

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Ekonomická analýza vybraného podniku

Bc. Petra Sýkorová

© 2019 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Petra Sýkorová

Podnikání a administrativa

Název práce

Ekonomická analýza vybraného podniku

Název anglicky

The assessing the economic performance of the selected region

Cíle práce

Zhodnotit ekonomickou situaci vybraného podniku pomocí rozboru účetních výkazů, příslušných ukazatelů ekonomické analýzy vnitřního i vnějšího prostředí a na základě zjištěných výsledků uvést vhodná doporučení pro budoucí vývoj podniku.

Metodika

Studium odborné literatury, internetových materiálů, účetních výkazů, právních norem.

Analýza a komparace teoretických a praktických přístupů.

Rozhovory s odborníky z oboru.

Aplikace nastudovaných teoretických poznatků na praktickém příkladu.

Časový harmonogram práce:

Přehled řešené problematiky: II.- VI. 2017

Cíl práce a metodika: do X. 2017

Informace o podniku a základní rozbor dat: do XII. 2017

Analýzy dat a základní výsledky: II. 2018

Závěrečné hodnocení a návrhy: III. 2018

Doporučený rozsah práce

60-80 stran

Klíčová slova

finanční zdraví, ukazatele, účetní výkazy, predikce, bonitní a bankrotní modely, produktivita práce, zásobování, odběratele a dodavatele, konkurence

Doporučené zdroje informací

- KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.
- KISLINGEROVÁ E., HNILICA J. *Finanční analýza*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- KOVANIC, P. – KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů..*
- MAŘÍKOVÁ, P. – MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku : ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI : přepracované a rozšířené vydání..*
- SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- SYNEK, M. – KUBÁLKOVÁ, M. – KOPKÁNĚ, H. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

Předběžný termín obhajoby

2018/19 ZS – PEF (únor 2019)

Vedoucí práce

Ing. Zdeňka Gebeltová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 11. 10. 2017

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 1. 11. 2017

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 08. 11. 2019

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci „Ekonomická analýza vybraného podniku“ jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 28. 11. 2019

Bc. Petra Sýkorová

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Zdeňce Gebeltové, Ph.D. za odborné rady, konzultace a připomínky, které mi byly poskytnuty při psaní této diplomové práce.

Ekonomická analýza vybraného podniku

Abstrakt

Práce má za cíl zhodnotit ekonomickou situaci podniku KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. pomocí rozboru účetních výkazů, příslušných ukazatelů ekonomické analýzy vnitřního i vnějšího prostředí, a na základě zjištěných výsledků uvést vhodná doporučení, která budou v souladu s cíli a celkovým směřováním podniku. Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou vymezeny základní pojmy, jako je podnik, analýza. Zaměřuje se na finanční analýzu, její ukazatele, metody a typy (horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity, bonitní modely, bankrotní modely), a na ukazatele a typy nefinanční analýzy (STEP analýza, SWOT analýza). Analytická část práce popisuje vybranou firmu, její postavení na trhu. Dále je provedena finanční i nefinanční analýza firmy. Diplomová práce došla k těmto závěrům: Firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. sice dosahuje zisku, ale celkově se jeví jako nestabilní společnost. Má problémy v oblasti likvidity. Značně se prodlužuje doba obratu závazků vůči obratu pohledávek. Firma je z větší části financována z cizích zdrojů. Ke stabilitě firmy může přispět zatím pozitivní vývoj globální i národní ekonomiky. V diskuzi je pak porovnání jednotlivých analýz, je poukázáno na problémové oblasti a vyslovena doporučení.

Klíčová slova: podnik, ekonomická analýza, metody finanční analýzy, nefinanční analýza, finanční zdraví, účetní výkazy, predikce, bonitní a bankrotní modely

Economic analysis of the selected company

Abstract

This diploma thesis has the aim to evaluate the economic situation of the company KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. using analysis of financial statements, relevant indicators of the economic analysis of the internal and external environment and based on the found results, state suitable recommendations that are in conformity with the aims and overall direction of the company. This work consists of theoretical and practical part. The theoretical part explains basic terms such as company and analysis. It focuses on financial analysis, its indicators, methods and types (horizontal analysis, vertical analysis, ratio indicators, profitability indicators, activity indicators, indebtedness indicators, liquidity indicators, solvency models and bankruptcy models), indicators and types of non-financial analysis (STEP analysis, SWOT analysis). The practical part – own work – describes the selected company and its position on the market. Furthermore, financial and non-financial analysis of the company is performed. The diploma thesis leads to the following conclusions: despite of the fact that the company KUKAL & UHLÍŘ s.r.o is achieving profits, it seems like it is an unstable company. It has problems with its liquidity. There is a significant extension of turnover period of liabilities in relation to receivables turnover. The company is mainly financed from foreign sources. The positive development of global and national economy can lead to greater stability of the company. The comparison of individual analyses is in the discussion where it is also explained what are the problem areas and recommendations.

Keywords: company, economic analysis, methods of financial analysis, non-financial analysis, financial health, accounting statements, prediction, solvency and bankruptcy models

Obsah

| | |
|---|-----------|
| 1 Úvod | 14 |
| 2 Cíl práce a metodika | 15 |
| 2.1 Cíl práce | 15 |
| 2.2 Metodika | 15 |
| 2.2.1 Postup | 15 |
| 2.2.2 Metody..... | 16 |
| 2.2.3 Datová základna | 19 |
| 3 Teoretická východiska | 21 |
| 3.1 Podnik | 21 |
| 3.2 Vymezení pojmu analýza..... | 21 |
| 3.2.1 Finanční analýza | 21 |
| 3.2.2 Ekonomická analýza..... | 24 |
| 3.3 Ukazatele a metody finanční analýzy | 25 |
| 3.3.1 Horizontální analýza..... | 26 |
| 3.3.2 Vertikální analýza..... | 26 |
| 3.3.3 Poměrové ukazatele..... | 26 |
| 3.3.4 Ukazatele rentability..... | 27 |
| 3.3.5 Ukazatele aktivity | 29 |
| 3.3.6 Ukazatele zadluženosti | 30 |
| 3.3.7 Ukazatele likvidity..... | 30 |
| 3.3.8 Bonitní modely, bankrotní modely | 31 |
| 3.4 Ukazatele a metody nefinanční analýzy – kvalitativní analýzy..... | 33 |
| 3.4.1 STEP analýza..... | 33 |
| 3.4.2 SWOT analýza..... | 34 |
| 4 Vlastní práce | 35 |
| 4.1 Charakteristika vybraného podniku | 35 |
| 4.2 Horizontální analýza | 37 |
| 4.2.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv | 37 |
| 4.2.2 Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty..... | 40 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 4.3 | Vertikální analýza..... | 43 |
| 4.3.1 | Vertikální analýza aktiv a pasiv | 43 |
| 4.3.2 | Vertikální analýza výkazů zisku a ztráty..... | 45 |
| 4.4 | Analýza poměrových ukazatelů..... | 46 |
| 4.4.1 | Ukazatele rentability..... | 46 |
| 4.4.2 | Ukazatele aktivity | 47 |
| 4.4.3 | Ukazatele zadluženosti | 48 |
| 4.4.4 | Ukazatele likvidity..... | 49 |
| 4.5 | Nefinanční analýza | 52 |
| 4.5.1 | Analýza světové ekonomiky..... | 52 |
| 4.5.2 | Analýza vlivu národního prostředí | 53 |
| 4.5.3 | Analýza regionu..... | 57 |
| 5 | Výsledky a diskuse..... | 60 |
| 5.1 | Rekapitulace finanční analýzy | 60 |
| 5.2 | Rekapitulace nefinanční analýzy | 62 |
| 5.3 | Diskuse..... | 62 |
| 5.4 | Problémové oblasti a doporučení..... | 65 |
| 6 | Závěr | 68 |
| 7 | Seznam použitých zdrojů | 70 |

Seznam obrázků

| | |
|---|----|
| Obrázek č. 1 Vztahy mezi výkazem cash flow, rozvahou a výkazem zisků ztrát..... | 23 |
| Obrázek č. 2 Základní metody finanční analýzy..... | 26 |
| Obrázek č. 3 Vliv na vývoj českého strojírenského průmyslu..... | 56 |

Seznam tabulek

| | |
|--|----|
| Tabulka č. 1 Vybraná aktiva z rozvahy..... | 37 |
| Tabulka č. 2 Vývoj vybraných aktiv v čase | 37 |
| Tabulka č. 3 Vybraná pasiva z rozvahy | 39 |
| Tabulka č. 4 Vývoj vybraných pasiv v čase..... | 39 |
| Tabulka č. 5 Položky výkazu zisku a ztráty | 41 |
| Tabulka č. 6 Položky výkazu zisku a ztráty v čase | 42 |
| Tabulka č. 7 Vybraná aktiva v účetním období 2012–2017 | 43 |
| Tabulka č. 8 Vybraná pasiva v účetním období 2012–2017 | 44 |
| Tabulka č. 9 Vybrané položky zisku a ztráty v účetním období 2012–2017 | 46 |
| Tabulka č. 10 Ukazatele rentability | 46 |
| Tabulka č. 11 Ukazatele aktivity..... | 47 |
| Tabulka č. 12 Ukazatele zadluženosti..... | 49 |
| Tabulka č. 13 Ukazatele likvidity | 49 |
| Tabulka č. 14 Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy..... | 51 |
| Tabulka č. 15 Srovnání vývoje mezd firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o..... | 55 |
| Tabulka č. 16 Průměrná mzda a její změny za posledních 5 let | 55 |
| Tabulka č. 17 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre model)..... | 63 |
| Tabulka č. 18 Index důvěryhodnosti In99 (INeva) | 64 |

Seznam grafů

| | |
|---|----|
| Graf č. 1 Výsledek hospodaření běžného období a jeho výkyvy (2014–2017) | 40 |
| Graf č. 2 Vývoj výsledků hospodaření v čase..... | 43 |
| Graf č. 3 Struktura aktiv | 44 |
| Graf č. 4 Struktura cizího kapitálu | 45 |
| Graf č. 5 Hodnota ROE nižší než úroková míra bezrizikových cenných papírů | 47 |
| Graf č. 6 Likvidita 1. stupně..... | 50 |
| Graf č. 7 Likvidita 2. stupně..... | 50 |
| Graf č. 8 Likvidita 3. stupně..... | 51 |
| Graf č. 9 Předpokládaný vývoj inflace..... | 54 |

Seznam použitých zkratek

| | |
|--------|--|
| EAT | výsledek hospodaření za účetní období VZZ |
| EBIT | provozní výsledek hospodaření VZZ |
| EBITDA | zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací |
| KFM | krátkodobý finanční majetek |
| MMF | mezinárodní měnový fond |
| MSP | kategorie mikropodniků, malých a středních podniků |
| ROA | rentabilita aktiv |
| ROC | rentabilita nákladů |
| ROE | rentabilita vlastního kapitálu |
| ROS | rentabilita tržeb |
| VZZ | výkaz zisků a ztrát |
| ZSZ | změna stavu zásob vlastní činnosti |

1 Úvod

Stěžejním cílem podniku vykonávajícího hospodářskou činnost je jeho prosperita a dosahování dlouhodobého zisku pro vlastníka. Prosperita a dosahování dlouhodobého zisku jsou tedy oblasti, které by každého vlastníka měly zajímat v první řadě. Zároveň však je potřebné, aby vlastník sledoval, alespoň okrajově, jak podnik funguje uvnitř, jaký má management, zaměstnance a jak probíhají vnitřní procesy. Některé vlastníky tyto procesy zajímají méně a po manažerech chtějí jediné – co nejvyšší zisk a budování perspektivního podniku. Aby management podniku mohl požadavkům vlastníka dostát, musí být nadán manažerskými schopnostmi. Jedním ze základních požadavků na manažera je efektivně řídit vše, co v podniku probíhá. Zvládnout toho musí mnoho – znát příslušnou legislativu, najímat, řídit, vzdělávat, motivovat a odměňovat lidské zdroje, zajišťovat jejich bezpečnost a ochranu zdraví při práci, řídit výrobní procesy v organizaci, řídit finanční procesy, zajišťovat účetnictví a plnění daňových povinností. V drtivé většině malých a středních podniků je vlastník a řídicí pracovník (manažer) jedna osoba. Takový manažer může nabýt dojmu, že má o všem přehled a vše je pod jeho kontrolou. Jeho představa o tom, v jakém stavu se podnik nachází, nemusí odpovídat skutečnosti. Pro informaci, jak podnik funguje, zda plní své zásadní cíle a zda je schopen prosperovat a dlouhodobě generovat přiměřený zisk, slouží ekonomická analýza podniku.

Ekonomická analýza by měla být v každém podniku nedílnou součástí každého dílčího plánování. Management firmy musí znát finanční stránku firmy, vědět za co firma nejvíce utrácí nebo naopak v čem má svou největší přednost. Hlavními ukazateli, které podávají zprávu o úspěšnosti hospodářské činnosti a jejím dopadu na finanční situaci, jsou účetní výkazy.

Zajímavé bude také zjištění, jak je firma schopna uspět na světovém trhu. Právě globalizace je poslední roky či desetiletí hodně diskutovaným tématem, firma může prorazit na zahraniční trhy daleko snadněji, než tomu bylo v minulosti, ale naopak domácí firmu mohou snadno ohrozit konkurenti ze zahraničí. Proto bude určitě přínosné zjistit postavení firmy s přihlédnutím na zahraniční vlivy. Není totiž dané, že pokud firma prosperovala v minulosti na domácím trhu, tak bude prosperovat i v dnešní době nebo na trhu světovém.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnotit vývoj finanční situace a analyzovat okolní prostřední firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. a navrhnout vhodná opatření, která budou v souladu s cíli a celkovým směřování podniku.

Hlavní cíl bude naplněn pomocí následujících dílčích cílů:

- a) Výběr vhodných ekonomických ukazatelů.
- b) Analýza firmy pomocí modelů, zjištění stavu, ve kterém se nachází a kam směřuje.
- c) Zjištění problémové oblasti a návrh možnosti ekonomického řešení.

Analýza má po pojmenování problémů a rizik stanovit cestu, jak pojmenovaným hrozbám a problémům čelit. Jde tedy o to být na možné problémy připraven. V té souvislosti lze využít i příležitostí, které se v různých situacích mohou naskytnout a případná rizika mohou vyrovnávat.

Tématem této diplomové práce je ekonomická analýza podniku, konkrétně obchodní společnosti KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. Kraslice. Vybraný podnik svou velikostí patří do kategorie malých a středních podniků, kterých je v prostředí České republiky nejvíce, a bude proto užitečné se zabývat prováděním ekonomické analýzy firmy této velikosti, třeba pro představu o možném postupu pro další obdobné společnosti.

2.2 Metodika

2.2.1 Postup

Ke zpracování diplomové práce bude sloužit následující postup:

- 1) Stanovení cíle práce.
- 2) Studium odborné ekonomické literatury a získávání informací z erudovaných internetových zdrojů.
- 3) Získání informací o vybrané firmě a využití poznatků z odborné praxe prováděné v této firmě. Výběr sledovaného období. Konzultace se zástupci ekonomického oddělení.

- 4) Výběr ukazatelů finanční analýzy především dle Kislingerové (2001), Růčkové (2015) nebo Synka a kol. (2009). Provedení analýzy účetních výkazů a příloh v účetní závěrce za sledované období dle standardních ukazatelů finanční analýzy.
- 5) Provedení analýzy okolí firmy dle Porterova modelu.
- 6) Porovnání vypočítaných hodnot s doporučenými nebo s odvětvovými standardy.
- 7) Vyhodnocení zjištění vzešlých z analýz a vytvoření návrhů a doporučení změn.
- 8) Seznámení vedení podniku s výsledky.

2.2.2 Metody

Bude použita metoda výzkumu od stolu. K výpočtům bude použit software společnosti Microsoft, konkrétně Microsoft Office Excel.

Ukazatele rentability

$$\text{Rentabilita úhrnných vložených prostředků ROA v \% = \text{zisk/aktiva} \times 100 \quad (1)$$

$$\text{Rentabilita vlastního jmění ROE v \% = \text{zisk/vlastní kapitál} \times 100 \quad (2)$$

$$\text{Rentabilita tržeb ROS v \% = \text{zisk/tržby} \times 100 \quad (3)$$

$$\text{Rentabilita nákladů ROC v \% = 1 - \text{zisk/tržby} \text{ nebo } \text{ROC} = \text{zisk/náklady} \quad (4)$$

V ukazateli ROA bude použit EBIT (zisk před zdaněním a úroky), v ukazateli ROE EAT (hospodářský výsledek za účetní období). V ukazatelích ROS a ROC budou použity veličiny – provozní výsledek hospodaření, provozní výnosy a provozní náklady.

Ukazatele aktivity

$$\text{Vázanost celkových aktiv v Kč} = \text{aktiva/roční tržby} \quad (5)$$

$$\text{Relativní vázanost aktiv v Kč} = \text{stálá aktiva/roční tržby} \quad (6)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky (z obchodního styku)/tržby} \times 365 \quad (7)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky (z obchodního styku)/tržby} \times 365 \quad (8)$$

$$\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby/zásoby} \quad (9)$$

Ukazatele zadluženosti

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT/nákladové úroky} \quad (10)$$

$$\text{Debt ratio (celková zadluženost)} = \text{cizí kapitál/celková aktiva} \quad (11)$$

$$\text{Equity ratio (koeficient samofinancování)} = \text{vlastní kapitál/celková aktiva} \quad (12)$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{dlouhodobý cizí kapitál/celková aktiva} \quad (13)$$

Ukazatele likvidity

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}) / \text{okamžitě splatné závazky} \quad (14)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (15)$$

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (16)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (17)$$

Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy II

Stabilita:

$$S1 = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva} \quad (18)$$

$$S2 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem} \times 2 \quad (19)$$

$$S3 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje} \quad (20)$$

$$S4 = \text{celková aktiva} / (\text{krátkodobé dluhy} \times 5) \quad (21)$$

$$S5 = \text{celková aktiva} / (\text{zásoby} \times 15) \quad (22)$$

$$\text{Celkem } S = (2 \times S1 + S2 + S3 + S4 + 2 \times S5) / 7 \quad (23)$$

$$\text{Pro obchodní společnosti bez zásob } S = (2 \times S1 + S2 + S3 + S4) / 5 \quad (24)$$

Likvidita:

$$L1 = (2 \times \text{finanční majetek}) / \text{krátkodobé dluhy} \quad (25)$$

$$L2 = [(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}) / \text{krátkodobé dluhy}] / 2,17 \quad (26)$$

$$L3 = (\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}) / 2,5 \quad (27)$$

$$L4 = (\text{pracovní kapitál} / \text{pasiva celkem}) \times 3,33 \quad (28)$$

$$\text{Celkem } L = (5 \times L1 + 8 \times L2 + 2 \times L3 + L4) / 16 \quad (29)$$

Aktivita:

$$A1 = (\text{tržby celkem} / 2) / \text{pasiva celkem} \quad (30)$$

$$A2 = (\text{tržby celkem} / 4) / \text{vlastní kapitál} \quad (31)$$

$$A3 = (\text{přidaná hodnota} \times 4) / \text{tržby celkem} \quad (32)$$

$$\text{Celkem } A = (A1 + A2 + A3) / 3 \quad (33)$$

Rentabilita:

$$R1 = (10 \times \text{EAT}) / \text{přidaná hodnota} \quad (34)$$

$$R2 = (8 \times \text{EAT}) / \text{vlastní kapitál} \quad (35)$$

$$R3 = (20 \times \text{EAT}) / \text{pasiva celkem} \quad (36)$$

$$R4 = (40 \times \text{EAT}) / (\text{tržby} + \text{výkony}) \quad (37)$$

$$R5 = (1,33 \times \text{provozní VH}) / (\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH}) \quad (38)$$

$$\text{Celkem R} = (3 \times R1 + 7 \times R2 + 4 \times R3 + 2 \times R4 + R5) / 17 \quad (39)$$

Finanční zdraví firmy se posuzují z jediné hodnoty, která se vypočítá pomocí vzorce:

$$C = (2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R) / 12 \quad (40)$$

Pokud je:

- hodnota C větší než 1 – bonitní firma s dobrým finančním zdravím,
- hodnota C mezi 0,5 až 1 – šedá zóna, nelze jednoznačně určit finanční vývoj firmy,
- hodnota C menší než 0,5 – signalizuje problémy v hospodaření.

