



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky

Bakalářská práce

Majetková struktura podniku

Vypracovala: Pavlína Marková
Vedoucí práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.

České Budějovice 2016

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Pavčina MARKOVÁ**
Osobní číslo: **E13478**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**
Název tématu: **Majetková struktura podniku**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

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

Cílem práce je klasifikovat majetek a jeho strukturu ve vztahu k financování tohoto majetku. Posoudit možnosti hodnocení majetkové struktury ve vztahu k výkonnosti podniku. Aplikovat vybrané metody u konkrétního podnikatelského subjektu.

Osnova:

1. Majetek podniku, vymezení, struktura.
2. Vztah mezi majetkovou a kapitálovou strukturou.
3. Možnosti hodnocení majetkové struktury.
4. Charakteristika vybraného podniku z hlediska jeho majetkové výstavby.
5. Aplikace vybraných metod hodnocení majetkové struktury.
6. Zhodnocení, doporučení s ohledem na zvýšení výkonnosti.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

Higgins, R. C. (2012). Analysis for Financial Management. New York: McGraw - Hill/Irwin.

Synek, M. (2011). Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. ed.. Praha: Grada.

Synek, M., & Kislingerová, E. (2010). Podniková ekonomika. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck.

Marek, P., & kol. (2009). Studijní průvodce financemi podniku. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress.

Kislingerová, E., & kol. (2010). Manažerské finance. Praha: C. H. Beck.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Martina Novotná, Ph.D.

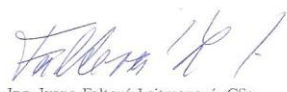
Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce: **16. ledna 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2016**


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (25)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 16. března 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou/diplomovou práci jsem vypracoval/a samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské/diplomové práce, a to – v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

15. 4. 2016

.....
Pavína Marková

Poděkování

Mé upřímné poděkování patří Ing. Martině Novotné, Ph.D. za odbornou spolupráci při tvorbě bakalářské práce, ochotu, trpělivost, cenné rady a připomínky a celkový přístup k vedení práce. Zároveň děkuji sledovanému podniku za poskytnuté údaje a skvělou komunikaci.

Obsah

ÚVOD.....	3
LITERÁRNÍ REŠERŠE.....	4
1. Majetek podniku, vymezení, struktura	4
1.1 Dlouhodobý majetek.....	5
1.1.1 Dlouhodobý hmotný majetek.....	5
1.1.2 Dlouhodobý nehmotný majetek.....	5
1.1.3 Dlouhodobý finanční majetek.....	6
1.2 Oběžný majetek	6
2. Vztah mezi majetkovou a kapitálovou strukturou.....	9
2.1 Vlastní kapitál.....	9
2.2 Cizí kapitál.....	10
2.3 Financování majetku podniku.....	11
2.3.1 Financování dlouhodobého majetku	11
2.3.2 Financování oběžného majetku.....	12
3. Možnosti hodnocení majetkové struktury.....	13
3.1 Finanční analýza a její uživatelé.....	13
3.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	15
3.3 Metody finanční analýzy	17
3.3.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů.....	18
3.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	18
3.3.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza).....	19
3.3.4 Analýza soustav ukazatelů	21
CÍL A METODIKA PRÁCE	22
4. Charakteristika podniku z hlediska jeho majetkové výstavby	25
4.1 Obecná charakteristika podniku.....	25
4.2 Majetek podniku a jeho financování.....	27
5. Aplikace vybraných metod hodnocení majetkové struktury	31
5.1 Analýza absolutních ukazatelů majetkové výstavby podniku	31
5.2 Analýza poměrových ukazatelů majetkové výstavby podniku.....	35
5.2.1 Ukazatele aktivity podniku	35
5.2.2 Ukazatele likvidity podniku	37
5.2.3 Ukazatele rentability podniku	39

5.2.4	Ukazatele zadluženosti.....	41
5.3	Výpočet čistého pracovního kapitálu.....	42
6.	Zhodnocení, doporučení s ohledem na zvýšení výkonnosti	43
	ZÁVĚR	44
	Summary.....	45
	Seznam použitých zdrojů	46
	Seznam tabulek	48
	Seznam obrázků.....	48
	Seznam grafů.....	48
	Seznam příloh.....	49

ÚVOD

Podstatou podnikání bývá v naprosté většině případů tvorba zisku. Konečný výsledek hospodaření podniku je však ovlivněn mnoha faktory, mezi jeden z nich můžeme zařadit i majetkovou strukturu podniku. Majetková výstavba podniku může hrát hlavní roli při prosazování firmy na trhu, neboť konkurence je v dnešní době velká a modernizují se nejen stroje a vybavení, ale i technologické postupy.

Cílem této bakalářské práce je klasifikovat majetkovou strukturu podniku a metody jejího hodnocení, aplikovat vybrané metody na konkrétním podniku a zhodnotit celkovou majetkovou strukturu vybraného podniku ve vztahu k výkonnosti podniku.

Teoretická část práce se zabývá majetkovou strukturou obecně – jednotlivými složkami dlouhodobého a oběžného majetku a způsobem jeho financování. Dále jsou uvedeny metody hodnocení majetkové struktury, uživatelé, pro které by mohlo být toto hodnocení užitečné a zdroje, které jsou pro nezbytné pro zpracování hodnocení.

Praktická část obsahuje krátkou charakteristiku vybraného podniku a následnou analýzu majetkové struktury tohoto podniku. Konkrétně byla aplikována analýza absolutních ukazatelů aktiv podniku a analýza poměrových ukazatelů, která zahrnuje ukazatele aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. V souvislosti s likviditou byl proveden i výpočet čistého pracovního kapitálu.

V závěru se nachází celkové zhodnocení majetkové struktury podniku ve vztahu k výkonnosti podniku, jsou uvedeny oblasti, které se zdají být pro podnik problémové a návrhy pro podnik, jak by bylo možné zvýšit výkonnost podniku optimalizací těchto oblastí.

LITERÁRNÍ REŠERŠE

Teoretická část práce se zabývá obecnou charakteristikou majetkové struktury a financováním jednotlivých složek této struktury. Dále jsou uvedeny možnosti hodnocení majetkové struktury a k tomu potřebné finanční zdroje.

1. Majetek podniku, vymezení, struktura

Hospodářská úspěšnost podniku závisí nejen na technické dokonalosti a vyspělosti podniku, ale z větší části i na obchodní zručnosti řízení podniku. Podstatnou součástí řízení podniku představuje mimo jiné i udržení majetkově-finanční stability (Valach, 1999). „*Majetkově finanční stabilitou rozumíme schopnost podniku vytvářet a trvale udržovat (přes změny v činnosti podniku) správný vztah mezi majetkem a používaným kapitálem*“ (Valach, 1999, s. 59)

Za majetek podniku považujeme veškeré vlastnictví podniku sloužící k jeho hospodaření. Můžeme jej rozdělit na dvě základní skupiny – dlouhodobý a oběžný majetek. K pořízení majetku v podniku je potřeba mít finanční krytí a to buď v podobě vlastního kapitálu, nebo cizích zdrojů. Tento vztah mezi majetkem podniku a finančními zdroji pak zachycuje rozvaha podniku, kde platí bilanční rovnice kreditních a debetních účtů, tj. aktiva = pasiva (Synek, 2011). Aktiva představují konkrétní strukturu majetku podniku a jsou uvedena na debetní straně rozvahy. Kreditní strana oproti tomu zachycuje pasiva, tj. kapitálové zdroje (Synek, 1997).

Úkolem finančního řízení podniku je zajistit optimální strukturu majetku a rozhodnout, jak bude majetek financován. Pro zachování časové shody by měl být dlouhodobý majetek financován dlouhodobým kapitálem (vyvážená metoda financování). Využití dlouhodobého kapitálu pro financování nejen dlouhodobého, ale oběžného majetku znázorňuje konzervativní metoda. Financování dlouhodobých potřeb krátkodobými zdroji krátkodobými zdroji značí agresivní metodu financování (Nývtová, & Marinič 2010).

Podnikový majetek lze členit pomocí dvou hlavních kritérií – podle doby využitelnosti na dlouhodobý majetek (slouží podniku déle než 1 rok) a krátkodobý majetek (méně než 1 rok), nebo podle povahy na hmotný, nehmotný a finanční. (Valach, 1999).

1.1 Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek se v podniku většinou využívá delší dobu než 1 rok, neslouží k dalšímu prodeji a v majetkové struktuře zaujímá podstatnou část jako stálá aktiva. Dělí se na tři části:

- dlouhodobý nehmotný majetek (nehmotná aktiva),
- dlouhodobý hmotný majetek (hmotná aktiva) a
- dlouhodobý finanční majetek (finanční aktiva).

Můžeme jej pořídit koupí, vytvořit vlastní činností, bezúplatně jej nabýt (darováním), získat převodem či leasingem. Od způsobu pořízení se odvíjí metody ocenění dlouhodobého majetku (pořizovací cenou, reprodukční pořizovací cenou, vlastními náklady, zůstatkovou cenou apod. (Synek, 2011; Vochozka, & Mulač, 2012).

1.1.1 Dlouhodobý hmotný majetek

Dlouhodobý hmotný majetek je v podniku využíván delší dobu a jako typický znak lze uvést, že nespoteřovává najednou, ale že se postupně opotřebovává – znehodnocuje (výjimkou tvoří např. pozemky, drahé kovy, umělecká díla aj, které se časem neopotřebovávají). Toto znehodnocení peněžně vyjadřují odpisy, které jsou součástí nákladů. Podnik by měl proto vlastnit jen tolik dlouhodobého hmotného majetku, kolik je schopen plně využít, aby to pro něj nebylo příliš nákladné (Synek, 2011).

Do dlouhodobého hmotného majetku můžeme zařadit pozemky, budovy, stavby (nehledě na cenu pořízení a dobu použitelnosti), samostatné movité věci (jako stroje, dopravní prostředky, zařízení) a soubory movitých věcí, jejichž doba použitelnosti přesahuje 1 rok a cena pořízení převyšuje 40 000 Kč (nebo jinou částku, určenou vnitropodnikovou směrnicí). Dále také dospělá zvířata a jejich skupiny, pěstitelské celky trvalých porostů a jiný dlouhodobý hmotný majetek (Valach, 1999).

1.1.2 Dlouhodobý nehmotný majetek

Dlouhodobým nehmotným majetkem se rozumí nehmotné výsledky výzkumné činnosti a vývoje, za úplaty nabytá oprávnění, jako autorská a vydavatelská práva, licence, know-how, patenty, dále software, obchodní značka, goodwill a jiný dlouhodobý nehmotný majetek (Synek, 2011).

U dlouhodobých nehmotných aktiv bývá velmi obtížná otázka jejich ocenění. V zahraničí se nehmotná aktiva neuvádějí vůbec, nebo jen informativně. Přílišné položky nehmotných aktiv většinou zvyšují nedůvěru k podnikům, které je vykazují (Valach, 1999).

Dlouhodobý nehmotný majetek se tedy obecně eviduje tehdy, vynaloží-li podnik s jeho pořízením určité náklady jako např. u licencí (Vochozka, & Mulač, 2012).

1.1.3 Dlouhodobý finanční majetek

Finanční majetek dlouhodobé povahy tvoří podíly v jiných podnicích (finanční spoluúčást) – podíly v ovládaných a řízených podnicích a podíly v podnicích pod podstatným vlivem, obligace, vkladové listy, půjčky poskytnuté jiným podnikům, termínované vklady aj. Doba splatnosti u úvěrových cenných papírů přesahuje 1 rok (Synek, 2011; Valach, 1999).

Mezi další formy dlouhodobého majetku patří náklady příštích období, které zahrnují zřizovací výdaje a výdaje na vědu a rozvoj nových výrobků a technologií (Synek, 2011).

1.2 Oběžný majetek

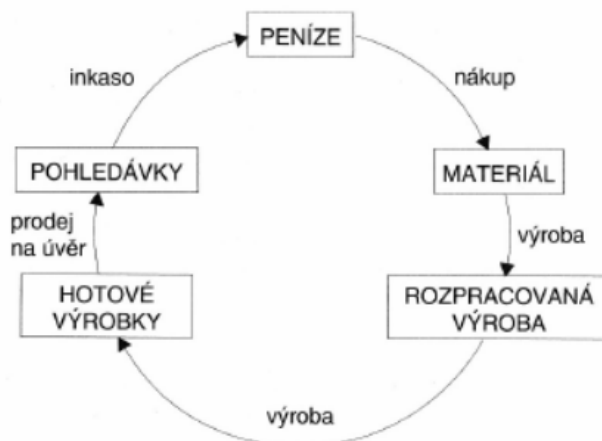
Oběžná aktiva (krátkodobý, provozovací, provozní majetek) se v podniku nachází v různých formách – ve věcné jako zásoby, peněžní jako peníze v pokladně či na účtech v bance, pohledávky (dosud nezaplacené faktury vystavené odběratelům, pohledávky vůči zaměstnancům, jiným osobám), krátkodobý finanční majetek aj. (Synek, 2011; Synek, 1997).

Tyto formy oběžného majetku spolu velmi úzce souvisejí – za peníze je pořízen materiál, který je zpracováván, a z něhož se stávají výrobky nedokončené výroby a následně hotové výrobky. Po prodeji se tyto výrobky změň v pohledávky, po jejichž uhrazení odběratelem se opět měň v peníze. Čím rychleji se takto oběžný majetek obrátí, tím větší zisk podniku generuje (Synek, 2011; Vochozka, & Mulač, 2012). Cyklus oběžných aktiv znázorňuje Obrázek 1.

Kislingerová (2010) rozlišuje 3 stupně likvidity oběžného majetku:

- Krátkodobý finanční majetek – aktiva I. stupně likvidity (nejvyšší likvidita)
- Krátkodobé pohledávky – aktiva II. stupně likvidity
- Zásoby – aktiva III. stupně likvidity

Obrázek 1: Cyklus oběžných aktiv



Zdroj: Synek (2011)

Zásoby

Zásoby zahrnují skladovaný materiál, nedokončené výrobky, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky a zboží nakoupené k prodeji (Valach, 1999).

