



Finanční analýza podniku a faktory, které ovlivňují její vstupní hodnoty

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika - Podnikové finanční systémy
Autor práce: **Bc. Martina Sluková**
Vedoucí práce: PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.



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

Jméno a příjmení: **Bc. Martina Sluková**
Osobní číslo: **E14000255**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika - Podnikové finanční systémy**
Název tématu: **Finanční analýza podniku a faktory, které ovlivňují její vstupní hodnoty**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Význam a postavení finanční analýzy v řízení podniku
2. Finanční analýza a její vstupní zdroje dat
3. Profil společnosti
4. Posouzení finanční situace vybraného podniku
5. Komparace s jiným podnikem
6. Vyhodnocení zjištěných informací, doporučení a závěry, které vyplynuly z dané analýzy

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

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

Seznam odborné literatury:

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

LANDA, Martin. Finanční plánování a likvidita. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.

KOVANICOVÁ, Dana. Abeceda účetních znalostí pro každého. 20. vyd. Praha: Polygon, 2012. ISBN 978-80-7273-169-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

LEE, Alice C., John C. LEE and Cheng F. LEE. Financial analysis, planning & forecasting. 2nd ed. Singapore: World Scientific, 2009. ISBN 13 978-981-270-608-9.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí diplomové práce:

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Ing. Alena Hrůzová

KODAP ETL., s.r.o., auditorka

Datum zadání diplomové práce:

30. října 2015

Termín odevzdání diplomové práce:

31. května 2017



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2015

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum: 25.4.2017

Podpis: Šleška

Anotace

Diplomová práce s názvem „Finanční analýza podniku a faktory, které ovlivňují její vstupní hodnoty“ se zabývá zhodnocením finanční situace společnosti OSAPO, s.r.o. a porovnáním s finanční situací společnosti CANIS SAFETY a.s. Tato práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. V teoretické části práce je vymezen pojem finanční analýza, představeny poměrové ukazatele a modely, pomocí kterých se hodnotí bonita a možnost bankrotu a dále jsou vymezeny faktory, které mohou ovlivnit jednotlivé ukazatele. V praktické části je poté zhodnocena finanční situace společnosti OSAPO, s.r.o. a porovnána s finanční situací společnosti CANIS SAFETY a.s. V závěru je provedeno vyhodnocení ukazatelů, porovnání s odvětvovými průměry a nastíněno několik návrhů na zlepšení situace do budoucna.

Klíčová slova:

Aktiva, bonitní modely, bankrotní modely, finanční analýza, pasiva, pohledávky, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity, ukazatele rentability, ukazatele zadluženosti, pasiva, rozvaha, tržby, výkaz zisku a ztráty, zásoby, zisk.

Annotation

The diploma thesis with a title „Financial analysis of the company and factors that affect its input values“ deals with the assessment of the financial situation of the company OSAPO, s.r.o. and compares it with a financial situation of the company CANIS SAFETY a.s. This work is divided into two parts, theoretical and practical. In the theoretical part of the work the concept of financial analysis is defined. It is presented by the ratios and models, which are used to evaluate the creditworthiness and the possibility of bankruptcy and they are further described by factors that may affect the individual indicators. In the practical part the financial situation of the company OSAPO, s.r.o. is evaluated and compared with the financial situation of the company CANIS SAFETY a.s. In the end there is the assessment of indicators, which is compared to sector averages and several proposals are suggested, to improve the situation in the future.

Key words:

Assets, creditworthy models, bankruptcy models, financial analysis, debts, claims, activity ratios, liquidity ratios, profitability ratios, debt ratios, liabilities, balance sheet, sales, profit and loss statement, inventories, profit.

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucí diplomové práce PhDr. Ing. Heleně Jáčové, Ph.D. za pomoc, trpělivost a odborné konzultace, díky kterým mohla tato práce vzniknout. Dále bych chtěla poděkovat Ing. Aleně Hrůzové, auditorce společnosti OSAPO, s.r.o. a Aleši Slukovi, účetnímu společnosti, za rady, konzultace a připomínky, které mi byly též nápomocné při tvorbě práce.

Obsah

Úvod	18
1 Význam a postavení finanční analýzy v řízení podniku.....	20
1.1 Předmět a cíl finanční analýzy	20
1.1.1 Postup finanční analýzy.....	21
1.2 Uživatelé finanční analýzy	23
1.2.1 Externí uživatelé	23
1.2.2 Interní uživatelé	26
1.3 Slabé stránky finanční analýzy	28
1.3.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky.....	28
1.3.2 Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření	31
1.3.3 Závislost tradičních ukazatelů finanční analýza na účetních údajích.....	31
1.3.4 Nutnost srovnání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty	32
1.3.5 Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit.....	33
2 Zdroje dat pro finanční analýzu.....	34
2.1 Rozvaha	35
2.2 Výkaz zisku a ztráty	36
2.3 Výkaz Cash flow	38
2.3.1 Vazby mezi účetními výkazy	40
2.4 Výroční zpráva	41
2.5 Prospekt cenného papíru.....	41
3 Metody finanční analýzy	42
3.1 Elementární metody.....	42
3.2 Vyšší metody	42
3.3 Volba metod finanční analýzy	43
4 Ukazatelé finanční analýzy.....	44
4.1 Poměrové ukazatele	47
4.1.1 Ukazatelé rentability	47
4.1.2 Ukazatelé likvidity.....	53
4.1.3 Ukazatelé aktivity	56

4.1.4 Ukazatelé zadluženosti	61
5 Faktory ovlivňující jednotlivé ukazatele	64
5.1 Rentabilita.....	64
5.2 Likvidita	66
5.2.1 Ziskovost podniku	69
5.2.2 Řízení čistého pracovního kapitálu.....	71
5.3 Aktivita.....	72
6 Bonitní a bankrotní modely	76
6.1 Bankrotní modely	76
6.1.1 Altmanův model	77
6.1.2 Model IN – index důvěryhodnosti.....	82
6.2 Bonitní modely	84
6.2.1 Kralickův Quicktest (Kralickův rychlý test)	84
7 OSAPO, s.r.o.	87
7.1 Ekonomika společnosti.....	89
7.2 Obchodně závazkové vztahy	92
7.3 SWOT analýza.....	93
8 Posouzení finanční situace firmy OSAPO, s.r.o. pomocí vybraných ukazatelů	94
8.1 Ukazatelé rentability.....	94
8.2 Ukazatelé likvidity.....	97
8.3 Ukazatelé aktivity	100
8.4 Ukazatelé zadluženosti	103
8.5 Hodnocení finančního zdraví.....	106
8.5.1 Altmanův model	106
8.5.2 Index důvěryhodnosti – IN05	107
8.5.3 Kralickův rychlý test	107
9 CANIS SAFETY a.s.	109
9.1 Ekonomika společnosti.....	110
9.2 Obchodně závazkové vztahy	110
9.3 SWOT analýza.....	111
10 Posouzení finanční situace firmy CANIS SAFETY a.s. pomocí vybraných ukazatelů	113
10.1 Ukazatelé rentability.....	113

10.2 Ukazatelé likvidity.....	116
10.3 Ukazatelé aktivity	118
10.4 Ukazatelé zadluženosti	121
10.5 Hodnocení finančního zdraví.....	124
10.5.1 Altmanův model	124
10.5.2 Index důvěryhodnosti – IN05	125
10.5.3 Kralický rychlý test	126
11 Vyhodnocení finanční situace obou podniků a porovnání s odvětvovými průměry	128
12 Návrhy pro udržení stávající situace na trhu, případně pro její zlepšení.....	140
Závěr	142
Seznam použité literatury	144
Seznam příloh	147

Seznam obrázků

Obr. 1: Du pont diagram.....	66
Obr. 2: Generátory peněžních toků.....	67
Obr. 3: Vývoj rentabilit v letech 2011 - 2015.....	96
Obr. 4: Vývoj likvidit v letech 2011 - 2015	99
Obr. 5: Vývoj rentabilit v letech 2011 - 2015.....	115
Obr. 6: Vývoj likvidit v letech 2011 - 2015	118
Obr. 7: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2011	132
Obr. 8: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2012.....	133
Obr. 9: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2013.....	134
Obr. 10: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2014.....	135
Obr. 11: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2015.....	136

Seznam tabulek

Tab. 1: Zájem uživatelů o ukazatele finanční analýzy	27
Tab. 2: Intepretace výsledných hodnot Altmanova indexu pro firmy neobchodujících na burze a firem majících jinou právní formu než a.s.	79
Tab. 3: Hodnoty Z-skóre indexu pro rozvojové trhy	80
Tab. 4: Výsledné hodnoty indexu IN05 a jejich interpretace	83
Tab. 5: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu.....	85
Tab. 6: Interpretace výsledných hodnot Kralickova Quick testu	86
Tab. 7: Vývoj tržeb včetně meziročních nárůstů a indexů v letech 2011 - 2015	89
Tab. 8: Rozpis přírůstků a úbytků nehmotných aktiv v letech 2011 – 2015 v tis. Kč.....	90
Tab. 9: Rozpis přírůstků a úbytků hmotných aktiv v letech 2011 – 2015 v tis. Kč	91
Tab. 10: Výše pohledávek a závazků v letech 2011 - 2015	92
Tab. 11: SWOT analýza společnosti OSAPO, s.r.o.	93
Tab. 12: Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015	94
Tab. 13: Rentabilita celkového kapitálu v letech 2011 - 2015	95
Tab. 14: Rentabilita tržeb v letech 2011 - 2015	95
Tab. 15: Okamžitá likvidita v letech 2011 - 2015	97
Tab. 16: Pohotová likvidita v letech 2011 - 2015.....	98
Tab. 17: Běžná likvidita v letech 2011 - 2015.....	98
Tab. 18: Doba obratu a rychlost obratu zásob za období 2011 - 2015	100
Tab. 19: Doba obratu a rychlost obratu pohledávek za období 2011 - 2015.....	101
Tab. 20: Doba obratu a rychlost obratu závazků za období 2011 - 2015	101
Tab. 21: Doba obratu a rychlost obratu aktiv za období 2011 - 2015	102
Tab. 22: Celková zadluženost v letech 2011 - 2015.....	103
Tab. 23: Koeficient samofinancování v letech 2011 - 2015.....	104
Tab. 24: Zadluženost vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015.....	104
Tab. 25: Finanční páka v letech 2011 - 2015	105
Tab. 26: Ukazatel úrokového krytí v letech 2011 - 2015	105
Tab. 27: Hodnoty Altmanova modelu období v 2011 - 2015.....	106
Tab. 28: Hodnoty indexu důvěryhodnosti v období 2011 - 2015.....	107
Tab. 29: Hodnoty Kralickova rychlého testu v období 2011 - 2015	108

Tab. 30: Vývoj tržeb včetně meziročních nárůstů a indexů v letech 2011 - 2015	110
Tab. 31: Výše pohledávek a závazků v letech 2011 - 2015	111
Tab. 32: SWOT analýza společnosti CANIS SAFETY a.s.	112
Tab. 33: Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015	113
Tab. 34: Rentabilita celkového kapitálu v letech 2011 - 2015	114
Tab. 35: Rentabilita tržeb v letech 2011 - 2015	114
Tab. 36: Okamžitá likvidita v letech 2011 - 2015	116
Tab. 37: Pohotová likvidita v letech 2011 - 2015.....	117
Tab. 38: Běžná likvidita v letech 2011 - 2015.....	117
Tab. 39: Doba obratu zásob ve dnech za období 2011 - 2015.....	119
Tab. 40: Doba obratu pohledávek ve dnech za období 2011 - 2015	119
Tab. 41: Doba obratu a rychlost obratu závazků za období 2011 - 2015	120
Tab. 42: Doba obratu a rychlost obratu aktiv za období 2011 - 2015	121
Tab. 43: Celková zadluženost v letech 2011 - 2015.....	122
Tab. 44: Koeficient samofinancování v letech 2011 - 2015.....	122
Tab. 45: Zadluženost vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015.....	123
Tab. 46: Finanční páka v letech 2011 - 2015	123
Tab. 47: Ukazatel úrokového krytí v letech 2011 - 2015	124
Tab. 48: Hodnoty Altmanova modelu období v 2011 - 2015.....	125
Tab. 49: Hodnoty indexu důvěryhodnosti v období 2011 - 2015.....	126
Tab. 50: Hodnoty Kralickova rychlého testu v období 2011 - 2015	127
Tab. 51: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s r.o. za rok 2011	132
Tab. 52: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2012	133
Tab. 53: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2013	134
Tab. 54: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2014	135
Tab. 55: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2015	136
Tab. 56: Porovnání ukazatelů OSAPO, s.r.o. s odvětvovými průměry.....	138
Tab. 57: Porovnání ukazatelů CANIS SAFETY a.s. s odvětvovými průměry	139

Seznam vzorců

(1) Absolutní změna = hodnota _{n+1} - hodnota _n	45
(2) Relativní změna = (hodnota _{n+1} - hodnota _n) / hodnota _n	45
(3) ČPP = pohotové finanční prostředky – okamžitě splatné závazky	46
(4) ČPK = oběžná aktiva – krátkodobá pasiva	46
(5) ČPPF = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobé závazky.....	46
(6) Efektivnost = výstup / vstup	48
(7) Rentabilita = zisk / vynaložené prostředky	48
(8) ROE = zisk na úrovni EAT(případně EBIT) / vlastní kapitál.....	50
(9) ROA = zisk (EBIT) / celková aktiva	51
(10) ROS = zisk (EBT/EBIT) / tržby (výnosy)	52
(11) Provozní rentabilita tržeb = zisk (EBT, EAT) / tržby za vlastní výkony a zboží	52
(12) Čisté ziskové rozpětí = čistý zisk (EAT) / tržby za vlastní výkony.....	53
(13) Okamžitá likvidita = krátkodobý finanční majetek / krátkodobé cizí zdroje.....	55
(14) Pohotová likvidita = (krátkodobé pohledávky + krátkodobý finanční majetek) / krátkodobé cizí zdroje	55
(15) Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje	56
(16) Doba obratu aktiv = aktiva (stálá, celková) / tržby	57
(17) Rychlost obratu aktiv = tržby / aktiva (stálá, celková)	57
(18) Doba obratu zásob = zásoby / tržby	58
(19) Rychlost obratu zásob = tržby / průměrné denní zásoby	58
(20) Doba obratu pohledávek = pohledávky / tržby	59
(21) Rychlost obratu pohledávek = průměrné denní tržby / pohledávky	59
(22) Doba obratu závazků = krátkodobé závazky / tržby	60
(23) Doba obratu závazků = závazky z obchodního styku / tržby	60
(24) Rychlost obratu závazků = průměrné denní tržby / krátkodobé závazky	61
(25) Rychlost obratu závazků = průměrné denní tržby / závazky z obchodního styku.....	61
(26) Celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva	62
(27) celková zadluženost + koeficient samofinancování = 100%	62
(28) Koeficient samofinancování = vlastní kapitál / celková aktiva	62
(29) Zadluženost vlastního kapitálu = cizí kapitál / vlastní kapitál.....	63

(30) Finanční páka = celková aktiva / vlastní kapitál	63
(31) Ukazatel úrokového krytí = zisk (EBIT) / nákladové úroky	63
(32) Altmanův model pro společnosti obchodovatelné na burze	78
(33) Altmanův model pro společnosti neobchodovatelné na burze a mající jinou právní formu než a.s.	79
(34) Altmanův model pro rozvojové trhy	80
(35) Modifikovaný Altmanův model pro české podniky	81
(37) Kralický rychlý test.....	84
(38) Cash flow = EAT + odpisy + změna stavu rezerv.....	85

Seznam zkratek a značek

B	body
CF	CASH FLOW
CP	cenné papíry
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně pohledávkový fond
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DOA	doba obratu aktiv
DOP	doba obratu pohledávek
DOZ	doba obratu zásob
EAT	ukazatel zisku po zdanění
EBIT	ukazatel zisku před úroky a daněmi
EBT	ukazatel zisku před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
H	hodnoty
HDPE	High density polyethylene – polyethylen s vysokou hustotou
JIT	Just in Time

KFM	krátkodobý finanční majetek
KP	krátkodobé pohledávky
KQT	Kralickův quick test
LDPE	Low density polyethylene – polyethylen s nízkou hustotou
OA	oběžná aktiva
PE	polyethylen
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROCE	rentabilita vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
ZVK	zadluženost vlastního kapitálu
3VVL	třívrstvá lepenka
5VVL	pětivrstvá lepenka

Úvod

Finanční analýza je považována za základní nástroj hodnocení finančního zdraví podniku. Ta by měla být v každém podniku pravidelně prováděna proto, aby bylo zjištěno, jaké jsou finanční výsledky a ty pak mohly být porovnány s konkurencí. Na základě tohoto porovnání může poté daná společnost učinit případná opatření a změny, díky kterým bude schopna lépe hospodařit a reagovat na okolní situace. Finanční analýza poskytuje vlastníkům, manažerům a dalším zainteresovaným osobám zhodnocení situace jednak v minulém období, a též v současnosti a umožňuje se díky výsledkům rozhodovat i do budoucnosti.

Tato práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti OSAPO, s.r.o., která se zabývá šitím pracovních oděvů, výrobou kartonových a polyethylenových obalů, velkoobchodním a maloobchodním prodejem výše zmíněného. Společnost má hlavní sídlo a dva pronajaté objekty v Liberci a nemá žádnou jinou pobočku v České republice ani v zahraničí.

Pro porovnání výsledků byla zvolena firma CANIS SAFETY a.s. Tato společnost se rovněž zabývá šitím ochranných pracovních pomůcek a jejich následným velkoobchodním a maloobchodním prodejem. Společnost má celkem 22 poboček a to jak v Čechách, tak i na Slovensku.

Hlavním cílem této práce je tedy zhodnotit finanční situaci společnosti OSAPO, s.r.o., zjistit, zda je společnost bonitní a zda není ohrožena bankrotem. Dílčím cílem je poté analýza společnosti pomocí SWOT analýzy, porovnání se společností CANIS SAFETY a.s. u které je též zjištěna finanční situace, její bonita a případné ohrožení bankrotem, porovnání s odvětvovými průměry a vypracování vlastních návrhů pro udržení stávající situace a pozice na trhu, případně pro její zlepšení.

Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. V teoretické části je nejprve provedena literární rešerše, pomocí které je představen a vysvětlen pojem finanční analýza, její metody, jednotlivé ukazatele včetně výpočtů a hodnot pro interpretaci, hodnocení finančního zdraví pomocí bonitních a bankrotních modelů, včetně výpočtů a hodnot pro interpretaci a vymezení faktorů, které mohou ovlivňovat jednotlivé ukazatele.

V praktické části jsou nejprve obě firmy představeny, nastíněny jejich obchodně závazkové vztahy a provedena SWOT analýza. Následně je provedena praktická aplikace výpočtů, vyhodnocena finanční situace a zjištěna bonita a možnost ohrožení bankrotem. V závěru jsou firmy porovnány z hlediska dosažených výsledků, konkurence pomocí Spider analýzy, podle odvětvového průměru a zároveň jsou navržena opatření na případné zlepšení finanční situace.

V praktické části byla použita sekundární data, která byla v obou případech získána na internetových stránkách. U společnosti OSAPO, s.r.o. byla data získána konkrétně a k těmto datům byla dohledána pro porovnání data společnosti CANIS SAFETY a.s. Tabulky a grafy byly zpracovány v programech MS Excel a MS Word.

Finanční situace obou podniků je zjišťována v letech 2011 – 2015, proto jsou obě části přizpůsobeny tomuto období, včetně podoby finančních výkazů, které nejsou v plném rozsahu, ale jsou upraveny pro potřeby této práce.

1 Význam a postavení finanční analýzy v řízení podniku

Finanční analýza je oblastí, která pro podnik představuje významnou součást komplexu finančního řízení, a to zejména z důvodu zajištění zpětné vazby mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je svým předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisků a ztráty a přehled finančních toků neboli cash-flow [1].

Hlavním úkolem je pokud možno komplexně posoudit několik oblastí podniku. Jmenovitě se jedná o posouzení úrovně současné finanční situace neboli finančního zdraví a o posouzení předpokladu o finanční situaci podniku v budoucnosti. Je podkladem pro opatření, která povedou ke zlepšení ekonomické situace, zajištění další prosperity a k přípravě a ke zkvalitnění rozhodovacích procesů [2].

1.1 Předmět a cíl finanční analýzy

Aby se podnik stal úspěšným, potřebuje rozvinout své schopnosti, vytvářet nové výkony, neustále se učit novým dovednostem, naučit se prodávat na místech, kde většina jeho konkurentů neuspěla. Stávat se skutečně dobrým v něčem, co je pro jeho podnikovou kulturu nové a být prospěšným pro své zákazníky, zaměstnance či odběratele. Měl by znát příčiny úspěšnosti či neúspěšnosti svého podnikání, aby mohl včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě [3].

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti současnosti a také předpovídání budoucích finančních podmínek [8].

Předmětem finanční analýzy je získávání a analýza informací o kvalitativních a kvantitativních vlastnostech zkoumaných jevů [3].

Finanční analýza podniku je brána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují navzájem mezi sebou, určuje se množství vztahů mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj [3].

Finanční analýza se zaměřuje na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané finanční analýzou umožňují podniku dospět k určitým závěrům o celkovém stavu hospodaření a finanční situaci a představují podklad pro rozhodování jeho managementu [3].

Cíl finanční analýzy nelze specifikovat a určit jednou větou, jelikož cílem není jedna, nýbrž několik důležitých činností.

Cílem finanční analýzy podniku zpravidla bývá:

- posouzení dopadu vnitřního a vnějšího prostředí podniku,
- rozbor dosavadního vývoje podniku,
- srovnání výsledků analýzy v prostoru,
- rozbor vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování podniku do budoucnosti,
- rozbor variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace získaných výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku [3].

1.1.1 Postup finanční analýzy

Etapy finanční analýzy mohou být popsány jako sled činností, uspořádaných v určité posloupnosti.

Prvním krokem je výpočet ukazatelů zkoumaného podniku. V širším pojetí to znamená výběr srovnatelných podniků pro účely dané analýzy a následná příprava dat a ukazatelů včetně ověření si předpokladů o nich [4].

Druhým krokem je srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry, což znamená výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů. Následuje zpracování vybraných ukazatelů a hodnocení relativní pozice podniku [4].

Následuje analýza časových trendů, která zahrnuje identifikaci modelu dynamiky.

Dalším bodem je hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy, kdy podnik analyzuje pyramidové funkční vztahy, vzájemné korelace ukazatelů a identifikuje modely vztahů.

Poslední etapou je podání návrhu na opatření ve finančním plánování a řízení, které v sobě zahrnuje variantní návrhy na opatření a odhady rizik možných variant [4].

Finanční analýzou se zpravidla zabývá finanční analytik. Jeho postup práce lze rozložit do pěti postupných kroků.

Prvním krokem je stanovení účelu finanční analýzy a provedení výběru zkoumané osoby popřípadě osob. Jedná se o stanovení důvodu provádění finanční analýzy a výběr firmy, ve které bude finanční analýza prováděna.

Dalším krokem je příprava vstupních dat. Vstupní data čerpá finanční analytik z účetních výkazů daného podniku, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow či příloha k účetní závěrce [5].

Následuje provedení základního posouzení, kdy finanční analytik provede výpočet hodnot jednotlivých ukazatelů a následně provede i pyramidální rozklad některých z nich.

Na základě předchozího šetření zjistí finanční analytik nedostatky a tyto nedostatky se snaží odstranit buď sám, nebo s pomocí odborníka na danou problematiku. Je provedeno takzvané specifické vyšetření [5].

V poslední fázi stanoví finanční analytik diagnózu a léčebný proces, tzn., stanoví stav finančního zdraví podniku a navrhne opatření na zlepšení finanční situace a zvýšení výkonnosti podniku [5].

V samotném průběhu provádění finanční analýzy může finanční analytik vystupovat ve dvou podobách. První možností je interní analytik, který má k dispozici interní materiály daného podniku. Druhou možností je externí analytik, který vychází pouze z veřejně dostupných informací [5].

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu využívají pro své potřeby různé subjekty. Nejedná se pouze o manažery a vrcholové vedení. Výsledky tohoto šetření jsou důležité i pro další uživatele jako jsou například investoři, banky či obchodní partneři. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou skupin na externí a interní [6].

1.2.1 Externí uživatelé

Do této skupiny řadíme stát a státní orgány; investory; banky; krátkodobé věřitele; obchodní partnery, konkurenci a další uživatele, mezi které můžeme zařadit vysoké školy, výzkumná centra, daňové poradce, burzovní makléře, finanční analytiky, novináře či širokou veřejnost.

Stát a státní orgány

Stát se zaměřuje především na kontrolu daní, které daný podnik vykazuje a dále využívá informace o podnicích pro různé statistické průzkumy, rozdělování finančních pomoci (subvence, dotace, atd.). Dále se zaměřuje na kontrolu podniků se státní účastí a sleduje finanční zdraví podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky. Stát se tedy u vybraných podniků zajímá o solventnost, tedy o schopnost splácet své závazky [6].

Investoři

Investoři využívají finanční informace ze dvou hledisek. Prvním je hledisko investiční, u kterého mají především zájem o informace, které charakterizují vývoj ukazatelů tržní hodnoty a ukazatelů ziskovosti. Dále sledují i vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům [12].

Tato data jim pomáhají při rozhodování o budoucích investicích, to znamená o výběru cenných papírů do svého portfolia. Investoři, kteří investují do dluhových cenných papírů, se chtějí vždy ujistit, že bude i v budoucnu zachována solventnost emitujícího podniku. Vyhnou se tak obavám, že nebude dodrženo placení úroků a splácení hodnoty cenného papíru v době splatnosti. Druhým hlediskem je poté kontrolní hledisko, které uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní [12].

