovolis Hedvikov, a.s.* [online]. 2016 [cit. 2016-04-07]. Dostupné z: <http://www.kovolis-hedvikov.cz/produkty/produktove-skupiny>
- [21] Výroční zprávy podniku Kovolis Hedvikov, a.s., účetní období 2005-2014

PŘÍLOHY



Příloha 2

Pravidla financování

V této části propočtů jsem se zaměřil na jednotlivá pravidla financování a zhodnocení, zda jsou tato pravidla v daném podniku dodržována.

Zlaté bilanční pravidlo financování

DM financován DK

KM financován KK

Tabulka 30 - Zlaté bilanční pravidlo financování v podniku

| ROK | Položka | částka | porovnání | Položka | Částka |
|------|--------------------|---------|-----------|-------------------|-----------|
| 2012 | Dlouhodobý majetek | 505 990 | < | Dlouhodobé zdroje | 600 762 |
| | Krátkodobý majetek | 497 858 | > | Krátkodobé zdroje | 430 161 |
| 2013 | Dlouhodobý majetek | 639 551 | < | Dlouhodobé zdroje | 770 832 |
| | Krátkodobý majetek | 679 885 | > | Krátkodobé zdroje | 574 689 |
| 2014 | Dlouhodobý majetek | 874 036 | < | Dlouhodobé zdroje | 1 018 850 |
| | Krátkodobý majetek | 728 303 | > | Krátkodobé zdroje | 617 883 |

Zdroj: vlastní zpracování

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

VK > CK

Tabulka 31 - Zlaté pravidlo vyrovnání rizika v podniku

| Rok | Položka | částka | porovnání | Položka | Částka |
|------|-----------------|---------|-----------|--------------|-----------|
| 2012 | Vlastní kapitál | 424 454 | < | Cizí kapitál | 606 469 |
| 2013 | Vlastní kapitál | 508 048 | < | Cizí kapitál | 837 473 |
| 2014 | Vlastní kapitál | 659 928 | < | Cizí kapitál | 1 022 667 |

Zdroj: vlastní zpracování

Zlaté pari pravidlo

VK < DM s ohledem na hospodárnost, využití CK je levnější

Tabulka 32 - Zlaté pari pravidlo v podniku Kovolís Hedvíkov, a.s.

| Rok | Položka | Částka | porovnání | Položka | Částka |
|------|-----------------|---------|-----------|--------------------|---------|
| 2012 | Vlastní kapitál | 424 454 | < | Dlouhodobý majetek | 505 990 |
| 2013 | Vlastní kapitál | 508 048 | < | Dlouhodobý majetek | 639 551 |
| 2014 | Vlastní kapitál | 659 928 | < | Dlouhodobý majetek | 874 036 |

Zdroj: vlastní zpracování