Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Analýza finančního zdraví projekčního podniku

Bc. Eva Martincová

Diplomová práce
2019

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: **2018/2019**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení:	**Bc. Eva Martincová**
Osobní číslo:	**E17512**
Studijní program:	**N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor:	**Ekonomika a management podniku**
Název tématu:	**Analýza finančního zdraví projekčního podniku**
Zadávající katedra:	**Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování:

Cílem práce je posouzení finančního zdraví projekčního podniku za použití metod finanční analýzy. Konkrétní firma, která poskytla vstupní data, využije výsledky této práce k optimalizaci ekonomického řízení a k odstranění zjištěných nedostatků. Podnik bude dále srovnán s konkurenty v odvětví.

Osnova:
- Finanční analýza a její základní definice.
- Metody a ukazatele.
- Charakteristika projekčního podniku.
- Aplikace vybraných modelů a ukazatelů.
- Komparace výsledků podniku s konkurenty v odvětví.
- Shrnutí, zhodnocení finanční situace firmy, doporučení a návrhy.
- Formulace závěrů.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **50 stran**

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

Seznam odborné literatury:

HIGGINS, R. C. Analysis for financial management. 10th ed. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, 2012. 459 p. ISBN 978-0078034688.
KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
KUBĚNKA, M. Finanční stabilita podniku a její indikátory. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. 88 s. ISBN 978-80-7395-890-9.
LASHER, W. R. Financial management: a practical approach. 6th ed. Mason: South-Western, Cengage Learning, 2011. 837 p. ISBN 978-0-538-74358-7.
TITMAN, S., MARTIN, J. H., KEOWN, A. J. Financial management: principles and applications. 11th ed., International ed. Harlow: Pearson Education, 2010. 682 p. ISBN 9780132174220.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michal Kuběnka, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **3. září 2018**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2019**

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

L.S.

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

V Pardubicích dne 3. září 2018

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., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, 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 Pravidla pro zveřejňování závěrečných prací a jejich základní jednotnou formální úpravu, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2019

Eva Martincová

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce panu doktorovi Michalu Kuběnkovi, za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování diplomové práce.

ANOTACE

Tato práce slouží k analýze finanční situace projekčního podniku pomocí vybraných metod a ukazatelů. Následně bude tento podnik porovnáván s konkurentem a odvětvím. Projekční podnik využije výsledky analýzy ke kontrole svých rozhodnutí a k učinění nápravných opatření.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, analýza finančního zdraví, analýza finanční situace, analýza, náklady, podnik, společnost, zaměstnanec, pracovník, ukazatele, metody, komparace

TITLE

The Analysis of the Financial Health in Project Company

ANNOTATION

This work is helping to analyse the financial situation in project company by using selected methods and indicators. Subsequently, the company will be compared with a competitor and with the industry as a whole. The project company will use the results of the analysis to check its decisions and take corrective action.

KEYWORDS

financial analysis, analysis of the financial health, analysis of the financial situation, analysis, costs, company, worker, employee, indicators, methods, comparison

OBSAH

ÚVOD **12**

1 FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ ZÁKLADNÍ DEFINICE **13**

1.1 CÍLE A ÚLOHA ANALÝZY FINANČNÍHO ZDRAVÍ 13
1.2 POTŘEBNÉ PODKLADY PRO PROVEDENÍ FINANČNÍ ANALÝZY 14
1.2.1 Rozvaha *14*
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty *17*
1.2.3 Cash flow *18*
1.2.4 Účetní závěrka *19*
1.2.5 Výroční zpráva *20*
1.3 OSOBY PROVÁDĚJÍCÍ FINANČNÍ ANALÝZU 20
1.4 OSOBY A INSTITUCE, KTERÉ VYUŽÍVAJÍ ANALÝZU FINANČNÍHO ZDRAVÍ 20
1.4.1 Interní (vnitřní) uživatelé *20*
1.4.2 Externí (vnější) uživatelé *21*
1.5 ZÁKLADNÍ POSTUP ANALÝZY FINANČNÍHO ZDRAVÍ 22
1.6 ČASTÉ PROBLÉMY PŘI PROVÁDĚNÍ ANALÝZY FINANČNÍHO ZDRAVÍ 22

2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY **23**

2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE 23
2.1.1 Horizontální analýza *23*
2.1.2 Vertikální analýza *24*
2.2 BILANČNÍ PRAVIDLA 24
2.2.1 Zlaté pravidlo financování *24*
2.2.2 Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika *24*
2.2.3 Zlaté růstové pravidlo *25*
2.2.4 Zlaté pari pravidlo *25*
2.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE 25
2.3.1 Čistý pracovní kapitál *26*
2.3.2 Čisté pohotové prostředky *26*
2.3.3 Čistý peněžní majetek *27*
2.4 POMĚROVÉ UKAZATELE 27
2.4.1 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury *27*
2.4.2 Ukazatele likvidity *29*
2.4.3 Ukazatele rentability *30*
2.4.4 Ukazatele aktivity *31*
2.4.5 Ukazatele kapitálového trhu *33*
2.5 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA 34
2.6 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ 35
2.6.1 Pyramidový rozklad Du-Pont *35*
2.7 SOUSTAVA ÚČELOVÝCH UKAZATELŮ MĚŘÍCÍ FINANČNÍ STABILITU 36
2.7.1 Bankrotní modely *36*
2.7.2 Bonitní modely *38*
2.7.3 Bankrotně-bonitní modely *39*

3 CHARAKTERISTIKA PROJEKČNÍHO PODNIKU **41**

4 APLIKACE VYBRANÝCH MODELŮ A UKAZATELŮ **43**

4.1 ANALÝZA ROZVAHY 43
4.1.1 Horizontální analýza aktiv *43*
4.1.2 Horizontální analýza pasiv *44*
4.1.3 Vertikální analýza aktiv *45*
4.1.4 Vertikální analýza pasiv *46*
4.2 ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY 47
4.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty *47*
4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty *49*
4.3 ANALÝZA BILANČNÍCH PRAVIDEL 49
4.3.1 Zlaté pravidlo financování *50*
4.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika *50*
4.3.3 Zlaté růstové pravidlo *51*

4.3.4 Zlaté pari pravidlo ... *52*
4.4 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ ... 53
4.4.1 Čistý pracovní kapitál ... *53*
4.4.2 Čisté pohotové prostředky ... *54*
4.4.3 Čistý peněžní majetek ... *54*
4.5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ ... 55
4.5.1 Analýza zadluženosti podniku ... *55*
4.5.2 Analýza likvidity podniku ... *56*
4.5.3 Analýza rentability podniku ... *57*
4.5.4 Analýza aktivity podniku ... *58*
4.6 ANALÝZA PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ ... 60
4.6.1 Pyramidový rozklad Du-Pont ... *60*
4.7 ANALÝZA ÚČELOVÝCH UKAZATELŮ ... 60
4.7.1 Bankrotní model – Altmanovo Z´´ score ... *61*
4.7.2 Bonitní model – Bilanční analýza I. ... *61*
4.7.3 Bankrotně-bonitní model – IN05 ... *62*

5 KOMPARACE VÝSLEDKŮ PODNIKU S KONKURENTY V ODVĚTVÍ ... 63

5.1 KOMPARACE UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI ... 63
5.1.1 Celková zadluženost ... *63*
5.2 KOMPARACE UKAZATELŮ LIKVIDITY ... 63
5.2.1 Běžná likvidita ... *64*
5.2.2 Pohotová likvidita ... *64*
5.2.3 Okamžitá likvidita ... *65*
5.3 KOMPARACE UKAZATELŮ RENTABILITY ... 65
5.3.1 Rentabilita tržeb ... *65*
5.3.2 Rentabilita vlastního kapitálu ... *66*
5.3.3 Rentabilita celkových aktiv ... *66*
5.3.4 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu ... *67*
5.4 KOMPARACE UKAZATELŮ AKTIVITY ... 67
5.4.1 Obrat celkových aktiv ... *67*
5.4.2 Obrat pohledávek ... *68*
5.4.3 Obrat zásob ... *68*
5.4.4 Obrat dlouhodobého majetku ... *68*
5.4.5 Doba obratu zásob ... *69*
5.4.6 Doba splatnosti pohledávek ... *69*
5.4.7 Doba obratu závazků ... *70*
5.5 KOMPARACE BANKROTNÍHO MODELU ALTMANOVO Z" SCORE ... 70
5.6 KOMPARACE BILANČNÍHO MODELU BILANČNÍ ANALÝZA I. ... 71
5.7 KOMPARACE BANKROTNĚ-BILANČNÍHO MODELU IN05 ... 71

6 SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ ... 72

6.1 VÝSLEDKY ANALÝZY ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ ... 72
6.2 VÝSLEDKY ANALÝZY BILANČNÍCH PRAVIDEL ... 73
6.3 VÝSLEDKY ANALÝZY ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ ... 73
6.4 VÝSLEDKY ANALÝZY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ ... 73
6.5 VÝSLEDKY ANALÝZY ÚČELOVÝCH UKAZATELŮ ... 75
6.6 DOPORUČENÍ PRO MOŽNÉ ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU ... 75

ZÁVĚR ... 77

POUŽITÁ LITERATURA ... 78

SEZNAM PŘÍLOH ... 80

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Položky rozvahy....14
Obrázek 2:Čistý pracovní kapitál....26
Obrázek 3: Du-Pont rozklad....36
Obrázek 4: Organizační struktura podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o.....42
Obrázek 5: Poměr SA a DP v období 2014-2018 (v %)....50
Obrázek 6: Poměr VK a CK v období 2014-2018 (v %)....51
Obrázek 7: Vývoj tempa růstu tržeb a investic v období 2014-2018 (v %)....52
Obrázek 8: Podíl SA a VK v období 2014-2018 (v %)....52
Obrázek 9: Čistý pracovní kapitál v období 2014-2018 (v tis. Kč)....53
Obrázek 10: Čisté pohotové prostředky v období 2014-2018 (v tis. Kč)....54
Obrázek 11: Vývoj čistého peněžního majetku v období 2014-2018....54
Obrázek 12: Pyramidový rozklad Du-Pont v roce 2018....60

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Struktura rozvahy 15
Tabulka 2: Nepřímá metoda CF....19
Tabulka 3: Počet zaměstnanců v období 2014-2018 41
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018 43
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018....44
Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018 45
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018....46
Tabulka 8: Horizontální analýza VZZ ve zkrácené verzi v období 2014-2018....47
Tabulka 9: Vertikální analýza VZZ ve zkrácené verzi v období 2014-2018....49
Tabulka 10: Zlaté růstové pravidlo v období 2014-2018 51
Tabulka 11: Ukazatel celkové zadluženosti v období 2014-2018 55
Tabulka 12: Ukazatel úrokového krytí v období 2014-2018....55
Tabulka 13: Ukazatele likvidity v období 2014-2018 56
Tabulka 14: Ukazatele rentability v období 2014-2018 57
Tabulka 15: Ukazatele aktivity v období 2014-2018 (v počtu obrátek)....58
Tabulka 16: Ukazatele aktivity v období 2014-2018 (ve dnech)....59
Tabulka 17: Altmanovo Z´´ score v období 2014-2018 61
Tabulka 18: Bilanční analýza I. v období 2014-2018....61
Tabulka 19: IN05 v období 2014-2018....62
Tabulka 20: Celková zadluženost v období 2014-2017....63
Tabulka 21: Běžná likvidita v období 2014-2017 64
Tabulka 22: Pohotová likvidita v období 2014-2017 64
Tabulka 23: Okamžitá likvidita v období 2014-2017....65
Tabulka 24: Rentabilita tržeb v období 2014-2017 65
Tabulka 25: Rentabilita VK v období 2014-2017 66
Tabulka 26: Rentabilita celkových aktiv v období 2014-2017....66
Tabulka 27: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu v období 2014-2017 67
Tabulka 28: Obrat celkových aktiv v období 2014-2017 67
Tabulka 29: Obrat pohledávek v období 2014-2017 68
Tabulka 30: Obrat zásob v období 2014-2017....68
Tabulka 31: Obrat DM v období 2014-2017 69
Tabulka 32: Doba obratu zásob v období 2014-2017....69
Tabulka 33: Doba splatnosti pohledávek v období 2014-2017 69
Tabulka 34: Doba obratu závazků v období 2014-2017....70
Tabulka 35: Altmanovo Z" score v období 2014-2017 70
Tabulka 36: Bilanční analýza I. v období 2014-2017....71
Tabulka 37: IN05 v období 2014-2017....71

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

BV	Účetní hodnota akcie
CF	Přehled o peněžních tocích
CK	Cizí kapitál
CP	Cenné papíry
CZ	Cizí zdroje
ČEZ	ČEZ – Distribuce, a. s.
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pracovní prostředky
ČR	Česká republika
ČSU	Český statistický úřad
ČNB	Česká národní banka
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
Energo	Energomontáže Votroubek, s. r. o.
EPS	Čistý zisk na akcii
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FA	Finanční analýza
GIB	Grünwaldův index bonity
IN	Index
KČD	Krytí čistých dluhů
KZPK	Krytí zásob pracovním kapitálem
L1	Okamžitá likvidita
L2	Pohotová likvidita
L3	Běžná likvidita
M/B	Poměr tržní a účetní ceny akcie
NOPAT	Čistý provozní kapitál
OA	Oběžná aktiva
P/BV	Poměr tržní a účetní ceny akcie
P/E	Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii
PEN	PEN – Projekty energetiky, s. r. o.
pum	průměrná úroková míra
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita vloženého dlouhodobého majetku
ROS	Rentabilita tržeb
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
SA	Stálá aktiva
SPP	Státní pokladniční poukázky
ÚK	Úrokové krytí
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WC	Pracovní kapitál
WACC*C	Vážené průměrné náklady na kapitál

ÚVOD

Analýza finančního zdraví je v dnešní době důležitou součástí finančního řízení kteréhokoliv podniku. Finanční analýza usnadňuje podniku kontrolu výsledků a používá se jako nástroj ke srovnání finanční situace s konkurenty a s odvětvovým průměrem.

Cílem práce je posouzení finančního zdraví projekčního podniku za použití metod finanční analýzy. Konkrétní podnik, který poskytl vstupní data, využije výsledky této práce k optimalizaci ekonomického řízení a k odstranění zjištěných nedostatků. Podnik bude dále srovnán s konkurenty v odvětví.

Tato diplomová práce začíná teoretickou částí, ve které dochází k seznámení s finanční analýzou, s jejími metodami a ukazateli, které se následně využijí v praktické části.

V první kapitole je definována analýza finančního zdraví včetně popisu potřebných podkladů pro její správné provedení. Dále jsou v ní uvedeny subjekty, které ji provádějí a využívají. Následně je uveden základní postup provedení finanční analýzy a také časté problémy, se kterými se lze při ní potkat.

V druhé kapitole jsou popsány vybrané metody analýzy finanční situace podniku. Jsou zde vybrány absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, ukazatele pyramidové soustavy a na závěr účelové ukazatele.

V praktické části této práce je představen analyzovaný podnik PEN – Projekty energetiky, s. r. o., na kterém se budou aplikovat metody a ukazatele z teoretické části.

Na závěr je provedena komparace vypočítaných ukazatelů analyzovaného podniku s konkurenční firmou Energomontáže Votroubek, s. r. o. a s celým odvětvím dle CZ-NACE 71.12 Inženýrské činnosti a související technické poradenství.

1 FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ ZÁKLADNÍ DEFINICE

Pomocí finanční analýzy je jakákoliv společnost schopná získat informace o finanční a ekonomické situaci v podniku. Získaná data z této analýzy se dále využívají k mezipodnikovému srovnávání a také k porovnávání s celým odvětvím.

Dle Knápkové [10, s. 17]: *„Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal.“*

Finanční analýza má nejen vliv na finanční řízení, ale také na podnik jako celek. Je nedílnou součásti dalších analýz, kterou je například analýza Silných, Slabých stránek, Příležitostí a Ohrožení (SWOT analýza)

1.1 Cíle a úloha analýzy finančního zdraví

Analýza finančního zdraví má následující cíle:

a) Informace pro vedoucí pracovníky o hospodaření podniku jak v minulosti, přítomnosti, tak i v budoucnosti.

b) Celkové zhodnocení zdraví podniku a jeho následujícího vývoje.

   Dle Kaloudy [8, s. 57]: *„posouzení finančního zdraví podniku je v podobě známého logického průniku rentability a likvidity:*

   $$\text{Finanční zdraví} = \text{rentabilita} + \text{likvidita} \quad (1)$$

   Toto tvrzení je systémově neudržitelné, proto následují další doplňující cíle.

c) Stanovení silných stránek a příležitostí, které by mohla firma v budoucnu využít ve svůj prospěch.

d) Určení slabých míst a ohrožení, na které by se měl podnik zaměřit, aby je minimalizoval.

e) Provést určitá rozhodnutí a učinit opatření, aby se neopakovala minulost.

f) Provést kroky nutné k obnovení, zlepšení výkonnosti podniku.

g) Maximalizace výtěžnosti z dostupných informací. [8, s. 57,58]

1.2 Potřebné podklady pro provedení finanční analýzy

Podnik, který provádí analýzu finančního zdraví, potřebuje informační zdroje. Tyto vstupní data analyzují jak vnitřní, tak vnější prostředí společnosti, mající vliv na prosperitu a stabilitu podniku. Potřebné informace jsou interní a externí zdroje.

Za interní zdroj se považují ty informace, které jsou ve výkazech finančního účetnictví. Jedná se o výkaz zisku a ztráty, rozvahu, následně se může využít i výroční zpráva, příloha k účetní závěrce a výkaz o peněžních tocích neboli cash flow.

Za externí zdroj se považují informace z ČSÚ, ČNB a dalších bank, z burzy, odhadů analytiků nebo z odborných novin a článků. [11, s. 34,35]

1.2.1 Rozvaha

Mezi základní účetní výkazy podniku se řadí rozvaha, která se sestavuje vždy k určitému datu. Podává informace o majetku, který podnik vlastní, a o zdrojích pořízení daného majetku (viz Obrázek č. 1).

Obrázek 1: Položky rozvahy

Zdroj: [17, s. 16]

V tabulce č. 1 je zobrazena rozvaha, zaznamenaná pomocí bilance aktiv a pasiv, které si musí rovnat. Do aktiv patří hlavně oběžný a dlouhodobý majetek a pasiva jsou tvořena zejména vlastním a cizím kapitálem společnosti.

Existuje celkem 5 druhů rozvah. První tři druhy se rozlišují dle období, ke kterému je výkaz sestavován. Mezi ně patří rozvaha zahajovací při založení podniku, počáteční na začátku

účetního období a konečná při ukončení činnosti nebo častěji na konci účetního období. Ostatní dva druhy se rozdělují na řádnou rozvahu, která se sestavuje pravidelně a na mimořádnou rozvahu sestavenou k okamžiku, který se stal výjimečně. [15, s. 21]

Tabulka 1: Struktura rozvahy

Rozvaha	
AKTIVA CELKEM	**PASIVA CELKEM**
Pohledávky za upsaný ZK **Stálá aktiva** Dlouhodobý nehmotný majetek Dlouhodobý hmotný majetek Dlouhodobý finanční majetek	 **Vlastní kapitál** Základní kapitál Ážio a kapitálové fondy Fondy ze zisku Výsledek hospodaření minulých let (+/-) VH běžného účetního období (+/-) Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)
Oběžná aktiva Zásoby Pohledávky - Dlouhodobé pohledávky - Krátkodobé pohledávky Krátkodobý finanční majetek Peněžní prostředky	**Cizí zdroje** Rezervy Závazky -Dlouhodobé závazky -Krátkodobé závazky
Časové rozlišení aktiv	**Časové rozlišení pasiv**

Zdroj: Zpracováno dle podnikových dokumentů [7]

a) Aktiva

Aktiva jsou rozdělena na stálá (dlouhodobá), oběžná (krátkodobá) aktiva (viz Tabulka č. 1). Aktiva představují ekonomické zdroje, se kterými může podnik nakládat v daném čase. Pokud se jedná o finanční stránku ekonomických zdrojů, můžeme označovat zdroje jako kapitál a zdroj označovaný jako majetek podniku se používá v právním pojetí. Nejdůležitější faktorem je, jaký bude mít zdroj budoucí přínos pro podnik. Tento přínos se může projevit přímo či nepřímo. Přímý projev je tehdy, kdy CP jsou schopné se přeměnit okamžitě na hotovost. Nepřímý projev je, když se položky aktiv postupně přeměňují na hotové výrobky, které se prostřednictvím pohledávek přetvoří na požadovanou hotovost. [16, s. 22,24]

Výše a struktura majetku je závislá zejména na výkonech, ceně majetku a jeho stupně využití. O výši majetku se rozhoduje na základě růstu podnikových výkonů, na horším či lepším využití podnikového majetku a na změně cen, které působí přímo na výši celkového majetku. [10, s. 30]

Dlouhodobý majetek

Do dlouhodobého majetku (DM) se řadí hmotný, nehmotný i finanční majetek. Tento majetek je v době užívání více jak 1 rok.

Mezi dlouhodobý hmotný majetek (DHM) patří stavby, pozemky a nemovitosti, jako jsou různé domy, byty, budovy, dále ložiska a předměty z drahých kovů a technické rekultivace.

Software, autorská a jiná práva, výsledky výzkumu a vědy, patenty a zřizovací výdaje se řadí do dlouhodobého nehmotného majetku (DNM).

Finanční majetek je tvořen různými cennými papíry, podíly, dlužnými CP drženými do splatnosti, realizovanými podíly a CP, majetkové účasti s dobou držení delší než 1 rok. [20, s. 15]

Oběžná aktiva

Krátkodobý majetek má dobu používání kratší než 1 rok. Tento majetek má v organizaci různé podoby, které se neustále mění. Podniky zabývající se obchodem mívají největší podíl oběžného majetku, ale není to pravidlem. OA jsou známa velmi rychlým oběhem, a čím se obrací rychleji, tím více přináší zisk.

