

Univerzita Hradec Králové
Fakulta informatiky a managementu
Katedra ekonomie

Finanční analýza podniku Fatra, a.s.

Bakalářská práce

Autor: Veronika Drahorádová

Studijní obor: Finanční management

Vedoucí práce: Ing. Jaroslav Kovárník, Ph.D.

Hradec Králové

srpen 2015

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně s použitím uvedené literatury.

V Hradci Králové dne 16. srpna 2015

Veronika Drahorádová

Poděkování:

Chtěla bych poděkovat panu Ing. Jaroslavu Kovárníkovi, Ph.D. za odborné vedení této práce a cenné rady, které mi pomohly práci zkompletovat.

Anotace

Bakalářská práce je zaměřena na rozbor finanční analýzy podniku, na základě které je provedeno zhodnocení finančního stavu společnosti. V bakalářské práci jsou použity metody finanční analýzy aplikované na společnost Fatra, a.s. Závěr práce shrnuje finanční stav společnosti.

Annotation

Title: Financial Analysis Of The Company

The Bachelor Thesis is focused on an analysis of a firm's financial situation. On this base was made an assesment of the financial condition of that company. The used methods in the thesis were applied on the company Fatra, a.s. The conclusion summarizes the whole situation and financial condition of the company.

Obsah

1	Úvod	1
2	Základní charakteristika finanční analýzy	3
2.1	Historie finanční analýzy	3
2.1.1	Historie ve světě	3
2.1.2	Historie v České republice	3
2.2	Cíle finanční analýzy	4
2.3	Uživatelé finanční analýzy	4
2.4	Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.4.1	Účetní výkazy	5
2.4.1.1	Rozvaha	6
2.4.1.2	Výkaz zisků a ztrát	6
2.4.1.3	Výroční zpráva	7
2.4.1.4	Cash flow	7
2.4.1.5	Příloha účetní závěrky	10
3	Metody finanční analýzy	12
3.1	Fundamentální analýza	13
3.2	Technická analýza	13
3.3	Analýza absolutních ukazatelů	14
3.3.1	Horizontální analýza	14
3.3.2	Vertikální analýza	15
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů	15
3.5	Analýza poměrových ukazatelů	15
3.5.1	Ukazatele rentability	16
3.5.1.1	ROI	16
3.5.1.2	ROA	16
3.5.1.3	ROE	16

3.5.1.4	ROCE	17
3.5.1.5	ROS	17
3.5.2	Ukazatele aktivity	17
3.5.2.1	Obrat aktiv	17
3.5.2.2	Obrat zásob.....	17
3.5.2.3	Doba obratu zásob.....	18
3.5.2.4	Obrat pohledávek	18
3.5.2.5	Doba obratu pohledávek.....	18
3.5.2.6	Obrat závazků.....	18
3.5.2.7	Doba obratu závazků.....	18
3.5.3	Ukazatele likvidity.....	19
3.5.3.1	Běžná likvidita.....	19
3.5.3.2	Pohotová likvidita	19
3.5.3.3	Okamžitá likvidita	19
3.5.4	Ukazatele zadluženosti	19
3.5.4.1	Ukazatel celkové zadluženosti	20
3.5.4.2	Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	20
3.5.4.3	Ukazatel míry samofinancování.....	20
3.5.4.4	Ukazatel úrokového krytí.....	20
3.5.5	Ukazatelé kapitálového trhu	21
3.6	Pyramidový rozklad ukazatelů.....	21
3.6.1	Pyramidový rozklad Du Pont	21
3.7	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	22
3.7.1	Bonitní modely	22
3.7.1.1	Kralickův rychlý test	22
3.7.2	Bankrotní modely	24
3.7.2.1	Altmanova analýza bankrotu.....	24

4	Finanční analýza podniku Fatra, a.s.	26
4.1	Charakteristika podniku	26
4.2	Analýza absolutních ukazatelů	27
4.2.1	Horizontální analýza.....	27
4.2.2	Vertikální analýza.....	39
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	46
4.3.1	Ukazatelé rentability.....	46
4.3.2	Ukazatelé aktivity	48
4.3.3	Ukazatelé likvidity.....	50
4.3.4	Ukazatelé zadluženosti	51
4.4	Pyramidový rozklad Du-pont.....	53
4.5	Bonitní a bankrotní modely	55
4.5.1	Kralickův rychlý test	55
4.5.2	Altmanova analýza bankrotu	56
5	Shrnutí vypočtených výsledků finanční analýzy, závěry a doporučení.....	58
6	Závěr.....	61
7	Bibliografie.....	63
8	Seznam tabulek.....	64
9	Seznam schémat	65
10	Seznam grafů	66
11	Přílohy	66

1 Úvod

Ke zpracování mé bakalářské práce jsem si vybrala téma finanční analýza. Finanční analýza odpovídá na otázku, jak podnik hospodaří se svými zdroji. Pomáhá odkrýt silné a slabé stránky finanční situace podniku. Pro výpočty je čerpáno z účetních výkazů firmy, dále se využívají i výroční zprávy popřípadě přílohy k účetním závěrkám. Analýzu využívají především manažeři společnosti, kteří díky jejím výsledkům rozhodují o budoucím vývoji společnosti. Pro správné využití výsledků finanční analýzy je důležité vědět, co nám vypočtená hodnota vypovídá o finanční situaci a na základě výsledků zvolit správnou strategii společnosti.

Analyzovanou společností je Fatra, a.s., která patří mezi středoevropské zpracovatele plastů. Hlavní činností této společnosti je zpracování plastů a je nedílnou součástí plastikářského průmyslu. Společnost založil v roce 1935 Tomáš Baťa, který kladl na odpovědný přístup k zaměstnancům a zákazníkům. Mezi první výrobky patřily plynové masky a ochranné oděvy. V roce 2000 vstoupila společnost do Agrofert holding, a.s. Své výrobky vyváží do 50 zemí světa. V koncernu nyní zaměstnává více než 27 000 zaměstnanců. Společnost Fatra, a.s. spolupracuje s vysokými školami a výzkumnými organizacemi, což byl důvod, proč jsem si tuto společnost vybrala.

Cíl práce je zpracování finanční analýzy podniku Fatra, a.s. v rozmezí let 2009 až 2013. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou rozebrány hlavní vzorce a metody pro zpracování finanční analýzy. V praktické části je zhodnocena celková finanční situace společnosti, která začíná krátkým úvodem, který popisuje hlavní činnost podniku. Nejprve jsou zpracované účetní výkazy k vytvoření horizontální a vertikální analýzy společnosti. Vertikální analýza je doplněna o grafy, kde je vidět, jak se daná oblast v průběhu sledovaných let vyvíjela. Dále se práce zaměřuje na analýzu poměrových ukazatelů, kteří patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Pro výpočet těchto ukazatelů se využívá rozvaha a výkaz zisků a ztrát. Tito ukazatelé se vypočítávají jako poměr dvou absolutních ukazatelů. Díky výsledkům poměrových ukazatelů je možné získat rychlé hodnocení základní finanční situace společnosti. V práci je zahrnuta analýza rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Vypočtené hodnoty jsou dále použity pro vytvoření schéma pyramidového rozkladu Du Pont. Toto schéma rozkládá rentabilitu aktiv a rentabilitu vlastního kapitálu. Jedná se o základní pyramidovou strukturu, ve které jsou použity poměrové ukazatele. V závěru práce je rozbor bonitního a bankrotního

modelu, konkrétně byl pro tuto práci vybrán Kralickův rychlý test a Altmanova analýza bankrotu. Modely dokáží včasné varovat před případným ohrožením finančního zdraví. Bonitní model hodnotí kvalitu firmy, bankrotní model slouží k odhalení finančních problémů podniku a zároveň stanovují míru ohrožení. V poslední kapitole je celkové shrnutí finanční situace společnosti s doporučením.

Bakalářská práce je zpracovaná na základě uvedené literatury a interních materiálů společnosti (účetní závěrky, výkaz zisků a ztrát, rozvaha). Nejvíce je v práci využita kniha Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi od autorky Petry Růčkové. Tato kniha vysvětluje, jak správně využít účetní výkazy pro zpracování finanční analýzy. V knize je popsána nejvyžívanější metoda a tedy metoda poměrových ukazatelů. Zároveň je kniha doplněna o zajímavé příklady.

2 Základní charakteristika finanční analýzy

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku“, dle Knápkové (2010, s. 10).

Finanční analýza pomáhá odhalit, zda má podnik dostatečný zisk a také vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zdali je podnik schopen včas splácet své závazky a velkou řadu významných skutečností. Finanční analýza je velice důležitá především pro manažery, kteří se díky ní mohou správně rozhodovat. Znalost finančního postavení je nezbytná ve vztahu k minulosti, tak i pro prognózování budoucího vývoje.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, působí totiž jako zpětná informace o tom, jak se podnik v jednotlivých oblastech vyvíjí, co se mu podařilo splnit a kde se naopak vyskytla situace, kterou nečekal. Výsledky finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku.

2.1 Historie finanční analýzy

2.1.1 Historie ve světě

Finanční analýza je tak stará, jak jsou staré samotné peníze. Samozřejmě nelze srovnávat rozbor středověkých obchodníků prováděné bez jakýchkoli technických pomůcek s analýzami sestavovanými za pomoci výkonných počítačů.

Podle Sedláčka (2011) jsou kolébkou moderních metod finanční analýzy Spojené státy. Také zde bylo napsáno nejvíce teoretických prací. Z angličtiny pochází i samotný pojem „finanční analýza“, zatímco v Evropě a zejména v německy mluvících zemích se spíše setkáme s pojmem „bilanční analýza“.

Velký rozvoj proběhl po první světové válce, kdy bylo potřeba hodnotit schopnost splácet úvěry velkých firem. Systematický rozvoj finanční analýzy a jejích nástrojů začal v průběhu Velké hospodářské krize v roce 1929. Tehdy začala být důležitá problematika likvidity. Další rozvoj následoval po druhé světové válce, kdy začala být zohledňována i výkonnost firem.

2.1.2 Historie v České republice

Jako první se touto problematikou zabýval Josef Pazourek, jeho hlavním dílem o finanční analýze byla kniha *Bilance akciových společností*, která byla vydána v roce 1906. Nejprve

se v Čechách používal název přejatý z němčiny, bilanční analýza, která zahrnuje hodnocení všech dokumentů, tj. rozvahy, výkaz zisku a ztráty, přílohy a výroční zprávy, tento název se teprve v roce 1989 změnil na termín finanční analýza, jak uvádí Mrkvička (2006).

2.2 Cíle finanční analýzy

V současnosti se neustále mění ekonomické prostředí a spolu s těmito změnami dochází ke změnám rovněž ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Definicí finanční analýzy je spousta, nejvýstižnější definicí podle Petry Růčkové je ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucnosti a finančních podmínek.

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví z pohledu finanční analýzy překládá do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze, jak uvedla Růčková (2010).

Finanční analýza zkoumá finanční situaci podniku. Finanční situace se testuje kvantitativními metodami zpracovávajícími údaje uvedené v účetních výkazech.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace jsou důležité jednak pro manažery, ale i pro další subjekty. Uživatelé jsou děleni na externí a interní.

Externí:

- banky a jiní věřitelé;
- investoři;
- manažeři konkurence;
- stát a jeho orgány;
- zákazníci a dodavatelé.

Interní:

- manažeři;

- odboráři;
- zaměstnanci.

Banky a jiní věřitelé jsou jedním z uživatelů, kteří si žádají nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zdali poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky mohou do svých úvěrových smluv zahrnout určité podmínky, například pokud podnik překročí určenou hranici zadluženosti, může banka zvýšit úvěrovou sazbu.

Investoři (akcionáři, společníci), kteří do podniku vkládají kapitál za účelem zhodnocení, očekávají, že se jim jejich vložené prostředky vrátí.

Pro dodavatele je především důležité to, zdali je podnik schopen hradit své závazky. Jedná se o solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů se jedná o dlouhodobou stabilitu, s cílem zajistit odbyt u stabilního zákazníka.

Zákazníci se zajímají o finanční situaci především v dlouhodobém obchodním vztahu. Zdali v případě finančních potíží či bankrotu, bude podnik zajišťovat výrobu.

Manažeři využívají informace především pro dlouhodobé a operativní řízení. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury, alokaci volných peněžních prostředků, apod. Díky finanční analýze, která zobrazuje silné a slabé stránky podniku, umožňuje manažerům vybrat správný podnikatelský záměr.

Zaměstnanci mají zájem na prosperitě a finanční stabilitě svého podniku. Často jsou motivováni hospodářskými výsledky. Důležité jsou pro zaměstnance především mzdové a sociální perspektivy, dostupné z ABRA Software: Business partner.

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro dobré zpracování finanční analýzy jsou nezbytně nutné kvalitní podklady. Sebelepší metoda nemůže poskytnout hodnotné výsledky v případě, že jsou zpracovávány ze špatných podkladů.

2.4.1 Účetní výkazy

Účetní výkazy jsou upraveny vyhláškou Ministerstva financí ČR. Tyto výkazy věrně odrážejí skutečnou situaci podniku, je jimi zachycován pohyb podnikových financí ve všech

podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Účetní výkazy jsou základním zdrojem pro finanční analýzu.

2.4.1.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a zdroje jejich financování vždy k určitému datu. Jedná se tedy o získání věrného obrazu majetkové situace podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. Strana aktiv označuje, jaký majetek byl pořízen a strana pasiv, čím byl financován. V rozvaze musí vždy platit bilanční rovnice, neboli $aktiva = pasiva$ (Růčková, 2010).

Tabulka 1: Rozvaha

Aktiva	Pasiva
1. Pohledávky za upsaný základní kapitál	1. Vlastní kapitál
2. Dlouhodobý majetek	1.1 Základní kapitál
2.1 Dlouhodobý hmotný majetek	1.2 Kapitálové fondy
2.2 Dlouhodobý nehmotný majetek	1.3 Rezervní a ostatní fondy ze zisku
2.3 Dlouhodobý finanční majetek	1.4 Hospodářský výsledek minulých let
3. Oběžná aktiva	1.5 Hospodářský výsledek běžného období
3.1 Zásoby	2. Cizí zdroje
3.2 Dlouhodobé pohledávky	2.1 Rezervy
3.3 Krátkodobé pohledávky	2.2 Dlouhodobé závazky
3.4 Finanční majetek	2.3 Krátkodobé závazky
4. Přechodná aktiva	2.4 Bankovní úvěry a výpomoci
	3. Přechodná pasiva
Aktiva celkem	Pasiva celkem

Zdroj: vlastní konstrukce, dle RŮČKOVÉ, Petry. Finanční analýza, s. 24, 26

2.4.1.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát zobrazuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje pouze pohyb výnosů a nákladů. Vždy hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky ovlivňují výsledek hospodaření. Rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisků a ztrát je především v tom, že výkaz zisků a ztrát se vztahuje k určitému časovému intervalu.

Výnosy se rovnají peněžní částce, kterou podnik získá ze svých činností za dané období. Náklady jsou naopak peněžní částky, které podnik vynaloží na získání výnosů. Výsledek hospodaření se rovná rozdílu mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Výsledek hospodaření zjišťujeme ve třech částech:

- a. provozní výnosy – provozní náklady = provozní výsledek hospodaření;
- b. finanční výnosy – finanční náklady = finanční výsledek hospodaření;
- c. mimořádné výnosy – mimořádné náklady = mimořádný hospodářský výsledek.

Po sečtení provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření sníženého o daň z příjmu z běžné činnosti, získáme výsledek hospodaření za běžnou činnost. Pokud k tomuto výsledku přičteme mimořádný výsledek hospodaření, získáme výsledek hospodaření za účetní období, označován jako čistý zisk, dle Knápkové (2010).

Tabulka 2: Výpočet zisku

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)
- odpisy
= zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
- nákladové úroky
= zisk před zdaněním (EBT)
- daň z příjmu za mimořádnou činnost
- daň z příjmu za běžnou činnost
= čistý zisk; výsledek hospodaření za účetní období (EAT)

Zdroj: vlastní konstrukce, dle RŮČKOVÉ, Petra. Finanční analýza, s. 36

2.4.1.3 Výroční zpráva

Výroční zprávu využívají, jak vlastníci podniku, tak i externí uživatelé (investoři, věřitelé, dodavatelé a odběratelé apod.). Jedná se o zprávu o finanční pozici a zhodnocení výsledku finančního hospodaření podniku. Ve větších podnicích může sloužit i jako propagační prostředek (pro tyto podniky je důležité grafické zpracování výroční zprávy).