Pohledávky

Pohledávky vyjadřují nárok podniku na určité plnění vůči jiným osobám (společníci, odběratelé, zaměstnanci, ...). Členíme z hlediska času na krátkodobé a dlouhodobé, z hlediska účelu na pohledávky ke společníkům, k zaměstnancům, pohledávky z obchodního styku apod. (Valach, 1999; Kovanicová, 2005).

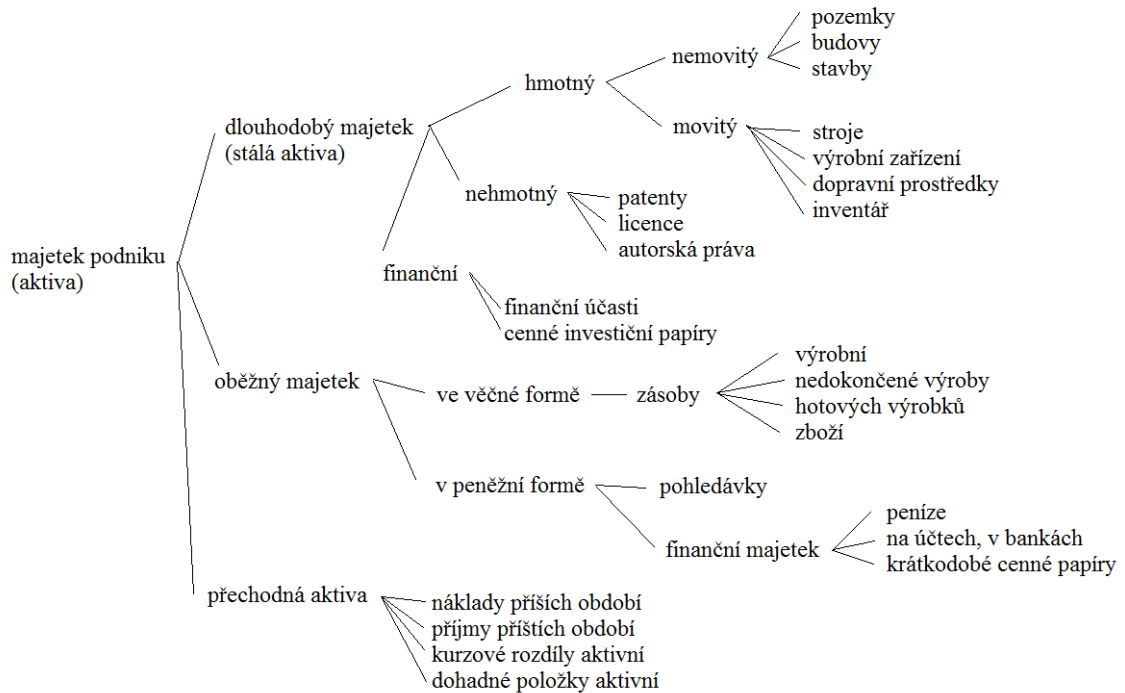
Krátkodobý finanční majetek

Krátkodobý finanční majetek představují cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu (krátkodobé směnky, státní pokladniční poukázky, směnky pořízené za účelem obchodování, apod.). Umožňuje krátkodobě investovat volné peněžní prostředky za účelem získání vyšších výnosů a zároveň zaručuje zabezpečení likvidity podniku (Valach, 1999; Vochozka, & Mulač, 2012).

Vklady a peníze

Bezprostřední likviditu (schopnost podniku uhradit své závazky) představují vklady na účtech, v bankách a peníze v hotovosti či v pokladnách. Mezi ostatní, tzv. přechodná aktiva, můžeme zařadit náklady příštích období, příjmy příštích období, kurzové rozdíly aktivní a dohadné položky aktivní (Synek, 2011).

Obrázek 2: Struktura majetku podniku



Zdroj: Synek (2011)

2. Vztah mezi majetkovou a kapitálovou strukturou

Kapitálová a majetková struktura podniku spolu velmi úzce souvisejí – kapitálová struktura vyjadřuje, jak (z čeho) je financován majetek podniku. Kreditní strana rozvahy zachycuje toto finanční krytí majetku jako pasiva. Pokud vložil kapitál do společnosti vlastník, jedná se o vlastní kapitál, který zahrnuje základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku (rezervní fondy) a nerozdělený zisk. Vklady věřitelů (např. bank) pak představují cizí kapitál (Synek, 2011; Synek, 1997).

Výslednou velikost kapitálu podniku ovlivňuje mnoho faktorů, mezi nejdůležitější patří velikost podniku, úroveň automatizace, mechanizace a robotizace, tempo obratu kapitálu a organizace odbytu. Pokud podnik nedokáže hospodárně využít kapitál, může být překapitalizován. V opačném případě lze nastat odkapitalizování, což představuje situaci, kdy má podnik kapitálu málo (Synek, & Kislingerová, 2015).

2.1 Vlastní kapitál

Vlastní kapitál reprezentuje kapitál, který vložil do podniku majitel (základní kapitál, kapitálové fondy) a kapitál, který si podnik získal svou vlastní činností (fondy ze zisku, nerozdělený hospodářský výsledek z minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období). Je rovněž představitelem podnikatelského rizika a tudíž podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu značí finanční nezávislost podniku (Synek, 2011).

Vlastní kapitál se skládá z peněžitých i nepeněžitých vkladů a člení se na základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, nerozdělený výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období (Synek, & Kislingerová, 2015).

Základní kapitál

Základní kapitál společnosti představuje peněžní vyjádření vkladů společníků, ať peněžních či nepeněžních. Podle Zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) se povinně vytváří ve společnosti s ručením omezením, v akciové společnosti, v komanditní společnosti a v družstvu. Minimální částka základního kapitálu je ve společnosti s ručením omezeným 1 koruna, v akciové společnosti 2 miliony korun a v družstvu 50 tisíc korun.

Kapitálové fondy

Podstatnou část kapitálových fondů reprezentuje v akciové společnosti emisní ážio – jedná se rozdíl mezi emisním kurzem při vydávání akcií a jmenovitou hodnotou akcií (Synek, 2011).

Fondy ze zisku

Fondy ze zisku „jsou pojistkou proti nepředvídaným rizikům v podnikání; slouží ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého průběhu hospodaření společnosti“ (Synek, & Kislingerová, 2015, s. 135).

Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk se nedělí mezi majitele (akcionáře), ale slouží podniku k dalšímu hospodaření. Může být součástí různých rezervních fondů a velmi často se také používá k pokrytí záporného výsledku hospodaření z minulých let (Synek, 1997).

2.2 Cizí kapitál

Podnik disponuje nejen vlastním kapitálem, ale i cizími zdroji, které si půjčil na dobu určitou od jiných právnických nebo fyzických osob. Cenou takového vypůjčení cizích prostředků jsou úroky, které pro podnik představují náklady. Cizí kapitál se skládá z dlouhodobých a krátkodobých závazků, bankovních úvěrů, finančních výpomocí, rezerv a časového rozlišení (Kislingerová, 2010).

Podle doby splatnosti se cizí kapitál dále dělí na krátkodobý a dlouhodobý.

Krátkodobý cizí kapitál se splatností do jednoho roku představují:

- krátkodobé bankovní úvěry (kontokorentní, eskontní, lombardní),
- dodavatelské úvěry (závazky z obchodních styků – dodané, ale dosud nezaplacené zboží),
- zálohy od odběratelů (forma odběratelského úvěru – podnik s nimi operuje před dodáním zboží),
- půjčky,
- závazky k zaměstnancům (zatím nevyplacené mzdy a platy) a
- nezaplacené daně a výdaje příštích období (Synek, 2010).

Mezi **dlouhodobý cizí kapitál** s dobou splatnosti nad jeden rok Synek (2010) zahrnuje:

- dlouhodobé bankovní úvěry,
- termínované půjčky a
- jiné dlouhodobé závazky (jako např. podnikové obligace a dlužní úpisy).

Podnikatel může mít k použití cizího kapitálu hned několik důvodů – v první řadě při zakládání podniku může být příčinou nedostatečná výše vlastního kapitálu potřebná k založení podniku nebo v průběhu podnikání nedostatek kapitálu při financování statků. Dalším důvodem může být skutečnost, že použitím cizího kapitálu nedává věřiteli právo k rozhodování v přímém řízení podniku a všeobecný fakt, že cizí kapitál bývá většinou levnější (Vochozka & Mulač, 2012).

2.3 Financování majetku podniku

Úkolem finančního řízení podniku je zajistit optimální strukturu majetku, rozhodnout, jak bude majetek financován, opatřit dostatečný kapitál, kterým bude majetek financován a dosáhnout co nejnižších nákladů na pořízení tohoto kapitálu (Mulačová & Mulač, 2013)

Optimální financování pomáhají podniku dodržet tzv. **zlatá bilanční pravidla**. Podle *bilančního pravidla financování* má podnik jednat tak, aby byl zachován časový horizont trvání majetkových částí a zdrojů jejich financování. *Pravidlo vyrovnaní rizika* poměřuje vlastní a cizí zdroje podniku, přičemž převažovat by měly zdroje vlastní. Jelikož snad každý podnik využívá pro financování i cizí kapitál, mělo by podle *pari pravidla* platit, že v krajním případě by se měl vlastní majetek rovnat stálým aktivům. Poslední bilanční pravidlo, *pravidlo růstu*, říká, že tempo růstu investic by mělo být nižší než tempo růstu tržeb (Kislingerová, 2001).

2.3.1 Financování dlouhodobého majetku

Dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobým kapitálem, aby byla zachována časová shoda (viz bilanční pravidla). Využití krátkodobého kapitálu pro financování dlouhodobých investic bývá většinou levnější, ale představuje pro podnik větší riziko a horší udržitelnost finanční stability podniku (Synek, 2010).

K interním zdrojům financování dlouhodobého majetku řadíme:

- odpisy,
- zisk,
- navýšení základního kapitálu (vkladem společníků, emisí akcií),
- mimořádné výnosy z prodeje majetku a zásob (Mulačová, & Mulač, 2013).

Mezi externí zdroje financování dlouhodobého majetku patří:

- emise obligací,
- dlouhodobé a střednědobé bankovní úvěry,
- leasing (Mulačová, & Mulač, 2013).

2.3.2 Financování oběžného majetku

Oběžný majetek by měl financovat krátkodobý kapitál. Pokud je ale jeho část financována dlouhodobým kapitálem, jedná se o čistý pracovní kapitál (podrobněji popsán níže). Způsob financování oběžného majetku závisí na přístupu podniku k tomuto financování. Mulačová, & Mulač (2013) rozlišují přístup:

- **umírněný** – harmonizace doby životnosti aktiv a časové struktury pasiv (trvalá oběžná aktiva jsou hrazena z dlouhodobých závazků, proměnlivá oběžná aktiva z krátkodobých závazků);
- **agresivní** – trvalá oběžná aktiva financují krátkodobé dluhy (dluh levnější a snadněji dosažitelný);
- **konzervativní** – téměř všechna oběžná aktiva jsou financována dlouhodobým kapitálem.

K základním zdrojům financování oběžných aktiv se řadí obchodní úvěry, krátkodobé bankovní úvěry, ostatní krátkodobé nebankovní závazky a financování přeměnami majetku (Mulačová, & Mulač, 2013).

3. Možnosti hodnocení majetkové struktury

Majetková struktura podniku se neustále mění v závislosti na podmínkách trhu. Aby bylo možné optimálně přizpůsobovat majetkovou strukturu, musí podnik kontrolovat požadavky trhu a průběžně hodnotit stav majetkové struktury a její možnosti. Primárním prostředkem hodnocení nejen majetkové struktury je finanční analýza (Valach, 1999).

3.1 Finanční analýza a její uživatelé

Finanční analýza komplexně zhodnocuje finanční situaci podniku, a to v minulosti, současnosti i předpokládané budoucnosti. Může se díky ní zjistit, zda je podnik ziskový, zda má optimální kapitálovou strukturu, zda je způsobilý splácet závazky či efektivně využívá aktiva apod. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Především manažeři potřebují znát finanční situaci podniku, aby mohli navrhovat plány do budoucnosti, a finanční analýza jim dokáže pomoci. Zda bude podnik schopný dostát svým závazkům, vyrovnat se s nepříznivou situací na trhu nebo zda bude moci investovat – k tomu potřebujeme velmi dobře znát současný a také minulý stav společnosti (výkazy o hospodaření), který představuje výchozí zdroj informací pro finanční analýzu (Brealey, & Myers, 2000).

Finanční analýzu podniku můžeme dělit na dvě části – externí finanční analýzu a interní finanční analýzu. **Externí finanční analýza** je vytvářena na základě zveřejňovaných nebo jiným způsobem veřejně dostupných finančních informací. **Interní finanční analýza** vyjadřuje rozbor hospodaření podniku. Analytik má k dispozici veškeré údaje o stavu podniku, nejen veřejně dostupné, ale i různé vnitropodnikové kalkulace, statistiky a plány (Mrkvička, & Kolář, 2013).

Při zpracovávání finanční analýzy je třeba brát ohled na to, pro koho je zpracovávána – nemusí být totiž určena jen manažerům podniku, ale i jiným zájmovým skupinám, které dávají přednost odlišným informacím. Mezi externí uživatele finanční analýzy patří investoři, obchodní partneři (dodavatelé a zákazníci), banky a jiní věřitelé, státní instituce, konkurence a odborná veřejnost. K interním uživatelům řadíme manažery, odboráře a zaměstnance (Kislingerová, 2010).

Investoři se prostřednictvím finanční analýzy pokouší získat co nejvíce informací, které jim napomohou při rozhodování o investičních záměrech – sleduje se

především míra rizika a výše výnosu vzhledem k vloženému kapitálu. Investoři mohou také díky finanční analýze zjistit, jak podnik nakládá s investovaným kapitálem. Především v akciových společnostech je toto důležité, neboť zpravidla dochází ke střetu zájmů akcionářů a manažerů (Kislingerová, 2010).

Obchodní partnery, dodavatele, zajímá především to, jak je podnik schopen splácet závazky. – sledují tedy ukazatele likvidity, solventnosti a zadluženosti. Nejen dodavatelé, ale i odběratelé se starají o finanční situaci podniku – o to více, pokud je pro ně takový podnik hlavním dodavatelem a jeho bankrot by nepříznivě ovlivnil i jejich finanční situaci (Grünwald, & Holečková, 2007).