Mezi OA se řadí zásoby, které tvoří skladovaný materiál, hotové výrobky a polotovary vlastní výroby, nedokončená výroba a zboží určené k dalšímu prodeji. Do OA dále zařazujeme pohledávky, které mohou být krátkodobé i dlouhodobé, a dále sem patří krátkodobý finanční majetek. Tento majetek je tvořen CP, SPP, směnkami určenými k dalšímu obchodování, krátkodobými dluhopisy bankovními účty a peněžními prostředky v hotovosti. [10, s. 28]

b) Pasiva

Pasiva jsou rozdělena vlastní a cizí kapitál (viz Tabulka č. 1), zachycují ten samý majetek jako aktiva, pouze z jiného pohledu. Udávají nám, jak jsme si tento majetek pořídili. Majetek může být získán, vložením do podniku, pořízením na dluh a podobně. Pasiva jsou zdrojem financování podniku. Strana pasiv je členěna dle vlastnictví zdrojů financování na zdroje vlastní a cizí.

Výši a strukturu zdrojů financování ovlivňují faktory, jako jsou náklady kapitálu, majetková struktura podniku, stabilita a velikost dosahovaného zisku, ochota přijímat riziko, udržování kontroly nad činnostmi podniku, požadavky od věřitelů a odvětvové standarty. [10, s. 31,36]

Vlastní kapitál

Základní částí pasiv v rozvaze je vlastní a cizí kapitál. Dle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, základní kapitál mají povinnost tvořit kapitálové obchodní podniky, mezi které patří společnost s ručeným omezeným, akciová společnost, komanditní společnost a družstvo. ZK je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků. Dalšími položkami VK jsou kapitálové fondy, oceňovací rozdíly z přeměn podniku, z přecenění závazků a majetku, dále emisní ážio, výsledek hospodaření minulých let a běžného účetního období a zisk minulého období. VK obsahuje vlastní zdroje, které se využívají k financování majetku společnosti a jsou vloženy do podniku zakladateli či společníky. Mezi tyto zdroje financování se například řadí rezervní fondy, ostatní fondy ze zisku. VK je bezplatný a je ukazatelem finanční jistoty podniku. [9, s. 57]

Cizí zdroje

Cizí zdroje (CZ) jsou nazývané také jako cizí kapitál (CK). CK je dluhem pro podnik, který ho musí do dané doby splatit. Podle doby splatnosti dělíme CK na krátkodobý do 1 roku, střednědobý od 1 roku do 4 let a na dlouhodobý s dobou delší jak 4 roky. Je to jistý závazek podniku vůči jiným organizacím či osobám, mezi které patří například dodavatelé, zaměstnanci, finanční instituce a další.

Krátkodobý CK je například tvořen krátkodobými bankovními úvěry, dodavatelskými úvěry, nevyplacenými mzdami a do dlouhodobého CK řadíme dlouhodobé bankovní úvěry, mezi které se nejčastěji řadí hypoteční úvěry, leasingové dluhy a další dlouhodobé závazky. [15, s. 18]

CK se využívá především, když podnikatel nemá k založení podniku dostatečný kapitál. CK může zvyšovat rentabilitu společnosti a bývá levnější než VK.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výsledovka neboli výkaz zisku a ztráty se člení na výnosy, plynoucí z podnikání, a na náklady, které podnik vynaložil na získání výnosů a na výsledek hospodaření za určité časové období.

Výsledovka s druhovým členěním je zaměřená na stranu nákladů vynaložených například na mzdy, spotřebu materiálů, odpisy DM a podobně. Jednotlivé druhy nákladů se během sledovaného období promítají do výsledovky pomocí výsledkových účtů v okamžiku jejich vynaložení, bez ohledu, na co byly vynaloženy.

VZZ s účelovým členěním je zaměřená na to, proč vznikly náklady a za jakým účelem. Jednotlivé náklady na výrobu se během účetního období promítají do VZZ až v moment vykázání výnosu, který s nimi přímo souvisí. Tyto náklady se dají kalkulovat na výkon (např. na službu) a označují se jako náklady výkonu. Ke konkrétnímu výkonu nelze přiřadit náklady na správu, odbyt a jsou zaznamenány ve VZZ v moment, kdy jsou vynaloženy. [10, s. 38]

1.2.3 Cash flow

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow sleduje příjmy (vklady) a výdaje (výběry). Za výsledné CF se považuje rozdíl mezi příjmy a výdaji. Výkaz CF představuje peníze v hotovosti daného podniku za určité sledované období, například rok, čtvrtletí nebo měsíc. V CF je dále uveden počáteční a konečný stav peněžních prostředků.

Přehled o peněžních tocích se skládá z 3 částí, z činnosti provozní, investiční a finanční. Nejdůležitější část tvoří provozní činnost, která umožňuje uživateli zjistit do jaké míry VH běžné činnosti odpovídá vydělaným penězům, jak změny pracovního kapitálu a jeho složky ovlivňují produkci peněz. Důležité pro uživatele výkazů jsou výsledky provozní činnosti, změny zásob, změny závazků u dodavatelů, změny pohledávek u odběratelů a podobně. Investiční činnost se týká pořízení a prodeje investičního majetku. Finanční činnost popisuje pohyb dlouhodobého kapitálu, jeho splacení a další přijetí úvěrů, pohyb vlastního jmění, mezi které například patří výplata dividend a podobně. [16, s. 34,35]

CF lze definovat jako peněžní prostředky nebo peněžní ekvivalenty.

Dle Knápkové [10, s. 48] je uvedeno, že: *„Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků.“*

CF lze vykazovat přímou a nepřímou metodou. Přímá metoda využívá příjmy a výdaje neboli informace na účtech peněžních prostředků. Tato metoda je velmi složitá a pracná. Druhá metoda je nepřímá a je nejčastěji využívaná. V této metodě je upraven VH o položky pracovního kapitálu, investice, změny VK a podobně (viz Tabulka č. 2).

Tabulka 2: Nepřímá metoda CF

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ
Výsledek hospodařeni běžného období
+ odpisy
+ tvorba dlouhodobých rezerv
- snížení dlouhodobých rezerv
+ zvýšení závazků (krátkodobých), krátkodobých bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv
- snížení závazků (krátkodobých), krátkodobých bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv
- zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv
+ snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv
- zvýšení zásob
- snížení zásob
= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
- výdaje s pořízením dlouhodobého majetku
+ příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
± dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky
± dopady změn vlastního kapitálu
= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Zdroj: [10, s. 52]

1.2.4 Účetní závěrka

Účetní závěrka může být sestavována v plné nebo v zjednodušené podobě. V plné podobě sestavují ty účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou od auditora včetně všech akciových společností. Celkem existují čtyři druhy účetních závěrek, mezi které se řadí řádná, mezitímní, mimořádná a konsolidovaná účetní závěrka.

Účetní závěrka je tvořena výkazy, mezi které patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha doplňující informace v předem zmíněných výkazech. Dále může obsahovat výkaz cash flow a přehled o změnách vlastního kapitálu. [19, s. 42,47]

Příloha k účetní závěrce

K účetní závěrce se sestavuje příloha, která má formu popisných tabulek. Takto sestavená příloha má zajistit přehlednost a srozumitelnost daných informací. Doplňuje a vysvětluje informace ve výkazech, jako jsou rozvaha a VZZ. Konkrétně obsahuje údaje o účetní jednotce, zakladatelích, vkladech do vlastního jmění, použitých metodách, účetním období, významných událostech po datu účetní závěrky, způsobu oceňování, existenci CP a další důležité doplňující údaje k účetním výkazům. [15, s. 163,164,165]

1.2.5 Výroční zpráva

Výroční zpráva je ze zákona povinná pro akciové a další obchodní společnosti, které musí jednou do roka podávat informace o svých činnostech. Výroční zprávu musí vypracovat ty společnosti, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou od auditora.

Výroční zpráva obsahuje souhrnné informace, které vypovídají o tom, jak se společnost vyvíjí, jakou má náplň a cíle jejího podnikání. Obecně obsahuje finanční a nefinanční informace, mezi které například patří skutečnosti, které nastaly až po rozvahovém dni, budoucí odhadovaný vývoj podniku, aktivity v oblasti výzkumu a vývoje, činnosti z oblasti pracovněprávních vztahu a ochrany životního prostředí, nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů, zda má společnost pobočku v zahraničí a další. Střední a malé společnosti nemusí uvádět nefinanční informace. Ve výroční zprávě je dále povinné uvádět zprávu od auditora a jím ověřenou účetní závěrku. [19, s. 44,45]

1.3 Osoby provádějící finanční analýzu

Finanční analýzu musí především zpracovávat odborníci, kteří rozumí dané problematice a v nejlepším případě rozumí i hospodaření daného podniku. Výstup by měl být kvalitní a srovnatelný.

Analýza je prováděná finančními manažery a analytiky, kontroléry, účetními a dalšími osobami, které jsou zaměstnanci podniku. Analýzu mohou provádět i odborníci, kteří nejsou zaměstnáni ve společnosti. Ti jsou nejčastěji zaměstnanci bank a dalších finančních institucí. Dalšími osobami, které zpracovávají finanční analýzu, jsou dodavatelé, potencionální investoři, odběratelé, subjekty poskytující dotace a další.

1.4 Osoby a instituce, které využívají analýzu finančního zdraví

Finanční analýzu využívá mnoho uživatelů. Získané informace především používají k porovnávání a rozhodování o společnosti. Většinu tvoří investoři, vedení společnosti a věřitelé. Informace také využívají zaměstnanci, zákazníci, dodavatelé, konkurence, stát a další skupiny uživatelů. Uživatele si můžeme roztřídit do dvou skupin na externí a interní.

1.4.1 Interní (vnitřní) uživatelé

a) Manažeři – důležitá skupina uživatelů, která využívá výsledky finanční analýzy, které ukazují, kde podnik uspěl a naopak neuspěl. Management může dále tyto výsledky analyzovat a určit silné a slabé stránky činností podniku. Informace udávají vedení

směr, kam vynaložit úsilí na nápravu vzniklých problémů, zlepšení produktivity a vytvoření opatření na zmírnění výskytu problémů. [12, s. 69]

b) Zaměstnanci – pracovníci mají přirozený zájem na tom, co se děje v podniku. Především je zajímá jistota zaměstnání a s tím související mzdová a sociální perspektiva. Zajímají se dále o prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu podniku, ve kterém pracují. Ve většině případů bývají motivování hospodářskými výsledky, jakož to bývá i u řídících pracovníků. [3, s. 27,28]

c) Odboráři.

1.4.2 Externí (vnější) uživatelé

a) Banky – banka může být další skupinou věřitelů, která žádá co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka. Tyto informace napomůžou instituci ke správnému rozhodnutí, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky mohou při uzavírání úvěrových smluv používat doložky, zvané klauzule, k provázání předem stanovených hodnot finančních ukazatelů se stabilitou úvěrových podmínek.

b) Stát – tato skupina se zejména zajímá o finančně-účetní data. Například pro kontrolu podniků se státní účastí, pro statistiku, plnění daňových povinností, poskytování přímých dotací, zaručených úvěrů vládou a dalších finančních výpomocí. Stát zejména chce získat celkový přehled o skutečném stavu podniků se státní zakázkou. Stát požaduje finanční, daňové a další informace pro následné formulování hospodářské politiky.

c) Konkurence.

d) Zákazníci/Obchodní partneři – zákazníci neboli odběratelé mají zájem sledovat finanční situaci podniku především, když navázali dlouhodobější obchodní vztah s podnikem. Chtějí mít jistotu, že dodavatel splní své závazky. [3, s. 28,29]

e) Dodavatelé/Věřitelé – skupina prodejců, kteří navázali spolupráci se společností pomocí úvěru, je další důležitou skupinou, která využívá účetní výkazy firmy. Zejména se zajímají o to, zdali firma bude v budoucnu schopná splácet své závazky.

f) Investoři – hlavní skupinu uživatelů tvoří potencionální či stávající investoři. Jsou to lidé či organizace, kteří mají zájem nebo přemýšlejí o koupi akcií společnosti. Jedná se také o uživatele, kteří přemýšlejí o vložení peněz do určitého podniku. Jejím středem zájmu je především stabilita, peněžní toky firmy a budoucí růst. [12, s. 70]

1.5 Základní postup analýzy finančního zdraví

Postup finanční analýzy lze shrnout v několika krocích:

- V prvním kroku by se mělo vymezit prostředí analýzy finančního zdraví a potřebné podklady pro její vypracování. Tento krok začíná výběrem srovnatelných firem, sběrem dat a ověřením použitelnosti a správnosti podkladů.
- V druhém kroku dochází k výběru metod a k jejich využití. Nejprve se vyberou vhodné metody a ukazatele, které se následně zpracují a podle výsledků se posoudí relativní postavení podniku.
- V dalším kroku by mělo dojít k analýze a posouzení vztahů mezi jednotlivými ukazateli.
- Posledním krokem finanční analýzy je syntetická část, která obsahuje návrhy, doporučení a také se mohou zpracovat odhady rizikových variant. [8, s. 59]

1.6 Časté problémy při provádění analýzy finančního zdraví

Problémy nejčastěji vznikají už na začátku finanční analýzy, kdy jsou vybrány špatné vstupy, které se odrazí na výstupech. Chyby se vyskytují i na konci analýzy, kde dochází ke špatnému porovnávání.

Jedním z nejčastějších problémů u vstupů je historická hodnota neboli původní cena, za kterou byla aktiva pořízena. Tato cena může zkreslit výsledky finanční analýzy a nevypovídá o současné hodnotě aktiv společnosti. Finanční analýza neobsahuje kvalitativní faktory, se kterými si účetní jednotka neví rady. Do těchto kvalitativní faktorů se například řadí kvalita managementu, lidské zdroje, politická podpora či kvalifikace zaměstnanců. Při zpracovávání FA se objevuje tzv. „*creative accounting*“, kde se firmy snaží zlepšit výsledky upravením vstupů, zlepšením daňového základu při využití povolených účetních postupů a snaží se předcházet nežádoucím výsledkům hospodaření. [19, s. 335]

2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Pro zpracování finanční analýzy existuje mnoho metod a ukazatelů, pro každý podnik může být vhodné jiné metody. Není dobré je využívat všechny najednou. V úvahu se musí také brát, jaká bude při jejich využití účelnost, nákladnost a spolehlivost.

Mezi nejužívanější patří poměrové ukazatele, avšak je vhodné využívat více druhů, a to například absolutní ukazatele, bilanční pravidla, rozdílové ukazatele, pyramidové soustavy ukazatelů, soustavy účelových ukazatelů a mnoho dalších.

Dané metody a ukazatele mají za úkol zlehčit posuzovateli zhodnocení finanční situace podniku a její následné prezentace.

2.1 Absolutní ukazatele

Při analýze absolutních ukazatelů se využívají stavové a tokové veličiny, které vycházejí přímo z účetních výkazů, jako je rozvaha, VZZ a CF. Stavové veličiny (např. hodnota majetku) nalezneme konkrétně v rozvaze, tokové (např. objem tržeb) ve výsledovce a v cash flow. Tuto analýzu lze rozdělit na vertikální a horizontální.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je nazývána jako analýza trendů a blíže sleduje změny absolutních ukazatelů a vývoj jednotlivých položek účetních výkazů. Tento vývoj sleduje v čase a provádí vyhodnocení. Vyčísluje „po řádcích“ výkazů absolutní a relativní změny jednotlivých položek a má za cíl změřit jejich intenzitu. Absolutní změna vyjadřuje o kolik se změnila daná položka v průběhu času a procentní změna hledá odpověď na otázku, o kolik % se změnila vybraná položka v uplynulém čase. K této analýze je potřeba delší časová řada údajů, aby výsledky byly co nejpřesnější. [2]

Dle Knápkové [10, s. 68] se absolutní a procentuální výše změn vypočítá následovně:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel t} - \text{ukazatel t-1} \tag{2}$$

$$\%\ \text{změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel t-1} \tag{3}$$

Kde *t* znamená aktuální časové období a *t-1* předchozí časové období.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je nazývána jako „procentní rozbor“, kde se počítá % podíl jednotlivých položek účetních výkazů na aktivech a na tržbách. Podíl na aktivech konkrétně sledujeme u položek rozvahy a podíl na tržbách u výsledovky. Jak už tomu bylo u horizontální analýzy i tady je potřeba delší časová řada údajů.

Dle Vochozky [20, s. 68] se vertikální analýza opírá o následující vypočet:

$$P\ i = B\ i / \sum B\ i \tag{4}$$

Kde *P* znamená podíl určité položky na celku, B_i udává velikost dané položky a $\sum B_i$ je sumou hodnot vybraných položek v rámci celku.

2.2 Bilanční pravidla

Bilančních pravidel existuje několik a v této práci byly zvoleny 4, a to zlaté bilanční pravidlo financování, zlaté pravidlo vyrovnávání rizika, zlaté růstové pravidlo a zlaté pari pravidlo. Dodržování „zlatých“ pravidel, která jsou pouhým doporučením, napomáhá podniku udržet si dlouhodobou finanční stabilitu a rovnováhu. Tyto pravidla uvádějí doporučené hodnoty poměrů majetkových a kapitálových složek.

2.2.1 Zlaté pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo financování udává doporučený poměr dlouhodobého kapitálu a DM. Toto pravidlo se přiklání ke konzervativnímu přístupu, kde krátkodobá aktiva by měla být financována krátkodobými zdroji, a naopak dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji.

Dle Kaloudy [8, s. 94] lze zlaté pravidlo financování vypočítat pomocí následujícího vzorce:

$$ZPf = SA / (VK + CZ_{\textbf{dlouhodobé}}) \tag{5}$$

Kde *ZPf* znamená zlaté pravidlo financování a *SA* jsou stálá aktiva. Doporučovanou maximální hodnotou je 1.

2.2.2 Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika udává doporučený poměr vlastního a cizího kapitálu. Tento poměr by měl být vyrovnaný nebo podíl vlastního kapitálu by měl být vyšší než podíl cizího kapitálu. Zadluženost podniku by měla být 50 % nebo nižší. Při menší zadluženosti

dochází jak ke snižování věřitelského rizika, tak i k snižování finanční páky, která ovlivňuje rentabilitu VK.

Dle [8, s. 94] lze zlaté pravidlo vyrovnávání rizika vypočítat pomocí následujícího vzorce:

$$ZPvr = VK / CZ \quad (6)$$

Kde *ZPvr* znamená zlaté pravidlo vyrovnávání rizika. Doporučovanou minimální hodnotou je 1.

2.2.3 Zlaté růstové pravidlo

Zlaté růstové pravidlo jinak označované jako poměrové pravidlo, které udává doporučený poměr růstu tržeb a investic.

Dle Kuběnky [11, s. 21] *„Aby nedocházelo k problémům se solventností v případě financování investic z vlastních zdrojů, doporučuje se držet tempo růstu investic pod růstem tempa tržeb. Při nadměrném růstu investic krytého pouze vlastními zdroji by mohlo dojít k narušení finanční stability a podkapitalizování podniku.“*

2.2.4 Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo udává doporučený poměr vlastního kapitálu a dlouhodobých aktiv. Tento poměr by měl být jako u pravidla vyrovnávání rizika přinejmenším 1:1. Vlastní kapitál je pro podnik velice nákladný a měl by se využívat i dlouhodobý CK.

V lepší variantě by měla společnost financovat vlastními zdroji jen tu část majetku, která tvoří pro podnik základ a zbytek financovat dlouhodobými CZ.

Dle [8, s. 94] lze zlaté pari pravidlo vypočítat pomocí následujícího vzorce:

$$ZPp = SA / VK \quad (7)$$

Kde *ZPp* znamená zlaté pari pravidlo. Doporučovanou maximální hodnotou je 1.

2.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele využívají několik fondů v analýze finančního zdraví, mezi které se řadí čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek. Tyto fondy finančních prostředků se vypočítají pomocí rozdílů některých z absolutních ukazatelů.

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je také označován jako provozní a patří mezi nejrozšířenější a nejvíce využívaný rozdílový ukazatel (viz Obrázek č. 2). Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji značně ovlivňuje platební schopnost společnosti.

Označení kapitálu jako „čistý“ znamená, že kapitál vázaný v oběžném majetku je krátkodobě očištěn od splácení krátkodobých cizích zdrojů.

Označení kapitálu jako „pracovní“ vyplývá z jeho pohyblivosti, pružnosti. Tento kapitál neustále pracuje a představuje relativně volné prostředky, potřebné k zajištění hladkého průběhu vykonávaných činností.

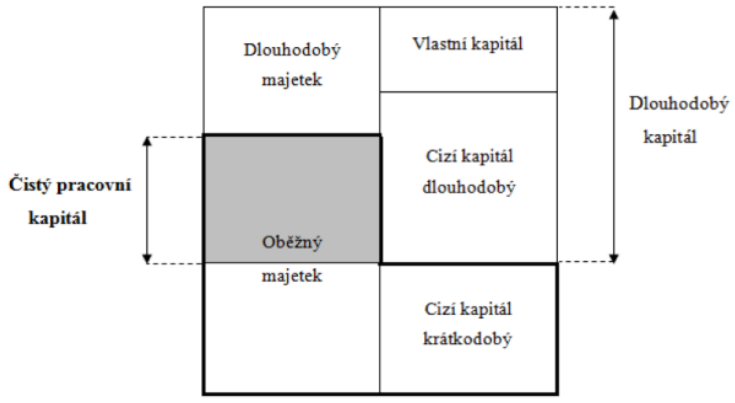
O „nekrytý dluh“ se jedná, pokud ukazatel vykazuje záporné hodnoty. Při kladných hodnotách čistého pracovního kapitálu by měl být podnik schopen hradit své závazky. Čím jsou hodnoty vyšší, tím se i zvyšuje likvidnost jeho složek a následně schopnost splácet své závazky. [1]

Dle [19, s. 360] tento ukazatel lze vypočítat dvěma způsoby:

$$1) \quad ČPK = OA - Krátkodobé\ cizí\ zdroje \tag{8}$$

$$2) \quad ČPK = VK + Dlouhodobé\ cizí\ zdroje - SA \tag{9}$$

Kde *ČPK* je čistý pracovní kapitál.