Rozsah výroční zprávy je uveden v § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. Hlavním účelem sestavování výroční zprávy je vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti a stávajícím hospodářském postavení podniku. Výroční zpráva musí obsahovat jak finanční, tak nefinanční informace. Zabývá se zčásti i na budoucí perspektivu podniku, ale neprozrazuje detaily podnikatelského záměru (Kolář, 2006).

2.4.1.4 Cash flow

Cash flow poskytuje informace o peněžních tocích podniku (peněžních příjmech a výdajích). Důležitou částí finančního řízení a finanční analýzy je právě cash flow, které souvisí se zjišťováním likvidity podniku. Podstatným důvodem sledování cash flow je změna stavu

finančních prostředků. Velmi významný ukazatel úspěšnosti firem je právě tok hotovosti a s ním spojené úsloví „Cash is King“.

Základní pojmy spojené s cash flow jsou peněžní ekvivalenty, které představují hotovost včetně cenin, peněžní prostředky, peníze na cestě a dále peněžní ekvivalenty, které zahrnují krátkodobý likvidní majetek. Tyto ekvivalenty si účetní jednotka definuje sama dle svého rozhodnutí. Jsou sem řazeny peněžní úložky s maximální výpovědní lhůtou 3 měsíce, likvidní obchodovatelné cenné papíry, krátkodobé pohledávky s lhůtou splatnosti do 3 měsíců.

Většinou je výkaz cash flow dělen na:

1. oblast provozní činnosti;
2. investiční oblast;
3. oblast externího financování.

Provozní činnost tvoří jádro podniku, z hlediska financí je nejdůležitější. Jedná se o klíčovou oblast pro samotnou existenci podniku. Záporné provozní cash flow je signálem o vážných problémech.

Pořízení dlouhodobého majetku, činnosti spolu související s poskytováním úvěrů, půjček a činnosti, které nelze chápat jako provozní činnost, jsou řazeny mezi investiční činnost. Kladné investiční cash flow značí, že dochází k odprodeji dlouhodobého majetku, naopak při záporném dochází k investicím do dlouhodobého majetku, a tedy pozitivní výhled do budoucnosti.

Peněžní toky, díky kterým se mění velikost vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, se řadí mezi finanční činnost. Kladné cash flow zobrazuje přítok peněžních prostředků do podniku, záporné signalizuje odtok (Pavelková, 2010).

Metody cash flow

Jsou známé dvě metody sestavování cash flow a to přímá a nepřímá metoda. U přímé metody je přehled peněžních toků sestaven na základě skutečných plateb. Příjmy a výdaje jsou seskupovány do vymezených položek. Výhodou přímé metody je to, že zobrazuje hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Mezi nevýhody patří fakt, že nejsou patrné zdroje a užití prostředků (Pavelková, 2010).

Tabulka 3: Přímá metoda výpočtu cash flow

+ příjmy za určité období
-výdaje za určité období
= konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: dle KNÁPKOVÉ, Adriany a PAVELKOVÉ, Drahomíry. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady, s. 48

Na základě signálů o změně stavu peněžních prostředků je zjišťován stav peněžních prostředků tzv. nepřímou metodou. Tyto signály přicházejí z výkazů účetní závěrky, především z rozvahy. Dále jsou používány informace z výkazu zisků a ztrát (Vochozka, 2013).

Tabulka 4: Nepřímá metoda zjištění stavu peněžních prostředků podniku

Položka	Operace
Stav peněžních prostředků na počátku období	+
Hospodářský výsledek běžného roku – zisk	+
Hospodářský výsledek běžného roku – ztráta	-
Odpisy	+
Kladný rozdíl stavu zásob na konci období a na počátku sledovaného období	-
Záporný rozdíl stavu zásob na konci období a na počátku sledovaného období	+
Kladný rozdíl stavu pohledávek na konci období a na počátku sledovaného období	-
Záporný rozdíl stavu pohledávek na konci období a na počátku sledovaného období	+
Kladný rozdíl stavu závazků na konci období a na počátku sledovaného období	+
Záporný rozdíl stavu závazků na konci období a na počátku sledovaného období	-
	=
Stav peněžních prostředků na konci období	

Zdroj: dle VOCHOZKY, Marka a VÁCHALA, Jana. Podnikové řízení, s. 196

Komplexní výpočet cash flow nepřímou metodou zjišťuje peněžní toky zvlášť z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti podniku. Pro management je toto důležité, jelikož může řídit peněžní prostředky v každé oblasti zvlášť (Vochozka, 2013).

Tabulka 5: Výpočet stavu peněžních prostředků podniku

Číslo položky	Položka
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv, pohledávek a opravné položky k nabytému majetku
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv
A.1.3.	Změna stavu rezerv

A.1.4.	Kurzové rozdíly
A.1.5.	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv
A.1.6.	Úrokové náklady a výnosy
A.1.7.	Ostatní nepeněžní operace
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti
A.2.3.	Změna stavu zásob
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami
A.3.	Placené úroky
A.4.	Přijaté úroky
A.5.	Placené daně
A.6.	Příjmy a výdaje s mimořádnými účetními případy
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti
	Peněžní toky z investiční činnosti
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti
	Peněžní toky z finanční činnosti
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, případně krátkodobých závazků
C.2.	Dopady ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky
C.2.1.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku
C.2.2.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti
F.	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků
P.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období
R.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období

Zdroj: dle VOCHOZKY, Marka a VÁCHALA, Jana. Podnikové řízení, s. 196

2.4.1.5 Příloha účetní závěrky

Důležité informace pro finanční analýzu poskytuje příloha účetní závěrky, kterou upravuje vyhláška č. 500/2002 Sb. V této příloze je možné nalézt například údaje o fyzických a

právníckých osobách s podstatným nebo rozhodujícím vlivem, průměrný počet zaměstnanců, výši půjček a úvěrů (Pavelková, 2010).

Dle Rubákové je tato příloha sestavena popisným způsobem nebo ve formě tabulek. V příloze jsou uvedeny údaje, jimiž se vysvětlují a doplňují informace obsažené v rozvaze a ve výkazu zisků a ztrát.

Dle zákona o účetnictví jsou stanovené tyto údaje:

- přesný název účetní jednotky;
- sídlo účetní jednotky;
- identifikační číslo účetní jednotky;
- právní forma účetní jednotky;
- předmět činnosti a účel vzniku účetní jednotky;
- rozvahový den, k němuž se účetní jednotka sestavuje;
- okamžik sestavení účetní závěrky, podpisový záznam osoby, která účetní závěrku fakticky sestavila.

3 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat. Při volbě metody, je nutné brát ohled na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Každá metoda musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit.

Účelnost musí odpovídat předem stanovenému cíli. Ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda. Interpretace musí být vždy provedena citlivě, ale s důrazem na množná rizika, která by z chybného použití analýzy plynula.

Nákladnost analýzy potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese velkou řadu nákladů, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů. Hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním.

Spolehlivost tu nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků, ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat (Růčková, 2010).

„Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chyb rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch“, dle Růčkové (2010, s. 40).

Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- a. kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu;
- b. kvantitativní, tzv. technickou analýzu.

V závislosti na časové dimenzi je finanční analýza dělena na analýzu ex post, která je založena na retrospektivních datech a analýzu ex ante, orientovanou do budoucnosti, jejímž cílem je prolongovat současnou situaci a předvídat, jak se bude podnik v nejbližších letech vyvíjet a poukázat včas na jeho případné ohrožení.

Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která používá, se rozlišuje

1. Analýza absolutních ukazatelů:
 - a. analýza trendů (horizontální analýza),
 - b. procentní rozbor (vertikální analýza).
2. Analýza rozdílových ukazatelů
3. Analýza poměrových ukazatelů:
 - a. rentability,

- b. aktivity,
 - c. likvidity,
 - d. zadluženost a finanční struktury,
 - e. kapitálového trhu,
4. Analýza soustav ukazatelů
- a. pyramidové rozklady,
 - b. komparativně analytické metody,
 - c. matematicko-statistické metody,
 - d. kombinace metod.

3.1 Fundamentální analýza

„Soustřeďuje se na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu“, dle Mrkvičky (2006, s. 43).

Metodou analýzy je komparativní analýza založena převážně na verbálním hodnocení. Patří sem například SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, Argentiho model.

Obsahem analýzy je posouzení a hodnocení vlivů následujících faktorů:

- a. makroekonomického prostředí, kde záleží na fiskální a monetární politice vlády, na jejich dopadech na peněžní nabídku a poptávku, atd.;
- b. mikroekonomického prostředí, které je determinováno nejen odvětvím, ve kterém podnik působí, ale i jeho postavením na trhu;
- c. fáze života podniku, které probíhají obdobně jako u člověka od růstu, přes fázi stability až k poklesu;
- d. vedle hlavního finančního cíle, existují i cíle a vlivy ostatních zúčastněných stran.

3.2 Technická analýza

„Pod tímto pojmem rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž

výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány“, dle Mrkvičky (2006, s. 43).

Postup technické analýzy:

1. charakteristika prostředí a zdrojů dat;
2. výběr metody a základní zpracování dat;
3. pokročilé zpracování dat;
4. návrhy na dosažení cílového stavu.

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

3.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti.

Pro tuto analýzu je nutné:

- a. mít dostatečně dlouhou časovou řadu údajů;
- b. zajistit srovnatelnosti údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku;
- c. vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy;
- d. pro odhad budoucího vývoje do analýzy zahrnout objektivně přepokládané změny (procento inflace, vývoj měnového kurzu apod.).

Absolutní změna = ukazatel_t – ukazatel_{t-1}

Procentní změna = $\frac{\text{absolutní změna} \times 100}{\text{ukazatel } t-1}$

Vyjádření horizontální analýzy lze vyjádřit ve formě bazických nebo řetězových indexů:

- a. bazický index porovnává hodnoty ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stejném období;
- b. řetězový index porovnává hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v období předcházejícím.

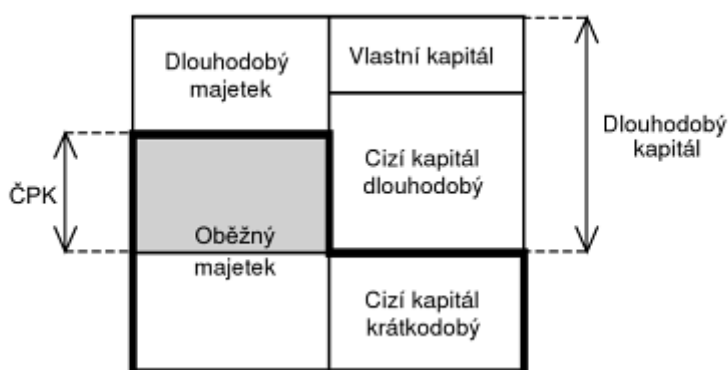
3.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Při rozboru rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv celkem (popřípadě pasiv celkem). Pokud je vyžadován rozbor výkazu zisků a ztrát, pak se využívá velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem, dle Mrkvičky (2006).

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Tyto ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším ukazatelům patří čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál je definovaný jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Pokud má být podnik likvidní, je nutné, aby měl potřebnou výši relativně volného kapitálu. Jedná se o část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem (Knápková, 2010). „Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku“, dle Mrkvičky (2006, s. 60). Výpočet čistého pracovního kapitálu je rozdílem mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými pasivy. Čím vyšší je hodnota výsledku, tím větší je schopnost podniku hradit své finanční závazky. Pokud je tento ukazatel záporný, jedná se o nekrytý dluh (Mrkvička, 2006).

Schéma 1: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: KNÁPKOVÁ, Adriana. Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady, s. 82

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele tvoří nepočtenější a také nejvyužívanější skupinu ukazatelů. Jsou definovány jako podíl dvou položek. Hodnota ukazatele vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazatele ve jmenovateli.

V této době se nejvíce používá členění ukazatelů na extenzivní a intenzivní. Extenzivní ukazatelé informují o rozsahu a jsou uváděny v objemových jednotkách. V případě analýzy základních účetních výkazů jde o kvantitu v peněžních jednotkách. Mezi extenzivní patří ukazatele stavové, které zachycují stav majetku a zdrojů krytí ke zvolenému časovému okamžiku. Rozdílové ukazatelé představují rozdíl aktiv či pasiv ke stejnému okamžiku. Ukazatele tokové zachycují změny extenzivních ukazatelů, ke kterým došlo za určitou dobu. Mezi intenzivní ukazatelé patří stejnorodé a nestejnorodé. Mezi základní ukazatel patří zisk, tedy rozdíl mezi výnosy a náklady. Dále by bylo možné zařadit do této části i nefinanční ukazatele (počet zaměstnanců, množství zásob, apod.), které pomáhají zpřesnit finanční ukazatele (Růčková, 2010).

3.5.1 Ukazatele rentability

3.5.1.1 ROI

Ukazatel rentability vloženého kapitálu, patří mezi nejdůležitější ukazatele. Je jím hodnocena podnikatelská činnost firem. Tento ukazatel zobrazuje, jak působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování.

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

3.5.1.2 ROA

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv je poměrem zisku s celkovými aktivy, bez ohledu na zdroje financování. Doporučená hodnota by měla být minimálně 8%.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

3.5.1.3 ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu, slouží vlastníkům ke zjištění, zdali jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda je využíván s odpovídající velikostí investičního rizika. Podnik je odsouzen k zániku v případě, že je hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem. Doporučená hodnota by měla být minimálně 10%

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

3.5.1.4 ROCE

Ukazatelem rentability dlouhodobých zdrojů jsou porovnávány celkové výnosy všech investorů a dlouhodobé finanční prostředky. Využívá se především k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (vodárny, telekomunikace, apod.).

$$\text{ROCE} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

3.5.1.5 ROS

Ukazatelem rentability tržeb je zobrazeno, jak účinně využije podnik všechny své prostředky. Doporučená hodnota by měla být nad 10%.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

3.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zobrazují, jak efektivně je podnik schopen hospodařit se svými aktivy. Mohou nastat dva různé případy. Buď má aktiv mnoho a vznikají tím podniku zbytečné náklady. Nebo má podnik aktiv málo, v důsledku čehož přichází o možné tržby. Každé odvětví podnikání má jiné typické hodnoty pro ukazatele aktivity (Rejnuš, 2014).

3.5.2.1 Obrat aktiv

Ukazatele aktivity mají návaznost na ukazatele rentability. Mezi hlavní patří ukazatel obratu celkových aktiv, který je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Doporučená hodnota obratu aktiv je alespoň 1. V případě, že má podnik tuto hodnotu nižší, znamená to, že nevyužívá vložený kapitál a je doporučeno snížení investic do podniku.

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

3.5.2.2 Obrat zásob

Ukazatel obratovosti zásob je vypočten jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Výpočtem je zjištěno vázání oběžných aktiv ve formě zásob. Vyšší hodnoty znamenají, že se efektivně zachází se zásobami.

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

3.5.2.3 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je odvozeným ukazatelem od obratu zásob. Jedná se o poměr 365 dní k obratovosti zásob. Tímto ukazatelem je zjištěno, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Čím vyšší je obratovost zásob, tím nižší je doba obratu zásob a situace podniku je lepší.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný počet zásob}}{\text{tržby}} \times \text{počet dní v roce}$$

3.5.2.4 Obrat pohledávek

Poměrem tržeb k pohledávkám je zjištěn ukazatel obratovosti pohledávek. Tímto ukazatelem je zjištěno, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

3.5.2.5 Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je průměrná doba, za kterou jsou pohledávky zaplacený. Doporučená hodnota je rovna době splatnosti faktur, každá faktura má vlastní dobu splatnosti.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný počet pohledávek}}{\text{tržby}} \times \text{počet dní v roce}$$

3.5.2.6 Obrat závazků

Obrat závazků je vypočteno, jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Ukazatel je vypočten poměrem tržeb k závazkům

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

3.5.2.7 Doba obratu závazků

Doba obratu závazků hodnotí splácení závazků podniku. V tomto případě je porovnávána hodnota vypočítaná u doby obratu pohledávek, tato hodnota by měla být vyšší než doba obratu závazků (Růčková, 2010).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times \text{počet dní v roce}$$

3.5.3 Ukazatele likvidity

Dle Sedláčka (2011) je likvidita souhrn všech prostředků, které má podnik k dispozici k úhradě všech svých závazků. Solventnost představuje schopnost podniku hradit své dluhy do doby splatnosti.

Ukazatel likvidity porovnává dva údaje, čím je možno platit a co je nutno zaplatit. Mezi nevýhody patří, že hodnotí likviditu podle zůstatku oběžného majetku a ta závisí na budoucích cash flow. Hodnoty by neměly vycházet nad doporučené hodnoty.