Banky

Banky poskytují podnikům finanční zdroje ve formě řady úvěrů. Proto sledují zejména ukazatele, kterými jsou likvidita a solventnost podniku. Dále hodnotí ziskovost podniku v delším časovém horizontu a také schopnost tvorby peněžních prostředků a celkovou stabilitu cash flow. Dané informace potřebují banky pro rozhodování o poskytování úvěrů a jejich záruk a též pro posouzení podniku splácet úvěry [12].

Krátkodobí věřitelé

Krátkodobí věřitelé se zajímají především o platební schopnost podniku, o strukturu oběžných aktiv a krátkodobých závazků a o průběh peněžních toků. Dále věnují pozornost tomu, zda-li je firma zisková či nikoliv, jelikož obchodní partneři pracují raději s prosperujícími než s problémovými zákazníky. Proto se krátkodobí věřitelé soustřeďují při analýzách na otázku, zda budou závazky splaceny i v případě, že firma nebude vytvářet zisk [12].

Obchodní partneři

Obchodní partneři se zaměřují zejména na to, zda je podnik schopný dostát svým závazkům z daných obchodních vztahů. Z tohoto důvodu sledují především ukazatele, jako jsou zadluženost, solventnost a likvidita podniku. Tyto ukazatele ukazují projev krátkodobého zájmu zákazníků a dodavatelů. Neméně důležité je však i dlouhodobé hledisko, které představuje dlouhodobou stabilitu obchodních vztahů [6].

Zákazníci (odběratelé)

Zákazníci mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu a to toho z důvodu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměly potíže s vlastním zajištěním výroby [12].

Konkurence

Konkurence se zajímá o výsledky daného podniku, s cílem porovnat je s výsledky vlastními. Hlavními ukazateli zájmu jsou rentabilita, tržby, solventnost, zásoby a doba jejich obratu [7].

Burzovní makléři

Burzovní makléři potřebují znát průběžně co nejvíce informací o finanční situaci a výsledcích podniku, aby tak mohli úspěšně obchodovat s cennými papíry a rozhodovat o skladbě svých portfolií [12].

Další uživatelé

Co se týká široké veřejnosti, tak jejím spektrem nejrůznějších zájmů o finanční situaci podniku je například vývoj zaměstnanosti, vliv podniku na životním prostředí apod. [12].

1.2.2 Interní uživatelé

Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím nejen pro dlouhodobé, ale i krátkodobé a též operativní řízení podniku. Z hlediska manažerů a finančního řízení podniku je primárně sledována platební schopnost daného podniku, je zkoumána struktura zdrojů a finanční nezávislost. Tyto informace jsou využívány pro dlouhodobé, krátkodobé a operativní řízení podniku a zároveň jim dané informace umožňují vytvořit zpětnou vazbu mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Manažeři často bývají zainteresováni na finančních výsledcích podniku prostřednictvím prémiových smluv, kdy část jejich odměn je smluvně vázána na dosažení určitých výsledků. Velmi často také mají zájem o informace, které se týkají finanční pozice jiných podniků [12].

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají především zájem o prosperitu a finanční stabilitu podniku. Jedná se zejména o prosperitu a jistotu zaměstnání a stabilitu v oblasti mzdové a sociální.

Výše uvedený výčet uživatelů finanční analýzy není zcela úplný a je tedy zcela zřejmé, že se význam finanční analýzy nesmí podceňovat. V současné době je sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů běžnou součástí činnosti podniku [6].

Seznam uživatelů a jejich zájem o ukazatele finanční analýzy je ještě jednou zpracován a znázorněn v následující tabulce 1.

Tab. 1: Zájem uživatelů o ukazatele finanční analýzy

	UŽIVATEL	SLEDOVANÉ UKAZATELE
Interní uživatelé	Manažeři	platební schopnost, rentabilita (ziskovost), zadluženost
	Zaměstnanci	finanční stabilita, platební schopnost
Externí uživatelé	Stát a státní orgány	solventnost
	Investoři	ziskovost solventnost
	Banky	likvidita solventnost
	Krátkodobí věřitelé	platební schopnost průběh peněžních toků
	Obchodní partneři	zadluženost solventnost likvidita
	Zákazníci	solventnost platební schopnost
	Konkurence	rentabilita solventnost obrat zásob
	Burzovní makléři	rentabilita
	Další uživatelé	vývoj zaměstnanosti

Zdroj: Vlastní zpracování

1.3 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza podniku poskytuje důležité a užitečné informace o tom, jak daný podniku hospodaří. Jako analytická metoda má však některá omezení, která vyžadují větší pozornost a zdravý úsudek těch, kteří s výsledky dané analýzy pracují.

K problematickým okruhům tradiční finanční analýzy řadíme především následujících pět okruhů [9].

1.3.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky

Zajištění vypovídací schopnosti účetních výkazů je základní podmínkou komunikace mezi jejich uživateli, avšak v praxi tuto skutečnost snižuje řada skutečností a vznikají tak dva základní problémy. První souvisí s tím, že účetní výkazy nedokumentují vždy přesně ekonomickou realitu hospodaření podniků a druhý problém vyplývá z nejednotnosti pravidel účetního výkaznictví v různých zemích, tudíž jsou možnosti srovnávání podniků omezené.

Významným zdrojem problémů v české účetní legislativě je orientace na historické účetnictví neboli oceňování majetku v historických cenách. Toto oceňování nebere v úvahu změny v tržních cenách majetku, ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky a tím v konečném důsledku zkresluje výsledek hospodaření běžného roku. Podle českých účetních předpisů jsou majetek a závazky ve většině případů oceňovány nominální cenou, čímž dochází k nadcenění jejich hodnoty – není zde respektován faktor času. Důležitým problémem pro hodnocení finanční situace a porovnání v jednotlivých časových obdobích je inflace. Ta se dotýká v různé míře všech aktiv, pasiv, výnosů a nákladů a má tudíž vliv i na výsledek hospodaření [9].

Další významnou skutečností, zkreslující hodnocení výsledků finanční analýzy je fakt, že údaje v účetních výkazech nejsou schopny postihnout změnu úrovně technologií v čase. To může způsobit zkreslení hodnocení efektivnosti hospodaření [9].

U hodnocení běžné likvidity může nastávat problém se způsobem vykazování dlouhodobých pohledávek a některých položek, jakými jsou například náhradní díly, které jsou používány déle než jedno účetní období [9].

Obě tyto položky jsou podle českých účetních předpisů součástí oběžného majetku. V případě vysoké hodnoty výše uvedených položek dochází ke zkreslení hodnocení finanční situace podniku.

Výsledek hospodaření i položky rozvahy mohou být ovlivněny různorodou účetní politikou daného podniku. Do vykazování výsledků hospodaření se promítá zvolená účetní politika společnosti a to například ve způsobu odepisování, tvorbě a čerpání rezerv či dalších případech [9].

Výše účetních odpisů je závislá na rozhodnutí podniku. Odpisová politika může být zvolena tak, že odpisy jsou vykazovány v nižší částce a neodpovídají tak reálnému opotřebení. Výsledkem je pak vyšší provozní výsledek hospodaření a jeho nadhodnocení ve srovnání s reálným stavem. Může také dojít k podhodnocení aktiv tím, že si podnik zvolí odpisovou politiku, která vede k odpisům vyšším, než odpovídá realitě a k nižšímu výsledku hospodaření.

Zvýšenou pozornost je zapotřebí věnovat tvorbě a následnému čerpání rezerv. Rezervy se tvoří na vrub nákladů a snižují tedy zisk, čerpání rezerv zisk naopak zvyšuje.

Podle české účetní legislativy je možné tvořit rezervy například i na budoucí opravy dlouhodobého hmotného majetku [9].

Vytvořením rezervy se snižuje základ daně a vypočtená daňová povinnost se odkládá do budoucího období. Některé podniky mohou řešit nižší výkonnost v některém roce právě rozpouštěním vytvořených rezerv. Výsledkem může být vyšší zisk a následné konstatování finančního analytika, že podnik byl úspěšný a jeho rentabilita vysoká. Kvalitní finanční analytik však za tímto ziskem vidí skryté rozpouštění rezerv a do své analýzy tento fakt zahrne [9].

Změna v účetní politice může vést ke zkreslení výsledků podniku, které srovnáváme v čase. Podle české legislativy je povoleno účetní metody změnit z důvodů dosažení věrného a poctivého zobrazení – vliv změny je zahrnutý do mimořádných výnosů případně do nákladů běžného období [9].

Údaje z předešlých období nejsou přehodnocovány, obdobně to platí i pro opravy chyb. V této oblasti však došlo v roce 2013 k výrazné změně [9].

Rozdíly způsobené změnami účetních metod a opravy v důsledku nesprávného účtování nebo neúčtování o významných nákladech a výnosech v minulých účetních obdobích jsou nově promítány do vlastního kapitálu do položky s názvem Jiný výsledek hospodaření minulých let.

Další problémy souvisí s vymezením majetku, kapitálu podniku a jejich struktury. V české účetní legislativě chybí přesné vymezení základních prvků účetních výkazů a převažuje právní forma, nikoliv však ekonomická podstata daného problému. Z tohoto důvodu český podnik v aktivech nevykazuje například majetek pořízený formou finančního leasingu a závazky z leasingových plateb nejsou součástí vykazovaných cizích zdrojů podniku. Provedená finanční analýza tak nemusí odpovídat reálné situaci daného podniku z hlediska posouzení obratu aktiv, rentability aktiv, zadluženosti likvidity a dalších ukazatelů. V případě, že podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, pak by se měl objem leasingových závazků pro zrealnění výsledků finanční analýzy přičíst k objemu závazků, jelikož budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z účetního pohledu nejsou zachyceny v rozvaze nájemce. Podobně by se měl majetek, který je financovaný, leasingem stát pro účely výpočtu součástí majetku podniku [9].

Dalším problémem jsou nehmotná aktiva, která nejsou zahrnuta do majetku podniku, jelikož jejich přímota je obtížně kvantifikovatelná. Jedná se například o vybudované dodavatelsko- odběratelské vztahy, kvalifikovanou pracovní sílu či jiné složky. Jako aktivum existují pouze v podobě goodwillu (v některých případech jako oceňovací rozdíl k nabytému majetku), který vzniká při nákupu podniku nebo v souvislosti s přeměnami společností. Podle českých účetních předpisů se goodwill odepisuje - to znamená, že ztrácí svou hodnotu v čase, což nemusí být realitou v reálné praxi [9].

V rámci hodnocení hospodaření se využívá hodnota všech aktiv (například v ukazatelích rentabilita, obrat aktiv, celková zadluženost a jiné), i když některá aktiva se nepodílejí na samotné hlavní činnosti podniku, jedná se o takzvaná neoperativní aktiva. To zkresluje obrázek o finanční situaci a výkonnosti týkající se hlavní činnosti daného podniku, pro kterou byl založen a je provozován [9].

1.3.2 Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření

Výsledek hospodaření může být ovlivněn mimořádnými událostmi, což může zkreslit porovnání hospodaření podniku v různých časových obdobích. Je proto vhodné tyto mimořádné náklady a výnosy nebrat v úvahu. V české účetnictví jsou některé položky vyčleněny v podobě mimořádných výnosů a nákladů, tudíž je možné jednoduše je identifikovat a z analýzy vyloučit.

Pokud je dané podnikání výrazněji ovlivňováno sezónními faktory, pak právě ty znesnadňují porovnávání v čase. V různých obdobích roku může podnik vykazovat různé kvalitní výsledky. K těmto problémům také přispívá fakt, že finanční analýza vychází ze stavových údajů v rozvaze. Tyto údaje jsou platné k určitému datu – neodrážejí případné změny v průběhu hodnoceného období. Finanční analytik si těchto skutečností musí být vědom a musí je zohlednit při hodnocení [9].

1.3.3 Závislost tradičních ukazatelů finanční analýza na účetních údajích

Postupy tradiční finanční analýzy obvykle vycházejí ze skutečností uvedených v účetních výkazech, ke kterým je však nutné doplnit řadu informací. Jako příklad může sloužit hodnocení obratu dlouhodobého majetku. U tohoto ukazatele může být složité zhodnotit pouze z účetních výkazů, zda vysoká hodnota obratu dlouhodobého majetku je výsledkem efektivního využití nebo velké odepsanosti dlouhodobého majetku či zda je podnik podkapitalizován a nemůže si další majetek pořídit. K hodnocení jsou potřebné další informace [9].

Jiným příkladem může být hodnocení hotovostní likvidity, která může být vykazována jako velmi nízká (hluboko pod doporučenými hodnotami), ale podnik nemá s placením závazků problémy, jelikož má k dispozici levný kontokorentní úvěr [9].

Problémem tradičních ukazatelů výkonnosti v podobě ukazatelů rentability je to, že se neobejdou bez dodatečných informací týkajících se zejména vývoje zadluženosti, likvidity, vztahu majetkové a finanční struktury či využití aktiv podniku [9].

V majetkové praxi je k dispozici mnoho cenných údajů a informací, které nelze měřit klasickými finančními nástroji, ale bez kterých by obraz o výkonnosti podniku nebyl úplný a pravdivý. Některé jevy, které nelze vyjádřit finančními ukazateli, předcházejí a ovlivňují konečné finanční výsledky hospodaření (například kvalita pracovní síly). Správná analýza proto musí brát v úvahu i tyto informace, musí je vhodně zpracovat a posléze aplikovat do celkového hodnocení a závěrů v souladu s účelem, ke kterému jsou určeny [9].

1.3.4 Nutnost srovnání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty

Výsledky výpočtu ukazatelů finanční analýzy potřebují podniky pro vyhodnocení srovnání s jinými nebo podobnými subjekty. Zde lze uplatnit postupy benchmarkingu, které však narážejí na tyto základní problémy:

Nelze najít dva stejné podnikatelské subjekty, přestože působí ve stejném oboru. Mohou mít rozdílnou velikost, kapitálovou strukturu, nést jiné riziko (například kvůli rozdílnému zadlužení), mohou mít příjmy v podobě dotací či investiční pobídky a další nesrovnatelnosti. Není tudíž možné srovnání a vyvozování závěrů pro přijímání opatření v podobě bezhlavého kopírování dobrých praktik [9].

Údaje, které jsou k dispozici, nejsou úplné nebo jsou zkreslené různými účetními praktikami. V rámci mezinárodního srovnávání se k tomu připojují ještě rozdíly v účetní legislativě jednotlivých zemí. Snahy o mezinárodní harmonizaci účetnictví sledují především tu skutečnost, aby byla zajištěna srovnatelnost při hodnocení společností z různých národních prostředí [9].

Nelze získat údaje podobných subjektů či odvětví. Často jsou údaje o srovnatelných podnicích nedostupné nebo jsou ve velmi stručném rozsahu informací. To platí zejména pro malé a střední podniky [9].

1.3.5 Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit

Hodnoty ukazatelů rentability samotné nejsou ještě měřítkem úspěšnosti daného podniku, je nutné je porovnat s náklady obětované příležitosti [9].

Hodnoty v sobě nezobrazují riziko podnikání ani rizika vyplývající například z používání cizího kapitálu a s tím související likvidity podniku s případnou hrozbou rizika platební neschopnosti. Zvyšování podílu cizího kapitálu se může odrazit v růstu rentability vlastního kapitálu, ale výsledná hodnota ukazatele neobsahuje riziko plynoucí ze zvýšené zadluženosti.

Se zahrnutím rizika do výpočtu pracuje například ukazatel ekonomické přidané hodnoty (zkráceně EVA), který na rozdíl od rentability vlastního kapitálu zvažuje hodnotu ekonomického, nikoliv účetního zisku [9].

Ukazatelé, které vycházejí z hodnot položek v účetních výkazech, jsou zaměřeny na hodnocení minulého a současného období a nezohledňují odhad budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

Finanční analýza jako nástroj pro řízení podniku by měla sloužit zejména k informovanosti o tom, jak dnešní situace může ovlivnit budoucí vývoj podniku a co je zapotřebí pro zlepšení finanční situace udělat. Neměla by jenom konstatovat současný stav a porovnávat ho se stavem minulým a s jinými podniky. Ukazuje se proto jako nezbytné začlenit finanční analýzu do uceleného systému měření a řízení výkonnosti daného podniku [9].

2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Základní zdroj dat pro finanční analýzu je účetnictví a účetní výkazy. Při provádění finanční analýzy je však potřeba využívat i další, doplňkové zdroje dat. Rozsah těchto zdrojů se mění v závislosti na cíli prováděné analýzy. Zdroje dat poté můžeme rozdělit do následujících skupin [10].

Účetnictví, kdy data z tohoto zdroje jsou obsažena:

- ve výkazech finančního účetnictví, kterými jsou: rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, výkaz o změnách ve vlastním kapitálu a příloha k účetní závěrce (zde zákon o účetnictví ukládá povinnost vymezeným účetním jednotkám zveřejňovat účetní závěrku v obchodním rejstříku),
- ve výkazech, odpočtech, kalkulačních listech a dalších dokumentech používaných manažerským účetnictvím (není upraveno normou, účetní jednotka si jeho systém vytváří podle svých potřeb, což je příčinou omezené srovnatelnosti jeho dat),
- ve výroční zprávě – ta obsahuje kromě účetních výkazů i další úpravy, které v účetních výkazech nejsou uvedeny (podle zákona o účetnictví mají povinnost sestavovat výroční zprávu ty účetní jednotky, které podléhají auditu),
- v prospektech cenných papírů, které obsahují údaje z účetních výkazů doplněné dalšími informacemi, zejména o budoucím vývoji a záměrech firmy (úprava vychází ze zákona o cenných papírech).

Ostatní data podnikového informačního systému, kdy data jsou obsažena ve statistických výkazech a operativní evidenci; ve vnitřních směrnících a ve mzdových a navazujících předpisech, popřípadě dalších evidencích [10].

Externí data, kdy údaje jsou obsaženy v odborném tisku; ve Statistické ročence či účelových databázích; v obchodním rejstříku a v údajích prezentovaných na kapitálovém trhu [10].

Někdy je při klasifikaci zdrojů dat více respektován obsah zobrazovaných skutečností a jsou rozlišovány zdroje finančních dat (informací); zdroje kvantifikovaných nefinančních dat (informací) a zdroje nekvantifikovaných dat (informací) [10].

2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který podává přehled o celkové majetkové a finanční situaci podniku. Obsahuje údaje o stavu majetku k určitému datu, a to v uspořádání údajů podle jednotlivých forem prostředků (aktivech) a údaje o zdrojích tohoto majetku (pasivech) v uspořádání podle původu zdrojů.

Struktura údajů o aktivech a pasivech včetně jejich obsahové charakteristiky je vymezena zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Kromě stavu ke konci vykazovaného období je požadován údaj o stavu ke konci minulého období. Na straně aktiv jsou údaje povinně uváděny v hodnotách brutto, korekce a netto. Tato závazná úprava dat zajišťuje jednotnost vykazovaných údajů pro účely statistiky a vytváří podmínky pro jejich srovnatelnost. Účetní jednotky ji mohou sestavovat v plné či ve zkrácené podobě [10].

Aktiva

Aktiva se dělí do dvou důležitých skupin. Na aktiva stálá, které podnik využívá dlouhou dobu a aktiva oběžná, která jsou v podniku méně než jeden rok. Nejdůležitější a často také největší část stálých aktiv tvoří budovy, stroje, zařízení, půda a další položky. Tyto položky tvoří takzvaný hmotný investiční majetek. Další složkou je poté nehmotný investiční majetek, což je například software, licence a další. Poslední součástí stálých aktiv jsou poté finanční investice. Mezi oběžná aktiva podniku patří zásoby, pohledávky a finanční majetek, to jest peníze a cenné papíry. Pod oběžnými aktivy si můžeme představit jakýsi motor, který generuje podniku další a další hotovostní příjmy. Stálá aktiva jsou jakousi základnou, na které motor stojí. Podniky v kapitálově náročných odvětvích, jako je strojírenství, papírenský průmysl či chemie, mají v rozvaze vysoký podíl stálých aktiv. Oproti tomu podniky náročné na pracovní síly, jako jsou například podniky v odvětví služeb nebo obchodu budou mít naopak převážnou hodnotu svého majetku v oběžných aktivech a stálá aktiva budou tvořit v rozvaze menší část [11].

Pasiva

Strana pasiv rozvahy ukazuje, z jakých zdrojů jsou financována aktiva podniku. Na straně pasiv jsou dvě skupiny finančních zdrojů a to vlastní kapitál a cizí zdroje [11].

Vlastní kapitál představuje prostředky, které vložili do podnikání majitelé, společníci nebo akcionáři. Tato položka tvoří kapitál společnosti. Součástí vlastního kapitálu podniku je též vytvořený nerozdělený zisk z minulých let. Cizí zdroje neboli závazky poté vložili do podniku věřitelé. Závazky můžeme podobně jako aktiva rozdělit na krátkodobé a dlouhodobé, přičemž dlouhodobé má firma k dispozici po dobu delší než jeden rok. Jedná se především o dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy.

Krátkodobí věřitelé, mezi které řadíme dodavatele, zaměstnance a banky, vložili do podniku své prostředky na dobu kratší než jeden rok. Firma má vůči nim krátkodobé závazky.

Rozdíl mezi věřiteli a majiteli je v tom, že majitelé mají právo rozhodovat o budoucnosti podniku, o výrobních plánech, o zakázkách či obchodních partnerech, zatímco věřitelé do podniku sice vložili své prostředky, ale rozhodovat nemohou. Na druhou stranu ale věřitelé vědí přesně, jakou odměnu za svůj kapitál dostanou, zatímco odměna majitelů je svázána s tím, jestli bude podnik úspěšný a vytvoří zisk či bude neúspěšný a bude ve ztrátě [11].

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty vypovídá o tom, co se v podniku dělo během daného období a zachycuje činnost podniku z hlediska nákladů a výnosů. Na rozdíl od rozvahy se jedná o výkaz, kde se zachycují finanční toky nikoliv stavy. Rozdíl mezi výnosy a náklady je zisk podniku, v tomto případě hrubý zisk neboli zisk před zdaněním. Výkaz zisku a ztráty se také skládá z několika částí. Zde však nezkoumáme jednotlivé položky z hlediska jejich krátkodobosti nebo dlouhodobosti, ale z pohledu činnosti, ke které se náklady nebo výnosy vztahují. Činnost podniku můžeme rozdělit na provozní, finanční a mimořádnou [11].

Provozní činnost zahrnuje výrobní a obchodní činnost neboli hlavní činnost, kterou podnik vyvíjí; finanční činnost znázorňuje, jakým způsobem své aktivity financuje a mimořádná činnost zahrnuje činnosti nepravidelné a neplánované. Tímto způsobem je také uspořádán výkaz zisků a ztrát. Dále budeme specifikovat první dvě činnosti – provozní a finanční [11].

Za provozní náklady považujeme nejčastěji náklady na materiál, služby, odpisy strojů a zařízení a mzdy. Provozní výnosy poté představují tržby za prodej zboží, výrobků a služeb. Porovnáním provozních výnosů a provozních nákladů dostaneme provozní zisk.

Podle tohoto čísla se dozvíme, zda je základní činnost podniku zisková nebo ztrátová. Je velmi důležité, aby byla dlouhodobě v horizontu několika let zisková. Pokud tomu tak není a společnost vykazuje po několik let trvalé ztráty, měl by management přehodnotit základní zaměření firmy a možná začít působit v jiném oboru [11].

Úkolem finanční činnosti je podporovat provozní činnost podniku a vytvářet pro ni dobré podmínky tak, aby bylo vždy dost peněz na nákup materiálu nebo na pořízení nových strojů.

Finančními náklady jsou zejména úroky z úvěrů, které si podnik zajistil k financování své výroby. Finančními výnosy jsou úroky, které podnik naopak získal při ukládání přebytků v pokladně na termínované účty nebo na běžný účet. U poměrně velké části českých podniků je výsledkem finanční činnosti ztráta, protože úroky z úvěrů často vysoce převyšují finanční výnosy. Finanční výsledek nazýváme výsledkem hospodaření z finančních operací [11].

Pokud sečteme provozní zisk a výsledek finančních operací, získáme výsledek hospodaření z běžné činnosti. Tento výsledek je hrubý zisk firmy, ze kterého společnost odvede daň a výsledkem bude čistý zisk neboli výsledek hospodaření za účetní období [11].

Třetí a poslední činností je mimořádná činnost. Výsledek hospodaření z této činnosti je výsledkem takových činností, které se vyskytují mimořádně, tzn. nahodile nebo neobvykle. Jedná se například o škody v důsledku živelných pohrom, manka a přebytky na majetku či výjimečné změny ve způsobu ocenění v souladu se zákonem [7].

2.3 Výkaz Cash flow

Výkaz Cash flow (dále jen CF) sumarizuje příjmy a výdaje peněžních prostředků uskutečněné za dané účetní období. Rozdíl mezi celkovými příjmy a výdaji tvoří výsledný údaj o CF, který vyjadřuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků za dané období [10].

Přírůstek peněžních prostředků ve srovnání se stavem na počátku roku je dosažen tehdy, když jsou příjmy vyšší než výdaje, to znamená, je-li rozdíl mezi příjmy a výdaji kladný. Naopak úbytek (snížení) peněžních prostředků nastává tehdy, jsou-li výdaje vyšší než příjmy, to znamená, je-li rozdíl mezi příjmy a výdaji záporný [10].

Hodnocení úspěšnosti podniku na základě údaje o CF je však odlišné. Zisk jako přírůstek kapitálu je cílem podnikatelské činnosti, úbytek kapitálu v podobě ztráty je v tomto případě jev nežádoucí. V případě CF není tento systém hodnocení použitelný. Cílem podniku není vytvářet pouze kladný CF, to je navyšovat stav peněžních prostředků, ale naopak peněžní prostředky opakovaně vynakládat tak aby zajistily růst kapitálu v současném i budoucím období. Pro hodnocení výkonnosti podniku v oblasti CF je vhodnější analyzovat strukturu než celkový objem, to znamená údaje o tvorbě peněžních prostředků v jednotlivých oblastech [10].

Příjmy a výdaje jsou ve výkazu povinně členěny do oblasti provozní; investiční a oblasti financování.