Obrázek 2:Čistý pracovní kapitál

Zdroj: [10, s. 83]

2.3.2 Čisté pohotové prostředky

Dle Knápkové [10, s. 84]: tento ukazatel lze vypočítat:

$$ČPP = pohotové\ peněžní\ prostředky - okamžitě\ splatné\ závazky \tag{10}$$

kde *ČPP* jsou čisté pohotové prostředky.

Za pohotové peněžní prostředky považujeme peníze na běžných účtech a v hotovosti. Tyto prostředky jsou nejvíce likvidní, avšak do pohotových peněžních prostředků zahrnujeme i jejich ekvivalenty, které se dají rychle přeměnit na peníze. Mezi tyto ekvivalenty se řadí například krátkodobé cenné papíry, šeky, krátkodobé termínované vklady apod.

2.3.3 Čistý peněžní majetek

Dle [1] tento ukazatel lze vypočítat:

$$\text{ČPM} = \text{OA} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (11)$$

kde *ČPM* je čistý peněžní majetek. ČPM je jistým kompromisem prvních dvou rozdílových ukazatelů.

2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou jedny z nejdůležitějších a nejvíce využívaných metod v analýze finančního zdraví podniku. Mezi ně se řadí ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury, ukazatele likvidity, rentability, aktivity a kapitálového trhu.

Při analýze poměrovými ukazateli se využívají veřejně přístupné informace, které můžeme získat z rozvahy a výsledovky.

Výpočet těchto ukazatelů lze provést jako poměr jedné či více položek k jiným položkám účetních výkazů.

2.4.1 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatele zadluženosti měří, v jakém rozsahu podnik financuje svá aktiva dluhy. Analyzuje se poměr využití vlastního a cizího kapitálu a jak je podnik zadlužen. Růst zadluženosti nemusí pro podnik představovat pouze zvyšující se riziko neschopnosti splácet své závazky, ale může být pro podnik přínosem ve směru zvyšování rentability společnosti, a tudíž i tržní hodnoty podniku.

Je veřejně známo, že cizí kapitál je levnější než vlastní, a to díky úrokům, které snižují daňové zatížení. Nejvíce nákladný je vlastní kapitál, který má neomezenou dobu splatnosti, a naopak nejlevnější je krátkodobý cizí kapitál. VK, který je nejdražší, je nejméně rizikový, nejvíce bezpečný pro podnik a nevyžaduje pravidelné splátky.

Podnik by si měl zvolit takovou strukturu kapitálu, aby byla optimální a byl vyvážený poměr vlastních a cizích zdrojů. [10, s. 84,85]

Ukazatele zadluženosti, finanční a majetkové struktury můžeme vypočítat pomocí celkové zadluženosti, míry zadluženosti, úrokového krytí, úrokového zatížení, koeficientu samofinancování atd.

a) Celková zadluženost podniku

Ústředním ukazatelem je celková zadluženost podniku (dept ratio), která měří podíl cizích zdrojů na celkových aktivech. Příliš velké zadlužení je spojeno s rizikem pro banky, coby věřitele. Optimální zadlužení podniku by se mělo pohybovat mezi 40-60 %.

Vzorec dle [18, s. 37]:

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva} \quad (12)$$

b) Koeficient samofinancování podniku

Tento ukazatel je přesným opakem celkové zadluženosti a měří podíl vlastních zdrojů na celkových aktivech. Vyjadřuje samostatnost a podniku.

Vzorec koeficientu samofinancování dle [13, s. 198]:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní zdroje} / \text{celková aktiva} \quad (13)$$

c) Míra zadluženosti podniku

Je důležitým ukazatelem pro banky a pomáhá jim při rozhodování o poskytnutí úvěru podnikům. Cizí zdroje by neměly přesáhnout více jak 150 % vlastního kapitálu.

Vzorec dle [19, s. 388]:

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál} \quad (14)$$

d) Úrokové krytí podniku

Pomocí ukazatele úrokového krytí se zjišťuje, kolikrát jsou placené úroky převýšeny ziskem před úroky a zdaněním (EBIT). Tento ukazatel je zejména důležitý pro věřitele a ukazuje jim, jakou má podnik bezpečnostní rezervu (polštář).

Čím větší hodnoty úrokového krytí podnik vykazuje, tím je v lepší finanční situaci. Pro věřitele není příznivá situace, pokud ukazatel vykazuje hodnotu 1 na kritické hranici, protože všechen zisk jde následně na splacení úroků. Uspokojivá výše úrokového krytí se pohybuje mezi 6–8. Konečná hodnota je ovlivňována cenou a objemem placených CZ a také výší dosaženého zisku. [11, s. 53]

Vzorec dle [17, s. 167]:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{nákladové úroky} \quad (15)$$

Doplňujícím ukazatelem pro úrokové krytí podniku je úrokové zatížení, které vyjadřuje, jak je zisk zatěžován úrokovými platbami.

Vzorec pro úrokové zatížení dle [13, s. 169]:

$$\text{Úrokové zatížení} = \text{nákladové úroky} / \text{zisk před úroky a zdanění} \quad (16)$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity mají 3 stupně. Likvidita 3. stupně se nazývá běžná likvidita, 2. stupeň je určen pro pohotovou likviditu a 1. stupeň má okamžitá likvidita. Tyto ukazatele vypovídají o solventnosti podniku neboli o tom, jak je schopný splácet své závazky. Pokud podnik vykazuje nižší hodnoty, než je optimum, je nelikvidní a není schopen dostát svým krátkodobým závazkům. Pokud jsou vykazovány vyšší hodnoty, než je optimum, snižuje se celková výnosnost podniku. Díky těmto skutečnostem podniky usilují o optimální likviditu a co nejvyšší rentabilitu.

a) Běžná likvidita

Běžná likvidita (L3) je označována jako likvidita 3. stupně a má doporučované hodnoty v rozmezí 1,5-2,5. Tímto ukazatelem se měří, v jaké míře jsou krátkodobé závazky kryty oběžným majetkem.

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak jsou závazky a majetek podniku likvidní. Čím snadněji lze převést aktiva na hotovost, tím jsou více likvidní. Závazky musí být v blízké budoucnosti splaceny, aby byly likvidní.

Vzorec dle [4, s. 52]:

$$L3 = \text{oběžný majetek} / \text{krátkodobé závazky} \quad (17)$$

b) Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (L2) je označována jako likvidita 2. stupně a má doporučované hodnoty v rozmezí 0,7-1,5. Tento ukazatel je očištěn o nejméně likvidní položku zásob.

Vzorec dle [20, s. 27]:

$$L2 = (\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (18)$$

c) Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (L1) je označována jako likvidita 1. stupně a má doporučované hodnoty v rozmezí 0,2-0,5. Tento ukazatel se považuje za nejpřesnější. Hodnotí, jak v daný okamžik je podnik schopný uhradit závazky. Počítá pouze s krátkodobými finančními prostředky, mezi které patří například šeky, stravenky, krátkodobé cenné papíry, peníze v hotovosti a na běžném bankovním účtu.

Vzorec dle [18, s. 38]:

$$L1 = (\text{hotovost} + \text{krátkodobé CP}) / \text{krátkodobé závazky právě splatné} \quad (19)$$

2.4.3 Ukazatele rentability

Analýza rentability poměřuje zisk s vloženými zdroji. Vypovídá o tom, jak podnik efektivně nakládá se svými zdroji, jak dosahuje čistého zisku, a jak je schopen vytvářet nové zdroje. Tato analýza využívá celkem tři druhy zisku, mezi které patří EAT, EBIT a EBT. EAT je čistý zisk po zdanění a po zaplacených úrocích, EBIT je zisk před zdaněním a úroky a EBT je zisk před zdaněním. Platí zde pravidlo:

$$EAT < EBT < EBIT$$

Analýzu rentability můžeme provést pomocí rentability tržeb (ROS), rentability VK (ROE), rentability celkového kapitálu (ROA) a rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE).

a) Rentabilita tržeb

Daný ukazatel měří, kolik korun zisku připadá na 1 Kč tržeb. Pro výpočet lze využít, jak zisk před zdaněním a úroky (EBIT), tak i čistý zisk (EAT). Pro podniky s proměnlivými podmínkami je vhodné využít EBIT.

Rentabilitu tržeb lze vypočítat dvěma způsoby dle [20, s. 23]:

1. $ROS = EAT / (\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží})$ (20)
2. $ROS = EBIT / (\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží})$ (21)

b) Rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel měří, kolik korun zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Vypovídá o tom, jak efektivně vlastníci nakládají s investovaným kapitálem.

Vzorec dle [11, s. 45]:

$$\text{ROE} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní zdroje} \quad (22)$$

c) Rentabilita celkového kapitálu

Tento ukazatel zastává produkční sílu podniku. Vypovídá o tom, jak je efektivní podniková struktura aktiv a měří, kolik korun zisku připadá na 1 Kč aktiv. Do výpočtu se nezahrnují zdroje na pořízení majetku.

Vzorec dle [10, s. 99]:

$$\text{ROA} = \text{zisk před zdaněním a úroky} / \text{celková aktiva} \quad (23)$$

d) Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik korun zisku připadá na 1 Kč dlouhodobého vloženého kapitálu a měří, jak efektivně podnik nakládá s dlouhodobými zdroji.

Vzorec dle [20, s. 22]:

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / (\text{VK} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Dlouhodobé bankovní úvěry}) \quad (24)$$

2.4.4 Ukazatele aktivity

Analýza aktivity vypovídá o tom, jak podnik efektivně využívá svoje aktiva neboli majetek, a zároveň jak dlouho se na ně vážou finanční prostředky. Tyto ukazatele poměřují, jaký je poměr tržeb a celkového majetku.

Analýza aktivity měří počet obrátek, který ukazuje, kolikrát se obrátí majetek v tržbách za rok a také měří dobu jednoho obratu. Mezi ukazatele měřící počet obrátek patří obrat celkových aktiv, pohledávek, zásob a DM. Mezi ukazatele měřící dobu obratu patří doba obratu zásob, pohledávek a závazků.

a) Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel měří, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách za určité období, nejužívanějším časovým úsekem je rok. Hodnota obratu by měla být, co největší a měla by být minimálně rovna 1. Tento ukazatel je také známý v obrácené formě, a to jako vázanost aktiv, u kterého jsou požadovány co nejmenší hodnoty.

Vzorec pro obrat celkových aktiv dle [11, s. 50]:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{průměrný nebo konečný stav aktiv} \quad (25)$$

b) Obrat pohledávek

Daný ukazatel je také známý jako rychlost obratu pohledávek. Vypovídá o tom, kolikrát se pohledávky obrátí v tržbách. Hodnoty by měly být co nejvyšší, aby mohly být pohledávky, co nejrychleji přeměněny v peníze.

Vzorec pro obrat pohledávek [5, s. 100]:

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \text{tržby} / \text{průměrný stav pohledávek} \quad (26)$$

c) Obrat zásob

Tento ukazatel měří kolikrát se jednotlivé položky zásob obrátí v tržbách. Celková aktiva obrátí v tržbách za určité období. Pokud ukazatel vykazuje nízké hodnoty, znamená to, že se zvyšují náklady na skladování. Hodnoty obratu zásob by měly být co nejvyšší.

Vzorec pro obrat zásob dle [11, s. 50]:

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \text{tržby} / \text{průměrný (konečný) stav zásob} \quad (27)$$

d) Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolikrát se dlouhodobý majetek přemění v peníze. Aby byl majetek společnosti efektivně využíván, hodnota by měla být co nejvyšší.

Vzorec pro obrat dlouhodobého majetku [20, s. 24]:

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{tržby} / \text{průměrný stav dlouhodobého majetku} \quad (28)$$

e) Doba obratu zásob

Daný ukazatel měří, jak dlouho trvá jedna obrátka zásob a za jak dlouho se přemění na peníze či pohledávku. Doba obratu by měla být, co nejkratší.

Vzorec pro dobu obratu zásob dle [17, s. 165]:

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby}/360) \quad (29)$$

f) Doba obratu pohledávek

Daný ukazatel měří, jak dlouho trvá jedna obrátka pohledávek a za jak dlouho se přemění na peníze. Pro podnik je příznivá co nejkratší doba, protože nemusí déle čekat na platby od svých odběratelů.

Vzorec pro dobu obratu pohledávek dle [18, s. 37]:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby}/360) \quad (30)$$

g) Doba obratu závazků

Vybraný ukazatel měří, jak dlouho trvá jedna obrátka závazků. Vypovídá o tom, jakou má společnost platební morálku. Dlouhá doba může signalizovat, že podnik má problém splácet své závazky.

Vzorec pro dobu obratu závazků dle [11, s. 51]:

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky} / (\text{tržby}/360) \tag{31}$$

2.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Analýza kapitálového trhu je také nazývaná jako analýza tržní hodnoty podniku. Je zejména určena pro podniky, které obchodují na kapitálových trzích. Tyto ukazatele jsou přínosné pro budoucí i současné investory, kteří chtějí posoudit finanční situaci podniku a také, jaká bude návratnost vložených investic.

Mezi základní meřítka tržní hodnoty patří poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii a poměr tržní ceny akcie k vlastnímu kapitálu. Dále se využívá CF na akcii, zisk na akcii, dividendový výplatní poměr, dividendový výnos, dividenda na akcii a poměr tržní a účetní hodnoty akcie.

a) Účetní hodnota akcie (BV)

Poukazuje na historickou výkonnost podniku a měří, jaká je hodnota VK na 1 kus akcie. Účetní hodnota by měla být, co nejvyšší.

Výpočet dle [17, s. 168]:

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \text{VK} / \text{Počet emitovaných kmenových akcií} \tag{32}$$

b) Zisk na akcii (EPS)

Je to jeden z nejvýznamnějších ukazatelů tržní hodnoty podniku a měří, jak je velký zisk na jednu kmenovou akcii. Zisk na akcii by měl být co nejvyšší.

Výpočet dle [20, s. 28]:

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \text{EAT} / \text{Počet emitovaných kmenových akcií} \tag{33}$$

c) Poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii (P/E ratio)

Díky tomuto ukazateli mohou investoři zjistit ve srovnání s průměrem podnikového odvětví, zdali akcie podniku jsou podhodnoceny nebo nadhodnoceny. P/E ratio se hojně využívá v burzovních zprávách.

Výpočet dle [17, s. 168]:

$$P/E = \text{Tržní cena akcie} / \text{Čistý zisk na akcii} \quad (34)$$

d) Poměr tržní a účetní hodnoty akcie (P/BV nebo M/B)

Tento ukazatel zvaný v anglickém jazyce Price to Book Value se používá k ohodnocení VK podniku trhem. Hodnoty vyšší jak 1 značí, že akcie podniku jsou nadhodnoceny. Podhodnocené akcie mající hodnotu nižší než 1 jsou pro investory nedostačující.

Výpočet dle [10, s. 109]:

$$P/BV = \text{Tržní cena akcie} / \text{Účetní hodnota VK na akcii} \quad (35)$$

e) Dividendový výnos

Tento ukazatel je zejména důležitý pro investory, kteří drží akcie společnosti, nakupují je, nebo prodávají. Dividendový výnos se počítá v %. S klesající tržní cenou se dividenda zvyšuje a je více žádoucí pro investory.

Výpočet dle [18, s. 39]:

$$\text{Dividendový výnos} = \text{Dividenda na akcii} / \text{Tržní cena akcie} \quad (36)$$

f) Dividendový výplatní poměr

Výplatní poměr měří poměr zisku, který je vyplácen investorům a který je navrácen do podniku a použit pro jeho další rozvoj.

Výpočet dle [20, s. 29]:

$$\text{Výplatní poměr} = \text{Dividenda na akcii} / \text{Čistý zisk na akcii (EPS)} \quad (37)$$

g) Aktivační poměr

Aktivační poměr je výpočet části zisku, který je navrácen do podniku.

Výpočet dle [17, s. 169]:

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (38)$$

2.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota označovaná zkratkou EVA má v současnosti rostoucí význam v hodnocení výkonnosti podniku ve směru maximalizace hodnoty pro investory. Hlavním smyslem měřítka je, aby investice přinášela investorům takovou hodnotu, která bude mít větší

přínos, než jsou náklady na vložený kapitál. EVA doplňuje nedostatky klasických poměrových ukazatelů, které vycházejí z účetních výkazů. [16, s. 65]

Ekonomickou přidanou hodnotu vypočítáme tak, že od čistého provozního zisku (NOPAT) odečteme hodnotu váženého průměru nákladů na kapitál společnosti.

Vzorec pro výpočet EVA dle: [14, s. 119]:

$$EVA = NOPAT – WACC * C \tag{39}$$

kde *NOPAT* vypočítáme:

$$NOPAT = EBIT – daň\ v\ \% \tag{40}$$

Z výše uvedených rovnic jasně vyplývá, že EVA je silně ovlivněna schopností generovat zisk, který je před zdaněním a úroky (EBIT), dále je ovlivněna zdaněním, cenou finančních prostředků a množstvím aktiv společnosti. [14, s. 119]

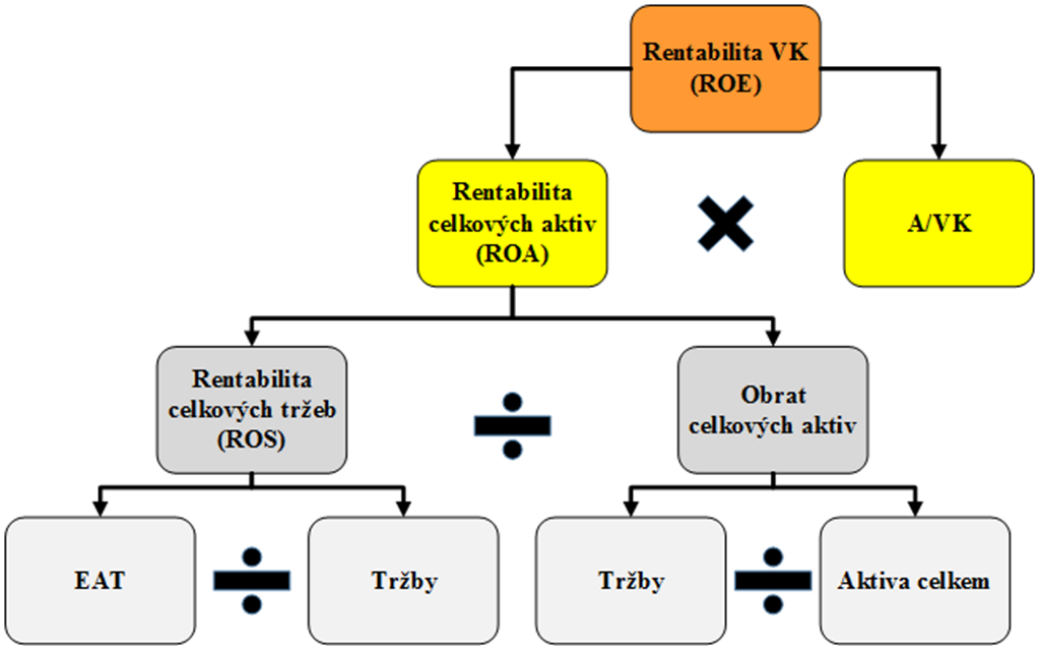
2.6 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidová soustava ukazatelů představuje rozklad jednotlivých ukazatelů, které mají mezi sebou logickou návaznost. Úkolem je rozložit hlavní ukazatel na dílčí ukazatele, které mají logickou vazbu na hlavní. Při rozkladu ukazatelů se využívá sčítání a odečítání nebo násobení a dělení. Mezi nejvyužívanější soustavu ukazatelů se řadí pyramidový rozklad Du-Pont a dále rozklad EVA.

2.6.1 Pyramidový rozklad Du-Pont

Nejvíce používaným je rozklad Du-Pont, který rozkládá vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) na dílčí ukazatele, které mají mezi sebou logické vazby.

Na obrázku č. 3 je základní rozdělení ukazatele ROE. Čistý zisk lze podrobněji rozložit následně na tržby a náklady, celková aktiva na stálá, oběžná a ostatní.



Obrázek 3: Du-Pont rozklad

Zdroj: [10, s. 52]

2.7 Soustava účelových ukazatelů měřící finanční stabilitu

Mezi indikátory finanční stability patří skupina bankrotních, bonitních a bankrotně-bonitních modelů.

První skupina bankrotních modelů slouží k predikci bankrotu a následnému zániku podniku. Do této skupiny se řadí Altmanovo Z-score, které má i verzi upravenou dle podmínek ČR a verzi pro nevýrobní podniky, Index IN95 a Taflerův bankrotní model.

Klíčovou funkcí druhé skupiny bonitních modelů je posoudit současnou situaci podniku pomocí určitého souhrnného ukazatele. Mezi tyto modely patří Bilanční analýza I, II a III, Kralickův Quick test, Grünwaldův bonitní model, Beermanova diskriminační funkce a Indikátor bonity.

Třetí skupina bankrotně-bonitních modelů je kombinací předešlých bankrotních a bonitních modelů. Jako kombinovaný model se používá Index IN01 a Index IN05 manželů Neumaierových.