Výsledky finanční analýzy ovlivňují i rozhodnutí **věřitelů** – zda podniku poskytnou úvěr či nikoli, v jaké výši a jaké budou podmínky poskytnutí úvěru. Zprávy o vývoji finanční situace posílá podnik bance většinou i pravidelně, v závislosti na obsahu kolektivní smlouvy. Nejvíce zajímají věřitele ukazatelé likvidity (Grünwald, & Holečková, 2007).

Státní instituce zajímají především finanční analýzy podniků ve vlastnictví státu nebo podniků se státní účastí, aby mohly kontrolovat jejich hospodaření. Kvůli přerozdělování finanční podpory formou dotací, subvencí a úvěrů sleduje i finanční situaci podniků, které o tuto finanční výpomoc žádají nebo již nějakou získali (jak s ní podnik nakládá). Podrobněji bude také stát sledovat finanční situaci podniků, kterým byla v rámci veřejné soutěže přidělena veřejná zakázka. U všech ostatních podniků kontrolovat správné odvedení daní (Grünwald, & Holečková, 2007).

Manažeři pravidelně uplatňují výstupy finanční analýzy při účasti na operativním i strategickém finančním řízení podniku. Mají ideální přístup k informacím, které jsou pokladem pro finanční analýzu – díky svému postavení v podniku mohou využívat informace, které nejsou dostupné ostatním uživatelům, především externím (Grünwald, & Holečková, 2007).

Zaměstnanci se přirozeně zajímají o výsledky finanční analýzy, neboť dobrá hospodářská situace podniku pro ně znamená jistotu zaměstnání a také může zajistit stabilní finanční odměňování za vykonanou práci (Grünwald, & Holečková, 2007). Vlastníci podniku se starají především o návratnost vložených prostředků – zhodnocení poskytnutého vlastního kapitálu (Kislingerová, 2010).

3.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby bylo vůbec možné finanční analýzu zpracovat, musí být k dispozici dostatečné množství dat, jenž je podkladem pro tuto analýzu. Mezi základní zdroje dat lze zařadit účetní výkazy podniku jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Další významný zdroj informací představují výroční zprávy podniku, zprávy vrcholového vedení podniku, zprávy vedoucích podniku či auditorů a různé typy ekonomických statistik. Je nezbytné znát jednotlivé účetní výkazy, ale také jejich konkrétní položky a vzájemnou souvztažnost mezi nimi (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

Rozvaha

Přestože je jedním z nejdůležitějších cílů účetní závěrky stanovení hospodářského výsledku za určité časové období (zisk/ztráta), není považován za nejvýznamnější dokument roční účetní závěrky výkaz zisku a ztráty, ale rozvaha. Členění rozvahy představuje vytvoření zřetelnějšího a transparentnějšího přehledu majtkové situace, dluhů a likvidity podniku (Wöhe, & Kislingerová, 2007).

Obrázek 3: Pět základních segmentů rozvahy



Zdroj: Kislingerová (2010)

Obecně by měla rozvaha informovat:

- o *funkční skladbě aktiv* – rozdělení na stálá (dlouhodobá) a oběžná aktiva;
- o *likviditě podniku* - jak je podnik schopen splácet své závazky;
- o *finanční struktuře* – jakou část zahrnují vlastní zdroje a jakou cizí zdroje;
- o *struktuře vlastního kapitálu* – interní a externí zdroje financování (Kovanicová, 2005).

Výkaz zisku a ztráty

Velikost zachyceného výsledku hospodaření závisí na bilančním ocenění aktiv a pasiv a stanoví se, jak již bylo zmíněno, určením hodnotou v rozvaze. Výkaz zisku a ztráty má zachycovat podrobnější informace o výnosové situaci – současné i budoucí (Wöhe, & Kislíngerová, 2007).

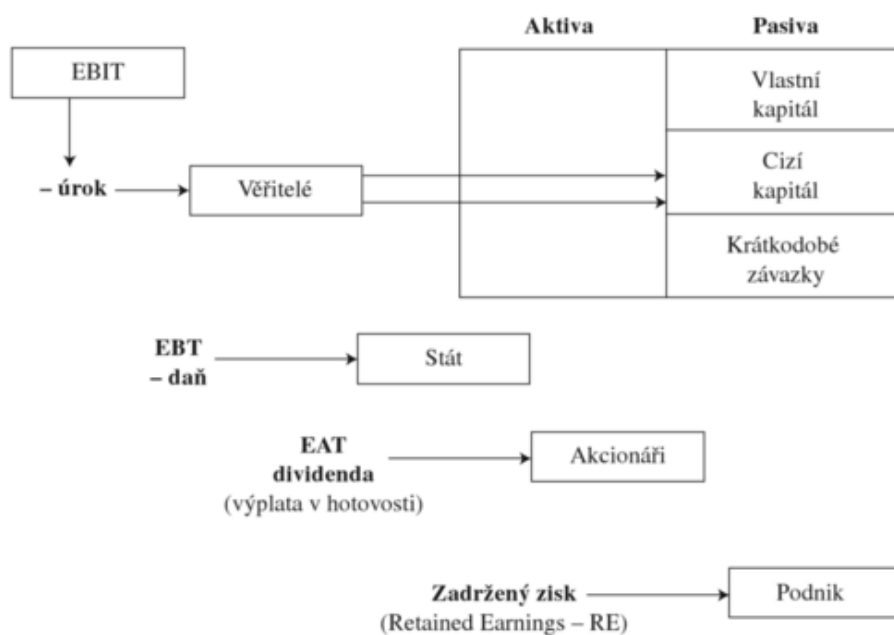
Za hlavní úkol výkazu se považuje informovat o finanční výkonnosti podniku a to především o vyčíslení:

- provozního výsledku hospodaření – před zdaněním;
- finančního výsledku hospodaření;
- výsledku hospodaření za běžnou činnost (provozní + finanční) – po zdanění;
- mimořádného výsledku hospodaření – po zdanění;
- výsledku hospodaření za účetní období (za běžnou činnost + mimořádný) (Kovanicová, 2005).

Nejen při tvorbě finanční analýzy lze narazit na několik druhů zisku, v závislosti na účelu zpracování analýzy. Mezi nejpoužívanější formy zisku patří:

- **EAC** - Čistý zisk k rozdělení akcionářům vlastním kmenové akcie;
- **EAT** – Čistý zisk (Hospodářský výsledek za účetní období);
- **EBT** – Zisk před zdaněním;
- **EBIT** – Zisk před zdaněním a úroky;
- **EBITDA** – Zisk před zdaněním, úroky a odpisy;
- **NOPAT** – Čistý provozní zisk po zdanění (Kislíngerová, 2010).

Obrázek 4: Zisk a jeho rozdělení, vazba na výkaz rozvaha



Zdroj: Kislingerová (2010)

Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu, stejně jako přehled o peněžních tocích, není vždy povinnou součástí účetní závěrky. Přehled informuje o příčinách změn vlastního kapitálu – zvětšení či zmenšení jednotlivých složek mezi začátkem a koncem rozvahového účetního období (Kovanicová, 2005).

Příloha k účetním výkazům

Cílem rozvahy je poskytnout dodatečné informace k rozvaze a výkazu zisků a ztrát – především o stavu majetku podniku, nákladech a výnosech, vlastním kapitálu a výsledku hospodaření. Tyto doplňující a vysvětlující informace pak umožňují, aby mohl čtenář hlouběji proniknout do účetních výkazů. Přehled očekává nestrannost, důvěryhodnost a jasnost finančních záznamů (Kislingerová, 2010).

3.3 Metody finanční analýzy

V praxi se můžeme setkat s dvěma přístupy hodnocení ekonomických procesů – fundamentálním a technickým. Fundamentální analýza se zaměřuje na zhodnocení kvalitativních položek a za hlavní metodu analýzy se považuje specializovaný odhad odborníka, který vychází z jeho praktických, ale i teoretických zkušeností. Technická

analýza používá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody, které slouží ke kvantitativnímu zpracování údajů a následnému kvantitativnímu i kvalitativnímu vyhodnocení (Mrkvička, & Kolář, 2013).

Z charakteristiky vyplývá, že oba přístupy k sobě mají blízko a nejlépe by se měl používat jak fundamentální, tak technický přístup - jejich vzájemná kombinace vede totiž k jasnějším výsledkům. Finanční analýzu lze zařadit mezi technické analýzy, neboť vychází z matematických postupů (Růčková, 2015).

Za základní metody finanční analýzy se považuje analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza), analýza rozdílových a tokových ukazatelů (analýza fondů finančních prostředků), analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (Mrkvička, & Kolář, 2013).

3.3.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Analýzu stavových ukazatelů tvoří zejména horizontální a vertikální analýza. Horizontální analýza, někdy též nazývána jako analýza trendů, se věnuje časovým změnám absolutních ukazatelů. Nezbytností jsou v tomto případě časové řady dostatečné délky, vliv na finanční analýzu může mít i prostředí firmy. Vertikální analýza se oproti tomu zabývá vnitřním složením absolutních ukazatelů. S pomocí této metody lze porovnávat účetní výkazy s předchozím obdobím nebo s výkazy jiných firem v odvětví. Rozbor struktury aktiv sděluje, jakým způsobem firma investovala svěřený kapitál a zda při tom bylo přihlédnuto k výnosnosti. Rozbor pasiv naopak informuje, z jakých zdrojů byl majetek financován (Růčková, 2015).

3.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů zkoumá, jak už vyplývá z názvu, účetní výkazy obsahující tokové položky (jedná se tedy především o výkaz zisku a ztráty a o přehled o peněžních tocích) a kvůli analýze rozdílových ukazatelů také o rozvahu, například v případě analýzy oběžných aktiv (Růčková, 2015). Mezi metody využívající analýzu rozdílových ukazatelů zahrnujeme rovněž analýzu fondů finančních prostředků, která obsahuje analýzu čistého pracovního kapitálu, analýzu čistých pohotových prostředků a analýzu čistých peněžně pohledávkových fondů (Mrkvička, & Kolář, 2013).

Čistý pracovní kapitál

Z výše uvedených analýz se majetkové struktury podniku týká propočet čistého pracovního kapitálu. Protože se svou povahou vztahuje k likviditě, může být zařazen také k jejím ukazatelům. Získává se odečtením krátkodobých pasiv od oběžných aktiv a jeho velikost závisí na odvětví, ve kterém podnik působí. Čistý pracovní kapitál vyjadřuje, kolik z oběžných aktiv krátkodobého majetku financují dlouhodobé finanční zdroje. Jinak řečeno, představuje část provozních prostředků, kterou bude mít podnik k dispozici po zaplacení krátkodobých závazků (Růčková, 2015).

Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker2013

3.3.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza)

Poměrová analýza je jednou z nejpoužívanějších metod finanční analýzy – hlavním důvodem může být i skutečnost, že většinu potřebných údajů lze vyčíst ze základních účetních výkazů. Z hlediska orientace se poměrové ukazatele člení na ukazatele likvidity, ukazatele rentability, ukazatele zadluženosti, ukazatele aktivity, ukazatele tržní hodnoty a ukazatele cash flow (Mrkvička, & Kolář, 2013). Podrobněji charakterizujeme ukazatele související s majetkovou strukturou podniku:

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity určují, zda je podnik schopen včas splácet své závazky a jak rychle transformuje svá aktiva do hotovostní podoby peněžních prostředků. Třemi základními ukazateli likvidity podle Kislingerové (2010) jsou:

- **Běžná likvidita** = oběžná aktiva/krátkodobé závazky
- **Pohotová likvidita** = (oběžná aktiva – zásoby)/krátkodobé závazky
- **Hotovostní (peněžní) likvidita** = peněžní prostředky/krátkodobé závazky

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, někdy nazývané jako ukazatele návratnosti či výnosnosti, udávají, jaký vliv má řízení aktiv, financování podniku a likvidita na rentabilitu. Obecně vyjadřují, jaký podíl zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (Kislingerová, 2010). Nejvýznamnějšími ukazateli rentability jsou:

- **Rentabilita aktiv (ROA)** = EBIT/aktiva
Ukazatel ROA znázorňuje produkční sílu podniku – jaká je výnosnost kapitálu bez ohledu na financování zdrojů. Říká také, kolik korun čistého zisku náleží jedné koruně aktiv.
- **Rentabilita tržeb (ROS)** = EBIT/tržby nebo EBIT/výnosy
Ukazatel ROS udává, kolik korun čistého zisku připadána jednu korunu tržeb.
- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** = EAT/vlastní kapitál
Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili majitelé či akcionáři. Napomáhá tak při zhodnocení, zda jimi vložený kapitál byl reprodukován v takové míře, která odpovídá investičnímu riziku. Říká také, kolik korun čistého zisku náleží jedné koruně vlastního kapitálu. (Higgins, 2009; Kislingerová, 2010; Růčková, 2015).

Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti vychází z údajů v rozvaze, neboť srovnává její jednotlivé položky a díky tomu dokáže určit, v jaké míře financuje podnik aktiva cizími zdroji. Mezi základní ukazatele zadluženosti lze podle Růčkové (2015) zařadit:

- **Ukazatel věřitelského rizika** = cizí kapitál/celková aktiva;
- **Míra zadluženosti** = cizí kapitál/vlastní kapitál;
- **Koeficient samofinancování** = vlastní kapitál/celková aktiva;
- **Ukazatel úrokového krytí** = EBIT/nákladové úroky.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se používají zejména pro správu aktiv – informují, jak podnik svůj majetek využívá, zda je optimální doba obratu (jak produktivní jsou aktiva). Charakteristickými ukazateli aktivity jsou (Kislingerová, 2010):

- **Obrat aktiv** = tržby/celková aktiva;
- **Obrat dlouhodobého majetku** = tržby/dlouhodobý majetek;
- **Obrat zásob** = tržby/zásoby;
- **Doba obratu zásob** = zásoby/(tržby/360);
- **Doba splatnosti pohledávek** = pohledávky/(tržby/360);
- **Doba splatnosti krátkodobých závazků** = krátkodobé závazky/tržby(360).