3.5.3.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita zobrazuje poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tento ukazatel patří mezi měřítko budoucí solventnosti, postačující je hodnota vyšší než 1,5, často je uváděno rozmezí hodnot 1,8 až 2,5. Hodnota menší než 1 značí, že krátkodobé závazky není možné hradit oběžnými aktivy.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.5.3.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita zobrazuje poměr oběžných aktiv bez zásob, tudíž pouze peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech) a krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Pro zachování likvidity by hodnota neměla klesnout pod 1. Doporučená hodnota pro pohotovou likviditu se pohybuje mezi 1 až 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.5.3.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita zobrazuje schopnost podniku hradit dluhy do doby splatnosti. Porovnává peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech) a jejich ekvivalenty (cenné papíry, splatné dluhy, šeky, apod.). Likvidita by se měla pohybovat mezi 0,2 až 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

3.5.4 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování aktiv cizí zdroje. Každý podnik v reálné ekonomice využívá vždy i cizí kapitál, není možné, aby podnik financoval vše za svá aktiva. Z druhé strany financování pouze cizími zdroji je spojeno s obtížemi. Je nutné

hledat optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem, v tomto případě se jedná o kapitálovou strukturu (Růčková, 2010). Čím vyšší je míra zadluženosti, tím je pro podnik složitější a dražší získávat cizí kapitál (Rejnuš, 2014).

3.5.4.1 Ukazatel celkové zadluženosti

Základním ukazatelem je ukazatel celkové zadluženosti neboli debt ratio. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů (Růčková, 2010). Pokud se hodnota pohybuje v rozmezí 0,30 - 0,50, jedná se o průměrnou zadluženost, hodnota 0,50 – 0,70 signalizuje podniku vyšší stupeň zadluženosti, hodnota vyšší než 0,70 je považována za velice rizikovou a hodnota vyšší než 1 znamená „předlužený podnik“ (Rejnuš, 2014).

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

3.5.4.2 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu neboli debt eqvity ratio má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Poměruje cizí zdroje s vlastním kapitálem. Vyšší hodnota zvyšuje riziko i pro věřitele, podnik nebude schopen splácet své dluhy. Výsledná hodnota by neměla být vyšší než 0,70.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

3.5.4.3 Ukazatel míry samofinancování

Ukazatel míry samofinancování eqvity ratio poměruje vlastní kapitál podniku s celkovými aktivy. Vyjadřuje, jak jsou aktiva financována penězi vlastníků podniku. Výsledné hodnoty se u zdravých firem pohybují okolo 0,50. Nejnižší přípustná hranice je rovna 0,30.

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

3.5.4.4 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatelem úrokového krytí times interest earned ratio je zjištěno, kolikrát zisk pokryje úrokové náklady společnosti. Jedná se o zisk před odpočtem úroků a daní. U prosperujících podniků je výsledná hodnota v rozmezí 6 až 8. Při poklesu pod hodnotu 2 lze považovat situaci podniku za velice kritickou (Rejnuš, 2014).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úrokové krytí}}$$

3.5.5 Ukazatelé kapitálového trhu

Pokud jsou společnosti kotovány na burze cenných papírů, musí tyto společnosti navíc pracovat ještě s ukazateli kapitálového trhu. Těmto ukazateli je vypočtena činnost společností z hlediska současných a budoucích akcionářů. „Mezi rozhodující indikátory, které jsou používány při investování do cenných papírů, patří dividendový výnos, dividenda na akcii, čistý zisk na akcii, výplatní poměr (aktivační poměr, ukazatel P/E, ukazatel BV, ukazatel price/book value, ukazatel dividendového krytí“, dle Fotra (2012, s. 352). Tyto ukazatele nejsou v práci detailněji rozebrány, jelikož nebudou v praktické části využity.

3.6 Pyramidový rozklad ukazatelů

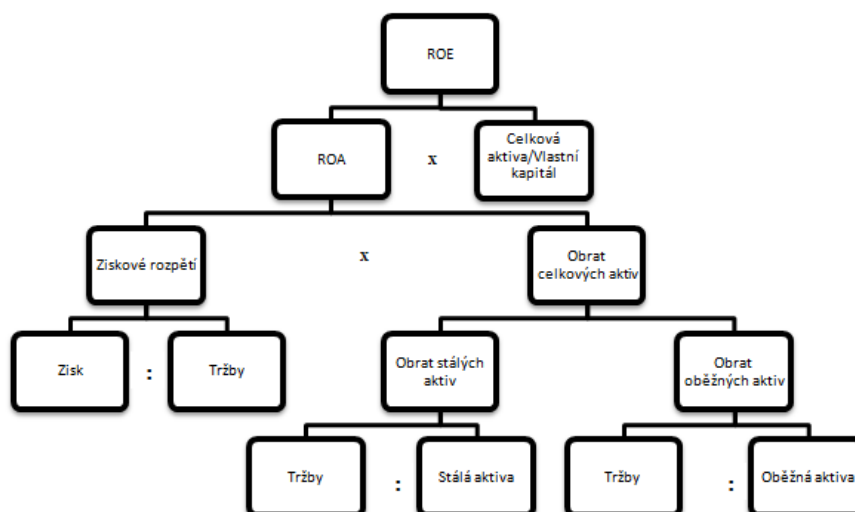
„Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy,“ Růčková (2010, s. 71).

Pyramidový rozklad spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí, které ho ovlivňují. Analýza slouží k identifikaci a kvantifikaci činitelů majících vliv na zvolený vrchol. Každý z ukazatelů má své konkrétní místo vyplývající z logiky rozkladu a charakteru matematických a statistických vazeb. Příkladem rozkladu je tzv. Du Pont analýza (Fotr, 2012).

3.6.1 Pyramidový rozklad Du Pont

Poprvé byl tento rozklad použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs a dones se jedná o nejtypičtější pyramidový rozklad. Tento rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele (Růžičková, 2010). Du Pont analýza znázorňuje rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu na tři části rentabilitu zisku, obrat aktiv a finanční páku (Fotr, 2012).

Schéma 2: Du Pont rozklad



Zdroj: dle MRKVIČKY, Josefa. Finanční analýza, s. 103

3.7 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do této soustavy patří bonitní a bankrotní modely. Mezi těmito dvěma skupinami modelů neexistuje striktně vymezená hranice. Důraz v obou těchto modelech je kladen na to, aby byla firmě přiřazena jedna jediná číselná charakteristika, která posoudí finanční zdraví firmy. Rozdílem mezi modely je především to, proč byly vytvořeny. S ohledem na rozsah práce je v práci popsán jeden bonitní a jeden bankrotní model, který bude počítán v praktické části.

3.7.1 Bonitní modely

Bonitní modely se snaží stanovit bonitu podniku. Pro zpracování bonitního modelu jsou důležité databáze poměrových ukazatelů. Kladou si za cíl zjistit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné díky diagnostice finančního zdraví firmy. Jedná se tedy o srovnání firem v rámci jednoho oboru podnikání (Růčková, 2010). Mezi bonitní modely patří:

- Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy;
- Kralickův rychlý test;
- Tamariho model.

3.7.1.1 Kralickův rychlý test

Kralickův test poskytuje možnost ohodnotit analyzovanou firmu s poměrně dobrou vypovídací schopností. Tento test byl navržen v roce 1990 P. Kralickem. Při sestavování

testu se využívá ukazatelů, které musí reprezentovat informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Aby byla zabezpečena vyvážená analýza, využívá se vždy jedné ze čtyř základních analýz (stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření). Test pracuje s ukazateli.

$$a. \text{ Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Kvóta vlastního kapitálu vypovídá o tom, zdali existuje nebo neexistuje mnoho dluhů v peněžních jednotkách. Dále charakterizuje stabilitu a samostatnost. Tímto výpočtem je zjištěno, do jaké míry je firma schopna pokrývat potřeby svými zdroji.

$$b. \text{ Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{bilanční cash flow}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, za jaké časové období je podnik schopen uhradit své závazky. Část ve jmenovateli lze získat z výkazu zisků a ztrát jako výpočet výsledku hospodaření za účetní období – daň z příjmu + odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Jelikož je potřebné získat celoroční hodnotu, je nutné tento výsledek vydělit počtem měsíců a vynásobit dvanácti). V závěru se odečte saldo přechodných aktiv a přičte saldo přechodných pasiv.

$$c. \text{ Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

$$d. \text{ Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{VH po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

Výnosovou situaci analyzují cash flow v % tržeb a ukazatel ROA. Bonita je stanovena tak, že se nejprve oklasifikuje dle tabulky a výsledná známka určí aritmetický průměr známek získaných dle jednotlivých ukazatelů (Sedláček, 2007).

Tabulka 6: Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrá (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku, s. 107

3.7.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely se využívají pro předvídání ohrožení firmy budoucím bankrotem. Každá firma, která je ohrožena bankrotem, vykazuje určité příznaky typické pro bankrot. Mezi časté problémy patří problémy s běžnou likviditou nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (Růčková, 2010). Dle Vochozky (2011) patří mezi bankrotní modely:

- Beaverova profilová analýza;
- Altmanova analýza;
- Index IN;
- Tafflerův index;
- Beermanova diskriminační funkce.

3.7.2.1 Altmanova analýza bankrotu

Tato analýza je také nazývána jako Z-skóre, vychází z analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika zbankrotovaných i nebankrotovaných firem. Vyjádření finanční situace firmy zobrazuje právě Z-skóre, které je doplňujícím faktorem při finanční analýze.

Z-skóre pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi:

$$Z_i = 1,2 \times A + 1,4 \times B + 3,3 \times C + 0,6 \times D + 1,0 \times E,$$

kde

i udává sledované období,

$$A = \frac{\text{čistý provozní kapitál}}{\text{celková aktiva}},$$

$$B = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}},$$

$$C = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celková aktiva}},$$

$$D = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkových dluhů}},$$

$$E = \frac{\text{celkový obrat}}{\text{celková aktiva}}.$$

Aby byla situace uspokojivá, musí být hodnota ukazatele větší než 2,99. Nevyhraněná situace neboli tzv. šedá zóna je v případě, že se vypočítaná hodnota pohybuje mezi 1,81 až

2,99. V případě, že je hodnota menší než 1,81, tak to pro firmu signalizuje velmi silné finanční problémy a je nutné se zamyslet nad otázkou bankrotu.

Pro ostatní podniky se Altmanova rovnice počítá dle upravené verze z roku 1983:

$$Z_i = 0,717 \times A + 0,847 \times B + 3,107 \times C + 0,420 \times D + 0,998 \times E$$

V tomto vzorci se mění pouze D, které se stanoví jako podíl vlastního kapitálu k celkovým dluhům, ostatní hodnoty zůstávají stejné, jako v předchozím vztahu (Sedláček, 2011).

Tabulka 7: Hranice pro předvídání finanční situace

Z-skóre	Kategorie
$Z > 2,9$	uspokojivá finanční situace
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena

Zdroj: SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku, s. 110

4 Finanční analýza podniku Fatra, a.s.

4.1 Charakteristika podniku

Analyzovaným podnikem je akciová společnost Fatra. Předmětem jejího podnikání je zpracování plastů. Společnost Fatra je členem skupiny AGROFERT. Tato společnost nabízí své služby jak zákazníkům na českém trhu, tak exportuje do dalších 50 zahraničních zemí. Do obchodního rejstříku byla zapsaná 16. listopadu 2004, avšak její historie začala již v roce 1935, kdy jí založil koncern Baťa. Jedná se tak o prvního zpracovatele plastů v České republice. Na počátku svého vzniku vyráběla plynové masky, ochranné oděvy, pryžové hračky a technickou pryž. O pět let později se zaměřila spíše na zpracování plastických hmot.

V současné době se sídlo společnosti nachází v Napajedlích. Společnost vydala celkem 1 027 kusů kmenových akcií na jméno. Tyto akcie byly vydány v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 milionu korun.

Produktové portfolio společnosti Fatra se dělí do dvou výrobních skupin. První skupinu tvoří polyvinylchlorid neboli PVC. Jedná se o termoplast s velmi dobrými technickými vlastnostmi. Do skupiny produktů PVC společnost řadí PVC podlahové krytiny, hydroizolační fólie, technické vinylové fólie, plastové vytlačované profily a PVC granulát. Do druhé výrobní skupiny patří polymery¹. Do této skupiny patří biaxiálně orientované polyesterové fólie (zkráceně BO PET), paropropustné fólie a lamináty (zkráceně PPF a L), fólie a desky pro izolaci a protiskluzové materiály, plastové dlaždice, vstřikování a vstřikované výrobky, kelímky, vaničky, víčka, desky či chladičové výplně. Tyto produkty pak dodává do stavebnictví, potravinářství, galanterie, obuvnictví, oděvní hygieny, zdravotnictví, spotřebního průmyslu nebo do automobilového průmyslu. Společnost FATRA dále nabízí i servis v oblasti oboru zkušebnictví a vývojových laboratoří, testování, přípravy vzorků a směsí, odborné poradenství a konzultace.

Své produkty společnost vyrábí ve dvou závodech, které jsou umístěny v Napajedlích a Chropyni. Zde pracuje přibližně 1 tisíc zaměstnanců, dostupné z Fatra.

¹ Polymer je přírodní nebo syntetická látka, v jejichž velké molekule se jako článek v řetězu mnohonásobně opakuje základní monomerní jednotka. Jedná se o chemickou stavebnici, která umožňuje neobyčejnou proměnlivost struktur i vlastností výsledných látek.

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

4.2.1 Horizontální analýza

První prováděnou analýzou bude horizontální analýza účetních výkazů společnosti FATRA, a.s., kterou zachycuje následující tabulka č. 8. Analyzované období bude v rozmezí pěti let, aby byl lépe vidět vývoj zkoumané společnosti. Z horizontální analýzy je vidět, že se bilanční suma společnosti v jednotlivých letech postupně navyšovala. Výjimkou je pouze období mezi roky 2011 a 2012, kdy bilanční suma klesla o 1 %. Za tímto růstem stojí především zvyšování oběžných aktiv, konkrétně nárůst zásob, který se od roku 2009 do roku 2013 zvýšil o 151 342 tisíc Kč. Naopak dlouhodobý majetek v letech 2009 až 2011 klesal, toto bylo ovlivněno snižováním dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	100 782	43 417	-29 177	137 938
Dlouhodobý majetek	-9 309	-50 667	11 932	16 656
Oběžná aktiva	111 001	92 575	-42 424	120 302
Časové rozlišení	-910	1 509	1 315	980

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = (Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	5 %	2 %	-1 %	6 %
Dlouhodobý majetek	-1 %	-4 %	1 %	1 %
Oběžná aktiva	15 %	11 %	-5 %	14 %
Časové rozlišení	-29 %	68 %	35 %	19 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Vývoj dlouhodobého majetku, shrnutý v tabulce č. 10, ovlivňují tři veličiny, dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek. Mezi lety 2009 a 2010 zapříčinil pokles dlouhodobého majetku snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku. Ta se v tomto

období snížila o 57 108 tisíc Kč. O rok později se jeho hodnota snížila o dalších 11 716 tisíc Kč. Mezi lety 2010 a 2011 klesal však i dlouhodobý nehmotný a finanční majetek, který poklesl o 36 300 tisíc Kč. V dalších letech pak již převážně docházelo k mírnému zvyšování stavu dlouhodobého majetku. Tento nárůst zapříčinilo především zvýšení dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka 10: Horizontální analýza dlouhodobého majetku společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Dlouhodobý majetek	-9 309	-50 667	11 932	16 656
Dlouhodobý nehmotný majetek	11 383	-2 651	-3 371	-1 031
Dlouhodobý hmotný majetek	-57 108	-11 716	15 303	17 687
Dlouhodobý finanční majetek	36 416	-36 300	0	0

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 11: Horizontální analýza dlouhodobého majetku společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = (Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Dlouhodobý majetek	-1 %	-4 %	1 %	1 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	1233 %	-22 %	-35 %	-16 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-4 %	-1 %	1 %	1 %
Dlouhodobý finanční majetek	116 %	-54 %	0 %	0 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Oběžná aktiva ovlivňovaly zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. V roce 2009 a 2010 se nejvíce zvýšily dlouhodobé pohledávky, které vzrostly o 91 %, dále došlo ke zvýšení krátkodobého finančního majetku o 66 %, jak je vidět v tabulce č. 12. Zvýšily se také krátkodobé pohledávky o 17 %. V roce 2013 byly krátkodobé pohledávky o 151 802 tisíc Kč vyšší než v roce 2009. Tento nárůst ukazuje zhoršující se situaci odběratelů společnosti.