2.7.1 Bankrotní modely

Vybrané bankrotní modely včasně predikují úpadek a zánik společnosti. Jako příklad těchto modelů je v práci uvedeno Altmanovo Z´´ score (1995), které je speciálně upraveno pro nevýrobní podniky, další metodou je IN95.

- Altmanovo Z´´ score

Vybraný model z roku 1995 je speciálně upraven pro nevýrobní podniky, které se v mnoha směrech liší a jsou velmi citlivé na meziodvětvová specifika. Proto se následně pro výpočet nevyužívá ukazatel X_5, který počítá podíl tržeb a celkových aktiv. [11, s. 64]

Vzorec dle [11, s. 64]:

$$Z'' \text{ score} = 6{,}56\ X_1 + 3{,}26\ X_2 + 6{,}72\ X_3 + 1{,}05\ X_4 \quad (41)$$

kde:

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = VK / celkový kapitál

Pokud Z´´ score nabývá hodnoty 2,60 a vyšší, tak je podnik v pásmu bezpečí. Při hodnotách mezi 1,1 a 2,6 se podnik vyskytuje v šedé zóně neboli v pásmu neurčitosti a bankrotní společnost je s hodnotou nižší jak 1,1. [11, s. 64]

- Index IN95

Autory tohoto indexu jsou manželé Neumaierovi, kteří ho vytvořili ze vzorku českých podniků. Ke každému odvětví, ve kterém firma podniká je přidělena specifická váha uváděná v modelu IN95. Vybraný model označovaný jako „index důvěryhodnosti“ slouží k posouzení finanční stability podniku, který využívají především věřitelé. [11, s. 70]

Index lze vypočítat dle [8, s. 86]:

$$IN95 = V_1 * X_1 + V_2 * X_2 + V_3 * X_3 + V_4 * X_4 + V_5 * X_5 + V_6 * X_6 \quad (42)$$

kde:

X_1 = celkový kapitál / CK

X_2 = EBIT / nákladové úroky

X_3 = EBIT / celkový kapitál

X_4 = výnosy / celkový kapitál

X_5 = OA / krátkodobé závazky

X_6 = závazky po lhůtě splatnosti / tržby

V_1-V_6 jsou váhy pro jednotlivá odvětví, kde pro všechna odvětví je stejná váha V_2, která má hodnotu 0,11 a V_5 s hodnotou 0,10.

Uspokojivou finanční situaci můžeme předvídat u společnosti, která nabývá hodnoty vyšší jak 2, podnik mající hodnotu mezi 1 a 2 je podnik s nevyhraněnými výsledky a pro hodnotu menší nebo rovno 1 platí, že firma je v ohrožení z hlediska finančních problémů. [8, s. 86]

2.7.2 Bonitní modely

Bonitní modely slouží k posouzení bonity neboli finanční situace podniku, kterou především vyžadují banky a investoři při rozhodování o poskytnutí úvěru. Následně bude v práci popsán Grünwaldův bonitní model a Bilanční analýza I.

- Grünwaldův index bonity

Vybraný bonitní model zkoumá stabilitu podniku pomocí 6 poměrových ukazatelů. Mezi ukazatele patří ROE, ROA, L2, krytí zásob pracovním kapitálem (KZPK), krytí čistých dluhů (KČD) a úrokové krytí (ÚK).

Model lze vypočítat dle [11, s. 79,80]:

$$GIB = 1/6 * (ROA / pum + ROE / pum + L2 / 1{,}2 + KZPK / 0{,}5 + KČD / 0{,}3 + ÚK / 5) \quad (43)$$

kde *GIB* znamená Grünwaldův index bonity, *pum* je označení pro průměrnou úrokovou míru z přijatých úvěrů (v%).

Pevné zdraví je jistotou pro podnik i v závažnějších až v extrémních problémových situacích. Pokud podnik má slabší zdraví, má jistotu při přechodných problémových situacích v jejich obchodní činnosti. Při výskytu provozních potíží může mít podnik se slabším zdravím přechodnou finanční tíseň. Podnik s křehkým zdravím je náchylný k úpadku a k finančním potížím.

Podnik má pevné zdraví, při hodnotě 1,5 a více, dále ROE musí splňovat hodnotu alespoň 1,5 a ostatní ukazatele musí mít minimálně hodnotu 1. Pokud hodnota GIB má mezi 1 a 1,4, L2 má hodnotu 1, tak podnik dosahuje dobrého zdraví. Skóre finanční stability v hodnotě mezi 0,5 a 0,9 a s L2 minimálně v hodnotě 1 označuje podnik se slabším zdravím. Křehké zdraví má podnik s hodnotou GIB menší než 0,5. [11, s. 81]

- Bilanční analýza I. (BI)

K posouzení finanční stability podniku se často používá bilanční analýza, která hodnotí podnik z hlediska stability, likvidity, aktivity a rentability. Pro tyto oblasti je vytvořena zkratka „SLAR“.

Vzorec pro výpočet dle [11, s. 77]:

$$BI = (2*S + 4*L + 1*A + 5*R) / 12 \quad (44)$$

kde:

S = VK / stálá aktiva

L = (finanční majetek + pohledávky) / (2,17*krátkodobé dluhy)

A = výkony/ pasiva celkem

R = (8*EAT / VK)

Čím vyšší hodnoty modelu BI, tím lépe pro podnik. Společnost je finančně stabilní, pokud její hodnoty jsou větší jak 1, mezi 0,5 a 1 je finanční situace pro podnik ucházející, pod 0,5 je situace špatná a pod 0 je dokonce alarmující. Tento model je pouze orientační a je více rozpracován v BII a BIII. [11, s. 77]

2.7.3 Bankrotně-bonitní modely

Kombinací bankrotních a bonitních modelů jsou bankrotně-bonitní ukazatele. Následně se práce zabývá Indexem IN05 určeným pro průmyslové podniky.

- Index IN05

Index IN05 je vytvořený manželi Neumaierovými a jeho kritéria jsou syntézou modelů IN99, IN95, IN01. [8, s. 86]

Vzorec dle [17, s. 176,177]:

$$IN05 = 0{,}13\ X_1 + 0{,}04\ X_2 + 3{,}97\ X_3 + 0{,}21\ X_4 + 0{,}09\ X_5 \quad (45)$$

kde:

X_1 = aktiva / CZ

X_2 = EBIT / nákladové úroky (pokud nákladové úroky jsou 0, platí: $X_2 = 9$)

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = výnosy / aktiva

X_5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Uspokojivou finanční situaci můžeme předvídat u společnosti, která nabývá hodnoty vyšší jak 1,6, podnik mající hodnotu mezi 0,9 a 1,6 je podnik s tzv. šedou zónou a pro hodnotu menší nebo rovno 0,9 platí, že firma je v ohrožení z hlediska finančních problémů. [8, s. 87]

3 CHARAKTERISTIKA PROJEKČNÍHO PODNIKU

1. června 2004 byla založena společnost PEN – Projekty energetiky, s. r. o. (PEN) jednateli firmy. Obor podnikaní firmy je na ČSÚ uveden pod CZ-NACE 71.12 Inženýrské činnosti a související technické poradenství. Projektování elektrických zařízení a činnost technických poradců v oblasti elektrotechniky patří mezi hlavní předmět podnikání společnosti.

Společnost působí v Královéhradeckém a Pardubickém kraji, avšak její činnosti jsou rozšířeny po celé České republice.

Po celou dobu působení se firma zabývá dvěma druhy projektovaní, mezi které patří dynamicky rozvíjející se projektování sítí nízkého a vysokého napětí v hladinách do 35 kV a dalším typicky tradičním oborem je projektování technologií trafostanic a rozvoden v hladinách napětí do 35 kV. Společnost se dále zabývá konzultačními činnosti a problematikou připojování obnovitelných zdrojů do distribučních sítí energetiky.

V následující tabulce č. 3 je uveden počet zaměstnanců společnosti PEN – Projekty energetiky, s. r. o. za období 2014-2018.

Tabulka 3: Počet zaměstnanců v období 2014-2018

Počet zaměstnanců					
Pracovní místo	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Jednatelé	2	2	2	2	2
Projektanti	5	5	5	3	10
Techničtí referenti	4	3	4	6	8
Administrativní pracovníci	2	2	4	4	2
Celkem	**13**	**12**	**15**	**15**	**22**

Zdroj: Autor

Nejvyšší nárůst zaměstnanců je zaznamenán v posledním sledovaném roce ve výši 22 pracovníků.

Firma PEN má celkem 4 druhy zaměstnanců:

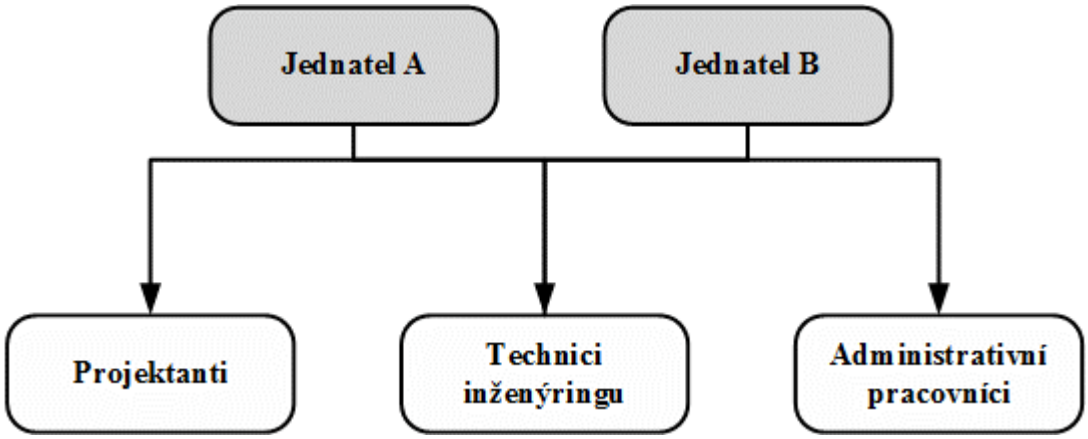
1. skupina – Jednatelé firmy

2. skupina – Projektanti

3. skupina – Technici inženýringu

4. skupina – Administrativní pracovníci

Všichni zaměstnanci mají stejné nadřízené a jimi jsou oba jednatelé firmy PEN. Podnik má liniovou organizační strukturu, která je zobrazena v obrázku č. 4.



Obrázek 4: Organizační struktura podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o.

Zdroj: Autor

Společnost ČEZ – Distribuce, a. s. (ČEZ) je majoritním zákazníkem firmy PEN a tvoří celkem 95 % zakázek, které firma zpracovává a zbývajících 5 % připadá na ostatní individuální zákazníky.

Firma PEN získává zakázky malého rozsahu od hlavního zadavatele ČEZ pomocí výběrového řízení, které není veřejně přístupné a je vždy uděleno na dobu 4 let. Při zakázkách většího rozsahu je zaveden systém e-aukcí, který je určen pro účastníky evidované v interním katalogu dodavatelů pro vybraný region. Podnik PEN je zapsán v katalogu dodavatelů ČEZ a zároveň je součástí jednoho konkrétního sdružení.

V současnosti má podnik rozpracovaných více jak 400 projektů, jejichž počet se během roku příliš nemění.

Čistý obrat firmy za rok 2018 je ve výši 42 345 000 Kč.

4 APLIKACE VYBRANÝCH MODELŮ A UKAZATELŮ

Tato kapitola se zabývá analýzou finančního zdraví podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o. v období 2014-2018. Pro posouzení celkové finanční stability firmy jsou využity metody z teoretické části této diplomové práce.

Pro finanční analýzu podniku je vybrána vertikální a horizontální analýza účetních výkazů, 4 zlatá bilanční pravidla, analýza rozdílových a poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad Du-Pont a na závěr bonitní a bankrotní ukazatele.

4.1 Analýza rozvahy

K získání lepšího přehledu o vývoji jednotlivých položek aktiv a pasiv, je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy. Vývoj je sledován v období 2014-2018 a pro větší přehlednost je uveden v relativní formě.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

V následující tabulce č. 5 jsou položky aktiv společnosti a jejich vývoj za posledních 5 let.

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018

Horizontální analýza aktiv (v %)						
Položka		**2013/2014**	**2014/2015**	**2015/2016**	**2016/2017**	**2017/2018**
AKTIVA CELKEM	1	30,74	11,35	14,10	-5,15	27,27
Stálá aktiva	2	-32,86	-0,79	-22,21	6,84	223,20
Dlouhodobý nehmotný majetek	3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	4	-32,86	-0,79	-22,21	6,84	223,20
Dlouhodobý finanční majetek	5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	6	45,18	12,39	18,45	-5,93	10,48
Zásoby	7	0,00	15,56	3,45	-34,89	28,87
Pohledávky	8	-49,13	27,55	68,06	-26,90	30,89
Dlouhodobé pohledávky	9	0,00	0,00	-109,64	-12,50	-900,00
Krátkodobé pohledávky	10	-49,13	18,72	81,27	-26,84	26,49
Krátkodobý finanční majetek	11	12,85	5,30	14,49	28,86	-3,21
Peněžní prostředky	12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení aktiv	13	0,00	63,41	-74,63	-5,88	1 318,75

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Aktiva v roce 2014 v porovnání s předchozím rokem vzrostla více jak o 30 % a to hlavně díky nárůstu OA které vzrostly meziročně o 45,18 %. SA na rozdíl od OA klesla přibližně o 33 % a to kvůli úbytku DHM ve stejné výši. Žádný vývoj není zaznamenán u zásob, jelikož jsou do roku 2014 nulové. Pohledávky v ročním porovnání prudce klesají díky krátkodobým pohledávkám o 49,13 %. Další růst o zhruba 13 % je pozorován u krátkodobého finančního majetku.

V roce 2015 dochází k růstu aktiv o 11,35 %. Jak už tomu bylo v předchozím roce, nejvíce se na jeho vzrůstu podílejí OA, která se zvýšila o dalších 12,39 %. Tomu přispěl zejména nárůst pohledávek o 27,55 %, zásob o 15,56 % a krátkodobých finančních prostředků o 5,3 %. SA následně poklesla o další necelé procento.

V následujícím roce 2016 aktiva pokračují ve svém vzrůstu o přibližně 14 %. SA dále meziročně klesají o více jak 22 %. OA naopak rostou zhruba o 18 %, z nichž rapidně rostou pohledávky o 68 %. V tomto roce je největší pokles dlouhodobých pohledávek o 110 % a nárůst krátkodobých pohledávek o přibližně 81 %. Následně rostou jak zásoby o 4 %, tak i krátkodobý finanční majetek o necelých 15 %.

V předposledním měřeném roce 2017 celková aktiva zaznamenala výjimečný pokles o 5,15 %, kterému hlavně přispívá pokles OA o necelých 6 % Na rozdíl od roku 2016 SA rostou o přibližně 7 %. Současně položky zásob a pohledávek klesají okolo 30 % a krátkodobý finanční majetek roste o přibližně stejnou hodnotu.

V posledním naměřeném roce 2018 se aktiva zvýšila přibližně o 27 %. Na růstu aktiv se především podílí SA, která viditelně vzrostla o 223,2 %. Hodnota OA meziročně roste o necelých 11 %, z nichž zásoby a pohledávky rostou přibližně o 30 %. Dále došlo k poklesu krátkodobého finančního majetku o 3,21 %

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

V následující tabulce č. 5 jsou položky pasiv společnosti a jejich vývoj za posledních 5 let.

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018

Horizontální analýza pasiv (v %)						
Položka		**2013/2014**	**2014/2015**	**2015/2016**	**2016/2017**	**2017/2018**
PASIVA CELKEM	14	30,74	11,35	14,10	-5,15	27,27
Vlastní kapitál	15	-13,37	35,45	9,99	7,33	8,32
Základní kapitál	16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ážio a kapitálové fondy	17	-33,33	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VH minulých let (+/-)	19	-18,78	-13,95	37,88	10,49	7,66
VH běžného účetního období (+/-)	20	-39,68	-333,69	-61,81	-19,37	21,81
Cizí zdroje	21	157,46	-11,95	20,21	-22,14	62,82
Rezervy	22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky	23	157,46	-11,95	20,21	-22,14	62,82
Dlouhodobé závazky	24	-16,76	28,09	-26,82	111,73	78,52
Krátkodobé závazky	25	313,64	-19,17	33,65	-43,09	53,67
Časové rozlišení pasiv	26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Pasiva v roce 2014 v porovnání s předchozím rokem výrazně vzrostla více jak o 30 %, a to zejména díky enormnímu nárůstu CZ o více jak 157 %. Tento růst je vyvolán přírůstkem závazků přibližně o 158 %. VK klesá o 13,37 % z důvodu úbytku ážia a kapitálových fondů o 33 %, výsledek hospodaření (VH) minulých let se snižuje o 19 % a VH běžného účetního období ubývá o 40 %. Fondy ze zisku a rezervy jsou po celou dobu měření nulové a hodnota ZK se nemění.

V roce 2015 dochází k vzrůstu celkových pasiv o 11,35 %. Na rozdíl od minulého roku k této změně přispívá VK, jehož hodnota roste o 35,45 %. Naopak u CZ je zaznamenán pokles o necelých 12 %.

V roce 2016 pasiva opět rostou o více jak 14 %, k čemuž zejména přispívá nárůst CZ o 20,21 %. Následně roste i hodnota VK o přibližně 10 %.

Celková pasiva v předposledním roce 2017 klesají o 5,15 %. To zapříčinil především pokles CZ o 22,14 %, z nichž klesají krátkodobé závazky o 43 % a dlouhodobé závazky naopak rostou o zhruba 112 %. Hodnota VK dále roste o více jak 7 %.

V posledním roce 2018 je naměřen přírůstek jak VK o 8,32 %, tak CZ o 63 %, které výrazně přispívají k růstu celkových pasiv přibližně o 27 %.

4.1.3 Vertikální analýza aktiv

V následující tabulce č. 6 za posledních 5 let je sledován vývoj jednotlivých položek aktiv společnosti, kde je následně vyhodnocen jejich podíl na celkové částce aktiv.

Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018

Vertikální analýza aktiv (v %)						
Položka		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
AKTIVA CELKEM	1	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Stálá aktiva	2	9,97	8,88	6,05	6,82	17,32
Dlouhodobý nehmotný majetek	3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	4	9,97	8,88	6,05	6,82	17,32
Dlouhodobý finanční majetek	5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	6	89,49	90,33	93,77	93,01	80,73
Zásoby	7	34,99	36,31	32,92	22,60	22,88
Pohledávky	8	12,36	14,16	20,85	16,07	16,53
Dlouhodobé pohledávky	9	0,00	0,98	-0,08	-0,08	0,48
Krátkodobé pohledávky	10	12,36	13,18	20,94	16,15	16,05
Krátkodobý finanční majetek	11	42,14	39,86	39,99	54,33	41,32
Peněžní prostředky	12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení aktiv	13	0,54	0,79	0,18	0,17	1,95

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

V roce 2014 mají OA největší podíl na celkových aktivech v hodnotě přibližně 90 % z celkových aktiv. Zejména se jedná o krátkodobý finanční majetek, jehož podíl je 42 % a zásoby, které jsou v podniku ve formě rozpracovaných zakázek, mají hodnotu ve výši 35 %. Následně krátkodobé pohledávky tvoří 12 % z celkové sumy aktiv. Nejméně se na aktivech podílí SA, která tvoří pouhých 10 %.

V následujícím období 2015-2017 je situace podobná, kde podíl OA ještě více roste. V roce 2015 stoupá na 90 %, 2016 na 94 % a v roce 2017 nepatrně klesá na 93 % z celkových aktiv. SA do roku 2017 nemají příliš velké výkyvy a drží se okolo 7 %.

V posledním měřeném roce analýza zaznamenala pokles podílu OA na celkových aktivech přibližně o 12 %. I přes to si OA zachovává dominantní podíl. SA naopak od předchozích roků výrazně vzrostla na zhruba 17 % z celkové bilanční sumy.

4.1.4 Vertikální analýza pasiv

V následující tabulce č. 7 za posledních 5 let je sledován vývoj jednotlivých položek pasiv společnosti, kde je následně vyhodnocen jejich podíl na celkové částce pasiv.

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv ve zkrácené verzi rozvahy v období 2014-2018

Vertikální analýza pasiv (v %)						
Položka		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
PASIVA CELKEM	14	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	15	49,15	59,79	57,64	65,22	55,51
Základní kapitál	16	2,63	2,36	2,07	2,18	1,71
Ážio a kapitálové fondy	17	0,26	0,24	0,21	0,22	0,17
Fondy ze zisku	18	0,26	0,24	0,21	0,22	0,17
VH minulých let (+/-)	19	53,45	41,31	49,92	58,15	49,19
VH běžného účetního období (+/-)	20	-7,46	15,65	5,24	4,45	4,26
Cizí zdroje	21	50,85	40,21	42,36	34,78	44,49
Rezervy	22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky	23	50,85	40,21	42,36	34,78	44,49
Dlouhodobé závazky	24	7,77	8,94	5,73	12,80	17,95
Krátkodobé závazky	25	43,08	31,27	36,63	21,98	26,54
Časové rozlišení pasiv	26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

VK a CZ mají v roce 2014 přibližně stejný podíl na celkové sumě pasiv. Na celkových pasivech má VK podíl 49,15 %, který tvoří zejména výsledek hospodaření (VH) minulých let 54 %. Dominantní složkou pasiv jsou CZ, které mají podíl 50,85 % z celkové bilanční sumy. Především se jedná o krátkodobé závazky v hodnotě 43 %.

V roce 2015 naopak převažuje VK nad CZ. VK má téměř 60 % podíl na celkových pasivech a CZ mají 40% podíl. Je to způsobeno poklesem krátkodobých závazků na 31 % z celkové sumy.

V období 2015-2016 jsou hodnoty přibližně stejné, pouze dochází u VK k mírnému poklesu podílu na celkových pasivech přibližně o 2 %.