3.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů reprezentuje metody, které používají výše popsané postupy a navzájem je kombinují. Za cíl se pokládá složení prostého modelu, který by znázorňoval vzájemné souvislosti mezi jednotlivými ukazateli vyššího řádu. Model tvoří souhrn ukazatelů, které lze dále členit na dílčí ukazatele. Sestavení takového funkčního modelu by mělo vést k objasnění účinku změny jednoho či více ukazatelů na celkové hospodaření podniku, zjednodušení a zpřehlednění analýzy stávajícího vývoje. Jako příklad analýzy soustav ukazatelů lze uvést Du Pointův rozklad ukazatele rentability nebo pyramidové soustavy ukazatelů – pyramida v tomto případě ilustruje stupňovité zvětšování množství jednotlivých ukazatelů v detailnějších rozkladech. Do analýzy soustav ukazatelů můžeme zařadit také bonitní a bankrotní modely, které ukazují, jak stabilní je finanční zdraví firmy (Mrkvička, & Kolář, 2013).

CÍL A METODIKA PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je klasifikovat majetkovou strukturu podniku ve vztahu k financování tohoto majetku a posoudit metody hodnocení majetku ve vztahu k výkonnosti podniku. Aplikovat vybrané metody na konkrétním podniku, zhodnotit celkovou majetkovou strukturu vybraného podniku a navrhnout doporučení s ohledem na zvýšení výkonnosti.

Praktická část práce obsahuje hodnocení vybraného podniku pomocí některých metod blíže popsanych v kapitole 3.3 Metody finanční analýzy. Jelikož mají jednotliví autoři odlišný pohled na způsob výpočtu některých ukazatelů, především poměrových, je zde uvedeno, jaký postup byl pro jejich výpočet v této práci použit. Počáteční písmeno R/V značí, zda se položka nachází v rozvaze/výkazu zisku a ztráty, číslo udává řádek dané položky ve výkazu.

Některé vybrané poměrové ukazatele budou porovnávány s hodnotami celkového odvětví, ve kterém se firma nachází – tyto údaje byly získány internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu www.mpo.cz. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA umožnil porovnat sledovaný podnik s ostatními podniky, které rovněž spadají do kategorie CZ-NACE 25 (Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení) a zároveň mají více než 50 zaměstnanců.

Ukazatele aktivity podniku

$Obrat\ aktiv = (V01+V05)/R01 = (Tržby\ za\ prodej\ zboží + Tržby\ za\ prodej\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb)/Aktiva$

$Obrat\ dlouhodobého\ majetku = (V01+V05)/R03 = (Tržby\ za\ prodej\ zboží + Tržby\ za\ prodej\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb)/Dlouhodobý\ majetek$

$Doba\ obratu\ zásob = R32/((V01+V05)/360) = Zásoby/((Tržby\ za\ prodej\ zboží+Tržby\ za\ prodej\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb)/360)$

$Doba\ splatnosti\ pohledávek = R48/((V01+V05)/360) = Krátkodobé\ pohledávky/((Tržby\ za\ prodej\ zboží+Tržby\ za\ prodej\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb)/360)$

$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = R106/((V01+V05)/360) = Krátkodobé\ závazky/((Tržby\ za\ prodej\ zboží+Tržby\ za\ prodej\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb)/360)$

Ukazatele likvidity podniku

Běžná likvidita = $R31/(R106+R120+R121)$ = Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky+Krátkodobé bankovní úvěry+Krátkodobé finanční výpomoci)

Pohotová likvidita = $(R31-R32)/(R106+R120+R121)$ = (Oběžná aktiva – Zásoby)/(Krátkodobé závazky+Krátkodobé bankovní úvěry+Krátkodobé finanční výpomoci)

Hotovostní likvidita = $R058/(R106+R120+R121)$ = Peněžní prostředky/(Krátkodobé závazky+Krátkodobé bankovní úvěry+Krátkodobé finanční výpomoci)

Ukazatele rentability

Rentabilita aktiv = $(V61+V43)/R01$ = (Výsledek hospodaření před zdaněním + Nákladové úroky)/Aktiva

Rentabilita tržeb = $(V61+V43)/V04$ = (Výsledek hospodaření před zdaněním + Nákladové úroky)/Výkony

Rentabilita vlastního kapitálu = $(V60)/R68$ = (Výsledek hospodaření za účetní období)/Vlastní kapitál

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele věřitelského rizika = $R89/R01$ = Cizí zdroje/Aktiva

Míra zadluženosti = $R89/R68$ = Cizí zdroje/Vlastní kapitál

Koeficient samofinancování = $R68/R01$ = Vlastní kapitál/Aktiva

Ukazatel úrokového krytí = $(V61+V43)/V43$ = (Výsledek hospodaření před zdaněním + Nákladové úroky)/Nákladové úroky

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál = $(R32+R39+R48+R58) - (R106 + R120 + R121)$ = (Zásoby + Dlouhodobé pohledávky + Krátkodobé pohledávky + Krátkodobý finanční majetek) – (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry + Krátkodobé finanční výpomoci)

Bilanční pravidla

- Zlaté pravidlo financování

Poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu =
 $R03/(R68+R90+R95+R119) = \text{Dlouhodobý majetek}/(\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy}$
 $+ \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé})$

Poměr oběžných aktiv a krátkodobého kapitálu = $R31/(R106+R120+R121) =$
 $\text{Oběžná aktiva}/(\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry} +$
 $\text{Krátkodobé bankovní výpomoci})$

- Pravidlo vyrovnaní rizika

Poměr vlastních a cizích zdrojů = $R68/R89 = \text{Vlastní kapitál}/\text{Cizí zdroje}$

- Pari pravidlo

Poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku = $R68/R03 = \text{Vlastní kapitál}/\text{Dlouhodobý majetek}$

- Pravidlo růstu

Tempo růstu tržeb = $(\text{Tržby v běžném roce}/\text{Tržby v předchozím roce} - 1) * 100$

Tempo růstu investic = $(\text{Investice v běžném roce}/\text{Investice v předchozím roce} - 1) * 100$

4. Charakteristika podniku z hlediska jeho majetkové výstavby

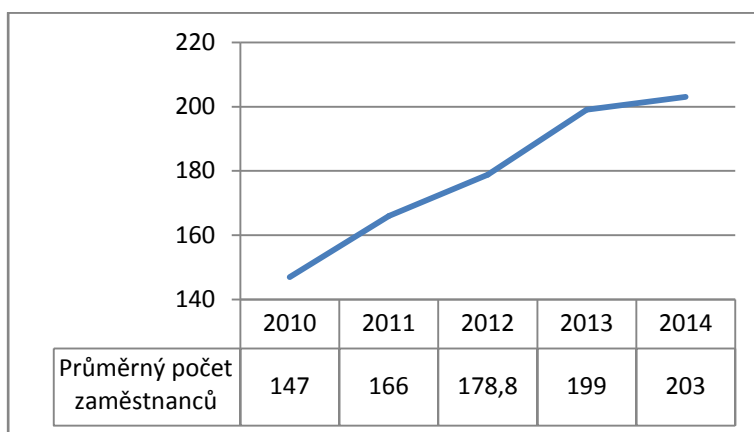
4.1 Obecná charakteristika podniku

Sledovaná společnost byla zapsána do obchodního rejstříku roku 1991, svou nynější podobu a název však získala až po třech letech, kdy se jí povedlo přeorientovat na jinou výrobní činnost. Do té doby se společnost zabývala technickými úpravami pozemků a jejich odvodňováním, což bylo dotováno státem – po roce 1989 se politická situace změnila a společnost se začala zadlužovat. Když hrozil firmě bankrot, koupili společnost dnešní majitelé a od roku 1997 hospodaří díky perspektivnímu výrobnímu programu bez úvěru (Výroční zpráva společnosti).

Společnost podniká v oblasti kovovýroby a mezi její nejvýznamnější předměty podnikání lze zařadit zámečnictví, povrchové úpravy a svařování kovů a provádění staveb včetně jejich změn a udržovacích prací na nich. Zaměřuje se především na zakázkovou výrobu a mezi hlavní produkty patří rozvaděčové skříně pro trakční pohony trolejbusů, tramvají, lokomotiv a vagónů (ojediněle i pro vozy metra) a speciální rozvaděčové skříně určené do elektráren. Společnost se dále zabývá různými zámečnickými pracemi – zpracováním plechu, svařováním, lakováním práškovými barvami a třískovým obráběním. K dispozici k tomu má děrovací automaty, CNC ohraňovací lisy, plazmový a autogenní CNC pálicí stroj a laserový dělicí stroj. Samostatné středisko společnosti má pak na starost stavební činnost – zednické práce, zemní práce, hydroizolační práce, montáže sádkartonu, zateplení objektů, půdní vestavby, pokládání zámkové dlažby, odvodňování a výstavby kanalizace. Okrajové aktivity společnosti zahrnují projektovou činnost v investiční výstavbě, opravy motorových vozidel, koupě zboží za účelem dalšího prodeje, silniční motorovou dopravu nákladní a zemědělskou činnost (Výroční zpráva společnosti).

Základní kapitál této akciové společnosti činí 20 600 000 Kč (206 kmenových akcií na jméno v hodnotě 100 000 Kč) a byl splacen v plné výši. Z celkového počtu 8 vedoucích zaměstnanců vlastní 2 z nich nadpoloviční většinu akcií a vystupují jako jednatelé společnosti. Z Grafu 1 je patrné, že se průměrný počet zaměstnanců ve sledovaném období postupně zvyšoval a to z původních 147 až na 203 pracovníků. Lze tedy zařadit společnost mezi středně velké podniky, neboť zatím nejvyšší počet zaměstnanců v posledním sledovaném roce nepřesáhl hranici 250 zaměstnanců (Výroční zpráva společnosti).

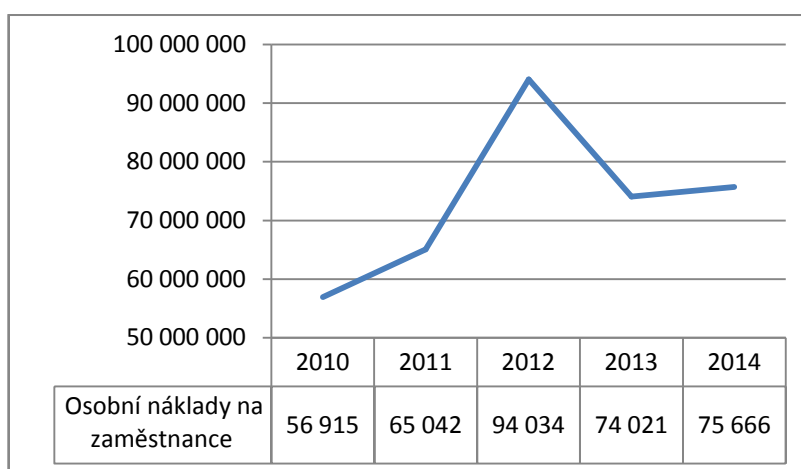
Graf 1: Průměrný počet zaměstnanců v letech 2010 - 2011



Zdroj: Vlastní zpracování

S počtem zaměstnanců narůstaly i osobní náklady na zaměstnance. Graf 2 ale ukazuje, že tyto nárůsty nebyly přímo úměrné. K podstatnému skoku o téměř 30 milionů korun došlo v roce 2012. Zapříčinily to především mimořádné odměny, ale samozřejmě i vyšší počet zaměstnanců (Výroční zprávy společnosti).

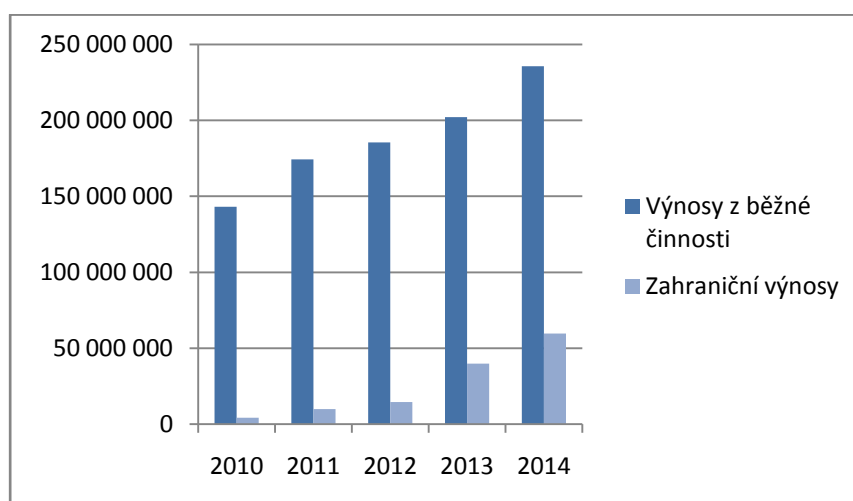
Graf 2: Vývoj osobních nákladů na zaměstnance v letech 2010 – 2014 (v Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Nárůst výnosů z běžné činnosti sledované společnosti byl pozvolný, v průměru o 10 – 20 % ročně. Výraznou změnu z toho zaznamenaly zahraniční výnosy, které se každoročně zvyšovaly – na počátku sledovaného období činil podíl zahraničních výnosů na celkových výnosech necelá 3 %, na konci již tento podíl přesáhl 25 %. To značí stabilnější postavení na zahraničních trzích a stále se rozvíjející vztahy s partnery jiných zemí. Podíl zahraničních výnosů na výnosech z běžné činnosti znázorňuje Graf 3 (Výroční zprávy společnosti).

Graf 3: Podíl zahraničních výnosů na výnosech z běžné činnosti (v Kč) v letech 2010 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování

S výnosy se postupně zvětšoval i výsledek hospodaření, výjimkou je rok 2012, kdy došlo k významnému poklesu, což měly pravděpodobně za následek velmi vysoké osobní náklady, jak již bylo zmíněno výše. Trvale rostoucí charakter měla i zůstatková cena dlouhodobého hmotného majetku, čemuž odpovídaly i investice, které byly v letech 2011 a 2013 podstatně větší z důvodu výstavby nové výrobní haly a jejího následného dostavění a vybavení (Výroční zprávy společnosti).