Jestliže C vykazuje zápornou hodnotu, lze usuzovat, že firma není schopna zhodnocovat svěřené prostředky, obtížně získává další zdroje financování a je pravděpodobně odsouzena k zániku.

Jelikož v roce 2016 došlo ke změně struktury a náplně výkazů, je potřeba upravit a přepočítat některé položky v rámci srovnatelnosti sledovaných období na položky platné k roku 2017, pokud není uvedeno jinak.

Úpravy položek rozvahy pro účely diplomové práce:

1. Krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Do roku 2015 pod řádek krátkodobý finanční majetek (KFM) spadá i mezisoučtová položka rozvahy peněžní prostředky. V dalších letech má řádek KFM vlastní náplň. Vzhledem k tomu, že firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. nevlastní žádné cenné papíry ani podíly, lze považovat položku rozvahy KFM do roku 2015 za totožnou s položkou peněžní prostředky od roku 2016.
2. Bankovní úvěry a výpomoci. Tento řádek již v rozvaze neexistuje. Byl přejmenován na závazky k úvěrovým institucím a podle délky splatnosti závazku je nyní součástí krátkodobých nebo dlouhodobých závazků celkem. Autorka práce se pro lepší přehlednost rozhodla použít úpravu platnou do roku 2015. Za roky 2016 a 2017 byly z krátkodobých i dlouhodobých závazků vyňaty závazky k úvěrovým institucím a jsou sledovány zvlášť bez ohledu na dobu splatnosti pod jednou položkou nazvanou dříve jako bankovní úvěry a výpomoci. Úprava tak odpovídá konstrukci ukazatelů ve většině odborné literatury, neboť novějších publikací zatím není mnoho. Přestože některé úvěry firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. vykazuje pod položkou krátkodobé závazky, jsou v práci zahrnuty do výpočtů jako

dlouhodobé, protože dle přílohy v účetní závěrce se jedná o úvěry, které se neustále opakují.

Kromě výše jmenovaných změn, došlo ve výkazu „Rozvaha“ k dalším přejmenováním a přeskupením položek. Tyto úpravy neměly ve firmě KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. žádný vliv na vybrané sledované veličiny.

Úpravy položek výkazu zisku a ztráty (VZZ) pro účely diplomové práce:

1. Změna stavu zásob vlastní činnosti (dále ZSZ). Protože bylo zrušeno účtování na účty třídy 61 a 62, jsou ZSZ účtovány na nákladový účet 58 s příslušným znaménkem. V této práci jsou proto hodnoty položky vykazované v letech 2012–2015 převedeny do nákladů s opačným znaménkem.
2. Provozní náklady. V návaznosti na předchozí bod jsou součástí provozních nákladů i pro roky 2012–2015 změna stavu zásob a aktivace.
3. Provozní výnosy. Položka provozní výnosy v souladu s bodem 1 a 2 neobsahuje změnu stavu zásob a aktivaci.
4. Mimořádný výsledek hospodaření. Úpravou účtování změn stavu zásob vlastní činnosti do účtové skupiny 58 došlo ke zrušení účtování mimořádných nákladů a výnosů. Tyto náklady a výnosy se nově zahrnují do oblasti, která se týká nejčastěji provozních činností. Za celé sledované období firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. neměla žádné mimořádné náklady ani výnosy, nebylo tudíž nutné provádět jakékoliv přepočty.

2.2.3 Datová základna

Informace obsažené v diplomové práci budou čerpány z dostupných zdrojů a publikací uvedených v seznamu použité literatury. Základem jsou data z finančních výkazů firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o., rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha v účetní závěrce podniku z let 2012–2017. Budou použity i informace dostupné z internetových stránek reprezentující firmu KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. a z bakalářské práce autorky na téma „Informační technologie v podpoře podnikového nákupu“.

Nefinanční analýza se bude opírat především o internetové zdroje z oblasti ekonomického vývoje makro a mikro prostřední a o vlastní znalosti autorky práce.

Definice malého a středního podniku dle Evropské unie

Kategorie mikropodniků, malých a středních podniků (MSP) je složena z podniků, které zaměstnávají méně než 250 osob a jejichž roční obrat nepřesahuje 50 milionů EUR nebo jejichž bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 43 miliony EUR.

V rámci kategorie malých a středních podniků je malý podnik vymezen jako podnik, který zaměstnává méně než 50 osob a jehož roční obrat nebo bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 10 milionů EUR. V rámci kategorie malých a středních podniků je mikropodnik vymezen jako podnik, který zaměstnává méně než 10 osob a jehož roční obrat nebo bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 2 miliony EUR. [18]

3 Teoretická východiska

3.1 Podnik

Podnik je propojení kapitálu, pracovních prostředků a pracovních sil, tedy souhrn hmotných a nehmotných složek určených k podnikání.

Podle mínění autorky práce byla výstižná definice podniku součástí zrušeného obchodního zákoníku, platného do konce roku 2013: *Podnikem se rozumí soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit.* [19]

Funkcí podniku je přeměňovat vstupy ve výstupy. Tento proces by měl probíhat efektivně. Na otázku, zda tak opravdu probíhá, může dát odpověď ekonomická analýza.

3.2 Vymezení pojmu analýza

Analýza obecně je rozbor nějakého jevu nebo události, který zkoumá hodnoty, vlastnosti jednotlivých prvků, jejich vzájemné vztahy a případné účinky na celek. V tomto případě se autorka bude zabývat rozbohem určitého ekonomického subjektu, stavem a vývojem jednotlivých veličin a procesů, které v něm probíhají včetně vlivů okolí působících na tento subjekt.

U všech analýz záleží na osobě analytika. Může to být někdo z vnějšího okolí podniku nebo skupina podnikového managementu. V případě, že je analytik zvenčí, zaručuje to určitou míru objektivního přístupu. Zároveň však mívá problém získat více informací verbálního charakteru z interního prostředí podniku. Pokud analýzu zpracovává podnikový management, existuje zde nebezpečí, že bude vidět podnik zkresleně a neobjektivně. Jeho výhodou je přístup k vnitřním informacím podniku.

3.2.1 Finanční analýza

Většina odborných publikací se zabývá finanční analýzou, což autorka považuje pouze za jednu z částí ekonomické analýzy. Tato analýza je představena níže.

Hlavním výstupem finanční analýzy jsou podklady pro kvalitní zhodnocení fungování podniku. Údaje získané z účetnictví jsou do určité míry přesné hodnoty údajů v peněžním vyjádření, které se však vztahují pouze k určitému časovému okamžiku.

Tato data musí být podrobena finanční analýze, aby vypovídala o finančním zdraví podniku. [13]

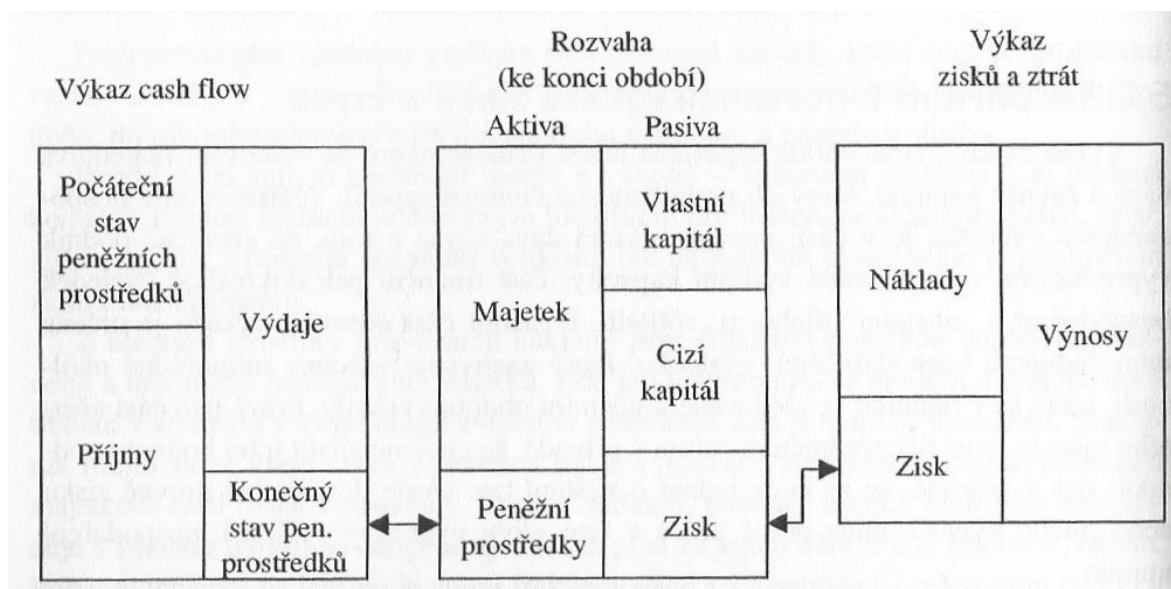
Finanční analýza vychází z rozboru účetních výkazů jako je výkaz zisků a ztrát, rozvaha či cash flow. Zdrojem může být i příloha v účetní závěrce.

Výkaz zisků a ztrát obsahuje rozdíl výnosů a nákladů, tj. výsledek hospodaření. Vyjadřuje, jak byl podnik úspěšný z hlediska využívání majetku a zdrojů, které měl v hodnoceném období k dispozici, jakého hospodářského výsledku bylo dosaženo. Veličiny výnosy, náklady a hospodářský výsledek jsou veličinami tokovými. Výkaz zisků a ztrát odráží úspěšnost ve využívání majetkové základny a kapitálu, který byl do podnikatelské činnosti zapojen. Hospodářský výsledek odráží, co skutečně podnik vyprodukoval, kolik ho stojí hospodaření s cizími zdroji a zda se v daném období vyskytly nějaké mimořádné okolnosti.

Rozvaha zachycuje majetkovou a zdrojovou strukturu podniku. Podává přehled o těchto veličinách k určitému datu, tedy jsou tyto veličiny stavové. Výkaz je členěn na aktiva a pasiva. Aktiva představují majetek, kterým podnik disponuje. Jsou to vložené prostředky, které vznikly na základě minulých rozhodnutí a od nichž se očekává, že budou přinášet určitý ekonomický efekt. Pasiva jsou zdroje kapitálu, ze kterých byly jednotlivé majetkové části pořízeny. Při hodnocení jednotlivých položek v rozvaze, je třeba brát v úvahu princip účtování v historických cenách, metody odepisování majetku, oceňování zásob a pohledávek. To vše má vliv na výsledky zobrazení finanční situace podniku.

Jestliže ve výkazu zisků a ztrát jsou zachyceny výnosy a náklady, pak ve výkazu **cash flow** jsou to příjmy a výdaje. Výkaz zachycuje, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly použity. Znázorňuje tok finančních prostředků zrealizovaných investičních a rozhodovacích procesů v podniku za sledované období. Opět se jedná o veličiny tokové. [10]

Obrázek č. 1 Vztahy mezi výkazem cash flow, rozvahou a výkazem zisků ztrát



Zdroj: Kislingerová [10, s. 62]

Příloha v účetní závěrce obsahuje základní informace o použitých účetních zásadách, účetních metodách a o odchylkách od těchto metod s uvedením jejich vlivu na majetek a závazky, na finanční situaci a výsledek hospodaření účetní jednotky. Dále se zde uvádí informace o závazcích:

- a) závazky ke společníkům,
- b) výše závazků, které jsou po splatnosti déle než 5 let,
- c) celková výše závazkových vztahů, které jsou kryty věcnými zárukami,
- d) výše záloh, závdavků, zápůjček a úvěrů poskytnutých členům řídicích nebo kontrolních orgánů,
- e) celková výše závazkových vztahů, které nejsou vykázány v rozvaze.

Další uváděné údaje jsou výše a povaha jednotlivých položek nákladů a výnosů, které jsou mimořádné svým objemem nebo původem, průměrný přepočtený počet zaměstnanců v průběhu účetního období. [20]

Kromě těchto základních informací obsahuje příloha v účetní závěrce další položky v závislosti na velikosti, typu účetní jednotky a dle povinnosti ověření účetní závěrky auditorem.

Zde je třeba upozornit na problém možného zkreslování dat ve výkazech. Volba účetních postupů je na úvaze managementu případně na vůli vlastníka. Zvolené účetní metody mohou naprosto legálně ovlivnit výši zisku a zkreslovat věrný obraz o společnosti. S tímto vědomím by měl analytik k procesu analýzy přistupovat.

3.2.2 Ekonomická analýza

Ekonomickou analýzu chápeme jako sledování určitého ekonomického celku (jevu, procesu), jeho rozklad na dílčí složky a jejich podrobnější zkoumání a hodnocení za účelem stanovení způsobů jejich zlepšení a jejich opětovnou skladbu do upraveného celku, a to s cílem zlepšení jeho fungování a zvýšení výkonnosti. ...jejím předmětem může být nejen finanční činnost (na to obvykle zužuje), ale i ostatní činnosti, často přejde do technického rozboru a bude používat i neekonomické ukazatele. [17, s. 152]

Ekonomická analýza zkoumá kromě výstupů výše uvedených finančních výkazů také tzv. nefinanční ukazatele. K získání informací k těmto ukazatelům je třeba zkoumat procesy nejen uvnitř podniku, ale i makroprostředí i mikroprostředí, které podnik ovlivňuje.

Mezi nefinanční ukazatele zjišťované uvnitř podniku lze zahrnout např. výrobní program, nové produkty, produktivitu práce, technologie, organizační strukturu, získávání a udržení zaměstnanců, kvalitu, spokojenost zákazníků.

Mezi výkonností podniku a vývojem jednotlivých ukazatelů makroekonomického prostředí existuje prokázaná souvislost. Nejvíce ovlivňují podnik ukazatele jako tempo růstu hrubého domácího produktu, fiskální politika státu, vývoj úrokových sazeb, vývoj devizových kurzů a vývoj inflace, ekonomické a politické šoky.

Bylo prokázáno, že v dlouhodobém a střednědobém časovém horizontu existuje vztah mezi změnou hrubého domácího produktu a změnou akciových kurzů. Akciový trh je považován za spolehlivý indikátor změn fází hospodářského cyklu.

Fiskální politika státu prostřednictvím změn daňového zatížení právnických i fyzických osob může pozitivně nebo negativně ovlivňovat hospodářský rozvoj podniků. Daně ovlivňují disponibilní důchod, což znamená, že výše daní má vliv na tvorbu poptávky.

Změny úrokových sazeb mají vliv na vývoj nákladů na kapitál pro financování podniků, dále také na vývoj kurzů akcií.

Ekonomické a politické šoky se do hospodářské sféry promítají zásadním způsobem. Jedná se například o negativní vliv demise vlády, volební výsledky, vývoj nezaměstnanosti a podobně. [10]

Protože makroekonomickými analýzami se zabývají různé instituce a výsledky jsou veřejně dostupné, není třeba tyto ukazatele zjišťovat vlastními analýzami. Jde především o jejich správné posouzení a míru vlivu v konkrétním podniku.

V rámci zkoumání mikroprostředí je třeba se zaměřit na příslušnost podniku k určitému odvětví, jeho postavení na trhu, vliv konkurence, podíl výrobků na trhu a další.

Bez stanovení cílů, úkolů a ukazatelů v **měřitelné formě** nelze fungování a výkonnost podniku hodnotit.

3.3 Ukazatele a metody finanční analýzy

Analýza vychází z popisu jevů pomocí ukazatelů. V analýze používáme ukazatele:

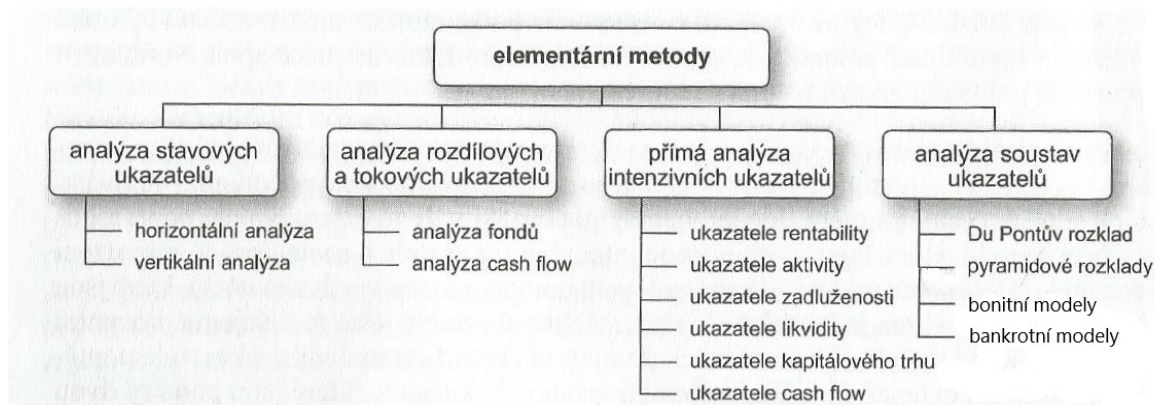
- **absolutní**, které vyjadřují velikost určitého jevu,
- **relativní** (poměrové), které jsou dány poměrem a vyjadřují vztah daného jevu k jinému,
- **rozdílové**, které jsou dány rozdílem mezi hodnotami absolutních ukazatelů.

Ukazatel může mít povahu kvalitativní. Tyto jevy se dají vyjádřit jen slovně. Převažuje však užití kvantitativních ukazatelů, dají se vyjádřit číselně.

Jiným druhem členění je členění na extenzitní a intenzivní ukazatele. **Extenzivní** informují o rozměru či velikosti analyzovaného jevu v přirozených jednotkách. V případě finanční analýzy nejčastěji v peněžních jednotkách. **Intenzivní** ukazatele vyjadřují míru (intenzitu) s jakou jsou využívány zdroje, jak silně nebo rychle se mění. **Stavové** ukazatele měří stav k určitému okamžiku (stav položek aktiv či pasiv). **Tokové** ukazatele měří rozměr veličin mající charakter obratu (výnosy či náklady za určité období, cash flow apod.). [12]

Finanční analýza pracuje s údaji získanými z účetních výkazů, které jsou zpracovány matematickými postupy. Výstupem jsou podklady pro vyhodnocení a interpretaci vypočtených hodnot. Ve firemní praxi jsou nejčastěji využívány základní metody finanční analýzy.