Tabulka 12: Horizontální analýza oběžných aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Oběžná aktiva	111 001	92 575	-42 424	120 302
Zásoby	16 971	102 568	-25 719	57 522
Dlouhodobé pohledávky	15 869	-12 985	-17 016	10 860
Krátkodobé pohledávky	52 257	29 356	-2 317	72 506
Krátkodobý finanční majetek	25 904	-26 364	2 628	-20 586

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 13: Horizontální analýza oběžných aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = (Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Oběžná aktiva	15 %	11 %	-5 %	14 %
Zásoby	5 %	28 %	-5 %	13 %
Dlouhodobé pohledávky	91 %	-39 %	-84 %	331 %
Krátkodobé pohledávky	17 %	8 %	-1 %	19 %
Krátkodobý finanční majetek	66 %	-40 %	7 %	-49 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Zajímavý byl také vývoj vlastního kapitálu, který je zachycen v tabulce č. 14. Mezi lety 2009 a 2010 jeho výše vzrostla o 161 158 tisíc Kč. V dalších dvou letech se jeho hodnota téměř nezměnila. Naopak v roce 2012 a 2013 hodnota vlastního kapitálu klesla o 6 %, tato hodnota byla ovlivněna především výsledkem hospodaření minulých let, kde byla hodnota o 117 470 tisíc Kč vyšší. Naproti tomu cizí zdroje nejprve mezi lety 2009 a 2010 klesaly. Tento pokles dosahoval 11 %. V dalším roce došlo k mírnému nárůstu cizích zdrojů, avšak v roce 2011 a 2012 se cizí zdroje opět snížily. K významnému nárůstu cizích zdrojů došlo mezi lety 2012 a 2013, kdy se jejich hodnota zvýšila o téměř 55 %, k nejvyššímu navýšení došlo díky bankovním úvěrům a výpomocem, zároveň se zvýšily i krátkodobé a dlouhodobé závazky. Celková hodnota těchto tří oblastí, ve kterých došlo k navýšení, se rovnala částce 241 milionu Kč. Časové rozlišení není v rozvaze společnosti významnou položkou, ale jeho vývoj je dosti proměnlivý. Nejvyšších hodnot časové rozlišení nabývalo v roce 2011, kde

byla jeho hodnota rovna 18 183 tisíc Kč oproti roku předchozímu, kde byla hodnota pouze 13 tisíc Kč. Jednalo se především o výdaje příštích období.

Tabulka 14: Horizontální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = $B_t - B_{t-1}$			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Pasiva celkem	100 782	43 417	-29 177	137 938
Vlastní kapitál	161 158	1 398	45 788	-94 936
Cizí zdroje	-60 138	23 849	-68 547	244 370
Časové rozlišení	-238	18 170	-6 418	-11 496

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 15: Horizontální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = $(B_t - B_{t-1}) / (B_{t-1}) * 100$			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Pasiva celkem	5 %	2 %	-1 %	6 %
Vlastní kapitál	11 %	0 %	3 %	-6 %
Cizí zdroje	-11 %	5 %	-13 %	55 %
Časové rozlišení	-95 %	139769 %	-35 %	-98 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Nejvýznamnější položkou pasiv je vlastní kapitál společnosti. Jeho průběh ovlivňovalo hned několik položek, které jsou zobrazeny v tabulce č. 16. Největší vliv měl bezesporu výsledek hospodaření běžného účetního období. Ten se mezi roky 2009 a 2010 zvýšil o 102 milionů Kč, v dalším roce naopak poklesl o 42 %. V roce 2011 a 2012 opět klesal, a to celkem o 9 milionů Kč. V dalším roce pak nastal zlom a výsledek hospodaření běžného účetního období opět vzrostl až o 22 %. Zajímavý průběh je zaznamenán i u hospodářského výsledku z minulých let, jedná se o tu část zisku, kterou společnost využije jako interní zdroj financování. Ten se v prvních sledovaných letech postupně navyšoval. Mezi lety 2009 a 2010 vzrostl o 3 %, v dalším roce vzrostl až o 18 %, v roce 2011 a 2012 se jeho výše zvýšila o 8 %. O rok později však nastal obrat a výsledek hospodaření minulých let klesl o 21 %.

Vzrůstající tendenci měly rezervní fondy a ostatní fondy tvořené ze zisku. Ty se za celou sledovanou dekádu navyšovaly. Největší nárůst pak nastal mezi lety 2010 a 2011, kdy tyto

fondy vzrostly až o 19 %. Výsledky analýzy kapitálových fondů mají velmi extrémní hodnoty, je to způsobeno záporným zůstatkem, který společnost vykázala v letech 2009, 2011, 2012 a 2013. Z tohoto důvodu není u položky kapitálové fondy na výsledky analýzy přihlíženo. Poslední položkou, která by mohla mít vliv na vývoj vlastního kapitálu je základní kapitál. Z tabulky je ale vidět, že jeho výše byla za celé sledované období neměnná.

Tabulka 16: Horizontální analýza vlastního kapitálu společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Vlastní kapitál	161 158	1 398	45 788	-94 936
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	43 330	-14 350	10 060	-724
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2 013	9 004	5 010	3 664
Výsledek hospodaření minulých let	13 677	78 209	40 493	-117 470
Výsledek hospodaření běžného účetního období	102 138	-71 465	-9 775	19 594

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 17: Horizontální analýza vlastního kapitálu společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = (Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Vlastní kapitál	11 %	0 %	3 %	-6 %
Základní kapitál	0 %	0 %	0 %	0 %
Kapitálové fondy	-107 %	-510 %	-87 %	49 %
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	4 %	19 %	9 %	6 %
Výsledek hospodaření minulých let	3 %	18 %	8 %	-21 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	152 %	-42 %	-10 %	22 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhou nejvýznamnější položkou pasiv jsou cizí zdroje, zhodnocené v tabulce č. 18. Jejich vývoj byl ve sledovaném období velmi proměnlivý. V roce 2009 a 2010 způsobily pokles

cizích zdrojů především bankovní úvěry a výpomoci, které se v tomto období snížily o 26 %. V roce 2010 a 2011 došlo k 5% nárůstu cizích zdrojů. Tento nárůst způsobilo především zvýšení rezerv o 12 565 tisíc Kč, zvýšení bankovních úvěrů o 38 milionů Kč. Působil zde však také vliv snížení krátkodobých závazků o téměř 27 milionů Kč. V dalším období došlo opět ke snížení cizích zdrojů o 13 %. Toto snížení způsobil především pokles bankovních úvěrů a výpomocí o 19 %. Dále byly sníženy rezervy o více než 3 miliony Kč. V posledním sledovaném období došlo k nárůstu cizích zdrojů o 244 milionů Kč. Tento nárůst byl zapříčiněn především nárůstem bankovních úvěrů o téměř 173 milionů korun. Vzrostly ale také krátkodobé závazky, které se navýšily o 20 %. Dlouhodobé závazky v tomto období vzrostly také o 17 milionů.

Tabulka 18: Horizontální analýza cizích zdrojů společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Cizí zdroje	-60 138	23 849	-68 547	244 370
Rezervy	1 187	12 565	-3 109	3 075
Dlouhodobé závazky	0	0	1 128	17 340
Krátkodobé závazky	1 440	-27 189	-26 008	51 160
Bankovní úvěry a výpomoci	-62 765	38 473	-40 558	172 795

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 19: Horizontální analýza cizích zdrojů společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = (Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Cizí zdroje	-11 %	5 %	-13 %	55 %
Rezervy	18 %	159 %	-15 %	18 %
Dlouhodobé závazky	0 %	0 %	0 %	1537 %
Krátkodobé závazky	0 %	-9 %	-9 %	20 %
Bankovní úvěry a výpomoci	-26 %	22 %	-19 %	100 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

V tabulce č. 20 je zachycen druhý analyzovaný finanční výkaz a tedy výkaz zisků a ztrát. Ten vypovídá o tom, s jakým výsledkem společnost v daném období hospodařila. Tento

výkaz zkoumá dvě činnosti podniku, kterými jsou provozní a finanční činnosti. Jako první bude hodnocena provozní oblast. Prvními zkoumanými položkami jsou náklady a výnosy za prodej zboží. Jak zobrazuje tabulka, tržby za prodej zboží se převážně navyšovaly. K největšímu nárůstu došlo v roce 2009 a 2010, kdy se tržby za prodej zboží zvýšily až o 72 %. V následujícím roce vzrostly o 28 %. Mezi lety 2011 a 2012 se ale tento trend obrátil a tržby za prodej zboží klesly o 4 %. V dalším roce ale opět narostly o 25 %. Tento vývoj kopírovaly i náklady vynaložené na prodané zboží. Jejich vývoj byl ve většině případů odlišný pouze o 1% bod.

Tabulka 20: Horizontální analýza prodeje zboží ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Tržby za prodej zboží	42 221	28 627	-4 541	30 965
Náklady vynaložené na prodané zboží	37 750	22 384	-3 780	26 214
Obchodní marže	4 471	6 243	-761	4 751

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 21: Horizontální analýza prodeje zboží ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = (Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Tržby za prodej zboží	72 %	28 %	-4 %	25 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	71 %	25 %	-3 %	24 %
Obchodní marže	92 %	67 %	-5 %	32 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Společnost Fatra se dále zabývá prodejem vlastních výrobků a služeb, které zachycuje tabulka č. 22. Celkové výkony společnosti měly za celé sledované období rostoucí tendenci. V roce 2009 a 2010 výkony vzrostly o 15 %. Tento nárůst byl způsoben především růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V dalším roce výkony vzrostly o 11 %. V dalších dvou letech byl tento růst pomalejší, činil nejprve 6 %, v roce 2012 a 2013 dosáhl 5% růstu. Položka změna stavu vlastních výrobků je ve výkaze zisků a ztrát v některých letech záporná, z tohoto důvodu jsou výsledky horizontální analýzy velmi rozmanité. Z tohoto důvodu nebudou v práci dále rozebírány.

Co se týká výkonové spotřeby i ta měla po celé sledované období rostoucí tendenci. Její růst opět kopíroval výnosy, pouze v roce 2009 a 2010 byla výkonová spotřeba znatelně vyšší. Její nárůst přesáhl 21 %. Tento nárůst způsobilo jak zvýšení spotřeby materiálu a energie o 303 milionů Kč, tak i nárůst nákladů za služby ve výši 12 milionů Kč. V následujícím roce byl růst výkonové spotřeby 13 %, to bylo o 2% body vyšší než růst výkonů. Z provedené analýzy by bylo možné usoudit, že docházelo k většímu růstu nákladů a k pomalejšímu růstu tržeb, což vede k nižší marži za prodané výrobky. Další dva roky už kopírovaly průběh celkových výkonů.

Pokud se nahlédne na celkovou přidanou hodnotu, je zjištěno, že celkový nárůst byl velmi postupný. Mezi roky 2009 a 2010 přidaná hodnota vzrostla o necelých 11 milionů Kč. V dalším roce se zvýšila o více než 19 milionů Kč. V roce 2011 a 2012 vzrostla o téměř 30 milionů Kč, v dalším roce se její výše změnila o přibližně 54 milionů Kč. Tento vývoj je hodnocen jako velice pozitivní. Nejvyšších hodnot společnost dosáhla v roce 2013.

Tabulka 22: Horizontální analýza prodeje vlastních výrobků a služeb ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Výkony	322 060	254 613	154 947	128 588
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	257 038	179 168	198 682	111 647
Změna stavu zásob vlastní činnosti	86 155	59 467	-67 925	20 285
Aktivace	-21 133	15 978	24 190	-3 344
Výkonová spotřeba	315 575	241 403	124 342	79 436
Spotřeba materiálu a energie	303 337	233 707	102 114	80 652
Služby	12 238	7 696	22 228	-1 216
Přidaná hodnota	10 956	19 453	29 844	53 903

Dzroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 23: Horizontální analýza prodeje vlastních výrobků a služeb ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = $(Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100$			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Výkony	15 %	11 %	6 %	5 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	12 %	8 %	8 %	4 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-93 %	-952 %	-128 %	-138 %
Aktivace	-19 %	18 %	23 %	-3 %
Výkonová spotřeba	21 %	13 %	6 %	4 %
Spotřeba materiálu a energie	22 %	14 %	5 %	4 %
Služby	10 %	6 %	15 %	-1 %
Přidaná hodnota	2 %	3 %	5 %	8 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Do provozní činnosti dále vstupují i ostatní provozní náklady. Důležitý byl vývoj především osobních nákladů. Jak je vidět z tabulky č. 24, mezi lety 2009 a 2010 se tyto náklady snížily o 9 %. To může znamenat buď snížení mezd, nebo propuštění některých zaměstnanců. V dalších dvou letech ale docházelo k postupnému navyšování osobních nákladů. V letech 2012 a 2013 se osobní náklady nijak významně nezměnily. Významným nákladem jsou také odpisy dlouhodobého majetku. Ty se v letech 2009 a 2010 téměř neměnily. O rok později však došlo k nárůstu odpisů o 18 %. To může značit nákup nového dlouhodobého majetku. V dalších dvou letech docházelo k mírnějšímu nárůstu nákladů za odpisy.

Tabulka 24: Horizontální analýza provozních nákladů ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Osobní náklady	-34 927	9 476	25 779	1 461
Daně a poplatky	939	-1 661	546	150
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-106	23 770	11 631	4 966
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	15 541	-20 842	-15 735	-6 644
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	16 224	-21 277	-12 870	-5 369
Zvýšení rezerv a opravných položek v provozní oblasti	18 258	11 197	-15 523	36 319
Ostatní provozní výnosy	25 221	-11 118	-2 062	5 944
Ostatní provozní náklady	11 271	-12 273	4 986	-3 249
Provozní výsledek hospodaření	40 059	-21 739	-2 502	18 925

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 25: Horizontální analýza provozních nákladů ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Relativní změna = $(Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100$			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Osobní náklady	-9 %	3 %	7 %	0 %
Daně a poplatky	39 %	-49 %	32 %	7 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0 %	18 %	7 %	3 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	35 %	-34 %	-40 %	-28 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	42 %	-39 %	-39 %	-26 %
Zvýšení rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-57 %	-81 %	591 %	-200 %
Ostatní provozní výnosy	125 %	-25 %	-6 %	18 %
Ostatní provozní náklady	36 %	-29 %	16 %	-9 %
Provozní výsledek hospodaření	43 %	-16 %	-2 %	17 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti FATRA, a.s.

Důležitým ukazatelem výkazu zisků a ztrát je provozní výsledek hospodaření. Ten hodnotí provozní činnost firmy jako celku. Z tabulky č. 26 je zřejmé, že nejlepšího výsledku dosáhla společnost v letech 2009 a 2010. V tomto období provozní výsledek hospodaření vzrostl o více než 40 milionů Kč, v procentuálním vyjádření tento růst představoval 43 %. Společnosti se ještě dařilo v letech 2012 a 2013, kdy výsledek hospodaření vzrostl o 17 %. Mezi těmito roky se však výsledek hospodaření snižoval, v roce 2010 a 2010 klesl o 21 milionů Kč a v dalších letech nebyl jeho pokles nijak razantní. Provozní výsledek hospodaření klesl pouze o 2 %.

Výkaz zisků a ztrát dále analyzuje finanční činnost podniku. V letech 2009, 2012 a 2013 společnost vykazovala ztrátu z finanční činnosti. Celkový výsledek hospodaření za běžnou činnost byl však díky provoznímu výsledku hospodaření po celé sledované období ziskový. Nejlepšího výsledku společnost dosáhla v roce 2009 a 2010, kdy se celkový výsledek zvýšil o 152 %. V následujícím roce došlo k poklesu výsledku hospodaření o 42 %. Mezi roky 2011

a 2012 výsledek hospodaření opět klesl o 10 %. V roce 2012 a 2013 došlo k nárůstu výsledku hospodaření o více než 19 milionů Kč. Vývoj výsledku hospodaření silně ovlivnila i finanční a ekonomická krize, která zasáhla Českou republiku mezi lety 2010 a 2012. Je zde vidět propad výsledku hospodaření a postupné znovuoživení ekonomiky.