Nejdůležitější částí výkazu je ta, která se týká provozní činnosti. Provozní činnost představuje základní aktivity podniku, které přinášejí výnosy a které by měly být hlavním zdrojem peněžních prostředků. Tato část tedy umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou (provozní) činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami [10].

Patří sem příjmy a výdaje spojené s běžným chodem firmy jako jsou úhrady od odběratelů, příjmy z prodeje výkonů, platby dodavatelům za materiál, zboží a služby, vyplácené mzdy zaměstnancům, platba daně z příjmu, přijaté a vyplácené úroky, změny zásob a další [10].

Investiční činnost představuje v obecném vymezení oblast nakládání s dlouhodobými aktivy. Tato oblast ukazuje nejen výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, ale též rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je vykazován právě v tomto účetním výkazu [8] [10].

Do této oblasti patří příjmy z prodeje dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv, platby za pořízení dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv, výdaje spojené s poskytnutím dlouhodobých půjček a příjmy ze splátek těchto půjček [8] [10].

Poslední oblastí je oblast finanční. Financování představuje oblast nakládání s dlouhodobými zdroji financování, vlastními, i cizími [10].

V této oblasti hodnotíme vnější financování, tedy zejména pohyb dlouhodobého kapitálu. Patří sem především příjmy z přijatých úvěrů a půjček, příjmy z emise akcií či dlouhodobých dluhopisů, výdaje na úhradu splátek dlouhodobých úvěrů a půjček, výplata dividend či podílů na zisku [8] [10].

Údaj o CF (souhrnný i dílčí) může nabývat hodnoty kladné nebo záporné. Souhrnný údaj o peněžním toku za sledované období je poté součtem údajů o peněžních tocích za všechny oblasti a vyjadřuje změnu stavu peněžních prostředků v daném období. Jedná se o tokovou veličinu, která vznikala v průběhu celého sledovaného období a odráží tak podmínky tohoto období.

Důležitější než celkový údaj za období jsou dílčí údaje o CF za jednotlivé oblasti. Vypovídají o tom, jak daná oblast přispěla k tvorbě či užití peněžních prostředků. Podle toho lze jednotlivé oblasti hodnotit a usměrňovat a v návaznosti na to poté hodnotit i tvorbu CF za celý podnik.

Interpretace dané struktury o CF vyplývá z postavení jednotlivých oblastí. Peněžní prostředky by měly být vytvářeny v provozní oblasti, která by tak měla zajistit potřebu prostředků pro další oblasti, to znamená na rozvoj podniku (investiční oblast) a na úhradu závazků či výplatu podílů na zisku (oblast financování) [10].

Je-li záporný CF z investic, znamená to, že na nákup dlouhodobého majetku byly vynaloženy vyšší výdaje. Tento majetek by se měl odrazit (je-li investice efektivní) ve zvýšení CF z provozní oblasti v následujících obdobích. Záporný CF z provozní oblasti bývá obvykle provázen kladným CF z oblasti financování a znamená to, že potřeba peněžních prostředků v provozní oblasti byla kryta čerpáním úvěru a zvýšením zadluženosti podniku. Vyšší dlouhodobá zadluženost zpravidla v dalších letech odčerpává prostředky, které byly vytvořeny v provozní oblasti [10].

Vytvořený kladný CF v provozní oblasti bude potřeba na úhradu závazků, to jest v oblasti financování, kde bude vykazován záporně. Záporný CF však nemusí vždy znamenat pozitivní trend, to jest splácení dlouhodobých závazků, ale například i výplatu dividend či neproduktivní odtok z podniku nebo snížení základního kapitálu, například v případě vyplacení společníka [10].

2.3.1 Vazby mezi účetními výkazy

Jednotlivé účetní výkazy nepředstavují oddělené přehledy údajů o majetku, ale tvoří soustavu, která je vnitřně propojená. Dominantní postavení zaujímá rozvaha, ostatní výkazy jsou odvozeny a vypovídají podrobněji o některé z položek rozvahy a to následovně.

Výkaz zisku a ztráty vypovídá podrobněji o tvorbě zisku případně ztráty, což jsou položky na straně pasiv v rozvaze. Výkaz CF vypovídá podrobněji o tvorbě položky Finanční majetek na straně, kterou nalezneme na straně aktiv v rozvaze. Výkaz o změnách vlastního kapitálu vypovídá přehledně o změnách jednotlivých forem vlastního kapitálu, ke kterým došlo za sledované období [10].

2.4 Výroční zpráva

Dalším ze zdrojů dat pro finanční analýzu je výroční zpráva. Jedná se o dokument, který zachycuje hospodářskou a finanční situaci společnosti za uplynulý rok. Jejím účelem je vyváženě, uceleně a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení. Kromě těchto informací nezbytných pro naplnění tohoto účelu musí dále obsahovat nejméně finanční a nefinanční informace. Těmito informacemi jsou například skutečnosti, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy či informace o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky [10].

Výroční zprávu vypracovávají povinně ty společnosti, které naplní podmínky uvedené v zákoně o účetnictví, případně i další společnosti dle vlastního uvážení. Účetní závěrku i výroční zprávu mají povinnost zveřejnit ty společnosti, které se zapisují do obchodního rejstříku nebo ty, kterým tuto povinnost stanoví zvláštní právní předpis. Tato povinnost je poté splněna zveřejněním v Obchodním rejstříku [10].

2.5 Prospekt cenného papíru

Prospekt cenného papíru je pro finanční analýzu specifickým zdrojem velice důležitých dat. Jeho úkolem je být takzvanou průvodní listinou nového cenného papíru uváděného na kapitálový trh [10].

Má za úkol podávat informace o emitentovi tohoto papíru tak, aby se investor mohl kvalifikovaně rozhodnout o koupi. Proto obsahuje celou řadu údajů, které se nemohou objevit v účetních výkazech.

Prospekt cenného papíru je dosažitelný u emitenta, na burze a v dalších případech u všech obchodníků s cennými papíry, kteří obstarávají vydání cenného papíru. U podílových listů a akcií investičních fondů plní úlohu prospektu cenného papíru statut podílového či investičního fondu, u dluhopisů poté emisní podmínky dluhopisů [10].

3 Metody finanční analýzy

U finanční analýzy rozlišujeme dvě metody – elementární neboli základní a vyšší. Tyto metody se od sebe liší především náročností výpočtů, které jsou u každé prováděny.

3.1 Elementární metody

První metodou je elementární metoda. Tato metoda je založena na základních aritmetických operacích s jednotlivými ukazateli, to znamená, že k výpočtu stačí elementární matematika a procentní počet. V mnoha případech je tato analýza plně postačující a v praxi je značně rozšířená z důvodu jednoduchosti a nenáročnosti výpočetního zpracování. Tyto metody nejsou bohužel vždy použitelné a někdy může být takovéto zjednodušení ke škodě věci [2].

3.2 Vyšší metody

Druhou metodou jsou takzvané vyšší metody, které vyžadují náročnější matematické úvahy a postupy. Můžeme je rozdělit do dvou skupin, na matematicko-statistické metody a nestatistické metody.

Mezi matematicko-statistické metody můžeme zařadit například bodový a intervalový odhad ukazatelů, statistické testy odlehlých dat, regresní a korelační analýzu či analýzu rozptylu [2].

Mezi nestatistické metody poté řadíme například metody formální matematické logiky, metody založené na alternativní teorii množin či expertní systémy.

Nutno podotknout, že ačkoliv jsou vyšší metody náročnější a mohou postihovat více souvislostí mezi zkoumanými veličinami, není jejich použití samo o sobě zárukou větší úspěšnosti zkoumání [2].

Základem úspěchu jsou vždy logické a racionální ekonomické úvahy a zároveň i potřebná kvalita zkoumaných dat. V případě těchto metod poté hraje i velkou roli samotná kvalita zpracování a znalost podstaty metod [2].

3.3 Volba metod finanční analýzy

Volba vhodné metody finanční analýzy je určena hledisky, kterými jsou cíle jednotlivých uživatelských skupin; dostupnost dat, jejich struktura a spolehlivost; možnosti výpočetní techniky a software, které má analytik k dispozici; časový prostor a finanční zdroje, které lze dané analýze věnovat.

Nejdůležitějším hlediskem, které ovlivňuje volbu vhodné metody finanční analýzy pro konkrétní případ, je cíl prováděné analýzy. Žádná z metod však sama o sobě nepodává absolutně nejlepší nebo absolutně nejhorší výsledky, proto bývá mnohdy užitečné dané metody kombinovat [2].

4 Ukazatele finanční analýzy

Ukazatele finanční analýzy tvoří následující čtyři skupiny:

- analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů,
 - horizontální analýza (analýza trendů)
 - procentní (vertikální) analýza
- analýza fondů finančních prostředků,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů.

První skupinou je analýza extenzivních neboli absolutních ukazatelů. Tato skupina je dále tvořena dvěma podskupinami, a to horizontální analýzou (nazývanou též analýzou trendů) a procentní neboli vertikální analýzou [13].

Horizontální analýza, kterou můžeme označit jako analýzu „po řádcích“ se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Aby bylo dosaženo dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy, je zapotřebí dodržet několik následujících kroků:

- a) mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů, tzn. v každém případě minimálně dvě období, v lepším případě více než dvě období,
- b) zajistit srovnatelnost údajů v dané časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku,
- c) pokud možno vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj dané určité položky nějakým způsobem působily,
- d) při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny, kterými jsou například procento inflace, změny regulovaných cen, vývoj měnového kurzu a další, existuje zde však značné riziko chybného odhadu [13].

Matematicky lze tento typ analýzy vyjádřit pomocí následujících vzorců (1) a (2), kdy vzorec (1) zachycuje absolutní změnu a vzorec (2) relativní neboli procentní změnu.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_{n+1} - \text{hodnota}_n \quad (1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{hodnota}_{n+1} - \text{hodnota}_n}{\text{hodnota}_n} \quad (2)$$

kde jednotliví ukazatelé vyjadřují následující:

hodnota_{n+1} = hodnota ukazatele ve sledovaném období

hodnota_n = hodnota ukazatele v předcházejícím období [12].

Výstupy z horizontální analýzy lze vyjádřit ve formě bazických či řetězových indexů. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném období, které je stále stejné a je základním srovnáním. Řetězové indexy poté srovnávají hodnoty určitého ukazatele ve dvou po sobě jdoucích obdobích [13].

Druhou podskupinou, která tvoří analýzu extenzivních ukazatelů, je procentní neboli vertikální analýza. Ta spočívá v tom, že vyjádříme jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k jediné zvolené základně, která je vyjádřena jako 100%. Tato analýza je někdy též nazývána strukturální.

Druhou skupinou ukazatelů finanční analýza je analýza fondů finančních prostředků. Označením fond se zde rozumí ukazatel, který se vypočítá jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- a) čisté pohotovové prostředky,
- b) čistý pracovní kapitál,
- c) čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čisté pohotové prostředky (ČPP) nazývané též čistý peněžní majetek či peněžní finanční fond, zachycují vztah mezi pohotovými finančními prostředky, které jsou považovány za nejlíkvidnější aktiva a okamžitě splatnými závazky, kterými se rozumí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší. Tento vztah je zachycen ve vzorci (3) [13].

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky [Kč]} \quad (3)$$

Pojem pohotové finanční prostředky je chápán ve dvou úrovních:

- a) peníze v pokladně (hotovost) a peníze na běžných účtech,
- b) peníze v pokladně (hotovost), peníze na běžných účtech, směnky, šeky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů.

Čistý pracovní kapitál (ČPK), označován rovněž jako provozní nebo provozovací kapitál) zachycuje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Tento vztah ilustruje následující vzorec (4) [13].

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva [Kč]} \quad (4)$$

Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF) představuje určitý kompromis mezi předchozími uvedenými rozdílovými ukazateli a jeho způsob výpočtu je zachycen ve vzorci (5) [13].

$$\text{ČPPF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelíkvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky [Kč]} \quad (5)$$

Jako třetí skupinu, můžeme označit analýzu poměrových ukazatelů. Tato skupina bude detailněji rozebrána a popsána v následující podkapitole.

Čtvrtou a zároveň poslední skupinou je analýza soustav ukazatelů. Mezi nejznámější soustavy ukazatelů řadíme takzvané pyramidové struktury poměrových ukazatelů. Tyto struktury na jednom grafu či v jedné tabulce stručně a přehledně znázorňují několik charakteristických rysů podniku najednou a umožňují tak postihnout vzájemnou souvislost mezi likviditou, strukturou financování a rentabilitou podniku [13].

4.1 Poměrové ukazatele

Určitá varianta poměrových ukazatelů se již vyskytla u procentní analýzy. Častějším vyjádřením je však výpočet ukazatelů v podobě koeficientů nebo procentních údajů, kdy jsou mezi sebou poměřovány údaje v čitateli a ve jmenovateli zlomku [13].

Tato analýza je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy. Často je označována za jádro finanční analýzy.

Analýza pomocí poměrových ukazatelů používá pro hodnocení vzájemný poměr dvou (nebo několika) položek účetních výkazů mezi sebou. Tím umožňuje rozšířit vypovídací schopnost dat obsažených v účetních výkazech a posuzovat další stránky finanční situace a nalézat i příčinné souvislosti. Poměrové ukazatele umožňují testovat hlavní aspekty finančního zdraví, kterými jsou: rentabilita, likvidita, finanční stabilita (nezávislost), aktivita a eventuálně postavení na kapitálovém trhu [10].

V následujícím textu budou představeny a popsány vybrané poměrové ukazatele rentability, likvidity, aktivity, obratu a zadluženosti.

4.1.1 Ukazatelé rentability

Rentabilita je považována za základní indikátor finančního zdraví podniku. Značí schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku. V obecné rovině je pojem rentabilita používán pro označení výkonnosti, schopnosti přinášet očekávané efekty a to i jiné než finanční [10].

Rentabilita je pojem finančního řízení, kde je výsledný efekt vždy spojován s veličinou zisku. Tentýž pojem se poté používá i pro označení údaje, který tuto schopnost kvantifikuje, čili měří. Jedná se tedy o konkrétnější podobu obecnějšího vztahu pro měření efektivity, který poměruje výstupy a vstupy hodnoceného projektu či subjektu [10].

Obecný výpočet efektivity ilustruje následující vzorec (6) [10].

$$\text{Efektivnost} = \frac{\text{výstup}}{\text{vstup}} \times 100 [\%] \quad (6)$$

Konkrétnější v tom, že za výstup je považována jediná veličina, kterou je zisk a za vstupy pak různé veličiny, jejichž ziskovou efektivity je třeba vyjádřit a změřit. Tento vztah je zachycen ve vzorci (7) [10].

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vynaložené prostředky}} \times 100 [\%] \quad (7)$$

O rentabilitě hovoříme i tehdy, je-li za požadovaný efekt použití kapitálu považován například peněžní tok (cash flow), ekonomická přidaná hodnota či hrubé rozpětí, tedy jiná finanční veličina, která charakterizuje cíl respektive kritérium úspěšnosti. V těchto případech jde o varianty ukazatelů rentability.

Pokud je výkon uvažován v jednotkách fyzických, například objem výroby jako počet výrobků, objem výkonů v podobě tržeb či jinak vymezených výkonů, hovoříme o ukazatelích, které jsou obvykle označovány jako ukazatele produktivity.

Rentabilita je nejčastější formou, ve které je vyjadřována a posuzována úspěšnost podnikatelské činnosti. Patří k nejdůležitějším charakteristikám finančního zdraví a finanční kondice podniku a její zjišťování a analýza faktorů, které v daném období na její výši působily, je jedním z nejdůležitějších oblastí finanční analýzy [10].

Při využívání ukazatele rentability jako cílové charakteristiky a kritéria je nutné brát v potaz rizika, která jsou spojena se snahou maximalizace zisku. Ta je obvykle prováděna snahou o maximální využití efektu cizích zdrojů financování, což může v komplexu neúměrně zvýšit zadluženost a nebezpečí schopnosti uhrazovat závazky a v konečném důsledku způsobit i ukončení činnosti firmy [10].

Přílišná opatrnost, která může být jakýmsi protikladem k neochotě riskovat a jejímž cílem je eliminovat zmíněná rizika, vede k nižším investicím, k nižší výkonnosti, k nižším prostředkům věnovaných na rozvoj, do výzkumu a vývoje a v konečném důsledku může významně negativně ovlivnit konkurenceschopnost. Proto by schopnost uhrazovat závazky, vyvážená struktura vlastních a cizích zdrojů a rentabilita podniku měly být vyváženy [10].

Jak již bylo zmíněno, při výpočtech rentability je dáván do poměru zisk a vynaložené prostředky. Zisk je možné uvažovat na různých úrovních, například ve formě EAT, EBIT či EBT, vynaložené prostředky, respektive kapitál, poté ve formě vlastního, cizího, celkového, dlouhodobého, ale i základního kapitálu [10].

Pokud jde o veličinu zisku, tak je nutné si připomenout problémy, které jsou spojeny s jeho vypovídací schopností [10].

V první řadě se jedná o údaj, vyjadřující výkon v jediném období, který může být ovlivněn specifickým vývojem podmínek činnosti právě v tomto období. Jedná se o přírůstek kapitálu, který nemusí mít peněžní podobu. Dále by mělo být bráno v potaz, že rozsah veličin (výnosů a nákladů) je ovlivněn účetní metodou a její konkrétní úpravou v účetních předpisech, čímž se může vzdalovat skutečnému objemu vynaložených a dosažených prostředků v daném období, například tvorba rezerv, opravných položek, změna stavu zásob, aktivace a další. A v neposlední řadě by měla být respektována skutečnost, že veličina zisku zahrnuje výsledek činností různých oblastí činností (provozní, finanční, mimořádné), z nichž některé mohou odrážet nahodilé skutečnosti daného období a nevypovídají spolehlivě o výkonnosti podniku v jeho hlavním oboru činnosti [10].

Tato omezení a možné problémy ve vypovídací schopnosti údajů je třeba respektovat při výpočtech a interpretaci ukazatele rentability a jeho srovnání v čase i mezi podniky [10].

Ukazatelé rentability jsou většinou vypočítávány v těchto variantách:

- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita celkového kapitálu (ROA),
- rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)
- rentabilita tržeb (ROS),
- rentabilita nákladů (respektive jiných vstupů) [10].

V této práci se dále budeme zabývat rentabilitou vlastního kapitálu, rentabilitou celkového kapitálu a rentabilitou tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel je důležitý pro vlastníky kapitálu. Reprezentuje jejich zájem, protože se ziskem se zde porovnává pouze vlastní kapitál. Za zisk se nejčastěji dosazuje zisk na úrovni zisku po zdanění (EAT), jelikož představuje konečný efekt, který přináší kapitál jeho vlastníků. Je možné dosadit i zisk před zdaněním (EBT) a to jako celkový výsledek použití kapitálu. Poté se bude jednat o nezdaněnou rentabilitu. Matematicky tento vťah vyjadřuje vzorec (8) [10].

$$ROE = \frac{\text{zisk na úrovni EAT (případně EBT)}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 [\%] \quad (8)$$

Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři (vlastníci) zjistit, „zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice“ [8]. Růst tohoto ukazatele může signalizovat několik situací, například zlepšení výsledku hospodaření, pokles úročení cizího kapitálu či zmenšení podílu vlastního kapitálu.

Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší než výnosnost cenných papírů, kterou garantuje stát, tak je podnik de facto odsouzen k zániku, jelikož investoři nebudou do takové

investice vkládat své prostředky. Obecně se tedy požaduje, aby tento ukazatel byl vyšší, než úroková míra bezrizikových cenných papírů [8].

Rentabilita vloženého kapitálu (ROA)

Pro tuto rentabilitu se používá též termín rentabilita celkových aktiv, která vyjadřuje právě skutečnost, že nezáleží na tom, z jakých zdrojů (vlastních, cizích, dlouhodobých, krátkodobých) jsou aktiva financována. Vložený kapitál jsou tedy veškeré zdroje, které jsou používány k financování všech prostředků. Tento ukazatel je důležitý pro manažery firmy, kteří pomocí něj zabezpečují a posuzují výkonnost veškerého kapitálu, který se nachází v podniku bez ohledu na jeho původ. Je užitečný pro porovnání podniků, které mají rozdílné daňové podmínky a různý podíl dluhu ve finančních zdrojích. Na místo zisku je tedy dosazen zisk před zdaněním a úroky (EBIT), který měří hrubou produkční sílu aktiv před odečtením daní a nákladových úroků. Matematicky je vyjádřen ve vzorci (9) [3] [10].

$$ROA = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (9)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb (též nazýván ukazatel ziskového rozpětí či ziskovosti tržeb) vyjadřuje a měří schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, respektive výnosů. Vypovídá o tom, kolik zisku bylo vyprodukováno z jedné koruny tržeb, to znamená schopnost podniku vyrábět výkony s nižšími náklady, než odpovídá cenové úrovni nebo prodávat za vysokou cenu [10].

Tato varianta porovnává dvě tokové veličiny a to tržby a zisk, což odstraňuje problém nesouměřitelnosti údajů a nutnosti zjišťovat průměrnou hodnotu [10].

Místo tržeb se někdy používá údaj o celkových výnosech, což může obě porovnávané veličiny obsahově vzdalovat, neboť zisk byl dosažen pouze při prodeji, který vyústil do tržeb [10].

Hodnoty ukazatele jsou zjišťovány pro různé účely, což je třeba zohlednit při volbě poměřovaných veličin a interpretaci zjištěných hodnot. Základní vztah pro výpočet je dán vzorcem (10).

$$ROS = \frac{\text{zisk (EBT, EBIT)}}{\text{tržby (výnosy)}} \times 100 [\%] \quad (10)$$

Na místě zisku se variantně používá ukazatel zisku na různých úrovních, kterými jsou:

- ukazatel zisku před úroky a daněmi (EBIT),
- ukazatel zisku před zdaněním (EBT),
- ukazatel zisku po zdanění (EAT).

Na místě tržeb se používá údaj o:

- tržbách za vlastní výkony a zboží (součet dvou položek výsledovky) nebo
- celkových výnosech (součet výnosů z provozní, finanční a mimořádné činnosti).

Rentabilita tržeb bývá zjišťována ve dvou podobách – jako provozní rentabilita tržeb a jako čisté ziskové rozpětí [10].

Provozní rentabilita tržeb vylučuje vliv finančních operací, které nepatří do provozní oblasti. Vypovídá o průměrném podílu zisku v dosahovaných cenách výkonů, a proto se používá souhrn pouze tržeb za zboží a vlastní výkony. Místo zisku před úroky a daněmi je možné použít údaj o provozním výsledku hospodaření – tato varianta přesněji vypovídá o efektivnosti výkonů, protože v zisku nejsou zahrnuty ani úroky, ani daň a daný zisk je výsledkem té činnosti, kde prodávané výkony vznikají. Matematicky je tento vztah zachycen ve vzorci (11) [10].

$$\text{Provozní rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk (EBT, EAT)}}{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}} \times 100 [\%] \quad (11)$$

Čisté ziskové rozpětí poté poměřuje čistý zisk (EAT) a tržby za zboží a vlastní výkony. Vyjadřuje podíl čistého zisku na dosahovaných tržbách, které jsou uvedeny v cenách [10].

Při interpretaci jeho hodnoty je nutné vycházet z vývoje tohoto ukazatele v daném podniku i z hodnot, které jsou dosahovány v daném oboru činnosti a je nutno přihlídnout ke specifikům daného podniku ve smyslu postavení na trhu, skladbě výkonů, používané technologii, změn ve výši daňové sazby a dalších specifik. Údaj o celkových výnosech nebere tento ukazatel v potaz. Matematicky zachycuje daný vztah následující vzorec (12) [10].

$$\text{Čisté ziskové rozpětí} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{tržby za vlastní výkony}} \times 100 [\%] \quad (12)$$

4.1.2 Ukazatelé likvidity

Likvidita vyjadřuje platební schopnost daného podniku, to znamená schopnost podniku hradit své splatné závazky. Podstatou likvidity je vzájemný vztah mezi složkami oběžného neboli krátkodobého majetku a krátkodobými závazky a ve finančním pojetí jde tedy o řešení otázky, zda má podnik k určitému okamžiku dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků [15].

Jinými slovy řečeno, podnik je likvidní tehdy, má-li k určitému datu k dispozici dostatečné prostředky k úhradě svých splatných závazků.

Z hlediska časového období, za které zkoumáme problémy likvidity, rozlišujeme čtyři základní stupně likvidity:

- a) pohotová likvidita,
- b) rychlá likvidita,
- c) běžná likvidita,
- d) dlouhodobá, popřípadě střednědobá likvidita.

V případech a) až c) se jedná o krátkodobou likviditu a v případě d) se jedná o dlouhodobou likviditu [15].

Krátkodobá likvidita je ovlivňována jednak aktuálním stavem a strukturou oběžného (krátkodobého) majetku a stavem a strukturou krátkodobých závazků a zároveň pak koncepcí hotovostního cyklu podniku a jeho běžným provozem. Krátkodobou likviditu lze pak ovlivňovat zejména na úrovni krátkodobého finančního plánování a to pomocí opatření s krátkodobým finančním dosahem [15].

Jedná se zejména o následující nástroje:

- řízení stavu zásob materiálu, nedokončené výroby, polotovarů, výrobků a zboží tak, aby finanční zdroje, které jsou vázané v zásobách, prošly pokud možno co nejdříve, do podoby pohledávek a následně do podoby peněžních prostředků,
- řízení pohledávek tak, aby bylo minimalizováno riziko jejich nesplacení a aby se pohledávky (zejména obchodního typu) po uplynutí sjednané doby splatnosti přeměnily v hotové peníze,
- řízení finanční hotovosti tak, aby v souladu se zvolenou strategií měl podnik vždy k dispozici přiměřenou peněžní hotovost,
- řízení krátkodobého financování v podobě přiměřeného stavu zejména obchodních závazků a krátkodobých bankovních úvěrů [15].