Obrázek č. 2 Základní metody finanční analýzy



Zdroj: Růčková [14, s. 44]

3.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou sledujeme, k jakému vývoji došlo u vybraných ukazatelů v čase. Zaměřuje se především na konkrétní ukazatele bez vztahu k jiným ukazatelům. Horizontální analýza pracuje s časovými řadami. Je tedy nutno zvolit odpovídající délku časové řady. Většina odborné literatury se shoduje na minimální délce 5 let. Změny ukazatelů v čase se sledují pomocí jednoduchých bazických nebo řetězových indexů. Výsledkem je absolutní číslo (přírůstek, úbytek) a procento (index, koeficient růstu). Protože horizontální analýza nesleduje vlivy jiných ukazatelů a pouze konstatuje skutečnost, musí následovat další analýzy a šetření příčin těchto skutečností.

3.3.2 Vertikální analýza

Zkoumá strukturu a změny jednotlivých položek finančních výkazů ve vztahu k nějaké veličině. Data jsou sledována v rámci jednoho roku. Výsledkem jsou informace o struktuře sledovaného ukazatele. Výstupem je procentní podíl na celku.

Stejně jako u horizontální analýzy jsou získané informace jen začátkem dalšího zkoumání. Je třeba určit, zda je takovýto stav žádoucí či nežádoucí, jaké dílčí ukazatele a v jaké míře se podílí na struktuře ukazatele hlavního.

3.3.3 Poměrové ukazatele

Přímá analýza intenzivních ukazatelů zahrnuje analýzu finančních poměrových ukazatelů. Srovnávání poměrových ukazatelů jsou rozšířené a oblíbené metody finanční analýzy, protože vstupní data se dají lehce získat z účetních výkazů jako je rozvaha

a výkaz zisků a ztrát. Rozborem získáme, rychle a bez větších nákladů, obraz o finančním zdraví podniku. Od výsledků tohoto rozboru se může odvíjet výběr dalších oblastí hospodaření podniku, které je třeba podrobit intenzivnějšímu zkoumání.

Klady a zápory používání poměrových ukazatelů:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy, tzv. trendovou analýzu,
- jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem,
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj,
- nevýhodou jen nízká schopnost jevy vysvětlovat. [16]

3.3.4 Ukazatele rentability

Rentabilita je poměr hospodářského výsledku k určitému vstupu. Nejčastěji zisku k částce vloženého kapitálu nebo k tržbám. Zde se můžeme setkat s různým výkladem jak pojmu zisk, tak pojmu vložený kapitál. Obecně platí, že naplnění vzorců se odvíjí od účelu analýzy.

*Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty. První kategorie je **EBIT** (zisk před odečtením úroků a daní); odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Ve finanční analýze se využívá tam, kde je nutno zajistit mezifiremní srovnání. Vychází z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti. Druhou kategorií je **EAT** – zisk po zdanění nebo také čistý zisk (net profit – NP); jde o tu část zisku, kterou můžeme dělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). Ve výkazu zisku a ztráty se využívá ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy. Třetí kategorií je **EBT** – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jej tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením. [14, s. 52]*

Ve firemní praxi, především pro oceňování podniků, se používá další kategorie zisku, a to **EBITDA**. Je to zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací. Své užití má pro manažery, kteří nemají kontrolu nad strukturou financování a investiční politikou, protože nebere v úvahu nákup aktiv (odpisy) a zadlužení (úroky).

Při celkově příznivé hospodářské situaci, tedy v době růstu ekonomiky, by ukazatele rentability v časové řadě měly mít rostoucí tendenci.

Všechny odborné publikace uvádí, že mezi nejdůležitější poměrové ukazatele rentability patří rentabilita úhrnných vložených prostředků, rentabilita vlastního jmění a rentabilita tržeb. K tomuto výčtu přidává další ukazatel – rentabilitu nákladů. [14]

1. Rentabilita úhrnných vložených prostředků **ROA** – měří celkovou výdělečnou schopnost firmy, hodnotí výnosnost celého vloženého kapitálu. Jaký efekt připadá na jednotku majetku zapojeného do podnikatelské činnosti. Při použití zisku ve tvaru EBIT se jedná o produkční sílu podniku. V tomto případě je možno ukazatel využít pro porovnání s odvětvovými hodnotami ROA.
2. Rentabilita vlastního jmění **ROE** – ukazuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři nebo vlastníky podniku. S pomocí tohoto ukazatele je možno zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Rostoucí hodnota ukazatele může znamenat zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu nebo také pokles úročení cizího kapitálu. Podniku by mohl hrozit zánik v případě, že hodnota ukazatele je trvale nižší než výnosnost (úroková míra) bezrizikových cenných papírů. Kolik zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.
3. Rentabilita tržeb **ROS** – vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Čím vyšší je rentabilita tržeb v čase, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce, pokud klesá, je třeba se zaměřit na analýzu nákladů.
4. Rentabilita nákladů **ROC** – je to doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Čím nižší je jeho hodnota, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosáhl, protože 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady.

U posledních dvou výše uvedených ukazatelů se nejčastěji pod položku tržby zahrnují tržby tvořící provozní výsledek hospodaření, tomu musí také odpovídat náplň položky zisk, tedy „provozní zisk“. Ale, jak již bylo uvedeno výše, použité kategorie jsou

na uvážení analytika a jeho způsobu využití analýzy. Je možno použít čistý zisk a proti němu veškeré tržby.

3.3.5 Ukazatele aktivity

Měří efektivnost hospodaření podniku se svým kapitálem. Zjišťují jak a kde má vázané jednotlivé složky aktiv a pasiv. Zda jich má více než potřebuje, či zda jich má nedostatek. V případě nadbytku vznikají podniku zbytečné náklady a tím klesá i zisk. V případě nedostatku může podnik přijít o výnosy, které by mohl získat využitím výhodných podnikatelských příležitostí. Cílem je tedy z nich vyčíst, jak zacházení s kapitálem ovlivňuje výnosnost a likviditu podniku.

Nevýhodou ukazatelů aktivity je poměrování majetku z rozvahy, což je stavová veličina, a tržeb z výkazu zisků a ztrát, což je veličina toková za určité časové období. Tuto nesrovnalost je možno odstranit použitím aritmetického průměru stavu na začátku a na konci období u těch veličin, které vstupují do výpočtu z rozvahy. Je nutno také posuzovat vlivy použitého ocenění aktiv. Historické, tržní, pořizovací ceny apod.

1. Vázanost celkových aktiv – informuje o využívání aktiv podniku s cílem dosáhnout tržeb, měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že podnik expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje.
2. Doba obratu pohledávek – vypovídá o tom, jak dlouho je majetek vázán ve formě pohledávek, za jak dlouho jsou v průměru pohledávky splaceny. Doporučovanou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to nedodržování fakturačních podmínek ze strany obchodních partnerů (odběratelů). Dle velikosti firmy může v konečném důsledku dlouhá doba inkasa pohledávek vést k druhotné platební neschopnosti.
3. Doba obratu závazků – zjišťuje, jak rychle firma splácí své závazky. Stejně jako u doby obratu pohledávek by hodnota ukazatele neměla překročit průměrnou dobu splatnosti faktur dodavatelů. Aby firma byla ve finanční rovnováze, měla by doba obratu závazků být delší než doba obratu pohledávek.
4. Obrat zásob – je to ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku zásoba prodána a znovu uskladněna. Vysoký obrat zásob podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity. Při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity je možné, že podnik má zastaralé zásoby.

3.3.6 Ukazatele zadluženosti

V jakém rozsahu podnik využívá ke svému financování cizí zdroje (dluhy), lze zjistit pomocí ukazatelů zadluženosti. Zadluženost nemusí být vždy negativním jevem v podniku. Žádný podnik není možno financovat pouze z vlastních nebo pouze z cizích zdrojů. Důležitým rozhodnutím finančního managementu tedy je správné stanovení poměru vlastního a cizího kapitálu. *...obvykle se doporučuje proporce cizích a vlastních zdrojů, bez ohledu na obor podnikání, v poměru 1:1. Z pohledu zohlednění finančního rizika se však za základní, tzv. bezpečnou míru zadlužení bere 40 % cizího kapitálu v poměru k vlastnímu kapitálu.* [10, s. 73]

Pohled na kapitálovou strukturu bude samozřejmě jiný z pohledu věřitele nebo z pohledu majitele. Věřitelé jsou nakloněni nízkému ukazateli zadluženosti, vlastníci hledají únosné dluhové zatížení.

3.3.7 Ukazatele likvidity

Způsobilost podniku dostát svým závazkům lze vyčíst z ukazatelů likvidity. Poměří to, čím je možné platit, s tím, co je třeba platit. V odborné literatuře lze najít doporučené hodnoty těchto ukazatelů. Většina autorů se na jejich výši shodne. V praxi je vhodné zjištěné hodnoty těchto ukazatelů sledovat v delším časovém horizontu. Pokud je vývoj v čase pozitivní a nedochází k extrémním výkyvům, lze z hlediska věřitelů i investorů říci, že podnik je finančně stabilní.

V souvislosti s likviditou je třeba zmínit **čistý pracovní kapitál**. Je to ukazatel rozdílový, ale také patří do oblasti měření likvidity. Čistý pracovní kapitál je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Je to část prostředků, které mohou firmě sloužit k udržení jejího chodu, byť v omezeném rozsahu, v případě, že by byla nucena splatit všechny své závazky. Lze také říci, že je to část oběžných aktiv krátkodobého majetku, který je financován dlouhodobými finančními zdroji a podnik je může použít pro své investiční záměry. Velikost čistého pracovního kapitálu je závislá na oboru podnikání.

Jednotlivé výše uvedené ukazatele jsou navzájem provázané a platí mezi nimi určité **vztahy**. Rentabilitu ovlivňují všechny ostatní složky finanční rovnováhy firmy, tedy aktivita, likvidita a zadluženost. Tento vliv může být negativní i pozitivní.

Mezi **obratem aktiv a rentabilitou** firmy platí přímá úměra. Čím více roste obrat aktiv, tím více roste ziskovost.

Mnohdy nastane případ, kdy firma se jeví jako velice likvidní, ale to může být způsobeno velkým objemem nepotřebných zásob nebo nedobytných pohledávek. Vysoká hodnota oběžných aktiv totiž ovlivňuje čítec vzorce pro výpočet likvidity. Proto je třeba věnovat pozornost uvedeným aktivům. Vázané prostředky v krátkodobých aktivech přináší firmě jen malý výnos, proto platí mezi **likviditou a ziskovostí** nepřímá úměra. Roste-li likvidita, klesá ziskovost.

Za základ rozhodování o optimální zadluženosti se vychází z hypotézy, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Nesmí se však zapomenout ani na momentální makroekonomické podmínky, na bonitu firmy, na její postavení na trhu či na její dobrou pověst. **Zadluženost** nejdříve zvyšuje **rentabilitu** až do bodu optima, poté ji snižuje. Pokud roste „nízká“ zadluženost, roste také ziskovost. Pokud roste „vysoká“ zadluženost, ziskovost klesá.

U krátkodobých závazků z obchodního styku platí nepřímá úměra ve vztahu **obratu k rentabilitě** firmy. Dlouhá doba splatnosti dodavatelských faktur se projeví v pomalém obratu krátkodobých závazků. Tím se stávají levným a dostupným zdrojem kapitálu.

3.3.8 Bonitní modely, bankrotní modely

Pro potřeby investorů slouží bonitní modely. Určují výkonnost firmy z hlediska tvorby hodnoty. Věřitelé využívají bankrotní modely. Sledují schopnost firmy platit své dluhy v budoucnu.

Bankovní instituce používají pro hodnocení bonity firmy a pro předvídaní případného bankrotu své vlastní postupy. Tyto postupy nejsou veřejně dostupné. Pro odhad budoucí finanční situace lze využít metody a postupy, které byly sestaveny na základě modelů. Modely mají za úkol charakterizovat finančně ekonomickou situaci podniku jedním číslem. Pracují s historickými řadami dat a počítají různé pravděpodobnosti selhání firmy na základě předem určených hodnot finančních ukazatelů nebo přiřazují body jednotlivým ukazatelům.

Autoři bankrotních modelů se snažili na základě vývoje ekonomických indikátorů předpovědět, jaká bude budoucnost firmy. Sestavili je pro konkrétní podmínky, v konkrétní zemi, v konkrétním období a pro konkrétní obory podnikání. Některé byly konstruovány např. pro akciové společnosti, některé pro průmyslové podniky, některé používají místo účetních hodnot hodnoty tržní. Proto nelze tyto modely použít obecně pro všechny firmy.

Slabinou bankrotních modelů je odvozování budoucího vývoje z minulosti. Aby byly takovéto predikce úspěšné, muselo by zde platit pravidlo ceteris paribus. Splnění této podmínky je v současném turbulentním vývoji ekonomického prostředí absolutně nemožné. Dalším problémem je, že většina známých modelů vznikala od 50. let minulého století a ve století 21., žádné další modely nebyly vytvořeny.

Mezi nejznámější patří Altmanovy modely, Tafflerův bankrotní model, Beaverův dichotomický test.

Cílem bonitních modelů je zhodnotit úspěšnost firmy v současnosti. Dávají přehled, zda je podnik životaschopný a finančně zdravý. Mohou sloužit jak investorům, tak vlastníkům při rozhodování.

Často používanými modely jsou rychlý Kralickův test, IN indexy, Tamariho model.

Přímo v podmínkách České republiky byla vytvořena soustava **bilančních analýz podle Rudolfa Douchy**. Lze je využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Poskytuje možnost jednoduchým a rychlým testem ověřit fungování podniku. Pomocí přepočtových koeficientů lze jednoduše interpretovat výsledky. Klesají-li vypočtené koeficienty v čase, stav podniku se zhoršuje a naopak. [14]

Bilanční analýza I

Nelze ji použít při srovnávání podniků navzájem. Je vhodná pro základní orientační pohled na situaci v podniku. Skládá se z ukazatele stability S, ukazatele likvidity L, ukazatele aktivity A a ukazatele rentability R.

Bilanční analýza II

Stejně jako v bilanční analýze I hodnotí podnik ve čtyřech základních směrech, a to stabilita S, likvidita L, aktivita A a rentabilita R. Každý základní ukazatel má ještě 4–5 podukazatelů.

Bilanční analýza III

Tvoří nadstavbu bilanční analýzy II, obsahuje větší množství ukazatelů, je podrobnější, přesnější a měla by poskytovat objektivnější výsledky nahlížení na finanční zdraví firmy. Oproti bilanční analýze II dochází k úpravě některých ukazatelů na základě předem stanovených parametrů, zahrnuje v sobě výkaz cash flow. Stejně jako u analýzy I a II je dobré sledovat vývoj firmy v čase. [15]

3.4 Ukazatele a metody nefinanční analýzy – kvalitativní analýzy

Tato část ekonomické analýzy je ve větší míře zaměřena na vnější prostředí firmy. Okolí firmy se velice rychle proměňuje a toto tempo se v posledních letech neustále zvyšuje. Zkracují se inovační cykly výrobků a technologií, svět se globalizací „zmenšuje“. To má vliv na náhlý přesun finančních krizí z jedné oblasti do druhé.

Nefinanční analýza sleduje obtížně měřitelné faktory, které ovlivňují aktivitu a ekonomické výsledky podniku. Faktory lze sledovat na úrovni globální, odvětvové i podnikové. Výstupem bývá slovní hodnocení. Jedná se tedy o kvalitativní analýzu. Může vycházet i z kvantitativních dat, ale ta nejsou cílem. Její rozsah zaleží na podstatě analyzovaného subjektu.

Nefinanční ukazatele mohou zahrnovat kvalitu výrobků, kvalitu managementu, fluktuaci pracovníků, tržní podíl, hodnotu značky, riziko, vývoj HDP, politický vývoj, nové technologie, kursy zahraničních měn apod.

Ke zkoumání vlivu faktorů na podnik na globální úrovni lze využít STEP analýzu.

3.4.1 STEP analýza

Její smyslem je formulovat odpovědi na následující otázky:

1. Které z vnějších faktorů mají vliv na podnik?
2. Jaké jsou možné účinky těchto faktorů?
3. Které z nich jsou v blízké budoucnosti nejdůležitější? [8]

Mezi tyto faktory patří:

- Sociálně kulturní, který souvisí se způsobem života lidí – demografie, vzdělanost, zdraví, příjmy domácností, mobilita obyvatelstva, přístupy k práci a volnému času.
- Technologie a inovace. Faktor, který souvisí s know-how, vývojem materiálů a výrobních prostředků – nové objevy, vynálezy, patenty, transfer technologií, vládní výdaje na vědu a výzkum, míra zastarávání výrobních prostředků.
- Ekonomický, je spojen s toky peněz, zboží, služeb a informací – vývoj HDP, úrokové sazby, míra inflace, nezaměstnanost, náklady na energii.
- Politicko-právní faktor související se stabilitou státních poměrů a s politickými trendy ve vztahu k podnikání – legislativa, daňová politika, regulace zahraničního obchodu, ochrana životního prostředí, dotační politika, účast v integračních celcích (EU).

Jako každá metoda má také STEP analýza své výhody a nevýhody. Výhodou je porozumění změnám v širším okolí firmy a jejich dopadům na firmu. Bere v potaz i některé faktory, které se na první pohled jeví jako nesouvisející s podnikáním. Někdy se může stát, že analýza nepřinese nic nového a pouze tak váže čas, který mohl být věnován jiným, významnějším analýzám.

Užitečným a pohotovým nástrojem, který se využívá ke zhodnocení toho, co všechno ovlivňuje konkrétní situaci podniku a co vše ho může ovlivnit v budoucnosti, je SWOT analýza.