V předposledním roce dochází k výrazné nerovnováze mezi VK a CZ. VK si nadále udržuje výrazný podíl 65 % na celkových pasivech, z něhož hlavní položkou je jako u předchozích roků VH minulých let, který se blíží k 59 %. Naopak podíl CZ viditelně klesá na 35 % z celkové bilanční sumy.

V posledním roce se VK a CZ téměř navrátily do rovnováhy. VK se snižuje na 55 % a CZ stoupají na 45 % z celkové sumy pasiv. Pokles VK způsobuje úbytek VH minulých let na 49 % a naopak růst CZ vyvolává přírůstek krátkodobých závazků na přibližně 27 %.

4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální a vertikální analýza VZZ slouží k zobrazení časového vývoje jednotlivých položek výnosů a nákladů v období 2014-2018. Výsledná data jsou pro přehlednost uvedena v relativní formě.

4.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující tabulce č. 8 jsou podrobně analyzovány jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty společnosti a jejich vývoj za posledních 5 let.

Tabulka 8: Horizontální analýza VZZ ve zkrácené verzi v období 2014-2018

Horizontální analýza VZZ (v %)						
Položka		**2013/2014**	**2014/2015**	**2015/2016**	**2016/2017**	**2017/2018**
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	10,07	29,91	7,44	25,84	-0,17
Výkonová spotřeba	2	10,32	24,12	2,76	15,79	-8,89
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	3	0,00	0,00	-74,40	-1 147,17	-153,87
Osobní náklady	4	2,69	16,23	27,38	14,49	31,25
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5	-6,95	-6,25	-25,37	-11,55	87,68
Ostatní provozní výnosy	6	6 800,00	172,46	85,11	-18,97	-52,84
Ostatní provozní náklady	7	-6,85	4,41	40,14	599,50	-59,84
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	8	-63,55	-658,45	-44,10	-12,12	14,29
Výnosové úroky a podobné výnosy	9	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nákladové úroky a podobné náklady	10	1 312,50	20,35	-2,94	-15,91	13,51
Ostatní finanční výnosy	11	0,00	0,00	1 333,33	-13,95	-86,49
Ostatní finanční náklady	12	26,40	2,53	4,32	19,53	-20,79
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	13	111,72	8,86	-12,54	6,98	1,81
Daň z příjmů	14	0,00	0,00	384,85	-20,00	17,19
VH za účetní období (+/-)	15	-39,68	-333,69	-61,81	-19,37	21,81
Čistý obrat za účetní období (Výnosy)	16	10,55	30,61	8,42	25,00	-0,88

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

V roce 2014 v porovnání s rokem 2013 rostou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb o 10 %. Nárůst výkonové spotřeby podniku o 10 % poukazuje na přírůstek činností společnosti. Následně se nepatrně zvyšují osobní náklady s příchodem 3 nových zaměstnanců přibližně o 3 %. Úpravy hodnot v provozní oblasti, zahrnující odpisy či opravné položky, zaznamenávají mírný pokles o necelých 7 %. Za celé období je naměřen největší nárůst u ostatních provozních výnosů, který činí 6 800 %. Naopak ostatní provozní náklady mírně klesají o necelých 7 %. Celkově provozní VH klesá o 63,55 %. Výnosové úroky jsou od roku 2014 nulové, proto v roce je zaznamenán na začátku období 100 % pokles. Naopak nákladové úroky rapidně rostou o 1 312 %. V souhrnu finanční VH příznivě roste o 112 %. V období 2014-2015 není zaznamenána žádná změna u daně z příjmu. Větší pokles se vyskytuje u VH za daný rok ve výši 40 %

V roce 2015 dochází k největšímu z nárůstu tržeb přibližně o 30 %. S tím souvisí nárůst objemu a cenové výše fakturovaných zakázek, způsobený ekonomickým vývojem ve stavebnictví, který přináší větší poptávku po práci projektantů. Ve výše uvedeném roce dochází ke zvýšení mzdové hladiny zaměstnanců, která vyvolává vzrůst osobních nákladů o 16 %. Celkově provozní VH rapidně klesá zhruba o 659 %. Finanční VH meziročně roste přibližně o 9 %. V souhrnu VH za dané účetní období výrazně klesá o 334 %.

V následujícím roce 2016 tržby pokračují v jejich nárůstu o více jak 7 %. Změny stavu v provozní činnosti od roku 2016 mají klesající trend, v současnosti změna činí více jak 74 %. Následně se patrně zvyšují osobní náklady s příchodem 3 nových zaměstnanců přibližně o 28 %. U úprav hodnot z provozní oblasti je zaznamenán největší propad za měřené období (- 25 %). Celkově provozní VH vykazuje 44 % pokles. Finanční VH meziročně klesá přibližně o 12 %, z něhož je zaznamenána největší změna u ostatních finančních výnosů o 1 333 %. V souhrnu VH za dané účetní období výrazně klesá o 62 %.

V předposledním roce 2017 tržby výrazně rostou o 26 %. U změny stavu zásob vlastní činnosti je zaznamenán rapidní pokles o 1 147 %. Osobní náklady rostou o 15 % z důvodu růstu mzdové hladiny. Výrazný pokles se nachází u ostatních provozních nákladů, který činí 600 %. Celkově provozní VH mírně klesá o 12 %. Finanční VH meziročně roste přibližně o 7 %. V souhrnu VH za dané účetní období klesá o 19 %.

V posledním měřeném roce klesá položka změn stavu zásob z vlastní činnosti o 154 % a naopak úpravy hodnot z provozní oblasti rostou o 88 %. Následně se výrazně zvýšily osobní náklady s příchodem 7 nových zaměstnanců přibližně o 31 %. Značný pokles je zaznamenán

jak u ostatních provozních výnosů (53 %), tak i u nákladů (60 %). Celkově provozní VH roste o 14 %. Finanční VH meziročně nepatrně roste o necelá 2 %, z něhož je zaznamenán pokles jak u ostatních finančních výnosů (87 %), tak u ostatních finančních nákladů (21 %). V souhrnu VH za dané účetní období roste o 22 %.

4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující tabulce č. 9 v období 2014-2018 je sledován vývoj jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty, kde je následně vyhodnocen jejich podíl na celkové sumě výkonů.

Tabulka 9: Vertikální analýza VZZ ve zkrácené verzi v období 2014-2018

Vertikální analýza VZZ (v %)						
Položka		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Výkony	0	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	100,00	97,84	99,48	104,58	97,69
Výkonová spotřeba	2	58,10	54,31	52,81	51,09	43,56
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	3	0,00	-2,16	-0,52	4,58	-2,31
Osobní náklady	4	38,94	34,09	41,09	39,30	48,27
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5	4,55	3,21	2,27	1,68	2,94
Ostatní provozní výnosy	6	0,48	0,98	1,72	1,16	0,51
Ostatní provozní náklady	7	0,94	0,74	0,98	5,74	2,16
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	8	-2,05	8,63	4,56	3,35	3,58
Výnosové úroky a podobné výnosy	9	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nákladové úroky a podobné náklady	10	0,78	0,71	0,65	0,46	0,49
Ostatní finanční výnosy	11	0,00	0,02	0,21	0,15	0,02
Ostatní finanční náklady	12	1,10	0,85	0,83	0,83	0,62
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	13	-1,88	-1,54	-1,27	-1,14	-1,09
Daň z příjmů	14	0,00	0,17	0,79	0,53	0,58
VH za účetní období (+/-)	15	-3,93	6,92	2,50	1,68	1,92
Čistý obrat za účetní období (Výnosy)	16	100,48	98,84	101,41	105,90	98,22

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Ve všech sledovaných rocích je zaznamenán největší podíl na výkonech u tržeb z vlastních výrobků a služeb, které jsou hlavní činností a největším přínosem pro podnik. Výkonová spotřeba se v období 2014-2017 pohybuje přes 50 % z celkových výkonů a poslední rok mírně klesá na 44 % z celkové sumy. Výraznou položkou jsou následně osobní náklady, které v celém sledovaném období mají podíl pohybující se okolo 40 %. V porovnání s výše uvedenými položkami se podíl VH (provozního, finančního a za účetní období) příliš nemění.

4.3 Analýza bilančních pravidel

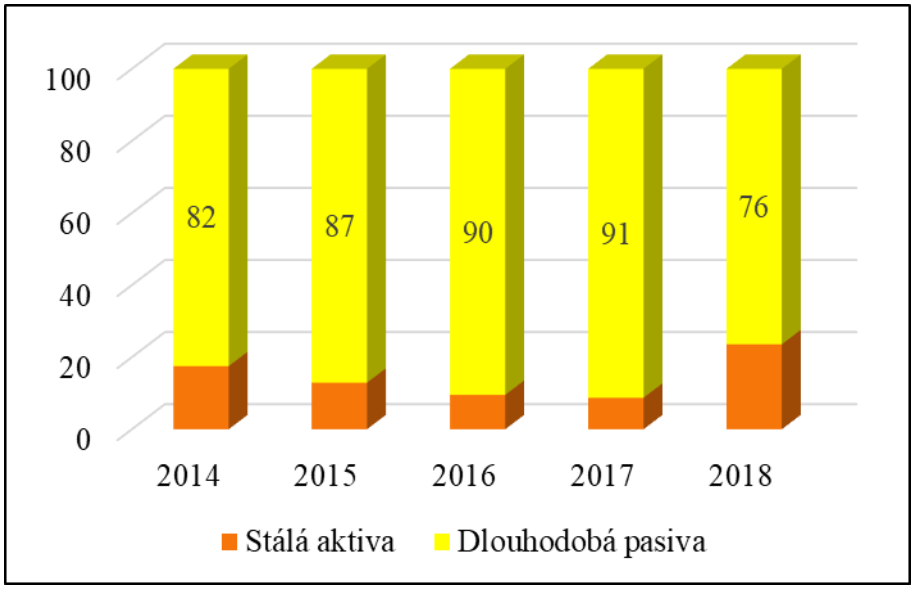
Tato část diplomové práce se zabývá analýzou dodržování bilančních pravidel, jež jsou doporučením a ukazují, jak je podnik schopný udržet si finanční stabilitu po sledované období 2014-2018.

Pro analýzu jsou zvoleny 4 „zlatá“ pravidla, mezi které patří pravidlo financování, vyrovnávání rizika, růstové a pari pravidlo.

4.3.1 Zlaté pravidlo financování

Dle zlatého pravidla financování, které se přiklání ke konzervativnímu přístupu, by měla být dlouhodobá aktiva kryta dlouhodobými zdroji.

V následujícím obrázku č. 5 je zobrazen poměr SA a dlouhodobých pasiv (DP) za posledních 5 let. Tento poměr je následně analyzován a vyhodnocen.



Obrázek 5: Poměr SA a DP v období 2014-2018 (v %)

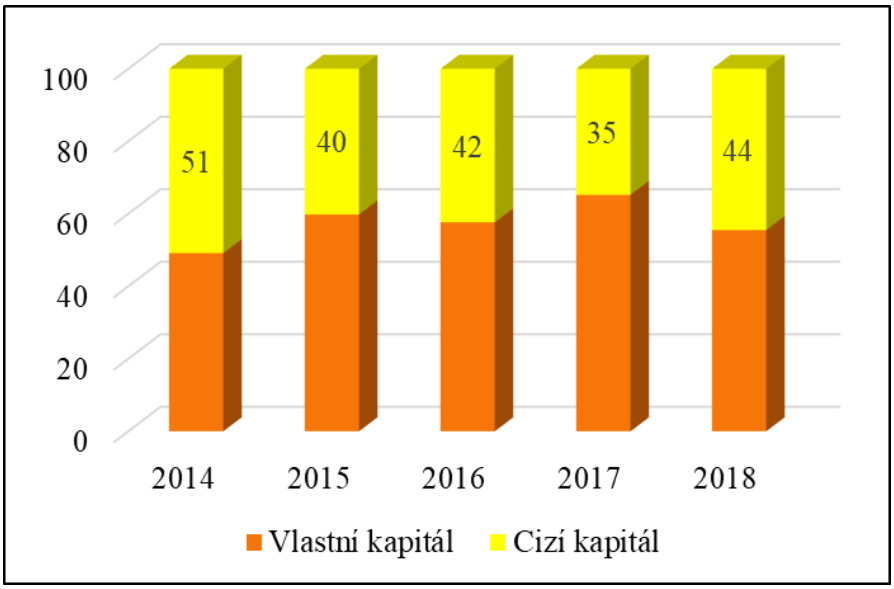
Zdroj: Autor

Zlaté pravidlo financování je dodrženo ve všech rocích, kdy DP kryjí SA. Na obrázku č. 5 lze vidět výrazné překapitalizování podniku, které se do roku 2017 prohlubuje a pohybuje se mezi 82-91 %. Poslední rok dochází k mírnému snížení DP na 76 %.

4.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika

Dle zlatého pravidla vyrovnávání rizika, by měl být podíl VK a CK vyrovnaný nebo podíl VK by měl převyšovat CK.

V následujícím obrázku č. 6 je zobrazen poměr VK a CK za posledních 5 let. Tento poměr je následně analyzován a vyhodnocen.



Obrázek 6: Poměr VK a CK v období 2014-2018 (v %)

Zdroj: Autor

Společnost mírně nedodržela zlaté pravidlo vyrovnávání rizika v 1. roce, kdy CK převyšoval VK o 1 %. Následující roky je pravidlo dodrženo a VK převyšuje CK. Společnost má averzi k riziku, tudíž udržuje větší zásobu VK, která snižuje riziko. Největší rozdíl je naměřen v roce 2017, kdy podíl VK je téměř 2x větší. Podnik dostatečně nevyužívá levnější CK.

4.3.3 Zlaté růstové pravidlo

Dle zlatého růstového pravidla, by mělo tempo růstu tržeb převyšovat tempo růstu investic.

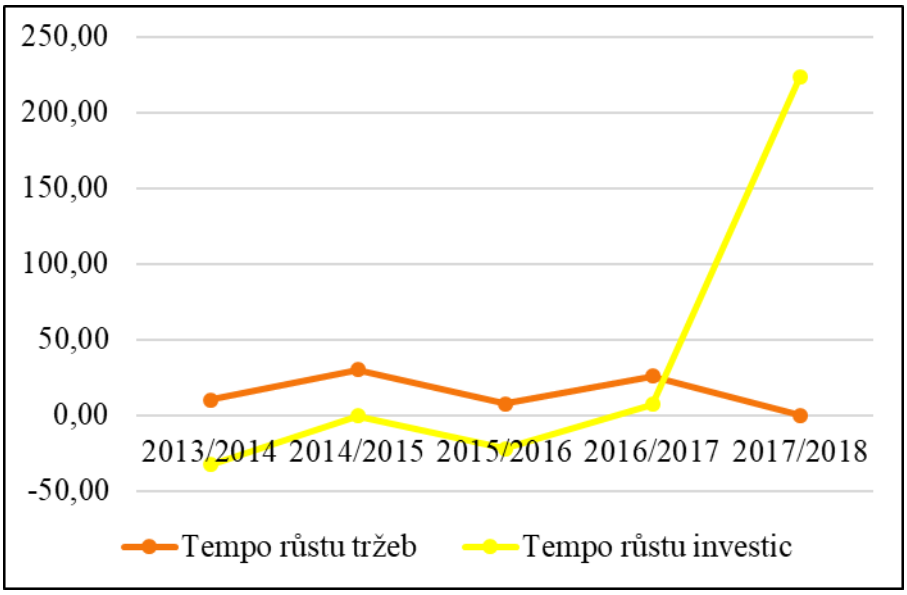
V následující tabulce č. 10 je zobrazen vývoj tempa růstu tržeb a investic za posledních 5 let.

Tabulka 10: Zlaté růstové pravidlo v období 2014-2018

Zlaté růstové pravidlo (v %)					
Položka	**2013/2014**	**2014/2015**	**2015/2016**	**2016/2017**	**2017/2018**
Tržby	10,07	29,91	7,44	25,84	-0,17
DM	-32,86	-0,79	-22,21	6,84	223,20

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Zlaté růstové pravidlo je dodrženo až do roku 2017, kdy tempo tržeb značně převyšuje tempo investic. Společnost si z roku 2017 na rok 2018 pořídila několik služebních automobilů a investovala do geodetické totální stanice, která slouží k předprojektové přípravě. Tato skutečnost způsobuje veliký nárůst tempa investic a dochází k porušení růstového pravidla (viz Obrázek č. 7).



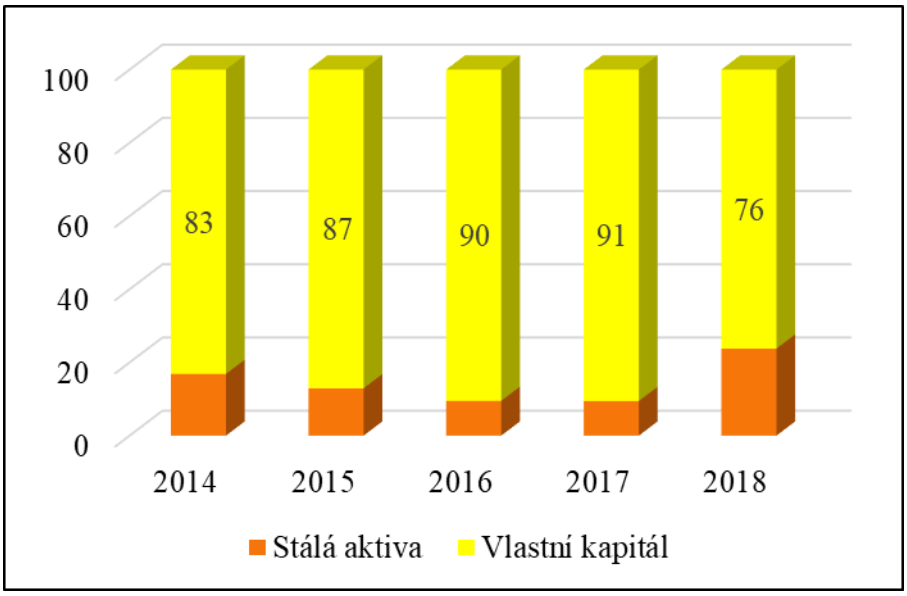
Obrázek 7: Vývoj tempa růstu tržeb a investic v období 2014-2018 (v %)

Zdroj: Autor

4.3.4 Zlaté pari pravidlo

Dle zlatého pari pravidla, by měl být podíl SA a VK přinejmenším vyrovnaný nebo podíl VK by měl být menší jak podíl SA.

V následujícím obrázku č. 8 je zobrazen poměr SA a VK za posledních 5 let. Tento poměr je následně analyzován a vyhodnocen.



Obrázek 8: Podíl SA a VK v období 2014-2018 (v %)

Zdroj: Autor

Společnost nedodržuje pari pravidlo po celé sledované období. Podíl VK několikanásobně převyšuje SA. V období 2014-2017 se podíl VK pohybuje kolem 85 % a v posledním roce

značně klesá na 76 %. Tyto výsledky vyplývají z toho, že podnik financuje své činnosti zejména z VK.

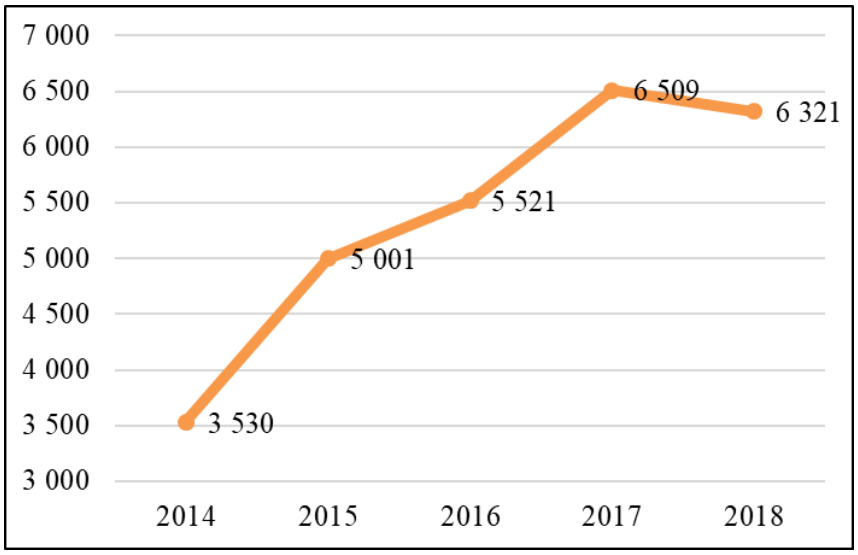
4.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato část diplomové práce se věnuje analýze rozdílových ukazatelů, které se vypočítávají pomocí rozdílů z absolutních ukazatelů.

Pro analýzu jsou vybrány 3 druhy fondů finančních prostředků, mezi které se řadí čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

4.4.1 Čistý pracovní kapitál

V následujícím obrázku č. 9 je v období 2014-2018 zobrazen vývoj čistého pracovního kapitálu, jehož hodnoty jsou uvedeny v absolutní formě. Pro výpočet tohoto ukazatele je vybrán vzorec č. 8.