Dlouhodobá (či střednědobá) likvidita je poté ovlivňována jen v dlouhodobém časovém horizontu s využitím strategického finančního plánu a klíčovou roli zde hrají zejména následující nástroje:

- celková podniková strategie, která je zaměřená na expanzi, útlum, stabilizaci či zachování podnikových aktivit,
- vzájemná provázanost jednotlivých dílčích podnikových strategií (marketingová, výrobní, personální, finanční)
- důsledné provádění analýz efektivnosti investičních projektů, které jsou zaměřené nejen na oblast ziskovosti, ale zejména na jejich vliv na peněžní toky.

Jak již bylo zmíněno, krátkodobá likvidita se skládá ze tří základních stupňů likvidity – okamžité, pohotové a běžné, které budou následně rozebrány detailněji [15].

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, někdy též nazývaná likvidita I. stupně, vyjadřuje poměr krátkodobého finančního majetku ke krátkodobým cizím zdrojům, čili vyjadřuje kolik korun likvidního majetku (tj. peněžní prostředky na bankovních účtech a v pokladně, krátkodobé cenné papíry a ceniny) připadá na jednu korunu krátkodobých závazků. Optimální hodnota tohoto ukazatele je uváděna v rozmezí 0,2 – 0,5. Matematicky je ilustrována vzorcem (13).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (13)$$

Pohotová likvidita

Dalším typem je pohotová likvidita, též nazývána likvidita II. stupně. Tato likvidita vyjadřuje kolik korun oběžného likvidního majetku, který je vyjádřen jako součet krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, připadá na jednu korunu krátkodobých cizích zdrojů. Za optimální jsou považovány hodnoty v rozmezí 1 – 1,5. [27].

Matematicky je vztah vyjádřen ve vzorci (14) [27].

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (14)$$

Běžná likvidita

Posledním typem je běžná likvidita, též známá pod pojmem likvidita III. stupně. Tento ukazatel udává, kolikrát jsou krátkodobé cizí zdroje pokryty oběžnými aktivy. Při výpočtu tohoto ukazatele by měla být zvážena struktura zásob a měly by být realisticky oceněny vzhledem k jejich prodejnosti. Neprodejně zásoby by měly být pro výpočet tohoto ukazatele odečteny, jelikož nepřispívají k likviditě podniku. V dalším kroku by měla být pečlivě zvážena struktura pohledávek, zejména z hlediska nedobytných pohledávek a pohledávek po lhůtě splatnosti, které by rovněž neměly vstupovat do výpočtu [27].

Za optimální jsou považovány hodnoty v rozmezí 1,5 – 2,5. Matematicky lze vztah vyjádřit pomocí vzorce (15) [27].

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (15)$$

4.1.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity měří, jak je schopna daná společnost využít investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Můžeme tedy říci, že tyto ukazatelé měří schopnost využívat majetek produktivně, a to ve vztahu k časovému fondu [10] [15].

Tyto ukazatele v podstatě vyjadřují schopnost manažerů řídit položky pracovního kapitálu, měří rychlost obratu jeho jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v těchto položkách. Tyto úkony jsou nezbytné pro finanční plánování a prognózování, kdy firemní manažeři používají poměry aktivity, to znamená poměr obratu aktiv a poměr obratu zásob k tomu, aby zjistili, celkový objem aktiv potřebných k udržení úrovně aktivity [17] [18].

Tyto ukazatele vyjadřují nejčastěji počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv případně dobu obratu, která je převrácenou hodnotou k počtu obrátek.

Nejčastěji jsou počítány ukazatele obratovosti, která slouží k výpočtu obratového cyklu peněz. Jsou to:

- doba obratu a rychlost obratu zásob,
- doba obratu a rychlost obratu pohledávek,
- doba obratu a rychlost obratu závazků,
- doba obratu aktiv a rychlost obratu aktiv [10].

Doba obratu obecně vyjadřuje poměr mezi zvolenou položkou aktiv (případně pasiv) a tržbami (výnosy za období). Výsledkem tohoto ukazatele je hodnota, která vyjadřuje dobu (roky), za kterou se obrátka uskuteční (tržby jsou veličinou, která zastupuje jedno období).

Může nabývat hodnot vyšších nebo nižších než jedna, záleží, je-li zvolená položka aktiv větší nebo menší než tržby [10].

Doba obratu se většinou vyjadřuje ve dnech – toho je dosaženo vynásobením doby obratu počtem dnů v období (360, případně 365) [10].

Doba obratu aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou je z tržeb, které jsou výsledkem užití aktiv, možno obnovit celková či stálá aktiva. Výsledná hodnota ukazatele vyjadřuje zpravidla počet let, za která by se, při neměnicím se objemu tržeb, uhradila, respektive obnovila celková či stálá aktiva. Pokud dobu vynásobíme 360, respektive 365, dostaneme vyjádření ve dnech. Matematicky se jedná o následující zápis (16) [10].

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{aktiva\ (stálá,\ celková)}{tržby} [počet\ let] \quad (16)$$

Rychlost obratu aktiv

Výsledná hodnota tohoto ukazatele vypovídá zpravidla o části aktiv, jejíž obnovu by zajistily roční tržby, respektive kolikrát je možno obnovit celková aktiva z ročních tržeb. Hodnocení ukazatele je shodné s předchozími, tzn. pozitivní je vyšší hodnota než oborová, respektive růst ukazatele, který signalizuje vyšší využívání podmínek daných objemem aktiv. Při růstu eventuálně poklesu ukazatele, je však třeba analyzovat, který ze vstupních údajů na růst či pokles působil [10].

Údaj tak může být využit jak pro hodnocení vývoje efektivnosti podnikové činnosti včetně určení příčin, které daný vývoj ovlivnily, tak i pro mezipodnikové srovnání. Výše ukazatelů je ve značné míře dána oborem činnosti s konkrétními podmínkami. Matematicky je vzorec vyjádřen následovně (17) [10].

$$Rychlost\ obratu\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva\ (celková,\ stálá)} [počet\ obrátek] \quad (17)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje dobu, po kterou jsou oběžná aktiva (konkrétně peněžní prostředky) vázána v podobě zásob. Jelikož položka zásoby zahrnuje zásoby nakupované (hovoříme o zásobách zboží a materiálu) a zásoby vlastní výroby (zahrnují nedokončenou výrobu a hotové výrobky), tak lze vypočítávat ukazatel doby obratu jednotlivých dílčích forem zásob. Poměřovaným údajem je stav zásob k rozvahovému dni, případně průměrný stav (vyjádřený z počátečního a konečného stavu v rozvaze či za kratší období – dle interních předpisů). Matematicky je doba obratu vyjádřena následujícím vzorcem (18) [10].

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \times 360\ (365) = \frac{zásoby}{průměrné\ denní\ tržby} [dny] \quad (18)$$

Rychlost obratu zásob

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolikrát se zásoby v daném podniku „obrábí“ v dosažených ročních tržbách, to znamená kolikrát je možné zásoby uhradit (nakoupit) z dosažených ročních tržeb. Výpočet je převrácenou hodnotou doby obratu zásob. Matematicky je vyjádřen vzorcem (19).

$$Rychlost\ obratu\ zásob = \frac{tržby}{průměrné\ denní\ zásoby} [počet\ obrátek] \quad (19)$$

Při interpretaci hodnot platí, že čím kratší doba obratu, tím více obrátek se uskuteční a pokud každá dokončená obrátka přináší zisk, tak tím více daná položka přispěla k tvorbě zisku.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o intervalu, za který se pohledávky přemění na formu peněžních prostředků, respektive o průměrné době, po kterou se majetek podniku v daném roce vyskytoval ve formě pohledávek. Pokud se podíváme z jiného pohledu, tak můžeme

řící, že se jedná o průměrnou dobu, za niž byly pohledávky v daném období uhrazeny. Matematicky je tento vztah vyjádřen následně (20) [10].

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 (365) = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}} [\text{dny}] \quad (20)$$

Čím je nižší hodnota ukazatele, to znamená čím je doba obratu kratší, tím rychleji podnik získává peněžní prostředky vázané v pohledávkách (a v nich obsažený zisk) a získanou hotovost může znovu použít k dalším nákupům. Tento ukazatel je většinou zjišťován pouze u pohledávek z obchodního styku [10].

Rychlost obratu pohledávek

Rychlost obratu pohledávek říká kolikrát se pohledávky „obráť“ v daných ročních tržbách, čili kolikrát se v ročních tržbách uhradí. Výpočet je dán převrácenou hodnotou doby obratu pohledávek a matematicky jej zachycuje vzorec (21).

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrné denní tržby}}{\text{pohledávky}} [\text{počet obrátek}] \quad (21)$$

Rychlost obratu pohledávek by se měla v čase zvyšovat: čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vícekrát ukončily pohledávky svůj koloběh a přinesly tak peněžní prostředky, ve kterých byl obsažený zisk.

Doba obratu by se měla naopak snižovat. Snižování doby svědčí o několika faktorech, zejména o zkracování doby, ve které jsou aktiva vázána ve formě pohledávek, o zvyšování kázně odběratelů, o zvyšování péče o zákazníky a o dalších opatřeních týkajících se obchodní politiky.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je ukazatel, prostřednictvím kterého se zjišťuje a měří doba, za kterou jsou v průměru uhrazovány krátkodobé závazky, respektive kolikrát je možné z dosažených tržeb uhradit aktuální stav krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky jsou zjišťovány z několika položek rozvahy (z krátkodobých závazků, krátkodobých úvěrů, eventuálně i časového rozlišení [10]).

Jedná se o stavový údaj, proto je vhodné použít průměrný stav závazků, který je zjištěn ze stavu na začátku a na konci období, případně i z údajů za kratší časové období. Výpočet je dán vzorcem (22) [10].

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{\textit{krátkodobé závazky}}{\textit{tržby}} \times 360\ (365) = \frac{\textit{krátkodobé závazky}}{\textit{průměrné denní tržby}} [dny] \quad (22)$$

Někdy je ukazatel zjišťován ve variantě, kde jsou za krátkodobé závazky považovány pouze závazky z obchodního styku. Výpočet je poté dán vzorcem (23).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{\textit{závazky z obchodního styku}}{\textit{tržby}} \times 360\ (365) [dny] \quad (23)$$

Ukazatelé doby obratu závazků a doby obratu pohledávek jsou důležitými ukazateli pro posouzení časového nesouladu od vzniku závazku do doby jeho úhrady a od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa [27].

Rychlost obratu závazků

Rychlost obratu závazků určuje, kolikrát se uskutečnila daná obrátka závazku v určitém období při dosaženém objemu tržeb případně nákupů na úvěr. Matematicky je ten tenko ukazatel vyjádřen vzorcem (24), případně (25), a jedná se opět o převrácenou hodnotu doby obratu závazků.

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{průměrné denní tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} [\text{počet obrátek}] \quad (24)$$

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{průměrné denní tržby}}{\text{závazky z obchodního styku}} [\text{počet obrátek}] \quad (25)$$

U těchto ukazatelů je optimální zvyšovat dobu splatnosti krátkodobých závazků a snižovat počet obrátek. Důvod je ten, že se tímto „postupem“ prodlužuje doba, kdy je možné využívat obchodní úvěr (to znamená peněžní prostředky), po dobu, o kterou je úhrada odložena. Tato doba se počítá od okamžiku nákupu a lze ji využít pro jiné nákupy.

4.1.4 Ukazatelé zadluženosti

Poslední skupinou ukazatelů, které zde budou zmíněny, jsou ukazatelé zadluženosti. Tyto ukazatelé se zaměřují na dlouhodobou schopnost podniku plnit své závazky a poskytovat tak určitou míru jistoty zejména svým dlouhodobým vlastníkům a věřitelům. Vyjadřují, v jakém poměru jsou různé složky pasiv mezi sebou případně, v jakém jsou poměru k celkovým pasivům [12].

Optimální poměr mezi cizím a vlastním kapitálem se podle jednotlivých oborů a odvětví liší mezi jednotlivými podniky. Obecně by však měla platit zásada, že podíl vlastního kapitálu u výrobních podniků by měl být vyšší než podíl cizího kapitálu. Pokud tomu bude naopak, tak se tato situace považuje za určitou finanční slabost podniku a může vést až k ohrožení celkové stability [12].

Celková zadluženost (Debt Ratio)

Ukazatel celkové zadluženosti, označovaný též jako koeficient věřitelského rizika, je považován za výchozí ukazatel a vyjadřuje podíl cizích zdrojů na celkovém objemu aktiv. Pokud bude respektováno zlaté bilanční pravidlo, tak by měl tento podíl činit 50%. Podíl vyšší než 50% představuje větší podíl cizích zdrojů v podniku, to znamená větší

zadluženost a naopak, podíl nižší než 50% představuje nižší zadluženost a nízké využití efektu finanční páky, která bude zmíněna dále. Matematicky je celková zadluženost vyjádřena vzorcem (26) [10] [12].

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (26)$$

Koeficient samofinancování (Equity ratio)

Tento ukazatel vyjadřuje, jaký je podíl vlastních zdrojů na celkovém objemu aktiv. Vzhledem k tomu, že vlastní a cizí kapitál jsou dohromady objemem celkových zdrojů (aktiv), je tento koeficient doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli celkové zadluženosti. Mělo by tedy platit: (27) [10]

$$\text{celková zadluženost} + \text{koeficient samofinancování} = 100\% \quad (27)$$

Koeficient samofinancování je matematicky vyjádřen pomocí vzorce (28).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%] \quad (28)$$

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt – Equity ratio)

Tento ukazatel vyjadřuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem a vyjadřuje tedy míru zadluženosti vlastního kapitálu. Výsledná hodnota vyjadřuje, kolik jednotek cizího kapitálu připadá na jednu korunu vlastního kapitálu, čili kolik korun by odčerpala z jedné vlastního kapitálu úhrada cizích zdrojů.

Pokud je výsledná hodnota větší než 1 (přesněji řečeno 100%), lze konstatovat, že vlastní kapitál by nestačil na úhradu dluhů a naopak, pokud bude hodnota menší než 1 (100%), vlastní kapitál bude na úhradu dluhů stačit [10]. Matematicky je ukazatel vyjádřen následovně: (29)

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 [\%] \quad (29)$$

Finanční páka

Tento ukazatel vyjadřuje, jakou část z celkových aktiv kryje vlastní kapitál. Hodnota tohoto ukazatele je tím větší, čím větší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování, čili vysoká finanční páka představuje vysoký podíl cizích zdrojů na financování aktiv podniku a naopak. Matematicky je vyjádřena pomocí vzorce (30) [10] [12].

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (30)$$

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel je sledován především věřiteli (bankami) a akcionáři. Hodnota vyjadřuje, kolikrát převyšuje vytvořený zisk úrokové platby. Ukazatel informuje věřitele podniku o tom, zda je podnik schopen splácet své závazky z úroků a zda a jak mají zajištěny své nároky v případě likvidace podniku. Matematicky je tento ukazatel vyjádřen vzorcem (31) [12].

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}} [\text{kolikrát}] \quad (31)$$

U tohoto ukazatele platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet své úvěry a úroky a tím větší je jeho důvěryhodnost.

Tento ukazatel se používá zejména v USA a američtí analytici stanovili hodnoty, které jsou výchozím bodem pro hodnocení. Pokud je hodnota ukazatele nižší, než 3,00 jedná se o kritickou úroveň a signalizuje to velmi vážné potenciální problémy. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 8,00, je považována za bezproblémovou úroveň [12].

5 Faktory ovlivňující jednotlivé ukazatele

V této kapitole budou zmíněny faktory, které ovlivňují výše uvedené ukazatele – rentabilitu, likviditu a aktivitu. U každé skupiny jsou poté uvedeny jednotlivé faktory a způsob jejich identifikace.

5.1 Rentabilita

Rentabilita, nazývaná též ziskovost, značí schopnost podniku vytvářet nové zdroje, to znamená vytvářet zisk tím, že firma využije investovaný kapitál. Zisk, přesněji řečeno jeho výši, však ovlivňuje řada faktorů.

Prvním faktorem je vývoj sazeb daně z příjmů. Pokud dojde k jejich zvýšení, zvýší se i výsledná daň, což má za následek snížení výsledku hospodaření.

Dalším významným faktorem je vývoj úrokových sazeb z úvěrů. Při zvýšení úrokových sazeb se stávají úvěry pro podnik dražší, tedy zvyšují náklady související s pořízením úvěrů. Vyšší náklady znamenají snížení výsledku hospodaření. Při snížení úrokových sazeb je situace opačná. Nižší náklady znamenají zvýšení výsledku hospodaření [1].

Vývoj zadluženosti podniku může být též klíčovým faktorem pro rentabilitu. Jedná se v podstatě o obdobnou situaci jako v předchozím odstavci. Pokud se bude zadluženost podniku zvyšovat, zvýší se i hodnota závazků, tedy hodnota cizích zdrojů. Výsledkem může být situace, kdy hodnota cizích zdrojů bude převyšovat hodnotu vlastních zdrojů. Ke správnému řízení podniku a zajištění finanční stability je tedy nutné sledovat strukturu zdrojů a minimalizovat míru zadluženosti. Jedině tak může být dosaženo základního cíle, kterým je maximalizace zisku.

Pro podnik je dále klíčový vývoj objemu tržeb a s tím související vývoj cen výrobků a služeb. Cena by měla být kalkulována tak, aby pokryla náklady vynaložené na výrobek či službu a zároveň by měla být navýšena o marži takovým způsobem, který umožní dosažení objemu tržeb nutného k zajištění ekonomického rozvoje. Zohledněno by samozřejmě mělo být i hledisko prodejnosti [1].

Vývoj výše nákladů je dalším faktorem, který ovlivňuje ziskovost podniku. Při zvýšení nákladů může dojít k situaci, že převýší výnosy a výsledkem hospodaření bude ztráta. Cílem činnosti podniku by mělo být udržování nákladů v optimální výši [1].

Posledním faktorem, který může ovlivnit rentabilitu je vývoj a struktura podnikového majetku. Ta je ovlivňována technickou náročností výroby, která ovlivňuje podíl stálého majetku. Dále ekonomickou situací podniku a orientací jeho hospodářské politiky a stupněm rozvoje peněžního a kapitálového trhu [23].

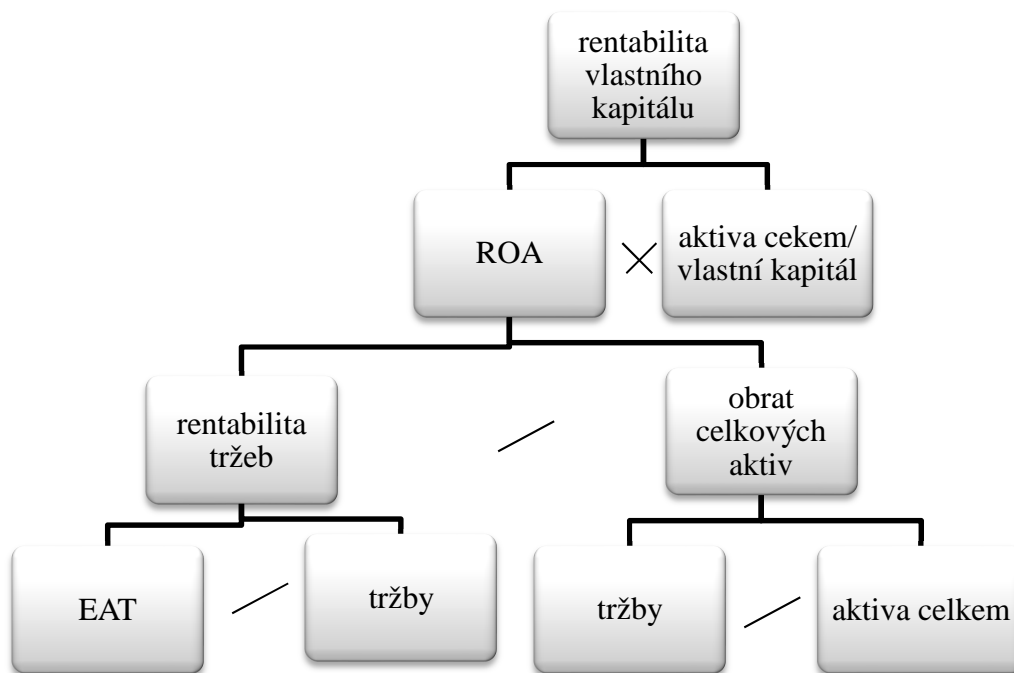
Jednotlivé poměrové ukazatele hodnotí stav daného podniku nebo jeho vývoj jedním číslem, to znamená, že měří pouze jediný rys velmi složitého ekonomického procesu. Mezi ukazateli existují vzájemné závislosti a proto se k analyzování a hodnocení ekonomického procesu používají soustavy ukazatelů, které v jedné tabulce stručně a přehledně zachycují souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku. Mezi oblíbené ukazatele patří pyramidové soustavy ukazatelů. Ty fungují tak, že na vrcholu pyramidy je ukazatel, který je dále rozkládán do dalších dílčích ukazatelů a to buď pomocí násobení či dělení nebo sčítání či odčítání [3].

Cílem pyramidových soustav je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů na jedné straně a analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy na straně druhé.

„Pyramidový rozklad byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs a dodnes zůstává nejtýpčtějším pyramidovým rozkladem.“

Du Pont rozklad se zaměřuje na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek, které vstupují do tohoto ukazatele [3].

Vrchol pyramidy tvoří ukazatel rentability vlastního kapitálu. Pravou stranu rozkladu tvoří ukazatel pákového efektu, čili převrácené hodnoty k equity ratio neboli poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv. Z přítomnosti tohoto ukazatele je jasné, že pokud bude ve větší míře využíván cizí kapitál, může být za určitých okolností dosaženo vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Na obrázku 1 je znázorněno možné členění vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu [3].



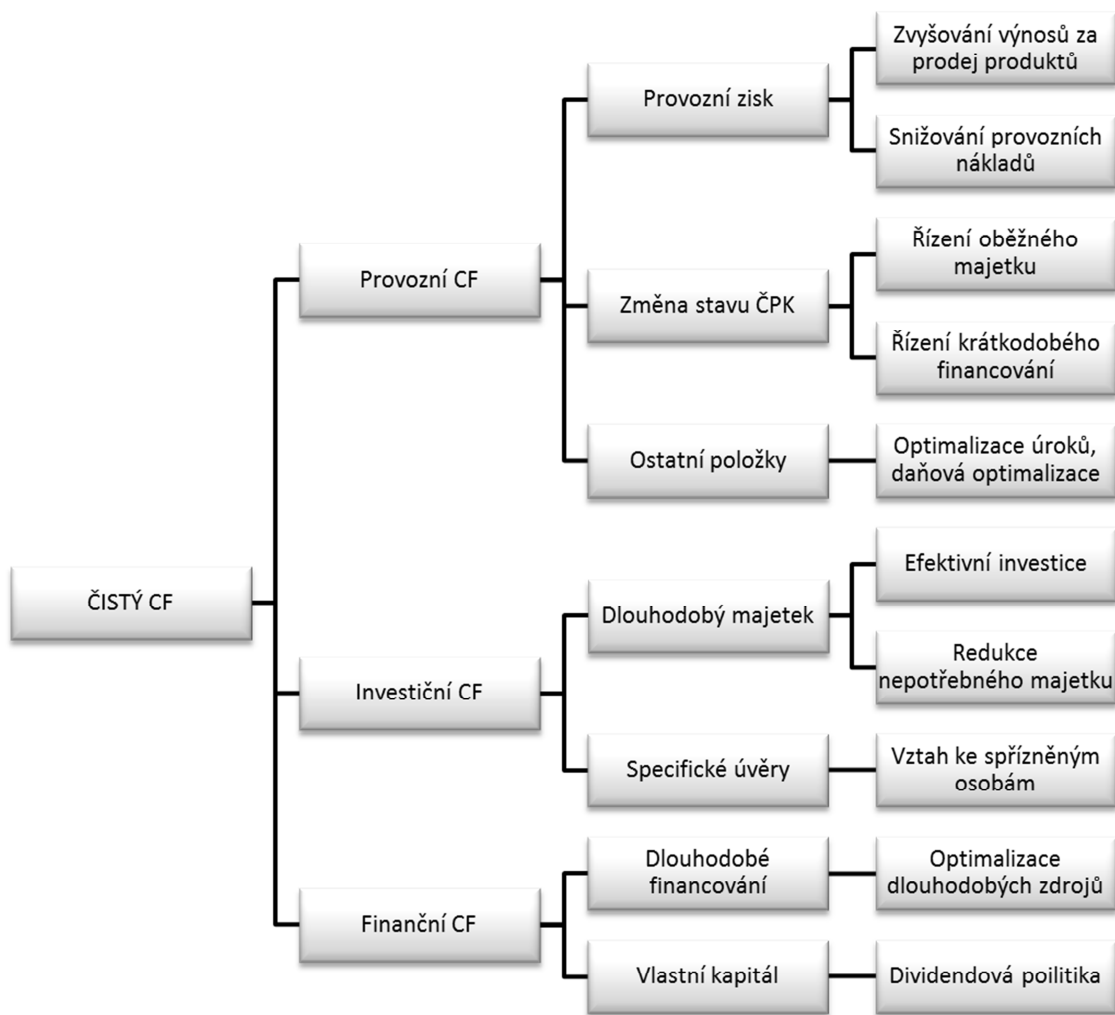
Obr. 1: Du pont diagram

Zdroj: Vlastní zpracování (Růčková, 2011, s. 71)

5.2 Likvidita

Základní nástroj pro identifikaci jednotlivých faktorů působících na celkovou podnikovou likviditu je přehled o peněžních tocích neboli cash flow. Tento přehled může být vypočítán přímou nebo nepřímou metodou.

Na obrázku 2 je znázorněno schéma identifikace hlavních faktorů a jejich souvislost s oblastmi finančního řízení podniku. V prvním sloupci je znázorněn souhrnný ukazatel, ve druhém jsou poté vypsány jeho jednotlivé složky. Třetí sloupec značí generátory cash flow a v posledním sloupci nalezneme kritické faktory [15].