4.2 Majetek podniku a jeho financování

Přehled majetku podnik zobrazuje Tabulka 1, která slouží jako výchozí zdroj údajů pro analýzu charakterizující majetkovou strukturu (kompletní údaje obsahuje Příloha 1). Tuto analýzu a její vyhodnocení obsahují následující kapitoly.

Tabulka 1: Vývoj aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	133 732	143 871	161 774	182 039	206 521
Dlouhodobý majetek	73 618	99 195	102 617	116 563	132 795
- dlouhodobý nehmotný majetek	0	120	87	406	222
- dlouhodobý hmotný majetek	63 251	88 586	97 554	116 157	126 573
- dlouhodobý finanční majetek	10 376	10 489	4 976	0	6 000
Oběžná aktiva	60 004	44 244	59 020	65 389	73 574
- zásoby	15 277	15 384	15 699	15 452	15 350

- dlouhodobé pohledávky	0	0	- 245	0	0
- krátkodobé pohledávky	25 528	27 590	28 642	35 136	31 765
- krátkodobý finanční majetek	19 249	1 270	14 679	15 360	26 459
Časové rozlišení	110	432	137	87	152

Zdroj: Výroční zpráva podniku

Bilanční pravidla

Zlaté pravidlo financování, které dbá na časový sled aktiv a pasiv, podnik ve sledovaném období nedodržel. Jak je patrné z Tabulky 2, výše oběžných aktiv několikanásobně převyšovala ve všech letech výši krátkodobého kapitálu. Podnik tedy financoval většinu oběžných aktiv dlouhodobými zdroji, což není nejvhodnější.

Tabulka 2: Časové rozdělení aktiv a pasiv podniku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	73 618	99 195	102 617	116 563	132 795
Dlouhodobý kapitál	114 741	128 750	146 448	162 648	177 818
Podíl dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu	0,64	0,77	0,70	0,72	0,75
Oběžná aktiva	60 004	44 244	59 020	65 389	73 574
Krátkodobý kapitál	18 573	14 653	14 647	18 989	28 455
Podíl oběžných aktiv a krátkodobého kapitálu	3,23	3,02	4,03	3,44	2,59

Zdroj: Vlastní zpracování

Při optimálním financování majetkové struktury by měl podnik brát ohled především také na poměr vlastního a cizího kapitálu. Ve všech sledovaných letech bylo pravidlo vyrovnaní rizika dodrženo – hodnota poměru vlastního a cizího kapitálu byla vždy vyšší než 1, jak lze vyčíst z Tabulky 3.

Tabulka 3: Poměr vlastního a cizího kapitálu v letech 2010 - 2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	101 012	109 257	115 483	123 799	132 808
Cizí kapitál	32 302	34 146	45 612	57 838	73 465
Poměr vlastního a cizího kapitálu	3,1	3,2	2,5	2,1	1,8

Zdroj: Vlastní zpracování

Oproti tomu pari pravidlo, které říká, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven dlouhodobému majetku, nebylo dodrženo za celé sledované období – vlastní kapitál totiž ve všech letech převyšoval dlouhodobý majetek. Z Tabulky 4 je však patrné, že se podnik snažil tuto skutečnost změnit a původně velký rozdíl mezi hodnotami vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku se postupně snižoval. V roce 2014 už se vlastní kapitál téměř rovnal dlouhodobému majetku.

Tabulka 4: Vlastní kapitál a dlouhodobý majetek v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	101 012	109 257	115 483	123 799	132 808
Dlouhodobý majetek	73 618	99 195	102 617	116 563	132 795
Poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku	1,37	1,1	1,13	1,06	1,00001

Zdroj: Výroční zprávy podniku

Pravidlo růstu, které říká, že tempo růstu investic by mělo být nižší než tempo růstu tržeb, názorně ukazuje, kdy podnik více investoval. V letech 2011 a 2013, kdy nebylo toto pravidlo dodrženo, jak dokazuje Tabulka 5, podnik opravdu velmi významně investoval do dlouhodobého majetku. Roku 2011 nechal podnik vystavět novou výrobní halu a odkoupil a dal zrekonstruovat jednu další starší halu. Dále byl pořízen nový laserový pálicí stroj, jeřáby k manipulaci s břemeny a nové dodávkové auto. Zásadní investicí se však pro sledovaný podnik zdá být koupě nového obráběcího centra v roce 2013 (Výroční zprávy společnosti).

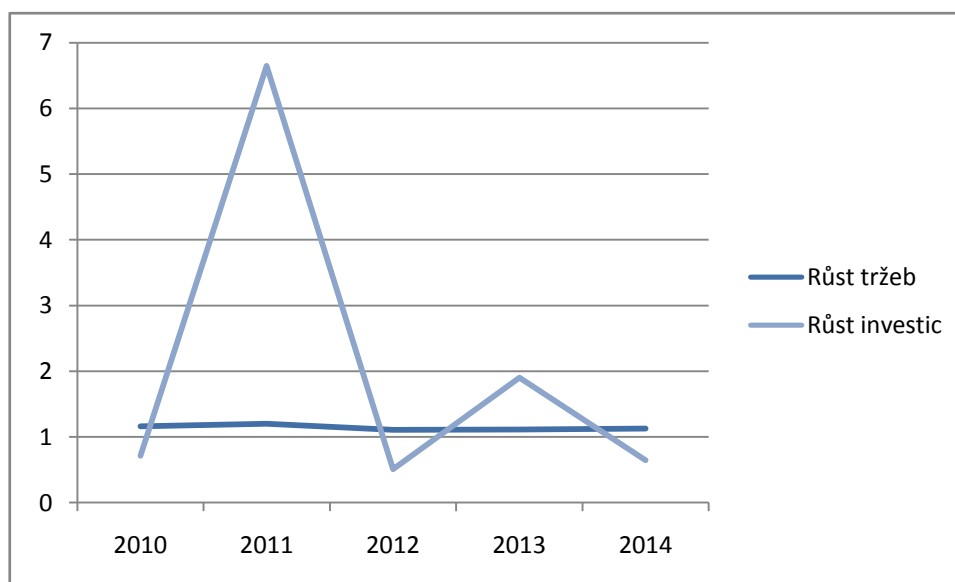
Tabulka 5: Vývoj tržeb a investic v letech 2010 - 2014

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby (tis. Kč)	117 846	136 819	164 335	181 742	202 197	227 183
Investice (tis. Kč)	6 606	4 698	31 223	15 884	30 225	19 455
Tempo růstu tržeb (%)	---	16,10	20,11	10,59	11,25	12,36
Tempo růstu investic (%)	---	-28,88	564,60	-49,13	90,29	-35,63

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud bychom se podívali na Graf 4, tak se zatím výše zmíněné investice v růstu tržeb vůbec neprojevily. Dá se ale předpokládat, že konkrétně investice do nového obráběcího centra se na hospodářských výsledcích podniku promítne nejspíše až v dlouhodobém časovém horizontu, protože pracovníkům trvalo přes rok, než se s novým strojem naučili pracovat a zároveň bude kvůli velmi specifické výrobě pro podnik ze začátku obtížné získat dostatek nových zákazníků. Podnik ale předpokládá, že by díky této investici mohl proniknout na více zahraničních trhů a prohloubit své postavení na stávajících trzích. (Výroční zprávy společnosti).

Graf 4: Tempo růstu vybraných ukazatelů (index) v letech 2010 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování

5. Aplikace vybraných metod hodnocení majetkové struktury

Majetková struktura podniku bude hodnocena pomocí finanční analýzy. Práce se zaměřuje především na analýzu absolutních ukazatelů, analýzu čistého pracovního kapitálu a analýzu poměrových ukazatelů.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů majetkové výstavby podniku

Celkovou vertikální a horizontální analýzu obsahují Přílohy 2 a 3. Vybrané údaje byly použity pro níže uvedené zhodnocení vývoje jednotlivých složek aktiv podniku.

Hodnoty aktiv jako celku ve sledovaných letech konstantně stoupaly, stejně tak tomu bylo i v případě dlouhodobého majetku. K výraznému poklesu oběžných aktiv o 26% oproti předchozímu roku došlo v roce 2011, což zapříčinil vysoký propad hodnoty krátkodobého finančního majetku, poté výše oběžných aktiv opět začala růst stejně tak jako výše krátkodobého finančního majetku.

Z Tabulky 6 vyplývá, že celé sledované období výše dlouhodobého majetku převyšovala oběžná aktiva, přičemž nejmenší rozdíl mezi nimi byl v roce 2010, kdy oběžná aktiva tvořila téměř 45 % celkových aktiv. Vyšší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech je dán nejen povahou výroby a odvětvím, ale také vysokými investicemi do dlouhodobého (především hmotného) majetku. V roce 2011 měl dlouhodobý majetek největší podíl na celkových aktivech podniku (necelých 69 %) a velkou roli zde hrály právě zmíněné investice – podnik zahájil výstavbu nové výrobní haly a koupil a zrekonstruoval jednu starší halu.

Tabulka 6 také poukazuje na velmi malou účast ostatních aktiv na celkových aktivech podniku v porovnání se stálými a oběžnými aktivy. Přestože podíl ostatních aktiv dosahuje velmi nízkých hodnot, jejich vývoj ve sledovaném období značně kolísá.

Tabulka 6: Složení celkových aktiv podniku (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	55,05	68,95	63,43	64,03	64,30
Oběžná aktiva	44,87	30,75	36,48	35,92	35,63
Ostatní aktiva	0,08	0,30	0,08	0,05	0,07

Zdroj: Vlastní zpracování

Dlouhodobý majetek

Pokud se zaměříme na hodnocení složení dlouhodobého majetku podniku, tak jednoznačně největší část tvoří **dlouhodobý hmotný majetek**, jak můžeme vidět v Tabulce 7. Od počátku sledovaného období podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkovém dlouhodobém majetku rostl, a to až do roku 2013, kdy dosáhl nejvyšší hodnoty za celé sledované období a poté lehce klesl. Tabulka 1 ale ukazuje, že vývoj dlouhodobého majetku byl trvale rostoucí a k jeho poklesu nedošlo. Skutečnost, že podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkovém dlouhodobém majetku měl vyšší hodnotu v roce 2013 než v roce 2014, zapříčinila nejspíš nulová hodnota dlouhodobého finančního majetku v roce 2013.

Tabulka 7: Složení dlouhodobého majetku podniku (v %) v letech 2010 - 2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,12	0,08	0,35	0,17
Dlouhodobý hmotný majetek	85,92	89,30	95,07	99,65	95,31
Dlouhodobý finanční majetek	14,09	10,57	4,85	0,00	4,52

Zdroj: Vlastní zpracování

Složení dlouhodobého hmotného majetku znázorňuje Tabulka 8. Z hlediska vývoje majetku podniku jsou zajímavé položky stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které poukazují, jak se sledovaná společnost vyvíjí a že neváhá investovat do dlouhodobých aktiv. Nejvýznamnější byl v tomto ohledu rok 2013, kdy byla dostavěna nová výrobní hala, nakoupeny nové stroje a s tím související i pořízení dlouhodobého nehmotného majetku (viz další odstavec).

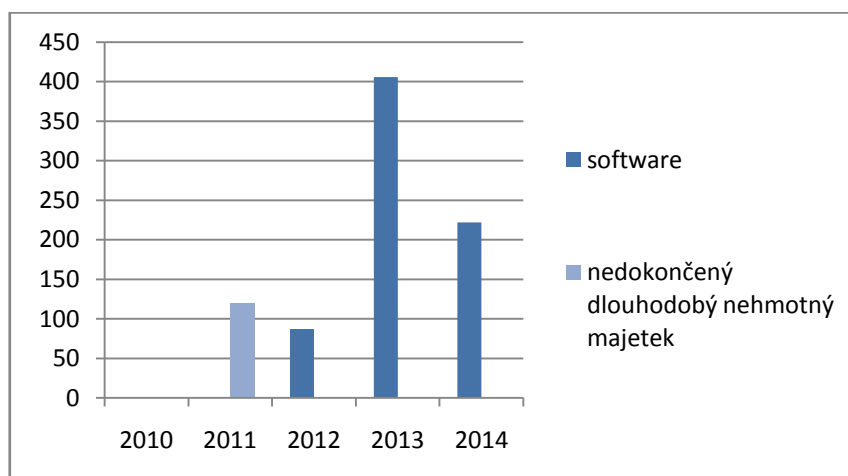
Tabulka 8: Složení dlouhodobého hmotného majetku v letech 2010 – 2014 (tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
Pozemky	3 921	3 921	3 887	3 887	3 887
Stavby	38 283	37 165	36 899	57 554	55 544
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	20 927	29 341	24 597	35 565	46 343
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	70	70	70	70	70
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	50	18 089	28 004	19 081	20 729

Zdroj: Vlastní zpracování

Podle Grafu 5 podnik nedisponoval roku 2010 **dlouhodobým nehmotným majetkem**, až v roce 2011 nedokončeným nehmotným majetkem a od roku 2012 softwarem. Od svého vzniku společnost žádný software nevlastnila. Až v roce 2012 jej zakoupila, zvýšila tak svou konkurenceschopnost a mohla svým zákazníkům poskytnout širší portfolio služeb a dokonalejší zpracování zakázek.

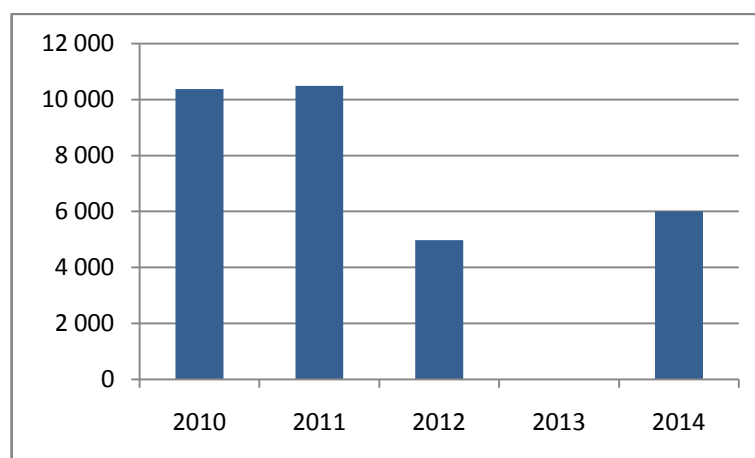
Graf 5: Složení dlouhodobého nehmotného majetku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Velmi nejednotný vývoj **dlouhodobého finančního majetku** vystihuje Graf 6. Z počátku sledovaného období tento vývoj téměř stagnoval, načež začal velmi prudce klesat až na již zmíněnou nulovou hodnotu a následující rok opět začal růst. Důvodem byl postupný prodej všech dlouhodobých cenných papírů a následný nákup obchodního podílu v jiné firmě.

