

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Analýza finančních a bezpečnostních rizik podniku
Bc. Dana Češpivová

Diplomová práce
2018

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Dana Češpivová**
Osobní číslo: **E15736**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Analýza finančních a bezpečnostních rizik podniku.**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Obsahem diplomové práce je provést finanční analýzu s přihlédnutím k rizikům vybrané společnosti. Práce je rozdělena do dvou základních částí. V první části je vymezen pojem finanční analýza, její náležitosti a legislativa, která ji upravuje. V druhé části je nejprve charakterizována vybraná společnost a dále je provedena samotná finanční analýza za zvolené období s přihlédnutím k rizikům. Cílem práce je na základě zjištěných poznatků navrhnout doporučení v souladu s aktuální legislativou.

Osnova:

- Vymezení základních pojmů z oblasti finanční analýzy a rizik podniku.
- Metody použité pro finanční analýzu.
- Charakteristika vybrané společnosti.
- Finanční analýza zvoleného podniku s přihlédnutím k rizikům podniku.
- Formulace návrhů a doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**

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

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.

DROMS, W. G. Finance and accounting for nonfinancial managers. 5. th. ed. New York: Basic Books, 2003. 272 s. ISBN 0-7382-0818-3.

GRÜNWARD, R. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. Finanční analýza: krok za krokem. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Vyd. 1. Praha: Grada, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

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

Vedoucí diplomové práce:


Ing. Irena Honková, Ph.D.


Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2017**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2018**


doc. Ing. Romana Provozničková, Ph.D.
děkanka

L.S.


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

V Pardubicích dne 1. září 2017

Prohlašuji:

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

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

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2018

Bc. Dana Čěšpivová

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce Ing. Ireně Honkové, Ph.D. za její odbornou pomoc, která mi pomohla při zpracování diplomové práce. Dále bych ráda poděkovala vedení a zaměstnancům analyzované společnosti JHV-ENGINEERING, s.r.o. za poskytnutí materiálů a informací. Největší poděkování ovšem patří mému manželovi, za bezvýhradnou podporu během celého studia.

ANOTACE

Obsahem diplomové práce je provést finanční analýzu s přihlédnutím k rizikům vybrané společnosti. Práce je rozdělena do dvou základních částí. V první části je vymezen pojem finanční analýza, její náležitosti a postup provedení. V druhé části je nejprve charakterizována vybraná společnost a dále je provedena samotná finanční analýza za zvolené období s přihlédnutím k rizikům. Cílem práce je formulovat doporučení na základě zjištěných poznatků.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, riziko, bonita, finanční zdraví, ukazatele zadluženosti

TITLE

Analysis of financial and security risks of the company

ANNOTATION

The content of the diploma thesis is to perform a financial analysis taking into account the risks of the selected company. The thesis is divided into two basic parts. The first part defines the concept of financial analysis, its essentials and the implementation process. In the second part, the selected company is characterized first and the financial analysis itself is carried out for the chosen period taking into account the risks. The aim of the thesis is to formulate recommendations based on the findings.

KEYWORDS

Financial analysis, risk, bonity, financial health, financial leverage ratios

OBSAH

Úvod	15
1 ANALÝZA FINANČNÍCH RIZIK	17
1.1 Vymezení pojmů.....	17
1.2 Legislativní rámec.....	18
1.3 Zdroje informací pro analýzu	19
1.4 Postup při zpracování analýzy	21
1.5 Metody finanční analýzy	22
1.5.1 Absolutní ukazatele.....	24
1.5.2 Rozdílové ukazatele	25
1.5.3 Poměrové ukazatele	26
1.5.4 Souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik podniku.....	32
1.5.5 Du Pont rozklad	36
2 PODNIKATELSKÉ RIZIKO	37
2.1 Druhy rizik a ochrana před rizikem	37
2.2 Rizikové faktory pro podnikové portfolio	38
2.2.1 Koeficient β	39
2.2.2 Výnosové měření rizika	40
2.2.3 Měření rizika pomocí podnikové diskontní sazby	41
2.2.4 Výpočet míry rizika	42
3 JHV ENGINEERING, s. r. o.	43
3.1 Historie společnosti.....	43
3.2 Organizační struktura.....	44
3.3 Činnost podniku.....	45
3.4 Výrobní proces.....	45
3.5 Obchodní partneři	46
4 ANALÝZA ODVĚTVÍ	47
4.1 Vybrané finanční ukazatele odvětví	48

5	FINANČNÍ ANALÝZA JHV ENGINEERING, s. r. o.	50
5.1	Horizontální analýza rozvahy	50
5.2	Vertikální analýza rozvahy	53
5.3	Bilanční pravidla	55
5.4	Čistý pracovní kapitál	58
5.5	Poměrové ukazatele	59
5.5.1	Ukazatele rentability	59
5.5.2	Ukazatele aktivity	61
5.5.3	Ukazatele likvidity	64
5.5.4	Ukazatele zadluženosti	67
5.6	Souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik podniku	69
5.6.1	Altmanovo Z-score	69
5.6.2	Index IN05	70
5.6.3	Kralickův Quick test	71
5.7	Du Pont pyramidový rozklad	73
5.8	Srovnání s odvětvím	75
6	ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO RIZIKA	76
6.1	Interní rizika.....	76
6.1.1	Vyhodnocení interních rizik	81
6.2	Externí rizika.....	82
6.2.1	Vyhodnocení externích rizik.....	86
7	ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ	87
	Závěr	92
	Použitá literatura	94

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1	Vzájemná provázanost účetních výkazů.....	21
Obrázek 2	Hodnocení Kralickova Quick testu.....	34
Obrázek 3	Rozklad ROE Du Pont.....	36
Obrázek 4	Logo JHV engineering, s. r. o.....	43
Obrázek 5	Organizační struktura podniku	44
Obrázek 6	Obchodní partneři dle dosahovaných tržeb	46
Obrázek 7	Nejvýznamnější subjekty v odvětví v ČR	48
Obrázek 8	Podíl odvětví na celkové produkci regionu	49
Obrázek 9	Horizontální analýza aktiv.....	51
Obrázek 10	Horizontální analýza pasiv	52
Obrázek 11	Vertikální analýza aktiv.....	54
Obrázek 12	Vertikální analýza pasiv	55
Obrázek 13	Zlaté bilanční pravidlo.....	56
Obrázek 14	Pari pravidlo	56
Obrázek 15	Pravidlo vyrovnání rizika	57
Obrázek 16	Růstové pravidlo.....	57
Obrázek 17	Čistý pracovní kapitál.....	58
Obrázek 18	Ukazatele rentability.....	61
Obrázek 19	Doby obratu zvolených položek rozvahy	64
Obrázek 20	Ukazatele likvidity.....	66
Obrázek 21	Celková zadluženost podniku.....	67
Obrázek 22	Altmanovo Z-score	70
Obrázek 23	Index IN05	71
Obrázek 24	Hodnocení Quick testu	72
Obrázek 25	Kralickův Quick test.....	73
Obrázek 26	Du Pont rozklad ROE pro rok 2016	74
Obrázek 27	Hodnocení interních rizik	81
Obrázek 28	Hodnocení externích rizik	86

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Největší konkurenti na českém trhu.....	47
Tabulka 2 Vybrané finanční ukazatele odvětví.....	48
Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv	50
Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv.....	52
Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv	53
Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv.....	54
Tabulka 7 Čistý pracovní kapitál	58
Tabulka 8 Rentabilita aktiv	59
Tabulka 9 Rentabilita vlastního kapitálu	59
Tabulka 10 Rentabilita tržeb	60
Tabulka 11 Rentabilita investic.....	60
Tabulka 12 Rentabilita celkově vloženého kapitálu	60
Tabulka 13 Obrat aktiv.....	62
Tabulka 14 Obrat zásob	62
Tabulka 15 Doba obratu pohledávek	62
Tabulka 16 Doba obratu krátkodobých závazků.....	63
Tabulka 17 Doba obratu zásob.....	63
Tabulka 18 Běžná likvidita	65
Tabulka 19 Pohotová likvidita	65
Tabulka 20 Okamžitá likvidita.....	66
Tabulka 21 Celková zadluženost podniku	67
Tabulka 22 Ukazatel úrokového krytí podniku.....	68
Tabulka 23 Ukazatel míry zadlužení podniku	68
Tabulka 24 Altmanovo Z-score	69
Tabulka 25 Index IN05	70
Tabulka 26 Hodnoty pro Quick test.....	72
Tabulka 27 Vyhodnocení Quick testu.....	72
Tabulka 28 Hodnoty pro Du Pont rozklad	73
Tabulka 29 Srovnání finančních ukazatelů podniku s odvětvím	75
Tabulka 30 Kritéria hodnocení rizik	76
Tabulka 31 Interní rizika - Obchod.....	77
Tabulka 32 Interní rizika - Konstrukce	77

Tabulka 33 Interní rizika - Výroba dílů	78
Tabulka 34 Interní rizika - Výroba a montáž	79
Tabulka 35 Interní rizika - Nákup	79
Tabulka 36 Interní rizika - Instalace a servis	80
Tabulka 37 Externí rizika - Politické procesy	82
Tabulka 38 Externí rizika - Ekonomické procesy	83
Tabulka 39 Externí rizika - Sociální procesy	83
Tabulka 40 Externí rizika - Technologické procesy	84
Tabulka 41 Externí rizika - Ekologické procesy	85
Tabulka 42 Externí rizika - Legislativní procesy	85

SEZNAM ZKRATEK

a. s.	Akciová společnost
CAPM	Capital Asset Pricing Model (model oceňování kapitálových aktiv)
CF	Cash Flow (tok peněz)
Corp.	Corporation (korporace)
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DMCZ	Denso Manufacturing Czech
EAT	Earnings after Taxes (čistý zisk)
EBIT	Earnings before Interest and Taxes (zisk před zdaněním a úroky)
EVA	Economic Value Added (ekonomická přidaná hodnota)
GmbH.	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (společnost s ručením omezeným)
MR	Míra rizika
PP	Pravděpodobnost nastání jevu
ROA	Return on Assets (rentabilita aktiv)
ROCE	Return on Capital Employed (rentabilita investovaného kapitálu)
ROE	Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROI	Return on Investment (rentabilita investic)
ROS	Return on Sales (rentabilita tržeb)
Sb.	Sbírký
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
v. o. s.	Veřejná obchodní společnost
VK	Vlastní kapitál
WACC	Weighted Average Cost of Capital (průměrné náklady kapitálu)

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Princip rozvahy

Vzorec 2: Princip výkazu zisku a ztráty

Vzorec 3: Princip cash flow

Vzorec 4: Obecné vyjádření horizontální analýzy

Vzorec 5: Obecné vyjádření vertikální analýzy

Vzorec 6: Čistý pracovní kapitál

Vzorec 7: Podrobné vyjádření čistého pracovního kapitálu

Vzorec 8: Obecný výpočet rentability

Vzorec 9: ROA

Vzorec 10: ROE

Vzorec 11: ROS

Vzorec 12: ROI

Vzorec 13: ROCE

Vzorec 14: Obrat aktiv

Vzorec 15: Obrat zásob

Vzorec 16: Doba splatnosti pohledávek

Vzorec 17: Doba splatnosti krátkodobých závazků

Vzorec 18: Doba obratu zásob

Vzorec 19: Běžná likvidita

Vzorec 20: Pohotová likvidita

Vzorec 21: Okamžitá likvidita

Vzorec 22: Celková zadluženost

Vzorec 23: Ukazatel úrokového krytí

Vzorec 24: Míra zadluženosti

Vzorec 25: Čistý zisk na akcii

Vzorec 26: Účetní hodnota akcie

Vzorec 27: Výplatní poměr

Vzorec 28: Aktivační poměr

Vzorec 29: Tempo růstu

Vzorec 30: Z-score

Vzorec 31: Index IN05

Vzorec 32: WACC

Vzorec 33: EVA

Vzorec 34: Koeficient β

Vzorec 35: Kovariance a rozptyl koeficientu β

Vzorec 36: Očekávaný budoucí výnos z projektu

Vzorec 37: Měření rizika diskontní sazbou

Vzorec 38: Měření rizika diskontní sazbou s g

Vzorec 39: CAPM

Vzorec 40: Míra rizika

ÚVOD

Vzhledem k velice turbulentnímu tržnímu prostředí, ve kterém firmy realizují svou činnost, je velice důležité sledovat rizika, která organizace ohrožují. Rizika ohrožující podnik lze rozdělit na finanční a podnikatelská, z čehož každá z těchto skupin má svá specifika.

Předmětem této práce je odhalení finančních a podnikatelských rizik za pomoci finanční analýzy, analýzy odvětví a analýzy rizik a formulace doporučení pro budoucí vývoj podniku.

V první části práce jsou vymezeny pojmy a legislativní rámec, které souvisí s problematikou finanční analýzy a rizik podniku. Dále je podrobně zpracován teoretický rámec analyzování podniku z finančního pohledu. Jsou definovány zdroje informací, které jsou nezbytné pro finanční analýzu, postup při zpracování analýzy a podrobně popsány metody finanční analýzy, tedy hodnocení finančního zdraví dle hodnot absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Pro komplexnost analýzy jsou popsány souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik podniku a pyramidový rozklad zvoleného ukazatele. V druhé kapitole jsou definovány druhy podnikatelských rizik a ochrana před nimi, dále jsou rozebrány rizikové faktory pro podnikové portfolio a sumarizovány metody výpočtu velikosti rizika.

Druhá část práce se zabývá analýzou finančních a bezpečnostních rizik společnosti JHV engineering, s. r. o. se sídlem v Pardubicích. Nejprve je charakterizována analyzovaná společnost, její historie a organizační struktura. Dále je popsána činnost podniku, výrobní proces a stěžejní obchodní partneři.

V následující kapitole je provedena analýza odvětví výroby strojů a zařízení celorepublikově a se zaměřením na Pardubický kraj a jsou vyjádřeny vybrané finanční ukazatele odvětví.

Pátá kapitola této práce se zabývá finanční analýzou zkoumaného podniku. V této kapitole je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy, je analyzováno dodržování bilančních pravidel a je vyčíslena výše čistého pracovního kapitálu. Dále je finanční zdraví podniku zkoumáno dle hodnot poměrových ukazatelů, tedy ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Pro komplexnost provedené analýzy jsou vypočteny souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik podniku a to Altmanovo Z-score, Index IN05 a Kralickův Quick test a je proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. V závěru této kapitoly je provedeno srovnání hodnot vybraných finančních ukazatelů podniku s hodnotami odvětví.

V šesté kapitole této práce je provedena analýza podnikatelského rizika. Konkrétní rizika jsou rozdělena na interní a externí. Interní rizika jsou dále rozdělena do jednotlivých oblastí

v podniku, které nejvíce ohrožují. Externí rizika jsou dále dělena dle procesů, které umožňují jejich vznik. Pro jednotlivá rizika je výpočtem stanovena jejich závažnost, definována možná opatření a subjekty odpovědné za realizaci těchto opatření.

V sedmé kapitole jsou shrnuty dosažené výsledky provedených analýz, vyhodnocena finanční a bezpečností rizika a jsou formulována doporučení pro budoucí vývoj podniku.

Cílem této práce je na základě provedených analýz vyhodnotit finanční a podnikatelské zdraví JHV engineering, s. r. o. a formulovat doporučení pro budoucí vývoj podniku.

1 ANALÝZA FINANČNÍCH RIZIK

Účelem finanční analýzy je podat věrný a komplexní obraz o finanční situaci podniku. Kvalitní znalost finanční situace je nápomocna manažerům v rozhodování, odhaluje, zda je podnik ziskový, zda je zvolená kapitálová struktura vyhovující, zda je podnik solventní v dostátí svých závazků, je-li využití aktiv podniku efektivní, jaká hrozí podniku finanční rizika a další skutečnosti, které jsou nezbytné pro kvalitní a fundované rozhodování [9][19].

Finanční analýza podává informace o minulosti podniku, o tom, jak si podnik vedl, kam ve svém působení dospěl, jakých cílů se podařilo dosáhnout a jaké úkoly zůstaly nesplněny. Rovněž je ale důležitým podkladem pro rozhodování o budoucnosti podniku a minimalizaci rizik, které podniku hrozí. Dobrý manažer ví přesně, jak si podnik stojí, a informace o tom čerpá právě z finanční analýzy, pro krátkodobé, ale především dlouhodobé řízení podniku [9][19].

Finanční analýzu ovšem nevyužívají pouze manažeři podniku. Slouží jako podklad pro rozhodování o svých aktivitách souvisejících s podnikem i pro odbornou veřejnost, dodavatele, zákazníky, státní orgány, konkurenty v odvětví i mimo něj, a další obchodní partnery. Přičemž každá z těchto skupin sleduje jiné ukazatele, které finanční analýza vyčísluje. Konkurenční podniky budou sledovat jednotlivé ukazatele pro inspiraci a možnost zlepšit vlastní statut na trhu, vlastníky podniku bude zase zajímat návratnost vložených aktiv, věřitelé sledují solventnost podniku, tedy schopnost dostát svým závazkům vůči nim. Státní orgány sledují ziskovost podniku a s tím spojené odvody do státního rozpočtu, apod. [9][19][21].

1.1 Vymezení pojmů

Nejprve je třeba vymezit pojmy úzce související s problematikou finanční analýzy a rizika podniku a je s nimi v textu dále pracováno.

Finanční analýza

Finanční analýza je metodický nástroj, který v rámci řízení podniku pomáhá s identifikací pozitivních i negativních jevů ve finanční oblasti a tím umožňuje posouzení finančního zdraví podniku. Kromě základního pohledu, tedy zkoumání rentability a likvidity podniku, umožňuje dobře vypracovaná finanční analýza také identifikaci silných a slabých stránek podniku, případně finanční tísně podniku [7].

Podnikatelské riziko

Nebezpeční, že se dosažené výsledky podnikání budou odchylovat od výsledků předpokládaných [25]. Toto odchýlení od očekávaného výsledku může být buď pozitivní, nebo negativní [22]. Pojem riziko můžeme zjednodušeně obecně definovat jako pravděpodobnost vzniku libovolné škody, vyjádřenou v peněžních jednotkách [22].

Rizikový management

Rizikový management chápeme jako všechny aktivity managementu podniku, které mají za cíl omezit, nebo zcela vyloučit podnikatelské a jiné riziko a případně napomoci řešení dopadů rizik přesto vzniklých [7].

Hazard

Aktivity, mezi jejichž možnými nežádoucími výsledky se s nezanedbatelnou pravděpodobností objevují takové, jejichž dopad je nepřijatelný, neboť s jejich důsledky [7]:

- *se nedokážeme vyrovnat a*
- *škody nelze eliminovat ani nahradit (jsou za hranicemi možného krytí).*

Bonita

Bonita je pojem, který vyjadřuje schopnost ekonomického subjektu dostát svým závazkům, tedy jeho důvěryhodnost ve finančním a obchodním styku.

Finanční zdraví podniku

Pod pojmem finanční zdraví podniku obecně chápeme situaci, která je uspokojivá. Podnik označován jako finančně zdravý je schopen plnit své závazky a vytvářet hodnoty.

1.2 Legislativní rámec

Pro analýzu finančních rizik nelze specifikovat jeden zákon, nebo vyhlášku, která by ji upravovala. Podnikatelský subjekt musí v ČR vést své účetnictví v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Dále je vzhledem ke zkoumané problematice třeba zmínit zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, ve znění pozdějších předpisů a zákon č. 328/1991 Sb., o konkurzu a vyrovnání, ve znění pozdějších předpisů. Pro potřeby této práce ovšem nebudou zákony dále zkoumány.

1.3 Zdroje informací pro analýzu

Pro zpracování kvalitní finanční analýzy, s přihlédnutím k rizikům podniku hrozícím, je třeba čerpat vstupní data o podniku z komplexních, úplných a pravdivých zdrojů. Data pro analýzu jsou obecně čerpány z účetních výkazů podniku a dalších relevantních zdrojů.

Účetní výkazy relevantní pro finanční analýzu:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Cash flow
- Přehled o změnách vlastního kapitálu

Rozvaha

Rozvaha je stěžejním účetním výkazem podniku. Zachycuje majetek podniku na straně aktiv a zdroje jeho financování na straně pasiv. Vždy musí platit aktiva = pasivům, rozvaha je vždy sestavena k určitému datu, neboť data v ní uvedená jsou velmi variabilní v čase. Aktiva v rozvaze se člení zejména z hlediska jejich likvidity, tedy rychlosti, s jakou je lze použít k obchodování, na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Pasiva členíme z hlediska majitele na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení [9][19][26].

$$\text{majetek} = \text{kapitál} \quad (1)$$

Výkaz zisku a ztráty

Účelem každého podniku je generovat zisk. Ziskem rozumíme kladný výsledek hospodaření, což je žádoucí rozdíl mezi náklady a výnosy podniku. Výkaz zisku a ztráty zachycuje náklady, výnosy a výsledek hospodaření v druhovém, nebo účelovém členění [9].

Druhové členění sleduje, jak již název napovídá, konkrétní druh nákladů. Tedy jaký druh nákladu byl vynaložen, jedná se např. o spotřebu materiálu, mzdové náklady, osobní náklady, odpisy dlouhodobého majetku apod. [9][19].

Účelové členění sleduje příčinu vzniku nákladu, tedy za jakým účelem náklad vznikl. Jsou to např. odbytové náklady, výrobní náklady apod. [9][19][26].

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{zisk} \quad (2)$$

Cash flow

je stěžejním účetním výkazem, sledujícím peněžní toky. To je důležité, protože rozvaha, i výkaz zisku a ztráty sice zachycují majetek, zdroje jeho krytí, i vzniklé náklady a výnosy, ovšem bez ohledu na to, zda skutečné, reálné příjmy, nebo výdaje vznikají. Tento časový nesoulad a do jisté míry můžeme říci, tím způsobenou nepřesnost, zmíněných účetních výkazů, objasňuje a zpřesňuje právě CF. Tento výkaz je stěžejním zdrojem dat pro finanční analýzu a fundované rozhodování manažerů podniku a přímo souvisí s úrovní likvidity podniku [9][19].

Zdrojem dat pro zpracování cash flow je obecně podnikové účetnictví. Záleží ovšem na tom, jaký subjekt výkaz zpracovává. Externí subjekt má přístup pouze k účetní závěrce, tedy omezeným informacím, tudíž výkaz není natolik fundovaný a přesný. Oproti tomu vnitřní subjekt, například účetní podniku, má k dispozici data o mnoho komplexnější a přesnější, potom i výsledné cash flow podává věrnější obraz o peněžních tocích v organizaci [9].

Cash flow může mít v podstatě libovolnou strukturu, cílem je přehlednost a čitelnost pro uživatele. Ovšem vžilo se konkrétní členění peněžních toků v následující struktuře [9][19]:

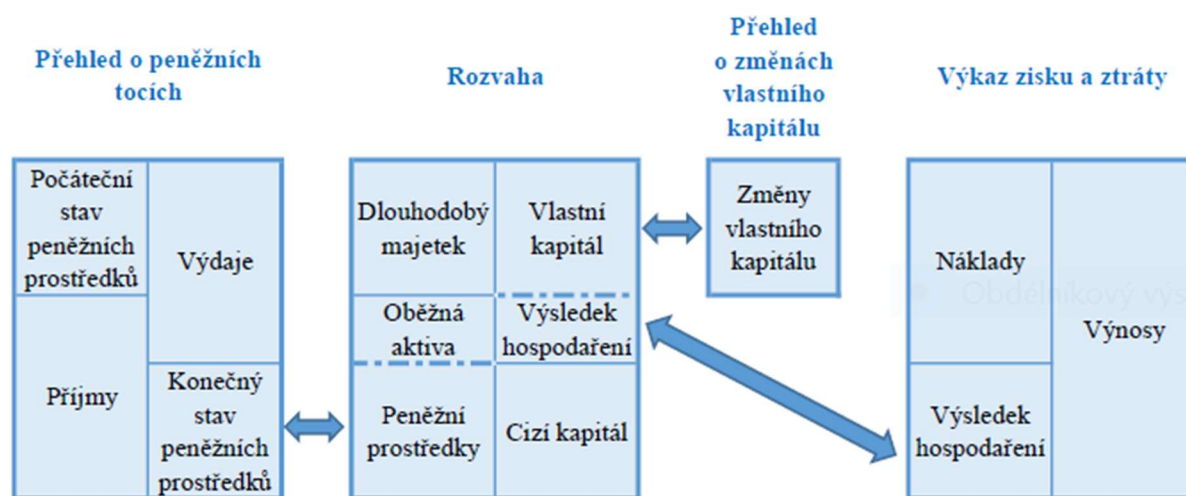
- provozní cash flow...peněžní toky plynoucí z běžné činnosti podniku, jako jsou např. nákup zásob, vznik pohledávky, či závazku, přijetí záloh, odpisy apod.
- investiční cash flow...zpravidla vzniká změnou dlouhodobého charakteru, jako jsou např. nákup dlouhodobého majetku, příjmy z prodeje dlouhodobého majetku apod.
- finanční cash flow...obvykle chápeme jako peněžní toky, které mění velikost vlastního kapitálu, dále vyplácení podílu ze zisku, nebo změně dlouhodobých závazků.

$$\text{příjmy} - \text{výdaje} = \text{cash flow} \quad (3)$$

Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu zachycuje všechny změny, které se za účetní období udály na výši vlastního kapitálu a poskytuje ke každé takové změně mezi počátečním a konečným stavem vysvětlení. Tyto informace jsou důležité pro externí uživatele, protože jsou na jejich základě schopni, do jisté míry, odhalit záměry a vnitřní dění v podniku. Jedná se např. o vklady vlastníků do vlastního kapitálu, výplaty dividend, přesuny aktiv mezi fondy tvořenými ze zisku, změny z přecenění majetku apod. [9][26].