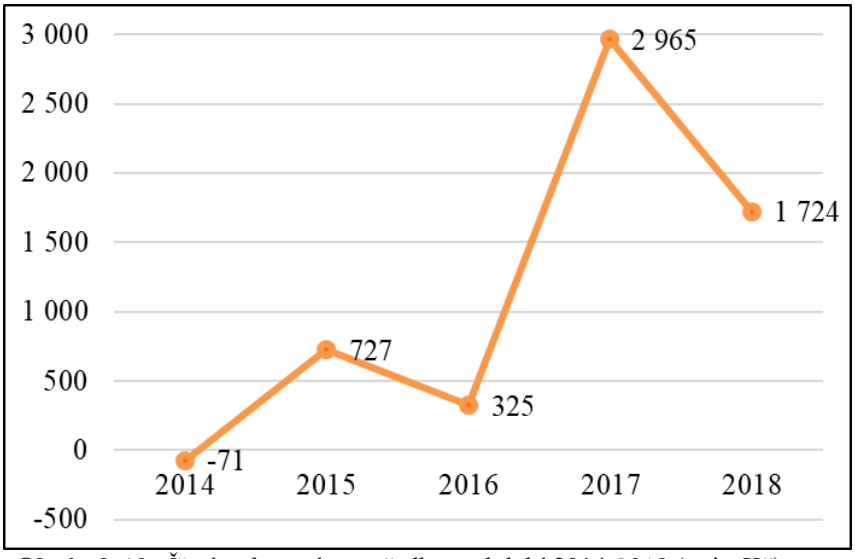
Obrázek 9: Čistý pracovní kapitál v období 2014-2018 (v tis. Kč)

Zdroj: Autor

Čistý pracovní kapitál po celou dobu měření vykazuje kladné hodnoty. To znamená, že podnik má dlouhodobě více OA než krátkodobých CZ. S rostoucí hodnotou tohoto ukazatele roste likvidnost jeho složek a schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatel roste až do roku 2017 na hodnotu 6 509 tis. Kč, další rok mírně klesá na hodnotu 6 321 tis. Kč. Celkový nárůst od začátku období je přibližně 44 %.

4.4.2 Čisté pohotové prostředky

V následujícím obrázku č. 10 je v období 2014-2018 zobrazen vývoj čistých pohotových prostředků, jehož hodnoty jsou uvedeny v absolutní formě.



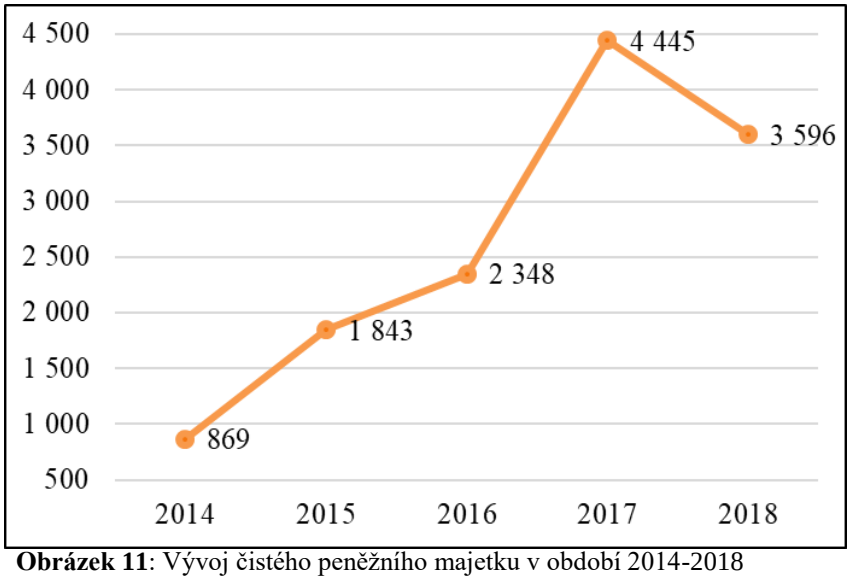
Obrázek 10: Čisté pohotové prostředky v období 2014-2018 (v tis. Kč)

Zdroj: Autor

Na začátku měřeného období vykazují čisté peněžní prostředky zápornou hodnotu ve výši 71 tis. Kč. V období 2015-2018 jsou naměřeny kladné hodnoty, které jsou příznivé pro podnik. Ukazatel má střídavé období růstu a poklesu a nejvyšší naměřenou hodnotou je 2 965 tis. Kč v roce 2017. Na konci měřeného období ukazatel dosahuje 1 724 tis. Kč.

4.4.3 Čistý peněžní majetek

V následujícím obrázku č. 11 je v období 2014-2018 zobrazen vývoj čistého peněžního majetku, jehož hodnoty jsou uvedeny v absolutní formě.



Obrázek 11: Vývoj čistého peněžního majetku v období 2014-2018

Zdroj: Autor

Čistý peněžní majetek je kompromisem předchozích dvou rozdílových ukazatelů. Po celé sledované období má ukazatel kladné hodnoty, které rostou až do roku 2017 na hodnotu 4 445 tis. Kč, další rok klesají na 3 596 tis. Kč. Celkový nárůst od začátku období je přibližně 76 %.

4.5 Analýza poměrových ukazatelů

Tato část diplomové práce se věnuje analýze poměrových ukazatelů, které se vypočítávají pomocí poměrů mezi položkami vybraných výkazů.

Pro analýzu v období 2014-2018 jsou konkrétně vybrány ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity podniku. Společnost není veřejně obchodovatelná na burze, proto jsou záměrně vynechány ukazatele kapitálového trhu.

4.5.1 Analýza zadluženosti podniku

V této časti jsou vybrány 2 ukazatele zadluženosti, mezi které patří celková zadluženost a ukazatel úrokového krytí.

V následující tabulce č. 11 je uveden ukazatel celkové zadluženosti v relativní formě za posledních 5 let.

Tabulka 11: Ukazatel celkové zadluženosti v období 2014-2018

Ukazatel celkové zadluženosti (v %)					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Celková zadluženost	50,85	40,21	42,36	34,78	44,49

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Optimální celková zadluženost podniku by se měla pohybovat okolo 40-60 %, což podnik splňuje kromě roku 2017, kdy jeho zadluženost mírně klesá na 35 %. Tato skutečnost je způsobena výrazným nárůstem krátkodobého finančního majetku a úbytkem krátkodobých závazků podniku, zejména z obchodních vztahů a k úvěrovým institucím. Nejvyšší zadluženost dosahuje podnik na začátku měřeného období ve výši 51 %, ale stále je v nižší hranici doporučené zadluženosti. Následující roky se drží okolo 40 %.

V tabulce č. 12 je uveden ukazatel úrokového krytí, který má absolutní formu.

Tabulka 12: Ukazatel úrokového krytí v období 2014-2018

Ukazatel úrokového krytí					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Úrokové krytí	-4,02	10,99	6,05	5,83	6,13

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Optimální hodnota úrokového krytí by se měla pohybovat mezi 6-8. Nejnižší výsledek je dosažen na začátku měření, který je pod kritickou hranicí 1 a má zápornou hodnotu -4, což není dobré pro věřitele. Tato skutečnost je způsobena záporným VH a vysokými nákladovými úroky. Následující roky se ukazatel udržuje v optimálním rozmezí, a to znamená pro podnik pozitivní finanční situaci. Nejvyšší hodnoty jsou vykazovány v roce 2015 ve výši 10,99, což je způsobeno výrazným nárůstem VH. Následující 3 roky se ukazatel pohybuje okolo 6 %.

4.5.2 Analýza likvidity podniku

V této časti jsou analyzovány 3 ukazatele likvidity, mezi které patří běžná likvidita (L3), pohotová likvidita (L2), a na závěr okamžitá likvidita (L1).

V následující souhrnné tabulce č. 13 jsou uvedeny tři stupně likvidity v období 2014-2018.

Tabulka 13: Ukazatele likvidity v období 2014-2018

Ukazatele likvidity					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Běžná likvidita L3	2,08	2,89	2,56	4,23	3,04
Pohotová likvidita L2	1,27	1,73	1,66	3,20	2,18
Okamžitá likvidita L1	0,98	1,27	1,09	2,47	1,56

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

L3 má doporučované hodnoty v rozmezí 1,5-2,5, což podnik dodržuje pouze v roce 2014 a 2016. Z tabulky č. 13 lze vypozorovat, že podnik se spíše přiklání ke konzervativnímu přístupu. Na začátku měřeného období jsou krátkodobé závazky kryty oběžným majetkem v optimální míře. Následující rok L3 mírně roste na 2,89, což pro podnik znamená menší výnosnost. V roce 2016 se opět podnik odstává do optima. Předposlední rok likvidita výrazně roste na 4,23, což znamená pro společnost nevyužité volné prostředky, které by mohly být investovány a snižuje to celkovou výnosnost podniku. Na konci měřeného období likvidita klesá na 3,04 a stále se nachází nad doporučovanou minimální hodnotou.

L2 by se měla pohybovat mezi 0,7-1,5. Pouze v 1. měřeném roce je podnik dostatečně likvidní a hodnota ukazatele L2 ve výši 1,27 se nachází v doporučovaném rozmezí. Společnost vykazuje po celou dobu měření střídavé období růstu a poklesu. Od roku 2015-2018 se hodnoty L2 nachází nad optimální hranicí. Tato skutečnost vypovídá o podniku, že je dostatečně solventní a je schopný splácet své závazky, na druhou stranu s vysokou likviditou se snižuje celková výnosnost podniku. Nejvyšší naměřená hodnota je roku 2017 ve výši 3,2.

L1 je spojována s optimálními hodnotami v rozmezí 0,2-0,5. Tyto doporučované hodnoty podnik nesplňuje ani jeden rok měření. Nejnižší hodnota je naměřena na začátku období ve výši 0,98 a nejvyšší hodnota v roce 2017 ve výši 2,47.

4.5.3 Analýza rentability podniku

Tato část je věnována analýze 4 ukazatelů rentability, mezi které se řadí rentabilita tržeb (ROS), rentabilita VK (ROE), rentabilita celkových aktiv (ROA) a rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE).

V následující souhrnné tabulce č. 14 jsou uvedeny ukazatele rentability v období 2014-2018.

Tabulka 14: Ukazatele rentability v období 2014-2018

Ukazatele rentability (v %)					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
ROS	-3,93	7,07	2,51	1,61	1,96
ROE	-15,17	26,17	9,09	6,83	7,68
ROA	-5,97	17,64	8,26	7,06	6,63
ROCE	-10,49	25,67	13,03	9,05	9,02

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Pro výpočet ukazatele ROS je využit vzorec č. 20. V prvním roce měření má podnik zápornou rentabilitu ve výši -3,93 % z důvodu záporného VH. Následující rok ROS viditelně stoupá na 0,07 Kč zisku na 1 Kč tržeb, z důvodu výrazného růstu VH. Následující roky se tento ukazatel udržuje okolo 0,02 Kč zisku na 1 Kč tržeb.

V 1. roce měření je ukazatel ROE záporný jako u všech ostatních ukazatelů rentability, a to z důvodu záporného VH a také velmi nízké úrovně VK. Tento rok ROE dosahuje dna ve výši -15,17 %. V roce 2015 je naměřená nejvyšší hodnota ve výši 0,26 Kč zisku na 1 Kč VK díky růstu VH a vypovídá to o efektivním využití investovaného kapitálu. Další roky hodnota ROE poklesla a drží se mezi 0,07Kč – 0,09 Kč zisku na 1 Kč VK.

Ukazatel ROA má v roce 2014 nejnižší hodnotu ve výši -5,97 %. Následující roky se situace zlepšuje a ROA roste až na 0,18 Kč zisku na 1 Kč celkových aktiv, což vypovídá o pozitivní podnikové struktuře aktiv. V období 2016-2018 se ukazatel drží okolo 0,07 Kč – 0,08 Kč zisku na 1 Kč aktiv.

V prvním roce analyzovaný podnik nenakládá efektivně s dlouhodobými zdroji, o čemž vypovídá ukazatel ROCE, který má zápornou hodnotu -10,49 %. Následující rok tento ukazatel prudce roste na 0,26 Kč zisku na 1 Kč DM, čímž se podnik zlepšuje v zacházení s dlouhodobými zdroji. V roce 2016 ROCE výrazně klesá, ale stále se drží v kladné hladině ve

výši 0,13 Kč zisku na 1 Kč DM. V Roce 2017-2018 rentabilita dále klesla na 0,09 Kč zisku na 1 Kč DM z důvodu výrazného poklesu VH a také růstu VK.

4.5.4 Analýza aktivity podniku

V této části diplomové práce je sledováno 7 ukazatelů aktivity, mezi které patří obrat celkových aktiv, pohledávek, zásob, DM, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a závazků.

Následující souhrnná tabulka č. 15 obsahuje výpočet ukazatelů aktivity v období 2014-2018.

Tabulka 15: Ukazatele aktivity v období 2014-2018 (v počtu obrátek)

Ukazatele aktivity					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Obrat celkových aktiv	1,90	2,21	2,08	2,77	2,17
Obrat pohledávek	15,35	15,63	9,99	17,20	13,12
Obrat zásob	5,42	6,09	6,33	12,24	9,48
Obrat dlouhodobého majetku	19,03	24,92	34,42	40,54	12,52

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Obrat celkových aktiv by měl mít minimálně hodnotu 1, kterou ukazatel v celém měřeném období dosahuje, a dokonce toto minimum převyšuje. Po celou dobu měření obrat celkových aktiv se pohybuje okolo hodnoty 2, což znamená, že aktiva se 2 x obrátí v tržbách a 1 Kč vložených aktiv připadne na 2 Kč tržeb. Nejlepší hodnoty podnik dosahuje roku 2017, kdy připadne 1 Kč aktiv na 2,77 Kč tržeb.

První dva roky ukazatel obratu pohledávek dosahuje 2. nejvyšší hodnoty. Tyto hodnoty ukazují, že pohledávky se přibližně 15 x obrátí v tržbách a 1 Kč pohledávek připadne na 15 Kč tržeb. V roce 2016 tento ukazatel viditelně klesá na hodnotu 9,99 z důvodu značného růstu pohledávek z obchodních vztahů. Následující rok dosahuje ukazatel nejvyšší hodnoty, kdy 1 Kč pohledávek připadne na 17,20 Kč tržeb. Tato skutečnost je pro podnik pozitivní z hlediska rychlé přeměny pohledávek na peníze. Poslední měřený rok hodnota obratu opět mírně klesá na hodnotu 13,12.

Obrat zásob by měl být co nejvyšší, aby nedocházelo ke zvyšování nákladů na skladování. Avšak u sledovaného podniku nevznikají tyto náklady, protože jeho zásoby mají podobu rozpracovaných zakázek, které se shromažďují v počítačové databázi. Dle naměřených hodnot obrat zásob meziročně roste až do roku 2017, kdy zásoby se 12x obrátí v tržbách. Poslední rok obrat mírně klesá na hodnotu 9,48.

Hodnota obratu DM by měla být co nejvyšší, aby se mohl majetek v co nejkratší době přeměnit na peníze. Ukazatel v období 2014-2018 roste až na hodnotu 41, která znamená, že 1 Kč dlouhodobého majetku připadá na 41 Kč tržeb. Tento růst je způsoben výrazným zvýšením tržeb a vypovídá to o podniku, že efektivně nakládá s majetkem. Poslední naměřený rok ukazatel prudce klesá z důvodu výrazného růstu DHM, což je způsobeno nákupem firemních automobilů a geodetické totální stanice. V tomto roce se DM obrátí celkem 13 x v tržbách.

Následující souhrnná tabulka č. 16 obsahuje ukazatele aktivity v období 2014-2018.

Tabulka 16: Ukazatele aktivity v období 2014-2018 (ve dnech)

Ukazatele aktivity (ve dnech)					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Doba obratu zásob	66,40	59,07	56,87	29,42	37,98
Doba splatnosti pohledávek	23,46	23,03	36,02	20,93	27,44
Doba obratu závazků	96,49	65,40	73,17	45,28	73,85

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Doba obratu zásob by měla být co nejkratší, aby podnik mohl co nejrychleji přeměnit zásoby na peníze či pohledávku. Na začátku měřeného období podnik má nejvyšší dobu obratu ve výši 67 dnů a následující roky postupně tuto dobu zkracuje až na 30 dní. V posledním naměřeném roce doba obratu mírně stoupla na 38 dní.

Pro podnik je příznivá co nejmenší hodnota ukazatele doby splatnosti pohledávek, z důvodu rychlého splacení a přeměny pohledávek na peníze. První 2 sledované roky se tato doba pohybuje okolo 23 dnů, následující rok výrazně roste na 36 dnů. Tato skutečnost není pro podnik moc dobrá a způsobuje ji hlavně výrazný růst pohledávek. V roce 2017 tento ukazatel klesá až na 21 dní, což je pro podnik pozitivní, protože nemusí tak dlouho čekat na platby od svých odběratelů. Pokles hodnoty je způsoben výrazným nárůstem tržeb a úbytkem pohledávek. Poslední rok měření dochází k viditelnému navrácení hodnoty na 28 dní.

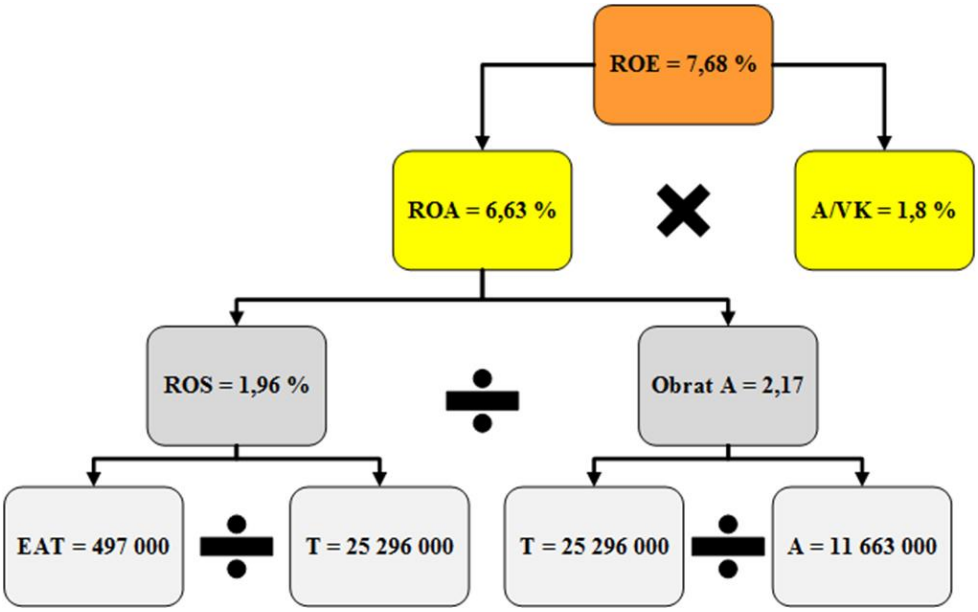
Pro podnik je žádaná delší doba obratu závazků, která by měla převyšovat dobu obratu pohledávek. Po celou dobu měření podnik naplňuje delší dobu obratu u závazků a střídá se období poklesu a růstu. Na začátku má firma nejvyšší hodnotu ukazatele v délce 97 dnů, která je způsobena nízkými tržbami. Následující rok doba obratu výrazně klesá na 66 dnů. V roce 2016 a 2018 firma drží délku obratu okolo 74 dnů. V roce 2017 je v podniku naměřena nejkratší doba ve výši 46 dnů a vypovídá to o podniku, že má dobrou platební morálku.

4.6 Analýza pyramidové soustavy ukazatelů

Tato část diplomové práce se zabývá analýzou pyramidové soustavy ukazatelů Du-Pont, která je sestavena za poslední sledovaný rok 2018.

4.6.1 Pyramidový rozklad Du-Pont

Následující obrázek č. 12 je se sestaven za rok 2018 podle vzoru z teoretické části.



Obrázek 12: Pyramidový rozklad Du-Pont v roce 2018

Zdroj: Autor

Pyramidový rozklad Du-Pont se skládá z již počítaných a analyzovaných ukazatelů. Vrcholovým ukazatelem je ROE, který dosahuje v roce 2018 7,68 % a jeho analýza je provedena v kapitole 4.5.3. Hlavní ukazatel se rozděluje na ROA a na A/VK, kde A je označení pro aktiva. ROA dosahuje v roce 2018 6,63 % a je analyzována v kapitole 4.5.3. Následně se rozděluje na ukazatel ROS a obrat A. ROS má hodnotu 1,96 a je více zkoumán ve výše uvedené kapitole, dále je rozložen na EAT v hodnotě 497 tis. Kč a na tržby (T) v hodnotě 25 296 tis. Kč. A se obrátí 2,17 x v tržbách a 1 Kč vložených aktiv připadne na 2,17 Kč tržeb. Tento ukazatel se následně rozkládá na Tržby (T) v hodnotě 25 296 tis. Kč a na A v hodnotě 11 663 tis. Kč.

4.7 Analýza účelových ukazatelů

V této časti diplomové práce jsou analyzovány vybrané účelové ukazatele v období 2014-2018.

Pro analýzu je vybrán bankrotní model Altmanovo Z´´ score, bonitní model Bilanční analýza I. a na závěr bankrotně-bonitní model IN05.

4.7.1 Bankrotní model – Altmanovo Z´´ score

Pro predikci bankrotu podniku je vybrán model Altmanovo Z´´ score, které je upravené pro nevýrobní podniky a nejlépe se hodí pro analýzu firmy PEN – Projekty energetiky, s. r. o.

V následující tabulce č. 17 je analyzován bankrotní model Altmanovo Z´´ score za posledních 5 let.

Tabulka 17: Altmanovo Z´´ score v období 2014-2018

Altmanovo Z'' score					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Altmanovo Z'' score	4,90	7,03	6,54	7,62	6,10

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Vybraný model se skládá ze 4 ukazatelů uvedených ve vzorci č. 41. Podnik si po celé sledované období vede velmi dobře, a dokonce převyšuje doporučovanou minimální hodnotu 2,6, která značí, že podnik je v pásmu bezpečí a nehrozí mu bankrot. Po celou dobu se v podniku střídá období růstu a poklesu. Nejnižší naměřená hodnota je na začátku měřeného období ve výši 4,9 z důvodu záporného VH a nejvyšší hodnota je v roce 2017 ve výši 7,62, která je způsobena nárůstem aktiv společnosti.