3.4.2 SWOT analýza

Analytik hodnotí tzv. silné stránky (**S-Strengths**) subjektu, to jsou prvky, ve kterých má podnik výhody, sílu a které působí v pozici a rozvoji podniku jako pozitivní faktory. Silnými stránkami mohou být ekonomické ukazatele i indikátory, které číselnou hodnotou vyjádřit nelze. Dále jsou hodnoceny kvalitativně opačné charakteristiky, tzv. slabé stránky (**W-Weaknesses**). To znamená oblasti, kde má podnik nedostatky, proč např. podléhá konkurenci, kde existují negativní faktory bránící ekonomické výkonnosti, popř. rozvoji. Mimo výše uvedené faktory jsou předmětem zkoumání příležitosti (**O-Opportunities**) a ohrožení (**T-threats**). To jsou významné faktory, protože se obracejí do budoucnosti firmy. Mohou být interního charakteru, ale především jsou to faktory, které jsou charakteru externího. [6]

4 Vlastní práce

4.1 Charakteristika vybraného podniku

| | |
|--------------------|--|
| Obchodní firma: | KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. |
| Sídlo: | Tisová 241, 358 01 Kraslice |
| Právní forma: | společnost s ručením omezeným |
| Předmět podnikání: | výroba strojírenských výrobků, jejich dílů a příslušenství výroba přípravků, jejich opravy a údržba výroba náradí, upínacích prvků, jejich oprava a údržba konstruování výrobků, přípravků, náradí, racionalizační návrhy práce a služby v oblasti kovovýroby obchodní činnost v okruhu působnosti a zaměření firmy silniční motorová doprava nákladní |

Vznik společnosti

Společnost vznikla dne 30. září 1991 zápisem do obchodního rejstříku u Krajského soudu v Plzni se základním kapitálem 100 000 Kč. V roce 2009 byl vklad navýšen na 2 000 000 Kč. Společnost KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. byla založena v roce 1991 bývalými předními pracovníky Škody Plzeň ze závodu v nedaleké Rotavě. Společnost zprvu sídlila v pronajatých prostorách a měla deset zaměstnanců včetně společníků. V roce 1992 zakoupila výrobní objekt, ve kterém sídlí dodnes.

Druh živnosti

- Ohlašovací volná,
- Ohlašovací řemeslná,
- Koncesovaná.

Velikost podniku

Podnik má 80 zaměstnanců. Spadá do kategorie malých a středních podniků. Z toho je 6 zaměstnanců ve vedoucí pozici. Výkonnými manažery jsou majitelé společnosti.

Typ podniku

Prvním výrobním programem byla výroba přípravků, speciálních dílů a nástrojů pro okolní závody. V současnosti je nosným programem firmy výroba dílů pro strojní zařízení. Zaměřuje se na výrobu dílů pro zemědělské stroje, lodní průmysl, obráběcí stroje, přesné strojírenství, energetiku a těžební průmysl. Hlavní odbytiště tvoří firmy ve Spolkové republice Německo. Díly jsou vyráběny dle dokumentace zákazníka, převážně se jedná o přesně obráběné svařence a odlitky do velikosti 1,8 m a hmotnosti 2 t. Převažuje sériová a zakázková výroba. V roce 2010 založili Jiří Kukul ml. a Filip Dušek společnost K & U Vertriebsgesellschaft mbH se sídlem v Klingenthalu, okres Vogtland, svobodný stát Sasko ve Spolkové republice Německo.

Posláním společnosti je zastupovat zájmy firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. v Německu, které tvoří hlavní odbytiště firmy. Cílem je nabídnout obchodním partnerům z řad zákazníků i dodavatelů partnerskou společnost s německou právní subjektivitou a německými kontaktními osobami. Dalšími cíli je zlepšit obchodní vztahy, zajistit zlepšení v komunikaci ohledně technického poradenství, kvality a reklamací.

Dodavatelé

Největším dodavatelem je firma Feron a. s. Tato společnost patří mezi hlavní firmy na trhu v České republice s hutním materiálem, jako jsou plechy, ocelové profily, trubky. Její výrobní kapacita je neomezená. Celkový obrat firmy Feron a. s. v roce 2017 činil 12 770 mil. Kč. Výpalky z plechů se nakupují u firmy Alfun a. s. Opět se jedná o velkou firmu, která má obchodní zastoupení také na Slovensku, v Polsku a Maďarsku. Další dodavatel je firma Přesné výpalky z plechů s. r. o. Nářadí a doplňky pro obráběcí stroje firma nakupuje převážně prostřednictvím své dceřiné společnosti v Německu. Dalším dodavatelem je firma Sandvik.

Odběratelé

Hlavními odběrateli jsou firma Fendt SRN, výrobce zemědělské techniky, firma Kronos SRN, výrobce strojních celků pro potravinářský průmysl, firma John Deer SRN, výrobce zemědělských a stavebních strojů, firmy Siemens, Starrag a další. Z českých firem je to Parker Hannifin Sales CEE s.r.o. Klecany, výrobce strojů a zařízení pro letecký průmysl, klimatizace, technologie pro hydrauliku, firma Důlní strojírenská společnost spol. s.r.o. Královské Poříčí, dodavatel technologických celků pro těžbu, strojírenství,

pro separaci a zpracování odpadů, firma MAN Truck & Bus Czech Republic s.r.o. Praha, výrobce automobilů, firma Sokolovská uhelná a. s.

4.2 Horizontální analýza

4.2.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Následující tabulka je přehledem vybraných aktiv z rozvahy a jejich vývoj v čase. Firma ani v jednom roce nevykazuje položku dlouhodobé pohledávky. Tato položka byla do tabulky vybrána na základě zrcadlově vybraných pasiv. Dlouhodobý ani krátkodobý finanční majetek společnost KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. nemá.

Tabulka č. 1 Vybraná aktiva z rozvahy

| Položky aktiv (v tis. Kč) | Účetní období | | | | | |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| AKTIVA CELKEM | 50 606 | 58 888 | 64 449 | 61 129 | 58 979 | 71 037 |
| dlouhodobý majetek | 24 207 | 26 714 | 28 233 | 25 306 | 27 896 | 27 697 |
| oběžná aktiva | 24 780 | 31 286 | 35 558 | 35 468 | 30 977 | 42 748 |
| <i>zásoby</i> | 13 683 | 14 682 | 17708 | 17 238 | 15 507 | 19 167 |
| <i>dlouhodobé pohledávky</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>krátkodobé pohledávky</i> | 9 521 | 13 032 | 13 085 | 15 496 | 13 478 | 20 918 |

Zdroj: Rozvaha Kukul & Uhlíř s.r.o. [7]

Tabulka č. 2 Vývoj vybraných aktiv v čase

| Položky aktiv | Meziroční změna v % | | | | |
|------------------------------|---------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2013/2012 | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 |
| AKTIVA CELKEM | 16,37 | 9,44 | -5,15 | -3,52 | 20,44 |
| dlouhodobý majetek | 10,36 | 5,69 | -10,37 | 10,23 | -0,71 |
| oběžná aktiva | 26,26 | 13,65 | -0,25 | -12,66 | 38,00 |
| <i>zásoby</i> | 7,30 | 20,61 | -2,65 | -10,04 | 23,60 |
| <i>dlouhodobé pohledávky</i> | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| <i>krátkodobé pohledávky</i> | 36,88 | 0,41 | 18,43 | -13,02 | 55,20 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková bilance aktiv dosahuje nejnižší hodnoty v roce 2012, a to 51 mil. Kč, a nejvyšší hodnoty v roce 2017, a to 71 mil. Kč.

Do roku 2014 je možné pozorovat rostoucí tendenci celkové sumy aktiv. V roce 2015 a 2016 došlo k poklesu, který je vyjádřen meziroční změnou -5,15 a -3,52 %. V roce 2017 dochází k významnému nárůstu celkové bilance, jež byla navýšena o 20,44 % oproti předchozímu roku. Na těchto změnách, kdy v letech 2017/2016 opět došlo k vzrůstu do kladné bilance celkových aktiv, se výrazně podílí mezi roky 2015 a 2014 pokles hodnoty položky dlouhodobého majetku o 10,37 % a mezi roky 2016 a 2015 pokles oběžných aktiv a to o 12,66 %. Došlo ke snížení zásob (-10,04 %) i pohledávek (-13,02 %).

Takto významné změny byly předmětem dalšího zkoumání. Dle vyjádření managementu, došlo v roce 2016 k předčasnému ukončení obchodní smlouvy s jedním z významných odběratelů. Všechny vyrobené zásoby pro tohoto odběratele, které měly být dle smlouvy dodávány průběžně a v daných termínech, byly jednorázově odprodány. Všechny pohledávky byly uhrazeny. Obchodní smlouva byla vypovězena ze strany odběratele, který se potýkal s výrobními problémy. V roce 2017 došlo ke stabilizaci a navázání spolupráce s novým odběratelem.

Tomuto vyjádření odpovídají změny jak v položce zásoby, tak v položce krátkodobé pohledávky.

Dlouhodobý majetek nebyl těmito změnami tolik poznamenán. V tabulce č. 1 lze pozorovat vzestupnou tendenci, s výjimkou roku 2015, kdy došlo k vyřazení části dlouhodobého majetku z důvodu pokročilé amortizace a neobnovení několika softwarových licencí. Firma tak tuto část plně odepsala. Dlouhodobý majetek je tak v posledních letech nadále tvořen zejména majetkem hmotným, kde největší procento zastoupení mají movité věci a soubory movitých věcí. Patří sem například CNC stroje pro rotační i nerotační obrábění, což je na trhu jedna z nejvyspělejších technologií v dané oblasti, dále firma vlastní výrobní stroje jako například pálicí stroj MGM, bodovací lis Jesva, pásovou pilu TMJ nebo 3D měřicí zařízení. V dlouhodobém majetku je pak dále zahrnuto několik budov, pozemky a software. Konkrétně informační systém K2, který je postaven na základě systému řízení výroby ERP. ERP – Enterprise Resource Planning – spojuje všechny oblasti podnikového řízení, tj. oblast výroby, obchodu, financí a kontroly.

Tabulka č. 3 Vybraná pasiva z rozvahy

| Položky pasiv (v tis. Kč) | Účetní období | | | | | |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| PASIVA CELKEM | 50 606 | 58 888 | 64 449 | 61 129 | 58 979 | 71 037 |
| vlastní kapitál | 13 610 | 17 775 | 21 082 | 19 920 | 15 589 | 20 453 |
| <i>výsledek hosp. běžného období</i> | 3 639 | 4 165 | 5 807 | 1 438 | 169 | 4 864 |
| cizí kapitál | 36 996 | 41 113 | 43 367 | 39 941 | 41 996 | 49 247 |
| <i>dlouhodobé závazky</i> | 2 121 | 5 722 | 6 394 | 7 187 | 6 984 | 4 040 |
| <i>krátkodobé závazky</i> | 21 782 | 23 583 | 23 307 | 22 054 | 24 326 | 36 230 |
| <i>bankovní úvěry a výpomoci</i> | 13 093 | 11 808 | 13 666 | 10 700 | 10 686 | 8 977 |

Zdroj: Rozvaha Kukul & Uhlíř s.r.o. [7]

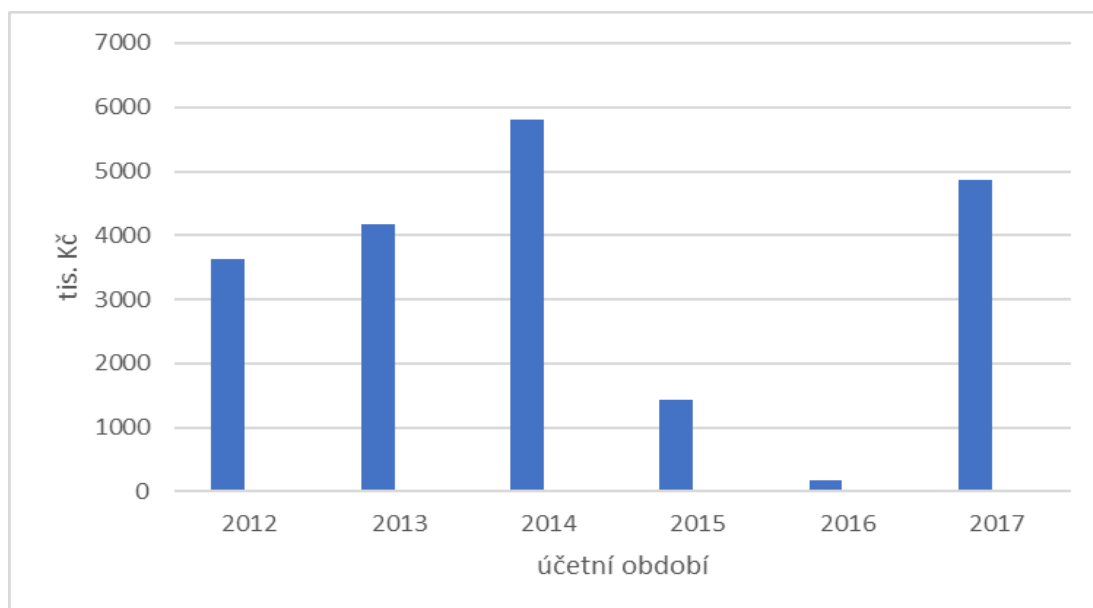
Tabulka č. 4 Vývoj vybraných pasiv v čase

| Položky pasiv | Meziroční změna v % | | | | |
|--------------------------------------|---------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2013/2012 | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 |
| PASIVA CELKEM | 16,37 | 9,44 | -5,15 | -3,52 | 20,44 |
| vlastní kapitál | 30,60 | 18,60 | -5,51 | -21,74 | 31,20 |
| <i>výsledek hosp. běžného období</i> | 14,45 | 39,42 | -75,24 | -88,25 | 2778,11 |
| cizí kapitál | 11,13 | 5,48 | -7,90 | 5,15 | 17,27 |
| <i>dlouhodobé závazky</i> | 169,78 | 11,74 | 12,40 | -2,82 | -42,15 |
| <i>krátkodobé závazky</i> | 8,27 | -1,17 | -5,38 | 10,30 | 48,94 |
| <i>bankovní úvěry a výpomoci</i> | -9,81 | 15,74 | -21,70 | -0,13 | -15,99 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je uvedeno v tabulce č. 4, tak největší pokles nastal u položky vlastní kapitál mezi roky 2015 a 2016, a to o 21,74 %. Součástí vlastního kapitálu je výsledek hospodaření běžného období, u kterého lze pozorovat mezi roky 2014–2017 značné výkyvy. Tyto skoky názorně ukazuje graf č. 1 níže.

Graf č. 1 Výsledek hospodaření běžného období a jeho výkyvy (2014–2017)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z položek cizího kapitálu procházely významnými změnami všechny jeho zde uvedené součásti, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky i bankovní úvěry a výpomoci. U dlouhodobých závazků je vidět největší změna mezi roky 2012 a 2013 (navýšení o 169,78 %), kdy firma uzavřela smlouvu o pronájmu několika výrobních hal, kam situovala již zmíněné obráběcí stroje, jež hojně nakupovala právě v letech 2010–2013. Další část těchto závazků tvoří odložený daňový závazek. U krátkodobých závazků došlo k významné změně mezi roky 2016 a 2017 (+ 48,94 %), což se dá přičíst zejména závazkům z obchodních vztahů a závazkům k úvěrovým institucím. Dále lze vyčíst, že bankovní úvěry a výpomoci poklesly mezi roky 2014 a 2015 o 21,70 %. Celkově však meziroční změna cizího kapitálu nepřevyšuje nárůst o 17,27 % a pokles o 7,9 %.

4.2.2 Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty

Vzhledem k tomu, že hlavní činností společnosti KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. není nákup a prodej zboží, nebyla tato položka výkazu zisku a ztráty (prodej zboží a náklady na prodané zboží) zahrnuta mezi vybrané a sledované.

Tabulka č. 5 Položky výkazu zisku a ztráty

| Položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč) | Účetní období | | | | | |
|---|---------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| tržby za prodej výrobků a služeb | 104 936 | 112 887 | 128 310 | 122 717 | 120 619 | 131 213 |
| <i>změna stavu zásob vl. činnosti</i> | -3 848 | 116 | -2 113 | -1 528 | 2 569 | -3 247 |
| <i>osobní náklady</i> | 29 366 | 32 040 | 37 204 | 41 599 | 41 897 | 40 162 |
| <i>provozní náklady celkem</i> | 106 018 | 110 595 | 144 812 | 140 123 | 133 366 | 138 926 |
| <i>provozní výnosy celkem</i> | 110 703 | 116 426 | 152 890 | 142 753 | 134 351 | 145 806 |
| provozní výsledek hospodaření | 4 685 | 5 831 | 8 078 | 2 630 | 985 | 6 880 |
| <i>nákladové úroky</i> | 432 | 503 | 575 | 519 | 444 | 459 |
| finanční výsledek hospodaření | -691 | -779 | -818 | -740 | -656 | -954 |
| výsledek hosp. za účetní období | 3 639 | 4 165 | 5 807 | 1 438 | 169 | 4 864 |

Zdroj: VZZ Kukul & Uhlíř s.r.o. [7]

Jak lze vidět v tabulce výše, provozní výnosy stouply do roku 2014, kdy dosáhly hodnoty 153 mil. Kč. V následujícím roce začaly klesat. Tento trend trval ještě v roce 2016. V roce 2017 provozní výnosy celkem opět vzrostly, ale nedosáhly své nejlepší hodnoty z roku 2014. Vývoj provozních výnosů kopírují provozní náklady celkem. Avšak, jak je patrné z tabulky níže, není nárůst či pokles provozních výnosů, a proti tomu provozních nákladů, rovnoměrný. Zatímco rozdíl mezi změnou nákladů a výnosů v letech 2013/2012 je 0,85 procentních bodů (p. b.) a v letech 2014/2013 pouze 0,38 procentních bodů (5,17–4,32 a 31,32–30,94), v dalších obdobích se tento rozdíl zvyšuje. Mezi roky 2015/2014 je to 3,39 p. b. (6,63–3,24), mezi roky 2016/2015 je to 1,07 p. b. (5,89–4,82) a mezi roky 2017/2016 je tento rozdíl dokonce 4,36 p. b. (8,53–4,17).

To se samozřejmě odráží i v provozním výsledku hospodaření. Do roku 2014 roste, poté dochází k propadu mezi roky 2015 a 2014 o 67,44 %. Další propad nastává mezi roky 2016 a 2015, a to o 62,55 %. Tato situace odráží, jak již bylo uvedeno výše, výpadek výroby pro významného odběratele. Po vzájemné dohodě byly již vyrobené zásoby odprodány za výrobní ceny, a proto nedošlo k zásadnímu navýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Viditelné je to také v položce změna stavu zásob vlastní činnosti. V letech 2012, 2014, 2015, 2017 je částka se záporným znaménkem, kdy snižuje

celkové provozní náklady, v roce 2013 a 2016 je částka s kladným znaménkem, celkové provozní náklady zvyšuje. Mezi roky 2015 a 2016 dosáhl nárůst nákladů 268,13 %.

Největší meziroční změny dosahuje provozní výsledek hospodaření 2017/2016, a to nárůstu o 598,48 %. Příčinou tohoto skoku byla položka změna stavu zásob, kdy byly v roce 2016 zásoby produkce krizově odprodány a v roce 2017 se již dostaly na svoji běžnou úroveň.