Tabulka 26: Horizontální analýza finančního výsledku hospodaření ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna = Bt – Bt-1			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	-149	-3 796	0	0
Výnosové úroky	-43	448	-149	184
Nákladové úroky	-8 178	-479	-713	-957
Ostatní finanční výnosy	-10 703	-13 057	-4 701	12 905
Ostatní finanční náklady	-23 286	-13 507	10 264	10 012
Finanční výsledek hospodaření	20 569	-2 419	-14 401	4 034
Daň z příjmu za běžnou činnost	-41 510	47 307	-7 128	3 365
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	102 138	-71 465	-9 775	19 594
Výsledek hospodaření před zdaněním	60 628	-24 158	-16 903	22 959

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Tabulka 27: Horizontální analýza finančního výsledku hospodaření ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

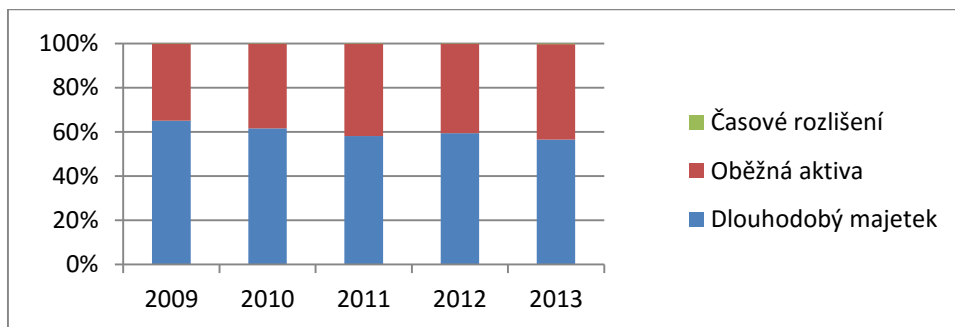
Rok	Relativní změna = (Bt-Bt-1)/(Bt-1)*100			
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	-4 %	-100 %	0 %	0 %
Výnosové úroky	-32 %	482 %	-28 %	47 %
Nákladové úroky	-68 %	-13 %	-21 %	-36 %
Ostatní finanční výnosy	-16 %	-24 %	-11 %	35 %
Ostatní finanční náklady	-34 %	-30 %	33 %	24 %
Finanční výsledek hospodaření	-192 %	-25 %	-194 %	-58 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	-268 %	-182 %	-34 %	24 %
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	152 %	-42 %	-10 %	22 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	73 %	-17 %	-14 %	22 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

4.2.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy bylo prozkoumáno složení aktiv společnosti Fatra, a.s. Z analýzy bylo zjištěno, že struktura aktiv byla po celé sledované období poměrně stabilní. V průměru 60 % aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Zbýlých 40 % je pak tvořeno oběžnými aktivy. Poslední složkou aktiv je časové rozlišení, to je ale v porovnání s oběma předchozími položkami nevýznamné. Jak je z grafu č. 1 vidět, v roce 2009 tvořil dlouhodobý majetek 65 % aktiv. Postupem času se jeho podíl mírně snižoval. V roce 2013 se na aktivech podílel pouze 57 %.

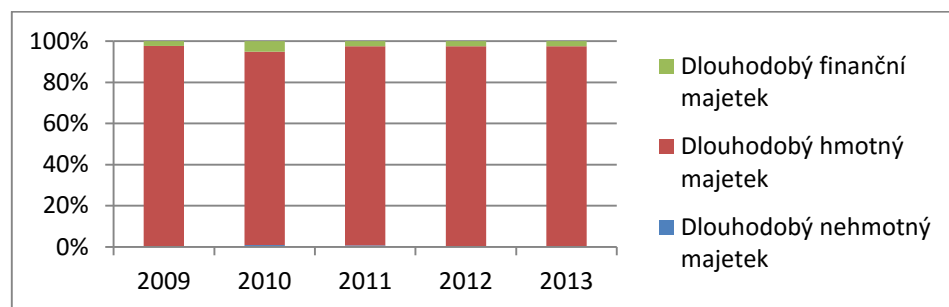
Graf 1: Vertikální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Dlouhodobý majetek společnosti se pak skládá ze třech částí, tvoří ho dlouhodobý finanční majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý nehmotný majetek viz graf č. 2. Ani zde se struktura dlouhodobého majetku během sledovaného období významně nezměnila. Dlouhodobý majetek je tvořen průměrně 97 % dlouhodobým hmotným majetkem. V průměru 3 % pak tvoří dlouhodobý finanční majetek. Necelé 1 % aktiv je pak tvořeno dlouhodobým nehmotným majetkem.

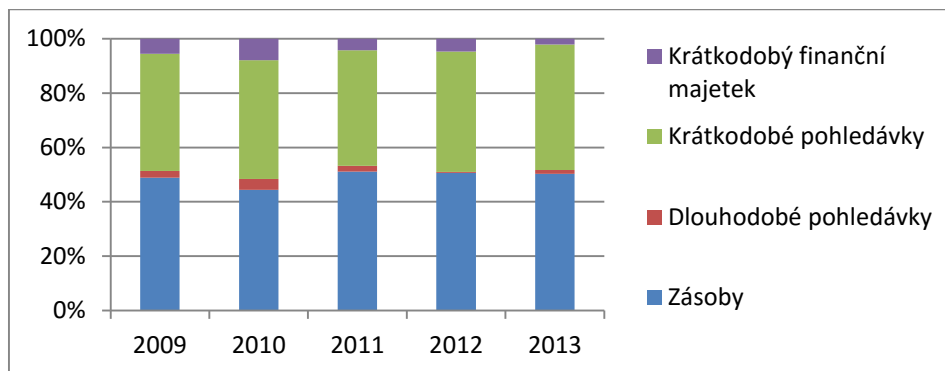
Graf 2: Vertikální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhou nejvýznamnější položkou aktiv jsou oběžná aktiva. Ty se skládají ze zásob, dlouhodobých pohledávek, krátkodobých pohledávek a z krátkodobého finančního majetku. Z grafu č. 3 je zřejmé, že jejich struktura je zajímavější než v předchozím případě. Největší část oběžných aktiv zaujímají zásoby. Jejich podíl na oběžných aktivech je v průměru 49 %. Nejvíce se pak zásoby podílely na oběžných aktivech v letech 2011 a 2012. Naopak nejmenší podíl měly v roce 2010. Téměř stejně významnou položkou jsou pak krátkodobé pohledávky společnosti. Ty se na aktivech podílejí v průměru 44 %. Svého maximálního podílu dosáhly v roce 2013, kdy se na oběžných aktivech podílely 46 %. Naopak nejmenší podíl, který činil pouze 43 %, byl zaznamenán v letech 2009 a 2011. V průměru 5 % činil podíl krátkodobého finančního majetku. Dlouhodobé pohledávky tvořily oběžná aktiva přibližně 2 %.

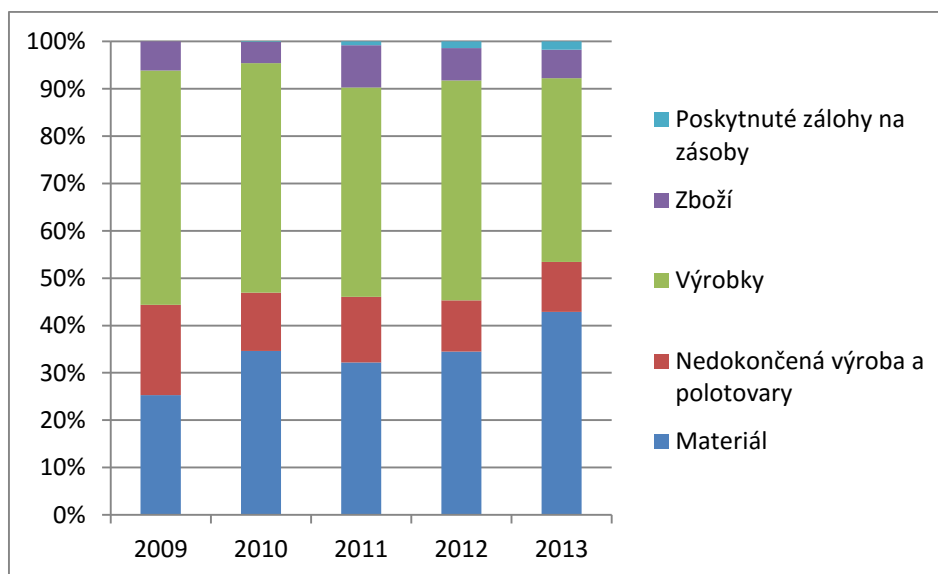
Graf 3: Vertikální analýza oběžných aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Zajímavé bylo také členění zásob (viz graf č. 4). Jejich největší položkou jsou výrobky společnosti. Ty se na celkových zásobách podílejí v průměru 45 %. Zde je také dobře vidět trend snižování zásob. Například v roce 2009 se výrobky na celkových zásobách podílely 49 %, v roce 2013 byl jejich podíl pouze 39 %. Tato skutečnost je hodnocena pozitivně, je totiž výhodnější držet nižší zásoby. Společnost má více volných peněžních prostředků, se kterými může disponovat. Pokud by zásoby zvyšovala, tyto peníze by byly uloženy v nich a nemohla by je dále použít ke svému rozvoji a investicím.

Graf 4: Vertikální analýza zásob společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhou největší položkou je pak nakoupený materiál. Ten v průměru tvořil 34 % zásob. V tabulce č. 28 je však vidět opačný trend, kdy dochází k postupnému navyšování materiálu. V roce 2009 tvořil pouze 25 % zásob, na konci sledovaného období však jeho podíl vzrostl o 18 %. Tento vývoj naopak nepovažují za vhodný, neboť společnost zbytečně navyšuje

svoje zásoby a váže tím tak své peněžní prostředky. Významnou položkou zásob je dále nedokončená výroba. Její podíl na zásobách je více stabilní, dosahuje v průměru 13 %. Pouze v roce 2009 činil 19 %. Jak je možné zjistit z tabulky č. 28, společnost má velmi malý podíl nakoupených zásob. Z toho je zřejmé, že společnost Fatra, a.s. je výrobní firmou a nakupuje od jiných dodavatelů za účelem prodeje pouze okrajově. Průměrný podíl zboží na zásobách pak dosahuje hodnoty 6 %. Přibližně 1 % zásob pak tvoří poskytnuté zálohy na nákup zásob. Celkovou analýzu aktiv společnosti Fatra, a.s. pak znázorňuje následující tabulka č. 28.

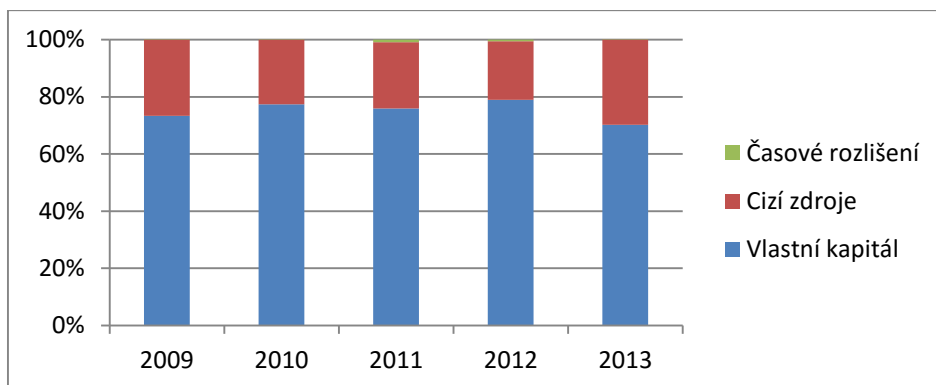
Tabulka 28: Vertikální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013)

Rok	Vertikální analýza = (B _i)/ΣB _i *100				
	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	65 %	62 %	58 %	59 %	57 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0 %	1 %	1 %	0 %	0 %
Dlouhodobý hmotný majetek	98 %	94 %	97 %	97 %	97 %
Dlouhodobý finanční majetek	2 %	5 %	2 %	2 %	2 %
Oběžná aktiva	35 %	38 %	42 %	40 %	43 %
Zásoby	49 %	44 %	51 %	51 %	50 %
Materiál	25 %	35 %	32 %	34 %	43 %
Nedokončená výroba a polotovary	19 %	12 %	14 %	11 %	11 %
Výrobky	49 %	48 %	44 %	46 %	39 %
Zboží	6 %	4 %	9 %	7 %	6 %
Poskytnuté zálohy na zásoby	0 %	0 %	1 %	1 %	2 %
Dlouhodobé pohledávky	2 %	4 %	2 %	0 %	1 %
Krátkodobé pohledávky	43 %	44 %	43 %	44 %	46 %
Krátkodobý finanční majetek	5 %	8 %	4 %	5 %	2 %
Časové rozlišení	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhou stranu bilanční sumy tvoří pasiva společnosti. Ty se skládají z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení (viz graf č. 5). Největší podíl na pasivech patří vlastnímu kapitálu. V průměru tento podíl činil 75 %. Svého maxima pak dosahoval v roce 2012, kdy se vlastní kapitál podílel na pasivech společnosti ze 79 %. Naopak nejnižší podíl byl v roce 2013 se 70 %. Druhou část pasiv pak tvoří cizí zdroje, které se v průměru na pasivech podílely 25 %. Opět časové rozlišení zde tvoří nevýznamnou část.

Graf 5. Vertikální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)

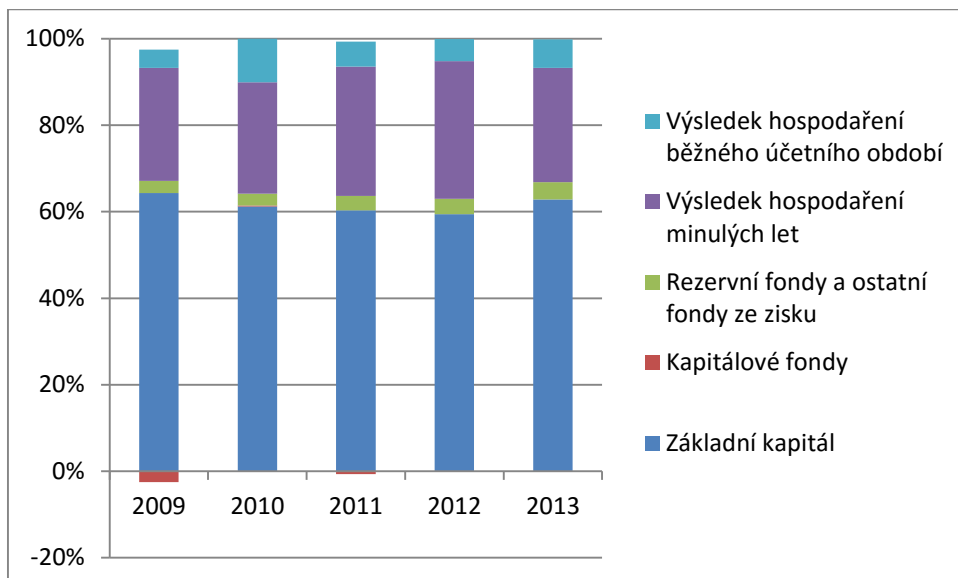


Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Jak již bylo uvedeno výše, nejvýznamnější složkou pasiv je vlastní kapitál. Ten se ovšem skládá z několika dalších položek (viz graf č. 6). Mezi ně patří základní kapitál společnosti, kapitálové fondy, rezervní fondy a ostatní fondy tvořené ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období. Největší podíl na vlastním kapitálu zaujímá základní kapitál společnosti. Jeho průměrný podíl na vlastním kapitálu za sledované období dosahoval 63 %. Nejvíce se na vlastním kapitálu podílel v roce 2009, kdy jeho podíl činil 68 %. Nejmenší podíl měl v roce 2012, kdy se na vlastním kapitálu podílel pouze 60 %.

Druhou největší položkou vlastního kapitálu jsou nerozdělené výsledky společnosti z minulých let. Ty v průměru činily 28 %. Výsledek hospodaření běžného období se podílel na vlastním kapitálu přibližně 6 %. Menšinový podíl měly rezervní a ostatní fondy, které jsou tvořeny ze zisku, jejich podíl se pohyboval nad hranicí 3 %. Jak je ale vidět z grafu č. 6, jejich vývoj byl poměrně stabilní. Nejhůře dopadly kapitálové fondy, jejichž hodnota je dokonce záporná. V roce 2009 se kapitálové fondy podílely na vlastním kapitálu dokonce – 3 %. V roce 2011 byl jejich podíl – 1 %. Kapitálové fondy by neměly být v rozvaze vykazovány se záporným znaménkem.