4.7.2 Bonitní model – Bilanční analýza I.

V předchozích analýzách stability, likvidity, aktivity a rentability dopadly výsledky pro podnik PEN – Projekty energetiky, s. r. o. pozitivně i negativně, proto je vhodné doplnit výpočty agregovaným modelem Bilanční analýza I.

Tabulka č. 18 obsahuje analýzu bonitního modelu Bilanční analýza I. za posledních 5 let.

Tabulka 18: Bilanční analýza I. v období 2014-2018

Bilanční analýza I.					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Bilanční analýza I.	1,05	2,60	2,50	2,27	1,31

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Jak už bylo zmíněno, Bilanční analýza I. se skládá ze 4 ukazatelů, které jsou uvedeny ve vzorci č. 44. V celém sledovaném období podnik převyšuje doporučovanou minimální hodnotu 1. To o podniku vypovídá, že je celkově finančně stabilní. Nejnižší hodnoty ve výši 1 dosahuje podnik v roce 2014 z důvodu záporného výsledku hospodaření a v roce 2018 díky nárůstu DHM, který je způsoben nákupem firemních automobilů a totální geodetické stanice. Nejlépe si firma vede v roce 2015 s ukazatelem ve výši 2,6, což způsobuje největší naměřená hodnota VH za celé období.

4.7.3 Bankrotně-bonitní model – IN05

Pro kombinaci soustavy účelových ukazatelů je vybrán model IN05, který vychází z modelů IN99, IN95 a IN01.

Následující tabulka č. 19 je obsahuje bankrotně-bonitní model IN05 za posledních 5 let.

Tabulka 19: IN05 v období 2014-2018

IN05					
Ukazatel	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
IN05	0,45	2,19	1,55	1,86	1,53

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Bankrotně-bonitní model se skládá z 5 ukazatelů, které jsou uvedeny ve vzorci č. 45. Na začátku měřeného období se podle IN05 nachází podnik v ohrožení z hlediska finančních problémů. Jako u předchozích ukazatelů je to způsobeno především záporným VH. V roce 2015 hodnota ukazatele výrazně vzrostla na 2,19, a to z důvodu rapidního růstu VH. Tato výše ukazatele IN05 výrazně překračuje minimální doporučovanou hodnotu 1,6, která značí, že podnik má uspokojivou finanční situaci. V roce 2016 a 2018 se firma nachází v šedé zóně, kdy IN05 mírně klesá pod doporučovanou minimální hodnotu. V roce 2017 má ukazatel příznivou hodnotu 1,86.

5 KOMPARACE VÝSLEDKŮ PODNIKU S KONKURENTY V ODVĚTVÍ

Tato kapitola se zabývá porovnáním získaných výsledků z předchozí kapitoly s konkurentem Energomontáže Votroubek, s. r. o., (Energo), který se analyzovanému podniku PEN – projekty energetiky, s. r. o. (PEN) nejvíce podobá. Dále výsledky budou srovnávány s celým odvětvím, zařazeným v CZ NACE pod číslem 71 - Architektonické a inženýrské činnosti; technické zkoušky a analýzy.

Porovnání probíhá v období 2014-2017 a pro celkovou komparaci jsou vybrány ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity, rentability, bilanční analýza I., Altmanovo Z" score a IN05.

5.1 Komparace ukazatelů zadluženosti

V této časti je analyzován ukazatel celkové zadluženosti podniku. Konkurenční společnost ani odvětví neuvádějí nákladové úroky, proto ukazatel úrokového krytí není porovnáván.

5.1.1 Celková zadluženost

V následující tabulce č. 20 je analyzován ukazatel celkové zadluženosti v období 2014-2017. Tento ukazatel je uveden v relativní formě.

Tabulka 20: Celková zadluženost v období 2014-2017

Celková zadluženost (v %)				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	50,85	40,21	42,36	34,78
Energomontáže Votroubek	14,08	12,79	13,22	18,45
Odvětví	64,44	67,11	57,00	55,53

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Podnik PEN udržuje celkovou zadluženost v optimálních hodnotách mezi 40-60 % kromě posledního roku, kdy jeho zadluženost klesá o 5 % pod minimální doporučovanou hranici. V porovnání vykazuje lepší hodnoty než odvětví, které v období 2014-2015 překračuje maximální míru zadlužení a další roky se pohybuje kolem 56 %. Nejnižší míru zadluženosti vykazuje podnik Energo, trvale udržuje zadlužení okolo 15 %. Tato hodnota se výrazně nachází pod doporučovanou hranicí a způsobuje snížení celkové výnosnosti podniku.

5.2 Komparace ukazatelů likvidity

Tato část se věnuje komparaci 3 ukazatelů likvidity, mezi které patří běžná likvidita (L3), pohotová likvidita (L2), a na závěr okamžitá likvidita (L1).

5.2.1 Běžná likvidita

Tabulka č. 21 obsahuje komparaci ukazatele běžné likvidity L3 v období 2014-2017.

Tabulka 21: Běžná likvidita v období 2014-2017

Běžná likvidita				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	2,08	2,89	2,56	4,23
Energomontáže Votroubek	5,60	6,22	5,93	4,78
Odvětví	1,48	1,60	1,34	1,78

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Nejlepších výsledků ukazatele L3 dosahuje po celé měřené období odvětví až na rok 2016, kdy je jeho hodnota ve výši 1,34 a snižuje se tak celková likvidnost majetku a závazků. Naopak příliš velkou likviditu má podnik Energo, jehož L3 se pohybuje nad doporučovanými hodnotami 1,5-2,5 a dosahuje až 6, což rapidně snižuje výnosnost podniku. Firma PEN se pohybuje do roku 2016 okolo hodnoty 2,5 a poslední rok dosahuje nejvyšší hodnoty 4,23, která pro podnik není pozitivní.

5.2.2 Pohotová likvidita

V následující tabulce č. 22 je analyzována pohotová likvidita L2 v období 2014-2017.

Tabulka 22: Pohotová likvidita v období 2014-2017

Pohotová likvidita				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	1,27	1,73	1,66	3,20
Energomontáže Votroubek	5,40	5,86	5,62	4,45
Odvětví	1,18	1,35	1,24	1,64

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Celkové odvětví se víceméně pohybuje v optimálním rozmezí pohotové likvidity kromě posledního roku, kdy jeho L2 mírně vzrostla na 1,64. PEN v porovnání s podnikem Energo vykazuje přijatelnější hodnoty, které příliš nesnižují jeho výnosnost až na rok 2017, kdy hodnota tohoto ukazatele výrazně vzrostla na 3,2. Hodnoty firmy Energo mají po celou dobu měření příliš vysokou likviditu okolo 5.

5.2.3 Okamžitá likvidita

V tabulce č. 23 je porovnávána okamžitá likvidita L1 v období 2014-2017.

Tabulka 23: Okamžitá likvidita v období 2014-2017

Okamžitá likvidita				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	0,98	1,27	1,09	2,47
Energomontáže Votroubek	3,91	3,87	3,56	3,33
Odvětví	0,38	0,43	0,52	0,72

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Jak už tomu bylo u předchozích ukazatelů likvidity, tak si nejhůře vede podnik Energo, který má příliš vysokou likviditu, pohybuje se kolem 4, což je indicie možné nehospodárnosti. Nejlépe na tom je odvětví, které má hodnoty v doporučovaném rozmezí 0,2-0,5 až do roku 2017, kdy mírně tuho hranici překračuje. Firma PEN se dále udržuje ve středu a ani v jednom roce nesplňuje optimální hodnoty. Jeho likvidita se pohybuje do roku 2016 okolo hodnoty 1 a v posledním roce se ukazatel výrazně zvyšuje na 2,5.

5.3 Komparace ukazatelů rentability

Tato část je věnována komparaci 4 ukazatelů rentability, mezi které se řadí rentabilita tržeb (ROS), rentabilita VK (ROE), rentabilita celkových aktiv (ROA) a rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE).

5.3.1 Rentabilita tržeb

V následující tabulce č. 24 je sledován ukazatel ROS v období 2014-2017.

Tabulka 24: Rentabilita tržeb v období 2014-2017

ROS				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	-3,93	7,07	2,51	1,61
Energomontáže Votroubek	18,39	11,65	15,33	25,53
Odvětví	3,92	-1,85	20,81	-2,22

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Rentabilitu tržeb má v celém sledovaném období největší podnik Energo, který vykazuje vysoké VH, zejména v posledním roce, kdy dosáhl rentability ve výši 26 %. V prvním sledovaném roce si nejhůře vede firma PEN, která má rentabilitu nižší jak odvětví, a to z důvodu záporného VH. Hodnota ukazatele ROS dosahuje záporné hodnoty -3,93 %. V roce 2015 se firma zlepšila a má rentabilitu vyšší než odvětví. Následující rok rentabilita podniku PEN klesá

a vůči odvětvovému průměru je velice nízká. Poslední rok měření si opět vede lépe než celé odvětví.

5.3.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Následující tabulka č. 25 obsahuje analýzu ukazatele ROE v období 2014-2017.

Tabulka 25: Rentabilita VK v období 2014-2017

ROE				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	-15,17	26,17	9,09	6,83
Energomontáže Votroubek	31,72	21,22	30,17	47,17
Odvětví	3,40	-5,93	29,10	-3,37

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Rentabilitu VK má opět nejvyšší podnik Energo, který především využívá vlastní zdroje. Jeho rentabilita roste až na 0,47 Kč zisku na 1 Kč tržeb. Podnik PEN si v roce 2015 a 2017 výrazně vede lépe než celé odvětví. Naopak na začátku měření firma PEN dosahuje záporných hodnot a je na tom hůře než odvětvový průměr, a tomu tak je i v předposledním roce, kdy má rentabilitu 3 x nižší.

5.3.3 Rentabilita celkových aktiv

V následující tabulce č. 26 je porovnáván ukazatel ROA v období 2014-2017.

Tabulka 26: Rentabilita celkových aktiv v období 2014-2017

ROA				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	-5,97	17,64	8,26	7,06
Energomontáže Votroubek	33,66	22,94	32,19	47,55
Odvětví	4,59	0,73	14,18	0,80

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Na začátku měřeného období má nejhorší výsledky podnik PEN, jak v porovnání s konkurentem, tak i s odvětvím. Dosahuje záporné hodnoty -5,97 % Následující rok se firma PEN přibližuje rentabilitě podniku Energo a jejich hodnoty jsou vyšší jak u odvětvového průměru. V roce 2016 má firma PEN v porovnání s ostatními opět nejnižší hodnoty ukazatele a následující rok je na 2. místě po podniku Energo, který má nejvyšší hodnoty v celém sledovaném období.

5.3.4 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

V tabulce č. 27 je sledován ukazatel ROCE v období 2014-2017.

Tabulka 27: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu v období 2014-2017

ROCE				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	-10,49	25,67	13,03	9,05
Energomontáže Votroubek	39,17	26,31	37,10	58,31
Odvětví	3,88	1,44	24,42	1,28

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Všechny 3 subjekty mají velmi proměnlivé hodnoty ukazatele ROCE. V celém sledovaném období nejlépe umí zacházet s dlouhodobými zdroji podnik Energo, který dosahuje na konci až 0,58 Kč zisku na 1 Kč DM. Podnik PEN má společně s odvětvím střídavé období růstu a poklesu, kdy firma PEN si vede nejlépe v roce 2015 s 0,26 Kč zisku na 1 Kč DM. V roce 2017 si vede také dobře s 0,13 Kč zisku na 1 Kč DM a hůře si vede na začátku měřeného období a v předposledním roce.

5.4 Komparace ukazatelů aktivity

V této části diplomové práce je porovnáno 7 ukazatelů aktivity, mezi které patří obrat celkových aktiv, pohledávek, zásob, DM, doba obratu zásob, pohledávek a závazků.

5.4.1 Obrat celkových aktiv

V následující tabulce č. 28 je sledován obrat celkových aktiv v období 2014-2017.

Tabulka 28: Obrat celkových aktiv v období 2014-2017

Obrat celkových aktiv				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	1,90	2,21	2,08	2,77
Energomontáže Votroubek	1,48	1,59	1,71	1,51
Odvětví	0,87	0,82	0,54	0,63

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Podnik PEN má v celém sledovaném období nevyšší obrat celkových aktiv, vede si dokonce lépe než celé odvětví. Po celou dobu převyšuje dvojnásobně minimální hodnotu 1. Konkurent Energo si také nevede špatně, drží se nad minimální hodnotou a jeho obrat celkových aktiv se pohybuje okolo 1 Kč vložených aktiv na 1,5 Kč tržeb. Oba dva podniky mají hodnoty lepší, než je odvětvový průměr.

5.4.2 Obrat pohledávek

Následující tabulka č. 29 obsahuje komparaci ukazatele obratu pohledávek v období 2014-2017.

Tabulka 29: Obrat pohledávek v období 2014-2017

Obrat pohledávek				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	15,35	15,63	9,99	17,20
Energomontáže Votroubek	7,05	6,22	6,27	7,25
Odvětví	2,36	2,14	1,89	1,90

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Podnik PEN si v porovnání s konkurentem a celým odvětvím vede velmi dobře. Jeho hodnoty se v roce 2014, 2015 a 2017 pohybují mezi 15-17 obrátkami a v roce 2016 hodnoty mírně klesají na 1 Kč pohledávek na 10 Kč tržeb z důvodu výrazného růstu pohledávek z obchodních vztahů. Konkurenční podnik Energo si také vede lépe než odvětví a drží své hodnoty okolo 7 obrátek. Odvětvový průměr má nejnižší hodnoty, které jsou kolem 2 obrátek.

5.4.3 Obrat zásob

V následující tabulce č. 30 je porovnáván ukazatel obratu zásob v období 2014-2017.

Tabulka 30: Obrat zásob v období 2014-2017

Obrat zásob				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	5,42	6,09	6,33	12,24
Energomontáže Votroubek	52,04	35,09	42,54	24,72
Odvětví	6,33	7,85	13,79	11,91

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Podnik PEN má do roku 2016 obrat zásob nižší než konkurent Energo i jak celé odvětví a poslední rok mírně převyšuje odvětvový průměr. Přesto je zde vidět pozitivní rostoucí trend z 5,42 obrátek na 12,24 obrátek. V celkovém porovnání si nejlépe vede konkurent, který na začátku měřeného období má 1 Kč zásob na 52 Kč tržeb, v dalších rocích se střídají období poklesu a růstu, kdy v období poklesu stále převyšuje firmu PEN i odvětví.

5.4.4 Obrat dlouhodobého majetku

Tabulka č. 31 obsahuje porovnání ukazatele obratu DM v období 2014-2017.

Tabulka 31: Obrat DM v období 2014-2017

Obrat dlouhodobého majetku				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	19,03	24,92	34,42	40,54
Energomontáže Votroubek	7,07	7,78	7,94	12,88
Odvětví	2,76	2,50	1,19	1,80

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Nejvyšší obrat DM má sledovaný podnik PEN a v tabulce lze vypozorovat kladný rostoucí trend z 19 na 41 obrátek. V celém pozorovaném období si vede lépe než konkurent i celé odvětví. Konkurenční podnik Energo má také kladný rostoucí trend ze 7 na 13 obrátek a ve všech letech převyšuje odvětví.

5.4.5 Doba obratu zásob

V následující tabulce č. 32 je analyzován ukazatel doby obratu zásob v období 2014-2017.

Tabulka 32: Doba obratu zásob v období 2014-2017

Doba obratu zásob				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	66,40	59,07	56,87	29,42
Energomontáže Votroubek	6,92	10,26	8,46	14,56
Odvětví	56,87	45,88	26,11	30,24

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Podnik PEN má v porovnání s konkurentem i celým odvětvím velmi špatnou dobu obratu zásob, která by měla být co nejnižší. Takto vysoká čísla má kvůli zásobám, které mají podobu rozpracovaných zakázek. Jediným kladem je, že postupně tuto dobu obratu zásob snižuje z 67 na 30 dnů. V celkovém porovnání si nejlépe vede konkurující podnik Energo, který drží ukazatel pod 15 dny. Odvětví na tom není také co nejlíp a poslední měřený rok má dobu obratu vyšší jak podnik PEN.

5.4.6 Doba splatnosti pohledávek

V tabulce č. 33 je sledována doba splatnosti pohledávek v období 2014-2017.

Tabulka 33: Doba splatnosti pohledávek v období 2014-2017

Doba splatnosti pohledávek				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	23,46	23,03	36,02	20,93
Energomontáže Votroubek	51,08	57,87	57,39	49,68
Odvětví	152,47	168,52	189,99	189,88

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Nejlepší dobu splatnosti pohledávek má analyzovaný podnik PEN, jehož hodnoty jsou nejnižší a pohybují se mezi 23-36 dny. Je to z důvodu rychlého splácení a přeměny pohledávek na peníze. Konkurent si vede o něco hůře a má dobu splatnosti mezi 50-58 dny, ale přesto si vede také o mnoho lépe než celé odvětví, jehož doba splácení dosahuje až 190 dnů.

5.4.7 Doba obratu závazků

Následující tabulka č. 34 obsahuje komparaci ukazatele doby obratu závazků v období 2014-2017.

Tabulka 34: Doba obratu závazků v období 2014-2017

Doba obratu závazků				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	96,49	65,40	73,17	45,28
Energomontáže Votroubek	34,19	28,99	27,85	44,08
Odvětví	214,30	228,22	350,82	293,48

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Doba obratu závazků by měla být delší jak doba obratu pohledávek, což splňuje pouze podnik PEN a odvětví. Závazky se v Energu obrací skoro 2 x rychleji než pohledávky ve výši 29-44 dnů. Firma PEN má přijatelnější dobu obrátek než odvětví, protože podnik s vysokými hodnotami může mít problém se splácení závazků a vypovídá to také o špatné platební morálce.

5.5 Komparace bankrotního modelu Altmanovo Z'' score

V následující tabulce č. 35 je porovnáván bankrotní model Altmanovo Z´´ score za posledních 5 let.

Tabulka 35: Altmanovo Z'' score v období 2014-2017

Altmanovo Z'' score				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	4,90	7,03	6,54	7,62
Energomontáže Votroubek	9,31	9,06	9,31	10,03
Odvětví	3,89	2,86	2,62	3,07

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Oba dva podniky i odvětví je po celé měření v pásmu bezpečí a překračují doporučovanou minimální hodnotu 2,6. Po celou dobu podnik PEN má lepší hodnoty než odvětví. V prvním roce odvětvový průměr mírně překračuje a následující roky má hodnoty dokonce několikrát vyšší. Nejlépe si vede konkurující podnik, který drží hodnoty kolem 9. Tato skutečnost je především způsobena vysokými hodnotami VH.

5.6 Komparace bilančního modelu bilanční analýza I.

Tabulka č. 36 obsahuje komparaci bonitního modelu Bilanční analýza I. za posledních 5 let.

Tabulka 36: Bilanční analýza I. v období 2014-2017

Bilanční analýza I.				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	1,05	2,60	2,50	2,27
Energomontáže Votroubek	2,00	1,68	1,95	3,02
Odvětví	1,22	0,46	1,89	0,69

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

Na začátku měřeného období má analyzovaná firma PEN nejnižší hodnotu ukazatele a je mírně horší než odvětví a konkurent Energo, ale stále se nachází nad optimem. Následující 2 roky si z hlediska stability, likvidity, aktivity a rentability vede lépe než podnik Energo a celé odvětví. V posledním roce má firma PEN hodnoty lepší, než jsou v odvětvovém průměru, ale lehce zaostává za konkurujícím podnikem.

5.7 Komparace bankrotně-bilančního modelu IN05

Následující tabulka č. 37 je zobrazuje porovnání bankrotně-bonitního modelu IN05 za posledních 5 let.

Tabulka 37: IN05 v období 2014-2017

IN05				
Firma	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
PEN - projekty energetiky	0,45	2,19	1,55	1,86
Energomontáže Votroubek	3,44	3,18	3,52	3,70
Odvětví	1,09	0,91	1,39	0,91

Zdroj: Zpracováno autorem dle podnikových dokumentů [7]

V prvním analyzovaném roce má nejhorší výsledky firma PEN, která má hodnotu menší, než je stanovené minimum a dostává se tak do finančních problémů. Následující roky je viditelně lepší než celé odvětví a má dobrou finanční situaci. Nejlépe si vede ze všech měřených subjektů konkurent Energo, který po celé měřené období drží hodnoty okolo 3,5.

6 SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ

Tato kapitola se zabývá celkovým zhodnocením finančního zdraví podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o. za období 2014-2018. Pro posouzení finanční stability společnosti jsou využity výsledky z praktické části této diplomové práce. Po zhodnocení následuje doporučení pro možné zlepšení finančního řízení podniku a jeho činností.

V praktické části této diplomové práce jsou podrobně zkoumány absolutní ukazatele, bilanční pravidla, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele (zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity), pyramidový rozklad Du-Pont, účelové ukazatele (bankrotní, bonitní, a bankrotně-bonitní).

6.1 Výsledky analýzy absolutních ukazatelů

Pro výpočet absolutních ukazatelů byla vybrána horizontální a vertikální analýza rozvahy a VZZ.

Pomocí horizontální analýzy bylo zjištěno, že aktiva a pasiva mají střídající období růstu a poklesu. Nejvyšší změny byly naměřeny na začátku (2014) a na konci (2018) sledovaného období. Největší nárůst se vyskytoval u stálých aktiv, zejména u dlouhodobého hmotného majetku, a to z důvodu pořízení firemních automobilů a geodetické totální stanice. Následně výrazné změny byly zaznamenány u cizích zdrojů, kde v 1. sledovaném roce to zejména způsobil nárůst krátkodobých závazků vůči úvěrovým institucím a v posledním roce růst dlouhodobých závazků. Provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za účetní období klesal až do roku 2017 a poslední sledovaný rok se značně zvýšil. Finanční výsledek hospodaření za celé měřené období stoupal kromě roku 2016, největší kladná změna byla zaznamenána v 1. roce.