Tabulka č. 6 Položky výkazu zisku a ztráty v čase

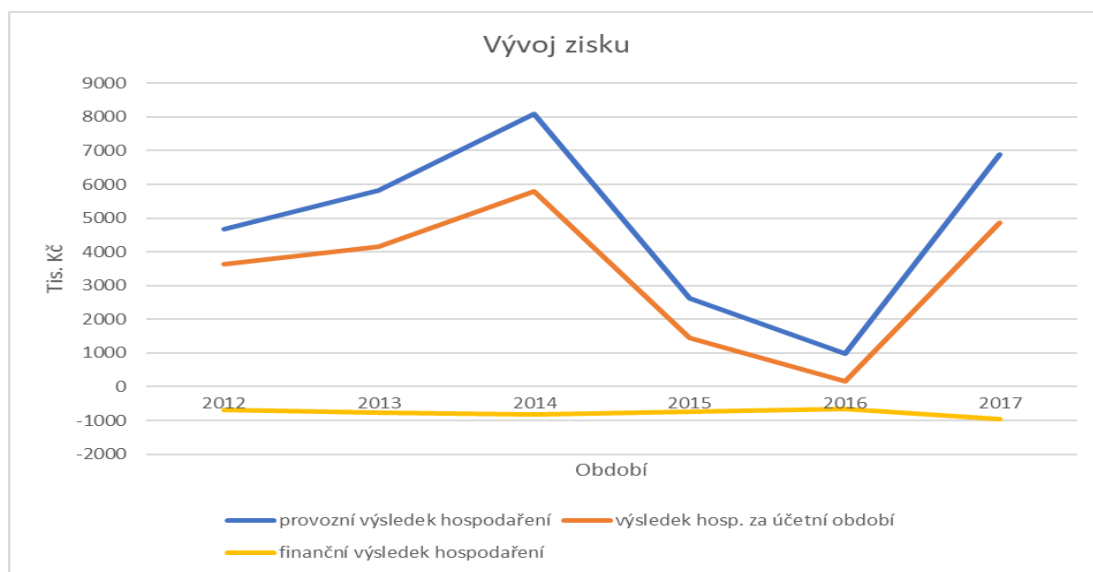
| Položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč) | Meziroční změna v % | | | | |
|--|---------------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|
| | 2013/2012 | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016 |
| tržby za prodej výrobků a služeb | 7,58 | 13,66 | -4,36 | -1,71 | 8,78 |
| <i>změna stavu zásob vl. činnosti</i> | 103,01 | -1921,55 | -27,69 | 268,13 | -226,39 |
| <i>osobní náklady</i> | 9,11 | 16,12 | 11,81 | 0,72 | -4,14 |
| <i>provozní náklady celkem</i> | 4,32 | 30,94 | -3,24 | -4,82 | 4,17 |
| provozní výnosy celkem | 5,17 | 31,32 | -6,63 | -5,89 | 8,53 |
| provozní výsledek hospodaření | 24,46 | 38,54 | -67,44 | -62,55 | 598,48 |
| <i>nákladové úroky</i> | 16,44 | 14,31 | -9,74 | -14,45 | 3,38 |
| výsledek hosp. za účetní období | 14,45 | 39,42 | -75,24 | -88,25 | 2 778,11 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Osobní náklady rostly až do roku 2016, v roce 2017 došlo k poklesu o 4,14 % oproti roku 2016. Zda tento vývoj odpovídá změnám počtu zaměstnanců, bude předmětem další analýzy.

Vývoj všech tří výsledků hospodaření v čase znázorňuje následující graf. Finanční výsledek hospodaření je záporný a pohybuje se přibližně na stejné úrovni ve všech sledovaných letech. Kromě nákladových úroků negativně zatěžují finanční výsledek hospodaření kurzové rozdíly. Tedy kurzové ztráty také ve všech sledovaných letech.

Graf č. 2 Vývoj výsledků hospodaření v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Vertikální analýza

4.3.1 Vertikální analýza aktiv a pasiv

Významnou část aktiv tvoří dlouhodobý majetek – jedná se o výrobní podnik s vlastními budovami a pozemky. Položka rozvahy samostatné movité věci zahrnuje výrobní stroje. Položka oběžná aktiva potvrzuje, že se jedná o výrobní podnik. Položka zásoby zahrnuje materiál, nedokončenou výrobu a polotovary a výrobky. Poměr zásob je držen na přibližně stejné úrovni.

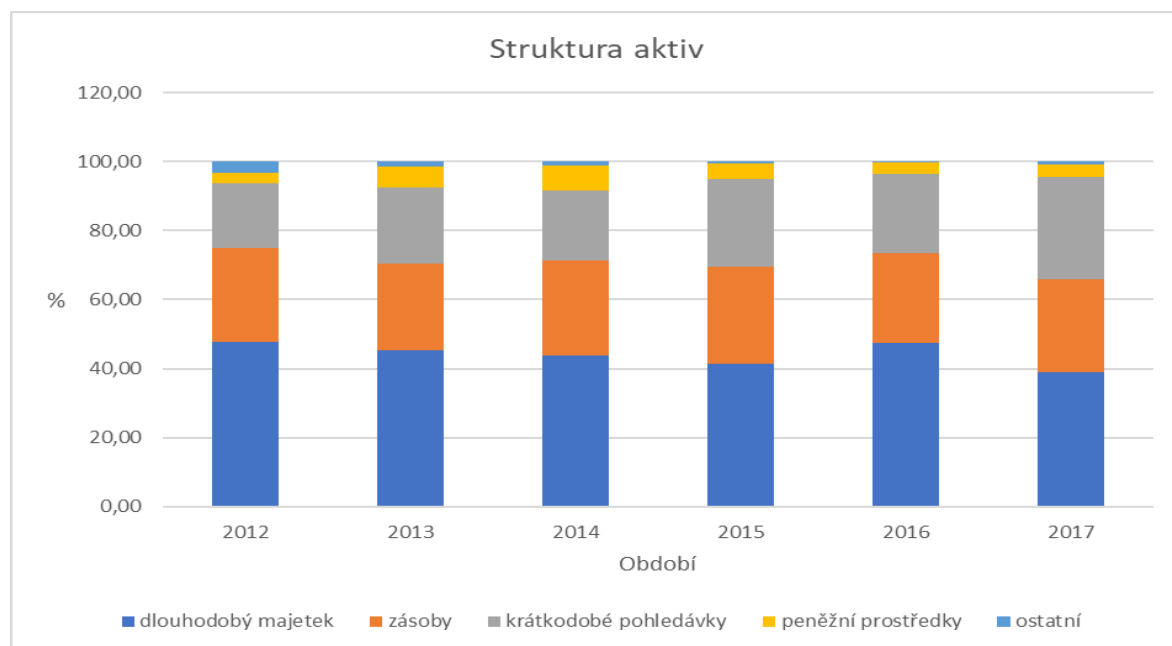
Tabulka č. 7 Vybraná aktiva v účetním období 2012–2017

| Položky aktiv (v %) | Účetní období | | | | | |
|------------------------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| AKTIVA CELKEM | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| dlouhodobý majetek | 47,83 | 45,36 | 43,81 | 41,40 | 47,30 | 38,99 |
| oběžná aktiva | 48,97 | 53,13 | 55,17 | 58,02 | 52,52 | 60,18 |
| <i>zásoby</i> | 27,04 | 24,93 | 27,48 | 28,20 | 26,29 | 26,98 |
| <i>dlouhodobé pohledávky</i> | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| <i>krátkodobé pohledávky</i> | 18,81 | 22,13 | 20,30 | 25,35 | 22,85 | 29,45 |
| <i>peněžní prostředky</i> | 3,11 | 6,07 | 7,39 | 4,47 | 3,38 | 3,75 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech mezi roky 2012–2016 neklesá pod 41 %. Pouze v roce 2017 činí jen 38,99 % z celkových aktiv. Větší zastoupení než dlouhodobý majetek mají oběžná aktiva. Nejnížší je jejich hodnota v roce 2012 a naopak nejvyšší v roce 2017. Přibližně stejný podíl mají na celkových aktivech zásoby a krátkodobé pohledávky. Zanedbatelnou položkou jsou peněžní prostředky.

Graf č. 3 Struktura aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je patrné z grafu č. 3, tak nedochází ve sledovaném období k žádnému výraznému kolísání jednotlivých položek bilance aktiv.

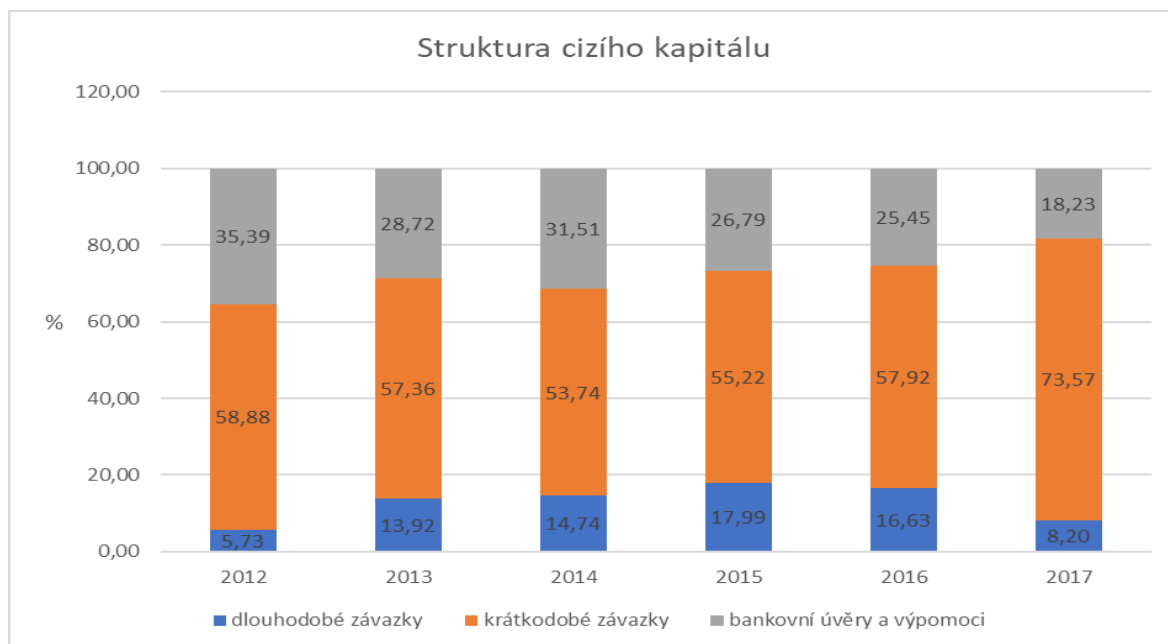
Tabulka č. 8 Vybraná pasiva v účetním období 2012–2017

| Položky pasiv (v %) | Účetní období | | | | | |
|--------------------------------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| PASIVA CELKEM | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| vlastní kapitál | 26,89 | 30,18 | 32,71 | 32,59 | 26,43 | 28,79 |
| <i>výsledek hosp. běžného období</i> | 7,19 | 7,07 | 9,01 | 2,35 | 0,29 | 6,85 |
| cizí kapitál | 73,11 | 69,82 | 67,29 | 65,34 | 71,21 | 69,33 |
| <i>dlouhodobé závazky</i> | 4,19 | 9,72 | 9,92 | 11,76 | 11,84 | 5,69 |
| <i>krátkodobé závazky</i> | 43,04 | 40,05 | 36,16 | 36,08 | 41,25 | 51,00 |
| <i>bankovní úvěry a výpomoci</i> | 25,87 | 20,05 | 21,20 | 17,50 | 18,12 | 12,64 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 7 je patrné, že největší podíl na celkových pasivech, má cizí kapitál, a to více než 65 % ve všech obdobích. Podnik je tedy financován převážně z cizích zdrojů, které jsou podrobeny další analýze. Pro názornost je použitý sloupcový graf.

Graf č. 4 Struktura cizího kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší podíl na cizím kapitálu mají krátkodobé závazky. Dlouhodobé závazky nedosahují v žádném sledovaném roce ani 20 % podílu. Bankovní úvěry a výpomoci se pohybují v rozmezí 18–35 % cizího kapitálu.

4.3.2 Vertikální analýza výkazů zisku a ztráty

Protože výsledek hospodaření z finanční činnosti se téměř nemění, je níže rozebrána struktura provozních nákladů a výnosů.

Tabulka č. 9 Vybrané položky zisku a ztráty v účetním období 2012–2017

| Položky výkazu zisku a ztráty (v %) | Účetní období | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| provozní výnosy celkem | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| <i>tržby za prodej výrobků a služeb</i> | 94,79 | 96,96 | 83,92 | 85,96 | 89,78 | 89,99 |
| <i>tržby za prodej zboží</i> | 0,00 | 1,33 | 13,67 | 10,54 | 7,58 | 6,34 |
| <i>ostatní provozní výnosy</i> | 5,21 | 1,71 | 2,41 | 3,49 | 2,64 | 3,67 |
| provozní náklady celkem | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| <i>výkonová spotřeba</i> | 71,26 | 65,13 | 57,71 | 55,74 | 54,54 | 60,82 |
| <i>náklady na prodané zboží</i> | 0,00 | 1,13 | 13,55 | 9,86 | 7,22 | 6,95 |
| <i>osobní náklady</i> | 27,70 | 28,97 | 25,69 | 29,69 | 31,42 | 28,91 |
| <i>ostatní provozní náklady</i> | 1,04 | 4,77 | 3,05 | 4,71 | 6,82 | 3,33 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Hlavní podíl na celkových provozních výnosech mají tržby za výrobky a služby. Jejich podíl neklesl za celé sledované období pod 83 %. Jak již bylo řečeno, není nákup a prodej zboží hlavní činností analyzované firmy. Podíl na výnosech je nejvyšší v roce 2014, a to 13,67 %. Ostatní provozní výnosy jsou zanedbatelné.

Největší nákladovou položkou je výkonová spotřeba. Činí minimálně 54 % provozních nákladů. Podle horizontální analýzy mzdové náklady rostly až do roku 2016, ale jejich procentuální podíl na provozních nákladech klesá i stoupá. Zrcadlově k tržbám za prodej zboží je procentní podíl nákladů vynaložených na prodané zboží. Ostatní provozní náklady nejsou významné.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

4.4.1 Ukazatele rentability

Tabulka č. 10 Ukazatele rentability

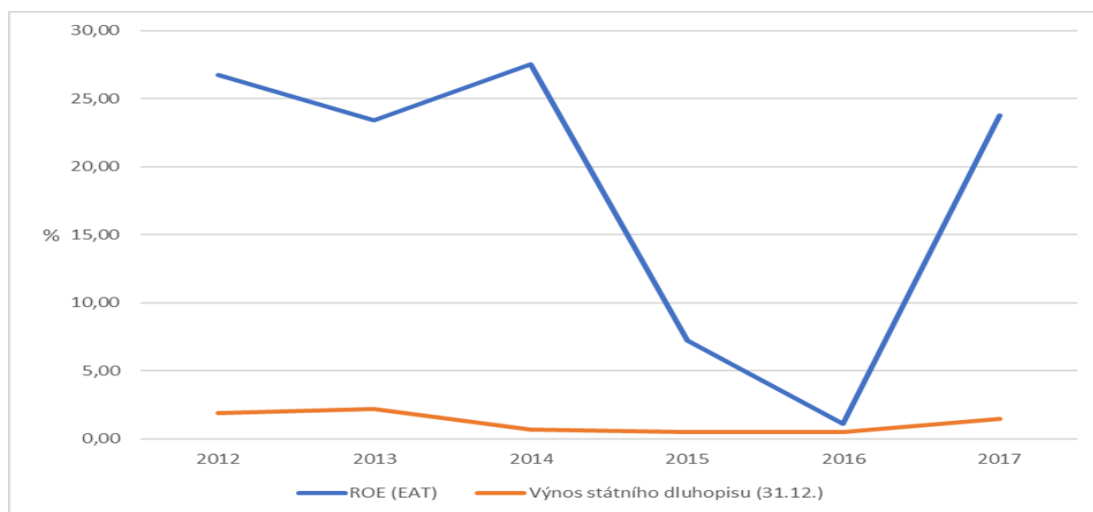
| Ukazatele Rentability v % | Účetní období | | | | | |
|-----------------------------------|---------------|-------|-------|------|------|-------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ROA | 9,26 | 9,90 | 12,53 | 4,30 | 1,67 | 9,69 |
| ROE | 26,74 | 23,43 | 27,54 | 7,22 | 1,08 | 23,78 |
| ROS | 4,23 | 5,01 | 5,28 | 1,84 | 0,73 | 4,72 |
| ROC | 4,42 | 5,27 | 5,58 | 1,88 | 0,74 | 4,95 |
| Výnos státního dluhopisu (31.12.) | 1,92 | 2,20 | 0,67 | 0,49 | 0,53 | 1,50 |

Zdroj: Kurzy.cz [11], Vlastní zpracování, vzorec č. 1–4

Největší výnosnosti vložených prostředků (ROA) dosáhl podnik v roce 2014. Poté nastal propad, ale v roce 2017 se firmě povedlo dostat se nad úroveň roku 2012.

Nejnižších hodnot dosahují všechny ukazatele v roce 2016, kdy se firma potýkala s problémy v oblasti odběratelských vztahů. Poté se již firma odrazila ode dna. V případě, kdy by hodnota ROE byla trvale nižší, než úroková míra bezrizikových cenných papírů jako jsou např. státní dluhopisy viz graf č. 5, stala by se investičně nezajímavou. Proč podstupovat riziko podnikání, když je možno bez rizika investovat a vydělat?

Graf č. 5 Hodnota ROE nižší než úroková míra bezrizikových cenných papírů



Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvyšší efekt na 1 Kč tržeb byl dosažen v roce 2014, kdy přinesl 5,28 haléřů. S nejnižšími náklady dokázala firma vytvořit 1 Kč tržeb v roce 2016.

4.4.2 Ukazatele aktivity

Tabulka č. 11 Ukazatele aktivity

| Ukazatele aktivity | Účetní období | | | | | |
|---------------------------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| vázanost celkových aktiv v Kč | 0,46 | 0,51 | 0,42 | 0,43 | 0,44 | 0,49 |
| relativní vázanost stálých aktiv v Kč | 0,21 | 0,22 | 0,18 | 0,17 | 0,20 | 0,18 |
| doba obratu pohledávek ve dnech | 17,46 | 15,53 | 15,92 | 18,97 | 22,72 | 35,51 |
| doba obratu závazků ve dnech | 50,78 | 42,25 | 37,91 | 43,54 | 48,16 | 67,07 |
| obrat zásob | 8,09 | 7,93 | 8,63 | 8,28 | 8,66 | 7,61 |

Zdroj: Vlastní zpracování, vzorce č. 5–9

Ukazatel vázanost aktiv by měl být co nejnižší. Čím nižší hodnota, tím lépe dokáže firma využívat svá aktiva pro tvorbu tržeb. Ve spol. KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. 1 koruna tržeb váže průměrně pouze 0,45 Kč aktiv.

Relativní vázanost stálých aktiv ukazuje výkonnost, se kterou firma využívá stálých aktiv za účelem dosažení tržeb. Opět platí, že čím je ukazatel nižší, tím lépe firma hospodaří. Zde je nutné brát ohled na to, jakým způsobem firma odepisuje, a také na to, že odpisy nezohledňují vliv inflace a jsou vypočteny z historických cen. V tomto případě lze vidět, že podíl stálých aktiv na tržbách se pohybuje kolem 20 %.

Obecně platí, že čím je doba obratu pohledávek nižší, tím lepší pro firmu, jelikož může znovu použít finance pro nákup nových zásob. Doba obratu pohledávek se ve sledovaném období zhoršuje. V roce 2017 již překračuje 35 dní. Budeme-li za běžnou dobu splatnosti faktur považovat 20 dní, je doba obratu pohledávek v tomto roce více než 1,5x větší. Podle vyjádření managementu se firmě podařilo vyjednat s dodavateli delší lhůty splácení faktur. V průměru činí doba splatnosti závazků 40 dní. I přesto nebyla firma schopna dodržet dobu splatnosti, s výjimkou roku 2014, v žádném období.