Mezi všemi výše zmíněnými účetními výkazy existuje vzájemný vztah a změny na jednotlivých výkazech jsou provázány. Základním výkazem je rozvaha, která podává informace o majetkové struktuře organizace. Výkaz zisku a ztráty předává do rozvahy informaci o výsledku hospodaření, což je jeden z hlavních zdrojů financování. Cash flow, tedy přehled o finančních tocích, informuje o struktuře příjmů a výdajů za období a předává tuto informaci do rozvahy. Aby byly informace komplexní, uvažujeme změny vlastního kapitálu zobrazené v přehledu o změnách vlastního kapitálu. Přehledně tuto situaci zobrazuje obrázek Vzájemná provázanost účetních výkazů [9].



Obrázek 1 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Zdroj: vlastní zpracování dle [9]

1.4 Postup při zpracování analýzy

Pro zjištění finančních rizik podniku je nezbytné provést důkladnou finanční analýzu.

Postup, který bude užít pro zpracování finanční analýzy, bude do jisté míry odlišný dle subjektu, který analýzu provádí. Externí zpracovatel se nejprve bude zabývat samotným zjištěním informací o analyzovaném podniku, jako jsou předmět podnikání, strategie, počet zaměstnanců, konkurence v odvětví apod. Tyto informace externí zpracovatel čerpá z výročních zpráv, webových stránek, prospektů, nebo placených databází. Interní zpracovatel analýzy těmito informacemi již disponuje [9][10].

Po shromáždění základních informací o zkoumaném podniku následuje analýza odvětví. Tato analýza je nezbytná, protože i sebe lépe prosperující podnik nemá budoucnost v odvětví, které skomírá. Informace o jednotlivých odvětvích průmyslu jsou dostupné na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu [9][4].

Po těchto, dá se tvrdit, přípravných krocích, následuje vlastní analýza hlavních účetních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow spolu s externím benchmarkingem, což spočívá v porovnání jednotlivých položek zkoumaných účetních výkazů s položkami ostatních firem, působících v odvětví. Srovnání slouží ke zjištění, do jaké míry je analyzovaný podnik konkurence schopný a v jakých ohledech by bylo možné působení na trhu zefektivnit a své postavení v odvětví vylepšit [7][8].

Po ukončení precizního přezkoumání účetních výkazů podniku analýza pokračuje vyhodnocením všech složek finanční rovnováhy podniku, což jsou především likvidita, zadluženost, rentabilita, aktivita a ukazatelé kapitálového trhu. Výpočet ukazatelů není ovšem cílem analýzy, je jen prostředkem k vyhodnocení stávající situace v podniku. Pro zjištění relevantních a užitečných závěrů o finančním zdraví podniku musíme srovnávat. Podnik můžeme porovnávat třemi základními způsoby, a to [8][9]:

- srovnáním podniku v čase...umožňuje predikci vývoje finanční situace podniku na základě sledování trendu vývoje v minulosti.
- srovnání s dalšími podniku v odvětví...je součástí analýzy, i když získání dat konkurenčních podniků může být problematické.
- srovnání s plánem nebo normou obecně přijímanou...je stěžejní pro zjištění odchylek od plánu, jejich identifikaci a přijetí opatření pro jejich eliminaci.

Závěrem finanční analýzy je vyhodnocení získaných výsledků a na jejich základě formulace doporučení pro budoucí vývoj zkoumaného podniku [9].

1.5 Metody finanční analýzy

Metod finanční analýzy je poměrně značné množství. Pro přehlednost je lze, dle odborné literatury, rozdělit do tří základních skupin [7][10]:

1. Metody průřezové

- technická a fundamentální analýza...technická analýza uvažuje zkoumaný subjekt jako uzavřený celek, což samotnou analýzu usnadňuje, ovšem výstupní data nemusí být dostatečně validní. Fundamentální analýza je složitější, klade výrazně vyšší nároky na experta analýzu provádějícího, její výstupy jsou oproti technické analýze výrazně přesnější a důvěryhodnější.

- horizontální a vertikální analýza...horizontální analýza zkoumá ekonomické ukazatele v čase, tedy poskytuje určitý trend vývoje. Vertikální analýza zkoumá strukturu ekonomických ukazatelů a jejich změny.
- externí a interní analýza...rozdíl spočívá v tom, jaký subjekt analýzu provádí, zda externista, nebo interní analytik.

2. Metody vyšší

- Metody bonitní
- Metody bankrotní
- Metody matematicko-statistické a nestatistické

Pro účely analýzy prováděné v této práci vyšších metod bude užito pouze v omezeném množství, neboť patří mezi nanejvýš sofistikované metody, jejichž užití vyžaduje zpravidla software a je založeno na vícefaktorové analýze [7]. Podrobněji budou ovšem rozebrány v teoretické rovině v kapitole Souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik podniku.

3. Metody elementární

Elementární metody finanční analýzy můžeme rozdělit do tří hlavních skupin:

- absolutní ukazatele,
- rozdílové ukazatele,
- poměrové ukazatele.

Tyto metody jsou pro účely finanční analýzy využívány nejčastěji, protože jsou jednoduché na výpočet a snadno aplikovatelné na data dostupná v účetních výkazech. Účetní výkazy obsahují některá data, která lze přímo použít pro analýzu, potom hovoříme o ukazatelích absolutních. Rozvaha podává informace o stavech majetku a zdrojích jeho krytí k určitému datu, tedy stavové ukazatele. Oproti tomu výkaz zisku a ztráty podává informace o stavu nákladů a výnosů za určitý časový interval, proto hovoříme o tokových ukazatelích. Rozdílové ukazatele zjistíme již výpočtem a to rozdílem stavových veličin. Poměrové ukazatele zobrazují srovnání s jiným, relevantním, údajem [7][9][10].

Elementárním metodám se podrobně věnuje následující text.

1.5.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele podávají informaci o stavu stavových veličin obsažených v účetních výkazech, zpravidla tedy v rozvaze. Tyto ukazatele jsou používány především k zobrazení vývoje určitého trendu, tedy horizontální analýza, jak už bylo vysvětleno výše v této práci. A také k procentuálnímu vyjádření komponent, což je označováno jako vertikální analýza. Obecně lze horizontální analýzu matematicky vyjádřit [9][10]:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (4)$$

kdy zkoumáme změnu mezi sledovaným ukazatelem v současnosti a v minulosti, tedy jeho vývoj. Vertikální analýzu můžeme potom obdobně matematicky vyjádřit [9]:

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (5)$$

Při aplikování absolutních ukazatelů je mimo horizontální a vertikální analýzy dobré zohlednit také dodržování bilančních pravidel. Bilanční pravidla nejsou dogma, jehož dodržování je nezbytné a je třeba jej vynucovat, ale jsou to jednoduše formulovaná doporučení pro vhodné vyvážení aktiv a pasiv v podnikatelském subjektu [9][19].

Bilanční pravidla jsou následující [9][19]:

- **Zlaté bilanční pravidlo...** toto pravidlo tvrdí, že je vhodné sladit časovou vázanost majetku a zdrojů jeho krytí. To znamená, že krátkodobá aktiva by měla být financována krátkodobými pasivy a naopak dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými pasivy. V podnikové praxi je však absolutní vyvážení nemožná. Rozlišujeme dva přístupy k tomuto pravidlu a to agresivní a konzervativní přístup. Agresivní přístup spočívá ve financování dlouhodobých aktiv krátkodobými pasivy, což je velmi levné, ale riziko je velké. Při konzervativním přístupu naopak podnik financuje i některá krátkodobá aktiva dlouhodobými pasivy, což je velmi málo rizikové, ale také neúměrně drahé.
- **Pari pravidlo...** pari pravidlo zpřesňuje zlaté bilanční pravidlo. Pravidlo doporučuje, aby podnik držel vlastní kapitál maximálně do výše dlouhodobého majetku, ideálně však méně a rozdíl financoval dlouhodobým cizím kapitálem.
- **Pravidlo vyrovnání rizika...** toto pravidlo doporučuje, aby v podniku byly využívány jak cizí, tak vlastní zdroje financování, ovšem aby vždy platilo, že vlastní zdroje převyšují zdroje cizí. Na první pohled se může zdát, že zlaté bilanční pravidlo se s pravidlem

vyrovnání rizika vzájemně vylučuje zejména u obchodních společností, které mají malé množství dlouhodobého majetku, a zároveň velké množství aktiv vázaných v pohledávkách. Tato pravidla musí podnik brát jako doporučení a na základě volby priorit a vhodnosti pro ten jaký podnik se rozhodnout, jaké pravidlo ve svém podnikání upřednostní.

- **Růstové pravidlo**... doporučuje, aby růst tržeb byl vždy vyšší, než růst investic. Je to logické, zdroje by neměli být investovány do majetku, který nebude generovat dostatečný výnos. Ovšem musíme brát v úvahu, že některé investice přinesou velký výnos, ale v delším časovém horizontu, proto je vhodné dodržování tohoto pravidla také sledovat především v dlouhém období.

1.5.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele napomáhají rozhodování o budoucím směřování podniku z pohledu likvidity. Likvidní podnik má více likvidních aktiv, než krátkodobých zdrojů financování. Tedy disponuje potřebným množstvím krátkodobého dosažitelného kapitálu pro svou činnost [9][10].

Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál ČPK, který matematicky získáme takto [24][19]:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (6)$$

podrobněji:

$$\text{ČPK} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{peníze} - \text{krátkodobé závazky} \quad (7)$$

Čistý pracovní kapitál podává informaci o okamžité likviditě splatných krátkodobých závazků. Jsou to okamžitě dostupné finanční prostředky po splacení krátkodobých, okamžitě splatných závazků.

1.5.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejdůležitější a zároveň nejpoužívanější skupinou ukazatelů ve finanční analýze aplikovaných. Principem je srovnání různých položek účetních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow, mezi sebou a tím podat věrný, pravdivý a komplexní pohled na hospodaření podniku. Sledujeme následujících pět skupin poměrových ukazatelů [3][10]:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele finančního trhu

Ukazatele rentability

Rentabilitou rozumíme míru výnosnosti vloženého kapitálu. V podnikové praxi rozlišujeme několik typů rentabilit v závislosti na konkrétních potřebách. Rentabilita nám zjednodušeně řečeno říká, kolik korun přinese jedna koruna vloženého aktiva. U tohoto ukazatele se neudávají doporučené hodnoty, nebo meze, ve kterých by se měl podnik optimálně pohybovat. Podnikatel může své aktuální výsledky např. porovnat se svými předchozími výsledky, či s výsledky firem v odvětví. Obecně můžeme rentabilitu aktiv vyjádřit jako [3][10][5]:

$$rentabilita = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (8)$$

Rozlišujeme následující typy rentability [16][10]:

1. Rentabilita aktiv /Return on Assets/ ROA

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (9)$$

rentabilita aktiv podává informaci o tom, jakou míru neočištěného zisku podniku přinese suma aktiv, a to bez ohledu na to, zda jsou aktiva financována vlastním, nebo cizím kapitálem. Je to základní měřítko rentability.

2. Rentabilita vlastního kapitálu /Return on Equity/ ROE

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

rentabilita vlastního kapitálu podává informaci o tom, jakou míru zisku po zdanění a odečtu úroků přinese kapitál vložený vlastníky společnosti.

3. Rentabilita tržeb /Return on Sales/ ROS

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby z prodeje zboží a služeb}} \quad (11)$$

rentabilita tržeb informuje o tom, jaký čistý zisk, určený k rozdělení mezi vlastníky podniku generují tržby z prodeje zboží, poskytovaných služeb, potažmo vlastních výrobků.

4. Rentabilita investic /Return on Investment/ ROI

$$ROI = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{investovaný kapitál}} \quad (12)$$

rentabilita investovaného kapitálu patří mezi hlavní ukazatele v hodnocení efektivnosti podniku, neboť informuje o množství čistého zisku z investovaného kapitálu.

5. Rentabilita celkově vloženého kapitálu /Return on Capital Employed/ ROCE

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \quad (13)$$

rentabilita vloženého kapitálu podává informaci o tom, kolik čistého zisku po zdanění před výplatou prioritních dividend přinese kapitál vložený majiteli společnosti.

Ukazatele aktivity

Hodnoty těchto ukazatelů informují o schopnosti podniku využít svůj majetek. Tedy zda podnik drží zbytečně moc majetku, což může být neefektivní, nebo zda má majetku nedostatek pro pokrytí svých záměrů v budoucnu. Rozlišujeme dva typy ukazatelů aktivity [14][19]:

- obratovost
- doba obratu

Obratovost informuje o počtu obrátek zkoumaného aktiva za zvolené období, zpravidla za jeden rok. Žádoucí je co nejvyšší počet obrátek, protože čím víckrát se aktivum tzv. obrátí, tím kratší dobu je aktivum vázáno a tím spíše generuje zisk [19].

Doba obratu vyčísluje dobu, po kterou trvá jedna obrátka majetku. Žádoucí je tuto dobu co nejvíce zkrátit a tím umožnit navýšení obratovosti aktiva [19].

Nečastějšími ukazateli aktivity jsou následující [10][19]:

1. Obrat aktiv /Total Assets Turnover Ratio/

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (14)$$

obrat aktiv je souhrnný ukazatel podávající informaci o obratovosti aktiv jako celku, tedy kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Minimální požadovaná hodnota je jedna, tedy jedno obrácení za rok. Žádoucí je vyšší hodnota.

2. Obrat zásob /Inventory Turnover Ratio/

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (15)$$

obrat zásob udává počet obrátek zásob, tedy kolikrát za sledované období, zpravidla za jeden rok, je tatáž položka zásob transformována na zboží, prodána a znovu naskladněna. Optimální hodnota se neudává, ovšem žádoucí je co možná nejvyšší hodnota.

3. Doba splatnosti pohledávek /Average Collection Period/

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohle ávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (16)$$

Doba splatnosti pohledávek je období mezi prodejem zboží, či služeb a přijetím platby za toto zboží, či služby ve dnech. Ve výpočtech se používá pod pojmem rok tzv. ekonomický rok, který má 360 dní.

4. Doba splatnosti krátkodobých závazků /Creditors Payment Period/

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (17)$$

doba splatnosti krátkodobých závazků je období mezi námi přijatým zbožím či službou od dodavatele a uhrazení našeho závazku vůči dodavateli. V této době čerpáme od dodavatele krátkodobý úvěr, který není zatížen úrokem.

5. Doba obratu zásob /Inventory Turnover/

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (18)$$

doba obratu zásob je období udávané ve dnech, kdy jsou zásoby drženy v podniku před jejich prodejem či spotřebou.

Ukazatele likvidity

Likvidita vypovídá o schopnosti podniku přeměnit svá aktiva co možná nejrychleji na peněžní prostředky. Nelze tvrdit, že čím vyšší je likvidita, tím je podnik solventnější a naopak, protože příliš vysoká likvidita naznačuje ne hospodárné držení vysoce likvidních aktiv, zpravidla peněz, které nenesou žádný výnos. Naopak příliš nízká likvidita může vést k neschopnosti dostát svým závazkům v požadovaném čase a rozsahu. Rozlišujeme tři druhy likvidity [10][11][19]:

1. Běžná likvidita /Current Ratio/

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

hodnota běžné likvidity definuje, kolikrát musí oběžná aktiva převyšovat krátkodobé závazky, aby byl podnik likvidní, tedy aby byl schopen dostát svým závazkům přeměnou všech aktiv na peněžní prostředky. Doporučená hodnota je v rozmezí 1,8 – 2,5, přičemž žádoucí je držet podnik při spodní hranici tohoto intervalu.

2. Pohotová likvidita /Quick Asset Ratio/

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

pohotová likvidita tzv. zpřísňuje běžnou likviditu, neboť z krátkodobých aktiv vynechává zásoby, jakožto nejméně likvidní část. Doporučená hodnota se nachází v intervalu 1 – 1,5.

3. Okamžitá likvidita /Cash Position Ratio/

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (21)$$

okamžitá likvidita se často označuje také jako peněžní likvidita. Finančním majetkem se zde rozumí peníze v pokladně, na bankovních účtech a krátkodobé, dobře obchodovatelné cenné papíry. Doporučovaná hodnota se nachází v intervalu 0,2 – 0,5.

Ukazatele zadluženosti

Z pohledu zkoumání finančních rizik podniku jsou ukazatele zadluženosti velmi důležitým faktorem. Jedná se fakticky o poměření vlastních a cizích zdrojů financování podniku. Čím vyšší je míra zadlužení podniku, tím vyšší je riziko, že podnik nebude moci dostát svým závazkům vůči věřitelům. Ač při uvažování daňového štítu můžeme tvrdit, že jistá míra zadlužení je pro podnik přijatelná, je to problematika, ke které je třeba přistupovat velmi opatrně. Základními ukazateli zadluženosti jsou celková zadluženost podniku, ukazatel úrokového krytí a míra zadluženosti podniku [9][23][19]:

1. Celková zadluženost /Total Debt to Total Assets/

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\text{celková aktiva}} \quad (22)$$

Ukazatel celková zadluženost je stěžejním ukazatelem zadluženosti, často bývá označován také jako míra rizika věřitelů, neboť porovnává veškeré cizí zdroje podniku se sumou aktiv. Doporučená míra se pohybuje v intervalu 30 – 60% v závislosti na odvětví.

2. Ukazatel úrokového krytí /Times Interest Earned Ratio/

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (23)$$

Tento ukazatel podává informaci o tom, kolikrát podnik pokryje úroky spojené s cizím zdrojem financování po uhrazení provozních a dalších nákladů. Je to důležitá informace pro věřitele a potencionální věřitele o tom, zda bude jejich investice výnosná. Žádoucí je hodnota přesahující 1, protože každý převis nad 1 zbyde po pokrytí úroků spojených s cizím zdrojem financování.

3. Míra zadluženosti podniku /Debt Ratio/

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (24)$$

Míra zadlužení podniku je důležitým ukazatelem především pro bankovní sektor, který při rozhodování o poskytnutí úvěru zvažuje, zda bude subjekt schopen dostát svým závazkům. Doporučuje se poměr vlastních a cizích zdrojů financování 1 ku 1. Při převisu cizích zdrojů nemusí být podnik schopen dostát svým závazkům vůči věřitelům.

Ukazatele finančního trhu

Tyto ukazatele podnik zkoumá pouze v situaci, že chce čerpat zdroje financování z kapitálového trhu. Jsou ovšem velmi důležité pro potencionální investory, kteří na jejich základě můžou posoudit, jak podnik hodnotí trh samotný, s ohledem do minulosti a možností predikce. Mezi tyto speciální ukazatele řadíme [3][19][20]:

1. Čistý zisk na akcii /Earnings Per Share/

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (25)$$

tento ukazatel podává informaci o tom, do jaké míry je podnik schopen generovat zisk.

2. Účetní hodnota akcie /Book Value/

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

tento ukazatel informuje o hodnotě akcie vedené v účetnictví podniku.

3. Výplatní poměr

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividendy}}{\text{čistý zisk}} \quad (27)$$

ukazatel informuje, především vlastníky, jaká část zisku bude mezi ně rozdělována.

4. Aktivační poměr

$$\text{aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (28)$$

aktivační poměr naopak vyčísluje, jaká část zisku bude ponechána v podniku.

5. Tempo růstu

$$g = ROE \times \text{aktivační poměr} \quad (29)$$

Ukazatel g – tempo růstu se snaží predikovat možnosti vývoje růstu podniku s předpokladem, že podnik zúročí zisk ponechaný v podniku stejně, jako tomu bylo v minulosti.

1.5.4 Souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik podniku

Výše popsané ukazatele finančního zdraví podniku poskytují zadavateli analýzy konkrétní informace o jednotlivých složkách majetku, zdrojů krytí, likviditě, zadluženosti atd. Ovšem tyto ukazatele neposkytují komplexní informaci, pouze dílčí. Vzhledem k tomu, že některé mohou vyjít pozitivně a některé negativně, nemusí být jejich zkoumání dostatečné pro erudované rozhodnutí např. o investici, pro externí uživatele, nebo pro manažerské rozhodování interních uživatelů [20][3].

Z tohoto důvodu jsou užívány tzv. souhrnné indexy pro hodnocení podniku. Tyto indexy užívají všech ukazatelů získaných v průběhu analýzy a jejich cílem je podat věrný obraz o současném a budoucím vývoji zkoumaného podniku, a to ideálně jedinou a komplexní charakteristikou [7]. Pro účel analýzy, resp. podle toho, kdo je jejím zadavatelem můžeme tyto indexy rozdělit do dvou skupin, a to [7][9][20]:

- bankrotní modely,
- bonitní modely,

přičemž bankrotní modely jsou cílené především pro externí subjekty, tedy např. věřitele a dodavatele podniku, kteří sledují, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Nejpoužívanějšími metodikami bankrotního modelu je Altmanova analýza, Indexy IN a Quick test [5][20].

Oproti tomu bonitní modely podávají informaci o bonitě podniku, tedy o jeho kvalitě dle výkonosti. Orientují se na vlastníky a investory podniku, kteří zkoumají, jaký budou mít zisk z podnikání nebo vložených aktiv. Je to např. model EVA [4][5][7].