Graf 6: Vývoj dlouhodobého finančního majetku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Oběžný majetek

Hlavní část oběžného majetku v celém sledovaném období představovaly krátkodobé pohledávky, jak poukazuje Tabulka 9. Oproti tomu dlouhodobé pohledávky dosahovaly nejnižších hodnot a v podniku se téměř nevyskytovaly – výjimkou byl rok 2012, když podnik vytvořil opravnou položku k pohledávkám z obchodních vztahů. Výše zásob zůstala ve všech letech na srovnatelné úrovni a nezaznamenala žádné výrazné změny - podíl zásob na oběžném majetku se tedy měnil v závislosti na změnách ostatních oběžných aktiv. Příkladem je rok 2011, kdy klesl podíl krátkodobého finančního majetku na oběžných aktivech na necelá 3 %, přičemž předchozí rok to bylo 32 %. Podíl zásob na oběžném majetku tak zvýšil, ale ke skutečnému zvýšení stavu zásob nedošlo.

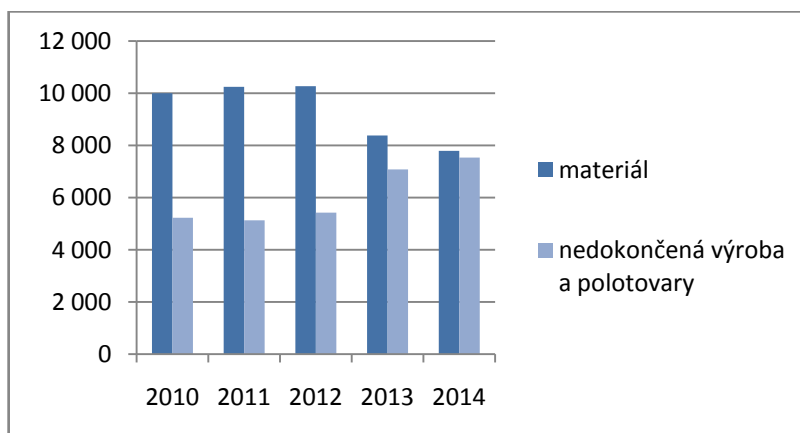
Tabulka 9: Složení oběžného majetku podniku v letech 2010 -2014 (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014
Zásoby	25,46	34,77	26,60	23,63	20,86
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,42	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	42,54	62,36	48,53	53,73	43,17
Krátkodobý finanční majetek	32,08	2,87	24,87	23,49	35,96

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 7 poukazuje na výše zmíněný konstantní stav zásob. V případě materiálu se po roce 2012 podařilo docílit jeho snížení, ale zároveň se zvyšovala nedokončená výroba a polotovary – v konečné fázi se tedy stav takřka nezměnil.

Graf 7: Vývoj jednotlivých prvků zásob podniku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

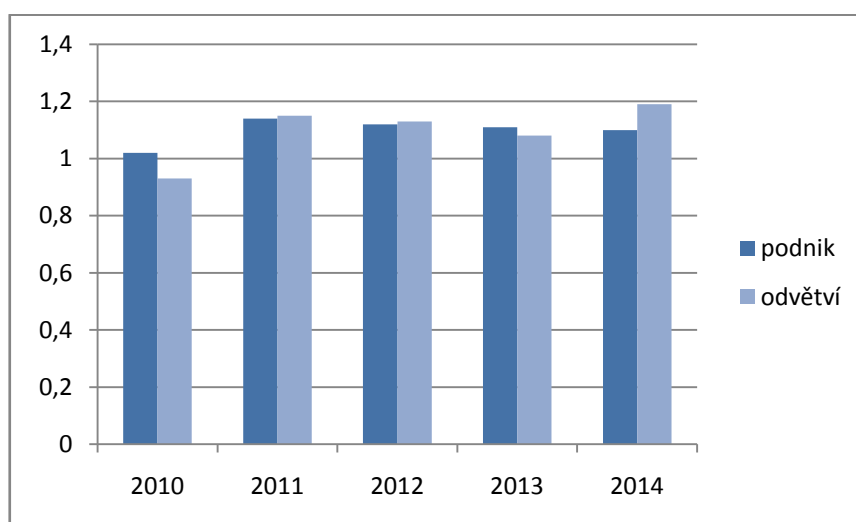
5.2 Analýza poměrových ukazatelů majetkové výstavby podniku

Majetkové výstavby podniku se týkají již výše zmíněné ukazatele aktivity charakterizující dlouhodobý majetek podniku, ukazatele likvidity hodnotící oběžný majetek, ukazatele zadluženosti informující o úvěrovém zatížení firmy a ukazatele rentability zhodnocující celkový výsledek podnikání.

5.2.1 Ukazatele aktivity podniku

Obrat aktiv stanovuje, kolikrát se za rok aktiva obrátí – jinak řečeno, jak efektivně podnik svá aktiva dokáže zhodnotit. Ve všech letech byly naměřené hodnoty vyšší než 1, což znamená, že se aktiva alespoň jednou za rok obrátily. Vývoj obratu aktiv sledovaného podniku se velmi podobal vývoji odvětví, jak dokazuje Graf 8. Nejvyššího obratu s hodnotou 1,14 dosáhl podnik v roce 2011.

Graf 8: Vývoj obratu aktiv podniku v letech 2010 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování

V případě **obratu zásob** dosahují hodnoty vzhledem k odvětví, ve kterém se společnost nachází a specifické povaze výroby, přijatelné výše. Podnik svým dodavatelům v případě výroby rozvaděčových skříní garantuje dodání v rozmezí 5 až 7 týdnů, takže i nejvyšší hodnota doby obratu zásob byla vyhovující. Doba obratu zásob měla trvale klesající charakter, jak je patrné z Tabulky 10.

Tabulka 10: Vývoj ukazatelů aktivity podniku v letech 2010 - 2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	1,02	1,14	1,12	1,11	1,10
Obrat dlouhodobého majetku	1,86	1,66	1,77	1,73	1,71
Doba obratu zásob (ve dnech)	40,2	33,7	31,1	27,5	24,3
Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)	67,2	60,4	56,2	62,6	50,3
Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)	48,9	27,7	21,0	26,5	29,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Velmi problémovou se pro sledovaný podnik zdá být **doba splatnosti pohledávek**, která ve většině let převyšuje **dobu splatnosti závazků** více než dvojnásobně. I kdybychom zohlednili, že podnik vystavuje klíčovým partnerům faktury se splatností 60 dnů, tak by stejně měly být hodnoty nižší, než bylo zjištěno výpočtem, protože ostatní obchodní partneři mají klasickou dobu splatnosti faktur 30 dnů, někteří dokonce i kratší. Podnik by měl mít své pohledávky dostatečně zajištěné – jak lze vyčíst z Tabulky 11, tak mnoho pohledávek překračuje dobu splatnosti, v některých případech i o více než rok. Nejvíce pohledávek po lhůtě splatnosti (přes 80 % z celkových pohledávek) se v podniku vyskytovalo v roce 2010, kde se nejspíše ještě projevovala světová finanční krize.

Tabulka 11: Vývoj pohledávek podniku v letech 2010 - 2014 (v Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
Pohledávky	24 806 576	26 981 193	26 164 295	33 938 099	39 974 988
Pohledávky po lhůtě splatnosti	20 066 164	7 928 599	6 423 581	14 847 578	16 404 725
- do 180 dní	4 333 151	7 433 305	4 986 581	13 629 130	7 070 026
- nad 180 do 356 dní	33 817	161 202	332 606	479 378	8 213 562
-nad 365 dní	373 444	334 092	1 104 792	739 070	1 121 137

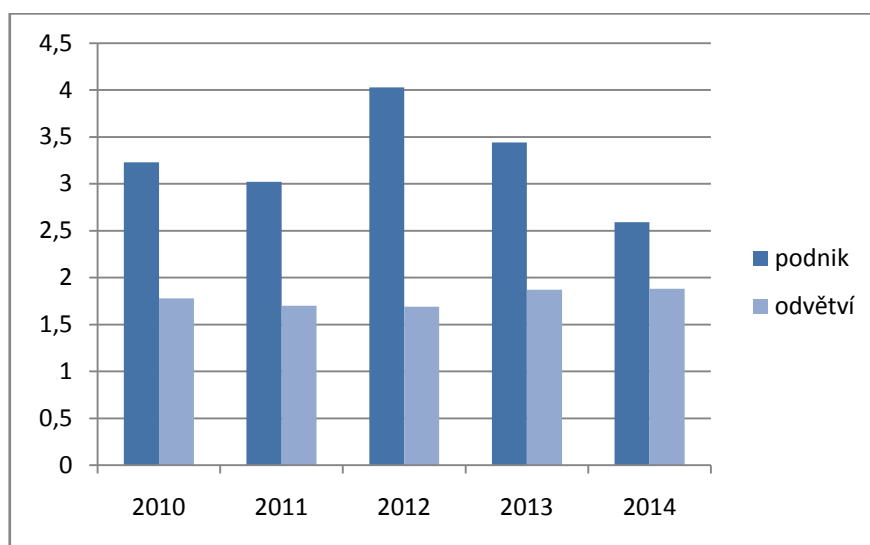
Zdroj: Výroční zprávy podniku

5.2.2 Ukazatele likvidity podniku

Zda je podnik schopen uhradit své splatné závazky, určují ukazatelé likvidity. S ohledem na stupně likvidity rozlišujeme běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu.

Běžná likvidita podniku by se měla obecně pohybovat v intervalu 1,6 – 2,5. Z Grafu 9 je patrné, že hodnoty běžné likvidity odvětví, ve kterém se podnik nachází, se v tomto intervalu nacházely. Oproti tomu běžná likvidita sledovaného podniku byla ve všech letech vyšší – největšího rozdílu si lze všimnout v roce 2012, kdy běžná likvidita podniku dosáhla téměř 2,5 násobku oborového průměru. Roku 2014 klesla běžná likvidita až na hodnotu 2,59 a přiblížila se intervalu, ve kterém by se měly hodnoty obecně pohybovat. I tato nejnižší hodnota byla ovšem velmi vysoká a podnik by měl zvážit, zda to nemá negativní vliv na výnosnost podniku.

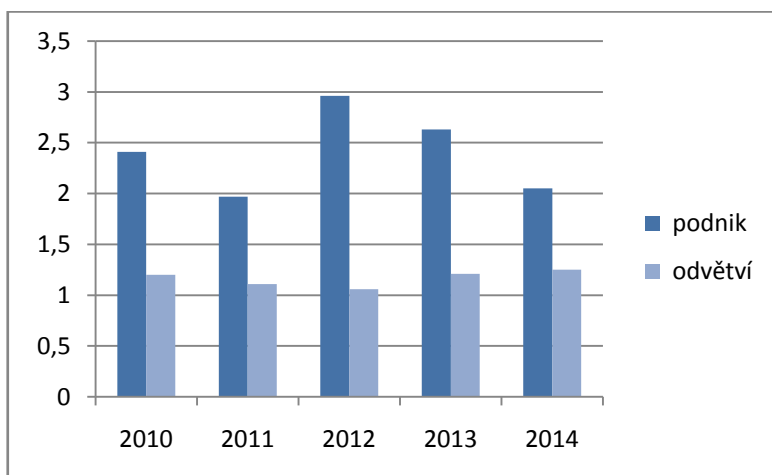
Graf 9: Vývoj běžné likvidity podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování

Podobný vývoj, jak znázorňuje Graf 10, měla i **pohotová likvidita**. Hodnoty odvětví se pohybovaly v doporučeném intervalu 1 – 1,5, ale pohotová likvidita sledovaného podniku byla opět ve všech letech několikanásobně vyšší (nejvyšší hodnota naměřená v roce 2012 dokonce 2,79 krát). Nejnižší hodnota 1,97 zaznamenaná v roce 2011 jen potvrzuje vysokou likviditu podniku.

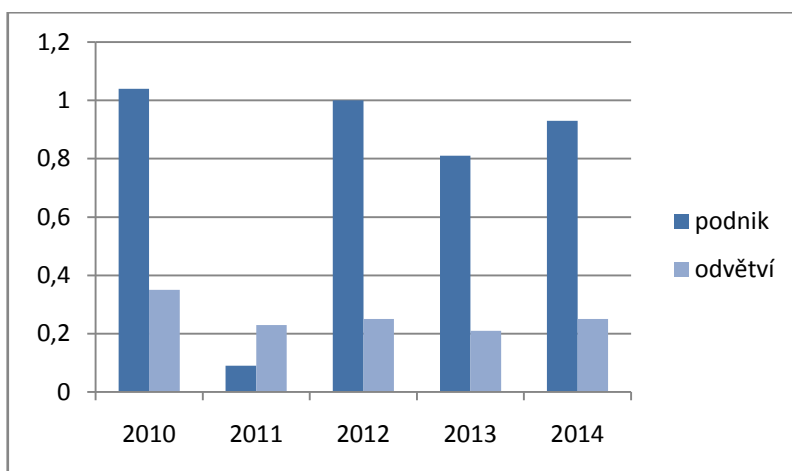
Graf 10: Vývoj pohotové likvidity podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014



Zdroj: Vlastní zpracování

V případě vývoje **okamžité likvidity** podniku se zcela vymyká rok 2011, kdy její hodnota klesla až na 0,09. Tento pokles způsobil meziroční relativní pokles o 93,4 % u krátkodobého finančního majetku. V ostatních letech se ale hodnoty pohybovaly v intervalu 0,81 až 1,04, takže opět převyšovaly doporučený interval 0,2 – 0,7 i hodnoty oborového průměru. Největší rozdíl mezi hotovostní likviditou podniku a odvětví byl opakovaně naměřen v roce 2012, kdy měl podnik dokonce 4 krát vyšší hodnoty, jak lze vyčíst z Grafu 11. Podnik byl tedy kromě roku 2012 okamžitě schopen splácet své závazky.