V tomto případě by měla firma kalkulovat zároveň i s dobou obratu závazků. Zjistit, zda nesplácí své dluhy dříve, než jim zaplatí odběratelé. V ideálním případě by se měly tyto doby co nejvíce blížit podobným hodnotám. Z hlediska firmy, je-li pominuta platební morálka a s ní spojené případné postihy pro podnik při nesplacení v termínu, je samozřejmě lepším případem stav, kdy doba obratu závazků je vyšší než doba obratu pohledávek. Protože doba obratu pohledávek není delší než doba obratu závazků, stále je firma ve finanční rovnováze. Přesto by pro firmu mělo být žádoucí, aby obě tyto doby zkrátila a dostala se tak na hodnoty, které vykazovala v roce 2016.

Počet obrátek, kdy jsou zásoby v průběhu roku prodány a opět naskladněny, je přibližně stejný ve všech sledovaných letech.

4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Pokud se porovnává celková zadluženost s doporučeným poměrem vlastního kapitálu k cizímu kapitálu, kdy se považuje bezpečná míra zadlužení 40 % cizího kapitálu v poměru ke kapitálu vlastnímu, lze vidět, že je tato hodnota nepoměrně vyšší. Z pohledu věřitele je firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. riziková, protože je financována ze 70 % cizím kapitálem. V budoucnu je třeba se zaměřit na vytváření prostředků, které budou sloužit ke splácení závazků.

Tabulka č. 12 Ukazatele zadluženosti

| Ukazatele zadluženosti | Účetní období | | | | | |
|----------------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| úrokové krytí | 10,84 | 11,59 | 14,05 | 5,07 | 2,22 | 14,99 |
| celková zadluženost v % | 73,11 | 69,82 | 67,29 | 65,34 | 71,21 | 69,33 |
| koeficient samofinancování | 0,27 | 0,30 | 0,33 | 0,33 | 0,26 | 0,29 |
| dlouhodobá zadluženost v % | 30,06 | 29,77 | 31,13 | 29,26 | 29,96 | 18,32 |

Zdroj: Vlastní zpracování, vzorce č. 10-13

Kapitálová struktura je jednoznačně vychýlena k využití cizího kapitálu. Vlastní zdroje jsou k financování používány pouze z 30 %.

Úrokové krytí říká, kolikrát je firma schopna ze zisku zaplatit úroky. Přestože je celková zadluženost firmy velká, i v krizovém roce 2016 by byla firma schopna zaplatit úroky ze svého provozní výsledku hospodaření dvakrát.

Dlouhodobá zadluženost se ve sledovaném období pohybovala kolem 30 %, v roce 2017 dokonce poklesla na 18 %.

4.4.4 Ukazatele likvidity

Tabulka č. 13 Ukazatele likvidity

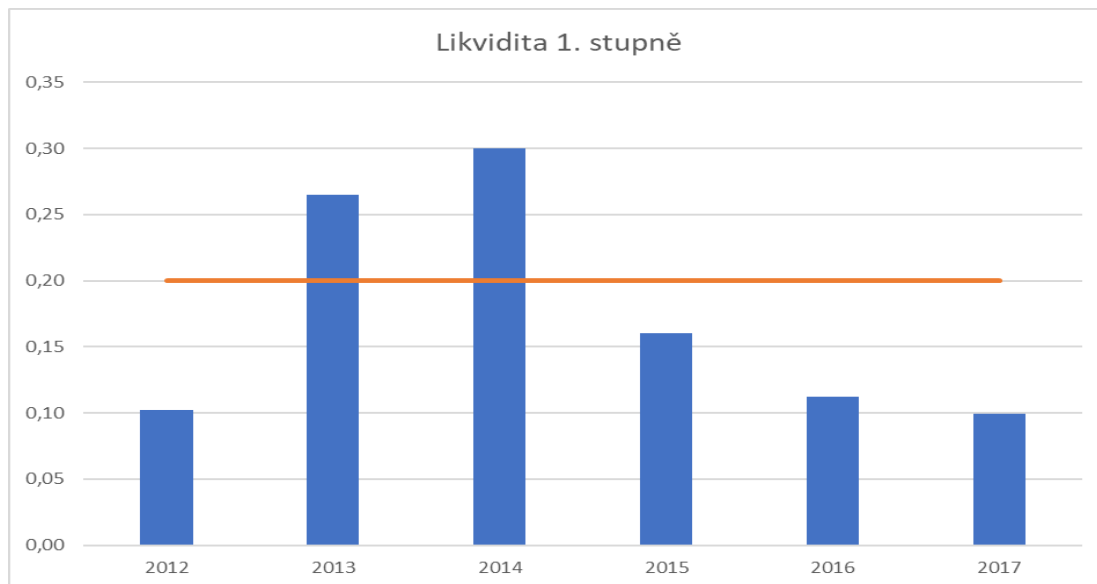
| Ukazatele likvidity | Účetní období | | | | | |
|----------------------------------|---------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| okamžitá likvidita | 0,10 | 0,27 | 0,30 | 0,16 | 0,11 | 0,10 |
| pohotová likvidita | 0,51 | 0,70 | 0,77 | 0,83 | 0,64 | 0,65 |
| běžná likvidita | 1,14 | 1,33 | 1,53 | 1,61 | 1,27 | 1,18 |
| čistý pracovní kapitál v tis. Kč | 2 998 | 7 703 | 12 251 | 13 414 | 6 651 | 6 518 |

Zdroj: Vlastní zpracování, vzorce č. 14–17

Ve všech zkoumaných letech převyšují oběžná aktiva krátkodobé závazky. Čistý pracovní kapitál tak dosahuje kladných hodnot. Firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. nemá žádný nekrytý dluh. Kladná hodnota je v pořádku, ale platí, že částka čistého pracovního kapitálu by neměla být příliš vysoká. Autorka usuzuje, že v případě společnosti je vyšší, než je žádoucí. Znamená to, že příliš velká část běžného provozu firmy je ve skutečnosti

financována z dlouhodobých pasiv. Ta by měla správně sloužit především k investicím a rozvoji firmy, tedy k financování dlouhodobých aktiv.

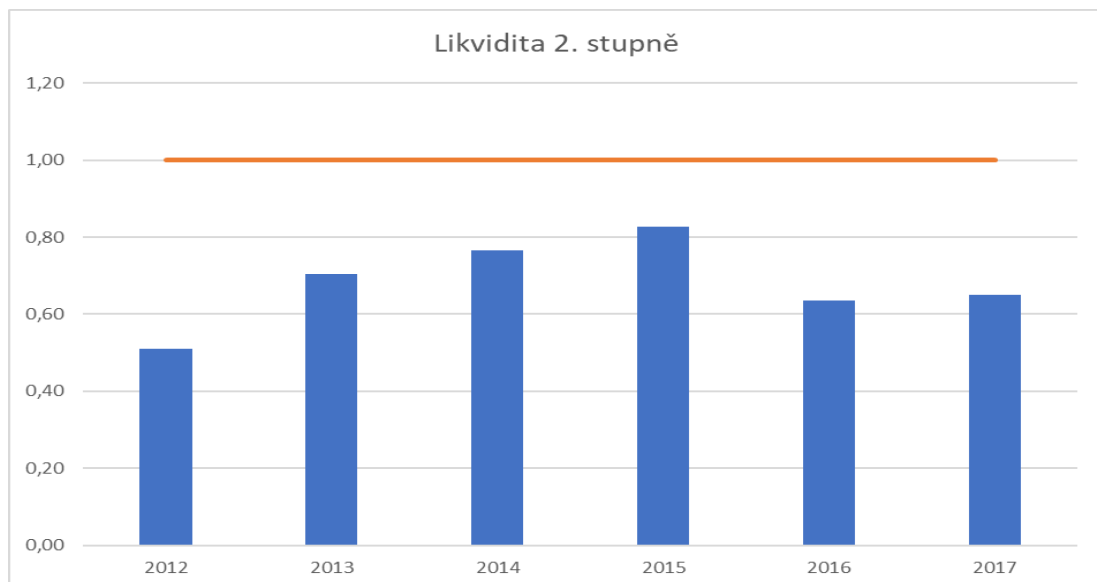
Graf č. 6 Likvidita 1. stupně



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že pouze v roce 2013 a 2014 dosáhla hodnota okamžité likvidity (likvidita 1. stupně) doporučené hodnoty 0,2.

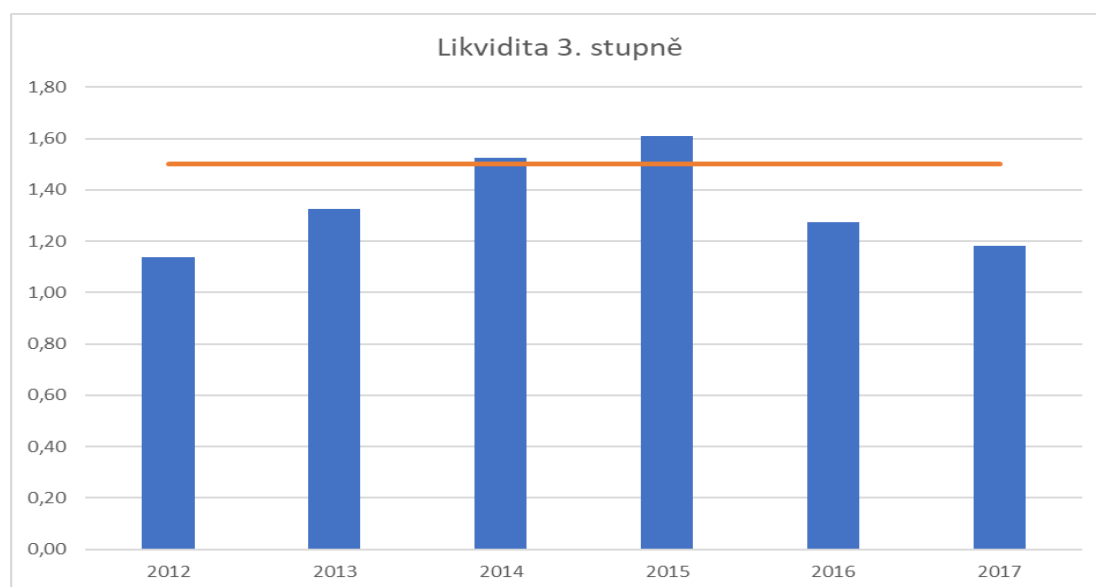
Graf č. 7 Likvidita 2. stupně



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu lze vidět, že ukazatel pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) ani v jednom roce nebyl na úrovni minimální doporučené hodnoty 1.

Graf č. 8 Likvidita 3. stupně



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafického vyjádření běžné likvidity (likvidita 3. stupně) je čitelné, že ani tento ukazatel, kromě roku 2014 a 2015, nedosáhl doporučené hodnoty 1,5, ale ani se nedostal hluboko pod normu.

Bonitní a bankrotní model

Tabulka č. 14 Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy

| Bilanční analýza II | Účetní období | | | | | |
|------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| stabilita S | 1,042 | 0,709 | 0,734 | 0,700 | 0,602 | 0,926 |
| likvidita L | 0,170 | 0,221 | 0,245 | 0,288 | 0,215 | 0,211 |
| aktivita A | 1,450 | 1,351 | 1,421 | 1,431 | 1,554 | 1,392 |
| rentabilita R | 1,662 | 1,546 | 1,812 | 0,560 | 0,296 | 1,529 |
| hodnota C | 1,044 | 0,948 | 1,077 | 0,565 | 0,425 | 0,978 |
| C větší než 1 – bonitní firma | X | | X | | | |
| C 0,5–1 – šedá zóna | | X | | X | | X |
| C menší než 0,5 – problémy v hosp. | | | | | X | |

Zdroj: Vlastní zpracování, vzorce č. 18–40

Podle této rychlé analýzy spadla společnost ve třech ze šesti sledovaných období do šedé zóny. Znamená to, že situace není příznivá, ale stále je možnost, že dojde ke zlepšení. V roce 2016 se firma dostala dokonce do zóny bankrotu. Celkově se firma jeví jako finančně nestabilní společnost, kde se střídá období bonity s období nejasného vývoje.

4.5 Nefinanční analýza

Cílem analýzy vnějšího prostředí je určení faktorů a vlivů, které mohou působit na danou společnost. Vliv může být jak pozitivního, tak negativního charakteru.

4.5.1 Analýza světové ekonomiky

Dle Mezinárodního měnového fondu (MMF) poroste globální ekonomika v roce 2019 o 3,0 %, což je nejméně od globální finanční krize. Podle původní predikce měl být růst stejný jako v roce loňském, kdy činil 3,6 %. Toto zpomalení je způsobeno dohady kolem podmínek vystoupení Velké Británie z Evropské unie, obchodní válkou mezi Čínou a Spojenými státy americkými. Dalšími faktory ovlivňujícími zpomalení globální ekonomiky jsou rostoucí obchodní bariéry, nízká produktivita práce a stárnutí obyvatelstva ve vyspělých zemích, jak potvrzuje MMF. [1]

Další ekonomický růst, i když pomalejší než v předchozích letech, potvrzuje také Česká národní banka (ČNB). Zpomalení připisuje zhoršujícímu se výkonu ekonomiky Spojených států amerických, které jsou nejsilnější světovou ekonomikou. V Evropě nejvíce ovlivňuje ekonomiku Německo, jehož hospodářský výkon v závěru loňského roku zpomalil. Toto zpomalení považuje ČNB za dočasné. Globální inflace se v letošním roce zvýší, ale stále by měla být relativně nízká, pod hodnotou 2 %. Co se týče měnových kurzů, americký dolar by měl vůči euru, libře i jenu mírně oslabovat. [3]

Cena ropy (65,0 USD/barel) vzrostla v průběhu ledna 2018 na více než svá tříletá maxima, za což mohl především rychle oslabující dolar v prosinci 2017. Poté už její cena klesala. Aktuálně (v září 2019) se cena ropy Brent pohybuje poblíž hodnoty 60,0 USD/barel. Dle výhledů České národní banky je očekávána průměrná cena ropy pro letošní rok 60,0 USD/barel, pro příští rok pak 62,0 USD/barel. Tržní křivka předpokládá dokonce pokles až na 57,50 USD/barel. [3]

Cenu ropy snižují obchodní spory mezi USA a Čínou a slábnoucí růst globální ekonomiky. Vývoj cen zemního plynu, který se modelově odvozoval od vývoje cen ropy, se na začátku roku 2019 výrazně od tohoto vývoje odchýlil. V tomto období došlo k výraznému snížení cen. V současné době se již propad cen zastavil a ceny se stabilizovaly na velice nízké úrovni. V roce 2019 by se měla pohybovat okolo 158,46 USD/1 000 m³, v roce 2020 okolo 128,28 USD/1 000 m³. Pro srovnání v roce 2018 se ceny zemního plynu pohybovaly mezi 220–280 USD/1 000 m³. [3]

Aktuální dotační období pro roky 2014–2020 je v podnikatelské sféře zaměřeno především na malé a střední podniky a začínající podnikatele. Klíčovými tématy jsou rozvoj podnikání, konkurenceschopnost, rozvoj firemní energetické infrastruktury a technologií a rozvoj informačních a komunikačních technologií. Shodně, jako v období předcházejícím, budou taktéž podporovány projekty zaměřené na inovace produktů a procesů, ICT a vzdělávací projekty.

4.5.2 Analýza vlivu národního prostředí

Celkové zadlužení domácností dle údajů ČNB v roce 2018 rostlo. Tento trend zůstal zachován i v roce 2019, avšak míra zadluženosti ve vztahu k příjmům domácností je na přijatelné úrovni. Vysoké příjmy i téměř plná zaměstnanost kladně působí na kupní sílu obyvatel a ovlivňuje jejich spotřební chování. Masivní spotřeba domácností, investice a vládní výdaje jsou příčinou růstu české ekonomiky.

Rizikovým faktorem je nadměrná zadluženost. Očekávání domácností, že jejich příjmy i nadále porostou, může vést k nakupování na dluh. Ať už to budou úvěry na nemovitosti nebo spotřebitelské úvěry. Zadluženost je jedna z významných příčin vzniku krize. [4]

Ceny průmyslových výrobců se meziročně zvýšily o 3,5 %. Vyšší byly především ceny v odvětví koksu a rafinovaných ropných produktů. Ceny obecných kovů a kovárenských výrobků vzrostly o 2,2 %, elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu o 8,0 %, těžby a dobývání o 7,7 %. Výrazně vzrostly také ceny potravinářských výrobků, nealkoholických nápojů a tabáku (o 2,5 %). Nejvíce rostly ceny potravinářských výrobků.

Dle výsledků ČSÚ byla nezaměstnanost ve druhém čtvrtletí roku 2019 2,0 %, čímž se oproti minulému období nezměnila. Ve druhém kvartálu 2019 opět vzrostly průměrné mzdy, a to v nominální i reálně hodnotě. Průměrná hrubá mzda těsně přesáhla hranici 34 tis. Kč.

HDP za 2. čtvrtletí roku 2019 meziročně vzrostlo o 2,7 %. Meziročně vrostla míra inflace, stavební produkce a tržby v maloobchodě. Oproti tomu rostoucí tendence průmyslové produkce včetně strojírenství z předchozích období se zastavila. Meziročně vzrostl také zahraniční obchod, a to dovoz i vývoz. Výsledná bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami je kladná. [5]

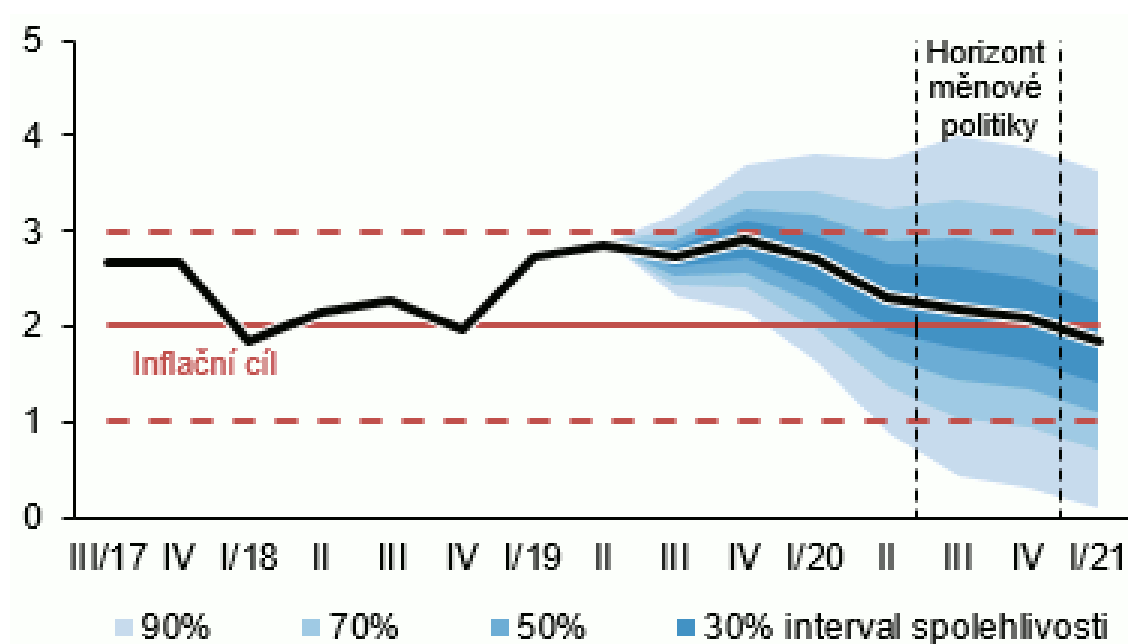
České ekonomice se dle uvedených údajů daří, což znamená také významnou kupní sílu zákazníků, a tedy pozitivní dopad pro společnost KUKAL & UHLÍŘ s.r.o.