Altmanova analýza

Altmanova analýza je jedna z možností, a také, troufám si říci, v praxi nejpoužívanější možností, jak vyhodnotit finanční zdraví podniku. Tato metoda byla prvně publikována již v roce 1968 v americkém *The Journal of Finance*. Jejím principem je spojení ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a struktury kapitálu do jedné, snadno interpretovatelné hodnoty, tzv. Z-score. Původní výpočet Z-score byl vyvinut v prostředí amerických firem, proto vzniklo v průběhu následujících let několik modifikací výpočtu. Rozlišujeme výpočet pro odlišné formy podnikání a zohledňujeme v něm také obchodovatelnost, či neobchodovatelnost zkoumaného podniku na burze. Pro účely analýzy provedené v této práci bude aplikován výpočet upraven pro formu podnikání s. r. o. [7][8]:

$$Z_{(s.r.o)} = 0,717 x X_1 + 0,847 x X_2 + 3,107 x X_3 + 0,42 x X_4 + 0,998 x X_5 \quad (30)$$

kde: X_1 ... (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje) / suma aktiv

X_2 ... nerozdělený zisk / suma aktiv

X_3 ... zisk před zdaněním a úroky / suma aktiv

X_4 ... účetní hodnota základního kapitálu / celkové dluhy

X_5 ... tržby / suma aktiv

Interpretace výsledků Z-score:

$Z > 2,9$finanční situace je uspokojivá

$1,2 < Z \leq 2,9$výsledek je neprůkazný, tzv. šedá zóna

$Z \leq 1,2$bankrot je velmi pravděpodobný [7][8]

Index IN05

Index IN05 je jednou z modifikací indexů IN, které vznikly jako reakce na Z-score v čistě českých tržních podmínkách. Výpočet Indexu IN05 je následující [17][20]:

$$IN05 = 0,13 x \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 x \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 x \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 x \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 x \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (31)$$

Interpretace výsledků Indexu IN05:

$IN05 < 0,9$bankrot je velmi pravděpodobný

$0,9 < IN05 < 1,6$výsledek je neprůkazný, tzv. šedá zóna

$IN05 > 1,6$situace je uspokojivá, podnik vytváří hodnoty [20]

Quick test

Quick test, také označovaný jako Kralickův Q-test, stojí, fakticky vzato, na půli cesty mezi bonitními a bankrotními modely, tudíž jeho zařazení není striktní. Metoda spočívá ve sledování intervalů čtyř ukazatelů. Na základě zjištěného se jednotlivým výsledkům přiřadí body a z nich se vypočte aritmetický průměr. Výpočet konkrétních ukazatelů použitých v této metodě, jakožto i body přiřazené výsledkům jsou přehledně zpracovány v následující tabulce [7][12]:

Hodnocení /bodové hodnocení/	Výborný /1/	Dobrá /2/	Průměrný /3/	Špatný /4/	Insolvenčně ohrožen /5/
Ukazatel					
Kvóta vlastního kapitálu VK/A	>30%	>20%	>10%	<10%	záporný
CF v % výkonu podniku $(CF/tržby) \times 100$	>10%	>8%	>5%	<5%	záporný
ROA	>15%	>12%	>8%	<8%	záporný
Doba splácení dluhu (v letech)	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let

Obrázek 2 Hodnocení Kralickova Quick testu

Zdroj: vlastní zpracování dle [7]

Interpretace výsledků Quick testu:

$Q < 2$situace je uspokojivá, podnik je bonitní

$2 < Q < 3$výsledek je neprůkazný, tzv. šedá zóna

$Q > 3$bankrot je pravděpodobný [12]

EVA

Ukazatel EVA, v originálním znění Economic Value Added, tedy ekonomická přidaná hodnota, je ukazatel hojně používaný pro jeho poměrně snadný výpočet a interpretaci. Je vhodný pro posouzení výkonnosti podniku. Ukazatel porovnává výsledek hospodaření podniku s náklady vynaloženými pro jeho realizaci. Pracuje s ukazatelem WACC, který lze matematicky vyjádřit [5][7][17]:

$$WACC = r_{CK} \times (1 - t) \times \frac{CZ}{A} + r_{VK} \times \frac{VK}{A} \quad (32)$$

kde: r_{CK} ...cena cizích zdrojů

r_{VK} ...cena vlastních zdrojů

CZ ...cizí zdroje

VK ...vlastní kapitál

A ...aktiva celkem

t ...daňová sazba

potom EVA matematicky vyjádříme jako [7]:

$$EVA = EBIT \times (1 - t) - WACC \times A \quad (33)$$

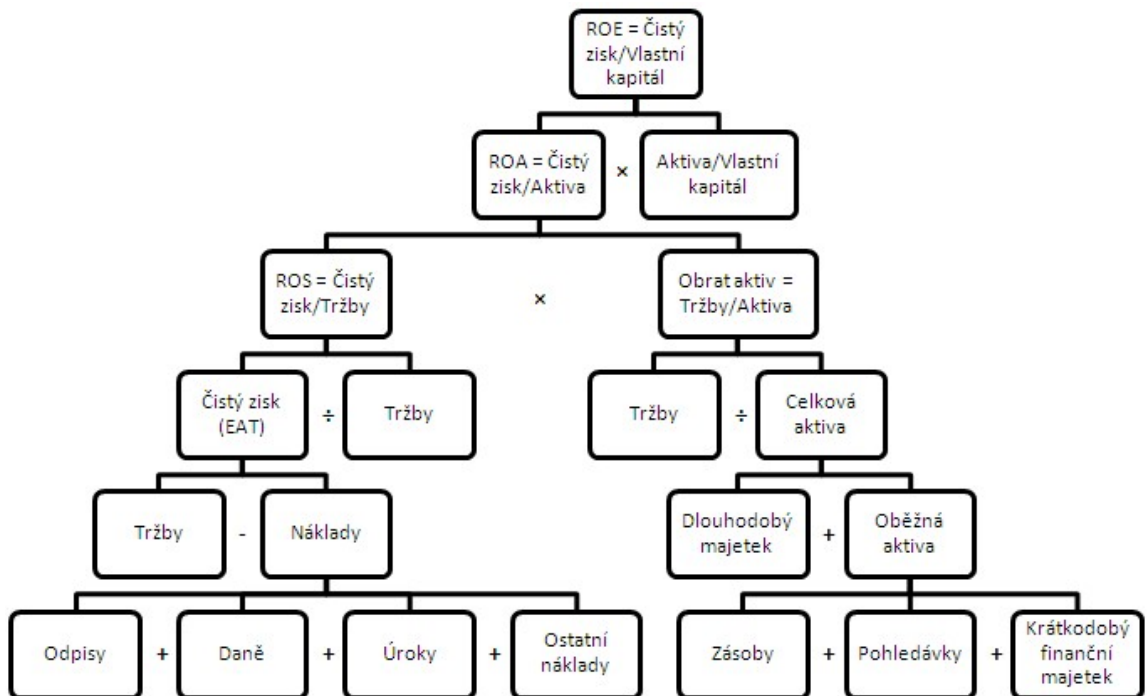
Interpretace výsledků ukazatele EVA:

$EVA \geq 0$podnik tvoří hodnoty

$EVA < 0$podnik nevytváří hodnoty [7]

1.5.5 Du Pont rozklad

Rozklad Du Pont je pojmenován podle společnosti Du Pont de Nomeurs kde byl poprvé použit a do dnes je hojně využíván pro systematickou finanční analýzu. Du Pont rozklad je analýza soustav ukazatelů pro hodnocení finančního zdraví podniku. Jednotlivé finanční ukazatele jsou zaměřeny na konkrétní problematiku podniku, ať už je to zadluženost, rentabilita, likvidita či aktivita. V jedné oblasti může být podnik nadstandartní, v další může vykazovat znepokojující hodnoty. Pyramidový rozklad Du Pont umožňuje odhalení vzájemných vztahů mezi skupinami ukazatelů a tím odhalit příčinu pozitivních a negativních jevů a umožnit nápravu. Následující obrázek zobrazuje kompletní rozklad rentability vlastního kapitálu, což je nejčastější podoba Du Pont rozkladu [19][7][13].



Obrázek 3 Rozklad ROE Du Pont

Zdroj: [13]

2 PODNIKATELSKÉ RIZIKO

Jak již bylo řečeno v kapitole 1.1 Vymezení pojmů, podnikatelské riziko definujeme jako nebezpečí, že cílová situace bude odlišná od očekávání. Rozlišujeme příznivé odchylky, tedy že vzniklá situace je pro nás lepší, než jsme čekali a nepříznivé, tedy že vzniklá situace je horší, než naše očekávání. V jiných oblastech můžeme tvrdit, že vnímání rizika je subjektivní záležitost, tedy že intuitivně vnímáme riziko buď pozitivně, tedy ho vyhledáváme, nebo negativně, tedy snažíme se mu vyhnout. V podnikové praxi vnímáme riziko obecně jako negativní eventualitu tedy možnost dosažení ztráty, zpravidla finanční [25][22].

Na základě tvrzení v předchozím odstavci je možno tvrdit, že zdrojem rizika je nejistota spolu s možným nežádoucím výsledkem. Situace, která může vyústit pouze v pozitivní výsledek, není riziková, tedy pro podnikové zkoumání rizika ji nebereme v úvahu [7].

Rozlišujeme dvě podoby kvality nejistoty, a to:

- nejistota subjektivní, kdy neznáme všechny cílové možnosti, ani pravděpodobnost jejich nastání,
- nejistota objektivní, kdy známe všechny možné cílové stavy a i jejich pravděpodobnost výskytu[7][18].

2.1 Druhy rizik a ochrana před rizikem

Pro účely komplexní analýzy rizik jsou sledovány následující druhy rizik [7][22]:

1. Finanční riziko

- Úvěrové a úrokové riziko
- Riziko likvidity
- Kursové riziko

2. Podnikatelské riziko

- Interní
- Externí

Metodika zvládání rizika je bez ohledu na druh rizika dvojitá a to aktivní přístup, tedy předcházení riziku, zamezení vzniku nejistoty. Často označováno jako ofenzivní přístup zvládání

rizika. A pasivní přístup, tedy co nejlepší řešení negativních dopadů rizikových situací, označovaných také jako defenzivní přístup [7].

Možné způsoby ochrany před rizikem jsou [22]:

- právní forma podnikání...zvolení vhodné právní formy podnikání může do jisté míry snížit riziko,
- rozdělení rizika mezi více účastníků...sdílení podniku s více subjekty,
- vytváření rezerv...ať už materiálních, finančních, či lidských zdrojů,
- sjednání pojištění...přenesení rizika na další subjekt za úplatu,
- transfer rizika...přenesení rizika na odběratele, dodavatele a další možné subjekty,
- apod.

2.2 Rizikové faktory pro podnikové portfolio

Rizikovost podnikového portfolia lze měřit několika způsoby. Nejčastějšími způsoby měření jsou

- měření rizika využitím β koeficientů,
- výnosové měření rizika,
- měření rizika pomocí podnikové diskontní sazby,
- výpočet míry rizika [3][22].

2.2.1 Koeficient β

Koeficient β vyjadřuje kvalitu konkrétního portfolia vztaženou k míře rizika s tímto portfoliem spojenou, jakožto i míru rizika spjatou s konkrétním jednotlivým cenným papírem. Matematicky můžeme koeficient β definovat jako poměr celkového rizika podniku a tržního rizika portfolia, tedy následujícím výrazem [7][18]:

$$\beta = \frac{\text{riziko podniku}}{\text{tržní riziko portfolia}} \quad (34)$$

V zásadě se jedná o aplikace metody parametrické citlivosti, kdy zkoumáme vliv změn zvolených parametrů investice, například

- *doby životnosti,*
- *ceny,*
- *tržeb,*
- *nákladů na kvalitu produkce,*
- *zisku,*
- *úrokové míry atd.,*

na efektivnost (výnosnost) investice [7]

Možné výsledné hodnoty koeficientu β :

- $\beta = 1$...rizika jsou si rovna. Tedy jednocentní změna výnosnosti podnikového portfolia, nebo konkrétního cenného papíru, povede k jednocentní změně rizika s tímto portfoliem, či jednotlivým cenným papírem, spojeným.
- $\beta > 1$...riziko je větší. Tedy jednocentní změna výnosnosti podnikového portfolia, nebo konkrétního cenného papíru, povede k větší změně rizika s tímto portfoliem, či jednotlivým cenným papírem, spojeným.
- $\beta < 1$...riziko je menší. Tedy jednocentní změna výnosnosti podnikového portfolia, nebo konkrétního cenného papíru, povede k menší změně rizika s tímto portfoliem, či jednotlivým cenným papírem, spojeným [7][22].

Koeficient β lze také určit s využitím statistických veličin, a to kovariance a rozptylu takto [25]:

$$\frac{K_{it}\sigma_i\sigma_t}{\sigma_t^2} \quad (35)$$

kde:

K_{it} ...korelační koeficient mezi výnosností individuální akcie a výnosností tržního portfolia

σ_i ...směrodatná odchylka výnosnosti individuální akcie

σ_t ...směrodatná odchylka výnosnosti tržního portfolia [25].

2.2.2 Výnosové měření rizika

Výnosovým měřením pro stanovení výše rizika se rozumí úprava výnosů. Je možné využít úpravu dvojího typu a to

- úpravu výnosů přímou,
- úpravu výnosů s použitím pravděpodobnosti nastání daného výnosu [7].

Přímá metoda úpravy výnosů spočívá v cíleném snižování možných výnosů až pod očekávanou, reálně dosažitelnou míru. Pokud je i po této úpravě projekt bonitní, je nasnadě, že je připraven kvalitně a je možné doporučit jej k realizaci, protože bude efektivní i při nejpesimističtějších možných výsledku [7].

Úprava výnosů s použitím pravděpodobnosti nastání daného výnosu spočívá, jak je zřejmé z názvu metody, ve využití pravděpodobností pro výpočet. Pro využití této metody je třeba znát očekávané hodnoty budoucích CF_i a pravděpodobnosti nastání těchto CF_i v budoucnu označovaných PP_i . Potom očekávaný budoucí výnos z projektu CF_v vyjádříme jako [7]:

$$CF_v = \sum CF_i \times PP_i \quad (36)$$

2.2.3 Měření rizika pomocí podnikové diskontní sazby

V ekonomické podnikové praxi rozlišujeme v této problematice dvě možné situace, a to, kdy je riziko spojené s investicí srovnatelné, jako bylo v minulosti, nebo se riziko spojené s investicí výrazně liší od předchozí situace.

Je-li riziko srovnatelné s rizikem zjištěným v minulosti, využijeme pro jeho stanovení metodu WACC, s využitím historických dat následovně [7]

v podobě stálého meziročního příjmu (současné hodnoty perpetuity),

$$\frac{\text{dividenda}}{\text{cena akcie}} \quad (37)$$

v podobě meziročního příjmu konstantně rostoucího s mírou g (desetinné číslo),

$$\frac{\text{dividenda}}{\text{cena akc}} \quad (38)$$

přičemž úroková míra dluhu je dána požadavky úvěrující banky, a míra výnosnosti vlastního kapitálu je dána požadavky akcionářů, kdy za cenu kapitálu považujeme dividendový výnos variantně [7].

Je-li riziko výrazně odlišné od situace v minulosti, lze pro řešení situace využít model oceňování kapitálových aktiv CAPM.

$$\text{očekávaná výnosnost investice} = \text{výnosnost bezrizikových aktiv} + \beta \times \text{riziková prémie} \quad (39)$$

Kde se bezrizikovými aktivy rozumí státní dluhopisy, či pokladniční poukázky, pro celé portfolio podniku je stanovena tabulková riziková prémie, tato prémie je upravována koeficientem β (výpočet v kapitole 2.2.1. Koeficient β) [7].

2.2.4 Výpočet míry rizika

Metoda stanovení míry rizika je hojně využívána podnikatelskými subjekty pro vyhodnocení možných rizik. Spočívá ve stanovení tří veličin, a to pravděpodobnosti výskytu konkrétního rizika, jeho závažnosti a pravděpodobnosti odhalení [8][22].

Kompletní míra rizika zvoleného ukazatele se získá výpočtem [8][22]:

$$MR = P \times Z \times O \quad (40)$$

kde: MR...míra rizika

P.....pravděpodobnost výskytu rizika

Z.....závažnost rizika

O.....pravděpodobnost odhalení rizika

Jednotlivá rizika jsou rozdělena dle místa vzniku a příslušnosti ke konkrétní obchodní jednotce ve velkých organizacích, popř. dle příslušnosti k oddělením, či konkrétním pracovním činnostem v menších podnicích. Celková míra rizika jednotky je stanovena výpočtem matematického průměru z jednotlivých hodnot. Škálu hodnocení podnik vytváří sám na základě svých potřeb, odvětví a konkrétnímu účelu analýzy rizik [8].

3 JHV ENGINEERING, S. R. O.

Analyzovaná společnost JHV ENGINEERING, s. r. o. je původní český podnik založen v roce 1999 v Pardubicích jako konstrukční kancelář s pěti zaměstnanci. Dnes můžeme hovořit o prosperující firmě se 135 zaměstnanci, poskytující svým zákazníkům komplexní služby v oblasti automatizační techniky, především vývoje a výroby jednoúčelových strojů. Konstrukční kancelář v podobě outsourcingu a podpory vývoje a výroby poskytuje komplexní služby ve zvoleném odvětví. Podnik má své hlavní sídlo v Pardubicích – Rosicích, kde se specializuje na výrobu výrobních linek a průmyslové automatizaci a pobočku v Praze 8, která se věnuje především konstrukčním a vývojovým pracím a výzkumu [6]. Následující obrázek zobrazuje komerčně užívané logo podniku.



Obrázek 4 Logo JHV engineering, s. r. o.

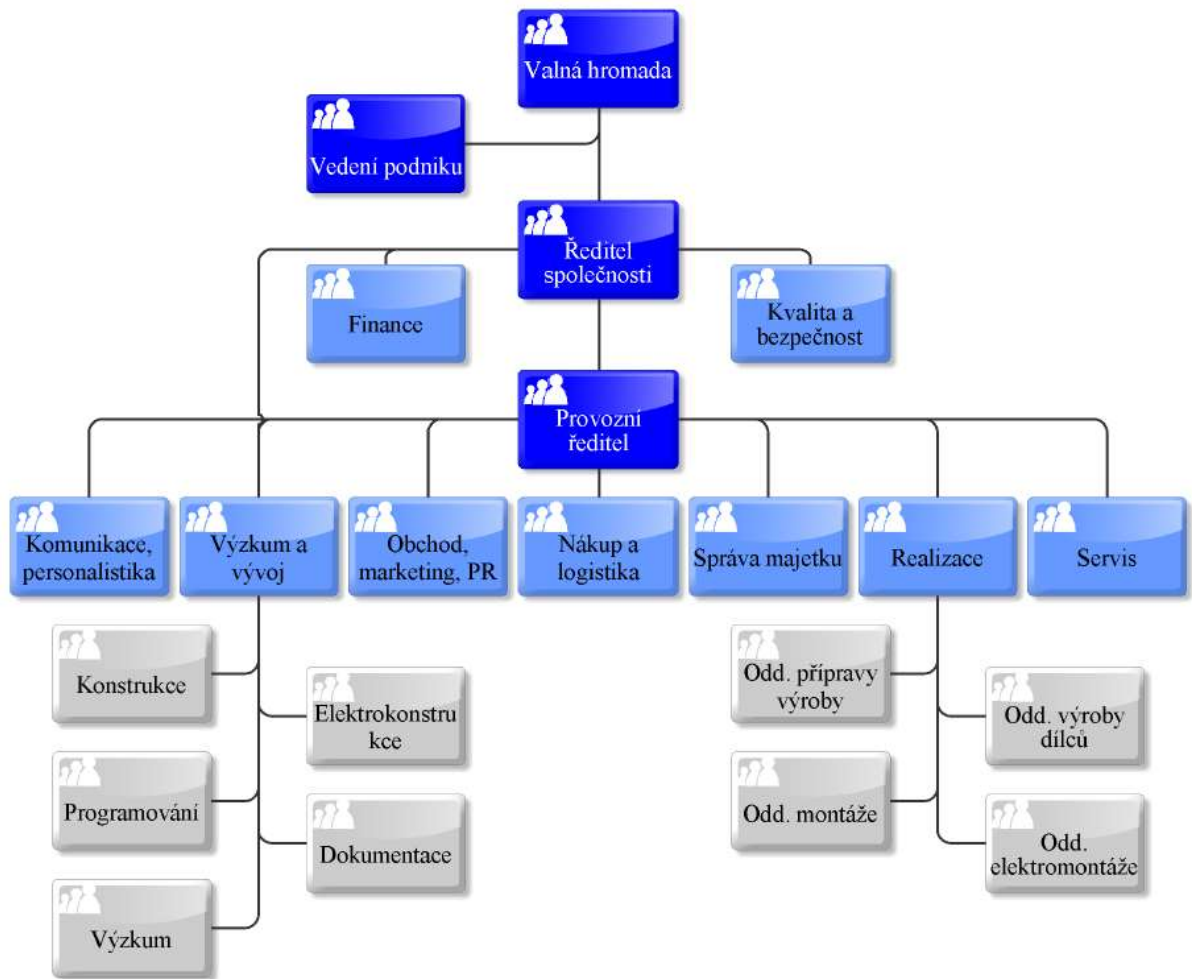
Zdroj: [6]

3.1 Historie společnosti

Jak již bylo zmíněno, analyzovaný podnik byl založen v roce 1999 jako konstrukční kancelář s hlavní náplní práce konstrukční činnosti pro skupinu Ingersoll-Rand. Již v následujícím roce byla založena pobočka v Praze se shodným předmětem činnosti, ovšem rozšířeným o vývoj a výrobu jednoúčelových strojů a průmyslovou automatizaci. V roce 2001 již podnik překročil roční obrat 30 mil. Kč a zaměstnával 20 osob. V roce 2003 se podnik přesunul do nových prostor v Pardubicích, které umožňovaly značnou expanzi, která se dostavila následujícího roku, kdy roční obrat překročil 60 mil. Kč, a v roce 2007 firma pokořila hranici ročního obratu 100 mil. Kč a doposud realizovala více jak 200 projektů jednoúčelových strojů. K roku 2015 podnik dodal více jak 400 výrobních linek a jednoúčelových strojů, roční obrat dosáhl 123 mil. Kč a počet zaměstnanců konstrukce, výroby a montáže dosáhl 135 osob [6][15].

3.2 Organizační struktura

Podnik využívá plochou organizační strukturu, tedy strukturu s nízkým počtem stupňů řízení. Řediteli a zároveň majiteli společnosti podléhá provozní ředitel a tomu sedm organizačních jednotek, která je každá vedena svým manažerem. Organizační jednotky Výzkum a vývoj a Realizace jsou dále tvořeny příslušnými odděleními, viz následující obrázek. I když má podnik již 135 zaměstnanců, stále si drží atmosféru takřka rodinné společnosti a řízení je, v oblastech, které to umožňují, do jisté míry otázkou dialogu. Na následujícím obrázku je zobrazena organizační struktura podniku.



Obrázek 5 Organizační struktura podniku

Zdroj: vlastní zpracování

3.3 Činnost podniku

Hlavními činnostmi analyzovaného podniku jsou [6][15]:

- Vývoj a výroba automatických výrobních linek a jednoúčelových strojů. Tyto produkty jsou projektovány přímo dle přání zákazníka, a tedy každý je unikát. Dále podnik dodává montážní testovací a svařovací stroje a zařízení.
- V rámci služeb konstrukční kanceláře zajišťuje podnik vývoj a provádění pevnostních analýz a výpočtů, možnost vytvoření prototypů spolu s testovacími procesy, a formy pro tlakové lití hliníku.
- Formou externího engineeringu se podnik podílí na vývoji nových produktů, umožňuje svým obchodním partnerům navyšování výrobních kapacit a tím doplňuje komplexnost svých služeb. Mezi podnikem vyráběné a dodávané produkty např. patří podavače dílů, lisy, nýtovací stroje a testery těsnosti. Při návrhu výrobních linek byly vyřešeny uzly, které jsou použitelné buď samostatně, nebo jako součást v různých zařízeních. Všechny produkty jsou dodávány buď ve standardním provedení, nebo ve speciálních verzích dle požadavků zákazníka.

3.4 Výrobní proces

Jako základ výzkumu a vývoje produktů ve zkoumaném podniku slouží odborné zkušenosti zaměstnanců. Dalším a velmi důležitým zdrojem inspirace je vlastní zadání požadovaného zařízení, které vzniká při definici úkolu na základě analýzy a stanovení parametrů zařízení. Produkční proces dále pokračuje zpracováním několika konstrukčních návrhů, v nichž jsou zaneseny základní vstupní parametry dle úvodní analýzy [27][28][29][30][31].

Pro zajištění kvality a neustálého zlepšování kvality produktů následuje v každém produkčním procesu podniku firemní oponentura. Po důkladném přezkumu návrhu při oponentuře jsou vybrány nejvhodnější varianty řešení jednotlivých uzlů a celkové koncepce stroje. Cílem této fáze je zhotovení technické studie, což je v tomto významu chápáno jako hrubý koncept řešení. Tento koncept neobsahuje jen základní vstupní parametry, ale jsou posuzovány i kritéria, jako je vzhled (design), bezpečnost, ergonomie práce s produktem, servisovatelnost, ekologie, údržba zařízení, životnost nástrojů, apod. [27][28][29][30][31].

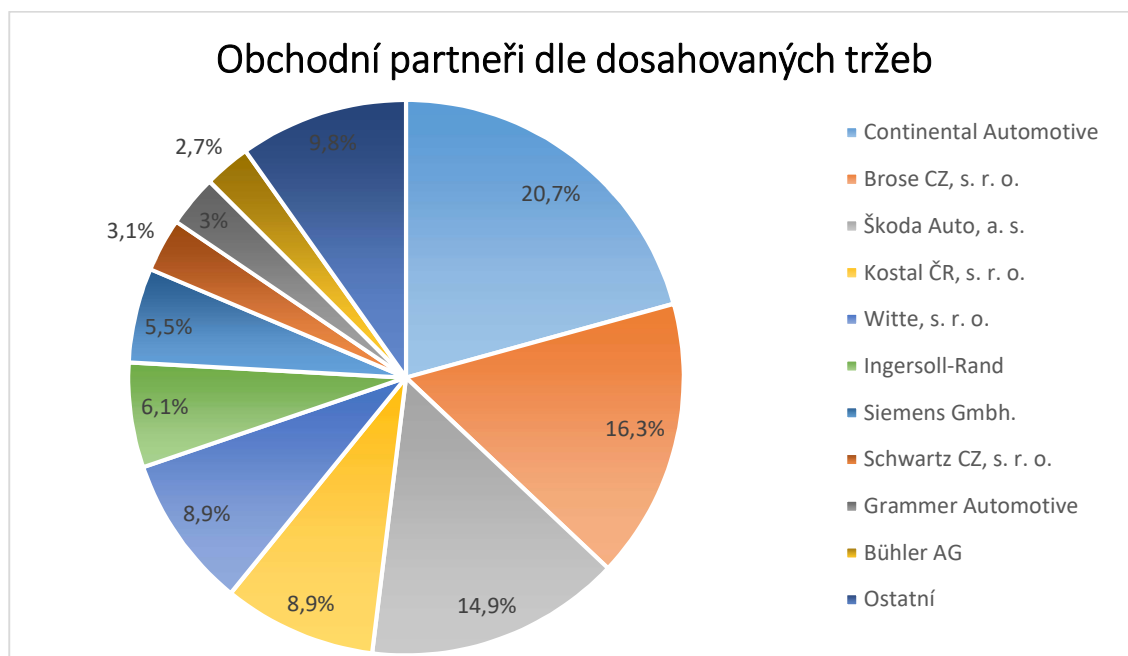
Následuje detailní rozpracování jednotlivých konstrukčních uzlů, přičemž je kladem velký důraz na ekonomičnost výroby. Varianta, která je výsledkem tohoto výzkumu a vývoje

je dále rozpracována z hlediska programového vybavení produktu, strojní konstrukce a elektro vybavení. Po detailním rozpracování a vytvoření kompletní dokumentace je zhotoven prototyp produktu, ten je odzkoušen a je vyhodnocena jeho funkčnost. Tato etapa vývoje produktu je zakončena zpracováním výzkumné zprávy, kde jsou zhodnoceny cíle projektu výzkumu a vývoje [27][28][29][30][31].