Graf 11: Vývoj hotovostní likvidity podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014

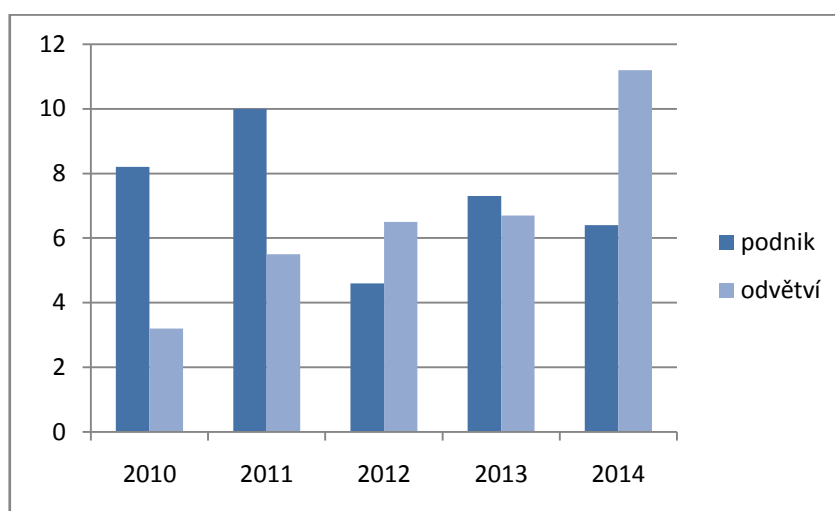


Zdroj: Vlastní zpracování

5.2.3 Ukazatele rentability podniku

Za jeden z nejdůležitějších ukazatelů je považována **rentabilita aktiv** (produkční síla), která porovnává zisk a celková aktiva bez ohledu na financování. Nejefektivněji byla aktiva využívána v roce 2011, kdy hodnota rentability aktiv vzrostla až na 10 %. Následujícího roku klesla rentabilita o více než polovinu, ale tento rok byl kritický pro všechny ukazatele rentability – důvodem byla nízká hodnota zisku zapříčiněná vysokými osobními náklady vynaloženými v tomto roce (viz výše). Celkově měla rentabilita aktiv podniku odlišný vývoj od rentability celého odvětví, jak ukazuje Graf 12. V roce 2013 se hodnoty podniku a odvětví nejvíce podobaly, následujícího roku byly hodnoty odvětví tak vysoké, že hodnota rentability aktiv ve sledovaném podniku dosáhla jen málo přes polovinu této hodnoty.

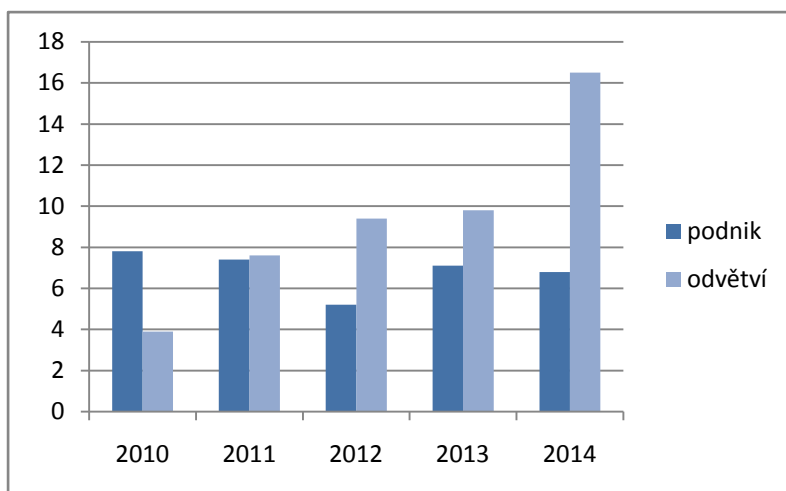
Graf 12: Vývoj rentability aktiv podniku a oborového průměru v letech 2010 – 2014 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu se kromě roku 2012 pohybovala okolo 7 %. Ve zmíněném roce poklesla až na necelých 5 %, ale v tomto roce došlo k poklesu všech ukazatelů rentability, jak již bylo zmíněno. Od roku 2012 byla rentabilita podniku nižší než oborový průměr – k extrémnímu rozdílu došlo roku 2014, kdy hodnoty odvětví byly vyšší o 10 %. Obecně lze ale říci, že rentabilita vlastního kapitálu zaznamenala celkem konstantní vývoj bez větších výkyvů, jak ukazuje Graf 13.

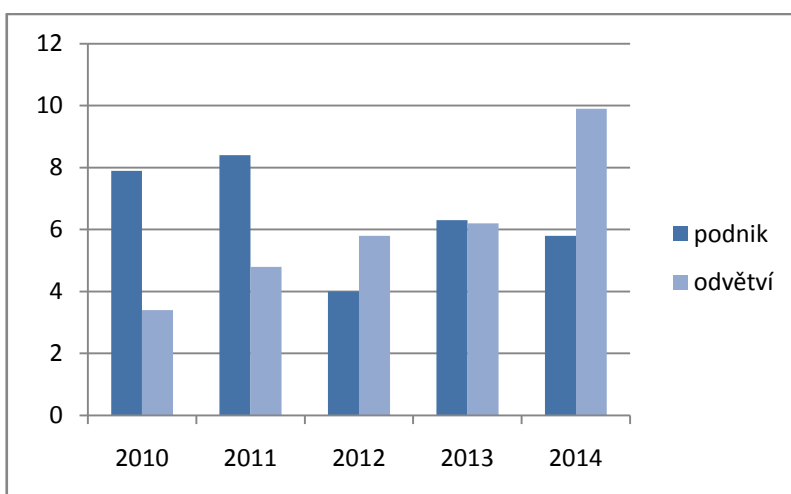
Graf 13: Vývoj rentability vlastního kapitálu podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 14 je patrné, že v prvních dvou sledovaných letech převyšovala **rentabilita tržeb** průměrné hodnoty odvětví, stejně jako tomu bylo u předešlých ukazatelů. Roku 2010 dosáhla rentabilita tržeb podniku 2,3 násobku oborového průměru. V roce 2012 došlo rovněž k poklesu, přestože se tržby zvýšily – příčinou bylo opět snížení výsledku hospodaření. V roce 2013 se hodnoty rentability podniku a odvětví téměř shodovaly – rentabilita tržeb v obou případech těsně překročila 6 %. Následujícího roku se hodnota odvětví prudce zvýšila a výrazně převyšovala rentabilitu sledovaného podniku.

Graf 14: Vývoj rentability tržeb podniku a oborového průměru v letech 2010 – 2014 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování

5.2.4 Ukazatele zadluženosti

Vybrané ukazatele zadluženosti obsahuje Tabulka 12. **Celková zadluženost** (věřitelské riziko) ukazuje míru krytí majetku podniku cizími zdroji a ta se od roku 2011 postupně zvyšovala. I přesto dosáhla nejvyšší hodnoty 35,57 %, což znamená, že veškerá aktiva podniku byla financována z 64,43 % vlastními zdroji.

Podobnou skutečnost vyjadřuje i **míra zadluženosti**, která představuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Tento ukazatel sledují především banky (věřitelé), kteří hodlají podniku poskytnout úvěr. Ve všech sledovaných letech byly hodnoty vlastního kapitálu vyšší než hodnoty cizích zdrojů, což je pro věřitele pozitivní. Vývoj míry zadluženosti byl od roku 2011 rostoucí a roku 2014 již tato míra převýšila 55 %.

Opak celkové zadluženosti zobrazuje **koeficient samofinancování**, tedy z kolika procent firma financuje své potřeby vlastními zdroji. V letech 2010 a 2011 byl podnik schopen samofinancovat přes 75 % celkových aktiv vlastními zdroji, což značí velkou finanční stabilitu podniku a jeho samostatnost. Jak ukazuje Tabulka 12, tak ani v ostatních letech nebyl podnik ve větší míře závislý na cizích zdrojích.

Ukazatel úrokového krytí bylo možné ve sledovaném období vypočítat pouze v letech 2012 – 2014, neboť v předcházejících letech se v podniku nákladové úroky (potřebné k vypočítání tohoto ukazatele) nevyskytovaly. V roce 2012 dosahoval ukazatel úrokového krytí vysoké hodnoty, téměř 49 %, ale to jen kvůli již několikrát zmíněnému, velmi nízkému výsledku hospodaření – hodnota nákladových úroků dosáhla v tomto roce nejnižší hodnoty za sledované období. V následujících letech se již ukazatel úrokového krytí pohyboval okolo 13 %, což znamená, že tolik procent zisku připadlo na úroky. Úrokové zatížení v tomto případě dosahovalo přiměřené výše.

Tabulka 12: Vývoj ukazatelů zadluženosti podniku v letech 2010 – 2014 (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014
Ukazatel věřitelského rizika	24,15	23,73	28,19	31,77	35,57
Míra zadluženosti	31,98	31,25	39,50	46,72	55,62
Koeficient samofinancování	75,53	75,94	71,39	68,01	63,95
Ukazatel úrokového krytí	---	---	48,94	13,90	13,32

Zdroj: Vlastní zpracování

5.3 Výpočet čistého pracovního kapitálu

Ve všech sledovaných letech dosahoval čistý pracovní kapitál kladných hodnot, což znamená, že i po zaplacení všech krátkodobých závazků měl podnik k dispozici dostatečné množství provozních prostředků pro plynulý chod společnosti. V Tabulce 13 je zaznamenán vývoj čistého pracovního kapitálu, který byl kromě roku 2011 rostoucí. Ve zmíněném roce došlo totiž k poklesu oběžných aktiv i krátkodobých závazků oproti předcházejícímu roku, což nejspíš zapříčinilo tento pokles. I přesto byla hodnota čistého pracovního kapitálu velmi vysoká – „finanční polštář“ by v případě, že nastane nějaká nepříznivá situace negativně ovlivňující chod společnosti podniku, pomohl tuto skutečnost překonat. Podnik by měl ale uvážit, zda nedosahoval až moc vysokých hodnot, neboť u tohoto kapitálu nedochází k požadovanému zhodnocení.

Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál podniku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva	60 004	44 244	59 020	65 389	73 574
Krátkodobé závazky	18 573	12 653	10 597	14 869	18 455
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	2 000	4 050	4 120	10 000
Čistý pracovní kapitál	41 431	29 591	44 373	46 400	45 119

Zdroj: Vlastní zpracování

Překapitalizování podniku, především v roce 2010, naznačuje i Tabulka 14. Podle Synka (2011) dochází k překapitalizování v případě, kdy poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku převyšuje hodnotu 1. Podniku se však ve sledovaném období podařilo tento poměr snižovat a v roce 2014 docílil toho, že nebyl překapitalizován, ale ani podkapitalizován viz bilanční pravidla.

Tabulka 14: Poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku v letech 2010 - 2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	101 012	109 257	115 483	123 799	132 808
Dlouhodobý majetek	73 618	99 195	102 617	116 563	132 795
Poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku	1,37	1,1	1,13	1,06	1,00001

Zdroj: Vlastní zpracování

6. Zhodnocení, doporučení s ohledem na zvýšení výkonnosti

Ve sledovaném období měla aktiva podniku jako celek konstantně rostoucí charakter a nedošlo k žádnému meziročnímu poklesu, což značí stabilitu podniku. Podnik financoval svůj majetek z větší části z vlastních zdrojů - to vyjadřují výsledky koeficientu samofinancování dosahující ve sledovaném období velmi vysokých hodnot. Jak je patrné z politiky společnosti, tak zde převládá snaha o samostatnost a nezávislost na cizích zdrojích. Podnik by měl ale zvážit, zda by pro něj nebylo výhodnější používat více levnějšího cizího kapitálu.

Podíl vlastního kapitálu a na celkových aktivech trvale převládal a z vývoje dlouhodobých aktiv bylo patrné, ve kterých letech podnik více investoval. Analýza ukazatelů rentability však naznačuje, že využití aktiv nebylo vždy zcela optimální a ani vysoké investice se přímo úměrně nepromítly do vývoje rentability tržeb. Podnik by měl tedy příště zvážit, zda se mu investice vyplatí, především jaká bude návratnost investice a zda dopomůže k vyššímu zisku. Musíme ovšem brát v úvahu, že má sledovaný podnik specifickou výrobu, která vyžaduje velmi speciální stroje a technologie – vzhledem k neustálé modernizaci je pak podnik pod tlakem konkurence nucen do dlouhodobého majetku investovat.

Podnik by si mohl ještě více hlídat dobu splatnosti pohledávek. V porovnání s dobou splatnosti závazků byla více než dvojnásobná. Podniku se takto u odběratelů váže mnoho peněz v nezaplacených fakturách - velká část pohledávek podniku překročila dobu splatnosti, některé jsou po lhůtě splatnosti dokonce i nad 365 dní. To může být jedna z příčin, proč podnik financuje oběžný majetek z velké části dlouhodobým kapitálem.

Pokud bychom se ale podívali na výsledky analýzy jako celek, tak si podnik vede celkem úspěšně, má nízkou zadluženost a byl schopen velmi dobře splácet své závazky. Zároveň ve všech sledovaných letech dosahoval čistý pracovní kapitál kladných hodnot – podnik by měl ale zvážit, zda nebyly tyto hodnoty až moc vysoké, neboť u toho kapitálu nedochází k požadovanému zhodnocení.

Podniku se také daří stále více pronikat na zahraniční trh, jak dokazuje konstantně zvyšující se podíl zahraničních výnosů na celkových výnosech. Je tedy možné, že se časem podniku podaří zvýšit rentabilitu tržeb či celkové výnosy díky vysokým investicím do dlouhodobého hmotného majetku.