Obr. 2: Generátory peněžních toků

Zdroj: Vlastní zpracování (Landa, 2007, s. 64)

Z daného schématu je zřejmé, že na likviditu působí faktory, které spadají do oblasti provozní, finanční a investiční.

První ze zmíněných oblastí je oblast provozní, ve které je klíčovým faktorem zisk (počítán jako rozdíl mezi výnosy a náklady) a čistý pracovní kapitál zjištěný jako rozdíl mezi krátkodobým oběžným majetkem a krátkodobými závazky [15].

Pokud je podnik ziskový (zejména na úrovni provozního zisku), znamená to, že je schopný vyprodukovat tržby, které převyšují náklady a to se projeví příznivě na jeho platební bilanci [15].

Ziskovost sama o sobě, ale nestačí k tomu, aby byl podnik likvidní. Podnik se musí starat o přiměřený stav svých zásob, o přiměřený stav krátkodobé zadluženosti a o průběžné sledování a inkaso pohledávek. Tyto činnosti jsou úkolem řízení pracovního kapitálu.

Další oblastí je oblast investiční, což je oblast dlouhodobé likvidity. Základním faktorem v této oblasti jsou efektivní investice do dlouhodobého majetku podniku. Tyto investice mají přímý vliv nejen na úspěšnost produktů na trhu (a tím na výnosy) a na přiměřené náklady na produkci, ale i na náklady kapitálu, které budou použity na financování dané investice [15].

Třetí a zároveň poslední oblastí je oblast finanční, která v praxi zahrnuje dvě skupiny vlivů a to zejména dlouhodobého charakteru. První skupinu tvoří míra dlouhodobé zadluženosti podniku ve formě dluhopisů, dlouhodobých závazků z úvěrů, případně i leasingu. Ve všech třech uvedených případech jde o formy dlouhodobého financování podnikových investičních potřeb, na jejichž optimalizaci má vliv zejména velikost podniku a jeho aktuální finanční situace, situace na finančních trzích a v neposlední řadě taktéž i obecná ekonomická situace v České republice. Druhou skupinu poté tvoří faktory vnitřního typu, které se týkají vlastního kapitálu. Jedná se jednak o problematiku tvorby základního kapitálu (při vzniku podniku) a dále o problematiku použití výsledku hospodaření buď k výplatě dividend (dividendová politika) anebo k zadržení výsledku hospodaření jako vnitřního zdroje financování [15].

5.2.1 Ziskovost podniku

Ziskovost podniku je považována za jeden z nejvýznamnějších faktorů, které ovlivňují celkový objem čistých cash flow. Početně lze zisk (případně ztrátu) vyjádřit jako rozdíl mezi výnosy a náklady [15].

Výsledek hospodaření má několik typů, pomocí kterých podnik měří svou ziskovost. Jsou to:

- obchodní marže¹, která představuje rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady na prodané zboží,
- přidaná hodnota², která vyjadřuje rozdíl mezi externími výnosy (změna stavu zásob vlastní výroby a aktivace, tržby za prodej zboží, výrobků a služeb) a externími náklady (spotřeba materiálu a energie, náklady na externí služby a náklady na prodané zboží),
- provozní výsledek hospodaření vyjadřující rozdíl mezi provozními výnosy a provozními náklady,
- finanční výsledek hospodaření, který ilustruje rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady,
- výsledek hospodaření před zdaněním, zachycující rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady bez daně z příjmu,
- výsledek hospodaření za účetní období, který vyjadřuje rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady [15].

Významnou část výnosů tvoří tržby, které je možné určitým způsobem řídit. Na jejich pokles či růst, konkrétně můžeme uvést tržby za prodej podnikových produktů (zboží, výrobků a služeb), mají vliv dva faktory, které jsou navzájem propojené. Jsou jimi množství, které je vyjádřeno ve fyzických jednotkách a prodejní cena. Zvýšení prodeje a výše prodejní ceny závisí na mnoha faktorech, kterými jsou postavení firmy na trhu, získání nových trhů, použití reklamních a dalších aktivit, inovací a zejména pak na životním cyklu výrobku [15].

¹Od roku 2016 se ve výkazu zisku a ztráty již nevyskytuje položka obchodní marže stejně jako položka
²přidaná hodnota. Zde jsou však uvedeny proto, aby korespondovaly s praktickou částí, kde jsou jednotlivé ukazatel vypočteny z údajů za roky 2011 – 2015.

Druhou významnou složkou pro výpočet zisku jsou náklady a jejich řízení. Podstatou problematiky řízení nákladů je aplikace celé řady metod, které slouží k identifikaci, rozvrhování a kontrole nákladů jednicového nebo režijního typu. V manažerské praxi je pro účely řízení používáno zejména druhové a účelové členění nákladů.

Druhové členění nákladů odpovídá struktuře primárních ekonomických zdrojů, která je vyjádřena v penězích a vstupuje do hospodářské činnosti podniku.

Příkladem mohou být náklady ve formě spotřeby materiálu a služeb, mzdové, sociální či ostatní osobní náklady, odpisy, úroky či pojistné [15].

Hlavní význam druhového členění nákladů spočívá v tom, že reguluje množství proporce mezi potřebou určité struktury a výší zdrojů a jejich pohotovou dispozicí.

Druhové členění nákladů umožňuje též vypočítat několik typů výsledku hospodaření, konkrétně provozního, finančního, z běžné činnosti, z mimořádné činnosti³ a za účetní období.

Druhým typem členění je účelové členění nákladů. Toto členění sleduje příčinný vztah ke vzniku nákladů, tedy za jaké příčiny vznikly. Z hlediska tohoto typu se pak uplatňuje zejména členění na náklady jednicové a režijní. Příkladem účelového členění jsou jednicové náklady, které je možno rozvrhnout na určitý produkt; výrobní režie, která zahrnuje náklady vznikající při produkci, ale jejich přímé rozvržení na kalkulační jednici je obtížnější; zásobovací režie, která vzniká v souvislosti se zásobováním podniku, odbytová režie, která představuje náklady vznikající při prodeji produktů, reklamě a samotném odbytu a nakonec správní režie, která zahrnuje náklady vznikající v rámci řízení a správy podniku.

Základním nástrojem, který slouží k identifikaci nákladů, je poté kalkulace podnikového výsledku v podobě vnitropodnikové výsledovky stupňovitěho tvaru [15].

³ Od roku 2016 již výkaz zisku a ztráty neobsahuje položku mimořádného výsledku hospodaření. V této části je však uvedena proto, aby korespondovala s částí praktickou, kde jsou ukazatele vypočteny z údajů za roky 2011 – 2015.

5.2.2 Řízení čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál tvoří oblast oběžného majetku a krátkodobých závazků. Jeho řízení spočívá v řízení jednotlivých složek, kterými jsou zásoby, krátkodobé pohledávky (které budou důkladněji probrány u ukazatelů aktivity), peněžní prostředky a krátkodobé závazky.

Stěžejní úlohu v řízení čistého pracovního kapitálu má hotovostní cyklus, to znamená přeměny materiálových a dalších vstupů přes pohledávky až k pohotovým finančním prostředkům. Tento cyklus závisí na různých faktorech, kterými jsou typ podnikatelských aktivit, obchodní podmínky a délka produkčního cyklu [15].

Hotovostní cyklus představuje dobu, která uplyne od zaplacení nakoupeného materiálu, surovin nebo zboží až k obdržené hotovosti za prodaný výrobek, zboží či službu. Při jeho konstrukci je nutné rozlišovat podle typu podniku následující fáze.

První fáze je fáze pořízení a uskladnění materiálu a surovin. V této fázi podnik vykazuje závazek vůči dodavatelům. Ve druhé fázi, kterou je fáze výrobní, vykazuje výrobní podnik (podnik ve kterém výrobní faktory přecházejí přes nedokončenou výrobu případně polotovary k hotovým výrobkům) závazky vůči dodavatelům vstupů (např. energie) a pracovníkům ze zákonných odvodů. U obou těchto fází se úhrada daného závazku projeví peněžním výdajem. Třetí fází je poté uskladnění výrobků či zboží a poslední fází je fáze prodeje, kdy podnik vykazuje pohledávky za odběrateli s jejich následnou úhradou, která se projeví peněžním příjmem [15].

5.3 Aktivita

Pro aktivitu podniku je klíčové řízení a výše pohledávek a optimální výše a řízení zásob.

V mnoha oborech podnikání mají pohledávky za zákazníky zásadní roli. Při rozhodování o skutečnosti, zda prodat zboží či poskytnout služby takzvaně „na fakturu“ je potřeba zvážit všechny argumenty pro i proti, které se k danému případu vztahují.

Pohledávky mají celou řadu pozitiv a negativ. Asi největším negativem je skutečnost, že za jakýchkoliv okolností existuje riziko nezaplacení, kdy ztráta není pouze v hodnotě daného výrobku, ale i v DPH, které musí být odvedeno státu. Mezi pozitiva lze naopak řadit například skutečnost, že platební podmínky jsou součástí obchodní nabídky a obecně lze očekávat vyšší prodeje při poskytování dodavatelského úvěru než při prodeji za hotové. Dále pak může být pozitivem délka odkladu splatnosti, která se může stát konkurenční výhodou v boji o podíl na trhu [24].

Pokud jsou pohledávky hrazeny ve lhůtě splatnosti, můžeme je označit za dobré. Naopak za špatné bývají označovány nedobytné pohledávky, tedy takové, které buď nejsou zaplacený vůbec a firma tím pádem přichází o peníze nebo jejich inkaso vyžaduje vyvinutí značného úsilí, případně i nákladů. Takovým případem mohou být pohledávky, které jsou inkasovány prostřednictvím soudu, exekutora či vymáhací agentury [24].

Kromě tohoto případu však ještě existuje jedna kategorie pohledávek, která může velmi zkomplikovat finanční situaci dodavatele. Jedná se o pohledávky, které jsou hrazeny se zpožděním, se kterým ale dodavatel nepočítal. V této situaci dochází k tomu, že se nejen zvyšují náklady na financování této pohledávky, ale je navíc i narušeno dodavatelovo cash flow.

Smyslem řízení pohledávek je tedy chránit společnost před vysokým podílem faktur, které jsou hrazeny se zpožděním a minimalizovat podíl nedobytných pohledávek, které nejsou buď vůbec vymoženy, nebo jsou inkasovány s použitím relativně vysokých nákladů [24].

Velmi tvrdá politika řízení pohledávek (též nazývaná úvěrová politika) má za následek minimální počet pozdě platících zákazníků a nedobytné pohledávky tak budou spíše výjimečné [24].

Je nutné, ale počítat s tím, že dosáhnout výrazně vysokých prodejů nebude tak snadné. Naproti tomu příliš benevolentní úvěrová politika sice přináší relativně vysoký objem prodeje, ale znamená také vysoký podíl nedobytných nebo pozdě hrazených pohledávek. Optimální stav je tudíž někde „uprostřed“ tak, aby byl sice minimalizován podíl špatných pohledávek, ale nebyl výrazně omezen prodej.

Řízení pohledávek má tedy 2 oblasti. První oblastí je prevence, která se snaží, aby nevznikaly nedobytné či pozdě hrazené pohledávky. Druhou oblastí je vymáhání, které nastupuje v okamžiku, kdy se nepodařilo zajistit, aby byla pohledávka uhrazena v termínu. Vymáhání může být realizováno telefonickým kontaktem, osobním kontaktem či písemnými upomínkami. Poté nastupují způsoby, které již byly zmíněny a to je vymáhání prostřednictvím vymáhacích agentur, soudu, exekuce či konkurzu [24].

Preventivní opatření je potřeba zakomponovat už do prodejních procesů tak, aby nemuselo být přistupováno příliš často k vymáhání, které znamená nejen pozdě uhrazené pohledávky, ale též náklady, které jsou spojené se samotným vymáháním.

V praxi se setkáváme s tím, že každý odběratel nebo skupina odběratelů může mít jiné platební podmínky. Podnik se na základě určitých ukazatelů rozhoduje o poskytování dodavatelských úvěrů, to znamená, že řeší, jaká bude hranice a limit daného úvěru [24].

Dále je u odběratelů zjišťována jejich bonita a jsou určeny platební podmínky, kde je stanovena především délka splatnosti faktur, zda bude vyžadována platba předem či poskytnuta nadstandardní splatnost. Často bývá i poskytováno skonto za včasější platbu.

Druhou oblastí řízení je řízení zásob. Zásoby tvoří jednu ze tří nejvýznamnějších složek oběžného majetku. Každý podnik by měl proto mít optimální výši zásob na skladě [24].

Zásoby vznikají jako důsledek časového a prostorového nesouladu mezi okamžikem vzniku dané položky a její dostupností. Můžeme tedy říci, že v převážné většině provozů nelze zaručit jejich plynulý chod bez určité úrovně zásob. Jejich výše a struktura je ovlivněna kromě schopností manažerů i řadou faktorů, kterými jsou odvětví, konkurenční strategie dané společnosti, provozní organizační struktura, náklady na kapitál a další. Řízení zásob je klíčové například u obchodních řetězců a to jednak z hlediska poskytované služby zákazníkovi a též z hlediska tvorby provozního zisku [24].

Při řízení zásob hrají nezastupitelnou roli takzvané řídicí hladiny zásob, tedy úrovně zásob, které jsou různě charakterizované a různými metodami stanovované a které slouží k jejich kontrole, řízení a na operativní úrovni též jako signalizační prostředek [24].

Mezi zmiňované hladiny zásob patří:

- **maximální zásoba (Z_{\max})**, která značí maximální velikost zásoby, které je dosaženo v okamžiku dodávky,
- **minimální zásoba (Z_{\min})**, která udává minimální velikost zásoby, pod kterou je zásobovací tok přerušen, můžeme též říci, že teoreticky se jedná o zásobu rovnou nule a prakticky ji lze také stanovit na úrovni pojistné zásoby,
- **pojistná zásoba (Z_{poj})**, která je vytvářena proto, aby bylo možné čelit rizikovým faktorům, které v realitě nastávají, například nepravidelností dodávek,
- **objednací zásoba (Z_{obj})**, též označována jako signální zásoba, jedná se o takovou výši zásob, při které musí být vystavena objednávka proto, aby dodávka dorazila nejpozději v okamžiku dosažení minimální velikosti zásob [24].

Řízení zásob v sobě skýtá i nejrůznější metody. První metodou je metoda ABC. Používá se v případě, kdy podnik nemá jednu homogenní položku zásob, ale mnohdy i několik tisíc. V tuto chvíli bývá obtížné stanovovat řídicí hladiny pro každou položku zvlášť, zajišťovat kontrolu v dostatečné frekvenci a optimalizovat počty dodávek.

V tomto případě je vhodné použít právě metodu ABC. Ta spočívá v tom, že dané položky rozčleníme do tří skupin podle významu a aplikujeme na ně různý přístup v řízení zásob [24].

Skupina A je sestavena tak, aby shromažďovala položky, které tvoří relativně vysoký podíl na hodnotově vyjádřené spotřebě zásob (obvykle 60 – 80%).

Do skupiny B jsou zařazeny položky tak, aby jejich podíl na hodnotově vyjádřené spotřebě zásob odpovídal podílu na celkovém počtu položek. Tento podíl obvykle činí 10 – 20%.

Do skupiny C jsou poté zařazeny ostatní položky, které tvoří velmi malý podíl na hodnotově vyjádřené spotřebě zásob, obvykle 5 – 20% [3].

Další metodou, je metoda Just in Time (zkráceně JIT). Můžeme říci, že tato metoda bývá paradoxně nazývána jako metoda řízení zásob, vzhledem k tomu, že pokud by byla aplikována důsledně a ideálně, povede to k „nulové“ úrovni zásob. V tomto případě odpadne finančnímu manažerovi jedna velká starost, a to starost o to, jak a při jakých nákladech na kapitál financovat zásoby. Lze ji aplikovat spíše ve městech či lokalitách, kde nejsou na denním pořádku dopravní kolapsy, což je však těžko ovlivnitelné.

Tato metoda je stále ještě považována za takzvaně moderní a její podstatou je, *„že dva sousedící články zásobovacího řetězce si časově a prostorově vyhovují, jinými slovy, odbírající článek (odběratel) dostává materiál, výrobek, či zboží právě v okamžiku, kdy jej potřebuje [24].“*

Další metodou pro optimalizaci zásobovacího procesu je outsourcing ve skladování neboli využití takzvaných ukladatelských skladů. Tyto sklady jsou většinou distribučního charakteru, kdy nezávislá společnost provozuje sklad, určený pro větší množství nájemců. Ti mají ve skladech uloženo zboží ve svém vlastnictví, a tudíž jsou v nich vázaný i jejich finanční prostředky. Skladovací náklady poté tvoří určitá smluvní částka, která je placena za poskytování skladovacích služeb [24].

Poslední metodou je využívání konsignančních skladů. Konsignanční sklad, zde není chápán jako sklad v technickém pojetí, ale jedná se spíše o specifickou obchodní dohodu, díky které se odběrateli naskýtá možnost minimalizovat stav zásob.

Podstata tkví v tom, že si dodavatel zřídí sklad u svého odběratele, který si v okamžiku, kdy mu vznikne potřeba, může okamžitě odebrat požadované položky, ale ve většině případů nemá povinnost zboží při odběru zaplatit. Odběrateli se tedy dostává jistý benefit předem dohodnuté splatnosti a výsledek je pro něj podobný, jako v případě využití metody JIT, ovšem s tím rozdílem, že v tomto případě nutnost zásob nezmizela, ale jsou v režii dodavatele [24].

6 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely hrají významnou roli zejména v bankovním sektoru. Než banky schválí podnikům půjčku, musí nejdříve zjistit jejich bonitu. Pro tyto účely si vytváří systémy pro hodnocení bonity firem, na základě, kterých dochází ke zhodnocení míry rizika, které banka ponese, pokud poskytne firmě daný úvěr. Současně existuje několik ratingových agentur, které ohodnocují finanční situaci daného podniku, který žádá o úvěr [6].

Metod a postupů k hodnocení bonity firmy a předvídání jejich případného bankrotu existuje nesčetné množství a finanční instituce většinou svoje postupy drží v utajení, jelikož se jedná o jejich know-how. Avšak ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele. K nejjednodušším postupům řadíme různé ukazatelové soustavy přidělující body. K těm složitějším poté sofistikované statistické postupy, které pracují s historickými řadami dat a kalkulují různé pravděpodobnosti selhání firmy na základě určitých hodnot finančních ukazatelů [14].

Bankrotní a bonitní modely můžeme též charakterizovat jako účelově vybrané skupiny ukazatelů, jejichž cílem je kvalitně stanovit finanční situaci firmy, respektive předpovědět její další vývoj na základě jednočíselné charakteristiky [8].

6.1 Bankrotní modely

Před tím, než se firma začne zabývat přímo otázkou modelů jako takových, tak je třeba vždy řešit otázku finančního selhání či bankrotu firmy, okamžiku kdy nastává, a způsobu, jak se projevuje. Prvotním projevem bývá insolvence, která nastává tehdy, když podnik není schopen uhrazovat své závazky [10].

To však může být, a velmi často také je, pouze důsledkem časového nesouladu mezi tvorbou a potřebou peněžních prostředků. Tento typ jakéhosi selhání je zpravidla pouze dočasný a přechodný, bývá překonán v běžném chodu firmy a ve většině případů neohrožuje fungování dané firmy ani její další existenci [10].

Insolvence by ale neměla být podceňována, jelikož tato neschopnost může být projevem hlubších nedostatků a předznamenávat vážné problémy a ohrožení firmy.

Ty mají většinou své kořeny v předlužení firmy, respektive v tom, že zdroje firmy jsou větší než disponibilní prostředky a ve firmě není dostatek nejen peněžních, ale i ostatních prostředků, které by bylo možné použít na úhradu pohledávek nejen věřitelů, ale i vlastníků. Dostupnost dodatečných zdrojů ve formě půjček úvěrů a emise nových akcií, které by daný problém mohly překlenout, je v důsledku vysokého rizika omezena. Uvedenou situaci lze tedy řešit pouze vyhlášením úpadku, bankrotu firmy a následným ukončením její existence [10].

Bankrotní modely mají tedy informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Obecně se totiž vychází z faktu, že každá firma, která je bankrotem ohrožena, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s výší čistého pracovního kapitálu, s běžnou likviditou a s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Zkráceně lze tedy říci, že bankrotní modely odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje či ne. Do skupiny bankrotních modelů patří model Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a Index důvěryhodnosti [8].

6.1.1 Altmanův model

Altmanův model (též nazývaný Altmanův index finančního zdraví podniku) vychází z propočtů globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. V České republice je tento model mimořádně oblíben a to pravděpodobně díky jeho jednoduchosti výpočtů. Model je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, a největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

Altmanův model prošel za dobu své existence vývojem a řadou úprav a to zejména z důvodu měnící se ekonomické situace v jednotlivých firmách a zemích [8].

Záměrem původního modelu bylo zjistit, jak by bylo možné odlišit velmi jednoduše bankrotující firmy od těch, u kterých je pravděpodobnost bankrotu minimální. K předpovědi podnikatelského rizika byla použita diskriminační metoda, což je přímá statistická metoda, která spočívá v třídění pozorovaných objektů do dvou či více definovaných skupin podle určitých charakteristik [8].

Na základě této metody byla určena váha jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou zahrnuty, jako proměnné do tohoto modelu.

Altmanův model byl zkonstruován pro dva typy společnosti a to pro firmy, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze a pro firmy, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze.

Pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné model vyjádřit následující rovnicí (32) [13].

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1x_5 \quad (32)$$

Jednotlivé indexy znázorňují následující:

x_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva,

x_2 = zadržené výděly (nerozdělený zisk)/celková aktiva,

x_3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/celková aktiva,

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu /účetní hodnota dluhu (cizí zdroje)

x_5 = tržby/celková aktiva.

Vypočtený výsledek je možné interpretovat podle do toho, do jaké skupiny ho můžeme zařadit. Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, jedná se o podnik, který je finančně stabilní a ani do budoucna se neočekávají žádné finanční potíže.

Jsou-li výsledky v rozmezí mezi 1,81 – 2,99 tak hovoříme o šedé zóně, což znamená, že danou firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme hodnotit jako firmu s problémy, protože zde neexistuje žádná statisticky průkazná prognóza [13].

Hodnoty pod úroveň 1,81 (včetně záporných hodnot) signalizují výrazné finanční potíže a tedy i možnost bankrotu [13].

Pokud není společnost veřejně obchodovatelná na burze, tak má Altmanův index podobný tvar tomu, který měly společnosti, které veřejně obchodovatelné na burze jsou a liší se pouze částečně. Odlišnost spočívá ve velikosti vah pro jednotlivé poměrové ukazatele, které vstupují do modelu [8].

Matematicky je vzorec vyjádřen následovně (33) [13].

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5 \quad (33)$$

Proměnné jsou stejné jako ve vzorci (22) s výjimkou ukazatele x_4 . Ten je pro tuto rovnici používán ve tvaru:

$$x_4 = \text{základní kapitál/celkové dluhy}$$

V čem se dále model liší, je interpretace výsledků, neboť hraniční hodnoty jsou zde posunuty o něco níže. Interpretace výsledků je uvedena v tabulce 2.

Tab. 2: Interpretace výsledných hodnot Altmanova indexu pro firmy neobchodujících na burze a firem majících jinou právní formu než a.s.

Hodnoty	Pásmo
$Z < 1,2$	pásmo bankrotu
$1,2 < Z < 2,9$	pásmo šedé zóny
$Z > 2,9$	pásmo prosperity

Zdroj: Vlastní zpracování (Růčková, 2011, s. 73)

Vypovídací schopnost o možnostech bankrotu Altmanova modelu v klasickém tvaru v podmínkách České republiky je velmi diskutabilní. Altmanův model je řazen mezi techniky jednoduché finanční analýzy a je vhodný jako dodatek finanční poměrové analýzy [8].

Nicméně je možné konstatovat, že ho lze použít s úspěchem pouze u firem střední velikosti, protože velké podniky v našich podmínkách bankrotují zřídka a malé neposkytují dostatek informací k provedení takovéto analýzy.

Pokud se podnik rozhodne použít tento model v našich podmínkách, pak je lepší zvolit verzi pro rozvojové trhy, kde není kladen takový důraz na kapitálový trh [8].

Index pro rozvojové trhy je poté modifikací základního Altmanova indexu v podobě Z-skóre. Tato modifikace je výhodná především z hlediska toho, že není vázána na znalost tržní hodnoty dané společnosti, ale využívá klasické informace z účetních výkazů.

Rovnice je poté modifikována následovně (34) [12]:

$$Z' = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4 + 3,25 \quad (34)$$

x_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva,

x_2 = zadržené výděly (nerozdělený zisk)/celková aktiva,

x_3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/celková aktiva,

x_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu /účetní hodnota závazků

3,25 = konstanta pro standardizaci modelu na podmínky mladých trhů.

Výsledné hodnoty a k nim příslušné situace jsou vysvětleny v tabulce 3.

Tab. 3: Hodnoty Z-skóre indexu pro rozvojové trhy

Hodnota Z-skóre	Situace
Z-skóre > 2,6	finanční situace je uspokojivá
1,1 < Z-skóre < 2,6	„šedá zóna“ nevymezených výsledků
Z-skóre < 1,1	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Zdroj: Vlastní zpracování (Růčková, 2011, s. 74)

Původní Altmanův model byl vyvinutý ve Spojených státech na základě empirických zkušeností s fungováním určitého vybraného vzorku amerických podniků. Ukázalo se však, že tento model nebude možno aplikovat se stoprocentní účinností v podmínkách české ekonomiky. Problémem začala být „kvalita“ některých vstupních dat a časové řady statistických údajů a poměrových ukazatelů nebyly dostatečně dlouhé. Kromě těchto faktorů nešlo Altmanův model chápat jako jednoznačné měřítko náchylnosti daného podniku k bankrotu. Proto se Inka a Ivan Neumaierovi pokusili o modifikaci Altmanova modelu pro podmínky českých podniků. Jejich úprava spočívala v tom, že do již známé rovnice přidali další proměnnou, která postihuje problematiku platební neschopnosti českých podniků. Upravenou verzi vyjadřuje vzorec (35) [13].

$$Z_{MOD} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,7x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 - 1,0x_6 \quad (35)$$

Proměnné $x_1 - x_5$ vyjadřují stejné ukazatele jako ve vzorci (32). Proměnná x_6 poté vyjadřuje následující:

x_6 = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy.