Jsou-li cíle projektu výzkumu a vývoje uspokojivé, přichází na řadu vlastní fyzická výroba produktu. Tento proces je ve své podstatě unikátní pro každý jednotlivý produkt, proto pokus o jeho shrnutí by byl neuspokojivý a zcela jistě nekomplexní [27][28][29][30][31].

3.5 Obchodní partneři

Analyzovaný podnik patří mezi přední dodavatele renomovaných strojírenských firem působících v odvětví. Mezi nejvýznamnější obchodní partnery podniku patří Continental Automotive, Brose CZ, s. r. o., Škoda Auto, a. s., Kostal ČR, s. r. o., Witte, s. r. o., Ingersoll-Rand, Siemens GmbH, Schwartz CZ, s. r. o., Grammer Automotive, Bühler AG a mnoho dalších. Následující graf ilustruje významnost obchodních partnerů dle velikosti tržeb z obchodního styku s nimi dosahovaných [6][15].



Obrázek 6 Obchodní partneři dle dosahovaných tržeb

Zdroj: vlastní zpracování dle [6][15]

4 ANALÝZA ODVĚTVÍ

Na českém trhu v odvětví výroby strojů a zařízení figuruje poměrně velké množství subjektů různých velikostí. Seznam největších tuzemských konkurentů zkoumaného podniku dle výše tržeb dosažených v roce 2016 zobrazuje následující tabulka.

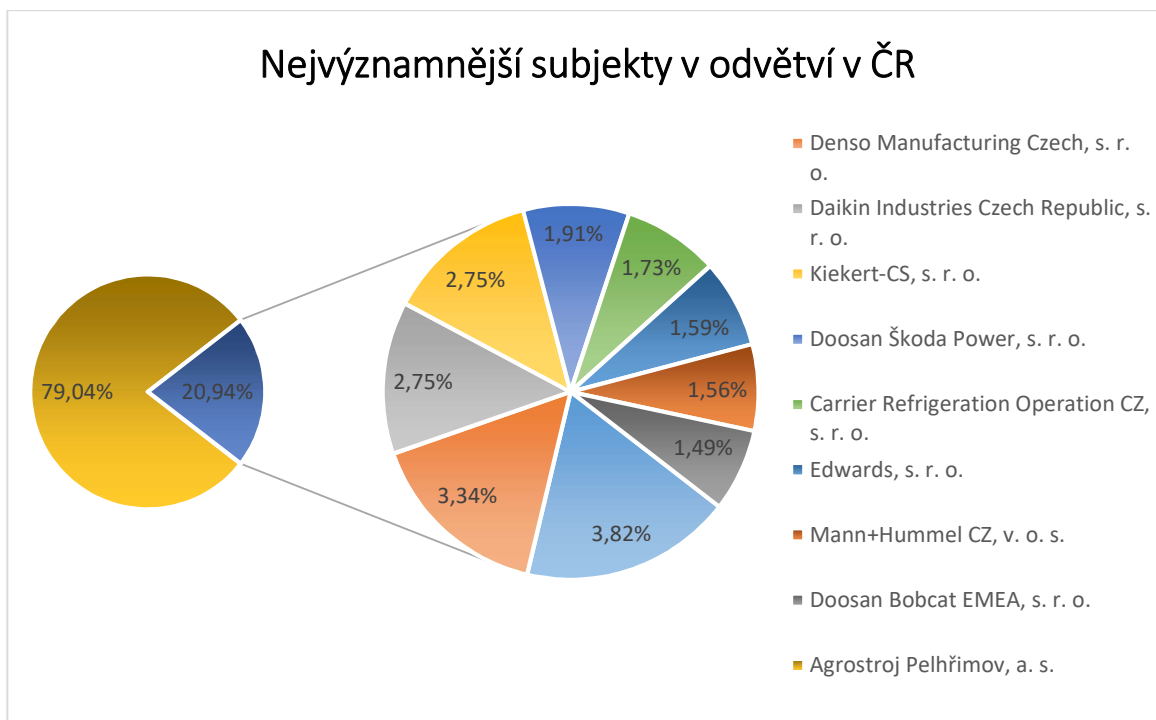
Tabulka 1 Největší konkurenti na českém trhu

Konkurenční subjekt	Tržby celkem v tis. Kč
Denso Manufacturing Czech, s. r. o.	11 538 088
Daikin Industries Czech Republic, s. r. o.	10 079 651
Kiekert-CS, s. r. o.	8 302 784
Doosan Škoda Power, s. r. o.	8 292 956
Carrier Refrigeration Operation CZ, s. r. o.	5 766 807
Edwards, s. r. o.	5 318 275
Mann+Hummel CZ, v. o. s.	4 791 409
Doosan Bobcat EMEA, s. r. o.	4 708 005
Agrostroj Pelhřimov, a. s.	4 512 695
Ostatní	238 783 465
Celkem	302 094 135

Zdroj: vlastní zpracování dle [6][15]

Největší podnik v odvětví výroby strojů a zařízení je Denso Manufacturing, s. r. o., divize Czech. Předmětem činnosti DMCZ je výroba klimatizačních jednotek a jejich součástí pro vozy značek VW, Audi, Toyota, Škoda, Mercedes – Benz a dalších. Jedná se o dceřinou firmu japonského koncernu DENSO Corp. Firma vznikla v roce 2001 v Liberci [2].

Firma DMCZ má se svými více jak 11 mld. Kč vysokými ročními tržbami necelý 4% podíl na trhu výroby strojů a zařízení. To samo o sobě nasvědčuje velikosti odvětví. Následující graf, pro ilustraci velké velikosti odvětví, zobrazuje 9 největších firem na českém trhu zabývajících se výrobou strojů a zařízení. Těchto devět podniků tvoří dohromady jen 21% velikosti odvětví [15].



Obrázek 7 Nejvýznamnější subjekty v odvětví v ČR

Zdroj: vlastní zpracování dle [15][27][28][29][30][31]

V ČR odvětví výroby strojů a zařízení ročně vykazuje, dle veřejných dat, tržby v objemu více jak 302 mld. Kč. Přičemž tržby v jednotlivých krajích ČR jsou poměrně vyrovnané. Nejvyšší podíl, 15,21% patří Jihomoravskému kraji, následuje Plzeňský kraj s 10,37% podílem a Středočeský kraj s 9,68% podílem. Pardubický kraj, ve kterém má zkoumaný podnik své sídlo a provozuje svou činnost, je v seznamu na desátém místě s 6,04% podílem [1][15].

4.1 Vybrané finanční ukazatele odvětví

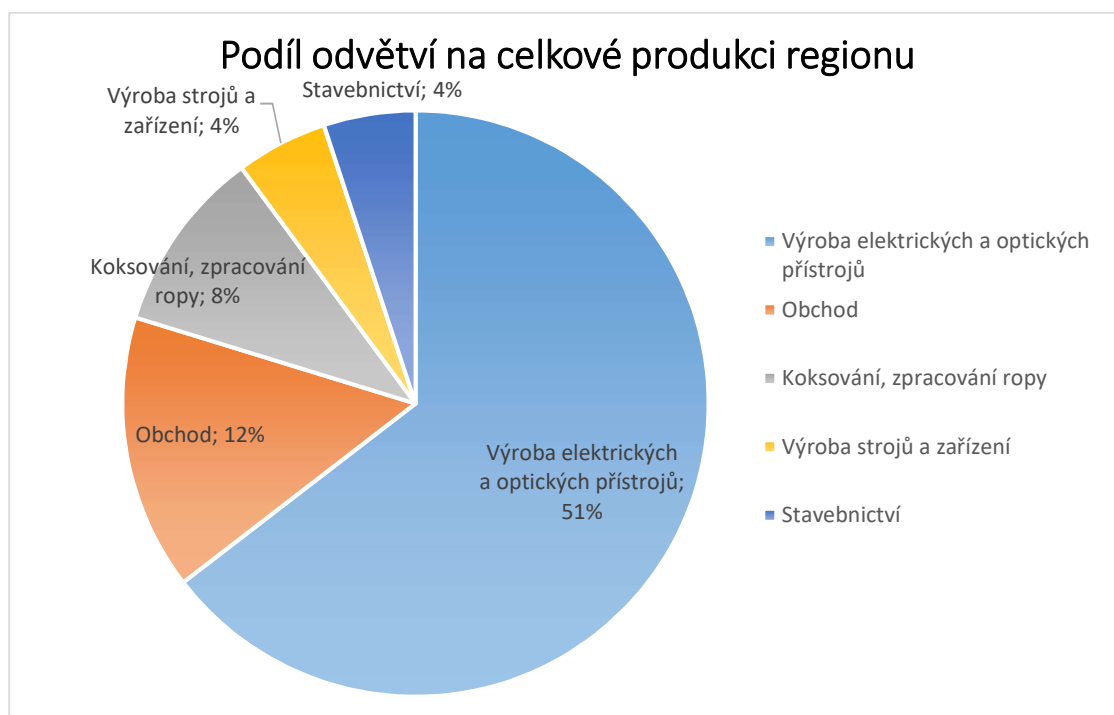
Pro plnohodnotnou analýzu odvětví je nezbytné vyčíslit vybrané důležité ukazatele finančního zdraví. Vybrané finanční ukazatele pro odvětví výroby strojů a zařízení zobrazuje následující tabulka. Vypočtené hodnoty budou porovnány s hodnocením analyzovaného podniku v dalších částech této práce.

Tabulka 2 Vybrané finanční ukazatele odvětví

Vybraný finanční ukazatel	Medián odvětví 2016
ROE (v %)	5,5
ROA (v %)	3,05
Celková likvidita	1,84
Celková zadluženost (v %)	49

Zdroj: vlastní zpracování dle [1]

Pro dostatečnou vypovídající schopnost analýzy odvětví je třeba také zohlednit, jak významné je odvětví v regionu, na který se analýza zaměřuje. Následující graf zobrazuje jednotlivé podíly významných odvětví vyskytujících se v Pardubickém kraji.



Obrázek 8 Podíl odvětví na celkové produkci regionu

Zdroj: vlastní zpracování dle [1]

Na základě zjištěného můžeme tvrdit, že odvětví vytváří průměrné podmínky pro podnikání firem v tomto regionu.

5 FINANČNÍ ANALÝZA JHV ENGINEERING, S. R. O.

Po důkladné analýze odvětví výroby strojů a zařízení je provedena finanční analýza zkoumaného podniku. Tato analýza pracuje se srovnáním vývoje a stanovením trendu vývoje podniku v letech 2012 až 2016. Data pro analýzu pochází z účetních výkazů podniku za příslušná období. Finanční analýza je nezbytný nástroj pro následné identifikování finančních rizik podniku.

Analýza je provedena pomocí validních finančních ukazatelů a sledováním jejich vývoje v čase. Nejprve je provedena horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv podniku ve sledovaném období, dále se analýza zabývá dodržováním bilančních pravidel, zhodnocením výše čistého pracovního kapitálu, vyhodnocuje stav a vývoj poměrových ukazatelů, a to ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti podniku. Pro validní vyhodnocení finančního zdraví jsou v analýze zkoumány souhrnné indexy pro hodnocení podniku, a to Altmanovo Z- skóre, Index IN05, Kralickův Quick test a rozklad ROE Du Pont.

5.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza sleduje vývoj konkrétních finančních ukazatelů v čase. Na základě jejich vývoje v minulosti umožňuje predikci vývoje v budoucnu. V této horizontální analýze bude využito absolutního vyjádření jednotlivých položek, tedy rozdílové analýzy.

Horizontální analýza aktiv

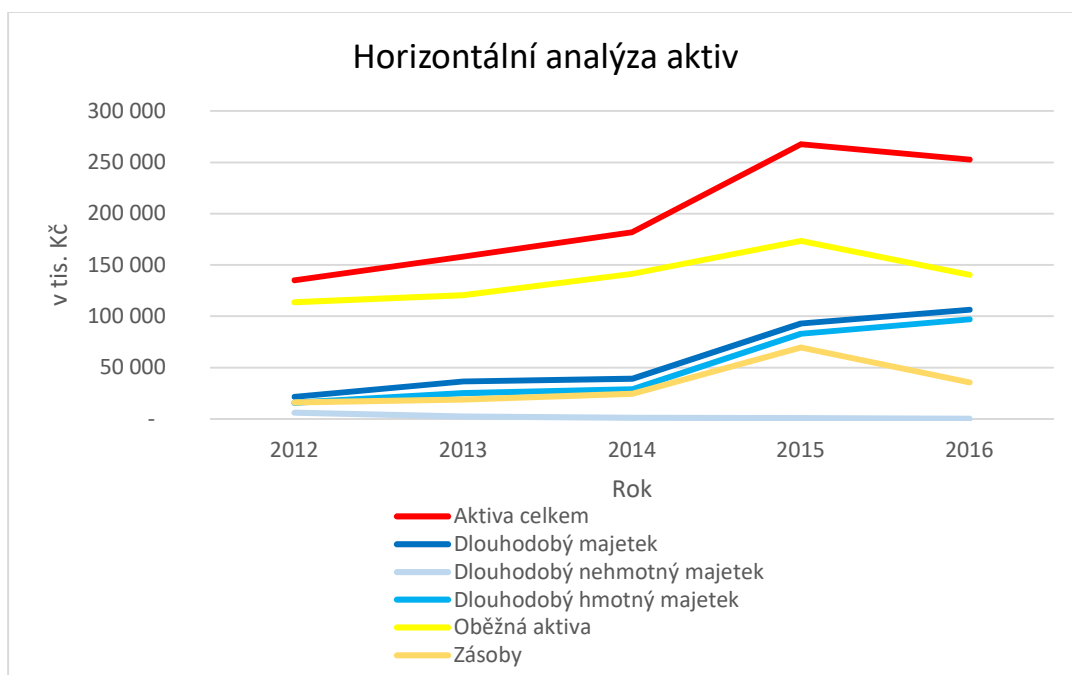
Následující tabulka zobrazuje stěžejní nenulové položky aktiv rozvahy v horizontu pěti let.

Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv

Položka Aktiv v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	135 229	158 404	182 062	267 937	252 683
Dlouhodobý majetek	21 562	36 527	39 225	92 978	106 447
Dlouhodobý nehmotný majetek	5 872	2 257	1 168	630	145
Dlouhodobý hmotný majetek	15 609	25 070	28 857	83 148	97 102
Oběžná aktiva	113 586	120 512	141 438	173 607	140 387
Zásoby	15 924	18 832	24 320	69 789	35 622
Krátkodobé pohledávky	55 550	86 957	89 827	101 489	57 081
Časové rozlišení	81	1 365	1 399	1 352	5 849

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Vývoj jednotlivých položek je lépe zřetelný v grafickém zobrazení, které poskytuje následující graf vývoje. Celková aktiva podniku neustále rostla až do roku 2016, kdy meziročně poklesla o 6%. Tento pokles je způsoben výkyvem držených oběžných aktiv v roce 2015, zejména zásob, které v roce 2015 skokově stouply o 187% z důvodu předzásobení podniku pro potřeby realizace velkého projektu v tomto roce. V následujícím roce zásoby opět poklesly, a to o 49%. Vzhledem k charakteru produktu, který podnik vyrábí, jsou i v malém množství zásob drženy velké finanční prostředky, proto je jejich nárůst a následný pokles tak znatelný. Dlouhodobý majetek podniku neustále konstantně roste, v průměru za sledované období dokonce o 50% ročně.



Obrázek 9 Horizontální analýza aktiv

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Horizontální analýza pasiv

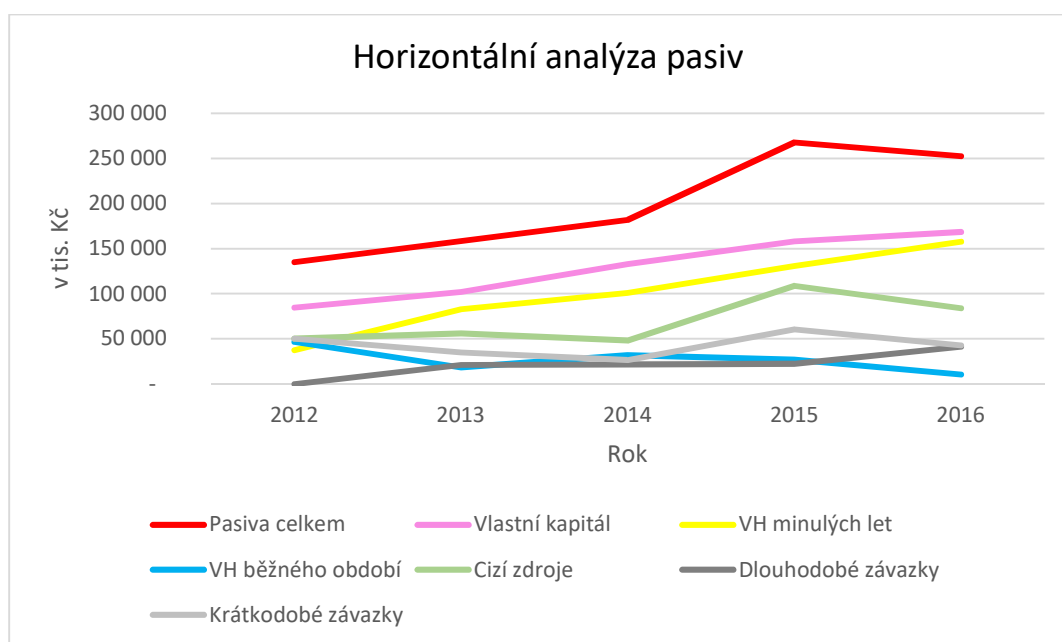
Následující tabulka zobrazuje vývoj vybraných nenulových položek pasiv rozvahy v období pěti let v absolutním vyjádření.

Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv

Položka Pasiv v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	135 229	158 404	182 062	267 937	252 683
Vlastní kapitál	84 600	102 049	133 035	158 203	168 550
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Rezervní fond	10	10	10	10	10
VH minulých let	37 547	83 098	101 020	130 974	157 829
VH běžného období	46 766	18 129	31 621	26 855	10 347
Cizí zdroje	50 373	55 955	48 189	108 701	84 009
Dlouhodobé závazky	-	21 072	21 644	22 287	41 282
Krátkodobé závazky	50 373	34 883	26 545	60 678	42 727
Časové rozlišení	256	400	838	1 033	124

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Pro přehlednost získané údaje zobrazuje následující graf. Celková pasiva neustále rostou, obzvláště v roce 2015, což je způsobeno skokovým nárůstem financování cizími zdroji z důvodu většího předzásobení výroby v tomto roce, až do roku 2016. Jejich pokles v tomto roce je způsoben především poklesem financování podniku z cizích zdrojů. Vlastní kapitál podniku neustále roste, což je způsobeno i růstem hospodářského výsledku podniku.



Obrázek 10 Horizontální analýza pasiv

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Na základě horizontální analýzy podniku lze konstatovat, že podnik ve sledovaném období navyšoval svá aktiva a pasiva, přesouval své financování z cizích na vlastní zdroje a hospodářský výsledek neustále roste. Je tedy možné predikovat pozitivní výsledky i v příštích obdobích.

5.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza položek rozvahy zkoumá strukturu konkrétních ukazatelů a to, jak se tato struktura vyvíjí vzhledem k základní veličině. Zkoumá, zda je struktura majetku a zdrojů jeho financování konstantní, nebo se významně mění a pokud ano, tak jakým způsobem. Tato analýza sleduje meziroční změnu položek rozvahy.

Vertikální analýza aktiv

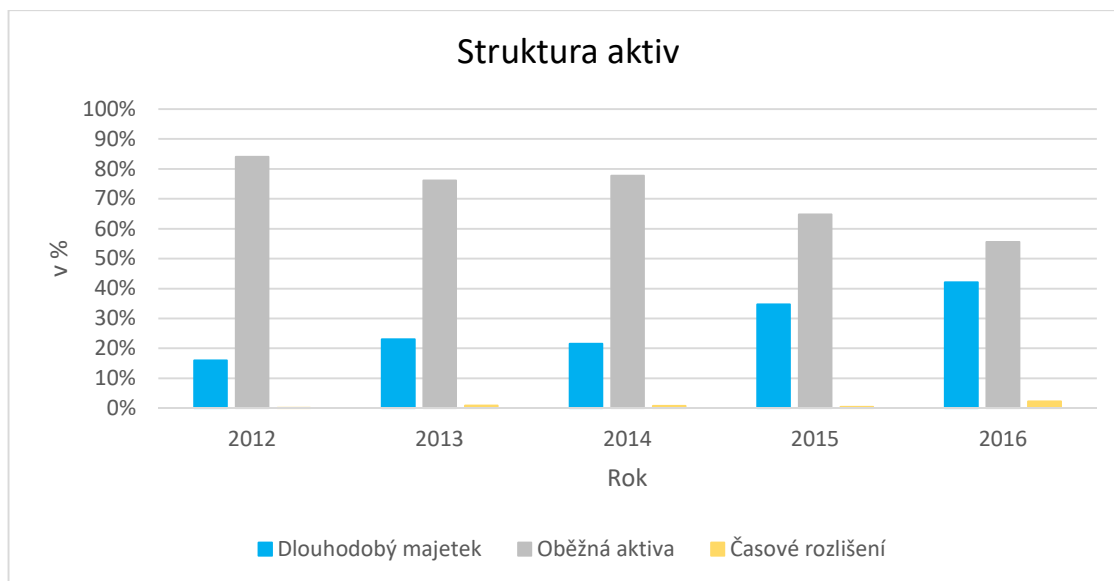
Následující tabulka zobrazuje meziroční změnu jednotlivých nenulových položek rozvahy v procentuálním zobrazení ve vztahu k celkovým aktivům.

Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv

Položka Aktiv v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	16%	23%	22%	35%	42%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4%	1%	1%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	12%	16%	16%	31%	38%
Oběžná aktiva	84%	76%	78%	65%	56%
Zásoby	12%	12%	13%	26%	14%
Krátkodobé pohledávky	41%	55%	49%	38%	23%
Časové rozlišení	0%	1%	1%	1%	2%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Na následujícím grafu můžeme pozorovat vývoj ve struktuře aktiv z pohledu času, tedy dlouhodobého a oběžného majetku. Dlouhodobý majetek neustále roste, průměrně je jeho nárůst 27% ročně. Naopak oběžná aktiva se postupně snižují, a to i přes skokový nárůst množství zásob v roce 2015, jak bylo již vysvětleno v horizontální analýze aktiv.



Obrázek 11 Vertikální analýza aktiv

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Vertikální analýza pasiv

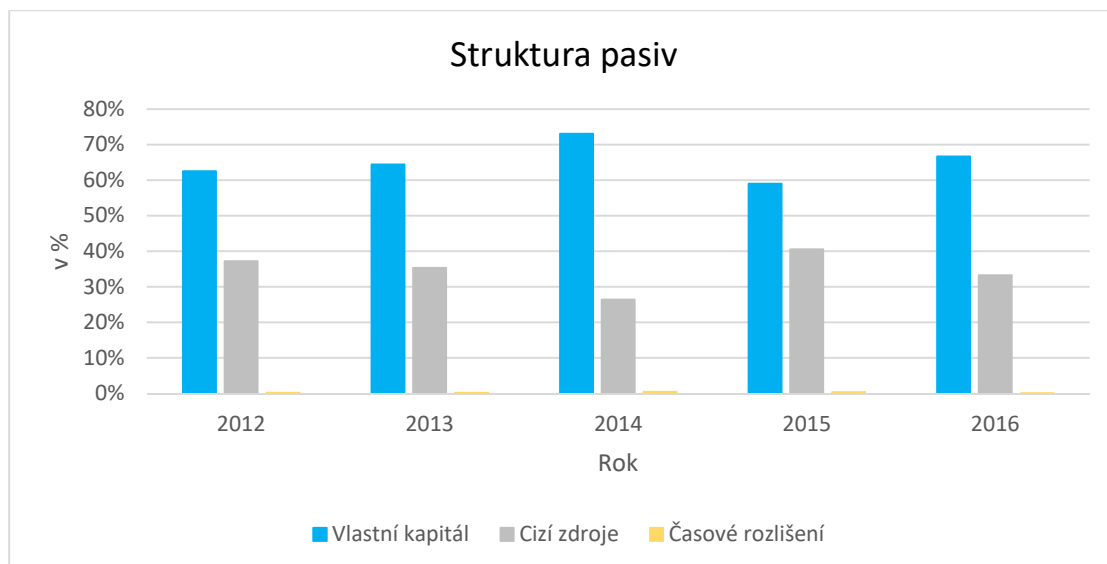
Následující tabulka zobrazuje meziroční vývoj vybraných nenulových položek pasiv v procentuálním zobrazení za sledované období.

Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv

Položka Pasiv v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	62,56%	64,42%	73,07%	59,04%	66,70%
Základní kapitál	0,07%	0,06%	0,05%	0,04%	0,04%
Rezervní fond	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
VH minulých let	27,77%	52,46%	55,49%	48,88%	62,46%
VH běžného období	34,58%	11,44%	17,37%	10,02%	4,09%
Cizí zdroje	37,25%	35,32%	26,47%	40,57%	33,25%
Dlouhodobé závazky	0,00%	13,30%	11,89%	8,32%	16,34%
Krátkodobé závazky	37,25%	22,02%	14,58%	22,65%	16,91%
Časové rozlišení	0,19%	0,25%	0,46%	0,39%	0,05%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Při vertikální analýze sledujeme vývoj pasiv především z pohledu držitele zdrojů, tedy poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji financování podniku. Následující graf podává informaci o jejich struktuře v horizontu pěti let. Vlastní kapitál značně převyšuje cizí zdroje podniku, tato situace je ve sledovaném období téměř konstantní, s pouze malými výkyvy. Strukturu pasiv tedy můžeme zhodnotit jako pozitivní.



Obrázek 12 Vertikální analýza pasiv

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

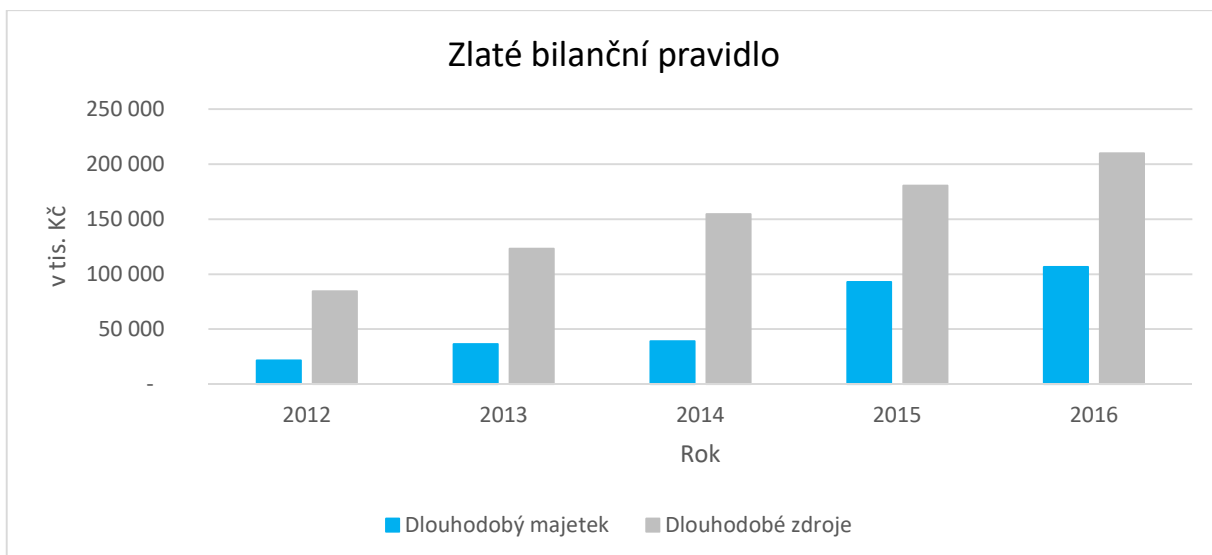
Aktiva podniku na začátku sledovaného období, tedy v roce 2012 byla především tvořena oběžnými aktivy, do roku 2016 se však poměr těchto položek téměř vyrovnal a dlouhodobý majetek tvoří 42% aktiv podniku. Tato postupná změna je způsobena rozhodnutím podniku o držení menšího množství zásob, i když v roce 2015 se množství držných zásob skokově zvýšilo, je možné tento trend snižování množství držných zásob predikovat i pro další období. Struktura pasiv podniku je v podstatě neměnná, vlastní kapitál tvoří 67% zdrojů financování.

5.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla řadíme mezi absolutní ukazatele. Jedná se o doporučení, kterými by se měl podnik řídit pro vhodné vyvážení svých aktiv a pasiv.

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo sleduje poměr mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobými zdroji financování. Jak můžeme vidět na následujícím grafu, ač se dlouhodobý majetek v průběhu let zvyšuje, poměr mezi ním a dlouhodobými zdroji financování zůstává téměř stejný. Podnik uplatňuje konzervativní přístup k financování dlouhodobých aktiv, tedy dlouhodobé zdroje majetek značně převyšují. Tento přístup je méně rizikový, avšak dražší.

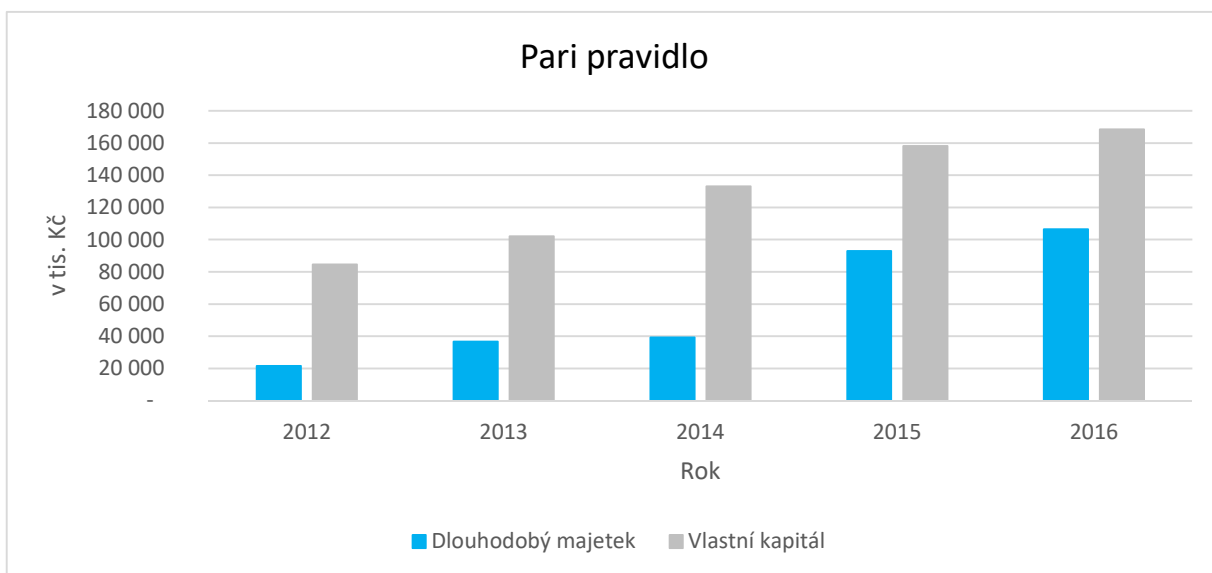


Obrázek 13 Zlaté bilanční pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Pari pravidlo

Pari pravidlo doporučuje, aby podnik financovat dlouhodobý majetek z vlastních zdrojů. Na následujícím grafu je patrné, že podnik, ač dlouhodobý majetek roste, financuje jej výhradně z vlastních zdrojů a tedy pari pravidlo dodržuje.

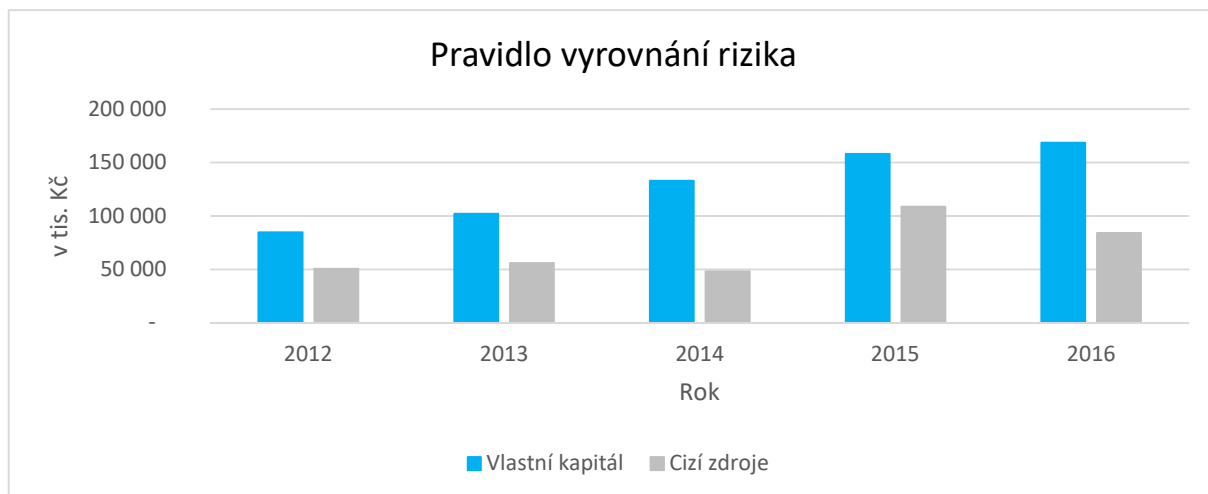


Obrázek 14 Pari pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje, aby podnik měl vždy více vlastních zdrojů, než cizích. Cizí kapitál může být značně rizikový. Na následujícím grafu je patrné, že podnik se tímto pravidlem řídí. Tedy, že po celé sledované období disponuje větším množstvím vlastního kapitálu, než cizími zdroji.



Obrázek 15 Pravidlo vyrovnání rizika

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Růstové pravidlo

Růstové pravidlo stanovuje, že tržby podniku by měly růst vždy rychleji, než jeho investice. Na následujícím grafu je patrné, že tržby několikanásobně převyšují investice podniku. Podnik se tedy tímto pravidlem řídí.



Obrázek 16 Růstové pravidlo

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

5.4 Čistý pracovní kapitál

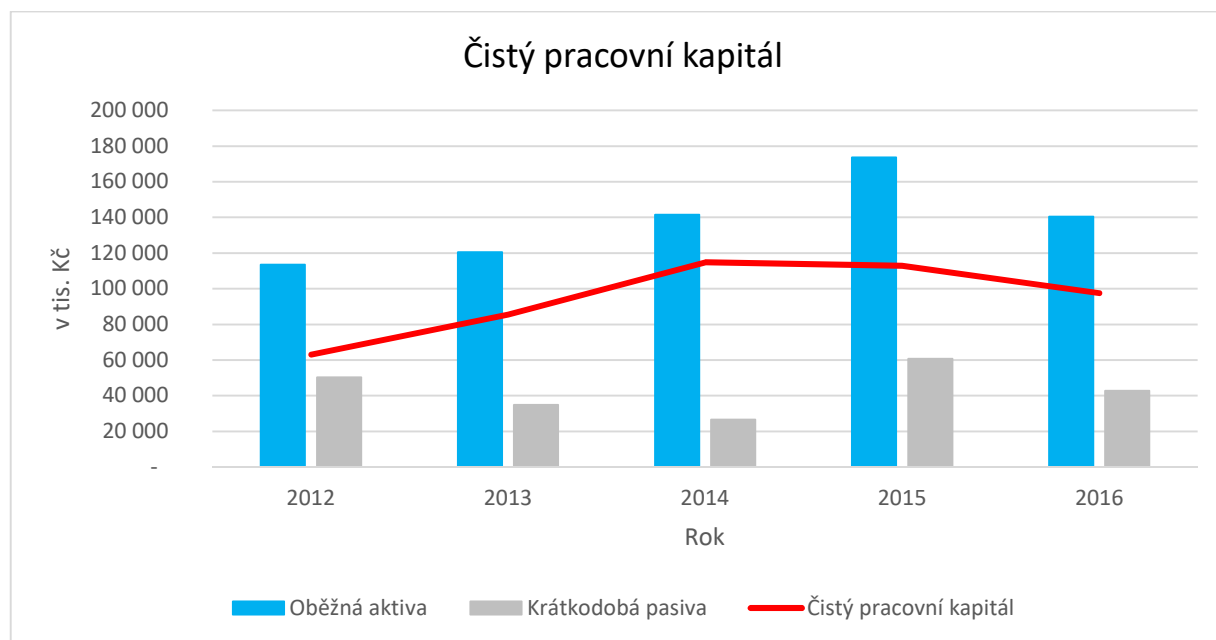
Čistý pracovní kapitál zkoumá vztah mezi oběžným majetkem a krátkodobými zdroji financování. Oběžný majetek by měl být vždy vyšší, než krátkodobé zdroje, pokud tomu tak není, je čistý pracovní kapitál záporný a v podniku existuje nekrytý dluh. Následující tabulka zobrazuje čistý pracovní kapitál v absolutním vyjádření.

Tabulka 7 Čistý pracovní kapitál

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	113 586	120 512	141 438	173 607	140 387
Krátkodobá pasiva	50 373	34 883	26 545	60 678	42 727
Čistý pracovní kapitál	63 213	85 629	114 893	112 929	97 660

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Následující graf zobrazuje poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. V podniku čistý pracovní kapitál rostl do roku 2015 a potom mírně klesl. Ovšem stále je značně velký a poskytuje dostatečné krytí činnosti podniku.



Obrázek 17 Čistý pracovní kapitál

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

5.5 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejpoužívanější finanční ukazatele. Srovnávají různé položky finančních výkazů a tím podávají věrný obraz o finančním zdraví podniku jako celku. Rozlišujeme ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

5.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyčíslují návratnost vložených aktiv, tedy zjednodušeně, kolik procent zisku přinese vložené aktivum. Obecně nejsou udávány žádné doporučené hodnoty pro tyto ukazatele, ale je žádoucí rostoucí trend v čase. Rentabilita aktiv je základním měřítkem rentability, podává informaci o tom, kolik hrubého zisku přinesou vložená aktiva, a to bez ohledu na jejich původ, tedy zda jsou financovány z cizích, či vlastních zdrojů. V následující tabulce je zobrazen vývoj rentability aktiv za sledované období pěti let. Rentabilita postupně klesá, což je negativní, znamená to, že aktiva podniku přinášejí stále nižší zisk.

Tabulka 8 Rentabilita aktiv

Ukazatel v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT	47 605	20 481	35 058	30 972	13 568
Aktiva celkem	135 229	158 404	182 062	267 937	252 683
ROA	35,20%	12,93%	19,26%	11,56%	5,37%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Dalším ukazatelem rentability je rentabilita vlastního kapitálu. Tento ukazatel zobrazuje, jaké množství čistého zisku přinese objem vlastního kapitálu podniku. Opět můžeme pozorovat klesající trend vývoje tohoto ukazatele, což znamená, že vlastní kapitál přináší stále menší množství čistého zisku.

Tabulka 9 Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
EAT	46 766	18 129	31 621	26 855	10 347
Vlastní kapitál	84 600	102 049	133 035	158 203	168 550
ROE	55,28%	17,76%	23,77%	16,98%	6,14%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Dalším důležitým ukazatelem rentability je rentabilita tržeb. Tento ukazatel informuje o tom, jak velký čistý zisk určený pro rozdělení mezi vlastníky generují dosahované tržby z prodeje zboží, služeb a vlastních výrobků. I zde můžeme, v následující tabulce, pozorovat klesající trend rentability tržeb. Tržby tedy ve sledovaném období generují stále menší zisk.

Tabulka 10 Rentabilita tržeb

Ukazatel v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
EAT	46 766	18 129	31 621	26 855	10 347
Tržby z prodeje	189 134	253 204	312 643	285 553	331 541
ROS	24,73%	7,16%	10,11%	9,40%	3,12%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Jedním z hlavních ukazatelů rentability je rentabilita investovaného kapitálu. Tento ukazatel podává obraz o tom, jak velký čistý zisk určený pro rozdělení mezi vlastníky přinesou vložené investice. Tento ukazatel je tedy důležitý pro investory, kteří by mohli přinést podniku kapitál. I zde pozorujeme klesající trend, tedy výnosnost investovaného kapitálu v horizontu pěti let klesala.

Tabulka 11 Rentabilita investic

Ukazatel v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
EAT	46 766	18 129	31 621	26 855	10 347
Aktiva - Krátkodobé CZ	84 856	123 521	155 517	207 259	209 956
ROI	55,11%	14,68%	20,33%	12,96%	4,93%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

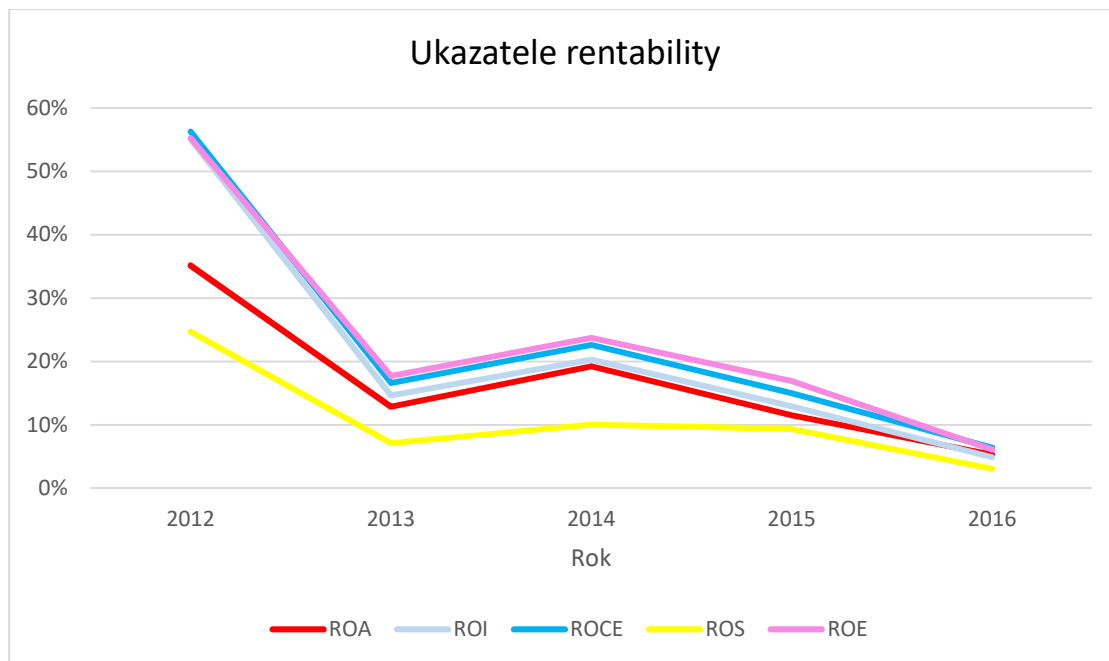
Posledním stěžejním ukazatelem rentability je rentabilita celkově vloženého kapitálu. Tento ukazatel podává informaci o tom, kolik čistého zisku před výplatou akcionářů přinese kapitál vložený majiteli společnosti. I zde pozorujeme, viz následující tabulka, klesající trend.

Tabulka 12 Rentabilita celkově vloženého kapitálu

Ukazatel v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT	47 605	20 481	35 058	30 972	13 568
Úplatný kapitál	84 600	123 121	154 679	206 226	209 832
ROCE	56,27%	16,63%	22,67%	15,02%	6,47%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Na následujícím grafu je přehledně zobrazen negativní trend vývoje ukazatelů rentability ve sledovaném podniku. Tento trend je způsoben snížením tržeb za zboží a potažmo podnikového zisku, obzvláště mezi lety 2012 a 2013 kdy bylo snížení největší. Je patrné, že aktiva podniku přinášejí stále nižší zisk a to poukazuje na jejich neefektivní využití.



Obrázek 18 Ukazatele rentability

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

5.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou další skupinou poměrových ukazatelů. Informují o tom, zda podnik využívá svá aktiva efektivně. Zda drží moc majetku a je tím neefektivní, nebo naopak málo a tím může dojít k neschopnosti pokrýt své finanční potřeby.

Prvním sledovaným ukazatelem je obrat aktiv. Tento ukazatel stanovuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Žádoucí je co nejvyšší hodnota, tedy co nejvíce obrátek za rok. Minimální požadovaná je ovšem hodnota jedna. Jak můžeme vidět v následující tabulce, obrat aktiv ve sledovaném podniku minimální hodnotu přesahuje, což je v pořádku, ale v roce 2015 došlo k poklesu obratovosti aktiv, což bylo způsobeno poklesem tržeb a zároveň nárůstem aktiv způsobených držením většího množství zásob. Trend budoucího vývoje ovšem naznačuje, že by se hodnota ukazatele mohla v budoucím období zlepšovat.

Tabulka 13 Obrat aktiv

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby	226 379	253 204	312 671	285 561	331 541
Celková aktiva	135 229	158 404	182 062	267 937	252 683
Obrat aktiv	1,67	1,60	1,72	1,07	1,31

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Dalším sledovaným ukazatelem aktivity je obrat zásob. Tento ukazatel udává, kolikrát se každá jedna položka zásob promění na zboží, prodá a je znovu naskladněna. Není udávána konkrétní doporučená hodnota, ovšem žádoucí je hodnota co nejvyšší. Následující tabulka zobrazuje jednotlivou obratovost zásob za sledované období. V obratovosti můžeme pozorovat klesající trend, což je negativní. Skokové zvýšení množství držených zásob v roce 2015 způsobilo velký pokles obratovosti, ten je ovšem zase zmírněn v následujícím roce.

Tabulka 14 Obrat zásob

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby	226 379	253 204	312 671	285 561	331 541
Zásoby	15 924	18 832	24 320	69 789	35 622
Obrat zásob	14,22	13,45	12,86	4,09	9,31

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Dalším sledovaným ukazatelem aktivity podniku je doba obratu pohledávek. Tento ukazatel zobrazuje, jak dlouhý je interval mezi prodejem produktu a přijetím platby za tento produkt, a to ve dnech. Žádoucí je hodnota co nejnižší, čím je tento ukazatel vyšší, tím déle jsou finanční prostředky náležící podniku nedostupné k dalšímu použití. Z dat v následující tabulce je patrné, že tento ukazatele je ve zkoumaném podniku značně kolísavý. Nevyrovnanost tohoto ukazatele je způsobena velkým množstvím odběratelů podniku s různou platební morálkou.

Tabulka 15 Doba obratu pohledávek

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Pohledávky	55 550	86 957	89 827	101 489	57 081
Tržby/360	629	703	869	793	921
Doba obratu pohledávek	88,34	123,63	103,42	127,94	61,98

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Následující tabulka podává informace o platební morálce zkoumaného podniku. Doba obratu krátkodobých závazků zobrazuje počet dnů od přijetí zboží, nebo služby od dodavatele a uhrazení tím vzniklého závazku. Čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím rychleji podnik hradí své krátkodobé závazky. V následující tabulce jsou ukazatele opět kolísavé, ale počty dnů jsou výrazně nižší, než doba obratu pohledávek, což znamená, že zkoumaný podnik má vyšší platební morálku, než jeho odběratelé. Což by ovšem mohlo vést k podnikem nezaviněným finančním problémům z nedostatku okamžitých finančních prostředků.

Tabulka 16 Doba obratu krátkodobých závazků

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Krátkodobé závazky	50 373	34 883	26 545	60 678	42 727
Tržby/360	629	703	869	793	921
Doba obratu krátkodobých závazků	80,11	49,60	30,56	76,50	46,39

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

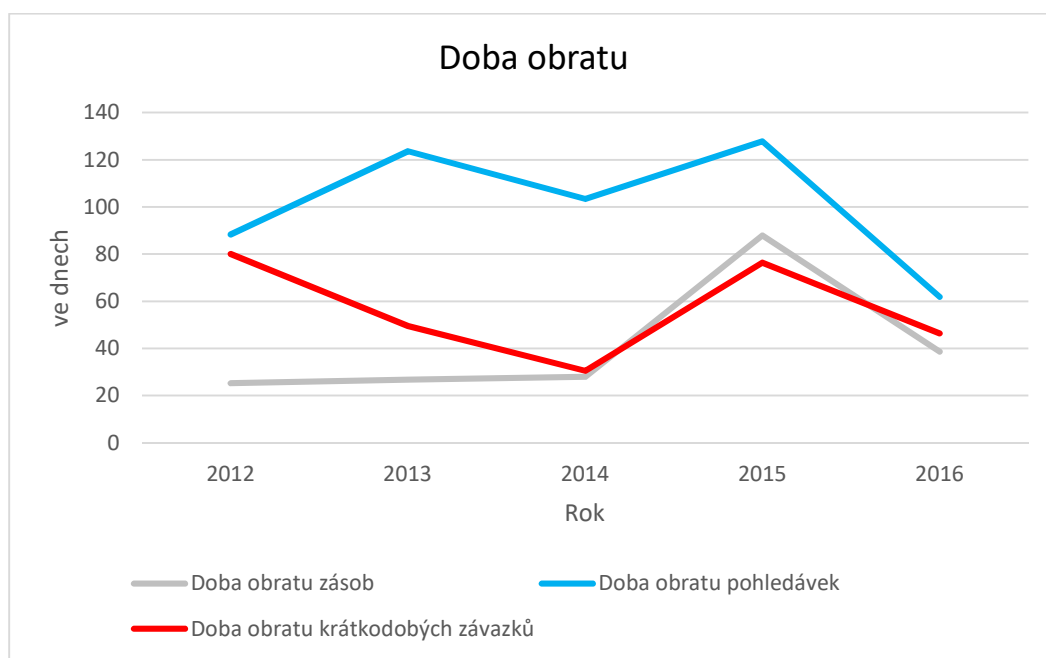
Dalším sledovaným ukazatelem aktivity je doba obratu zásob. Tento ukazatel zobrazuje ve dnech, jak dlouho jsou zásoby drženy v podniku do okamžiku jejich prodeje, či spotřeby. Čím menší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe, protože k držení zásob jsou spojeny další náklady. V následující tabulce je patrný nárůst množství zásob držných v roce 2015 a tím zvýšená doba obratu zásob v tomto roce. K tomuto navýšení došlo předzásobením konkrétním materiálem pro stěžejní projekt realizovaný v tomto roce.