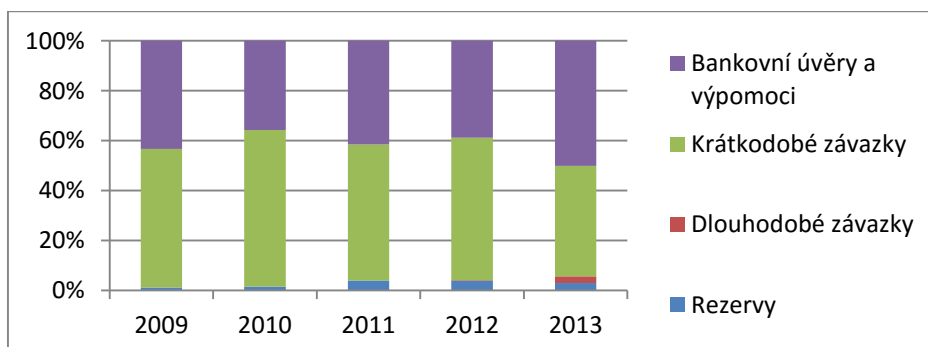
Graf 6: Vertikální analýza vlastního kapitálu společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhou část pasiv tvoří cizí zdroje. Ty se pak skládají z bankovních úvěrů a výpomocí, z dlouhodobých a krátkodobých závazků a z rezerv. Jak je vidět z následujícího grafu č. 7, cizí zdroje jsou tvořeny především dvěma hlavními položkami. Těmi jsou krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Největší podíl mají krátkodobé závazky, které v průměru tvoří 55 % cizích zdrojů. Přibližně 42 % tvoří bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2013 se ovšem struktura pasiv mírně změnila, bankovní úvěry zde mají téměř 50 % podíl na pasivech společnosti. Rezervy se na pasivech společnosti podílí v průměru 3 %. Avšak v grafu č. 7 je vidět jejich mírný nárůst během sledovaného období. Poslední položkou cizích zdrojů jsou dlouhodobé závazky. Ty se na cizích zdrojích téměř nepodílely, během sledovaného období dosáhly pouze v roce 2013 podílu 3 %. V ostatních letech se na cizích zdrojích téměř nepodílely.

Graf č. 7. Vertikální analýza cizích zdrojů společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Výsledky z vertikální analýzy pasiv jsou obsaženy v následující tabulce č. 29.

Tabulka 29: Vertikální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013)

Rok	Vertikální analýza = (B _i)/ΣB _i *100				
	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	73 %	77 %	76 %	79 %	70 %
Základní kapitál	68 %	61 %	61 %	60 %	63 %
Kapitálové fondy	-3 %	0 %	-1 %	0 %	0 %
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3 %	3 %	3 %	4 %	4 %
Výsledek hospodaření minulých let	28 %	26 %	30 %	32 %	27 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 %	10 %	6 %	5 %	7 %
Cizí zdroje	27 %	23 %	23 %	20 %	30 %
Rezervy	1 %	2 %	4 %	4 %	3 %
Dlouhodobé závazky	0 %	0 %	0 %	0 %	3 %
Krátkodobé závazky	56 %	63 %	54 %	57 %	44 %
Bankovní úvěry a výpomoci	43 %	36 %	42 %	39 %	50 %
Časové rozlišení	0 %	0 %	1 %	1 %	0 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Posledním analyzovaným výkazem je výkaz zisků a ztrát. U něj není možné využít vertikální analýzu u všech položek. Je možné analyzovat strukturu výnosů a nákladů z hlediska provozní a finanční činnosti. Jak je vidět z tabulky č. 30, celkové výnosy jsou v průměru z 98 % tvořeny provozními výnosy a zbytek tvoří finanční výnosy. Struktura nákladů je pak v podstatě stejná, liší se pouze v desetinných číslech, což pro další analýzu není významné. Zajímavý je výsledek hospodaření před zdaněním. Z tabulky je vidět, že společnost dosahovala zisku z provozní činnosti, ale z finanční činnosti vykazovala ztrátu. Pouze

v letech 2010 a 2011 byly obě činnosti ziskové. V těchto letech byl celkový výsledek hospodaření tvořen z 93 % z provozního výsledku, zbylá část připadala finanční činnosti.

Tabulka 30: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)

Rok	Vertikální analýza = (B _i)/ΣB _i *100				
	2009	2010	2011	2012	2013
Výnosy celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Provozní výnosy	96,99 %	97,84 %	98,57 %	98,79 %	98,45 %
Finanční výnosy	3,01 %	2,16 %	1,43 %	1,21 %	1,55 %
Náklady celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Provozní náklady	96,39 %	98,10 %	98,78 %	98,51 %	98,29 %
Finanční náklady	3,61 %	1,90 %	1,22 %	1,49 %	1,71 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Provozní výsledek hospodaření	112,99 %	93,12 %	93,75 %	106,83 %	102,35 %
Finanční výsledek hospodaření	-12,99 %	6,88 %	6,25 %	-6,83 %	-2,35 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Ukazatelé rentability

Mezi nejoblíbenější ukazatele finanční analýzy patří bezesporu ukazatele rentability. Tito ukazatelé by měly zobrazovat, jak efektivně daná firma využívá dané zdroje. U rentability obecně platí pravidlo, že čím vyšší je hodnota rentability, tím lépe daná firma hospodaří. V této práci budou vypočteny následující ukazatele rentability: rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb.

Rentabilita aktiv je počítána jako podíl zisku před úroky a zdaněním a aktiv. Nejlepšího výsledku u rentability aktiv firma dosáhla v roce 2010 (viz tabulka č. 31). V tomto roce její rentabilita dosáhla hodnoty 6,15 %. Takto dobrý výsledek byl zapříčiněn především vysokým ziskem. Naopak nejhorší rentabilitu aktiv společnost vykazovala v roce 2009, kdy její rentabilita činila pouhých 4,51 %. V letech 2011 a 2012 se rentabilita držela těsně nad

hranicí 5 %. V roce 2013 se rentabilita aktiv opět zvýšila a dosáhla hodnoty 5,52 %. Ani v jednom ze sledovaných let nevykazuje společnost minimální doporučenou hodnotu 8 %. Pro společnost by bylo dobré, kdyby správně využila svou majetkovou bázi a tudíž zvýšila zisk.

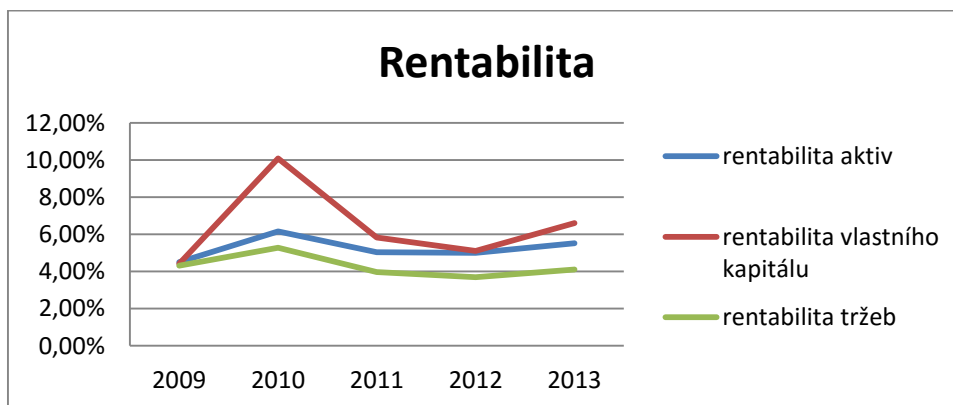
Tabulka 31: Ukazatelé rentability

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita aktiv	4,51 %	6,15 %	5,04 %	5,00 %	5,52 %
Rentabilita vlastního kapitálu	4,42 %	10,09 %	5,82 %	5,10 %	6,60 %
Rentabilita tržeb	4,32 %	5,28 %	3,97 %	3,69 %	4,11 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhým vypočteným ukazatelem rentability byla rentabilita vlastního kapitálu. Ta hodnotí, jak dobře podnik hospodaří se svým kapitálem. Spočítá se jako zisk po zdanění, který se dělí vlastním kapitálem. Jak je vidět z grafu č. 8, rentabilita vlastního kapitálu měla jistě nejzajímavější průběh. Svého minima dosáhla v roce 2009, kdy měla pouhých 4,42 %. V roce 2010 došlo k náhlému obratu a rentabilita vlastního kapitálu se vyšplhala až nad hodnotu 10 %. V letech 2011 a 2012 došlo opět ke snížení rentability, která se pohybovala na podobné výši jako rentabilita aktiv, tedy na 5 %. V roce 2013 došlo opět k mírnému nárůstu na 6,6 %.

Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Posledním ukazatelem rentability je rentabilita tržeb. Rentabilita tržeb se skládá ze zisku před úroky a zdaněním, který se dále dělí tržbami. V grafu č. 8 je vidět, že rentabilita tržeb měla nejmírnější průběh a téměř kopírovala vývoj rentability aktiv. Nejvyšší hodnoty

dosáhla rentabilita tržeb opět v roce 2010, kdy činila 5,28 %. Svého minima dosáhla v roce 2012 se 3,69 %. V roce 2013 se rentabilita tržeb mírně zlepšila a činila 4,11 %.

4.3.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity jsou dalším důležitým nástrojem finanční analýzy. Obecně je lze rozdělit do dvou skupin, kterými jsou ukazatele obratu a ukazatelé doby obratu. Společnost Fatra, a.s. byla podrobena analýze obratu aktiv, stálých aktiv a zásob. Výsledky této analýzy by měly sdělit, jak moc se dané aktivum využívá. Obrat aktiv se vypočítá jako podíl tržeb a dlouhodobého hmotného majetku. Z tabulky č. 32 je vidět, že se obrat aktiv postupem času navyšuje. Tento trend je hodnocen pozitivně, neboť aktiva společnosti jsou efektivněji využívána. V roce 2009 dosahoval obrat aktiv pouze hodnoty 1,04. V dalších letech se postupně zvyšoval, až dosáhl svého maxima v roce 2012. Tento vrchol měl hodnotu 1,36. V roce 2013 se obrat aktiv snížil o 0,02. Ve všech sledovaných letech vykazuje společnost hodnoty nad minimální hranicí, která má hodnotu 1. V tomto případě společnost správně využívá vložený kapitál a nemusí snižovat investice do podniku.

Tabulka 32: Ukazatelé obratu

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	1,04	1,16	1,27	1,36	1,34
Obrat stálých aktiv	1,65	2,01	2,26	2,35	2,44
Obrat zásob	6,13	6,83	5,95	6,63	6,19

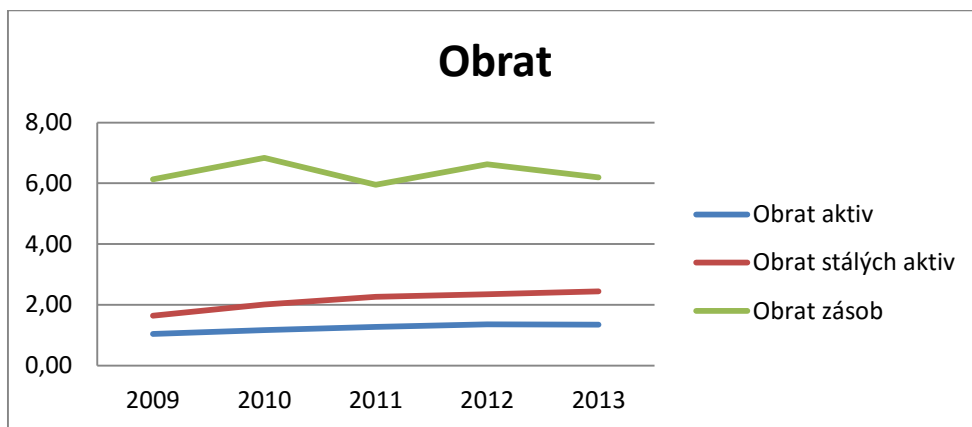
Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhým zkoumaným ukazatelem je obrat stálých aktiv. Ten se spočítá jako podíl tržeb a dlouhodobého hmotného majetku. Jak je vidět z grafu č. 9, jeho průběh je téměř totožný jako průběh obratu aktiv. Jeho hodnoty jsou však o něco vyšší. V roce 2009 byl obrat stálých aktiv historicky nejnižší a činil pouhých 1,65. V dalších letech se postupně zvyšoval, až v roce 2013 dosáhl své maximální hodnoty 2,44. Tento vývoj je hodnocen kladně, neboť je vidět, že společnost lépe využívá svůj dlouhodobý majetek.

Posledním zkoumaným ukazatelem je obrat zásob. Tento ukazatel je vypočten jako podíl tržeb a zásob. Jeho vývoj byl ve sledovaném období velmi proměnlivý. Ve většině případů se ale držel nad hodnotou 6. Pouze v roce 2011 klesl na hodnotu 5,95. Svého maxima pak dosáhl v roce 2010, kdy činil 6,83. Výsledek obratu zásob je také hodnocen pozitivně, značí,

že zásoby se za rok otočily v průměru šestkrát. V případě tohoto ukazatele znamenají vyšší hodnoty skutečnost, že společnost efektivně zachází se zásobami.

Graf 9: Vývoj ukazatelů obratu



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhým typem ukazatele aktivity je ukazatel doby obratu. Tento ukazatel sděluje, za jak dlouho se dané aktivum obrátí. V této práci jsou vypočtení tři ukazatelé doby obratu, kterými jsou doba obratu zásob, pohledávek a závazků (viz tabulka č. 33). Nejprve je vypočtena dobou obratu zásob. Ta se pohybuje nad hranicí 50 dní. Svého maxima dosáhla v roce 2011, kdy se zásoby obrátily za 61 dní. Naopak nejhorší obrat měly v roce 2012, kdy jim trvalo 55 dní, než se zásoby prodaly. Tento výsledek však není nijak špatný, společnost si musí držet pouze tříměsíční zásobu, což je hodnoceno velmi pozitivně.

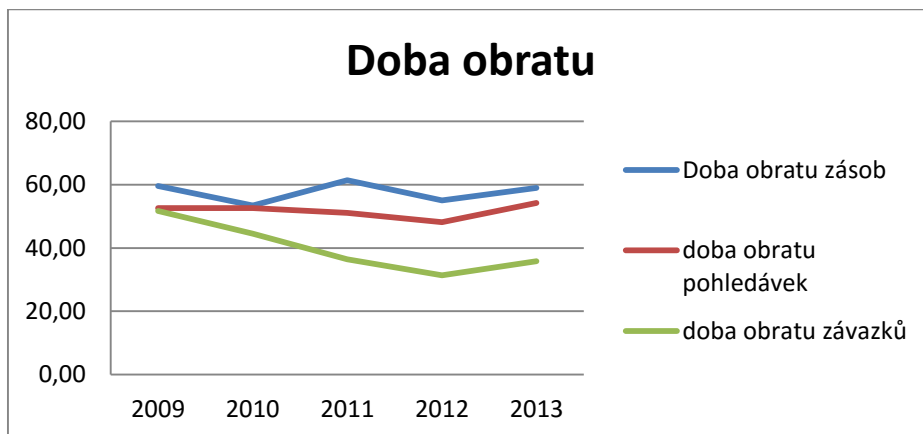
Tabulka 33: Ukazatelé doby obratu (ve dnech)

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu zásob	59,55	53,41	61,35	55,06	58,98
Doba obratu pohledávek	52,59	52,56	51,07	48,19	54,21
Doba obratu závazků	51,72	44,46	36,44	31,37	35,76

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Pohledávky se ve společnosti v průměru uhradí za 52 dnů. Tento výsledek je hodnocen jako rizikový, neboť pokud by se tento ukazatel zvyšoval, mohla by mít společnost problémy s běžnou likviditou. Doba obratu pohledávek ve společnosti Fatra, a.s. dosáhla svého maxima v roce 2013, kdy trvalo v průměru 54 dní, než zákazníci uhradili splatné faktury. Posledním ukazatelem doby obratu je doba obratu závazků. Tento ukazatel vypovídá o tom, za jak dlouho v průměru společnost Fatra, a.s. platí svoje závazky.

Graf 10: Vývoj ukazatelů doby obratu



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti FATRA, a.s.

Z grafu č. 10 lze vyčíst, že platební úroveň společnosti se postupem času zlepšovala. V roce 2009 byla platební solventnost nejhorší, společnosti trvalo téměř 52 dnů, než zaplatila svým dodavatelům. Postupem času se ale tento ukazatel zlepšoval. V roce 2012 společnost hradila své závazky přibližně za 31 dní. V následujícím roce se platební schopnost společnosti mírně zhoršila. Společnost vykazovala dobu obratu závazků ve výši téměř 36 dnů. Zajímavá je také skutečnost, že společnost platí své závazky dříve, než za jak dlouho obdrží peníze od svých zákazníků. To znamená, že musí mít nějaký další zdroj financování.