Kritéria hodnocení tohoto indexu jsou poté stejná jako v tabulce 2.

Ani tento model není úplně bezchybný a pro praktické využití má určitou nevýhodu v tom, že závazky po lhůtě splatnosti nejsou veřejně publikovaným údajem. Jelikož jsou ale povinnou součástí přílohy k účetní závěrce, která je pro zájemce veřejně dostupným podkladem, lze tento problém při vynaložení určitého dodatečného úsilí řešit.

Další námitkou proti dodatečně zařazené proměnné x_6 může být skutečnost, že ukazatel platební neschopnosti hodnotí krátkodobé finanční zdraví podniku, zatímco Altmanův model byl původně sestaven na hodnocení dlouhodobého finančního zdraví. V praxi však finanční analytici využívají tak jako tak Altmanův model pro hodnocení jednoho účetního období, tedy roku [13].

6.1.2 Model IN – index důvěryhodnosti

Tento model byl zpracován manžely Inkou a Ivanem Neumaierovými a touto konstrukcí se snažili najít postup, který by umožnil odhad a posouzení finančního rizika českých podniků z pohledů světových ratingových agentur. Model využívá vstupů z českých účetních výkazů a snaží se reagovat na zvláštnosti ekonomické situace v ČR [8] [10].

Při konstrukci modelu analyzovali manželé Neumaierovi na souboru českých podniků vybrané ukazatele, konkrétně bankovní indikátory, ze kterých sestavili výslednou soustavu čili index [10].

Model IN95 byl ověřován na datech tisíců českých firem a ukázal velmi dobrou vypovídací schopnost pro odhad finanční tísně daných podniků a jeho úspěšnost byla více než 70%. V současné době však tento index již neodpovídá aktuálním podmínkám v ekonomice a jeho vypovídací schopnost je omezena vzhledem k tomu, že data k jeho odvození byla použita z let 1994 – 1995.

Index IN95 posuzuje finanční zdraví podniku, schopnost odolávat finanční tísně a celkovou bonitu podniku a zejména, což je velmi důležité, schopnost plnit závazky [10].

Model je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, ve které jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, aktivity a likvidity. Každému z ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Z toho vyplývá, že tento model přihlíží více (než model předchozí) ke specifikům jednotlivých odvětví [10].

Tento model, stejně jako Altmanův model, prošel určitým vývojem a v následujících letech vznikl model vlastnický, nazýván IN99 a v dalších letech poté model IN01, který spojuje oba předchozí modely a klade důraz na ekonomickou přidanou hodnotu [10].

Poslední verzí je index IN05 z roku 2005, který je další variantou modelu IN a jedná se o aktualizovanou verzi modelu IN01. Českými ekonomy je tento model dlouhodobě považován jako nejvhodnější pro hodnocení českých podniků [10].

Kromě prognózy finančních problémů se index zaměřuje na to, zda firma vytváří hodnotu pro vlastníky, to znamená, tvoří-li kladnou hodnotu ekonomické přidané hodnoty (ukazatele EVA), to znamená, že spadá spíše do druhé skupiny modelů, tj. do bonitních modelů. Způsob výpočtu je následující (36) [10].

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad (36)$$

Jednotlivé indexy vyjadřují následující ukazatele:

x_1 = celková aktiva/cizí kapitál – modifikovaný ukazatel samofinancování,

x_2 = EBIT/úroky – ukazatel úrokového krytí,

x_3 = EBIT/celková aktiva – ukazatel rentability aktiv (ROA),

x_4 = výnosy/ celková aktiva – obratovost celkových aktiv,

x_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky – běžná likvidita [10].

Výsledné hodnoty jsou interpretovány v tabulce 4.

Tab. 4: Výsledné hodnoty indexu IN05 a jejich interpretace

Hodnoty	Interpretace
$IN05 < 0,9$	firmy s touto výslednou hodnotou mají 97% pravděpodobnost bankrotu a s pravděpodobností 76% nebudou vytvářet hodnotu
$0,9 > IN < 1,6$	firmy s touto hodnotou mají 50% pravděpodobnost krachu, ale s pravděpodobností 70% budou tvořit hodnotu
$IN05 > 1,60$	firmy s touto hodnotou mají 92%, že nezkrachují a s pravděpodobností 95% budou vytvářet hodnotu

Zdroj: Vlastní zpracování (Jindřichovská, Kubíčková, 2015, s. 234)

6.2 Bonitní modely

Bonitou se rozumí schopnost podniku splácet svoje závazky a uspokojovat tím věřitele. Bonitní podnik je tedy takový podnik, který je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků [6].

Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu daného hodnoceného podniku. Jinými slovy můžeme říci, že tyto modely se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku a zařadit firmu z finančního hlediska při mezifiremnm srovnávání. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v dané odvětvové skupině srovnávaných firem [8].

Do skupiny bonitních modelů patří například soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralickův Quicktest a modifikovaný Quicktest.

6.2.1 Kralickův Quicktest (Kralickův rychlý test)

Kralickův Quicktest se skládá, podobně jako analýza podle Rudolfa Douchy, ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě se pak hodnotí situace podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy. Matematicky je soustava rovnic znázorněna následovně (37) [8].

$$R_1 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{aktiva}} \times 100 [\%] \quad (37)$$

$$R_2 = \frac{\textit{cizí kapitál} - \textit{peněžní prostředky}}{\textit{cash flow}} \times 360 [\textit{dny}]$$

$$R_3 = \frac{\textit{cash flow}}{\textit{tržby}} \times 100 [\%]$$

$$R_4 = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{aktiva}} \times 100 [\%]$$

Rovnice R_1 , nazývána též ukazatel kvóty vlastního kapitálu, charakterizuje finanční sílu podniku, která je měřená podílem vlastního kapitálu a celkových aktiv.

Rovnice R_2 , ukazatel doby splácení nekrytých dluhů z cash flow⁴, vyjadřuje za jakou dobu je podnik schopen splatit veškeré své dluhy a to jak krátkodobé, tak dlouhodobé, pokud by každý rok generoval stejné cash flow, jako v právě zkoumaném období.

Rovnice R_3 , ukazatel rentability tržeb, po úpravě měří rentabilitu tržeb z cash flow, která má větší vypovídací schopnost.

Rovnice R_4 , ukazatel rentability aktiv, vyjadřuje celkovou výdělečnou schopnost daného podniku tedy výnosnost veškerých aktiv.

Výsledkům, které vypočítáme pomocí výše uvedených rovnic, přiřadíme body podle následující tabulky 5.

Tab. 5: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5 12-30	< 3
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Dana KUBÍČKOVÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem, s. 254

Hodnocení firmy je poté provedeno ve třech krocích. Nejprve je zhodnocena finanční stabilita (hodnocení finanční stability → proveden součet bodové hodnoty R_1 a R_2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci (hodnocení výnosové situace → proveden součet bodové hodnoty R_3 a R_4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek (hodnocení celkové situace → proveden součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2) [8].

⁴ Cash flow zde není uvažován jako údaj z výkazu CF, ale jako nahrazená výše CF ve tvaru, který zachycuje vzorec (38), a to $EAT + odpisy + změna stavu rezerv$ (38).

Konečné výsledky a zhodnocení, zda firma je nebo není bonitní, ilustruje tabulka 6.

Tab. 6: Interpretace výsledných hodnot Kralickova Quick testu

Výsledná hodnota	Zhodnocení
$KQT > 3$	podnik je bonitní, je v dobré finanční situaci
$1 < KQT < 3$	finanční situaci podniku nelze jednoznačně určit
$KQT < 1$	podnik má ve svém finančním hospodaření značné problémy

Zdroj: JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Dana KUBÍČKOVÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem, s. 255

7 OSAPO, s.r.o.

Společnost OSAPO, s.r.o. byla založena dne 25. 7. 1997 pod původním názvem ZADINA-prodej s.r.o. s předmětem podnikání nákup a prodej ochranných pracovních pomůcek a se sídlem v Liberci – Harcově.

Od svého založení se společnost výrazně rozvíjela a v průběhu své existence prošla velkým vývojem a řadou změn. První nastala ve druhé polovině roku 1998, kdy byla zavedena výroba plastových obalů. V lednu 2000 došlo ke změně obchodního jména a od té doby společnost vystupuje pod obchodním názvem OSAPO, s.r.o. Dalším významným milníkem byl rok 2002. V tomto roce změnila společnost své sídlo a pořídila nový vlastní objekt v Ruprechtické ulici, kam se přestěhovala z pronajatých prostor, které postupně přestaly vyhovovat rozvíjejícím se podnikatelským aktivitám. Ve stejném roce byla rozšířena podnikatelská činnost společnosti o šití pracovních oděvů. Zároveň byla zřízena chráněná dílna, ve které jsou zaměstnány osoby se zdravotním postižením. V témže roce, konkrétně 30. 9. 2002 byla založena společnost OSAPOservis, s.r.o., která je takzvanou servisní organizací a na základě smluvního vztahu tato společnost zprostředkovává zaměstnance pro výkon podnikatelské činnosti společnosti OSAPO, s.r.o. V praxi to znamená, že zaměstnanci společnosti OSAPOservis, s.r.o. vykonávají práci pro společnost OSAPO, s.r.o. na základě smluvního vztahu mezi těmito dvěma podnikatelskými subjekty [20].

Další rozšíření podnikatelské činnosti se konalo o rok později, v roce 2003, kdy byl rozšířen předmět podnikání o výrobu kartonových obalů. Tato výroba byla nejprve realizována v prostorách společnosti, ale po jejím nárůstu došlo k pronájmu nebytových prostor pro tuto činnost a to v Tanvaldské ulici ve Vratislavicích, kde je v současné době výroba realizována.

Současnou organizační strukturu společnosti tvoří čtyři hospodářská střediska, která jsou řízena svými odpovědnými vedoucími, kteří podléhají řediteli společnosti.

Středisko 1 – Ochranné pracovní pomůcky realizuje prodej tohoto sortimentu zboží, a to jednak formou velkoobchodních dodávek, ale i formou maloobchodního prodeje ve vlastní podnikové prodejně, která je umístěna v sídle společnosti v Ruprechtické ulici [20] [22].

Od svého založení má společnost vybudovaný okruh stálých odběratelů, mezi něž patří nejen velké nadnárodní koncerny, ale také další významné podniky v České republice. Významnou částí prodeje ochranných pracovních pomůcek je také maloobchodní prodej, který si získal okruh svých stálých zákazníků a to hlavně díky rozsáhlému nabízenému sortimentu a schopnosti přizpůsobovat se jejich aktuálním potřebám. Organizačně spadá do střediska 1 i vedení společnosti a též ekonomické a obchodní oddělení [20] [22].

Středisko 2 – Šicí dílna realizuje výrobu ochranných pracovních pomůcek, to znamená výrobu oděvů v kompletním sortimentu a umí vyhovět všem požadavkům na velikosti, nestandardní střihy, materiály i doplňky. Výsledná produkce tohoto střediska je určena pro dodávky odběratelům a zároveň i pro vlastní maloobchodní prodej, který je realizován podnikovou prodejnou. Šití pracovních oděvů probíhá v takzvané „chráněné dílně“. Tato dílna byla zřízena ve spolupráci s Úřadem práce v Liberci a jedná se o dílnu, ve které jsou zaměstnávány osoby se zdravotním postižením, kteří jinak velmi obtížně nacházejí pracovní uplatnění na trhu práce [20] [21] [22].

Středisko 3 – Polyethylenové obaly (dále jen PE obaly) realizuje výrobu obalů z PE materiálu (mikroten, HDPE, LDPE, bublinková folie včetně veškerého příslušenství). Tato výroba stejně jako výroba ochranných pracovních pomůcek probíhá v „chráněné dílně“. Tyto obaly jsou určeny především pro odběratele z oblastí automobilového průmyslu [20] [21] [22].

Středisko 4 – Kartony realizuje výrobu kartonových obalů z vlnité lepenky (3VVL, 5VVL, mikrovlny) včetně potisku, která probíhá stejně jako výroba PE obalů v „chráněné dílně“. Tyto obaly jsou určeny především pro odběratele z oblastí elektrotechnického, potravinářského a automobilového průmyslu a dále pro výrobce skla a keramiky [20] [21].

„Společnost nemá založenou žádnou dceřinou společnost, ani nemá zřízenou žádnou organizační složku v zahraničí [20].“

7.1 Ekonomika společnosti

Tato kapitola bude věnována ekonomice společnosti OSAPO, s.r.o. a bude zaměřena na zhodnocení ekonomiky v letech 2011 – 2015.

Výše tržeb, jejich meziroční nárůst (případně pokles) a index růstu zachycuje tabulka 7.

Tab. 7: Vývoj tržeb včetně meziročních nárůstů a indexů v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby (tis. Kč)	173 478	161 639	164 618	174 809	191 634
Meziroční nárůst (pokles) (tis. Kč)	x	- 11 839	2 979	10 191	16 825
Index růstu	x	0,93	1,02	1,06	1,10
Tempo růstu (%)	x	-7	+2	+6	+10

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

V letech 2011, 2014 a 2015 docházelo k postupnému nárůstu tržeb. V roce 2011 společnost předpokládala, že pokud se bude vývoj domácí i zahraniční ekonomiky v dalších letech ubírat stejným směrem, jako v tomto roce, bude se i nadále hospodářsky rozvíjet.

V roce 2012 však došlo k poklesu celkových tržeb a tedy i meziročnímu poklesu, zejména kvůli hospodářské krizi a s ní spojeným pomalejším výkonem ekonomiky v České republice i v Evropské unii.

V roce 2013 došlo k zastavení meziročního poklesu tržeb z let 2012/2011 a nárůst tržeb byl výsledkem částečného oživení ekonomiky v České republice a Evropské unii. Od tohoto roku se tržby postupně zvyšovaly a docházelo i k navyšování meziročního nárůstu [20].

Ve všech zmiňovaných obdobích přijala společnost taková opatření, jejichž cílem bylo snížení nákladových položek a to zejména v oblasti režijních nákladů. Společnost usilovala (a i nadále usiluje) především o to, aby byl zajištěn objem tržeb nutný k zajištění ekonomického rozvoje a to především tvorbou prodejních cen výrobků a zboží, která vycházela ze zásady, při které byla pořizovací cena navýšena o marži tak, aby zajistila objem tržeb a zohlednila hledisko prodejnosti [20].

Dále pak operativností dodávek výrobků a zboží, kterému napomáhala zejména osobním jednáním s vytipovanými obchodními partnery a i hmotným zainteresováním pracovníků odbytu. Kromě zajištění objemu tržeb a dosažení zisku, je cílem společnosti také spokojený zákazník, ať už se jedná o jednotlivce či firmy. Toho se snaží společnost dosáhnout širokým spektrem sortimentu, kvalitou výrobků, proškoleným a ochotným personálem či nejvýhodnějšími prodejními akcemi [20].

Nedílnou součástí společnosti jsou stálá aktiva a v právě v této oblasti provedla společnost v období od roku 2011 – 2015 několik investic. Do nehmotných aktiv bylo investováno celkem 317 tis. Kč a vyřazena byla aktiva v celkové výši 67 tis. Kč. Detailní přehled přírůstků a úbytků tohoto majetku ilustruje tabulka 8.

Investováno bylo také do hmotných aktiv, a to celkem 19 264 tis. Kč a vyřazena byla aktiva v celkové výši 8 349 tis. Kč. Za zmínku stojí rok 2015, kdy byla pořízena výrobní linka na výrobu kartonů ve výši 3 067 tis. Kč., která byla částečně financována formou dotace z Evropských fondů ve výši 1 705 tis. Kč. Detailní rozpis je uveden v tabulce 9 [20].

Tab. 8: Rozpis přírůstků a úbytků nehmotných aktiv v letech 2011 – 2015 v tis. Kč

Rok/ Položka	Přírůstky	Úbytky
2011	0	0
2012	72	67
2013	0	0
2014	83	0
2015	162	0
Celkem	317	67

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Tab. 9: Rozpis přírůstků a úbytků hmotných aktiv v letech 2011 – 2015 v tis. Kč

Rok/Položka	Hmotný majetek - přírůstky		Hmotný majetek - úbytky	
	Druh operace	Částka	Skupina majetku	Částka
2011	zhodnocení objektu	244	stavby	0
	investice v oblasti strojního zařízení ⁵	2 115	strojní zařízení	1 334
	celkem	2 359	Celkem	1 334
2012	zhodnocení objektu	67	stavby	0
	investice v oblasti strojního zařízení	2 965	strojní zařízení	1 660
	celkem	3 031	celkem	1 660
2013	zhodnocení objektu	75	stavby	0
	investice v oblasti strojního zařízení	2 491	strojní zařízení	0
	celkem	2 566	celkem	0
2014	zhodnocení objektu	284	stavby	0
	investice v oblasti strojního zařízení	3 240	strojní zařízení	1 297
	celkem	3 524	celkem	1 297
2015	zhodnocení objektu	170	stavby	0
	investice v oblasti strojního zařízení	7 462	strojní zařízení	4 058
	celkem	7 794	celkem	4 058
	Σ PŘÍRŮSTKY	19 264	Σ ÚBYTKY	8 349

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

⁵ Strojní zařízení v sobě zahrnuje strojní zařízení, dopravní prostředky a ostatní DHM.

7.2 Obchodně závazkové vztahy

Společnost si za dobu své existence získala a vytvořil poměrně velkou škálu dodavatelů a odběratelů, ať už se jedná o nadnárodní společnosti, velké firmy či živnostníky. Za všechny můžeme jmenovat nadnárodní společnosti, které jsou významnými obchodními partnery a jsou to Magna Exteriors & Interiors s.r.o., Benteler ČR s.r.o., Grupoantolin Bohemia a.s., Denso Manufacturing Czech s.r.o [20].

Dále společnost podporuje a spolupracuje s neziskovými organizacemi, kterými jsou hokejový klub Bílí tygři Liberec, Krajská nemocnice Liberec, Domov důchodců Český Dub, p.o., Divadlo F. X. Šaldy a T. J. Sokol Rozstání [20] [21].

Společnost eviduje každý rok k 31. 12. určitou výši pohledávek a závazků. U závazků se jedná o závazky z obchodních vztahů a úvěry, které společnost pravidelně hradí v termínech splatnosti. Přehled pohledávek a závazků evidovaných k 31.12 v letech 2011 – 2015 znázorňuje následující tabulka 10 [20].

Tab. 10: Výše pohledávek a závazků v letech 2011 - 2015

Datum	Výše pohledávek v tis. Kč	Výše závazků
31. 12. 2011	34 278	20 068
31. 12. 2012	31 839	21 757
31. 12. 2013	39 412	25 621
31. 12. 2014	37 118	30 592
31. 12. 2015	43 558	37 969

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky můžeme vidět, že objem pohledávek kolísal a objem závazků narůstal. Pokles pohledávek byl zejména v roce 2012 vyvolán několikrát zmiňovanou ekonomickou krizí, což dokládá skutečnost, že v dalším roce pohledávky opět vzrostly. Objem závazků se postupně zvětšoval, nejvyšší nárůst je v posledním roce, kdy společnost investovala do koupě nové výrobní linky.

7.3 SWOT analýza

SWOT analýza je analytickým nástrojem, který propojuje vnější a vnitřní faktory působící na firmu a hodnotí jejich vzájemné působení [25].

Tato analýza je analýzou silných (Strength) a slabých (Weaknesses) stránek, které odrážejí vnitřní situaci ve firmě a analýzou vnějších faktorů, která mohou na podnik působit buď pozitivně jako příležitosti (Opportunities) nebo negativně jako ohrožení (Threats). Výstupem je následně tvorba strategie firmy, která využívá silné stránky a příležitosti a snaha odstranit slabé stránky a minimalizovat dopad hrozeb, respektive přeměnit je v příležitosti [25]. SWOT analýzu společnosti OSAPO, s.r.o. zachycuje tabulka 11.

Tab. 11: SWOT analýza společnosti OSAPO, s.r.o.

Silné stránky:	Slabé stránky:
<ul style="list-style-type: none">• kvalitní výrobky a služby,• dlouholetá tradice firmy,• proškolení zaměstnanci, kteří dokáží poradit zákazníkům,• schopní vedoucí jednotlivých středisek,• umožnění práce osobám se zdravotním postižením.	<ul style="list-style-type: none">• občasné výpadky v komunikaci mezi jednotlivými středisky a vedením firmy, způsobené pozdními a nepřesnými informacemi.
Příležitosti:	Hrozby:
<ul style="list-style-type: none">• po případném výpadku konkurenta obsazení jeho pozic na trhu,• rozvoj maloobchodního prodeje ve firemní prodejně.	<ul style="list-style-type: none">• případná ekonomická krize, která může zasáhnout automobilový průmysl a subdodavatelské firmy,• konkurence v odvětví.

Zdroj: Vlastní zpracování

8 Posouzení finanční situace firmy OSAPO, s.r.o. pomocí vybraných ukazatelů

V této části bude provedena praktická aplikace vybraných poměrových ukazatelů a finanční zdraví bude hodnoceno pomocí bankrotních a bonitních modelů. Jednotlivé údaje a částky jsou čerpány z výročních zpráv. Pro analýzu bylo vybráno pět po sobě jdoucích účetních období, konkrétně se jedná o roky 2011 až 2015. Společnost podléhá pravidelnému auditu a to vždy k 30. 6. každého roku. Přehled jednotlivých položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty a závazků po lhůtě splatnosti je uveden v příloze. U ukazatelů doby obratu bylo počítáno s 360 dny.

8.1 Ukazatelé rentability

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, rentabilita je považována za základní indikátor finančního zdraví daného podniku a v obecné rovině je používán pro označení výkonnosti.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) informuje vlastníky kapitálu o tom, jak je kapitál v podniku zhodnocován. Vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2011 – 2015 zachycuje tabulka 12.

Tab. 12: Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EAT (tis. Kč)	15 699	10 552	9 296	9 359	8 402
VK (tis. Kč)	67 675	67 991	67 875	67 202	66 192
ROE (%)	23,19	15,51	13,69	13,92	12,69

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky 12 je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu od roku 2011 postupně klesala. Nepatrný nárůst, a to o 0,2 %, byl zaznamenán v roce 2014, v roce 2015 však došlo opět k poklesu. Po celou dobu byla však hodnota ukazatele vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů (státních dluhopisů). Tato míra se v letech 2011 – 2015

pohybovala v rozmezí 2 – 3% [30]. Lze tedy říci, že podnik nebyl v těchto letech ohrožen zánikem a vlastníci mohli bez obav vkládat svůj majetek.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) informuje tentokrát manažery podniku o tom, jak jsou v podniku zhodnocována veškerá aktiva. Vyjadřuje, kolik korun nezdaněného zisku připadá na 1 Kč celkových aktiv. Aby nedocházelo ke zkreslení, byl na místo zisku dosazen zisk před zdaněním a úroky EBIT, který vhodný pro porovnání podniků, které mají rozdílné daňové podmínky a různý podíl dluhu ve finančních zdrojích. Vývoj rentability celkového kapitálu zachycuje tabulka 13.

Tab. 13: Rentabilita celkového kapitálu v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (tis. Kč)	19 144	12 723	10 934	11 275	9 950
Aktiva (tis. Kč)	89 419	90 842	94 704	98 994	109 455
ROA (%)	21,41	14,01	11,55	11,39	9,09

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky je zřejmé, že i tato rentabilita v letech 2011 – 2015 postupně klesala. V roce 2015 klesla dokonce pod hranici 10%. Důvodem poklesu byl pravděpodobně pohyb zisku a celkových aktiv, který se však děl protichůdně. Zatímco nezdaněný zisk postupně klesal, objem celkových aktiv neustále narůstal.

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje a měří schopnost daného podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. Informuje o tom, kolik korun zisku bylo vyprodukováno z 1 Kč tržeb. Vývoj rentability tržeb zachycuje tabulka 14.