Tabulka 17 Doba obratu zásob

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Zásoby	15 924	18 832	24 320	69 789	35 622
Tržby/360	629	703	869	793	921
Doba obratu zásob	25,32	26,77	28,00	87,98	38,68

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Na následujícím grafu je zobrazen vývoj jednotlivých dob obratu v čase. Je patrné, že na začátku sledovaného období byla reální splatnost pohledávek a závazků na téměř stejné úrovni a v dalším období se sobě začala vzdalovat. Doba obratu pohledávek značně převyšuje dobu obratu závazků, což znamená, že analyzovaný podnik hradí své závazky výrazně rychleji, než mu jsou hrazeny pohledávky odběrateli. Doba obratu zásob byla po většinu sledovaného období konstantní. Ke skokovému zvýšení došlo v roce 2015 z důvodu výraznému navýšení držení zásob pro realizace velkého projektu v tomto roce.



Obrázek 19 Doby obratu zvolených položek rozvahy

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

5.5.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou důležité pro zhodnocení solventnosti podniku. Vypovídají o schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. Nelze ale tvrdit, že velká likvidita je vždy pozitivním jevem, může nasvědčovat neefektivnímu hospodaření, v tomto případě držení zbytečně velkých peněžních prostředků v podniku, které nepřináší zisk. Rozlišujeme běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu, viz následující text.

Běžná likvidita

Hodnota běžné likvidity udává, kolikrát musí oběžný majetek převyšovat krátkodobé závazky podniku, aby se podnik nedostal do platební neschopnosti. Doporučovaná hodnota je v intervalu 1,8 – 2,5. Na hodnotách v následující tabulce je patrné, že podnik uplatňuje konzervativní přístup ke krátkodobému financování. Ve zkoumaném období je hodnota běžné likvidity v průměrně na úrovni 3,44, což je vysoká hodnota svědčící o nadbytečném krytí krátkodobých závazků oběžným majetkem. Tato situace je pro podnik bezpečná, podnik s největší pravděpodobností nebude mít problém s dostáním svým krátkodobým závazkům. Ovšem držení tak velkého oběžného majetku v poměru k závazkům naznačuje neefektivnost využití finančních zdrojů podniku.

Tabulka 18 Běžná likvidita

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	113 586	120 512	141 438	173 607	140 387
Krátkodobé závazky	50 373	34 883	26 545	60 678	42 727
Běžná likvidita	2,25	3,45	5,33	2,86	3,29

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity zpřísňuje běžnou likviditu, neboť z oběžných aktiv vynechává zásoby. Doporučovaná hodnota je v intervalu 1 – 1,5. Z hodnot v následující tabulce je zřejmé, že i s vynecháním zásob, jakožto nejméně likvidní část oběžných aktiv, si podnik udržuje stále nadbytečně vysokou likviditu. V průměru za sledované období je to 2,69, což je vysoká hodnota. Nejblíže optimu byl podnik v roce 2015, kdy se zvýšily krátkodobé závazky z důvodu nákupu většího množství zásob.

Tabulka 19 Pohotová likvidita

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva - zásoby	97 662	101 680	117 118	103 818	104 765
Krátkodobé závazky	50 373	34 883	26 545	60 678	42 727
Pohotová likvidita	1,94	2,91	4,41	1,71	2,45

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Okamžitá likvidita

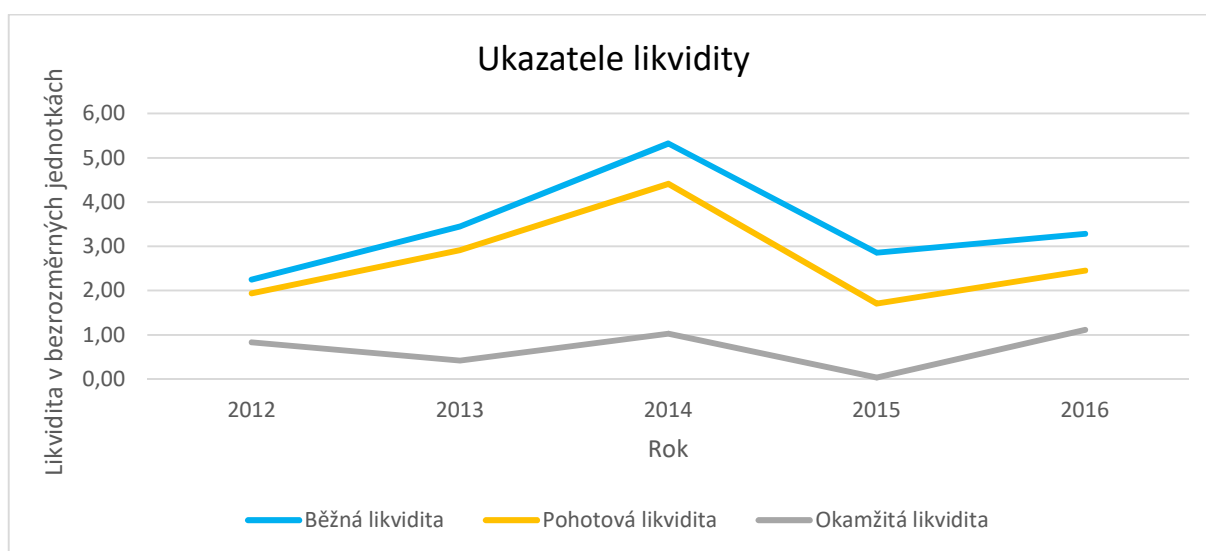
Okamžitá likvidita se často označuje jako peněžní, protože zohledňuje v pokrytí závazků pouze nejlikvidnější aktivum – peníze, ať už v hotovostní podobě v pokladně, na bankovních účtech, nebo v podobě vysoce likvidních cenných papírů. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 0,2 – 0,5. Následující tabulka zobrazuje okamžitou likviditu podniku za sledované období. Tento ukazatel ve sledovaném období značně kolísal, ale ač doporučený interval překračuje, nebo ho nedosahuje, jedná se i přes to o malé výkyvy, které nejsou znepokojující, protože krátkodobý finanční majetek je velice proměnlivá složka aktiv, jeho výkyv v tomto rozsahu je běžný.

Tabulka 20 Okamžitá likvidita

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Finanční majetek	42 112	14 723	27 291	2 329	47 684
Krátkodobé závazky	50 373	34 883	26 545	60 678	42 727
Okamžitá likvidita	0,84	0,42	1,03	0,04	1,12

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Následující graf zobrazuje tři typy sledované likvidity v podniku. Při celkovém pohledu lze tvrdit, že se podnik nachází v doporučených intervalech a jeho likvidita je, i přes menší výkyvy v okamžité likviditě, uspokojivá a podniku tedy s největší pravděpodobností nehrozí, že by nebyl schopen dostát svým závazkům ani v budoucím období.



Obrázek 20 Ukazatele likvidity

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

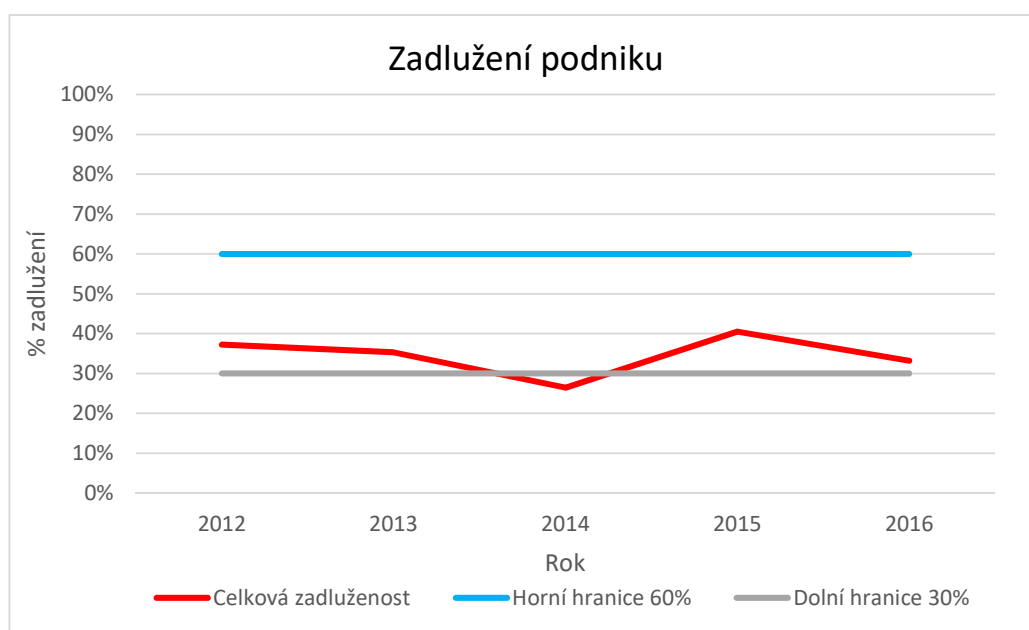
5.5.4 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost je stěžejním ukazatelem o finančním zdraví podniku. Ukazatele zadluženosti zkoumají poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Přílišná zadluženost může naznačovat platební neschopnost podniku v budoucnu a vnímáme ji jako velmi rizikový faktor. Stěžejním ukazatelem zadluženosti podniku je celková zadluženost, která podává obraz o celkovém financování společnosti cizím kapitálem. Obecně se doporučuje míra zadluženosti mezi 30 – 60%. V následující tabulce a grafu je zobrazena zadluženost podniku za sledované období. Podnik se drží u dolní hranice intervalu, v roce 2014 dokonce pod ní. To svědčí o konzervativním přístupu k financování v podniku. Podnik lze hodnotit jako málo rizikový z hlediska zadlužení.

Tabulka 21 Celková zadluženost podniku

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Cizí kapitál	50 373	55 955	48 189	108 701	84 009
Celková aktiva	135 229	158 404	182 062	267 937	252 683
Celková zadluženost	37%	35%	26%	41%	33%

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]



Obrázek 21 Celková zadluženost podniku

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Dalším důležitým ukazatelem je ukazatel úrokového krytí. Tento ukazatel je důležitý pro potencionální investory, jeho hodnota udává, kolikrát je podnik schopen pokrýt úroky spojené s cizím zdrojem financování ze svého zisku. Nutná je hodnota větší než jedna, každý převis nad tuto hodnotu je zbytek po pokrytí úroků a tedy možný výnos pro investora. V následující tabulce můžeme vidět, že ukazatel úrokového krytí podniku je uspokojující, v roce 2012 v důsledku nízkých nákladových úroků a vysokého hrubého zisku je dokonce velmi vysoký, což je pozitivní.

Tabulka 22 Ukazatel úrokového krytí podniku

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT	47 605	20 481	35 058	30 972	13 568
Nákladové úroky	17	742	972	828	546
Úrokové krytí	2800,29	27,60	36,07	37,41	24,85

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Důležitým ukazatelem především pro bankovní sektor je míra zadlužení podniku. Tento ukazatel porovnává velikost vlastního kapitálu a cizích zdrojů financování v podniku. Doporučuje se struktura 1 ku 1, popř. převis vlastních zdrojů nad cizími. V následující tabulce je patrné, že míra zadlužení podniku je pod doporučovanou hodnotou a tedy podnik je zadlužen v mezích finančního zdraví.

Tabulka 23 Ukazatel míry zadlužení podniku

Položka v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Cizí kapitál	50 373	55 955	48 189	108 701	84 009
Vlastní kapitál	84 600	102 049	133 035	158 203	168 550
Míra zadlužení	0,60	0,55	0,36	0,69	0,50

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

5.6 Souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik podniku

Souhrnné indexy pro hodnocení podniku a jeho rizik poskytují komplexní pohled na finanční zdraví podniku. Tyto indexy používají všech dílčích ukazatelů finanční analýzy a shrnují je do komplexního hodnocení. Toto je nutné zejména proto, že některé ukazatele mohou vyjít negativně, jako u zkoumaného podniku např. ukazatele rentability a některé ukazatele naopak pozitivně, jako např. zadlužení podniku. Pro komplexnost této analýzy je použita Altmanova analýza, Index IN05 a Kralickův Quick test.

5.6.1 Altmanovo Z-score

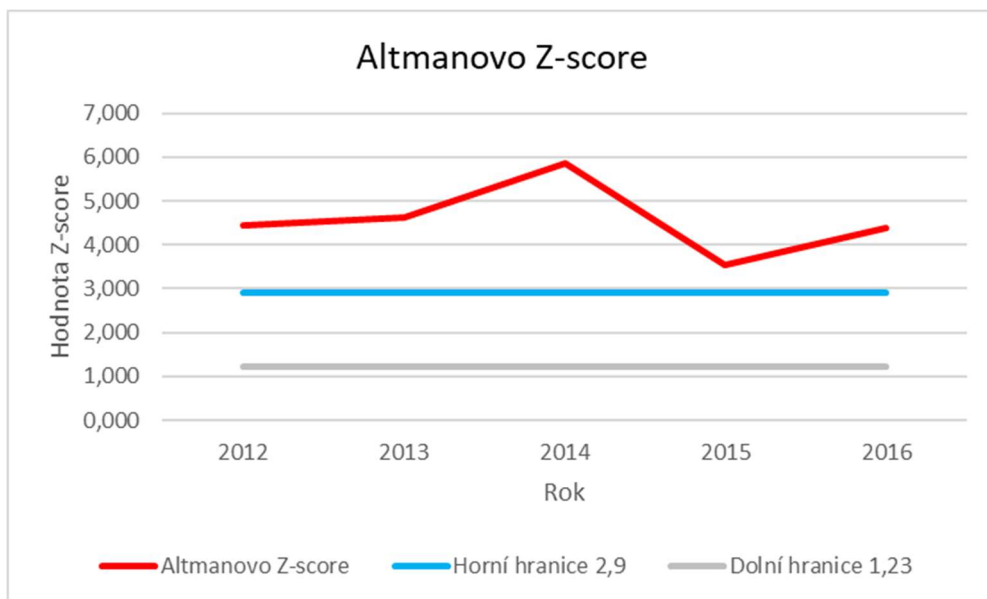
Altmanovo Z-score je souhrnný ukazatel, který spojuje ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a struktury kapitálu do jedné hodnoty, která umožňuje snadnou interpretaci úrovně finančního zdraví podniku. Následující tabulka zobrazuje výpočet tohoto ukazatele s konečnými hodnotami.

Tabulka 24 Altmanovo Z-score

Ukazatelé v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
ČPK/ celková aktiva	0,467	0,541	0,631	0,421	0,386
Nerozdělený zisk/celková aktiva	0,278	0,525	0,555	0,489	0,625
EBIT/ celková aktiva	0,352	0,129	0,193	0,116	0,054
VK/ cizí zdroje	1,679	1,824	2,761	1,455	2,006
Tržby / celková aktiva	1,674	1,598	1,717	1,066	1,312
Altmanovo Z-score	4,451	4,617	5,857	3,547	4,383

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Pro výpočet hodnot uvedených v tabulce byl použit modifikovaný vzorec výpočtu pro společnost s ručením omezeným. Vzhledem k interpretaci výsledků, kdy Z-score > 2,9 znamená, že finanční situace je uspokojivá, hodnota Z-score v intervalu 1,2 – 2,9 naznačuje neprůkazný výsledek a hodnota Z-score ≤ 1,2 predikuje velmi pravděpodobný bankrot podniku, je zřejmé, že analyzovaný podnik se těší velmi dobrému finančnímu zdraví. Pro přehlednost následující graf zobrazuje situaci podniku za sledované období. Nejlepší situace z pohledu Z-score byla v podniku pozorována v roce 2014, kdy se hodnota ukazatele blíží 6, což je velmi pozitivní. Tato situace byla zapříčiněna převážně poměrem vlastních a cizích zdrojů v podniku v tomto roce. V roce 2015 byl zaznamenán propad, což bylo způsobeno především větším čerpáním cizích zdrojů podniku. Trend má ovšem opět rostoucí tendenci, což je pozitivní.



Obrázek 22 Altmanovo Z-score

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

5.6.2 Index IN05

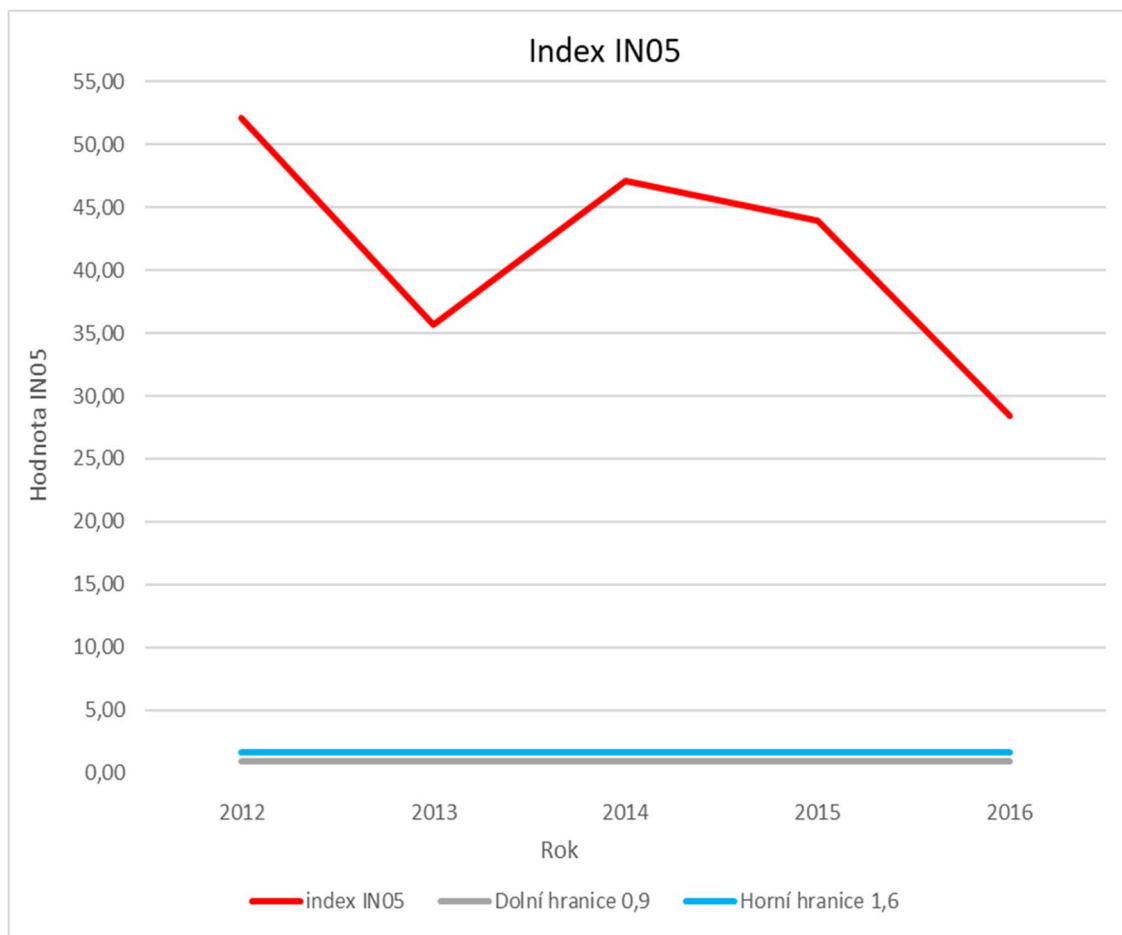
Index IN05 je dalším souhrnným ukazatelem finančního zdraví podniku. Tento ukazatel vznikl jako modifikace Altmanova Z-score pro český trh. Následující tabulka zobrazuje vypočtené hodnoty Indexu pro analyzovaný podnik.

Tabulka 25 Index IN05

Ukazatel v tis. Kč	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Celková aktiva/ cizí zdroje	2,68	2,83	3,78	2,46	3,01
EBIT/ nákladové úroky	45,08	27,60	36,07	37,41	20,75
EBIT/ celková aktiva	0,35	0,13	0,19	0,12	0,05
Výnosy/ celková aktiva	1,78	1,60	1,72	1,07	1,32
OA/ krátkodobé závazky	2,25	3,45	5,33	2,86	3,29
index IN05	52,15	35,62	47,08	43,91	28,42

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Dle interpretace výsledků, která udává, že je-li vypočtená hodnota indexu $> 1,6$, situace v podniku je uspokojivá, je-li index v intervalu $0,9 - 1,6$, výsledek je neprůkazný a nachází-li se hodnota indexu pod hodnotou $0,9$ je velmi pravděpodobný bankrot podniku, můžeme vidět, že analyzovaný podnik se nachází dalece nad hraniční hodnotou pro úspěšný podnik. Pro ilustraci tento vývoj ve sledovaném období interpretuje následující graf.



Obrázek 23 Index IN05

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Znepokojivý je ovšem trend vývoje indexu. Tento negativní sklon křivky je dán především rostoucími nákladovými úroky.

5.6.3 Kralickův Quick test

Kralickův Quick test je souhrnným ukazatelem hodnocení podniku, který sleduje čtyři finanční ukazatele, a to kvótu vlastního kapitálu podniku, cash flow v % výkonu podniku, rentabilitu aktiv a dobu splácení dluhu. Podle vypočtených hodnot přiřadí ukazatelům bodové ohodnocení dle následujícího obrázku a vypočítáním aritmetického průměru získá hodnoty Quick testu.

Hodnocení /bodové hodnocení/	Výborný /1/	Dobrý /2/	Průměrný /3/	Špatný /4/	Insolvenčně ohrožen /5/
Ukazatel					
Kvóta vlastního kapitálu VK/A	>30%	>20%	>10%	<10%	záporný
CF v % výkonu podniku (CF/tržby)x100	>10%	>8%	>5%	<5%	záporný
ROA	>15%	>12%	>8%	<8%	záporný
Doba splácení dluhu (v letech)	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let

Obrázek 24 Hodnocení Quick testu

Zdroj: vlastní zpracování dle [7]

Následující tabulky zobrazují vypočtené hodnoty dle požadavků Kralickova Quick testu a následně přiřazené bodové ohodnocení dle předchozího obrázku.

Tabulka 26 Hodnoty pro Quick test

Ukazatel	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Kvóta VK (VK/A)	62,56%	64,42%	73,07%	59,04%	66,70%
CF v % výkonu podniku	29,62%	9,72%	12,10%	11,43%	5,87%
ROA	35,20%	12,93%	19,26%	11,56%	5,37%
Doba splácení dluhu (v letech)	0,90	2,27	1,27	2,54	4,05

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

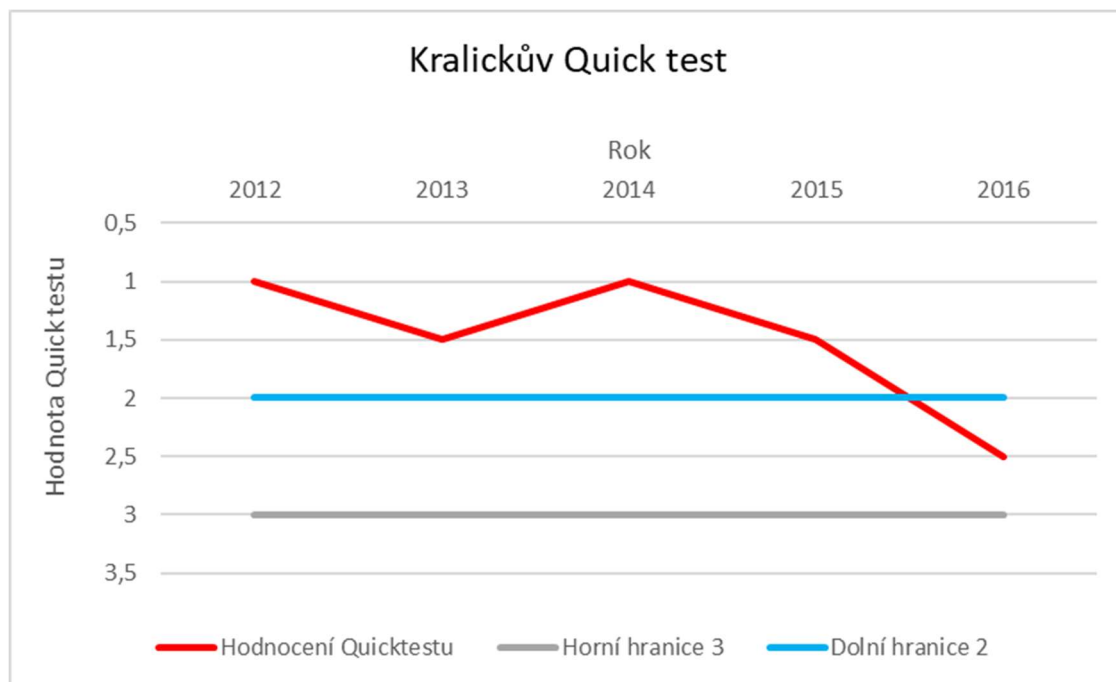
Tabulka 27 Vyhodnocení Quick testu

Ukazatel	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
Kvóta VK (VK/A)	1	1	1	1	1
CF v % výkonu podniku	1	2	1	1	3
ROA	1	2	1	3	4
Doba splácení dluhu (v letech)	1	1	1	1	2
Hodnocení Quick testu	1	1,5	1	1,5	2,5

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31][7]

Dle interpretace vypočtených hodnot, které uvádějí, že pokud je hodnota Quick testu < 2, situace je uspokojivá, pokud je hodnota Quick testu v intervalu 2 – 3, výsledek je neprůkazný a je-li hodnota Quick testu > 3, je pravděpodobný bankrot podniku, je zřejmé, že finanční situace podniku sleduje, dle tohoto modelu, od roku 2014 klesající trend, který je způsoben především hodnocením rentability celkových aktiv, která klesá a zhoršením cash flow.