ZÁVĚR

Podle výsledků analýzy by se dalo říci, že podnik jako celek, má dobré hospodářské výsledky a silné postavení na domácím a zahraničním trhu i díky majetkové struktuře. Ta sice neměla ve všech sledovaných letech zcela optimální složení a ne vždy dosahovala výsledků jako odvětví, ale to je v praxi velmi častý jev. V každém podniku lze vždy nalézt něco, co by se dalo zlepšit, což platí i pro nejlepší firmy na trhu. Navíc nelze hodnotit všechny podniky stejnými pravidly, neboť každý je zcela jedinečný, s odlišnými potřebami, které souvisí se stylem výroby a mnoha dalšími faktory.

Sledovanému podniku byla navržena určitá opatření, která by mohla zvýšit jeho výkonnost. Týkají se vysokého čistého pracovního kapitálu, vázání kapitálu v pohledávkách a poměrně vysokých investic do dlouhodobého majetku – ty ovšem nemusí být pro podnik problémem, neboť zda byla investice dostatečně efektivní lze posoudit až s delším časovým odstupem.

Na závěr je třeba podotknout, že celkovou finanční analýzu (tedy nejen analýzu majetkové struktury), by měl podnik dělat pravidelně a sám, neboť jedině on je schopen správně vyhodnotit výsledky této analýzy a zavést díky nim opatření, která mohou vést ke zvýšení výkonnosti. Pravidelné porovnávání výsledků finanční analýzy může podnik upozornit na mnoho problémů, kterým se dá pomocí včasného zásahu předejít, nebo je alespoň zmírnit.

Summary

The aim of this thesis is to classify assets and its structure in relation to the financing of these assets and apply selected methods on a particular company.

The main part consists of financial analysis, which includes vertical and horizontal analysis of assets and ratio analysis, especially indicators of activity, liquidity, profitability and debt. An integral part is the actual characteristics of the enterprise in terms of the property construction. The results of analysis are evaluated and serve as a basis for recommending the company to increase efficiency and productivity.

Key words: assets, financial analysis, ownership structure and ratio analysis

Seznam použitých zdrojů

- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (c2000). *Principles of corporate finance* (6th ed.). Boston: Irwin McGraw-Hill.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku* (Vyd. 1.). Praha: Ekopress.
- Higgins, R. C. (c2009). *Analysis for financial management* (9th ed.). Boston: McGraw-Hill Irwin.
- Jindřichovská, I. (2001). *Podnikové finance* (Vyd. 1.). Praha: Management Press.
- Kislingerová, E. (2010). *Manažerské finance* (3. vyd.). V Praze: C.H. Beck.
- Kislingerová, E. (2001). *Oceňování podniku* (2. vydání) Praha: C. H. Beck
- Knápková, A., Pavelková, D., & Šteker, K. (2013). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* (2., rozš. vyd.). Praha: Grada.
- Kovanicová, D. (2005). *Abeceďa účetních znalostí pro každého* (15., aktualiz. vyd.). Praha: BOVA POLYGON.
- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku* (2., aktualiz. vyd.). Praha: Ekopress.
- Mrkvička, J., & Kolář, P. (2013). *Finanční analýza: distanční studijní opora* (1. vyd.). Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo.
- Mulačová, V., & Mulač, P. (2013). *Obchodní podnikání ve 21. století* (1. vyd.). Praha: Grada.
- Nývltová, R., & Marinič, P. (2010). *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy* (1. vyd.). Praha: Grada.
- *Obchodní korporace: zákon o obchodních korporacích rejstřík : 2014 : redakční uzávěrka 3.2.2014.* (2014). Ostrava: Sagit.
- Růčková, P. (2015). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (5., aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.
- Synek, M., & Kislingerová, E. (2015). *Podniková ekonomika* (6., přeprac. a dopl. vyd.). V Praze: C.H. Beck.
- Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika* (5., aktualiz. a dopl. vyd.). Praha: Grada.

- Synek, M. (1997). *Ekonomika a řízení podniku: učební texty pro inženýrské studium Podniková ekonomika* (2. vyd.). Praha: Vysoká škola ekonomická.
- Valach, J. (1999). *Finanční řízení podniku* (2. aktualiz. a rozš. vyd.). Praha: Ekopress.
- Vochozka, M., & Mulač, P. (2012). *Podniková ekonomika* (1. vyd.). Praha: Grada.
- Wöhe, G., & Kislingerová, E. (2007). *Úvod do podnikového hospodářství: distanční studijní opora* (2., přeprac. a dopl. vyd.). V Praze: C.H. Beck.

- *Výroční zprávy podniku*
- *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.htm>.

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč).....	27
Tabulka 2: Časové rozdělení aktiv a pasiv podniku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč).....	28
Tabulka 3: Poměr vlastního a cizího kapitálu v letech 2010 - 2014	28
Tabulka 4: Vlastní kapitál a dlouhodobý majetek v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč).....	29
Tabulka 5: Vývoj tržeb a investic v letech 2010 - 2014.....	29
Tabulka 6: Složení celkových aktiv podniku (v %)	31
Tabulka 7: Složení dlouhodobého majetku podniku (v %) v letech 2010 - 2014.....	32
Tabulka 8: Složení dlouhodobého hmotného majetku v letech 2010 – 2014 (tis. Kč)	32
Tabulka 9: Složení oběžného majetku podniku v letech 2010 -2014 (v %).....	34
Tabulka 10: Vývoj ukazatelů aktivity podniku v letech 2010 - 2014	36
Tabulka 11: Vývoj pohledávek podniku v letech 2010 - 2014 (v Kč).....	36
Tabulka 12: Vývoj ukazatelů zadluženosti podniku v letech 2010 – 2014 (v %).....	41
Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál podniku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)	42
Tabulka 14: Poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku v letech 2010 - 2014	42

Seznam obrázků

Obrázek 1: Cyklus oběžných aktiv	7
Obrázek 2: Struktura majetku podniku	8
Obrázek 3: Pět základních segmentů rozvahy.....	15
Obrázek 4: Zisk a jeho rozdělení, vazba na výkaz rozvaha	17
Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál.....	19

Seznam grafů

Graf 1: Průměrný počet zaměstnanců v letech 2010 - 2011.....	26
Graf 2: Vývoj osobních nákladů na zaměstnance v letech 2010 – 2014 (v Kč)	26
Graf 3: Podíl zahraničních výnosů na výnosech z běžné činnosti (v Kč) v letech 2010 - 2014 .	27
Graf 4: Tempo růstu vybraných ukazatelů (index) v letech 2010 - 2014.....	30
Graf 5: Složení dlouhodobého nehmotného majetku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč)	33
Graf 6: Vývoj dlouhodobého finančního majetku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč).....	33
Graf 7: Vývoj jednotlivých prvků zásob podniku v letech 2010 - 2014 (v tis. Kč).....	34
Graf 8: Vývoj obratu aktiv podniku v letech 2010 - 2014	35
Graf 9: Vývoj běžné likvidity podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014	37
Graf 10: Vývoj pohotové likvidity podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014.....	38
Graf 11: Vývoj hotovostní likvidity podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014.....	38
Graf 12: Vývoj rentability aktiv podniku a oborového průměru v letech 2010 – 2014 (v %)	39
Graf 13: Vývoj rentability vlastního kapitálu podniku a oborového průměru v letech 2010 - 2014 (v %).....	40
Graf 14: Vývoj rentability tržeb podniku a oborového průměru v letech 2010 – 2014 (v %)	40

Seznam příloh

Příloha 1: Složení aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v %)

Příloha 2: Vertikální analýza aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v %)

Příloha 3: Horizontální analýza aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)

Příloha 4: Vývoj vybraných položek charakterizujících podnik v letech 2010 -2014

Přílohy

Příloha 1: Složení aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	133 732	143 871	161 774	182 039	206 521
Dlouhodobý majetek	73 618	99 195	102 617	116 563	132 795
<u>Dlouhodobý nehmotný majetek</u>	0	120	87	406	222
- software	0	0	87	406	222
- nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	120	0	0	0
<u>Dlouhodobý hmotný majetek</u>	63 251	88 586	97 554	116 157	126 573
- pozemky	3 921	3 921	3 887	3 887	3 887
- stavby	38 283	37 165	36 899	57 554	55 544
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	20 927	29 341	24 597	35 565	46 343
- jiný DHM	70	70	70	70	70
- nedokončený DHM	50	18 089	28 004	19 081	20 729
<u>Dlouhodobý finanční majetek</u>	10 376	10 489	4 976	0	6 000
- ostatní dlouhodobé cenné papíry	10 367	10 489	4 976	0	0
Oběžná aktiva	60 004	44 244	59 020	65 389	73 574
<u>Zásoby</u>	15 277	15 384	15 699	15 452	15 350
- materiál	10 005	10 250	10 275	8 375	7 797
- nedokončená výroba a polotovary	5 222	5 134	5 424	7 077	7 529
<u>Dlouhodobé pohledávky</u>	0	0	- 245	0	0
- pohledávky z obchodních vztahů	0	0	- 245	0	0
<u>Krátkodobé pohledávky</u>	25 528	27 590	28 642	35 136	31 765
- pohledávky z obchodních vztahů	24 622	26 920	26 212	33 944	30 912
- krátkodobé poskytnuté zálohy	810	665	668	102	318

- dohadné účty aktivní	96	0	0	4	95
- jiné pohledávky	0	5	94	119	23
Krátkodobý finanční majetek	19 249	1 270	14 679	15 360	26 459
- peníze	305	224	34	72	101
- účty v bankách	18 944	1 046	14 645	15 288	26 358
Časové rozlišení	110	432	137	87	152
- náklady příštích období	104	138	131	87	152
- příjmy příštích období	6	294	6	0	0

Zdroj: Výroční zprávy společnosti

Příloha 2: Vertikální analýza aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	55,05	68,95	63,43	64,03	64,30
<u>Dlouhodobý nehmotný majetek</u>	0,00	0,08	0,05	0,22	0,11
- software	0,00	0,00	0,05	0,22	0,11
- nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00
<u>Dlouhodobý hmotný majetek</u>	47,30	61,57	60,30	63,81	61,29
- pozemky	2,93	2,73	2,40	2,14	1,88
- stavby	28,63	25,83	22,81	31,62	26,90
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15,65	20,39	15,20	19,54	22,44
- jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,05	0,05	0,04	0,04	0,03
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,04	12,57	17,31	10,48	10,04
<u>Dlouhodobý finanční majetek</u>	7,76	7,29	3,08	0,00	2,91
- ostatní dlouhodobé cenné papíry	7,75	7,29	3,08	0,00	0,00
Oběžná aktiva	44,87	30,75	36,48	35,92	35,63
<u>Zásoby</u>	11,42	10,69	9,70	8,49	7,43

- materiál	7,48	7,12	6,35	4,60	3,78
- nedokončená výroba a polotovary	3,90	3,57	3,35	3,89	3,65
<u>Dlouhodobé pohledávky</u>	0,00	0,00	-0,15	0,00	0,00
- pohledávky z obchodních vztahů	0,00	0,00	-0,15	0,00	0,00
<u>Krátkodobé pohledávky</u>	19,09	19,18	17,70	19,30	15,38
- pohledávky z obchodních vztahů	18,41	18,71	16,20	18,65	14,97
- krátkodobé poskytnuté zálohy	0,61	0,46	0,41	0,06	0,15
- dohadné účty aktivní	0,07	0,00	0,00	0,00	0,05
- jiné pohledávky	0,00	0,00	0,06	0,07	0,01
<u>Krátkodobý finanční majetek</u>	14,39	0,88	9,07	8,44	12,81
- peníze	0,23	0,16	0,02	0,04	0,05
- účty v bankách	14,17	0,73	9,05	8,40	12,76
Časové rozlišení	0,08	0,30	0,08	0,05	0,07
- náklady příštích období	0,08	0,10	0,08	0,05	0,07
- příjmy příštích období	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha 3: Horizontální analýza aktiv podniku v letech 2010 – 2014 (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	10 139	17 903	20 265	24 482
Dlouhodobý majetek	25 577	3 422	13 946	16 232
<u>Dlouhodobý nehmotný majetek</u>	120	-33	319	-184
- software	0	87	319	-184
- nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	120	-120	0	0
<u>Dlouhodobý hmotný majetek</u>	25 335	8 968	18 603	10 416
- pozemky	0	-34	0	0
- stavby	-1 118	-266	20 655	-2 010
- samostatné movité věci a	8 414	-4 744	10 968	10 778

soubory movitých věcí				
- jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	18 039	9 915	-8 923	1 648
<u>Dlouhodobý finanční majetek</u>	113	-5 513	-4 976	6 000
- ostatní dlouhodobé cenné papíry	122	-5 513	-4 976	0
Oběžná aktiva	-15 760	14 776	6 369	8 185
<u>Zásoby</u>	107	315	-247	-102
- materiál	245	25	-1 900	-578
- nedokončená výroba a polotovary	-88	290	1 653	452
<u>Dlouhodobé pohledávky</u>	0	-245	245	0
- pohledávky z obchodních vztahů	0	-245	245	0
<u>Krátkodobé pohledávky</u>	2 062	1 052	6 494	-3 371
- pohledávky z obchodních vztahů	2 298	-708	7 732	-3 032
- krátkodobé poskytnuté zálohy	-145	3	-566	216
- dohadné účty aktivní	-96	0	4	91
- jiné pohledávky	5	89	25	-96
<u>Krátkodobý finanční majetek</u>	-17 979	13 409	681	11 099
- peníze	-81	-190	38	29
- účty v bankách	-17 898	13 599	643	11 070
Časové rozlišení	322	-295	-50	65
- náklady příštích období	34	-7	-44	65
- příjmy příštích období	288	-288	-6	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha 4: Vývoj vybraných položek charakterizujících podnik v letech 2010 -2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Průměrný počet zaměstnanců	147	166	178,8	199	203
Osobní náklady na zaměstnance	56 915 000	65 042 000	94 034 000	74 021 000	75 666 000
Zůstatková cena DHM	74 016 707	91 594 000	102 929 000	116 153 000	132 571 000
Výnosy z běžné činnosti	143 060 000	174 262 000	185 461 000	202 197 000	235 624 000
Zahraniční výnosy	4 278 000	9 824 000	14 529 000	39 763 000	59 575 000
HV před zdaněním	10 964 000	14 362 522	7 334 193	12 388 000	12 202 000
Investice	4 698 000	31 222 504	15 884 000	30 225 000	19 455 000

Zdroj: Výroční zprávy společnosti