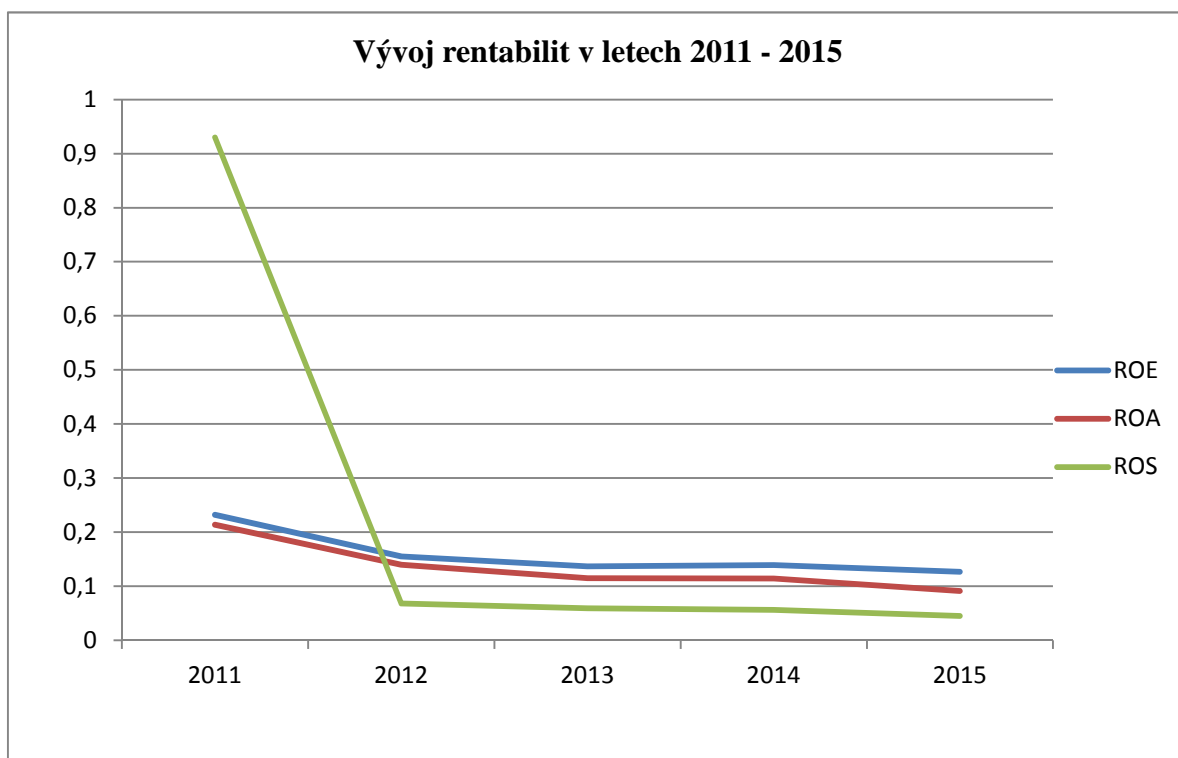
Tab. 14: Rentabilita tržeb v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EAT (tis. Kč)	15 699	10 552	9 296	9 359	8 402
Tržby (tis. Kč)	168 681	155 514	156 850	167 404	183 735
ROS (%)	9,30	6,78	5,92	5,59	4,57

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky je zřejmé, že rentabilita tržeb od roku 2011 klesá. Nejvyšší hodnoty dosáhla právě v roce 2011 a od té doby klesá, vyjma let 2013 a 2014, kdy dosáhla stejné hodnoty. V roce 2012 došlo k poklesu tržeb vlivem ekonomické krize a pomalejším vývojem ekonomiky jak v České republice, tak i v Evropské unii. Od roku 2013 však docházelo opět k postupnému nárůstu nejen tržeb, ale i zisku a to zejména v důsledku oživení ekonomiky a postupnému zrychlování jejího vývoje.

Na obrázku 3 je zobrazen souhrnný vývoj výše uvedených a vypočítaných rentabilit za období 2011 – 2015.



Obr. 3: Vývoj rentabilit v letech 2011 - 2015

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

8.2 Ukazatelé likvidity

Likvidita značí schopnost podniku hradit své splatné závazky. Podle toho, jaký stupeň jistoty požadujeme od měření (poměrujeme hodnoty v čitateli, čili čím je možno zaplatit, s hodnotami ve jmenovateli, s tím, co je nutno zaplatit) dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, to znamená přeměnitelnosti na peníze.

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně) vyjadřuje poměr krátkodobého finančního majetku ke krátkodobým cizím zdrojům, čili kolik korun krátkodobého finančního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých cizích zdrojů. Optimální hodnota by měla být v rozmezí 0,2 – 0,5. Vývoj této likvidity zachycuje tabulka 15.

Tab. 15: Okamžitá likvidita v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
KFM (tis. Kč)	9 792	13 466	11 623	16 354	12 538
KCZ (tis. Kč)	19 755	19 727	23 763	27 352	38 776
Okamžitá likvidita	0,49	0,68	0,48	0,59	0,32

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky je vidět, že ukazatel se v celém období pohyboval v rozmezí 0,2 – 0,5, kromě let 2012 a 2013, kdy se však hodnoty vychýlily nepatrně. O společnosti to tedy vypovídá, že v tomto období dokázala splatit své závazky a zároveň měla optimální výši peněžních prostředků na bankovních účtech a v hotovosti.

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně) vyjadřuje kolik korun oběžného likvidního majetku, vyjádřeného jako součet krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, připadá na 1 Kč krátkodobých cizích zdrojů. Ukazatel pohotové likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Tato situace je příznivá pro věřitele, ale pro management podniku je to signál, že příliš velká část oběžných aktiv je vázána ve formě krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, který přináší jen malý nebo žádný úrok. Vývoj toho stupně likvidity zachycuje tabulka 16.

Tab. 16: Pohotov likvidita v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
KP (tis. K)	32 538	30 895	38 384	35 816	42 852
KFM (tis. K)	9 792	13 466	11 623	16 354	12 538
KCZ (tis. Kč)	19 755	19 727	23 763	27 352	38 776
Pohotov likvidita	2,14	2,25	2,10	1,91	1,43

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky je patrn, že ve všech obdobích je splněna podmínka ukazatele většího než 1. Z toho lze usoudit, že ve všech letech společnost splatila sv závazky z prostředků, kter měla buď v hotovosti, nebo na bankovním utu. S výjimkou posledního roku se hodnoty pohybují kolem 2, čili převyšují optimln rozmezí. To naznačuje, že společnost sice měla penn prostředky na splacen svých závazků, ale nebyly v optimln vi a prnely minimln výnos.

Bzn likvidita (nazvan t likvidita III. stupně), značí, kolikrát pokrývají obzn aktiva krtkodob cizí zdroje, čili kolik korun obzneh majetku pripad na 1 Kč krátkodobých cizích zdrojů. Průběh této likvidity je zachycen v tabulce 17.

Tab. 17: Bzn likvidita v letech 2011 - 2015

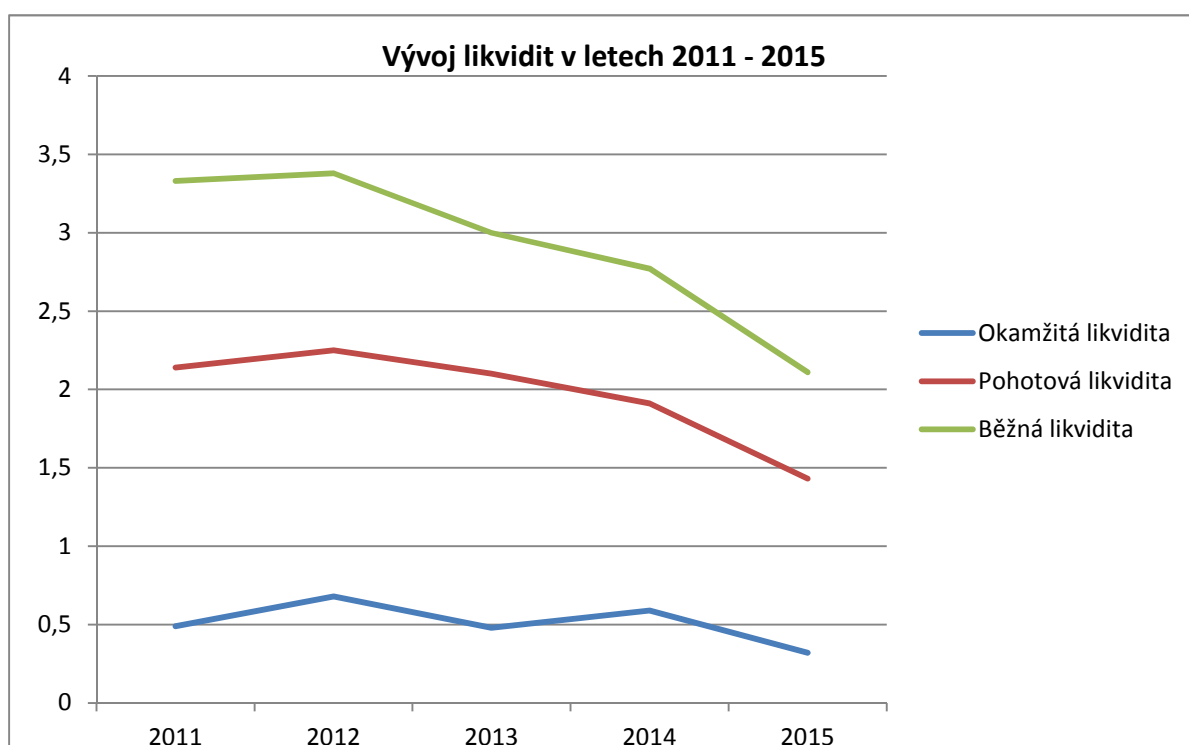
Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
OA (tis. K)	65 765	66 681	71 327	75 680	81 807
KCZ (tis. Kč)	19 755	19 727	23 763	27 352	38 776
Bzn likvidita	3,33	3,38	3	2,77	2,11

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Doporuen hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Vyjma posledního roku se likvidita pohybuje okolo hodnoty 3. To naznačuje, že ve všech obdobích byl podnik solventní a platil svoje závazky. Rostoucí hodnota likvidity byla pravděpodobně zaprinna rostoucím stavem zásob a krátkodobých pohledávek. Ve všech letech je ale hodnota likvidity vt než 1, to znamená, že podnikov likvidita je nad

rizikovou hranicí, která vzniká v případě, kdy si jsou rovný oběžná aktiva a krátkodobé cizí zdroje.

Celkový vývoj okamžité, pohotové a běžné likvidity v letech 2011 – 2015 je vidět na obrázku 4.



Obr. 4: Vývoj likvidit v letech 2011 - 2015

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

8.3 Ukazatelé aktivity

Pomocí těchto ukazatelů podnik sleduje, jak je schopen využívat aktiva a jak jsou jednotlivé složky kapitálu vázány v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.

Doba obratu zásob značí průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (materiál, suroviny) či doby jejich prodeje (zásoby vlastní výroby).

Rychlost obratu zásob poté udává, kolikrát se v podniku dané zásoby „obrátní“, čili kolikrát je možno zásoby uhradit z dosažených ročních tržeb.

Tab. 18: Doba obratu a rychlost obratu zásob za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Zásoby (tis. Kč)	23 362	22 247	21 247	23 437	26 344
Tržby (tis. Kč)	168 681	155 514	156 850	167 404	183 735
DOZ (dny)	50	52	49	50	52
Rychlost obratu zásob	7,22	6,99	7,38	7,14	6,97

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky vidíme, že jak doba obratu, tak počet obrátek kolísají kolem určité hodnoty. V případě doby obratu je to 50 dnů, což je zhruba měsíc a půl a v případě rychlosti obratu je to přibližně 7 krát. Ani v jednom ze zmiňovaných období nedošlo k prudkému nárůstu, případně poklesu.

Doba obratu pohledávek označuje dobu, která je potřebná k tomu, aby se pohledávky přeměnily na peněžní prostředky.

Rychlost obratu pohledávek poté značí, kolikrát se pohledávky v ročních tržbách uhradí, čili kolikrát jsou v průměru splaceny a promítnou se v celkových ročních tržbách.

Tab. 19: Doba obratu a rychlost obratu pohledávek za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky (tis. Kč)	32 611	30 968	38 457	35 889	42 925
Tržby (tis. Kč)	168 681	155 514	156 850	167 404	183 735
DOP (dny)	70	72	88	77	84
Rychlost obratu pohledávek	5,17	5,02	4,08	4,66	4,28

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky 19 můžeme vidět, že doba obratu pohledávek postupně narůstala, až do roku 2013, kdy byla nejvyšší. V dalším roce opět výrazně klesla a to o 11 dnů. Co se týká ukazatele rychlosti obratu, tak i zde hodnoty postupně klesaly. Potvrzuje se zde skutečnost, že čím kratší je doba obratu, tím více obrátek se uskuteční.

Doba obratu závazků označuje dobu, za kterou jsou v průměru uhrazovány krátkodobé závazky. **Rychlost obratu závazků** poté vypovídá o tom, kolikrát se uskutečnila úhrada krátkodobých závazků v daném období. Na místo závazků, zde byly dosazeny závazky z obchodních vztahů (dodavatelé).

Tab. 20: Doba obratu a rychlost obratu závazků za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Dodavatelé (tis. Kč)	17 545	14 297	14 774	16 793	21 899
Tržby (tis. Kč)	168 681	155 514	156 850	167 404	183 735
Doba obratu závazků (dny)	37	33	34	36	43
Rychlost obratu závazků	9,61	10,88	10,62	9,97	8,39

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s. r. o.

Z tabulky 20 je patrné, že v tomto období se doba obratu závazků nejdříve snížila a v posledním roce zvýšila. Opačný průběh měla rychlost obratu, kdy se nejprve zvýšila a poté snížila. Jak již bylo zmíněno, u těchto ukazatelů je optimální zvyšovat dobu splatnosti krátkodobých závazků a snižovat počet obrátek. To můžeme říci, že se společnosti podařilo.

Dále je nutné vzít v potaz, že tyto ukazatele korespondují s ukazateli doby obratu a rychlosti obratu pohledávek. Cílem podniku by měla být situace, kdy doba obratu závazků bude větší než doba obratu pohledávek. To se společnosti nepodařilo ani v jednom roce. Do budoucna by tedy bylo dobré, aby prodloužila splatnost svých závazků a naopak zkrátila dobu, kdy odběratelé mají platit své pohledávky.

Doba obratu aktiv označuje dobu, za kterou je z dosažených tržeb, které jsou výsledkem užití daných aktiv, možno obnovit aktiva. Vypovídá tedy o tom, jak podnik hospodaří s danými aktivy.

Rychlost obratu aktiv poté naznačuje, kolikrát je možné obnovit celková aktiva z dosažených ročních tržeb. V obou případech bude počítáno s položkou celkových aktiv.

Tab. 21: Doba obratu a rychlost obratu aktiv za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Celková aktiva (tis. Kč)	89 419	90 842	94 704	98 994	109 455
Tržby (tis. Kč)	168 681	155 514	156 850	167 404	183 735
DOA (dny)	191	210	217	213	214
Rychlost obratu aktiv	1,88	1,71	1,66	1,69	1,67

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Hodnoty doby obratu aktiv by měly dosáhnout optimálně 360 dní. Jak je z tabulky patrné, ani v jednom roce se to společnosti nepodařilo, ale i přesto se tato doba postupně zvyšovala.

Hodnoty rychlosti obratu aktiv by měly dosahovat minimálně hodnoty 1. Tato podmínka byla splněna ve všech obdobích. Jak si můžeme všimnout, společnost postupně zvyšovala nejen objem celkových aktiv, ale zvyšovala se též úroveň tržeb.

8.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti posuzují dlouhodobou schopnost podniku plnit závazky a poskytovat určitou míru jistoty svým vlastníkům a věřitelům. Při výpočtech se porovnávají různé složky pasiv mezi sebou případně jednotlivé složky pasiv v poměru k celkovým pasivům.

Celková zadluženost se považuje za výchozí ukazatel a vyjadřuje podíl cizího kapitálu na celkovém objemu aktiv.

Tab. 22: Celková zadluženost v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí kapitál (tis. Kč)	21 088	21 965	25 621	30 592	42 969
Celková aktiva (tis. Kč)	89 419	90 842	94 704	98 994	109 455
Celková zadluženost (%)	23,58	24,18	27,05	30,90	39,26

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky 22 je vidět, že celková zadluženost od roku 2011 stoupala. Stejně tak se zvyšoval objem jak cizího kapitálu, tak i celkových aktiv, což má za následek postupný nárůst celkové zadluženosti. Společnosti narůstaly jak krátkodobé závazky (zejména závazky z obchodních vztahů) tak i dlouhodobé závazky. Největší položkou byl nákup nové výrobní linky v roce 2015, která sice byla z části financována prostřednictvím fondů z Evropské unie, ale zbývající část byla financována z bankovního úvěru. Nákup tohoto stroje se promítl i do položky stálých aktiv, která současně se zvyšujícím se objemem zásob a dalších položek aktiv zvýšila celkovou hodnotu. Ve všech těchto letech však byla celková zadluženost pod úrovní 50 %, což představuje nižší zadluženost.

Koeficient samofinancování vyjadřuje, jak se podílí vlastní zdroje na celkovém objemu aktiv a je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli celkové zadluženosti (koeficientu věřitelského rizika).

Tab. 23: Koeficient samofinancování v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
VK (tis. Kč)	67 675	67 991	67 875	67 202	66 192
Celková aktiva (tis. Kč)	89 419	90 842	94 704	98 994	109 455
Koeficient samofinancování (%)	75,68	74,85	71,67	67,88	60,47

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

V tabulce vidíme, že koeficient postupně klesá, ale ve všech obdobích se drží nad hranicí 50%. Pokud bychom provedli součet koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti (koeficientu věřitelského rizika) dostali bychom ve všech případech součet přibližně 100% (součet by nebyl rovných 100% kvůli zaokrouhlování), což je podmínka, která by měla v ideálním případě platit. Ve všech letech je vidět, že vlastní zdroje převyšují cizí zdroje, čili aktiva byla více financována z vlastních než z cizích zdrojů.

Zadluženost vlastního kapitálu vyjadřuje poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Vyjadřuje, jak je vlastní kapitál zadlužen.

Tab. 24: Zadluženost vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí kapitál (tis. Kč)	21 088	21 965	25 621	30 592	42 969
VK (tis. Kč)	67 675	67 991	67 875	67 202	66 192
Zadluženost VK (%)	31,16	32,30	37,74	45,52	64,92

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky 24 je vidět, že zadluženost vlastního kapitálu se postupně zvyšovala. Výrazný nárůst a nejvyšší hodnotu společnost vykázala v roce 2015, kdy zakoupila novou výrobní linku, která byla sice z části financována prostřednictvím Evropských fondů, ale zbylá část byla pořízena na úvěr, tudíž došlo k nárůstu cizích zdrojů. Ve všech letech hodnota nepřesáhla 100%, tudíž lze říci, že vlastní kapitál stačil na úhradu dluhů.

Finanční páka vyjadřuje, jaká část z celkových aktiv je kryta vlastním kapitálem. Jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování.

Tab. 25: Finanční páka v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Celková aktiva (tis. Kč)	89 419	90 842	94 704	98 994	109 455
VK (tis. Kč)	67 675	67 991	67 875	67 202	66 192
Finanční páka	1,32	1,33	1,40	1,47	1,65

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

V tabulce 25 vidíme, že hodnoty finanční páky postupně narůstají. Zároveň v tabulce vidíme, že se objem vlastního kapitálu snižuje a můžeme tedy říci, že se zvětšuje podíl cizích zdrojů na celkovém financování.

Ukazatel úrokového krytí poměří zisk před zdaněním a nákladové úroky a vyjadřuje tak, kolikrát převyšuje vytvořený zisk nákladové úroky.

Tab. 26: Ukazatel úrokového krytí v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (tis. Kč)	19 144	12 723	10 934	11 275	9 950
Nákladové úroky (tis. Kč)	211	169	175	185	218
Ukazatel úrokového krytí	90,73	75,28	62,48	60,95	45,64

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Při vyhodnocení tohoto ukazatele platí, že čím větší je jeho hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet své úvěry a úroky. Z tabulky je patrné, že hodnota toho ukazatele postupně klesala. Ve všech obdobích je však hodnota nákladových úroků vůči výsledku hospodaření poměrně nízká, což lze považovat za pozitivní.

8.5 Hodnocení finančního zdraví

Finanční zdraví podniku bude zhodnoceno pomocí bankrotních a bonitních modelů. Z bankrotních modelů bude pro účely hodnocení použit Altmanův model a index IN05, z bonitních modelů poté Kralickův rychlý test.

8.5.1 Altmanův model

Jednotlivé hodnoty byly počítány podle modifikovaného vzorce (35) Altmanova modelu pro českou ekonomiku, který je uveden v teoretické části a celkový model byl poté vyhodnocen podle tabulky 2 uvedené též v teoretické části. Výsledné hodnoty proměnných jsou uspořádány v tabulce 27.

Tab. 27: Hodnoty Altmanova modelu období v 2011 - 2015

Hodnoty jednotlivých indexů/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
x ₁	0,53	0,57	0,60	0,60	0,50
x ₂	0,76	0,75	0,72	0,68	0,60
x ₃	0,21	0,14	0,12	0,11	0,09
x ₄	3,21	3,10	2,65	2,20	1,54
x ₅	1,94	1,78	1,74	1,77	1,75
x ₆	0,03	0,05	0,05	0,08	0,04
Z _{MOD}	6,32	5,85	5,46	5,10	4,41

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky je zřejmé, že hodnoty modifikovaného modelu Z_{MOD} od roku 2011 do roku 2015 klesaly. Přesto se však stále pohybovaly nad hranicí 2,9, což je hraniční hodnota pásma prosperity, a to značí, že podnik v tomto období měl dobré finanční zdraví a nebyl ohrožen bankrotem.

8.5.2 Index důvěryhodnosti – IN05

Dalším bankrotním modelem je Index důvěryhodnosti IN05. Výpočet byl proveden pomocí vzorce (36), který je uveden v teoretické části a vyhodnocení bylo provedeno pomocí tabulky 4 uvedené též v teoretické části.

Tab. 28: Hodnoty indexu důvěryhodnosti v období 2011 - 2015

Hodnoty jednotlivých indexů/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
x ₁	4,24	4,14	3,70	3,23	2,55
x ₂	90,73	75,28	62,48	60,94	45,64
x ₃	0,21	0,14	0,12	0,11	0,09
x ₄	1,94	1,78	1,74	1,77	1,75
x ₅	3,33	3,38	3,00	2,77	2,11
IN05	5,72	4,78	4,09	3,92	3,07

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

V tabulce 28 je vidět průběh hodnot indexu IN05. V těchto letech hodnota indexu postupně klesala, avšak ve všech letech byla větší než hodnota 1,60, což je hraniční hodnota pro pásmo prosperity.

Můžeme tedy říci, že v období těchto pěti let měla firma 92% pravděpodobnost, že nebude ohrožena krachem a s 95% pravděpodobností vytvářela hodnotu.

8.5.3 Kralickův rychlý test

Tento test se používá pro zjištění bonity firmy. Bonita vyjadřuje solventnost podniku, čili schopnost podniku splácet své dluhy. Výpočet Kralickova rychlého testu byl proveden pomocí vzorce (37) uvedeného v teoretické části.

Jednotlivým ukazatelům ($R_1 - R_4$) byly přiřazeny body podle tabulky 5 uvedené též v teoretické části a výsledné hodnoty (KQT), které byly interpretovány podle tabulky 6 v teoretické části, zachycuje tabulka 29.

Tab. 29: Hodnoty Kralickova rychlého testu v období 2011 - 2015

Ukazatel	2011		2012		2013		2014		2015	
	H ⁶	B ⁷	H	B	H	B	H	B	H	B
R ₁ (v %)	75,68	4	74,85	4	71,67	4	67,88	4	60,47	4
R ₂ (v letech)	0,62	4	0,64	4	1,18	4	1,19	4	2,65	4
R ₃ (v %)	10,47	2	8,23	2	7,22	1	6,87	1	5,98	1
R ₄ (v %)	21,41	4	14	4	11,55	4	11,39	4	9,09	3
KQT	x	3,5	x	3,5	x	3,25	x	3,25	x	3

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti OSAPO, s.r.o.

Z tabulky je zřejmé, že hodnoty Kralickova rychlého testu v období od roku 2011 do roku 2015 klesaly. V celém tomto období, se však držely nad hranicí hodnoty 3, což svědčí o tom, že podnik byl po celou dobu bonitní a byl v dobré finanční situaci. Vzhledem k tomu, že hodnoty klesaly, by se však měl mít na pozoru, aby si svou bonitu udržel i v dalších letech.

⁶ Zkratka H je zkratkou pro HODNOTY a zkratka

⁷ B je zkratkou pro BODY.

9 CANIS SAFETY a.s.

Společnost CANIS SAFETY a.s. byla založena dne 27. 8. 2003 a svým vznikem navázala na desetiletou činnost sdružení dvou fyzických osob Jaromír Rataj – CANIS a Jiří Rataj – CANIS. Od svého počátku se společnost zaměřuje na obchodování s prostředky, které jsou určeny k ochraně zdraví při práci. Předmětem společnosti je tedy velkoobchod, maloobchod a výroba oděvů a oděvních doplňků (kromě kožešinových).

Sortiment firmy obsahuje pracovní oděvy a obuv, rukavice, zboží určené pro práci ve výškách a pro ochranu hlavy a sluchu. Společnost dále vyvíjí a produkuje vlastní volnočasový a pracovní sortiment pod značkou CXS a je autorizovaným distributorem prestižních evropských značek jako například 3M, KIMBERLY CLARK či OKULA [28].

Centrála společnosti nacházela se od roku 2005 v Petřvaldu u Karviné, kde se také nachází vlastní šicí dílna určená k výrobě ochranných oděvů a oděvních doplňků a potisková dílna. V průběhu roku 2015 však došlo k jejímu přemístění do Prahy, a to hlavně z důvodu neustále se rozvíjejících dodavatelsko-odběratelských vztahů, dále kvůli možnosti vést jednání jak s tuzemskými, tak zahraničními obchodními partnery v hlavním městě České republiky a uzavírat zde významné či zásadní obchodní smlouvy [26].

Společnost má pobočky v Ostravě, Olomouci, Jihlavě, Brně, Praze, Českých Budějovicích, Jablonci nad Nisou, Liberci, Petřvaldu, Ústí nad Labem a dceřinou společností CANIS SLOVAKIA s. r. o. se sídlem v Čadci a dvěma pobočkami v Košicích a Bratislavě. V letech 2011 – 2015 otevřeny další pobočky a to v roce 2011 v Havířově a Ostravě Mariánských Horách, v roce 2012 v Příbrami, Pardubicích a v Plzni, v roce 2013 další pobočka v Příbrami a v roce 2014 v Kladně.

Významnou událostí byla realizace příhraniční fúze sloučením, a to 1. 1. 2015, kdy společnost CANIS SLOVAKIA, s.r.o. byla sloučena se společností CANIS SAFETY a.s., na kterou přešlo obchodní jmění [26].

9.1 Ekonomika společnosti

Z této oblasti budou pro tuto práci stěžejní tržby, a to tržby z prodeje zboží, služeb výrobků za období 2011 – 2015. Jejich výše v jednotlivých letech a meziroční nárůsty jsou zaznamenány v tabulce 30.