Tento trend je natolik negativní, že se podnik během roku 2016 dokonce dostal do šedé zóny hodnocení, jak názorně zobrazuje následující graf.



Obrázek 25 Kralickův Quick test

Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

5.7 Du Pont pyramidový rozklad

Rozklad ukazatele ROE může napomoci podniku s odhalením problémů ve finanční oblasti, protože rozkládá rentabilitu vlastního kapitálu na dílčí ukazatele, které rentabilitu ovlivňují. V následující tabulce jsou zobrazeny tyto ukazatele za sledované období.

Tabulka 28 Hodnoty pro Du Pont rozklad

Ukazatel	Rok				
	2012	2013	2014	2015	2016
ROS	24,73%	7,16%	10,11%	9,40%	3,12%
Obrat aktiv	1,67	1,60	1,72	1,07	1,31
Finanční páka	1,60	1,55	1,37	1,69	1,14
ROA	35,20%	12,93%	19,26%	11,56%	5,37%
ROE	56,27%	20,07%	26,35%	19,58%	6,14%

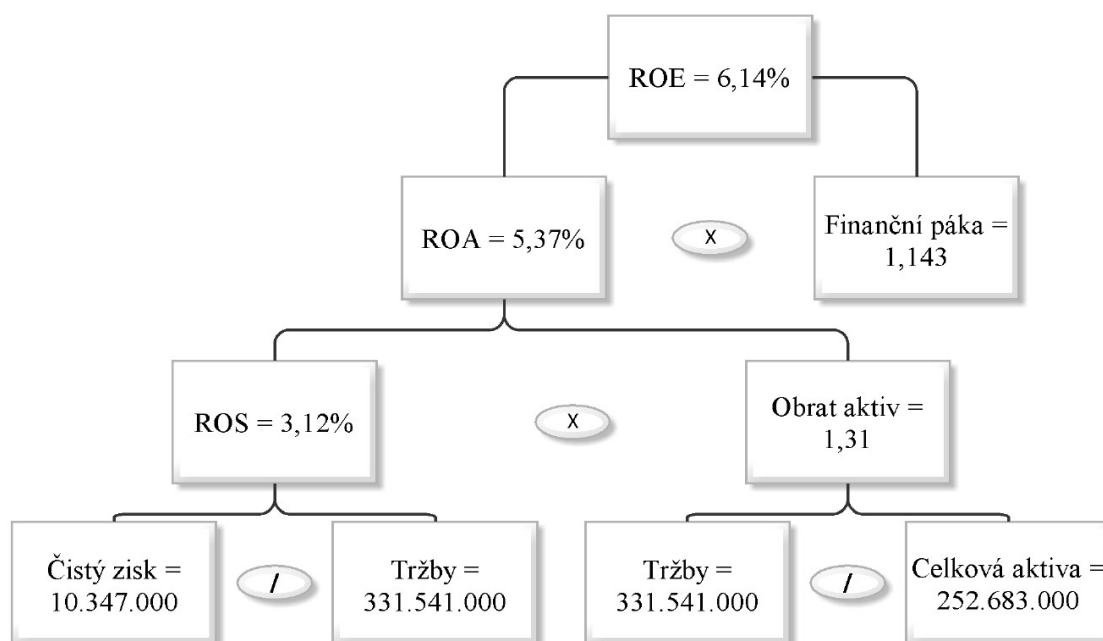
Zdroj: vlastní zpracování dle [27][28][29][30][31]

Rentabilitu vlastních aktiv můžeme rozdělit na tři páky, které ji tvoří a je dobré je sledovat. První pákou je rentabilita tržeb. Tento ukazatel je tvořen poměrem čistého zisku a tržeb podniku. Jak můžeme vidět v tabulce, ROS se neustále snižuje, což znamená, že tržby podniku generují stále nižší čistý zisk. Tato situace lze řešit snižováním nákladů na tvorbu zisku, či zvyšováním tržeb podniku.

Druhou pákou je obrat aktiv podniku. Tento obrat musí nabývat alespoň hodnoty jedna, což je ve sledovaném období splněno. Zlepšení tohoto ukazatele je ovšem možné a to buď zvýšením tržeb v poměru k aktivům, nebo snížením držených aktiv, ovšem při zachování výše dosahovaných tržeb.

Třetí sledovanou pákou je páka finanční. Tento ukazatel nabývá v podniku poměrně konstantních hodnot, protože výše cizího kapitálu je rovněž poměrně neměnná. Pokud by chtěl podnik finanční páku ovlivnit, mohl by přehodnotit financování z cizích zdrojů, vzhledem k pravidlu vyrovnaní rizika, které sleduje poměr mezi vlastními a cizími zdroji, by k většímu financování cizími zdroji byl prostor.

Na následujícím obrázku je zobrazen pyramidový rozklad Du Pont sledovaného podniku za rok 2016. Jak už bylo řečeno, jednotlivé hodnoty splňují požadovanou úroveň pro finanční zdraví podniku, ovšem prostor pro zlepšení zde je.



Obrázek 26 Du Pont rozklad ROE pro rok 2016

Zdroj: vlastní zpracování dle [31]

5.8 Srovnání s odvětvím

Následující tabulka zobrazuje srovnání vybraných finančních ukazatelů odvětví s hodnotami těchto ukazatelů vyčíslených ve finanční analýze sledovaného podniku JHV engineering, s. r. o. pro rok 2016.

Tabulka 29 Srovnání finančních ukazatelů podniku s odvětvím

Vybraný finanční ukazatel	Medián odvětví	JHV, s.r.o. 2016
ROE (v %)	5,5	6,14
ROA (v %)	3,05	5,37
Běžná likvidita	1,84	3,29
Celková zadluženost (v %)	49	33

Zdroj: vlastní zpracování dle [1][31]

Ve všech sledovaných ukazatelích, což jsou rentabilita vlastních zdrojů, rentabilita celkových aktiv, běžná likvidita a celková zadluženost analyzovaný podnik v roce 2016 přesahuje průměr v odvětví. Tuto finanční situaci můžeme, ve vztahu k ostatním podnikům působícím v odvětví výroby strojů a zařízení, hodnotit jako velmi pozitivní.

6 ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO RIZIKA

Každý podnik, ať působí v jakémkoliv odvětví, čelí rizikům. Tato rizika lze rozdělit na interní, tedy ta, která vznikají uvnitř organizace, a externí, tedy ta, která na organizaci působí zvnějšku. Tato rizika nastávají s různou pravděpodobností a mohou mít různé úrovně dopadu na podnik. Vzhledem k právní formě podnikání a stabilní finanční situaci v podniku byla pro analýzu podnikatelského rizika zvolena metoda výpočtu míry rizika.

Pro důkladnou specifikaci a hodnocení rizik byla sestavena následující tabulka, která přehledně zobrazuje kritéria hodnocení rizik, a dle vzorce vypočteny jednotlivé míry rizik.

Tabulka 30 Kritéria hodnocení rizik

Pravděpodobnost výskytu rizika	1	2	3
	výskyt nepravděpodobný	střední pravděpodobnost	vysoká pravděpodobnost
Závažnost rizika	1	2	3
	nepatrná	střední	velmi vysoká
Odhalení rizika	1	2	3
	odhalení je jisté	odhalení je středně pravděpodobné	odhalení je málo pravděpodobné

Zdroj: vlastní zpracování

6.1 Interní rizika

Interní rizika byla definována a rozdělena dle výskytu v podniku do následujících oblastí:

- obchod,
- konstrukce,
- výroba – díly,
- výroba – montáž,
- nákup,
- instalace a servis.

U jednotlivých oblastí jsou mimo definování rizika formulována opatření k jejich potlačení či odstranění, odpovědná odd., či osoby za tato opatření a výpočet celkové míry rizika.

Obchod

Jako hlavní rizika v oblasti obchodu byla definována a vyhodnocena rizika, která zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 31 Interní rizika - Obchod

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
OBCHOD						12,67
Výpadek strategického dodavatele	Užívat min. 2 strategické dodavatele	Vedoucí obchodu	2	3	3	18
Nefunkční a neaktualizovaná databáze zákazníků	Pravidelná čtvrtletní kontrola údajů v databázi	Odpovědný zaměstnanec	2	1	1	2
Chybně uzavřená obchodní smlouva	Každá smlouva podléhá kontrole právní podpory	Vedoucí obchodu	2	3	3	18

Zdroj: vlastní zpracování

Výpadek strategického dodavatele je závažný problém, který by se podařilo odhalit až v okamžiku nastání. Míra jeho rizika je proto 18, což je vysoká hodnota. Tomuto riziku lze předejít spoluprací s minimálně dvěma strategickými dodavateli, z čehož jeden je schopen krátkodobě pokrýt výpadek druhého. Chybně uzavřená obchodní smlouva je riziko, v jehož důsledku by podnik mohl mít nečekané výdaje. Prevencí tohoto rizika je kontrola smluv právním poradcem. Nekvalitní databáze zákazníků je oproti tomu méně závažným rizikem, ale i toto riziko může vést ke komplikacím např. s dodáním zboží apod. Za rizika relevantní v oddělení obchodu je odpovědný vedoucí pracovník tohoto oddělení. Celková míra rizika v této oblasti je 12,67, což je riziko při spodní hranici střední úrovně.

Konstrukce

Hlavní rizika v oblasti konstrukce zobrazuje následující tabulka, jakožto i hodnocení jejich míry rizika.

Tabulka 32 Interní rizika - Konstrukce

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
KONSTRUKCE						5,5
Nesplnění termínu dodání podkladů	Pravidelné porady a kontrolní dny	Vedoucí konstrukce	3	3	1	9
Zastaralý SW	Pravidelná aktualizace SW	Vedoucí kontroly a interního IT	1	2	1	2

Zdroj: vlastní zpracování

V oblasti konstrukce je nedodržování termínu dodání podkladů pro zhotovení produktů hlavním rizikem. Jeho dopady zmírňuje rychlé odhalení tohoto rizika a tedy možné sjednání nápravy. Opatřením proti tomuto riziku je především komunikace mezi jednotlivými odděleními a organizačními jednotkami podniku. Zastaralý software může vést k problémům při instalaci produktu do výroby apod., za jeho aktuálnost zodpovídá vedoucí kontroly a interního IT. Celková míra rizika v oblasti konstrukce je 5,5, což je riziko na rozhraní minimální a nižší střední úrovně.

Výroba – díly

Následující tabulka definuje rizika spojená s výrobou dílů a jejich rizikové hodnocení.

Tabulka 33 Interní rizika - Výroba dílů

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
VÝROBA - DÍLY						6,75
Výpadek energií	Nákup záložního zdroje	Vedoucí skladu materiálu	1	3	3	9
Výpadek dodávky materiálu	Hodnocení dodavatelů	Nákup a logistika	2	3	1	6
Nízká kvalifikace zaměstnanců	Aplikace školení a zaučení	Přímý nadřízený pracovník	2	3	1	6
Nekalibrovaná měřidla	Dodržování termínů kalibrací a průběžné kontroly měřidel	Vedoucí realizace	1	3	2	6

Zdroj: vlastní zpracování

Nejzávažnějším rizikem ve výrobě dílů je výpadek energií. K tomuto riziku nedochází ve sledovaném podniku často, ale závažnost je velká, protože znemožňuje výrobu jakožto i další činnosti v podniku. Vhodným řešením tohoto rizika by byl nákup záložního zdroje energie. Dalšími stěžejními riziky v této oblasti jsou výpadky v dodávce materiálu, což řeší oddělení nákupu a logistiky výběrem vhodných a spolehlivých dodavatelů, nízká kvalifikace pracovníků, toto riziko je zmírňováno školením zaměstnanců a riziko vady způsobené nekalibrovanými měřidly. Celková míra rizika této oblasti je 6,75, což je nižší střední úroveň rizika.

Výroba – montáž

Následující tabulka zobrazuje rizika v oblasti výroby, resp. montáže produktů.

Tabulka 34 Interní rizika - Výroba a montáž

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
VÝROBA - MONTÁŽ						13
Nedodržení termínu dodávky výrobních dílů	Striktní dodržování termínů výroby dílů	Vedoucí výroby	3	3	2	18
Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců	Nábor a zaškolení	Přímý nadřízený pracovník	2	2	2	8

Zdroj: vlastní zpracování

V oblasti montáže produktů je zásadním rizikem nedodání dílů včas, což znemožní montáž. Toto riziko má hodnocení 18, což je velmi vysoké hodnocení. Za striktní dodržování termínů ve výrobě zodpovídá vedoucí výroby. Dalším rizikem, které jde uvést ve většině oblastí je nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců. Celková míra rizika oblasti výroby – montáže je 13, což je riziko na střední úrovni.

Nákup

Následující tabulka definuje stěžejní riziko spojené s nákupem materiálu.

Tabulka 35 Interní rizika - Nákup

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
NÁKUP						18
Nedodržení termínu objednávky	Průběžná kontrola a urgencye u dodavatele	Vedoucí nákupu	3	3	2	18

Zdroj: vlastní zpracování

Nedodržení termínu objednávky je velmi závažné riziko, jehož hodnota rizika je na úrovni 18, což znamená vyšší střední riziko. Je to také nejvyšší hodnocení v interním vyhodnocení rizik. Zpoždění dodání materiálů komplikuje většinu následných procesů v podniku a přináší okamžité i dodatečné ztráty. Vedoucí nákupu je odpovědný za kontrolu a urgenci dodavatelů, což pomáhá k zmírnění tohoto rizika, ale nemůže jej to absolutně eliminovat.

Instalace a servis

Následující tabulka zobrazuje rizika spojená s oblastí instalace produktů u zákazníka a následný servis ze strany analyzovaného podniku.

Tabulka 36 Interní rizika - Instalace a servis

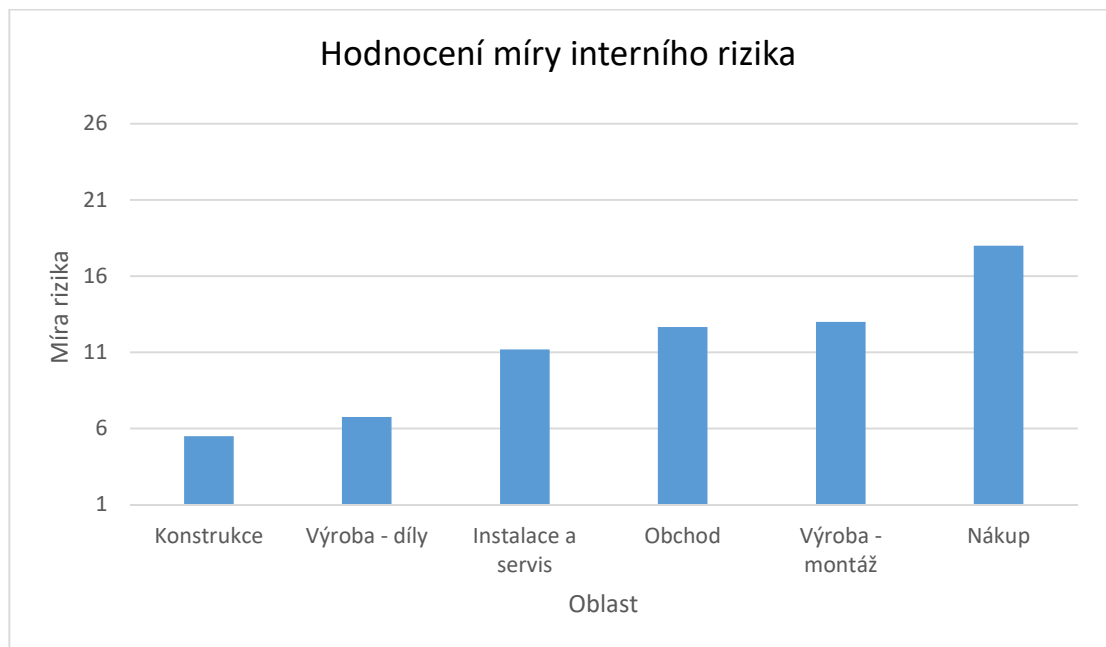
Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
INSTALACE A SERVIS						11,2
Nespolehlivý dopravce	Prověření Dodavatelů	Nákup a logistika	1	3	3	9
Nevhodné prostory u zákazníka	Včasná kontrola prostředí u zákazníka	Vedoucí servisu a vedoucí obchodu	1	3	1	3
Prostoje při zadávání objednaných dílů do výroby	Kontrola u vedoucího projektu	Vedoucí servisu	3	3	2	18
Zadání výroby s neaktuální revizí	Kontrola u vedoucího projektu	Vedoucí servisu	3	3	2	18
Chybně specifikovaná závada zákazníkem	Podrobně zpracovaná průvodní dokumentace	Vedoucí servisu	2	2	2	8

Zdroj: vlastní zpracování

Stěžejními riziky při instalaci a následném servisu jsou prostoje při zadávání objednaných dílů do výroby a zadání této výroby s neaktuálními daty. Za obě tato rizika je odpovědný vedoucí servisní pracovník a eliminace těchto rizik lze docílit častou a zevrubnou kontrolou dat u vedoucího projektu, kterého se tato činnost týká. Zejména při instalaci produktu u zákazníka vzniká riziko, že dopravce bude nekvalitní a že prostory u zákazníka zvolené pro instalaci produktu budou nevyhovující. Tato rizika sníží důkladné prověření logistiky a fyzické prostředí u odběratele. Pro servisní opravy je stěžejním rizikem chybně specifikovaná závada, kterou zákazník případně reklamuje, toto riziko značně snižuje podrobně zpracovaná průvodní dokumentace k produktu. Oblast instalace a servisu vykazuje míru rizika 11,2, což je při horní hranici nižší střední úrovně.

6.1.1 Vyhodnocení interních rizik

Interní rizika jsou kompletně vyhodnocena s mírou rizika 11,19, což je nižší střední rizikovost. Tento výsledek analýzy interních rizik můžeme považovat za poměrně uspokojivý. Z analyzovaných rizik je nejrizikovější nedodržení dodávky materiálu od dodavatelů, což se objevuje ve více oblastech zkoumání. Toto riziko lze snížit pečlivým výběrem dodavatelů a využitím více strategických dodavatelů pro pokrytí potenciálního výpadku dodávky. Následující graf zobrazuje zkoumané oblasti při hodnocení míry interního rizika dle velikosti míry rizika. Jako nejrizikovější oblast byla vyhodnocena oblast nákupu, což koresponduje s nedodržáním dodávky materiálu od dodavatelů.



Obrázek 27 Hodnocení interních rizik

Zdroj: vlastní zpracování

6.2 Externí rizika

Jako externí procesy s výskytem rizik byly definovány následující:

- politické,
- ekonomické,
- sociální,
- technologické,
- ekologické,
- legislativní.

U jednotlivých externích procesů jsou kromě definování rizika formulována opatření k jejich diverzifikaci, nebo potlačení, odpovědné osoby za tato opatření a je vyčíslena celková míra rizika pro zvolený proces.

Politické procesy

Následující tabulka definuje rizika související s politickými procesy v ČR.

Tabulka 37 Externí rizika - Politické procesy

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
POLITICKÉ						8,67
VOLBY – přechod na elektromobily	Pružné vývojové oddělení	Vedení podniku	2	3	1	6
EET	Všechny platby jsou fakturovány	Vedení podniku	1	2	1	2
Finanční krize - snížení zájmu o produkt	Alternativní produkty	Vedení podniku	3	3	2	18

Zdroj: vlastní zpracování

V České republice existují rizika plynoucí z politických procesů. Vedení podniku zodpovídá za eliminaci možných rizik způsobených změnou legislativy či vzniku finančních a jiných krizí na celostátní úrovni. Pro výrobní podnik s produktem převážně pro automobilový průmysl je možným rizikem uzákonění přechodu na elektromobily, což by znamenalo nutnost podniku reagovat velice pružně a značně upravit svůj produkt. Riziko rozšíření EET je nutno v dnešním nevyzpytatelném vládním prostředí brát v potaz, ovšem jeho nastání je málo pravděpodobné. Ovšem snížení zájmu o produkt v důsledku finanční krize je reálná hrozba, na níž jde reagovat

vývojem alternativních produktů, které by krize natolik nezasáhla. Celková míra rizika politických procesů je na úrovni 8,67, což je hodnoceno jako nižší střední riziko.

Ekonomické procesy

Následující tabulka zobrazuje stěžejní rizika plynoucí z ekonomických procesů.

Tabulka 38 Externí rizika - Ekonomické procesy

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
EKONOMICKÉ						16
Změna kurzu	Zaměření na tuzemský trh	Vedení podniku	3	3	2	18
Krize v automobilovém průmyslu	Diverzifikace odvětví odběratelů	Vedení podniku, Provozní ředitel	3	3	2	18
Zvýšení cen surovin	Dostatečné rezervy pro pokrytí	Vedení podniku, Nákup	2	3	2	12

Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k velké míře exportu produktů do zahraničí je kurzové riziko velmi podstatné. Možností zmírnění tohoto rizika je zaměření části výroby na tuzemský trh. Krize v automobilovém průmyslu je dalším velmi značným rizikem, které lze zmírnit diverzifikací portfolia odběratelů podniku, tedy zaměření části výroby na jiná odvětví. Zvýšení cen surovin a materiálu pro výrobu je velice závažné riziko, které lze potlačit tvorbou rezerv, ovšem pouze dočasně. Celková míra rizika ekonomických procesů je 16, což je horní hranice Vyšší střední úrovně rizika.

Sociální procesy

Následující tabulka definuje stěžejní riziko v sociálních procesech.

Tabulka 39 Externí rizika - Sociální procesy

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
SOCIÁLNÍ						12
Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců	Informovat studenty SŠ a VŠ o možnostech v podniku	Marketing, PR	2	3	2	12

Zdroj: vlastní zpracování

Nedostatek kvalifikovaných pracovníků je riziko na úrovni střední míry rizikovosti, které lze řešit vhodnými marketingovými nástroji použitými na SŠ a VŠ v české republice i v zahraničí.

Technologické procesy

Následující tabulka definuje stěžejní rizika technologických procesů plynoucí pro podnik.

Tabulka 40 Externí rizika - Technologické procesy

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
TECHNOLOGICKÉ						12
Nadměrná náročnost obsluhy strojů	Zjednodušit řešení obsluhy	Výzkum a vývoj	3	3	1	9
Neschopnost konkurovat cenou	Snížení nákladů na výrobu	Vedení podniku, nákup	3	3	2	18
Vysoké pořizovací náklady používaných nových technologií	Snížení cen dodavatelů, např. množstevní slevy	Nákup	3	3	1	9

Zdroj: vlastní zpracování

Závažným rizikem plynoucím z technologických procesů je možná neschopnost konkurovat v odvětví cenou produktů. Toto riziko je možné potlačit snížením výrobních nákladů, včetně vysokých nákladů na zavedení nových technologií výroby, a tím i ceny produktů. Značným rizikem je i nadměrná náročnost obsluhy vyráběných strojů, což může vést k odlivu zákazníků, je proto třeba dbát na co možná nejjednodušší ovládní již ve fázi výzkumu a vývoje produktu. Celkové hodnocení míry rizika je v rámci technologických procesů na úrovni 12, což je střední míra rizika.

Ekologické procesy

Následující tabulka zobrazuje rizika plynoucí pro podnik z ekologických procesů.

Tabulka 41 Externí rizika - Ekologické procesy

Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
EKOLOGICKÉ						18
Přírodní katastrofa (lokální povodně)	Pojištění	Vedení společnosti	2	3	3	18
Synthesia - havárie	Pojištění	Vedení společnosti	2	3	3	18

Zdroj: vlastní zpracování

Rizika plynoucí z ekologických procesů jsou velmi závažná především značně omezenou možností reakce na ně. Lokální povodně, jiné živelné katastrofy, či možná havárie v Synthesii, a. s. sídlící v části Semtín, Pardubice, nemůže podnik ovlivnit, vedení společnosti může pouze zmírnit dopady formou vhodného pojištění rizik. Z tohoto důvodu je míra rizika na úrovni 18, což je vyšší střední riziko.