4.3.3 Ukazatelé likvidity

Mezi poměrové ukazatele patří také ukazatele likvidity. Tvoří je ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity. První bude vypočten ukazatel běžné likvidity. Tento ukazatel vypovídá o tom, kolika korunami oběžných aktiv je pokryta jedna koruna krátkodobých závazků. V odborné literatuře se doporučené hodnoty pohybují v rozmezí 1,5 až 2,5. Z výpočtů vyplývá, že běžná likvidita společnosti se pohybuje nad touto hranicí (viz tabulka č. 34). Je zde tedy vidět, že společnost má dostatečné zásoby oběžných aktiv. Nebude tak mít problémy s úhradou svých krátkodobých závazků.

Tabulka 34: Ukazatelé likvidity

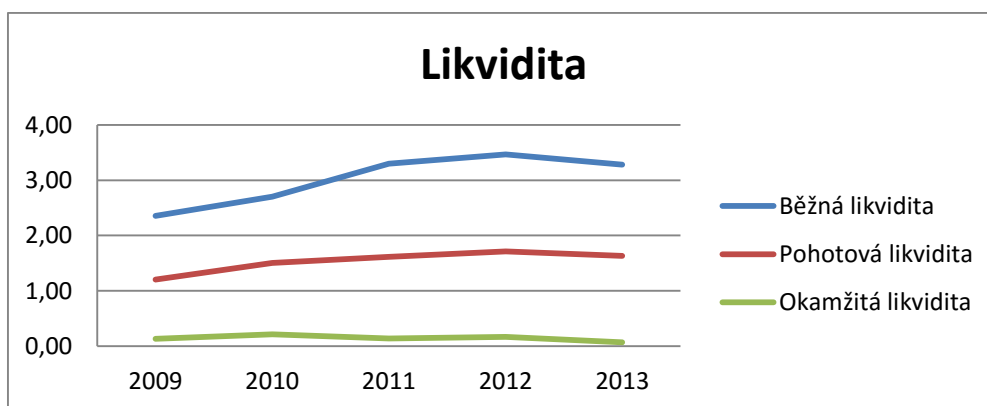
Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	2,35	2,70	3,30	3,47	3,28
Pohotová likvidita	1,20	1,50	1,61	1,71	1,63
Okamžitá likvidita	0,13	0,21	0,14	0,16	0,07

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Druhým spočítaným ukazatelem je pohotová likvidita. Ta se od výpočtu běžné likvidity liší tím, že jsou z oběžných aktiv vyloučeny zásoby. Doporučená hranice tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1 až 1,5. I zde se společnost Fatra, a.s. pohybuje nad doporučenou hranicí a není nijak ohrožena platební schopnost společnosti. Posledním ukazatelem likvidity je pak okamžitá likvidita. Ta dává přehled o tom, kolika korunami krátkodobého finančního majetku je kryta jedna koruna krátkodobých závazků. Doporučené hranice jsou v rozmezí 0,2 až 0,5. Z výpočtů bylo zjištěno, že společnosti hrozí riziko možné platební neschopnosti. Toto riziko bylo největší v roce 2013, kdy okamžitá likvidita činila pouhých 0,07. Společnost nemá na svých běžných účtech a v pokladnách dostatečné množství volných peněžních zůstatků. Doporučení pro společnost by bylo navýšit peněžní zůstatky na běžných účtech, aby v případě nutnosti, mohla kdykoliv uhradit své splatné závazky. Zároveň vypočtené hodnoty vypovídají o vysoké vázanosti prostředků v oběžných aktivech, z tohoto důvodu dochází ke snižování rentability společnosti.

V následujícím grafu č. 11 je zachycen vývoj likvidity společnosti Fatra, a.s. ve sledovaných letech 2009 až 2013.

Graf 11: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

4.3.4 Ukazatelé zadluženosti

Dalším poměrovým ukazatelem je ukazatel zadluženosti, který značí skutečnost, že podnik, kromě svých aktiv používá i cizí kapitál. Následující výpočet hodnotí míru zadluženosti, úrokového zatížení, koeficient samofinancování a celkovou zadluženost.

Tabulka 35: Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	26,65 %	22,64 %	23,27 %	20,44 %	29,76 %
Zadluženost vlastního kapitálu	36,34 %	29,26 %	30,65 %	25,86 %	42,37 %
Úrokové krytí	12,69 %	2,60 %	2,73 %	2,50 %	1,31 %
Koeficient samofinancování	73,34 %	77,36 %	75,91 %	79,02 %	70,23 %

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti FATRA, a.s.

Celková zadluženost poměřuje cizí kapitál s celkovými aktivy. Ve všech sledovaných letech byla hodnota pod 0,30. Tudíž se zde nejedná ani o průměrnou zadluženost. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2013, v tomto roce podnik nabýval nejvyšších hodnot cizích zdrojů (viz tabulka č. 35).

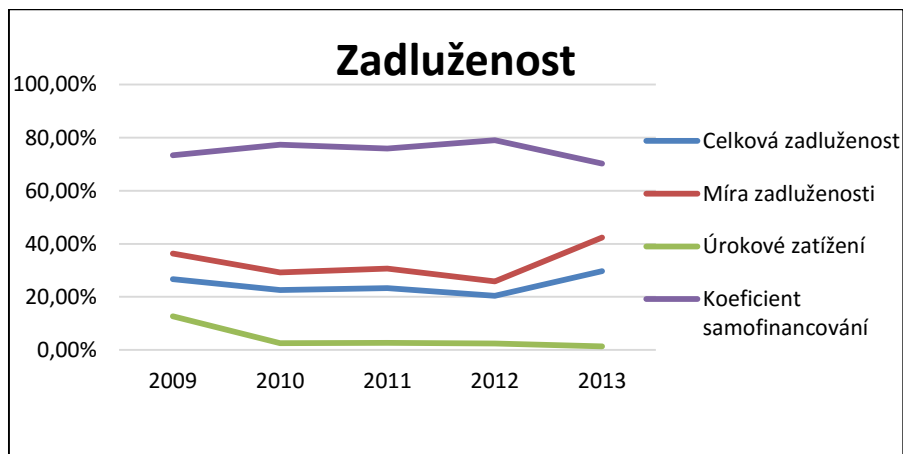
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu by neměla přesáhnout hodnotu 0,70. Průměrná hodnota ve sledovaných letech byla 32,90 %. Tato hodnota vypovídá o tom, že je podnik schopen splácet své dluhy. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2012, kdy byl poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji 25,86 %.

Úrokové krytí podniku Fatra, a.s. bylo nejlepší v roce 2009, kdy byla její hodnota 12,69 %. Od roku 2010 bylo úrokové krytí těsně nad hranicí minima, které je označováno jako kritické. Nejhorší, a tedy velice kritická situace, byla v roce 2013, úroky z poskytnutých úvěrů pokryl výsledek hospodaření pouze v hodnotě 1,31 %.

Koeficient samofinancování poměřuje vlastní kapitál s celkovými aktivy. Fatra, a.s. měla tyto hodnoty nad hranicí zdravých firem. Ve všech sledovaných letech se hodnoty pohybovaly v průměru kolem 75,17 %. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2013, kdy měla společnost nejvyšší objem celkových aktiv, přičemž vlastní kapitál se ve sledovaných letech pohyboval v téměř stejných hodnotách.

V následujícím grafu č. 12 je zachycen vývoj zadluženosti společnosti Fatra, a.s. ve sledovaných letech 2009 až 2013.

Graf 12: Vývoj ukazatelů zadluženosti

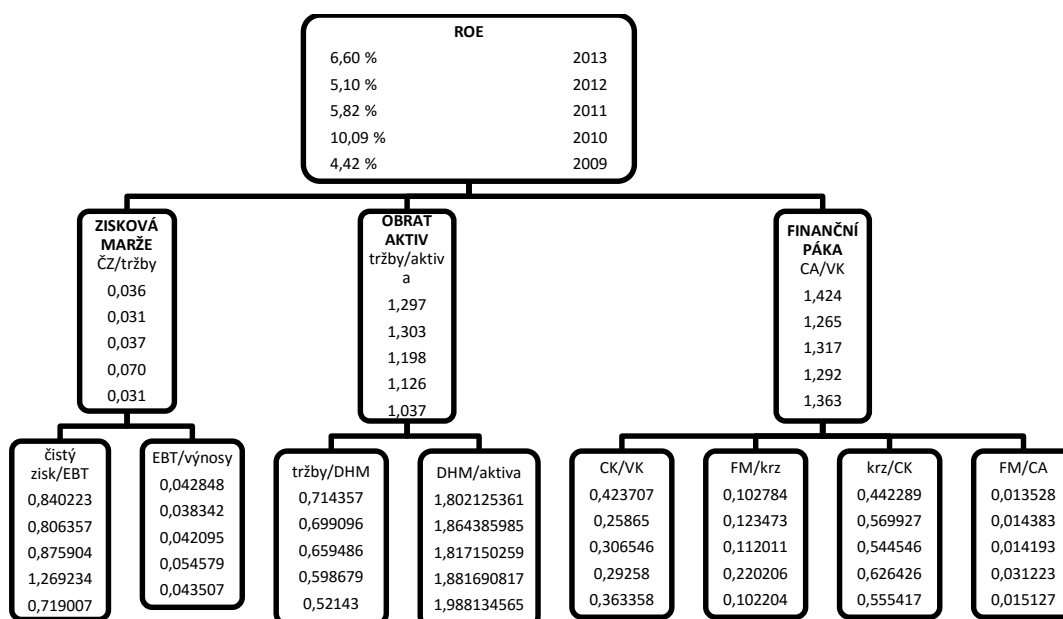


Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

4.4 Pyramidový rozklad Du-pont

Du Pont rozklad zachycuje rozložení ukazatele rentability vlastního kapitálu. Na první pozici je vypočtena rentabilita vlastního kapitálu, která se dále dělí na ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku (viz schéma č. 3). Zisková marže ukazuje, kolik korun dopadne na jednu korunu tržeb. Obrat aktiv zachycuje efektivnost využívání aktiv, kolikrát se aktiva obrátí za jeden rok. Finanční páka zobrazuje efekt použití cizího kapitálu pro zvýšení rentability vlastního kapitálu.

Schéma 3: Du-pont rozklad společnosti Fatra, a.s. za sledované období 2009 - 2013



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Jako první je hodnocena zisková marže podniku. Pouze v roce 2010 byla zisková marže na dobré úrovni s hodnotou 0,0693, v tomto roce byl nejvyšší výsledek hospodaření. V ostatních letech byla poměrně slabá.

Obrat aktiv má od roku 2009 do roku 2012 rostoucí tendenci. V letech 2012 a 2013 je obrat aktiv klesající. Ve všech hodnocených letech je hodnota nad doporučenou hranicí 1. Podnik tedy správně využívá vložený kapitál. Nejvyšší hodnoty podnik nabyt v roce 2012, kdy měla aktiva druhou nejvyšší hodnotu za sledované období a zároveň nejvyšší objem tržeb.

S růstem finanční páky se zvyšuje rentabilita vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnoty měl podnik v roce 2013, konkrétně 1,42. Tehdy byla celková hodnota aktiv za sledované období nejvyšší.

Porovnání čistého zisku se ziskem před zdaněním jsou hodnoty od roku 2011 rostoucí. Největší propad byl mezi roky 2010 a 2011. V roce 2010 měla společnost nejvyšší zisk ze všech sledovaných období a zároveň tento výsledek značně ovlivnila daň z příjmu za běžnou činnost.

Nejnižší výnosnost dlouhodobého majetku společnosti vykazoval rok 2009, od tohoto roku byla výnosnost rostoucí. Poměr dlouhodobého hmotného majetku a aktiv byl téměř po celou dobu vyrovnaný.

Společnost nevyužívá ve velké míře cizí kapitál, spíše využívá kapitál vlastní, proto jsou hodnoty cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu nižší. Nejnižší hodnoty společnost dosáhla v roce 2012, kdy je z rozvahy viditelné, že téměř polovinu cizích zdrojů tvořily krátkodobé závazky, které byly v tomto roce nejnižší, a naopak vlastní kapitál dosahoval v tomto roce maxima především díky výsledku hospodaření minulých let.

Další ukazatel, který porovnává finanční majetek a krátkodobé zdroje nazývaný okamžitá likvidita v tomto případě zobrazuje, že společnost nemá dostatečné finanční zdroje na svých účtech nebo v hotovosti, aby mohla dostatečně rychle hradit své závazky. Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 až 0,5, čehož společnost nabývá pouze v roce 2010, kdy měla společnost nižší hodnotu krátkodobých závazků.

Společnost dosahuje vysokých hodnot ROE pouze v roce 2010, v ostatních letech je pod hranicí minima. Což je ovlivněno především ziskovou marží a tedy čistým ziskem, který byl

v tomto roce nejvyšší. Ze schématu č. 3 vyplývá, že by si společnost měla jednoznačně zvýšit zisk, díky kterému by zvýšila celkovou rentabilitu.

4.5 Bonitní a bankrotní modely

Pomocí bonitního a bankrotního modelu je zhodnocena finanční situace podniku. Kralickův rychlý test využívá data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Skládá se z finanční, likvidní, rentabilní a výnosové části, kterou jsou hodnoceny známkami, a jejich průměr podává výslednou hodnotu finanční situace firmy. V druhé části je vypočtena Altmanova analýza bankrotu, která využívá poměrové ukazatele k zhodnocení, zdali se firma dostane do bankrotního stavu.

4.5.1 Kralickův rychlý test

Následující tabulka č. 26 zobrazuje bonitní model vypočtený za období 2009 až 2013.

Tabulka 26: Kralickův rychlý test podniku FATRA, a.s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Kvóta vlastního kapitálu	79 %	75 %	74 %	75 %	70 %
body	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhu	-12	16	-18	154	-33
body	5	5	5	5	5
CF v % tržeb	-2,05 %	1,06 %	-0,99 %	0,09 %	-0,69 %
body	5	4	5	5	4
ROA	4,51 %	6,15 %	5,04 %	5,00 %	5,52 %
body	4	4	4	4	4
Bodový průměr	3,5	3,75	3,75	3,5	3,75

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti Fatra, a.s.

Výpočet Kralickova rychlého testu se skládá z kvóty vlastního kapitálu, která vypovídá o kapitálové síle podniku, době splácení dluhu a tedy o míře zadlužení, finanční výkonnosti neboli cash flow v % a rentabilitě, která zhodnocuje celkový výnos podniku. Po aplikování Kralickova rychlého testu na daný podnik se ukazatel pohyboval mezi hodnotami 3,5 až 3,75. Z výpočtů je viditelné, že nejlepších hodnot podnik získal z kvóty vlastního kapitálu, kde byl ve všech hodnocených letech na hodnotě 1, tato situace byla velmi dobrá, podnik většinu aktiv nakupuje z vlastního kapitálu, ten má hodnoty téměř 4x vyšší než cizí kapitál. Nejhorší výsledky má podnik v době splácení dluhu v roce 2012, kde je tato doba vypočtena na 154. Pro zlepšení této hodnoty by měla společnost zvýšit především krátkodobý finanční majetek. Společnost si v tuto chvíli drží velice nízký stav jak v penězích, tak na účtech

v bankách. Tento stav je klesající a nejnižších hodnot dosahuje v roce 2013. Zároveň vykazuje extrémně nízké cash flow, což ovlivňuje také ukazatel doby splácení dluhu a zároveň cizí kapitál, který byl 10x vyšší než krátkodobý finanční majetek. V tomto případě by firma měla snížit cizí zdroje a zvýšit hodnotu cash flow z provozní činnosti. Hodnocení ROA, jak již bylo uvedeno výše, ani v jednom ze sledovaných let společnost nedosáhla minimální hranice 8 %. Společnost by měla především zvýšit zisk. Společnost je celkově hodnocena jako riziková, jelikož nabývá průměrných hodnot 3 a více. Tyto hodnoty vypovídají o tom, že podnik není v dobré kondici a dle výsledků může být ohrožen bankrotem, nebo k bankrotu spěje. Doporučení pro zlepšení finanční situace by bylo zvýšení cash flow z provozní činnosti (snížení zisku z prodeje majetku, odložené daňové pohledávky, rozpuštění rezerv). Dále by mělo dojít ke zvýšení zisku, které by vedlo ke zvýšení rentability. Pokud by společnost svůj zisk zdvojnásobila, dostala by se nad hranici 8 %, což by výrazně ovlivnilo finanční situaci a udržení hodnot kvóty vlastního kapitálu a tedy vysoké míry vlastního kapitálu.