Česká koruna oproti euru mírně posiluje. V prvním pololetí 2019 se kurz EUR/CZK pohyboval v pásmu 25,40–25,90. Naopak kurz USD/CZK pak mírně oslabuje a pohyboval se v pásmu 23,15–22,36. Pro následující měsíc je očekáván stabilní kurz vůči euru a posilnění oproti americkému dolaru. Posilování koruny znamená u vývozu produkce společnosti KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. buď zdražování výrobků pro zahraniční zákazníky, či snižování výnosů společnosti.

Prognóza inflace

| Ukazatel | Horizont | Výše |
|---|-------------------|-------|
| meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen | 3. čtvrtletí 2020 | 2,2 % |
| | 4. čtvrtletí 2020 | 2,1 % |

Graf č. 9 Předpokládaný vývoj inflace



Zdroj: ČNB [3]

Prognóza úrokových sazeb (3M PRIBOR)

| Ukazatel | Rok | Výše |
|-------------------------|------|-------|
| úrokové sazby 3M PRIBOR | 2019 | 2,2 % |
| | 2020 | 2,0 % |

Vývoj mezd

Tabulka č. 15 Srovnání vývoje mezd firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o.

| | Období | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Počet zaměstnanců | 73 | 79 | 86 | 88 | 85 | 81 |
| Mzdové náklady (v tis. Kč) | 21 452 | 23 315 | 27 152 | 30 446 | 30 664 | 29 408 |
| Průměrná měsíční hrubá mzda na 1 zaměstnance (v Kč) | 24 489 | 24 594 | 26 310 | 28 831 | 30 063 | 30 255 |
| Meziroční změna (v %) | X | 0,4 | 7,0 | 9,6 | 4,3 | 0,6 |

Zdroj: Kukul & Uhlíř s.r.o. [7], vlastní zpracování

Tabulka č. 16 Průměrná mzda a její změny za posledních 5 let

| Rok | Průměrná mzda v Kč ČR | Změna průměrné mzdy r/r v % ČR | Průměrná mzda v Kč Karlovarský kraj | Změna průměrné mzdy r/r v % KV kraj |
|------|-----------------------|--------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| 2017 | 29 504 | 6.9 | 26 999 | 8.0 |
| 2016 | 27 589 | 4.2 | 25 006 | 3.7 |
| 2015 | 26 467 | 3.0 | 24 119 | 4.8 |
| 2014 | 25 686 | 2.2 | 23 008 | 3.0 |
| 2013 | 25 128 | X | 22 333 | X |

Zdroj: ČSÚ [5]

Z výše uvedených tabulek lze vidět, že ve společnosti KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. došlo k nárůstu průměrné hrubé mzdy již v letech 2014 a 2015 (viz tabulka č. 15 a č. 16). Bylo to způsobeno pravděpodobně tím, že do té doby se hrubá mzda pohybovala pod celorepublikovým průměrem. Zvýšení hrubých mezd nalákalo do firmy další zaměstnance a v roce 2015 jich měla firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. již 88. Od té doby

jejich počet klesl na 81 i přesto, že firma nabízí hrubou mzdu vyšší, než je v regionu obvyklé (viz tabulka č. 16).

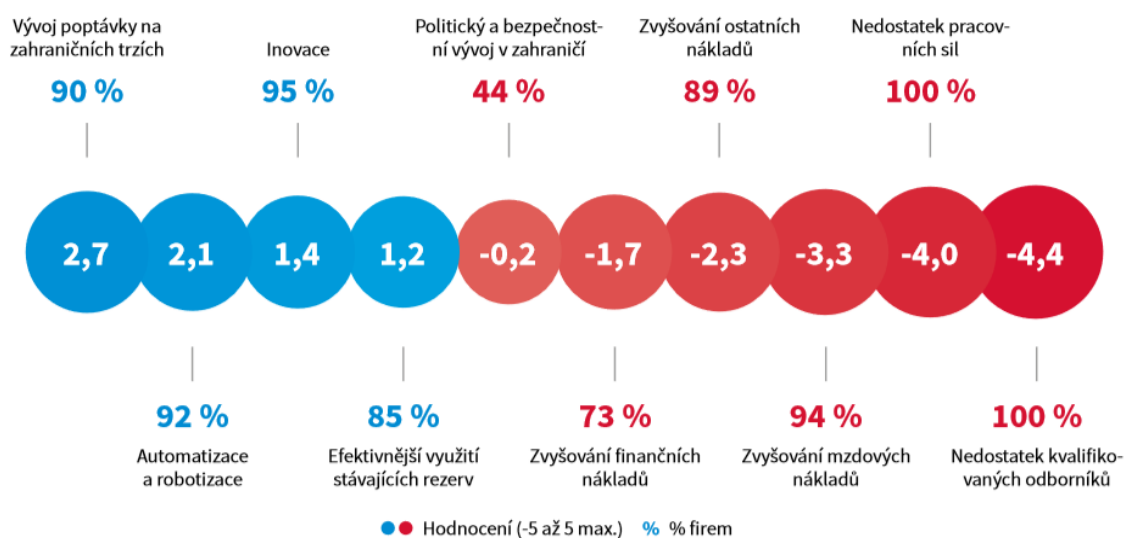
Vzhledem k nedostatku pracovních sil na trhu práce autorka předpokládá pro roky 2019–2020, že stále bude narůst průměrné mzdy vysoký, ale již ne skokový. Právě nerovnováha na trhu práce, kdy převažuje poptávka nad nabídkou, vede k růstu výdělků zaměstnanců, a tím ke zvyšování mzdových nákladů podniků.

Odvětví

České strojírenství rostlo i v roce 2018. Potvrdilo se tak očekávání většiny (97 %) ředitelů a členů představenstev strojírenských firem, se kterými od dubna roku 2018 společnost CEEC Research prováděla strukturovaný výzkum. Jejich odhad se pohyboval kolem 3,4 % růstu. Skutečnost roku 2018 byla 3,0 %. Mezi očekáváním velkých a malých/středních firem přitom nebyly rozdíly. [2]

Obrázek č. 3 Vliv na vývoj českého strojírenského průmyslu

CO PODLE VÁS AKTUÁLNĚ NEJVÍCE OVLIVŇUJE VÝVOJ ČESKÉHO STROJÍRENSKÉHO PRŮMYSLU?



Zdroj: CEEC Research [2]

I pro rok 2019 zůstávají stejné faktory ovlivňující strojírenství. Vyšší riziko představuje politický a bezpečnostní vývoj v zahraničí. Nadále negativně bude působit nedostatek pracovních sil a zvyšování nákladů. Dle celkového vývoje lze očekávat, že zpomalení růstu zahraničních ekonomik zasáhne i český strojírenský průmysl. Především nevyjasněný brexit, uvalování cel, zpřísnování emisních limitů v EU, zpomalující německá ekonomika mohou znamenat, že dojde ke stagnaci či dokonce

k recesi v odvětví. Toto také ovlivňuje faktor „vývoj a poptávka na zahraničních trzích“, který se tak přesunuje z kladného působení do působení negativního.

4.5.3 Analýza regionu

Obyvatelstvo

Společnost KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. má své sídlo v Karlovarském kraji. Průměrná mzda k 31. 12. 2018 byla v kraji 29 236 Kč. Míra nezaměstnanosti byla ke konci roku 2018 na úrovni 2,93 % a v první polovině roku 2019 už pouze 2,50 %.

Podle údajů Českého statistického úřadu je průměrná mzda v Karlovarském kraji nejnižší ze všech krajů, proto se zdejší region potýká s odlivem pracovních sil převážně do SRN.

Dopravní infrastruktura

Hlavním silničním tahem Karlovarského kraje je dálnice D6 Cheb – Sokolov – Karlovy Vary, který má přes hraniční přechod Schirding výborné napojení na dálniční síť SRN. Na dokončení dálnice D6 směrem na Prahu Karlovarský kraj stále čeká.

STEP analýza

Sociálně kulturní faktory

Protože firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. se pohybuje na trhu B2B, nejsou pro ni faktory jako trendy životního stylu, demografické ukazatele, mobilita, vzdělání obyvatelstva rozhodující z hlediska spotřeby, ale musí tyto faktory sledovat z pohledu zaměstnavatele.

Trend stárnutí populace ovlivňuje počet ekonomicky činných obyvatel. To je spolu s odchodem kvalifikovaných pracovníků do SRN jednou z příčin nedostatku na trhu pracovních sil v Karlovarském kraji. Roli zde také hraje obecná neochota obyvatel stěhovat se za prací.

Technologické faktory

Rychlý vývoj nových technologií a inovace výrobků vyžaduje od společnosti poměrně rychlé obměňování výrobních prostředků. Významné investice, nejen do nových výrobních strojů, ale i do informačního systému, proběhly ve firmě KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. v letech 2009–2013.

Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR podporuje rozvoj malých a středních podniků v oblasti výzkumu, vývoje a investic. Pro roky 2014–2020 byl vyhlášen operační program „Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“. V rámci tohoto projektu je možno si vybrat z 25 dotačních titulů.

Ekonomické faktory

V dalším období se předpokládá mírný růst hrubého domácího produktu. Stejně tak mírně poroste inflace. Navýšení se odhaduje u úrokových sazeb. Zcela určitě porostou ceny energií. Míra nezaměstnanosti je již na tak nízké úrovni, že pokles se nepředpokládá.

Politicko-právní faktory

V oblasti politicko-právní nejsou žádné konkrétní zákonné překážky ve vztahu k podnikatelskému oboru firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. Obecně ale legislativa České republiky je značně přebujelá, a pokud by každý podnikatel měl striktně dodržovat všechny zákony a jiné právní předpisy týkající se podnikání, nezbyl by mu žádný prostor pro vlastní řízení podniku. Zejména daňové zákony jsou neustále předmětem změn. Jenom v posledních dvou letech došlo k šesti novelám zákona o dani z přidané hodnoty a devíti novelám zákona o dani z příjmů.

Členství v Evropské unii zaručuje bezproblémové obchodování s okolními zeměmi. Ani v legislativní oblasti v SRN nedochází k problémům, o čemž svědčí vznik a fungování dceřiné společnosti firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. v Klingenthalu.

Firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. dlouhodobě pracuje na zavádění energeticky úsporných zařízení provozu, tak aby vyhověla legislativní opatřením v oblasti životního prostředí.

SWOT analýza

Silné stránky (interní faktory)

- Struktura společnosti – majitelé jsou zároveň řídicími pracovníky (s. 35),
- Pružnost výrobního programu (s. 36),
- Moderní informační systém, propojený od nákupu přes výrobu, účetnictví až po prodej (s. 38),
- Efektivní využití cizích zdrojů, ROE větší než ROA (s. 46).

Slabé stránky (interní faktory)

- Výrazně delší doba obratu závazků oproti pohledávkám (s. 47, 48),
- Stárnutí výrobních prostředků (s. 38),
- Celková zadluženost (s. 49).

Příležitosti (externí faktory)

- Stabilizace vztahů s odběrateli a dodavateli (s. 41, 42),
- Dlouhodobé působení na trhu (s. 35),
- Dotační politika státu a Evropské unie (s. 53),
- Výhledově stabilní ekonomické prostředí (s. 52),
- Stabilita odvětví (s. 56),
- Nízká inflace (s. 54).

Hrozby (externí faktory)

- Velká závislost na exportu (s. 36),
- Vzhledem k velikosti podniku nízká vyjednávací pozice jak ve vztahu k odběratelům, tak ve vztahu k dodavatelům (s. 35, 36),
- Těžko odhadnutelný vývoj a směřování technologií (s. 57),
- Nedostatek pracovních sil na trhu (s. 56),
- Nepříznivé demografické změny (s. 57),
- Neustále měnící se legislativa (daně, pracovněprávní předpisy apod.) (s. 58),
- Růst cen surovin a energií (s. 53).

5 Výsledky a diskuse

5.1 Rekapitulace finanční analýzy

Aktiva firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. rostla do roku 2014, poté nastal propad v letech 2015 i 2016. Velký vzestup hodnoty aktiv jsou zaznamenány v roce 2017. Na tom má podíl nárůst oběžných aktiv. Zásoby vzrostly meziročně o 23,6 % a krátkodobé pohledávky dokonce o 52,20 %. Struktura aktiv je rozdělena přibližně v poměru 40 : 60 v neprospěch stálých aktiv k aktivům oběžným. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech neustále klesá. Zásoby podniku tvoří cca 26 % a podíl krátkodobých pohledávek rostl ve sledovaném období až na 29 % hodnoty aktiv.

Na základě principu bilanční rovnosti je vývoj **pasiv** shodný s vývojem aktiv. Největší meziroční změnou prošel vlastní kapitál v roce 2017, kdy oproti roku předchozímu vzrostl o 31,20 % vlivem dosaženého výsledku hospodaření. Cizí kapitál celkově nevykazuje takové výkyvy jako kapitál vlastní. Podíváme-li se však na jeho jednotlivé složky, vidíme, že bankovní úvěry a výpomoci setrvale klesají, kdežto krátkodobé a dlouhodobé závazky meziročně klesají i stoupají.

Firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. je financována ze 70 % cizími zdroji. Z toho plyne, že vlastní kapitál se podílí na celkových pasivech třiceti procenty. Cizí kapitál je nejvíce ovlivněn krátkodobými závazky, které tvoří 60–70 %. Menší zastoupení v cizím kapitálu mají bankovní úvěry a výpomoci, nejmenší (18 %) v roce 2017 a největší (35 %) v roce 2015. Dlouhodobé závazky dosahují nejvýznamnějšího podílu na cizím kapitálu v roce 2015, a to 18 %.

Nejvíce sledovanou položkou, která je na první pohled patrná z **výkazu zisku a ztráty**, je čistý zisk. Ani v jednom sledovaném období se společnost nedostala do ztráty. Nejmenší zisk vytvořila v roce 2016 – 169 tis. Kč. Nejlépe si vedla v roce 2014, kdy byl vytvořen zisk ve výši 5 807 tis. Kč. Dle horizontální analýzy se na propadu zisku v roce 2016 podílela změna stavu zásob vlastní činnosti. Oproti předchozímu roku vzrostly tyto náklady o 268 %. Mzdové náklady v absolutních hodnotách až do roku 2016 rostly. Je to způsobeno jednak zvýšením počtu zaměstnanců a jednak růstem průměrné hrubé mzdy. V roce 2017 mzdové náklady, včetně odvodů na sociální a zdravotní pojištění, klesly o 4,14 % v porovnání s rokem minulým. Příčinou bylo snížení počtu zaměstnanců.

Hrubá mzda ale vzrostla o 0,6 %. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb do roku 2014 rostly, poté nastal dvouletý mírný pokles a v roce 2017 je meziroční nárůst 8,78 %.

Ukazatele **rentability** by měly v čase růst. Takovýto pozitivní vývoj se dařil ve firmě KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. do roku 2014. Poté došlo k propadu všech ukazatelů rentability. Rozhodující vliv měl pokles hospodářského výsledku. Příčinou bylo ukončení spolupráce s významným odběratelem. Na tuto skutečnost nebyla firma schopna včas reagovat a ke stabilizaci situace došlo v roce 2017.

Jak je zmiňováno v teoretické části této práce, měla by být mezi rentabilitou a likviditou nepřímá úměra. To se ve sledované firmě nepotvrdilo. Konkrétně v roce 2014 dosahuje rentabilita stejně jako likvidita nejvyšších hodnot.

Pokud je poměřována **doba obratu pohledávek s dobou obratu závazků**, lze konstatovat, že firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. má na poměrně dlouhou dobu k dispozici dodavatelský úvěr. V roce 2012 takto získala v podstatě bezúročnou půjčku na 33 dní. V roce 2017 převyšovala doba obratu závazků dobu obratu pohledávek o 31 dní.

Porovnáním **obratu zásob** a ukazatele likvidity, lze dojít k závěru, že zkoumaný podnik nemá zastaralé zásoby.

Již bylo několikrát zmíněno, že firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. je ve značné míře financována cizími prostředky. Větší část těchto cizích zdrojů se skládá z krátkodobých závazků a menší část z dlouhodobých závazků. Z tohoto důvodu nemá podnik problém hradit úroky, které se vážou k dlouhodobým závazkům.

Z rozboru **likvidity** je patrné, že firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. se u všech tří kategorií ve většině sledovaného období pohybovala pod doporučenými hodnotami. Vázat zdroje v oběžném majetku sice není přínosné, ale je vždy třeba mít dostatečné zásoby likvidních aktiv, aby byla firma schopna včas a řádně dostát svým závazkům. S tím by mohl mít sledovaný subjekt problém.

Podle rychlého testu Bilanční analýza II Rudolfa Douchy podnik osciluje mezi zónou prosperity a zónou nejasného vývoje. Pokud je sledován vývoj ukazatele v čase, tyto výsledky se pravidelně, kromě roku 2016, střídají. Taková rozkolísanost trendu neumožňuje předpověď chování firmy v dalším období.

5.2 Rekapitulace nefinanční analýzy

V současné době se daří jak světové ekonomice, tak ekonomice české. Podle odhadů mezinárodních institucí je nadále očekáván mírný růst, avšak ne takový, jako tomu bylo v předešlých letech.

Hlavní ekonomické ukazatele, jako HDP, míra nezaměstnanosti, míra ekonomické aktivity a inflace jsou na hodnotách, které jsou pro ekonomiku České republiky příznivé. Z důvodu zpomalení německé ekonomiky, brexitu a globální inflace však bude ekonomický růst ČR pomalejší.

V nadcházejícím období lze očekávat kolísavé ceny pohonných hmot, energií a surovin, zejména kvůli napjatým obchodním vztahům mezi USA a Čínou. Vzhledem k nedostatku pracovních sil na trhu a při snaze firem udržet si své zaměstnance, porostou i mzdové náklady.

Z výše uvedenými předpoklady korespondují i názory představitelů vybraných strojírenských firem. Pozitivně bude vývoj českého strojírenství ovlivňovat poptávka na zahraničních trzích, investice do automatizace, robotizace a inovací. Negativně bude české strojírenství ovlivněno zvyšováním finančních a mzdových nákladů, potažmo růstem nákladů na vstupy obecně. Největší problémy způsobuje strojírenským firmám nedostatek pracovních sil, hlavně kvalifikovaných odborníků. Při rozboru světové ekonomiky bylo zjištěno, že aktuální pozitivní poptávka na zahraničních trzích, může být časem přesunuta do negativního působení, právě vzhledem ke slábnoucí německé ekonomice a potencionální stagnaci odvětví.