Ve vertikální analýze bylo zjištěno, že na aktivech společnosti se nejvíce podílí po celé sledované období oběžná aktiva, zejména položky krátkodobého finančního majetku, které se pohybují kolem 40 %. Dále se na oběžných aktivech podílí z velké části zásoby, tvořené rozpracovanými zakázkami. V 1. sledovaném roce byl téměř vyrovnaný vlastní a cizí kapitál. Následující roky je zřejmé, že podnik financuje své aktivity především z vlastního kapitálu, a to z důvodu averze k riziku. Vysoký podíl na pasivech tvoří zejména výsledek hospodaření minulých let pohybující se kolem 50 % a krátkodobé závazky mající přibližně 30 %. Pomocí analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že na výkonech společnosti se nejvíce podílí tržby

z prodeje vlastních výrobků a služeb, které se blíží 100% podílu a jsou tak největším přínosem pro podnik.

6.2 Výsledky analýzy bilančních pravidel

Analýza byla provedena pomocí 4 „zlatých“ bilančních pravidel, mezi které patří pravidlo financování, vyrovnávání rizika, růstové a pari pravidlo.

Bilanční pravidlo financování bylo dodrženo v celém sledovaném období, kdy dlouhodobá pasiva kryjí stálá aktiva a následně lze vypozorovat výrazné překapitalizování podniku, které se zvyšuje až do roku 2017 a poslední rok dochází k jeho zmírnění. Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika je dodrženo po celou dobu až na 1. rok, kdy cizí kapitál mírně převyšuje vlastní kapitál. Následující roky podnik financuje své činnosti zejména z vlastních zdrojů, které viditelně převyšují cizí zdroje. Vývoj tempa růstu tržeb by měl převyšovat tempo růstu investic, a to podnik dodržuje až do roku 2017, kdy výrazně roste dlouhodobý hmotný majetek, z důvodu nákupu geodetické totální stanice a firemních automobilů. Tržby se příliš nemění z důvodu konstantních jednotkových cen zakázek a naplnění kapacity výroby. Pari pravidlo na rozdíl od předchozích ukazatelů není dodržováno podnikem po celé sledované období, kdy vlastní kapitál několikanásobně převyšuje stálá aktiva.

6.3 Výsledky analýzy rozdílových ukazatelů

Pro analýzu byly vybrány 3 druhy fondů finančních prostředků, mezi které se řadí čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

Hodnoty čistého pracovního kapitálu byly po celou dobu měření kladné a výrazně rostly až do roku 2017, následující rok mírně klesly. Tyto hodnoty jsou pro podnik příznivé a vypovídají o schopnosti podniku splácet své závazky. Čisté pohotové prostředky byly kromě prvního roku kladné a střídalo se období růstu a poklesu. Nejvyšší hodnota byla naměřena v předposledním roce. Čistý peněžní majetek má stejný vývoj jako u ukazatele čistého pracovního kapitálu a je hodnocen velmi kladně.

6.4 Výsledky analýzy poměrových ukazatelů

Poměrová analýza byla provedena pomocí vybraných ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

Ukazatele zadluženosti

Podnik PEN udržuje celkovou zadluženost v optimálních hodnotách mezi 40-60 % kromě posledního roku, kdy jeho zadluženost klesá o 5 %. V porovnání vykazuje lepší hodnoty než odvětví, které se pohybuje kolem 56-67 %, avšak nejmenší zadluženost má podnik Energo, který se pohybuje pod doporučovanou hranicí 40 %, která může to značit jeho nehospodárnost.

Ukazatel úrokového krytí dopadl pro podnik špatně v 1. sledovaném roce, kdy hodnota je pod kritickou hranicí 1. Je to způsobeno záporným výsledkem hospodaření a vysokými nákladovými úroky. Následující roky má podnik PEN pozitivní finanční situaci, kdy se ukazatel pohybuje kolem 6-11.

Ukazatele likvidity

U běžné likvidity se jako jediné odvětví pohybuje v doporučovaném rozmezí 1,5-2,5, až na rok 2016, kdy mírně klesá po doporučovanou hodnotu. Příliš vysokou likviditu má konkurenční podnik Energo, kterému se snižuje celková výnosnost. V roce 2014 a 2016 se firma PEN pohybuje v doporučovaném rozmezí, v roce 2015 mírně překračuje doporučované hodnoty a v roce 2017 je překročení výraznější, což pro podnik není pozitivní. U pohotové likvidity je na tom opět nejlépe odvětvový průměr a podnik PEN v porovnání s konkurentem vykazuje přijatelnější hodnoty, které příliš nesnižují jeho výnosnost. Doporučované hodnoty ukazatele okamžité likvidity splňuje pouze odvětvový průměr v roce 2014-2016. Konkurující podnik Energo si dále drží příliš vysokou likviditu, která může indikovat jeho nehospodárnost a firma PEN se udržuje ve středu.

Ukazatele rentability

Z hlediska rentability tržeb, vlastního kapitálu, celkových aktiv a dlouhodobého investovaného kapitálu společnost PEN v roce 2014 a 2016 dopadla mnohem hůře než celé odvětví a konkurent Energo. V prvním sledovaném roce to bylo způsobeno především záporným výsledkem hospodaření. V roce 2015 a 2017 má společnost PEN viditelně vyšší ziskovost než odvětví. Nejlépe si ze všech porovnávaných subjektů vede konkurent Energo, který má vysoké hodnoty výsledku hospodaření po celé sledované období.

Ukazatele aktivity

Nejlepší hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv, pohledávek a dlouhodobého majetku má v celkovém porovnání podnik PEN, který u obratu celkových aktiv překračuje minimální doručovanou hodnotu 1, u obratu pohledávek se pohybuje mezi 10-17 obrátkami z důvodu

výrazného růstu pohledávek z obchodních vztahů a u obratu dlouhodobého majetku lze sledovat kladný rostoucí trend z 19 na 41 obrátek. U obratu zásob si vede hůře než konkurent a celé odvětví. Tento výsledek může být zkreslený z důvodu specifické formy zásob. Společnosti nevznikají náklady na skladování, protože zásoby mají podobu rozpracovaných zakázek, které se shromažďují v počítačové databázi. Na to navazuje dále doba obratu zásob, která také nedopadla pro podnik dobře, ale je zpozorován kladný klesající trend z 67 dnů na 30 dnů. Následně dobu splatnosti pohledávek má v porovnání nejlepší podnik PEN, který má dobu splatnosti kratší než konkurent a celé odvětví. Dobu obratu má přijatelnější než odvětví, která je příliš dlouhá. Podnik Energo má sice nejkratší dobu obratu závazků, ale zároveň ji má vyšší než dobu splatnosti pohledávek, což pro podnik nemusí být moc výhodné.

6.5 Výsledky analýzy účelových ukazatelů

Pro posouzení finanční stability podniku byla vybrána Bilanční analýza I., pro predikci bankrotu byl zvolen model Altmanovo Z´´ score a následně byl vybrán kombinující model IN05.

Pomocí bankrotního modelu Altmanova Z´´ score bylo zjištěno, že podniku PEN nehrozí bankrot a nachází se v pásmu bezpečí. Podnik si po celé sledované období vedl dobře a převyšoval doporučovanou minimální hodnotu. Dle agregovaného bonitního modelu Bilanční analýza I. bylo zjištěno, že podnik je celkově finančně stabilní a také převyšuje doporučovanou minimální hodnotu. Kombinující model IN05 prokázal, že podnik PEN v 1. sledovaném roce se nachází v ohrožení z hlediska finančních problémů. Od roku 2015 hodnoty ukazatele výrazně vzrostly a pohybují se kolem doporučované minimální hranice, která značí uspokojivou finanční situaci podniku. Nižší hodnoty v roce 2014 všech 3 účelových ukazatelů jsou způsobeny záporným výsledkem hospodaření.

6.6 Doporučení pro možné zlepšení finančního řízení podniku

Podnik by se měl především zaměřit na zlepšování oblastí týkajících se likvidity a rentability. Následně by měl věnovat větší pozornost obratu zásob, poměru stálých aktiv a vlastního kapitálu.

Po celou dobu měření má podnik PEN vyšší hodnoty likvidity, které převyšují odvětvový průměr. Tato skutečnost je možnou indicií nehospodárnosti. Obecně se doporučuje, aby podnik využil volné peněžní prostředky a investoval je do hmotného, nehmotného či finančního majetku. Avšak sledovaná společnost, poskytující atypické služby (vždy originální projektové

dokumentace dle individuálních zadání), které ze své podstaty zvyšují likviditu, nemá způsob, jak tento parametr snížit či jinak ovlivnit.

Co se týká rentability by společnost měla zvyšovat ziskovost pomocí změny systému přijímání zakázek (odmítání malých pracných zakázek od společnosti ČEZ a přijímání více objemově rozsáhlých zakázek od ČEZU i ostatních zadavatelů, které přinášejí větší zisky a mají kratší dobu dokončení). Z tohoto hlediska autorka doporučuje zvýšit poměr zakázek u ostatních zadavatelů, u nichž se předpokládá uzavírání smluv a jejich cen na základě tržních mechanismů. Pro podnik by mohlo být také výhodné využít více cizího kapitálu, který je levnější a může tak zvýšit celkovou rentabilitu podniku. Proto autorka doporučuje podniku pořídit si dlouhodobý úvěr k financování činností, které jsou nezbytné ke zpracování zadávaných zakázek a nejsou součástí smluv o dílo. Z hlediska uzavřené rámcové smlouvy jsou následně tyto náklady po odevzdání zakázky uhrazeny v plné výši zadavatelem.

Ke zlepšení obratu zásob lze z hlediska jejich specifické formy (rozpracované zakázky) přispět jedině tím, že bude podnik přijímat zakázky krátkodobějšího charakteru a bude minimalizovat dobu zpracování. Autorka doporučuje po analýze jednotlivých zakázek podniku omezit přijímání zakázek drobných projektů elektrických přípojek pro jednotlivé odběratele ze sítě nízkého napětí, a naopak navýšit přijímání zakázek projektů rozsáhlých liniových staveb vedení mezi obcemi v sítích vysokého napětí. Tyto dva typy zakázek se příliš neliší v časové náročnosti, ale je zde výrazný rozdíl v jejich výnosnosti.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo posouzení finančního zdraví projekčního podniku za použití metod finanční analýzy. Společnost byla dále srovnávána s konkurenty v odvětví. Výsledky této práce by měly sloužit k optimalizaci ekonomického řízení a k napravení zjištěných nedostatků.

V první části této diplomové práce došlo k seznámení s finanční analýzou, s jejími metodami a ukazateli, které jsou důležité pro analýzu finanční stability podniku. Následně byl charakterizován vybraný podnik PEN – Projekty energetiky, s. r. o., na kterém byly aplikovány vybrané metody finanční analýzy. Finanční situace podniku byla sledována v období 2014-2018. Zdrojem pro výpočty byla rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Dále byl podnik v období 2014-2017 porovnáván s konkurentem Energomontáže Votroubek, s. r. o. a s odvětvovým průměrem. Jednotlivé výpočty byly okomentovány a vysvětleny. Na závěr byla vypracována doporučení pro možné zlepšení finančního řízení.

Celkově lze konstatovat, že podnik má uspokojivou finanční situaci. Nejlépe si vede v oblastech zadluženosti a aktivity. Společnost financuje své činnosti především z vlastních zdrojů a tím si udržuje celkovou zadluženost v doporučovaném rozmezí. Tato skutečnost je také důvodem, že podnik splňuje bilanční pravidlo financování a vyrovnávání rizika. Podnik se přiklání ke konzervativní strategii financování. Dále podnik využívá více oběžných aktiv než stálých aktiv a tím dosahuje dobrých výsledků týkajících se aktivity, ve které si vede lépe než konkurující podnik a celé odvětví. Avšak tato skutečnost způsobuje nedodržení zlatého pari pravidla, kde podíl vlastního kapitálu několikanásobně převyšuje stálá aktiva. U rozdílových ukazatelů by měl nadále zvyšovat hodnoty, například pomocí snižování krátkodobých závazků vůči úvěrovým institucím a jejich částečným nahrazením delšími bankovními úvěry. Pomocí analýzy bankrotního modelu bylo zjištěno, že podniku nehrozí bankrot a nachází se v pásmu bezpečí. Dle analýzy bonitního modelu si podnik celkově z hlediska stability, likvidity, aktivity a rentability vede dobře a je finančně stabilní, což naznačuje i kombinovaný model kromě 1. sledovaného roku, ve kterém měl podnik záporný výsledek hospodaření.

Výsledkem této diplomové práce je konstatování, že společnost PEN – Projekty energetiky, s. r. o. je při zahrnutí všech sledovaných faktorů finančně zdravá a nehrozí ji v dohledné době bankrot.

POUŽITÁ LITERATURA

[1] Business Info.cz. *Techniky a metody finanční analýz.* [online]. 2009 [cit. 2018-12-03]. Dostupné z: https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#rozuka

[2] BusinessInfo.cz. *Techniky a metody finanční analýzy*. [online]. 2009 [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html

[3] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2009. 317 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[4] HIGGINS, R. C. Analysis for financial management. 10th ed. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, 2012. 459 p. ISBN 978-0078034688.

[5] JÁČOVÁ, H., ORTOVÁ, M. Finanční řízení podniku v příkladech. 2. aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. 152 s. ISBN 978-80-7478-001-1.

[6] Justice.cz. *Účetní závěrka společnosti Energomontáže Votroubek s.r.o. za roky 2013–2017.* [online]. 2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=132526

[7] Justice.cz. *Účetní závěrka společnosti PEN – projekty energetiky, s.r.o. za roky 2013–2018.* [online]. 2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=128227

[8] KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

[9] KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

[10] KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

[11] KUBĚNKA, M. Finanční stabilita podniku a její indikátory. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. 88 s. ISBN 978-80-7395-890-9.

[12] LASHER, W. R. Financial management: a practical approach. 6th ed. Mason: South-Western, Cengage Learning, 2011. 837 p. ISBN 978-0-538-74358-7.

[13] MARINIČ, P., NÝVLTOVÁ, R. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

[14] PRIESTER, C., WANG, J. Financial Strategies for the Manager. Tsinghua University Texts. Springer, Berlin, Heidelberg, 2010. 155 p. ISBN 978-3-540-70963-3.

[15] RUBÁKOVÁ, V. Účetnictví pro úplné začátečníky 2015. 9. vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. 192 s. ISBN 978-80-247-5497-0.

[16] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada. 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

[17] SCHOOLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 272 s. ISBN 978-80-271-9869-6.

[18] SLAVÍK, J. Finanční průvodce nefinančního manažera. Praha: Grada Publishing, 2013. 176 s. ISBN 978-80-247-4593-0.

[19] SLÁDKOVÁ, E., MRKVIČKA, J., ŠRÁMKOVÁ, A. Finanční účetnictví a výkaznictví. 1. vydání. Praha: ASPI, 2009. 452 s. ISBN 978-80-7357-434-5.

[20] VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A : Rozvaha podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o. ve zkrácené verzi.....81

Příloha B : VZZ podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o. ve zkrácené verzi 82

Příloha C : Rozvaha podniku Energomontáže Votroubek, s. r. o. ve zkrácené verzi 83

Příloha D : VZZ podniku Energomontáže Votroubek, s. r. o. ve zkrácené verzi.....84

Příloha A – Rozvaha podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o. ve zkrácené verzi

Rozvaha (v tis. Kč)						
Položka		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
AKTIVA CELKEM	1	7 605	8 468	9 662	9 164	11 663
Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	3	758	752	585	625	2 020
Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	5	758	752	585	625	2 020
Dlouhodobý finanční majetek	6	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	7	6 806	7 649	9 060	8 523	9 416
Zásoby	8	2 661	3 075	3 181	2 071	2 669
Pohledávky	9	940	1 199	2 015	1 473	1 928
Dlouhodobé pohledávky	10	0	83	-8	-7	56
Krátkodobé pohledávky	11	940	1 116	2 023	1 480	1 872
Krátkodobý finanční majetek	12	3 205	3 375	3 864	4 979	4 819
Peněžní prostředky	13	0	0	0	0	0
Časové rozlišení aktiv	14	41	67	17	16	227
PASIVA CELKEM	15	7 605	8 468	9 662	9 164	11 663
Vlastní kapitál	16	3 738	5 063	5 569	5 977	6 474
Základní kapitál	17	200	200	200	200	200
Ážio a kapitálové fondy	18	20	20	20	20	20
Fondy ze zisku	19	20	20	20	20	20
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	20	4 065	3 498	4 823	5 329	5 737
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	21	-567	1 325	506	408	497
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	22	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	23	3 867	3 405	4 093	3 187	5 189
Rezervy	24	0	0	0	0	0
Závazky	25	3 867	3 405	4 093	3 187	5 189
Dlouhodobé závazky	26	591	757	554	1 173	2 094
Krátkodobé závazky	27	3 276	2 648	3 539	2 014	3 095
Časové rozlišení pasiv	28	0	0	0	0	0

Zdroj: Zpracováno autorem dle [7]

Příloha B – VZZ podniku PEN – Projekty energetiky, s. r. o. ve zkrácené verzi

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)						
Položka		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	14 427	18 742	20 137	25 340	25 296
Tržby za prodej zboží	2	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	3	8 382	10 404	10 691	12 379	11 279
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	4	0	-414	-106	1 110	-598
Aktivace (-)	5	0	0	0	0	0
Osobní náklady	6	5 618	6 530	8 318	9 523	12 499
Úpravy hodnot v provozní oblasti	7	656	615	459	406	762
Ostatní provozní výnosy	8	69	188	348	282	133
Ostatní provozní náklady	9	136	142	199	1 392	559
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	10	-296	1 653	924	812	928
Výnosy z DFM - podíly	11	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	12	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního DFM	13	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním DFM	14	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	15	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	16	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	17	113	136	132	111	126
Ostatní finanční výnosy	18	0	3	43	37	5
Ostatní finanční náklady	19	158	162	169	202	160
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	20	-271	-295	-258	-276	-281
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	21	-567	1 358	666	536	647
Daň z příjmů	22	0	33	160	128	150
Daň z příjmů splatná	23	0	33	160	128	150
Daň z příjmů odložená (+/-)	24	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	25	-567	1 325	506	408	497
Převod podílu na VH společníkům (+/-)	26	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	27	-567	1 325	506	408	497
Čistý obrat za účetní období	28	14 496	18 933	20 528	25 659	25 434

Zdroj: Zpracováno autorem dle [7]

Příloha C – Rozvaha podniku Energomontáže Votroubek, s. r. o. ve zkrácené verzi

Rozvaha v tis. Kč					
Položka		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
AKTIVA CELKEM	1	39 187	43 184	55 550	84 050
Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
Stálá aktiva	3	8 212	8 812	11 954	9 834
Dlouhodobý nehmotný majetek	4	11	0	0	96
Dlouhodobý hmotný majetek	5	8 201	8 812	11 954	9 738
Dlouhodobý finanční majetek	6	0	0	0	0
Oběžná aktiva	7	30 912	34 325	43 526	74 159
Zásoby	8	1 116	1 954	2 231	5 122
Pohledávky	9	8 241	11 022	15 130	17 476
Dlouhodobé pohledávky	10	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	11	8 241	11 022	15 130	17 476
Krátkodobý finanční majetek	12	21 555	21 349	26 165	51 561
Časové rozlišení aktiv	14	63	47	70	57
PASIVA CELKEM	15	39 187	43 184	55 550	84 050
Vlastní kapitál	16	33 671	37 662	48 208	68 543
Základní kapitál	17	200	200	200	200
Ážio a kapitálové fondy	18	0	0	0	0
Fondy ze zisku	19	20	20	20	20
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	20	22 772	29 451	33 442	35 988
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	21	10 679	7 991	14 546	32 335
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	22	0	0	0	0
Cizí zdroje	23	5 516	5 522	7 342	15 507
Rezervy	24	0	0	0	0
Závazky	25	5 516	5 522	7 342	15 507
Dlouhodobé závazky	26	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	27	5 516	5 522	7 342	15 507
Časové rozlišení pasiv	28	0	0	0	0

Zdroj: Zpracováno autorem dle [6]

Příloha D – VZZ podniku Energomontáže Votroubek, s. r. o. ve zkrácené verzi

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)					
Položka		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	58 077	68 571	94 908	126 640
Tržby za prodej zboží	2	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	3	27 408	38 921	51 387	58 018
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	4	140	-843	-57	-2 486
Aktivace (-)	5	0	0	0	
Osobní náklady	6	12 029	18 218	22 524	27 420
Úpravy hodnot v provozní oblasti	7	1 774	1 780	2 037	3 120
Ostatní provozní výnosy	8	114	116	477	345
Ostatní provozní náklady	9	218	503	1 481	737
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	10	13 218	10 108	18 013	40 176
Výnosy z DFM - podíly	11	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	12	0	0	0	0
Výnosy z ostatního DFM	13	0	0	0	0
Náklady související s ostatním DFM	14	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	15	59	19	12	8
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	16	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	17	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	18	139	33	174	123
Ostatní finanční náklady	19	226	252	316	341
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	20	-28	-200	-130	210
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	21	13 190	9 908	17 883	39 966
Daň z příjmů	22	2 511	1 917	3 337	7 631
Daň z příjmů splatná	23	2 511	1 917	3 337	7 631
Daň z příjmů odložená (+/-)	24	0	0	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	25	10 679	7 991	14 546	32 335
Převod podílu naVH společníkům (+/-)	26	0	0	0	
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	27	10 679	7 991	14 546	32 335
Čistý obrat za účetní období	28	58 389	68 739	95 571	127 116

Zdroj: Zpracováno autorem dle [6]