4.5.2 Altmanova analýza bankrotu

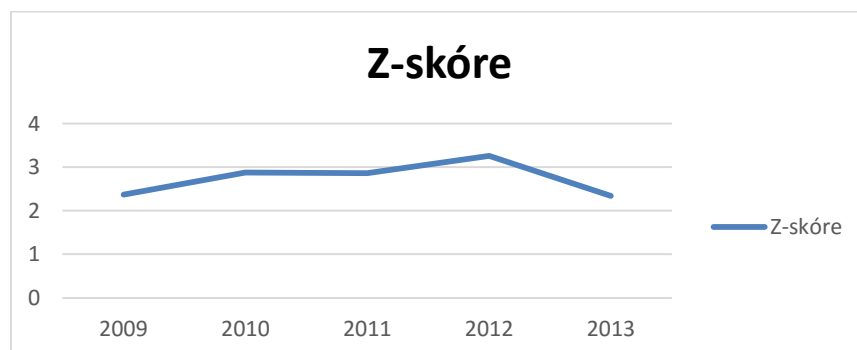
Altmanova analýza bankrotu využívá pěti různých výpočtů, které jsou v závěru zprůměrovány. Výsledná hodnota je zařazena do tabulky č. 27, ze které je vypočten finanční stav podniku, zdali spěje k bankrotu, nebo ne.

Tabulka 27: Altmanova analýza bankrotu podniku FATRA, a.s.

Roky	2009	2010	2011	2012	2013
Z - skóre	2,37	2,88	2,86	3,26	2,34

Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti FATRA, a.s.

Graf 13: Altmanova analýza bankrotu



Zdroj: Vlastní výpočty na základě údajů z Výročních zpráv společnosti FATRA, a.s.

Ve sledovaných letech dosahovala společnost výsledků „šedé zóny“, což znamená, že nebyla bezprostředně ohrožena bankrotem, ale zároveň nebyla příliš bonitní a výsledky Altmanovy analýzy se pohybovaly v rozmezí 1,2 až 2,9. Pouze v roce 2012 dosahoval výsledek hodnoty 3,26, což je hodnota označující „bezpečnou zónu“. Tato hodnota byla ovlivněna především vysokou tržní hodnotou vlastního kapitálu v poměru k celkovým dluhům, zároveň v tomto roce měla společnost nejvyšší nerozdělený zisk ve sledovaných obdobích. Hodnota 3,26 značí finanční sílu, kdy se podnik nemusí obávat bankrotu ani problémů s likviditou.

5 Shrnutí vypočtených výsledků finanční analýzy, závěry a doporučení

Analyzovanou společností byla společnost Fatra, a.s., která se zabývá výrobou a zpracováním plastů. Finanční situace je hodnocena v letech 2009 až 2013. Nejvyšší podíl na aktivech má dlouhodobý majetek, konkrétně dlouhodobý hmotný majetek, který tvoří v průběhu sledovaných let téměř 50 %. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí tvořily také téměř 50 % podíl dlouhodobého hmotného majetku. Jedná se o movité věci, které mají technické zaměření, z čehož plyne náročné vybavení výrobního procesu společnosti.

Dlouhodobý hmotný majetek je pro společnost velice důležitý, jelikož se jedná o majetek, který je potřebný pro každodenní provoz. Společnost každým rokem zvyšuje odpisy dlouhodobého hmotného majetku, které jsou pro ni nákladem a dále znamenají nutnost pořízení nového majetku a s tím spojenou investici. S tímto nákladem by společnost měla počítat a část zisku investovat právě na obnovu dlouhodobého majetku. Tímto předejde stavu, kdy nebude mít dostatek financí na nutnou obnovu, který pro společnost znamená možnost zavádění modernějších technologií. Z dlouhodobého hlediska budou moderní technologie pro společnost pokrokem a výhodou oproti konkurenci. Společně s modernějšími stroji vznikne společnosti další náklad, který se bude týkat školení zaměstnanců, kteří budou tyto stroje využívat.

Dlouhodobý nehmotný majetek není nějak významnou položkou v rozvaze. Tvoří ve sledovaných letech pouze 0,5 % z celkového dlouhodobého majetku. Nejdůležitější položkou v dlouhodobém nehmotném majetku je především software, který tvoří 50 %. Nejnižší investice byla v roce 2009, postupně se tato investice zvyšuje, ale stále se jedná o mizivou částku, kterou společnost do softwaru investuje. Zajisté by bylo vhodné, když by společnost vybrala vhodný software, který by mohl napomoci nejen efektivitě celkové práce, ale i udržování správného stavu zásob apod.

Společnost udržuje poměrně vysoké procento zásob, z čehož vyplývá problém spojený s náklady na skladování a prodej zásob. Jak je vypočteno výše, doba obratu zásob převyšuje hranici 50 dní. Téměř 50 % z celkových zásob tvoří hotové výrobky. Pro společnost má toto negativní vliv, protože výrobky neprodává dostatečně rychle a tudíž výrobky dostatečně rychle nezhodnotí na kapitál, který může dále využít. Zajisté by bylo vhodné, aby společnost

rychle distribuovala své výrobky k zákazníkům a tím zkrátila dobu, po kterou jsou hotové výrobky pouze na skladě.

Hodnocení pasiv je kladné, společnost využívá z převážné většiny vlastní kapitál, který tvoří v průměru 75 % z celkových pasiv. Pouze v roce 2013 došlo k navýšení cizího kapitálu. Toto navýšení bylo způsobeno především růstem bankovních úvěrů a výpomocí. Společnosti se v tomto roce nadprůměrně zvýšily osobní a mzdové náklady. Celková zadluženost se pohybovala okolo 25 %.

Hodnocení výkonnosti podniku bylo provedeno na základě bonitního a bankrotního modelu. Tyto modely zhodnotí finanční situaci společnosti, hodnocení na základě poměrových ukazatelů nemá takovou vypovídací schopnost k vytvoření představy o finanční situaci společnosti.

Výsledky Kralickova rychlého testu vypovídají o situaci, že podnik může být v tuto chvíli ohrožen bankrotem. Jediná hodnota, která v testu vyplynula kladně, je kvóta vlastního kapitálu, což svědčí o vysokém využití vlastního kapitálu před cizím. Doba splácení dluhu a cash flow v % tržeb nabývá bodového ohodnocení 4 nebo 5, což je především způsobeno nízkým cash flow. Jako poslední je hodnocena rentabilita aktiv, ta je v tomto testu také hodnocena bodem 4. Doporučená hodnota pro rentabilitu aktiv je 8 %, této hodnoty společnost nedosahuje ani v jednom ze sledovaných roků. Pouze v roce 2010 se k této hodnotě přibližuje se 7,8 %, kdy byly tržby s aktivy v nejlepším poměru.

Altmanova analýza bankrotu hodnotí 5 různých výpočtů, které jsou po součtu hodnoceny dle hodnot „Z - skóre“. Jako první je hodnocen čistý provozní kapitál s celkovými aktivy. Společnost Fatra, a.s. si v těchto výpočtech vede dobře. Nabývá takových hodnot, že dle Altmanovy analýzy by bylo možné říct, že podniku nehrozí bankrot. Tyto výpočty jsou především ovlivněny vysokou hodnotou celkových aktiv a nízkou účetní hodnotou aktiv v porovnání se jmenovateli.

Celkově je pro společnost důležité, aby byla rentabilní, likvidní a přiměřeně zadlužená. Společnost Fatra, a.s. má hodnoty rentability lehce pod průměrem, proto by bylo pro společnost vhodné, aby zvýšila tržby. Čímž by zvýšila i rentabilitu. Likvidita společnosti je lehce nad průměrem doporučených hodnot, což vypovídá o dostatečných zásobách oběžných aktiv. Je ale důležité, dát si pozor, aby z velkého množství oběžných aktiv nevyplývaly zbytečné náklady na skladování. Bylo by vhodnější, když by společnost snížila objem

oběžných aktiv, které by rychleji distribuovala k odběratelům, čímž by zvýšila zisk, na jehož základě by se zvýšila rentabilita. Zadluženost společnosti je nízko pod maximální hranicí. Tento fakt vyplývá z velkého objemu vlastního kapitálu ku cizím zdrojům. Obecně lze říct, že cizí kapitál je levnější, je možné ho odečíst i od základu daně, je ale nutné, aby si společnost udržovala přiměřenou výši, aby nebyla tak ohrožena insolvencí.

6 Závěr

Cílem této práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Fatra, a.s. a porovnání s doporučenými hodnotami, aby podnik prosperoval a byl bonitní. Finanční analýza pomáhá odhalit, zdali má společnost dostatečný zisk, správnou kapitálovou strukturu, zdali využívá správně svých aktiv, je schopna hradit své závazky včas apod. Na základě finanční analýzy dochází k rozhodování o budoucí činnosti společnosti. Důležitou úlohu ve finanční analýze hrají peníze a čas.

Práce je rozdělena na dvě části. V teoretické části je nejprve popsána historie finanční analýzy, dále jsou popsány cíle a uživatelé, kteří finanční analýzu využívají. Následuje popis účetních výkazů, které se pro zpracování využívají. V další části práce jsou již popsány metody finanční analýzy, které se používají k hodnocení finanční situace společnosti. V práci je vysvětlena analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Na teoretickou část navazuje část praktická, která hodnotí společnost Fatra, a.s. V této části je nejprve stručně popsána samotná společnost Fatra, a.s. Jako první jsou analyzovány výkazy společnosti (rozvaha, výkaz zisků a ztrát), ze kterých je vytvořena horizontální a vertikální analýza společnosti. Z výkazů je vytvořena analýza poměrových ukazatelů, která hodnotí ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Následně jsou vypočtené hodnoty aplikované do schéma Du Pont. Poslední část práce se zabývá jedním bonitním a jedním bankrotním modelem. Konkrétně byl pro tuto práci vybrán Kralický rychlý test a Altmanova analýza bankrotu. V poslední části bakalářské práce jsou shrnuty výsledky celé finanční analýzy.

Podnik Fatra, a.s. je členem skupiny AGROFERT. Společnost byla založena v roce 1935 koncernem Baťa. Mezi první výrobky patřily plynové masky a ochranné oděvy. V tuto chvíli se jedná o středoevropského zpracovatele plastů. Podklady pro zpracování finanční analýzy byly účetní závěrky, rozvahy a další výkazy za roky 2009 až 2013.

Po zhodnocení celkové finanční situace společnosti lze říct, že společnost využívá minimálně financování cizími zdroji. Tato skutečnost snižuje ukazatele rentability společnosti. Na straně aktiv je vysoký objem dlouhodobého majetku v porovnání s ostatními aktivy, zároveň je ve společnosti vysoká odepsanost dlouhodobého majetku. Běžná likvidita společnosti vypovídá o vysokých zásobách oběžných aktiv. Zadluženost společnosti je pod hranicí rizika, z důvodu vysokého objemu vlastního kapitálu. Bonitní model hodnotí společnost jako rizikovou, měla by tedy zvýšit zisk, krátkodobý finanční majetek a udržet

objem vlastního kapitálu před financováním cizími zdroji. Bankrotní model naopak hodnotí společnost, jako nijak zásadně rizikovou, společnost dle tohoto modelu není v ohrožení bankrotem.

7 Bibliografie

1. ABRA Software: Business partner. *Finanční analýza podniku*. [Online] [Citace: 13. 07 2014.] <http://www.atlantispc.cz/teorie-financni-analyzy.html>.
2. Administrativní registr ekonomických subjektů. *ARES - ekonomické subjekty*. [Online] 2013. [Citace: 04. 08 2015.] www.info.mfcr.cz/ares/ares_es.html.cz.
3. Fatra. *Fatra, a.s.* [Online] 2001. [Citace: 20. 07 2015.] www.fatra.cz.
4. FOTR, Jiří, a další. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2012. 978-80-247-8143-3.
5. KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha : C.H. Beck, 2008. 978-80-7179-713-5.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha : Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
7. KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. Praha : C. H. Beck, 2002. 80-7179-778-2.
8. MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza 2*. Praha : ASPI, 2006. ISBN 80-735-7219-2.
9. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: 4., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2014. 978-80-247-3671-6.
10. RUBÁKOVÁ, Vera a HROUDA, Pavel. *Účetnictví pro úplné začátečníky*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2013. 978-80-247-4634-0.
11. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
12. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku 2*. Brno : ComputerPress, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
13. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. 978-80-247-7462-6.

14. VOCHOZKA, Marek a VÁCHAL, Jan. *Podnikové řízení*. Praha : Grada Publishing a.s., 2013. 978-80-247-4642-5.

8 Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozvaha	6
Tabulka 2: Výpočet zisku	7
Tabulka 3: Přímá metoda výpočtu cash flow	9
Tabulka 4: Nepřímá metoda zjištění stavu peněžních prostředků podniku	9
Tabulka 5: Výpočet stavu peněžních prostředků podniku	9
Tabulka 6: Stupnice hodnocení ukazatelů	23
Tabulka 7: Hranice pro předvídání finanční situace	25
Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	27
Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	27
Tabulka 10: Horizontální analýza dlouhodobého majetku společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	28
Tabulka 11: Horizontální analýza dlouhodobého majetku společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	28
Tabulka 12: Horizontální analýza oběžných aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	29
Tabulka 13: Horizontální analýza oběžných aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	29
Tabulka 14: Horizontální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	30
Tabulka 15: Horizontální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	30
Tabulka 16: Horizontální analýza vlastního kapitálu společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	31
Tabulka 17: Horizontální analýza vlastního kapitálu společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	31
Tabulka 18: Horizontální analýza cizích zdrojů společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	32

Tabulka 19: Horizontální analýza cizích zdrojů společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	32
Tabulka 20: Horizontální analýza prodeje zboží ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	33
Tabulka 21: Horizontální analýza prodeje zboží ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	33
Tabulka 22: Horizontální analýza prodeje vlastních výrobků a služeb ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	34
Tabulka 23: Horizontální analýza prodeje vlastních výrobků a služeb ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	35
Tabulka 24: Horizontální analýza provozních nákladů ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	36
Tabulka 25: Horizontální analýza provozních nákladů ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	37
Tabulka 26: Horizontální analýza finančního výsledku hospodaření ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v tis. Kč)	38
Tabulka 27: Horizontální analýza finančního výsledku hospodaření ve společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	39
Tabulka 28: Vertikální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013)	42
Tabulka 29: Vertikální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013)	45
Tabulka 30: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013 v %)	46
Tabulka 31: Ukazatelé rentability	47
Tabulka 32: Ukazatelé obratu	48
Tabulka 33: Ukazatelé doby obratu (ve dnech)	49
Tabulka 34: Ukazatelé likvidity	50
Tabulka 35: Ukazatelé zadluženosti	52
Tabulka 26: Kralickův rychlý test podniku FATRA, a.s.	55
Tabulka 27: Altmanova analýza bankrotu podniku FATRA, a.s.	56

9 Seznam schémat

Schéma 1: Čistý pracovní kapitál	15
Schéma 2: Du Pont rozklad	22

Schéma 3: Du-pont rozklad společnosti Fatra, a.s. za sledované období 2009 - 2013..... 53

10 Seznam grafů

Graf 1: Vertikální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)	40
Graf 2: Vertikální analýza aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)	40
Graf 3: Vertikální analýza oběžných aktiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)	41
Graf 4: Vertikální analýza zásob společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)	41
Graf 5: Vertikální analýza pasiv společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)	43
Graf 6: Vertikální analýza vlastního kapitálu společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)	44
Graf č. 7. Vertikální analýza cizích zdrojů společnosti Fatra, a.s. (za roky 2009 až 2013, v %)	44
Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability	47
Graf 9: Vývoj ukazatelů obratu	49
Graf 10: Vývoj ukazatelů doby obratu	50
Graf 11: Vývoj ukazatelů likvidity	51
Graf 12: Vývoj ukazatelů zadluženosti	53
Graf 13: Altmanova analýza bankrotu.....	56

11 Přílohy

Příloha 1.....	67
----------------	----

Příloha 1



UNIVERZITA HRADEC KRÁLOVÉ
Fakulta informatiky a managementu
Rokitanského 62, 500 03 Hradec Králové, tel: 493 331 111, fax: 493 332 235

Zadání k závěrečné práci

Jméno a příjmení studenta:

Veronika Drahorádová

Obor studia:

Finanční management

Jméno a příjmení vedoucího práce:

Jaroslav Kovárník

Název práce:

Finanční analýza vybraného podniku

Název práce v AJ:

The Financial Analysis of the Selected Company

Podtitul práce:

Podtitul práce v AJ:

Cíl práce: Cílem bakalářské práce je provést finanční analýzu vybrané společnosti a na základě dosažených výsledků formulovat doporučení.

Osnova práce:

Obsah

Úvod

Základní charakteristika finanční analýzy

Metody finanční analýzy

Představení podniku

Finanční analýza vybraného podniku

Shrnutí výsledků

Závěry a doporučení

Seznam použité literatury

Projednáno dne:

13. 10. 2014

Podpis studenta

Podpis vedoucího práce