5.3 Diskuse

Diskuze je věnována hlubšímu průzkumu bonitních modelů. Při analýze a zpracování celé diplomové práce, při výpočtech jednotlivých ukazatelů, při hodnocení firmy, nahlédnutí mezi účetní rozvahu, cash flow, výkazu zisků a ztrát a dalších měřítek se jevílo, že je firma stabilní, že není v existenčním ohrožení nebo dokonce na okraji bankrotu. To však vyvrátila bilanční analýza podle Rudolfa Douchy, která popisuje firmu jako nestabilní s nejasnou budoucností, většinu času v šedé zóně, jednou dokonce na okraji bankrotu.

Proto pro porovnání byla provedena další analýza, která by popsala a odhalila stabilitu společnosti, popřípadě predikci finanční tísně. V případě rozporu by bylo vhodné zjistit, v čem byla bilanční analýza podle Rudolfa Douchy chybná.

Pro predikci finanční tísně byla nejprve zvolena Altmanova formule bankrotu (Z-skóre model).

Altman není úplně nejvhodnější a nejprůkaznější metodou, přesto byly zjištěny hodnoty zajímavé.

Tabulka č. 17 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre model)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| X1:Prac.kapitál/celk.aktiva | 0,0592 | 0,1308 | 0,0190 | 0,2194 | 0,1128 | 0,0918 |
| X2: Zisk po zd./celk.aktiva | 0,0719 | 0,0707 | 0,0901 | 0,0235 | 0,0029 | 0,0685 |
| X3: Zisk př. zd./celk.aktiva | 0,0926 | 0,0990 | 0,0125 | 0,0430 | 0,0167 | 0,0968 |
| X4:Vl.kapitál/celk.závazky | 0,3679 | 0,4323 | 0,4861 | 0,4987 | 0,3712 | 0,4153 |
| X5: Celk.tržby/celk.aktiva | 2,2130 | 2,0059 | 2,3784 | 2,3455 | 2,2803 | 2,0635 |
| Z-skóre | 2,9089 | 2,8460 | 2,8250 | 3,1278 | 2,6952 | 2,8361 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Altman tvrdí, že touto variantou analýzy lze předpovědět bankrot na 94 % s předstihem jednoho roku.

Výpočet se provádí podle rovnice:

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 0,999 * X5$$

Na základě testování byla ustanovena hranice pro predikci finanční situace podniku. Hodnota nižší než 1,81 znamená, že se podnik chýlí k bankrotu. Hodnoty vyšší než 2,99 zajišťují podniku klid, jistotu a prosperitu. Zóna mezi těmito hodnotami se nazývá „šedá“. V této zóně nelze firmě předpovědět, jakým směrem se bude ubírat a její stav je nejistý.

Podle výsledku z Altmanova modelu je vidět, že se podnik skutečně nachází v šedé zóně. Nicméně dle výsledných hodnot lze spíše říci, že je podnik na hranici mezi šedou zónou a zónou bonitního podniku, jelikož jsou hodnoty opravdu velice těsně pod horní hranicí, vyjma roku 2015, kde již firma „nakoukla“ do klidné oblasti stabilního podniku.

Altmanův model tedy ukázal lehký rozpor s modelem Rudolfa Douchy, proto byla použita další analýza, která odhaluje predikci finanční tísně. Jedná se o index důvěryhodnosti IN99. Výhodou této analýzy je i to, že tento model byl zkonstruován výhradně pro české firmy a posouzení jejich finančního zdraví.

Tabulka č. 18 Index důvěryhodnosti In99 (INeva)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| X1: Celk.aktiva/cizí zdroje | 1,3679 | 1,4323 | 1,4861 | 1,5305 | 1,4044 | 1,4424 |
| X2: Zisk př.zd./celk.aktiva | 0,0926 | 0,0990 | 0,0125 | 0,0430 | 0,0167 | 0,0968 |
| X3: Celk.výnosy/celk.aktiva | 2,1875 | 1,9771 | 2,3723 | 2,3353 | 2,2780 | 2,0525 |
| X4: Oběžná ak./kr.závazky | 1,1376 | 1,3266 | 1,5256 | 1,6082 | 1,2734 | 1,1799 |
| IN99 | 1,516 | 1,448 | 1,2464 | 1,3701 | 1,2151 | 1,4721 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Tímto indexem lze zjistit, zda podnik tvoří hodnotu, či ne. IN99 rozděluje podniky do jednotlivých skupin, které vyjadřují, zda podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu. Ukazatel vyšší než 2,07 říká, že podnik hodnotu tvoří, zatímco hodnota nižší než 0,684 uvádí, že firma hodnotu nevytváří vůbec.

Výpočet, vycházející na základě údaje z 1689 českých průmyslových podniků, je definován takto:

$$In99 = 0,017*X1 + 4,573*X2 + 0,481*X3 + 0,015*X4$$

Z výsledků analýzy lze vidět, že se firma nachází zhruba uprostřed hraničních hodnot. Při detailnějším rozčlenění skupinek indexu IN99, který říká, že hodnoty nad 1,420 spíše tvoří firmě hodnotu a ukazatele pod 1,089 spíše hodnotu netvoří, je možné konstatovat, že ve třech sledovaných letech firma hodnotu spíše tvořila a ve 3 letech se podnik nacházel ve skupince „nelze určit“. I z této analýzy převažuje spíše pozitivní dojem při hodnocení podniku KUKAL & UHLÍŘ s.r.o.

Z uvedených analýz vyplývá, že firma není v úplné stabilitě, není neohrožena, nemůže si být stoprocentně jista svou existencí do dalších let, přesto převažují pozitivní výsledky, které jsou doprovázeny výsledky z šedých zón. Nikde v této analýze však firma nestála na okraji bankrotu nebo v negativních číslech. Z výsledků k dané analýze lze hodnotit podnik jako balancující na pomezí prosperity a nejistoty.

5.4 Problémové oblasti a doporučení

Na základě analýz a ukazatelů, které jsou v této práci uváděny nelze s určitostí předpokládat, jakým směrem se bude firma v budoucnosti ubírat. Zmiňované hodnoty jsou ve spoustě případů hodně kolísavé, křivka většiny ukazatelů není vzestupná ani klesající, spíše se jedná o vlnu, která, nutno podotknout, má na pomyslné časové ose mírně vzestupnou tendenci, což by firmy, jež chtějí mít do budoucna existenční jistotu, měly mít.

Klíčem k úspěšnému budoucímu vývoji bude zajisté to, aby se firma držela a neustále se zaměřovala na hlavní položku ve výkazu zisku a ztráty, kterou je položka „Tržby za prodej výrobků a služeb“. Na celkových provozních výnosech mají vždy podíl minimálně 83 %, proto by bylo zbytečné, kdyby chtěl podnik zefektivnit například prodej zboží, čímž by mohl ohrozit efektivnost prodeje právě zmiňované položky výrobků a služeb.

Z druhé strany, při pohledu na nákladovou složku, kde výrazný podíl provozních nákladů tvoří výkonová spotřeba, by firma mohla zkusit zavést opatření, která by tyto náklady ponížila. Pokud se rozebere výkaz zisků a ztráty důkladněji, je možné zjistit, že 10 % z výkonové spotřeby tvoří náklady vynaložené na prodané zboží, 10 % tvoří služby a 80 % spotřeba materiálu a energie. Zde by se jistě firmě vyplatilo investovat do úsporných opatření. Navrhovaným opatřením je investice do rekonstrukce výrobní haly, která se bude skládat ze zateplení, výměny oken a instalace tepelného čerpadla. Celkové odhadované náklady na akci jsou 3 000 000 Kč. Investice bude financována ze 40 % z dotačního programu EU „Úspory energie“ a zbylých 60 % bude pokryto bezúročnou půjčkou od Českomoravské záruční a rozvojové banky (ČMZRB) z programu stejného jména jako dotace. Firma splňuje všechna kritéria pro získání těchto podpor – malý až střední podnik se sídlem mimo území Prahy.

Průměrné měsíční náklady firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. na teplo jsou 70 tis. Kč měsíčně. Výše uvedená investice bude znamenat 50% úsporu nákladů na tepelnou energii. Při úspoře 35 tis. Kč měsíčně, bude roční úspora 420 tis. Kč. Lze spočítat, že roční náklady, v tomto případě odpisy z technického zhodnocení budovy, budou 102 tis. Kč. Předpokládané roční opravy budou maximálně 10 tis. Kč ročně. Z těchto údajů vychází, že doba návratnosti investice je 10 let – viz výpočet níže.

| | |
|------------------------------|---------------------|
| bezúročná půjčka ČMZRB | 1 800 000 Kč |
| <u>dotace Úspory energie</u> | <u>1 200 000 Kč</u> |
| pořizovací cena | 3 000 000 Kč |

čistá úspora = úspora – náklady

420 000 – 102 000 – 10 000 = 308 000 Kč

návratnost v letech = pořizovací cena/čistá úspora

3 000 000/308 000 = 9,74

Půjčka od ČMZRB má dobu splatnosti 10 let. Měsíční výše splátky tedy vychází 15 tis. Kč. Splátka bude pokryta z finančních prostředků, které by byly použity na platbu za teplo. Nijak tedy nezatíží tok peněz.

Problém s likviditou je jedním z problémů většiny firem. Zde tabulka č. 13 ukázala, že čistý pracovní kapitál je vyšší, než by bylo třeba. Firma je financována z dlouhodobých cizích zdrojů nebo z vlastních zdrojů. Firmě tak tento stav snižuje bohatství, na druhou stranu eliminuje finanční riziko. Cílem firmy by mělo být nalezení optimálního poměru a přebytečná dlouhodobá pasiva by měla investovat do dlouhodobých aktiv.

Problematické místo firmy lze nalézt také v době obratu pohledávek a době obratu závazků. Problém by pro firmu nebyl v případě, že by v průběhu let byly doby obratu pohledávek a závazků podobné. Nicméně zde se doba rapidně prodlužuje, firma i odběratelé mohli být zvyklí na určité doby a termíny, které postupně neustále rostly, i to mohlo mít za následek rozvázání smlouvy s velkým odběratelem v roce 2016. Firmě je vhodné, na základě této analýzy, doporučit, pro zlepšení doby obratu pohledávek, zavedení smlouvy vycházející z obchodních vztahů s odběrateli, doplněné určitou motivací při splacení pohledávek v termínu a naopak penalizaci při zpoždění. Podnik se tak bude moci lépe spolehnout na dobu splatnosti, a tím pádem eliminovat riziko druhotné platební neschopnosti.

Co se týče doby obratu závazků, lze předpokládat, že z hlediska cash flow, má oddalování závazků pozitivní vliv. Nicméně při takovém ovládní plateb, kdy podnik oddaluje své závazky, se po nějaké době dostane do problému z hlediska etiky a také samozřejmě z hlediska dodavatelských úvěrů. Proto je v zájmu firmy, aby i ona plnila své závazky včas a správně.

Důležité je, aby firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. reagovala na změnu makroprostředí. Vlivem globalizace, neustále se vyvíjejícím informačním technologiím, nedostatkem pracovních sil, je každá firma v ČR vystavována potencionálnímu riziku a je tak těžké odhadnout budoucí vývoj u každé z nich. Pro tuto firmu je podstatné a klíčové, aby si udržela kvalifikované odborníky, aby dokázala vzdělávat a motivovat nové zaměstnance ve všech úrovních a provozech ve firmě. Pro začátek je třeba v pravidelných intervalech organizovat školení zaměstnanců mistrem výroby a využívat bezplatných instruktaží, které nabízí dodavatelé výrobních strojů.

Rentabilita je u této firmy opět kolísavá. Vedení firmy by se mělo snažit o vyhledání tržního segmentu, kterým by se podařilo zvýšit celkové tržby. Třeba právě vstup do globálního prostředí může zajistit firmě nalezení toho správného trhu. Prvním krokem bylo založení dceřiné společnosti v sousedním Klingethalu v SRN.

Firma by se měla aktivně zaměřit na rozšíření své obchodní sítě při vstupu do globálního světa, na budování povědomí o značce, konkurenceschopnost na světových trzích, apod. Pokud chce firma expandovat na zahraniční trhy, mělo by být jejím hlavním cílem získání nových zákazníků a vstup na nová území. Pro rozvoj mezinárodního obchodu by bylo vhodné navázat spolupráci s agenturou CzechTrade, která má za úkol rozvíjet právě mezinárodní obchod a spolupráci mezi českými a zahraničními subjekty. CzechTrade nabízí informační a asistenční služby, pokud firma hledá obchodní partnery a zároveň je schopna podnik prezentovat na zahraničních veletrzích, kde působí zkušení a odborní zástupci, kteří jsou schopni dostat podnik do povědomí ve více než čtyřiceti státech na pěti kontinentech.

Dalším důležitým aspektem firmy by měl být její design. Počínaje webovými stránkami, které sice jsou v přijatelném stavu, včetně jazykových mutací, nicméně doba je opět napřed a firma potřebuje založit profil na Facebooku, Instagramu, Twitteru, kde bude aktivně působit, umísťovat reklamy a skrze tyto sociální sítě tak může proniknout k dalším zákazníkům.

6 Závěr

Cílem práce bylo zhodnocení ekonomické situace podniku KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. a na základě rozboru zjistit jeho finanční zdraví a nastínit další možnosti rozvoje firmy. Byla hodnocena vnitřní oblast vycházející z účetních výkazů i oblasti, které zahrnovaly okolí firmy. K tomu byly použity vybrané metody doporučované v odborné literatuře.

Na první pohled se firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. jeví jako ekonomicky výkonný podnik. Rentabilita vlastního kapitálu vysoce převyšuje výnosy bezrizikové investice. Ve všech letech dosahuje zisku. Nejhůře na tom byla v roce 2016, kdy byla nucena odprodat část své produkce za výrobní ceny. K takovému kroku přistoupila pod tlakem odběratele, který jí z pozice síly vypověděl smlouvu. Pokud by na tento návrh nepřistoupila, byly by zásoby neprodejně, protože se jednalo o kusy vyrobené na zakázku. Díky dobré práci managementu se podařilo získat odběratele nového a v roce 2017 se situace již stabilizovala. Je třeba věnovat pozornost jak dodavatelům, tak odběratelům.

V malém a středním podniku není čas ani prostředky na rozsáhlé analýzy dodavatelsko-odběratelských vztahů, ale bylo by dobré alespoň jedenkrát do roka zhodnotit jejich stabilitu.

Největší problémy byly u společnosti zjištěny v oblasti likvidity a zadluženosti. Nepoměr mezi cizím a vlastním kapitálem by mohl vést ke krachu. Je potřeba se zaměřit na tvorbu prostředků určených ke splácení dodavatelského úvěru. To by vyřešilo i problém s dobou obratu závazků. Zlepšení stavu lze dosáhnout důsledným inkasem pohledávek, snížením nákladů (zde není příliš velký prostor) a zvyšováním tržeb.

Vlivem technologického rozvoje dochází k zastarávání výrobních prostředků. Poslední větší investice provedla firma KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. v roce 2012. Formou operativního leasingu investovala do nového stroje ještě také v roce 2013. Pro udržení konkurenceschopnosti je nezbytné, aby došlo k postupné obměně strojů a zařízení. Získat prostředky na inovaci lze z již zmiňovaného dotačního programu „Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“. V nejbližší době bude otevřen podprogram nazvaný „Technologie“. Je určen pro podnikatelské subjekty s minimálně tříletou existencí. Bude možno získat příspěvek až do výše 35 % pořizovacích nákladů. Pokud se podaří vyřešit problém s krátkodobými závazky, zbylých 65 % by mohlo být financováno formou dlouhodobého úvěru.

Díky výborným mzdovým podmínkám se firmě KUKAL & UHLÍŘ s.r.o. daří udržet zdravé jádro kvalifikovaných zaměstnanců. Pro získávání nových odborníků se nabízí možnost rozšíření spolupráce se střední průmyslovou školou v nedalekém Ostrově.

7 Seznam použitých zdrojů

- [1] Byznys.ihned.cz. *MMF: Světová ekonomika letos vzroste nejméně od krize. Za zpomalení může obchodní válka nebo stárnutí lidí* [online]. 15. 10. 2019 [cit. 2019-10-16]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-66660020-mmf-rust-svetove-ekonomiky-letos-zpomali-na-tri-procenta-vzroste-nejmene-od-financni-krize>
- [2] CEEC Research [online]. © 2019 CEEC Research [cit. 2019-08-31]. Dostupné z: <http://www.ceec.eu/research/mech?iResearchId=165&do=downloadResearch>
- [3] Česká národní banka. *Globální ekonomický výhled – září 2019* [online]. Odbor vnějších ekonomických vztahů, 20. 10. 2019 [cit. 2019-10-16]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/gev/gev_2019/gev_2019_09.pdf
- [4] Česká národní banka. *Zpráva o finanční stabilitě 2018/2019 – Reálná ekonomika a finanční trhy* [online]. 2018, s. 14–34 [cit. 2019-10-16]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financni-stabilita/.galleries/zpravy_fs/fs_2018-2019/fs_2018-2019_kapitola_2.pdf
- [5] Český statistický úřad. *Vývoj ekonomiky České republiky – 1. pololetí 2019* [online]. Praha, 13. 9. 2019 [cit. 2019-10-16]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/91606723/320193-19p1a.pdf/abcf8713-202c-4109-ad00-d8c83c64c70c?version=1.0>
- [6] HANZELKOVÁ, Alena, KEŘKOVSKÝ, Miloslav a VYKYPĚL, Oldřich. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. 3. přepracované vydání. Praha: C.H. Beck, 2017. 256 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-637-1.
- [7] Interní dokumenty firmy KUKAL & UHLÍŘ s.r.o.
- [8] KEŘKOVSKÝ, Miloslav a VYKYPĚL, Oldřich. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. Praha: C.H. Beck, 2002. 172 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-578-X.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C.H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [11] Kurzy.cz. *Výnos desetiletého státního dluhopisu (maastrichtské kritérium) – ekonomika ČNB* [online]. 2019 [cit. 2019-26-09]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-desetileteho-statniho-dluhopisu-maastrichtske-kriterium/>

- [12] MACEK, Jan, KOPEK, Rudolf a SINGEROVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita, 2006. 157 s. ISBN 80-7043-446-5.
- [13] MAŘÍK, Miloš a MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- [14] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada, ©2011. 143 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [15] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada, ©2015. 151 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-9930-8.
- [16] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [17] SYNEK, Miloslav, KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [18] Úřední věstník Evropské unie. *Definice malých a středních podniků* [online]. 26. 6. 2014 [cit. 2019-08-31]. Dostupné z: <https://www.agentura-api.org/wp-content/uploads/2018/10/definice-malych-a-strednich-podniku-2014.pdf>
- [19] Vyhláška č. 500/2002 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 5. 12. 2002. ISSN 1211-1244.
- [20] Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 5. 11. 1991. ISSN 1211-1244.