Legislativní procesy

Následující tabulka definuje rizika spojená s legislativními procesy.

Tabulka 42 Externí rizika - Legislativní procesy

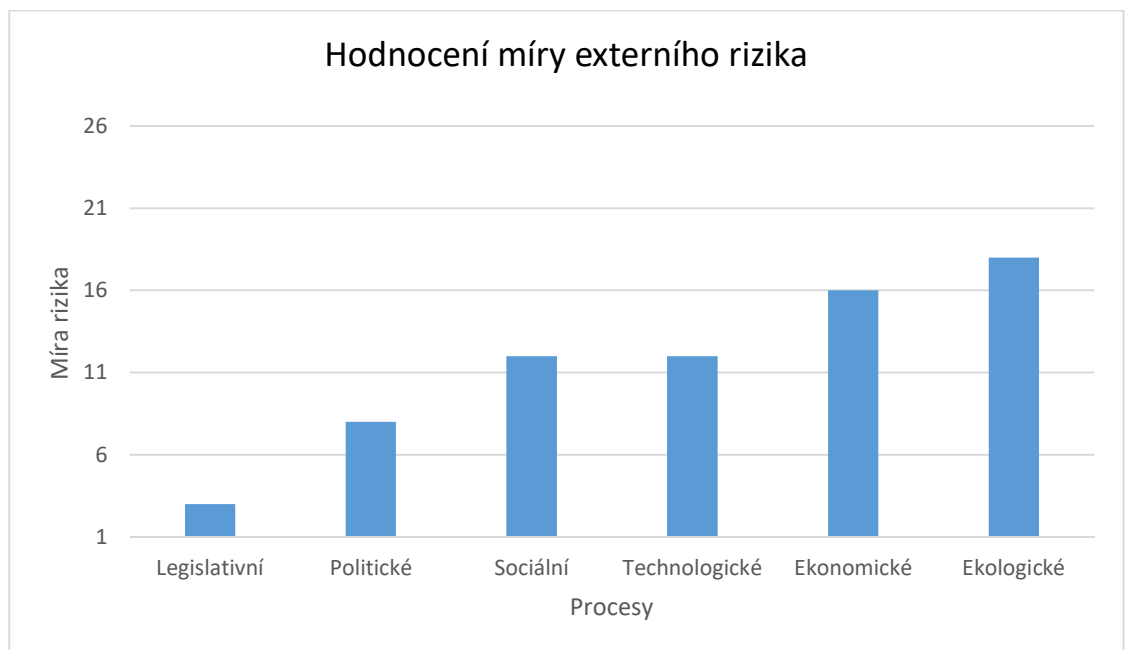
Riziko	Opatření	Odpovědnost	Pravděpodobnost	Závažnost rizika	Odhalení rizika	MR
LEGISLATIVNÍ						3
Změna daňových zákonů	<i>Nelze uvést</i>	Vedení společnosti	2	2	1	4
Změna krajské legislativy	<i>Nelze uvést</i>	Vedení společnosti	1	2	1	2
Změna výrobních norem pro automotive	<i>Nelze uvést</i>	Vedení společnosti	1	3	1	3

Zdroj: vlastní zpracování

Rizika plynoucí ze změn v legislativě týkající se výrobního podniku je možná, ale dramatické změny nejsou pravděpodobné. Závažná by byla změna výrobních norem pro automotive, což je hlavní produkt podniku. Ovšem takové změny jsou avizované dostatečně včas, aby se na ně podnik byl schopen připravit. Z toho důvodu je hodnocení těchto rizik na úrovni 3, což je míra rizika minimální.

6.2.1 Vyhodnocení externích rizik

Souhrnné hodnocení míry externích rizik podniku má hodnotu 12, což je střední míra rizikovosti. Jako stěžejní rizika byla vyhodnocena rizika finanční krize a krize v automobilovém průmyslu. Tato rizika jsou značná a podnik je musí brát v potaz. Dále ekologická rizika, jako jsou živelné pohromy a havárie způsobené člověkem, tato rizika jsou nebezpečná především svou nevyzpytatelností a minimální šancí, jak jim aktivně předejít. Následující graf zobrazuje velikost míry rizika spojenou s konkrétními externími procesy. Jako nejrizikovější byly vyhodnoceny ekologické procesy z důvodů již uvedených, jakožto ekonomické procesy, které je následují.



Obrázek 28 Hodnocení externích rizik

Zdroj: vlastní zpracování

7 ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Na základě provedených analýz, a to analýzy odvětví, finanční analýzy a analýzy rizik podniku jsou v následující kapitole vyhodnoceny závěry a formulována doporučení pro budoucí vývoj podniku.

Při detailní analýze odvětví výroby strojů a zařízení byl definován největší konkurent analyzovaného podniku, a další stěžejní subjekty působící v odvětví. Největším konkurentem je Denso Manufacturing, s. r. o., což je podnik s více jak 11 mld. Kč vysokými ročními tržbami, kterému patří 4% odvětví. To samo o sobě vypovídá o velikosti odvětví výroby strojů a zařízení. Je tedy zřejmé, že analyzovaný podnik se nachází ve velmi konkurenčním prostředí. Při analýze odvětví bylo také vyhodnoceno, jak významné je odvětví výroby strojů a zařízení v regionu, kde podnik působí. V Pardubickém kraji zaujímá 51% produkce odvětví výroby elektrických a optických přístrojů, 12% obchod, 8% koksování a výroba ropy, 4% stavebnictví a 4% výroba strojů a zařízení. Na základě těchto zjištění můžeme tvrdit, že odvětví vytváří průměrné podmínky pro podnikání v tomto regionu.

Při finanční analýze sledovaného podniku byla provedena horizontální analýza rozvahy, vertikální analýza rozvahy, bylo analyzováno dodržování bilančních pravidel, zhodnocena výše čistého pracovního kapitálu, dále byly aplikovány poměrové ukazatele, a to ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity a ukazatele zadluženosti. Pro komplexnost a provázanost získaných výsledků byly použity souhrnné index pro hodnocení finančních rizik podniku a to Altmanovo Z-score, Index IN05 a Kralickův Quick test. V závěru finanční analýzy byl pro názornost vývoje analyzován pyramidový rozklad ROE Du Pont.

Horizontální analýza aktiv ukázala, že ve sledovaném období pěti let aktiva neustále rostla, v roce 2015 aktiva prudce narostla, což bylo způsobeno zvýšením držených zásob o 187% oproti předchozímu roku. Toto nenadálé zvýšení bylo způsobeno nákupem většího množství zásob potřebných pro realizaci velkého projektu v tomto roce. V roce 2016 zásoby opět poklesly, což způsobilo pokles celkových aktiv. Dlouhodobá aktiva neustále rostou, což je pozitivní. Horizontální analýza pasiv koresponduje s vývojem aktiv, pasiva neustále rostla, v roce 2015 vzrostla skokově velikost cizích zdrojů v podniku, potažmo krátkodobých závazků, což bylo způsobeno financováním většího objemu zásob v tomto roce. V roce následujícím, tedy 2016 se vývoj pasiv opět přiblížil rostoucímu trendu nastavenému v předchozích obdobích. Ve vývoji aktiv i pasiv podniku nejsou žádné velké meziroční změny, podnik sleduje rostoucí trend, což lze hodnotit jako pozitivní.

Při vertikální analýze aktiv bylo zjištěno, že v průběhu sledovaného období se struktura aktiv mění, v roce 2012 převyšovala oběžná aktiva několikanásobně ta dlouhodobá. Trend vývoje ovšem sleduje pokles oběžných aktiv a nárůst objemu dlouhodobých aktiv. V roce 2016 jsou oběžná a dlouhodobá aktiva téměř vyrovnána. S tím koresponduje vertikální analýza pasiv. Vlastní kapitál podniku převyšuje cizí zdroje financování v celém sledovaném období. To vypovídá o konzervativním přístupu k financování, čímž se dostáváme k dodržování bilančních pravidel.

Zlaté bilanční pravidlo sleduje poměr mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobými zdroji financování. Dlouhodobé zdroje v celém sledovaném období značně převyšují dlouhodobý majetek podniku. Tento konzervativní přístup k financování je sice bezpečný, ale i velmi drahý. Pari pravidlo doporučuje financování dlouhodobého majetku výhradně z vlastních zdrojů, toto pravidlo podnik dodržuje, což je pozitivní. Pravidlo vyrovnání rizika určuje, že podnik má disponovat vždy většími vlastními zdroji, než cizími. Po celé sledované období toto pravidlo analyzovaný podnik dodržuje. Růstové pravidlo stanovuje, že růst tržeb podniku by měl být vždy vyšší, než podnikové investice. Toto pravidlo podnik plní více než nadstandardně. Na základě zjištěného lze tvrdit, že podnik se bilančními pravidly řídí bez výhrad. Ovšem jeho přístup je velmi konzervativní, drží příliš velký vlastní kapitál, což je bezpečné, ale drahé.

Analýza čistého pracovního kapitálu ukázala, že podnik disponuje značně většími oběžnými aktivy oproti krátkodobým pasivům, což znamená, že financuje část oběžných aktiv z dlouhodobých zdrojů. Čistý pracovní kapitál má tudíž dostatečnou výši a není třeba změny v této oblasti.

Analýza rentability zvolených ukazatelů, rentabilita aktiv, vlastního kapitálu, tržeb, investic a celkově vloženého kapitálu ukázala, že rentabilita neustále klesá. Největší pokles byl zaznamenán mezi roky 2012 a 2013, což bylo způsobeno poklesem zisku v roce 2013. V roce 2014 rentabilita vzrostla, ale od následujícího období neustále klesá. Ač jsou jednotlivé rentability po celé sledované období kladné, klesající trend naznačuje možný problém v následujících obdobích a neefektivní využití aktiv podniku.

Analýza ukazatelů aktivity opět potvrdila již zjištěný problém neefektivního využití aktiv podniku. Obrat aktiv se za celé sledované období pohybuje v intervalu mezi 1 a 1,8. Minimální hodnotu podnik splňuje, ale využití aktiv je nedostatečné. V obratovosti zásob můžeme rovněž pozorovat klesající trend. Skokové zvýšení množství držených zásob v roce 2015 způsobilo velký pokles obratovosti, a zároveň nárůst doby obratu zásob, což se ale v následujícím období

zase vrací k běžným hodnotám. Doba obratu pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků udává interval mezi realizací obchodu a platbou. Oba tyto ukazatele jsou značně kolísavé, což je na straně pohledávek způsobeno velkým množstvím odběratelů s různou platební morálkou. Doba obratu závazků je ovšem v celém sledovaném období nižší, než doba obratu pohledávek, což svědčí o lepší platební schopnosti sledovaného podniku oproti jeho obchodním partnerům, ale může vést k problémům s likviditou podniku, který své závazky hraří, ale pohledávky jsou mu pozdrženy.

Analýza ukazatelů likvidity vyčíslila běžnou, pohotovou a okamžitou likvidity podniku za sledované období. Běžná likvidita se v průměru za období pohybuje na úrovni 3,44, což je příliš vysoko, svědčí to o nadbytečném krytí krátkodobých závazků oběžným majetkem. Pohotová likvidita je na úrovni 2,69 za sledované období, což je rovněž příliš vysoká hodnota. Okamžitá likvidita je značně kolísavá, v roce 2012 je vyšší, než optimum, v následujícím roce je v optimu, v roce 2014 je opět vyšší, a hned následující rok je dokonce nižší než optimum a v roce 2016 je opět vyšší. Jedná se ovšem o malé výkyvy, které jsou vzhledem k obvykle proměnlivé výši finančního majetku, běžné. Při celkovém pohledu na likviditu podniku lze říci, že podnik je vysoce likvidní, běžná i pohotová likvidita je nad úrovní doporučovaných intervalů, je tedy nepravděpodobné, že by podnik mohl mít problémy s přeměnou svých aktiv na finanční prostředky v budoucích obdobích. Ovšem takto vysoké hodnoty mohou nasvědčovat zbytečně vysokému držení finančních prostředků v podniku, které negenerují zisk a tím neefektivní hospodaření.

Z analýzy zadlužení podniku vyplývá, že míru zadlužení podniku můžeme po celé sledované období vnímat jako pozitivní. Obecně doporučovaná hodnota zadlužení je v intervalu 30 – 60%, celková zadluženost podniku se pohybuje u spodní hranice tohoto intervalu, v roce 2014 je dokonce pod ní. Stejně tak ukazatel úrokového krytí a ukazatel míry zadlužení podniku poukazují na nízkou zadluženost a převis vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Toto zjištění vypovídá o konzervativním přístupu k financování a dobrém finančním zdraví podniku.

Souhrnný index pro hodnocení finančních rizik a zdraví podniku Altmanovo Z-score v sobě spojuje ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a struktury kapitálu do jedné vypovídající hodnoty. V celém sledovaném období se hodnota indexu pro analyzovaný podnik pohybuje nad horní hranicí, tedy je větší, než 2,9, což svědčí o pozitivní finanční situaci v podniku. V roce 2015 byla hodnota nejnižší za sledované období, až stále v pozitivním intervalu. Toto snížení bylo způsobeno větším čerpáním cizích zdrojů pro provoz podniku. Od následujícího roku sleduje hodnota Z-score opět rostoucí trend.

Index IN05, který je modifikací předchozího ukazatele pro český trh, nabývá pro podnik velmi vysokých hodnot, dalece převyšující hranici, od které jsou výsledky hodnoceny jako pozitivní. Rozdíl mezi těmito indexy spočívá v různosti sledovaných ukazatelů, které vstupují do výpočtu. Ač je průměr hodnot indexu za sledované období 40, což mnohonásobně převyšuje hranici, od níž hodnotí index situaci v podniku jako uspokojivou, od roku 2014 můžeme pozorovat klesající trend vývoje, což je způsobeno zvyšujícími se nákladovými úroky.

Kralickův Quick test hodnotí situaci v podniku jako uspokojivou, dosahuje-li jeho hodnocení nižší hodnoty, než 2. Analyzovaný podnik toto splňuje do roku 2015, následující rok se dostává pod hodnotu 2, tedy do tzv. šedé zóny, kdy je výsledek neprůkazný. Tento negativní trend vývoje je dán především klesající rentabilitou aktiv, kterou můžeme sledovat v celém analyzovaném období, a opět poukazuje na neefektivní hospodaření s majetkem podniku, které negeneruje zisk v možné výši.

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu názorně ukázal, že podnik, ač má dobré finanční výsledky, neefektivně využívá svých aktiv. Celková rentabilita podniku je na nízké úrovni a je nasnadě přehodnocení současného stavu využití aktiv podniku.

Vybrané finanční ukazatele analyzovaného podniku byly porovnány s finančními ukazateli odvětví výroby strojů a zařízení. Jsou to ukazatele ROE, ROA, běžná likvidita a celková zadluženost podniku. Ve všech těchto oblastech je situace JHV engineering na lepší úrovni, než průměr v odvětví. Na základě toho lze finanční situaci analyzovaného podniku vyhodnotit jako velmi uspokojivou s minimální mírou finančního rizika. Jedinými ukazateli, které, ač vykazují alespoň minimální nutné hodnoty, mají nevyužitý potenciál růstu, jsou jednotlivé rentability podniku. Tyto ukazatele jasně zobrazují příliš konzervativní přístup k držení vlastního kapitálu, který negeneruje zisk.

Při detailní analýze rizik podniku byla možná rizika rozdělena na interní, tedy ta, která vznikají uvnitř organizace, a externí, tedy ta, která působí na organizace z vnějšku. Interní rizika, v oblastech obchod, konstrukce, výroba - díly, výroba – montáž, nákup, instalace a servis byla souhrnně vyhodnocena s mírou rizika 11,2, což je nižší střední rizikovost. Nejrizikovější oblastí je nákup s mírou rizika 18, což je vyšší střední míra rizika. Tato skutečnost se způsobena nejzávažnějším provozním rizikem podniku a to nedodržení termínu objednávky. Toto riziko se vyskytuje ve více oblastech a je vyhodnoceno jako závažné, protože nastává s vysokou pravděpodobností a k jeho identifikaci dochází až v čase nastání, nebo krátce před ním.

Procesy, generující externí rizika pro podnik, jsou politické, ekonomické, sociální, technologické, ekologické a legislativní. Souhrnná míra externích rizik nabývá dle analýzy hodnoty 12, což je střední míra rizikovosti. Nejvyšších hodnot míry rizika nabývají ekologické procesy, což je dáno závažností možných následků a jen omezenou možností jejich odklonění. Mezi tato rizika patří živelné katastrofy a havárie způsobené člověkem. Těmto rizikům nelze předejít, je ovšem možné zmírnit jejich následky volbou vhodné formy pojištění. Závažná jsou ekonomická rizika, zejména možná krize v automobilovém průmyslu, která by podnik, vzhledem k charakteru produktu, citelně zasáhla.

Na základě výše řečeného je podnik vyhodnocen jako organizace s dobrým finančním zdravím a nízkou mírou provozního rizika.

Doporučení pro zlepšení budoucího vývoje organizace jsou autorkou formulována následovně.

Ač podnik vyrábí unikátní stroje a výrobní linky, většina produktů je určena automobilovému průmyslu. Vedení podniku by mělo zvážit možnost diverzifikace portfolia produktů a tím zaměřit alespoň část výroby směrem do jiného odvětví, vzhledem k regionu a výkonného oddělení výzkumu a vývoje nejlépe na výrobu elektrických a optických přístrojů vysoké kvality a tím si zvýšit podíl na trhu. Na základě závěrů zjištěných provedením finanční analýzy je doporučeno zvážení způsobu financování činnosti podniku. Analyzovaný podnik uplatňuje vysoce konzervativní přístup k financování a v důsledku toho drží přebytné množství vlastních zdrojů. Část těchto zdrojů autorka doporučuje v budoucím období využít pro investice do rozšíření společnosti v oblasti výrobních kapacit a zvýšit podíl cizích zdrojů na financování podniku a tím zefektivnit hospodaření podniku.

Lze doporučit držení přiměřeného množství zásob, protože vzhledem k charakteru výroby a produktu jsou i v malém množství zásob drženy velké finanční prostředky.

Podnik by se měl zaměřit na zvyšování zisku při neměnné výši aktiv.

Analýzou rizik bylo jako stěžejní interní riziko ohrožující podnik identifikováno nedodržení termínů dodávky materiálu dodavateli. Toto riziko doporučuje autorka snížit pečlivým prověřením dodavatele před navázáním obchodního styku, průběžnou kontrolou a urgencí stávajících dodavatelů a využitím minimálně dvou strategických dodavatelů pro diverzifikaci tohoto rizika. Dopady externích rizik plynoucích z ekologických procesů je doporučeno zmírnit volbou vhodného pojištění proti živelným pohromám a haváriím způsobených lidským faktorem.

ZÁVĚR

Analýza finančních a bezpečnostních rizik podniku je nedílnou součástí rozhodování podniku. Má-li organizace prospívat, vytvářet hodnoty a její fungování má být dlouhodobě udržitelné, musí mít přesné informace o svém finančním zdraví a rizicích, které na ni působí a ohrožují ji v její existenci. Cílem této práce bylo na základě provedených analýz vyhodnotit finanční a podnikatelské zdraví JHV engineering, s. r. o. a formulovat doporučení pro budoucí vývoj podniku.

V první části práce byly vymezeny pojmy a legislativa týkající se problematiky finanční analýzy, podnikatelského rizika a analýzy odvětví. V teoretické rovině byla podrobně rozpracována oblast definování finančních rizik podniku pomocí finanční analýzy. Byly popsány zdroje informací pro finanční analýzu, postup, při jejím zpracování a metody při ní použité. Zejména aplikace absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Dále aplikace souhrnných indexů pro hodnocení podniku a pyramidový rozklad zvoleného ukazatele. V Druhé kapitole této práce byly identifikovány druhy podnikatelských rizik a ochrana před tímto rizikem. Dále byly definovány rizikové faktory pro podnikové portfolio a metody jejich stanovení, a to výpočet koeficientu β , výnosové měření rizika, měření rizika za pomoci podnikové diskontní sazby a výpočet míry rizika.

V druhé části této práce byla provedena detailní finanční analýza podniku JHV engineering, s. r. o., analýza odvětví výroby strojů a zařízení a analýza podnikatelského rizika a v závěru formulována doporučení pro budoucí vývoj společnosti.

Ve třetí kapitole této práce byl charakterizován analyzovaný podnik, byla stručně popsána jeho historie, organizační struktura, činnost podniku spolu s výrobním procesem a definování hlavní obchodní partneri. V následující kapitole byla nejprve provedena celorepubliková analýza odvětví strojů a zařízení a následně specializovaná analýza odvětví pro Pardubický kraj. Následně byla provedena podrobná finanční analýza zkoumaného podniku pro období pěti let a to od roku 2012 do roku 2016. V rámci této analýzy byly provedeny horizontální a vertikální analýzy rozvahy, byla zhodnocena dodržování bilančních pravidel, byl sledován čistý pracovní kapitál společnosti, dále byly vypočteny poměrové ukazatele a to ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Pro komplexnost analýzy a její dobrou vypovídací schopnost byly použity souhrnné indexy pro hodnocení finančních rizik a zdraví organizace, a to Altmanovo Z-score, Index IN05 a Kralickův Quick test. Pro lepší orientaci a identifikaci slabých míst ve finanční struktuře podniku byl aplikován pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Du Pont. V závěru kapitoly byly zjištěné výsledky srovnány s průměrnými výsledky v odvětví pro rok 2016. V šesté kapitole byla provedena analýza podnikatelského rizika analyzované společnosti. Vzhledem k formě podnikání byla pro tuto analýzu zvolena metoda výpočtu míry rizika. V rámci této metody byla identifikována a vyhodnocena jednotlivá rizika dle oblastí výskytu. V následující kapitole byla shrnuta zjištění o finančním zdraví, postavení na trhu a míře rizika analyzovaného podniku a formulována doporučení pro jeho budoucí vývoj.

Na základě výše řečeného lze tvrdit, že cíl práce byl splněn.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] Český statistický úřad: czso.cz [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/domov?p_p_id=3&p_p_lifecycle=0&p_p_state=maximized&p_p_mode=view&_3_struts_action=%2Fsearch%2Fsearch&_3_redirect=%2Fweb%2Fczso%2Fkatalog-produktu-vydavame&_3_keywords=odv%C4%9Btv%C3%AD+v%C3%BDroby&_3_groupId=0.
- [2] Denso Manufacturing Czech, s. r. o.: Denso.cz [online]. [cit. 2018-02-10]. Dostupné z: <http://www.denso.cz/o-nas/zakladni-udaje/>.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.
- [4] DROMS, W. G. *Finance and accounting for nonfinancial managers*. 5. th. ed. New York: Basic Books, 2003. 272 s. ISBN 0-7382-0818-3.
- [5] GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [6] JHV ENGINEERING, s. r. o. [online]. [cit. 2018-02-10]. Dostupné z: <http://www.jhv.cz/o-nas/profil-spolecnosti>.
- [7] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [8] KARLÖF, Bengt. *Benchmarking: Jak napodobit úspěšné: ukazatel cesty k dokonalosti v kvalitě a produktivitě*. 1. vydání. Praha: Victoria Publishing, 1995. 135 s. ISBN 80-858-6523-8.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-717-9529-1.
- [11] KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

- [12] KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření: Bilance; Účet zisků a ztrát; Cash-flow; Základy kalkulační; Finanční plánování; Systémy včasného varování*. Praha: Linde, 1993. 110 s. ISBN 80-85647-11-7.
- [13] Managementmania.com: DuPontAnalysis [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>.
- [14] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. 231 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [15] Ministerstvo spravedlnosti: justice.cz [online]. [cit. 2017-12-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=120783>.
- [16] MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [17] NÝVLTOVÁ, Romana, MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [18] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vydání. Praha: Linde, 2012. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.
- [19] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [20] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [21] SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. 1. vydání. Praha: Grada, 2013. 175 s. ISBN 978-80-247-4593-0.
- [22] SMEJKAL, Vladimír, RAIS, Karel. *Řízení rizik*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2003. 270 s. ISBN 80-247-0198-7.
- [23] ŠIMAN, Josef, PETERA, Petr. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 216 s. ISBN 978-80-7400-117-8.

- [24] VÁCHAL, Jan, VOCHOZKA, Marek. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5.
- [25] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6.
- [26] VOCHOZKA, Marek, MULAČ, Petr. *Podniková ekonomika*. 1. vydání. Praha: Grada, 2012. 576 s. ISBN 978-80-247-4372-1.
- [27] Výroční zpráva podniku JHV ENGINEERING, s. r. o. 2012.
- [28] Výroční zpráva podniku JHV ENGINEERING, s. r. o. 2013.
- [29] Výroční zpráva podniku JHV ENGINEERING, s. r. o. 2014.
- [30] Výroční zpráva podniku JHV ENGINEERING, s. r. o. 2015.
- [31] Výroční zpráva podniku JHV ENGINEERING, s. r. o. 2016.