Tab. 30: Vývoj tržeb včetně meziročních nárůstů a indexů v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby (tis. Kč)	1 270 844	1 255 178	1 289 564	1 445 080	1 770 103
Meziroční nárůst (pokles) (tis. Kč)	x	-15 666	+34 386	+ 155 516	+325 023
Index růstu	x	1,22	0,98	1,08	1,12
Tempo růstu (%)	x	+22	-0,02	+0,08	+0,12

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky je zřejmé, že tržby společnosti se každoročně zvyšovaly, kromě roku 2012, kdy poklesly. Pokles byl pravděpodobně způsoben ekonomickou krizí, která v tomto roce postihla ekonomiku České republiky.

9.2 Obchodně závazkové vztahy

Společnost distribuuje své produkty zejména prostřednictvím jednotlivých maloobchodních prodejen, možný je však i velkoobchodní prodej. Firma těží z dlouholetých zkušeností s dovozem zboží přímo z asijských zemí. Část sortimentu dováží přímo z asijských trhů zejména z Číny, Pákistánu, Indie či Bangladéše, kde spolupracuje s místními výrobci a zaměstnává zde lidi, kteří dohlíží na chod výroby a dodržování termínů. Zhruba 50% obratu firmy tvoří prodej dalším distributorům. K podstatným klientům z oblasti průmyslu patří například Skanska, OKD, Vítkovice Holding či Czech Coal [28].

Společnost eviduje každý rok k 31. 12. určitou výši pohledávek a závazků, které společnost člení dle měn. Pro účely této práce budou uvedeny pohledávky a závazky v českých korunách a jejich přehled v letech 2011 - 2015 zachycuje tabulka 31.

Tab. 31: Výše pohledávek a závazků v letech 2011 - 2015

Datum	Výše pohledávek v tis. Kč	Výše závazků
31. 12. 2011	144 246	78 655
31. 12. 2012	132 916	28 470
31. 12. 2013	135 032	27 344
31. 12. 2014	143 440	12 792
31. 12. 2015	151 422	171 052

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky můžeme vidět, že v roce 2012 nastal pokles nejen pohledávek, ale i závazků. To bylo zřejmě následkem již několikrát zmiňované ekonomické krize. Oproti tomu poměrně vysoký nárůst závazků nastal v roce 2015. V tomto roce společnost otevřela další pobočku a zároveň čerpala další úvěr, což mělo pravděpodobně za následek růst závazků.

9.3 SWOT analýza

Jak již bylo zmíněno, SWOT analýza se používá k analýze a posouzení silných (Strength) a slabých (Weakness) stránek, které slouží k posouzení vnitřní situace ve firmě a příležitostí (Opportunities) a hrozeb (Threats), které posuzují vnitřní faktory [25]. SWOT analýzu společnosti CANIS SAFETY a.s. zachycuje tabulka 32.

Tab. 32: SWOT analýza společnosti CANIS SAFETY a.s.

Silné stránky:	Slabé stránky:
<ul style="list-style-type: none"> • úspěšná společnost s dlouholetou tradicí, • neustále se rozrůstající počet poboček, • ve svém předmětu podnikání lze firmu považovat za lídra, • proškolený personál na jednotlivých prodejnách, • prodej oblečení nejen pro pracovní účely, ale i pro volný čas, • zaměstnávání osob se zdravotním postižením. 	<ul style="list-style-type: none"> • možný nedostatek kvalifikovaného personálu zejména v šicí dílně, vlivem odlivu výroby do asijských zemí
Příležitosti:	Hrozby:
<ul style="list-style-type: none"> • další rozvoj poboček jak v České republice, tak případně i v zahraničí, • proniknutí na další trhy, zejména západní. 	<ul style="list-style-type: none"> • nárůst konkurentů v odvětví, • případná ekonomická krize, která může výrazně snížit tržby a následně výsledek hospodaření podniku.

Zdroj: Vlastní zpracování

10 Posouzení finanční situace firmy CANIS SAFETY a.s. pomocí vybraných ukazatelů

V této části bude opět provedena praktická aplikace vybraných poměrových ukazatelů a finanční zdraví bude hodnoceno pomocí bankrotních a bonitních modelů. Jednotlivé údaje a částky jsou čerpány z výročních zpráv. Pro analýzu bylo vybráno pět po sobě jdoucích účetních období, konkrétně se jedná o roky 2011 až 2015. Společnost podléhá stejně jako společnost OSAPO, s. r. o. pravidelnému auditu a to vždy k 30. 6. každého roku.

10.1 Ukazatelé rentability

Z ukazatelů rentability zde budou počítány rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita celkového kapitálu (ROA) a rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je důležitá zejména pro vlastníky kapitálu a informuje je o tom, jak je kapitál v podniku zhodnocován. Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2011 – 2015 zachycuje tabulka 33.

Tab. 33: Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EAT (tis. Kč)	58 044	7 520	58 493	85 826	96 707
VK (tis. Kč)	465 982	473 502	531 624	609 322	704 108
ROE (%)	12,46	1,59	11,00	14,09	13,73

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky 33 je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu v letech 2011 – 2015 kolísala. V roce 2012 byl vlivem dopadu ekonomické krize zaznamenán výrazný pokles hodnoty rentability z důvodu výrazného snížení čistého zisku, ale již v následujícím roce ukazatel opět vzrostl, což bylo způsobeno pravděpodobně zlepšením výsledku hospodaření. Kromě roku 2012 byla po celou dobu hodnota ukazatele vyšší než úroková míra státních dluhopisů.

Tato míra, jak již bylo zmíněno, se v letech 2011 – 2015 pohybovala v rozmezí 2 – 3% [28]. Lze tedy říci, že podnik v roce 2011 a v letech 2013 - 2015 nebyl ohrožen zánikem a vlastníci mohli bez obav vkládat svůj majetek.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) je důležitá pro manažery podniku a informuje je o tom, jak jsou v podniku zhodnocována veškerá aktiva. Vývoj rentability celkového kapitálu zachycuje tabulka 32.

Tab. 34: Rentabilita celkového kapitálu v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (tis. Kč)	72 400	9 732	77 026	108 046	120 884
Aktiva (tis. Kč)	875 304	869 162	769 984	928 010	1 013 072
ROA (%)	8,27	1,12	10,00	11,64	11,93

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky je zřejmé, že i tato rentabilita kolísala. Výrazný pokles byl opět zaznamenán v roce 2012, kdy došlo i k výraznému poklesu zisku před zdaněním. Tento jev byl stejně jako u rentability vlastního kapitálu výsledkem dopadu ekonomické krize. Od tohoto roku všechny ukazatele opět rostly.

Rentabilita tržeb (ROS) měří schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb, čili vypovídá o tom, kolik korun zisku bylo vyprodukováno z 1 Kč tržeb. Vývoj rentability tržeb zachycuje tabulka 35.

Tab. 35: Rentabilita tržeb v letech 2011 - 2015

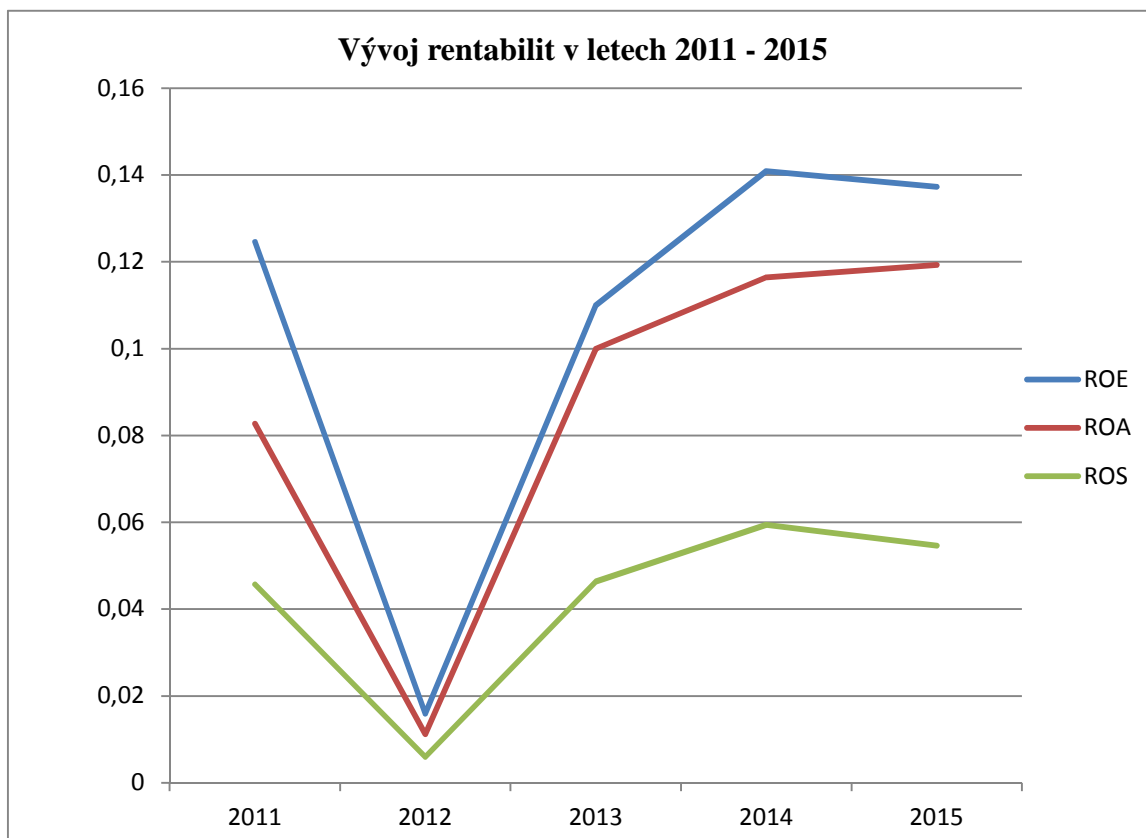
Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EAT (tis. Kč)	58 044	7 520	58 493	85 826	96 707
Tržby (tis. Kč)	1 269 763	1 254 806	1 259 388	1 443 461	1 769 485
ROS (%)	4,57	0,60	4,64	5,94	5,46

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky je zřejmé, že rentabilita tržeb kolísala. V roce 2012 došlo k poklesu tržeb a tím i k výraznému poklesu zisku po zdanění vlivem ekonomické krize a pomalejšího vývoje

ekonomiky jak v České republice, tak i v Evropské unii. Od roku 2013 však docházelo opět k postupnému nárůstu nejen tržeb, ale i zisku a to zejména v důsledku oživení ekonomiky a postupnému zrychlování jejího vývoje.

Na obrázku 5 je zobrazen souhrnný vývoj výše uvedených a vypočítaných ukazatelů rentabilit za období 2011 – 2015.



Obr. 5: Vývoj rentabilit v letech 2011 - 2015

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

10.2 Ukazatelé likvidity

Likvidita značí schopnost podniku hradit své splatné závazky. Rozlišujeme tři stupně likvidity – okamžitou, pohotovou a běžnou.

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně) vyjadřuje v jakém poměru je krátkodobý finanční majetek ke krátkodobým cizím zdrojům. Optimální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5. Vývoj této likvidity zachycuje tabulka 36.

Tab. 36: Okamžitá likvidita v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
KFM (tis. Kč)	44 360	50 875	34 882	26 319	60 806
KCZ (tis. Kč)	403 698	383 075	236 378	314 758	243 044
Okamžitá likvidita	0,11	0,13	0,15	0,08	0,25

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky je vidět, že ukazatel opět kolísal. Podmínka rozmezí 0,2 – 0,5 byla splněna pouze v roce 2015. V ostatních letech byly hodnoty pod hranicí. To naznačovalo možné problémy se solventností, zejména pak v roce 2014. Bylo to zřejmě dáno různou výší čerpání úvěru a neodpovídající výší peněžních prostředků v hotovosti či na bankovním účtu.

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně) vyjadřuje, kolik korun oběžného likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých cizích zdrojů. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Vývoj toho stupně likvidity zachycuje tabulka 37.

Tab. 37: Pohotov likvidita v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
KP (tis. K)	227 059	218 830	233 206	231 191	220 062
KFM (tis. K)	44 360	50 875	34 882	26 319	60 806
KCZ (tis. Kč)	403 698	383 075	236 378	314 758	243 044
Pohotov likvidita	0,67	0,70	1,13	0,82	1,15

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky je vidět, že podmínka ukazatele většího než 1, byla splněna pouze v letech 2013 a 2015. Lze tedy usoudit, že pouze v těchto letech platila společnost sv závazky z prostredk, které měla buď v hotovosti, nebo na bankovním utu.

Ve zbylých letech byla solventnost podniku ohrožena. Tuto skutečnost lze ppsat ˇerpn uvr v různých vsch, kdy zejména v těchto letech dosahovala hodnota závazků vsších hodnot než v letech, kdy byla společnost solventní.

Běžná likvidita (likvidita III. stupně), vyjadruje, kolik korun oběžného majetku ppad na 1 Kč krátkodobých cizích zdrojů. Průběh této likvidity je zachycen v tabulce 38.

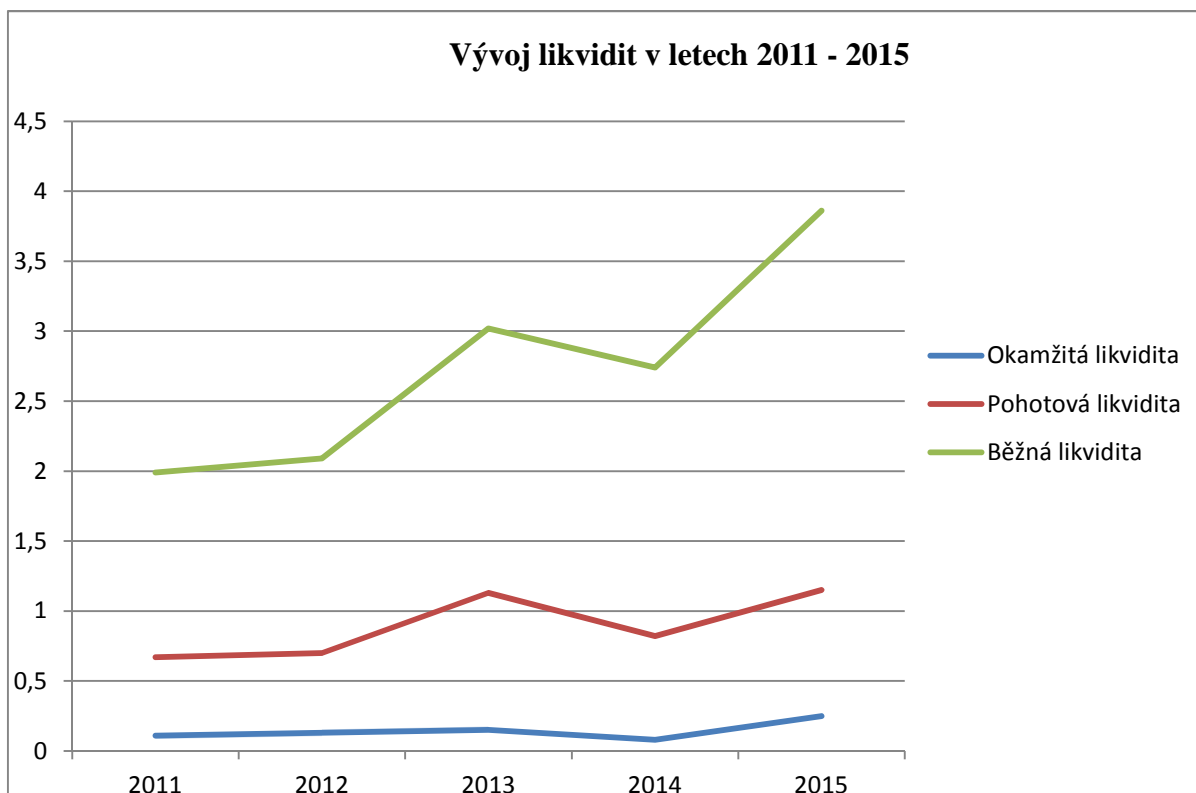
Tab. 38: Běžná likvidita v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
OA (tis. K)	802 345	801 331	712 877	862 566	937 032
KCZ (tis. Kč)	403 698	383 075	236 378	314 758	243 044
Bžn likvidita	1,99	2,09	3,02	2,74	3,86

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky je vidět, že hodnoty likvidity opět dosti kolísaly. Jak jíž bylo zmíněno, hodnota této likvidity by měla nabývat hodnot v rozmezí 1,5 -2,5. Tato „podmínka“ byla splněna v letech 2011 a 2012. Ve zbylých třech letech se pohybovala nad touto hranicí. I zde ale byla ve vsch letech hodnota větší než 1, to znamená, že byla nad rizikovou hranicí. To zna, že ve vsch obdobích byl podnik solventní a platil svoje závazky.

Celkový vývoj okamžité, pohotové a běžné likvidity v letech 2011 – 2015 je vidět na obrázku 6.



Obr. 6: Vývoj likvidit v letech 2011 - 2015

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

10.3 Ukazatelé aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity podnik sleduje, jak je schopen využívat svá aktiva a jak jsou jednotlivé složky kapitálu vázány v jednotlivých typech aktiv a pasiv.

Doba obratu zásob označuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby prodeje polotovarů, zboží, výrobků a služeb.

Rychlost obratu zásob udává, kolikrát se v podniku dané zásoby „obráť“, čili kolikrát je možné zásoby uhradit z dosažených ročních tržeb. Průběh obou ukazatelů zachycuje tabulka 39.

Tab. 39: Doba obratu zásob ve dnech za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Zásoby (tis. Kč)	530 926	531 626	444 789	605 056	656 164
Tržby (tis. Kč)	1 269 763	1 254 806	1 259 388	1 443 461	1 769 485
DOZ (dny)	151	153	127	151	133
Rychlost obratu zásob	2,39	2,36	2,83	2,38	2,69

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky vidíme, že doba obratu, opět kolísá. Průměrná doba obratu je kromě let 2013 a 2015 zhruba 5 měsíců. V případě rychlosti obratu je hodnota poměrně stabilní a pohybuje se kolem 2.

Doba obratu pohledávek značí dobu, která je potřebná k tomu, aby se pohledávky přeměnily na peněžní prostředky.

Rychlost obratu pohledávek poté vyjadřuje, kolikrát se pohledávky v ročních tržbách uhradí, čili kolikrát jsou v průměru splaceny a promítnou se v celkových ročních příjmech.

Tab. 40: Doba obratu pohledávek ve dnech za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky (tis. Kč)	227 059	218 830	38 457	231 191	220 062
Tržby (tis. Kč)	1 269 763	1 254 806	1 259 388	1 443 461	1 769 485
DOP (dny)	64	63	67	58	45
Rychlost obratu pohledávek	5,59	5,73	32,74	6,24	8,04

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky 40 můžeme vidět, že doba obratu pohledávek opět jako v předchozích případech kolísala. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2015 a to 45 dnů. Co se týká ukazatele rychlosti obratu, tak i zde nebyly hodnoty jednotné. V roce 2013 došlo k poměrně vysokému nárůstu, což může mít za následek výrazný pokles hodnoty pohledávek.

Doba obratu závazků značí dobu, za kterou jsou v průměru uhrazovány krátkodobé závazky. **Rychlost obratu závazků** poté vyjadřuje, kolikrát se uskutečnila úhrada krátkodobých závazků v daném období. Na místě závazků, zde bylo počítáno se závazky z obchodních vztahů (dodavatelé).

Tab. 41: Doba obratu a rychlost obratu závazků za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Dodavatelé (tis. Kč)	257 375	233 388	179 995	144 017	185 537
Tržby (tis. Kč)	1 269 763	1 254 806	1 259 388	1 443 461	1 769 485
Doba obratu závazků (dny)	73	67	52	36	38
Rychlost obratu závazků	4,93	5,37	6,99	10,02	9,54

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky 41 je patrné, že v tomto období doba obratu závazků postupně klesala a v roce 2015 opět stoupla. Opačný průběh měla rychlost obratu, kdy se nejprve postupně zvyšovala a v roce 2015 klesla. Jak již bylo zmíněno, u těchto ukazatelů je optimální zvyšovat dobu splatnosti krátkodobých závazků a snižovat počet obrátek, což se společnosti moc nedařilo.

Tyto ukazatele korespondují s ukazateli doby obratu a rychlosti obratu pohledávek. Cílem podniku by mělo být situace, aby doba obratu závazků byla větší než doba obratu pohledávek. To se společnosti dařilo v prvních dvou letech, poté již pohledávky převyšovaly závazky. Do budoucna by tedy bylo dobré, aby společnost prodloužila dobu splatnosti svých závazků a naopak zkrátila dobu, za kterou odběratelé mají platit své pohledávky.

Doba obratu aktiv vyjadřuje dobu, za kterou je z daných dosažených tržeb možno obnovit aktiva. Vypovídá tedy o tom, jak podnik hospodaří se svými aktivy.

Rychlost obratu aktiv poté vyjadřuje, kolikrát je možné obnovit celková aktiva z dosažených ročních tržeb. V obou případech bude pro výpočet uvažována položka celkových aktiv.

Tab. 42: Doba obratu a rychlost obratu aktiv za období 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Celková aktiva (tis. Kč)	875 304	869 162	769 984	928 010	1 013 072
Tržby (tis. Kč)	1 269 763	1 254 806	1 259 388	1 443 461	1 769 485
DOA (dny)	248	249	220	231	206
Rychlost obratu aktiv	1,45	1,44	1,64	1,56	1,75

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Hodnoty doby obratu aktiv by měly optimálně dosáhnout 360 dní. Jak je z tabulky 42 patrné, ani v jednom roce se to společnosti nepodařilo a doba opět kolísala. V roce 2015 došlo k výraznějšímu poklesu, který byl způsoben nárůstem aktiv i tržeb. Doba pro obnovu se tedy zkrátila.

Hodnoty rychlosti obratu aktiv by měly minimálně dosahovat hodnoty 1. Tato podmínka byla ve všech obdobích splněna.

10.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti posuzují, zda je podnik z dlouhodobého hlediska schopen plnit své závazky a poskytovat tak určitou míru jistoty svým vlastníkům a věřitelům.

Celková zadluženost je považována za výchozí ukazatel a vyjadřuje podíl cizího kapitálu a celkového objemu aktiv. Vývoj je zaznamenán v tabulce 43.

Tab. 43: Celková zadluženost v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí kapitál (tis. Kč)	403 698	383 075	236 378	314 758	307 501
Celková aktiva (tis. Kč)	875 304	869 162	769 984	928 010	1 013 072
Celková zadluženost (%)	46,12	44,07	30,70	33,02	30,35

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky 43 je vidět, že celková zadluženost vyjma roku 2014 klesala. Objem cizího kapitálu se postupně snižoval, objem celkových aktiv kolísal. Ve všech těchto letech se však celková zadluženost držela pod úroveň 50 %, což pro podnik představuje nižší zadluženost.

Koeficient samofinancování vyjadřuje, jak se podílí vlastní zdroje na celkovém objemu aktiv a je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti (koeficientu věřitelského rizika).

Tab. 44: Koeficient samofinancování v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
VK (tis. Kč)	465 982	473 502	531 624	609 322	704 108
Celková aktiva (tis. Kč)	875 304	869 162	769 984	928 010	1 013 072
Koeficient samofinancování (%)	53,24	54,48	69,04	65,66	69,50

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

V tabulce vidíme, že ani zde koeficient nevykazuje jednotné tempo růstu a opět kolísá. Ve všech obdobích se drží nad hranicí 50%, a pokud bychom ho sečetli s celkovou zadlužeností, dostali bychom ve všech případech součet přibližně 100% (součet by nebyl rovných 100% kvůli zaokrouhlování), což je podmínka, která by měla být v ideálním

případě splněna. Ve všech obdobích je vidět, že vlastní zdroje převyšují cizí zdroje, čili aktiva byla více financována z vlastních zdrojů než z cizích.

Zadluženost vlastního kapitálu značí poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Vyjadřuje zadluženost vlastního kapitálu.

Tab. 45: Zadluženost vlastního kapitálu v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí kapitál (tis. Kč)	403 698	383 075	236 378	314 758	307 501
VK (tis. Kč)	465 982	473 502	531 624	609 322	704 108
Zadluženost VK (%)	86,63	80,90	44,46	51,66	43,67

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky 45 je vidět, že zadluženost vlastního kapitálu opět kolísala. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2011. Průběh cizího kapitálu byl opět ovlivněn různou výší čerpání úvěru. Ve všech letech zadluženost nepřesáhla 100%, tudíž lze říci, že vlastní kapitál stačil na úhradu dluhů, které společnost měla.

Finanční páka vyjadřuje, jaká část z celkových aktiv je kryta vlastním kapitálem. Jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování.

Tab. 46: Finanční páka v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Celková aktiva (tis. Kč)	875 304	869 162	769 984	928 010	1 013 072
VK (tis. Kč)	465 982	473 502	531 624	609 322	704 108
Finanční páka	1,87	1,83	1,44	1,52	1,43

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Hodnoty finanční páky měly kromě roku 2014 klesající tempo. Zároveň vidíme, že se objem vlastního kapitálu zvětšuje a lze tedy říci, že se zmenšuje podíl cizích zdrojů na celkovém financování.

Ukazatel úrokového krytí měří podíl zisku před zdaněním a nákladové úroky a vyjadřuje tak, kolikrát jsou nákladové úroky převýšeny vytvořeným ziskem.

Tab. 47: Ukazatel úrokového krytí v letech 2011 - 2015

Položka/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (tis. Kč)	72 400	9 732	77 026	108 046	120 884
Nákladové úroky (tis. Kč)	3 409	1 701	1 634	540	1 718
Ukazatel úrokového krytí	21,24	5,72	47,14	200,09	70,36

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Při vyhodnocení tohoto ukazatele platí, že čím větší je hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry a úroky. Z tabulky je patrné, že hodnoty v těch 5 letech byly docela rozdílné. Výrazný pokles nastal v roce 2012, kdy se snížila jak hodnota zisku před zdaněním, tak nákladových úroků. Naopak k výraznému nárůstu došlo v roce 2014, kdy se zvýšila hodnota zisku před zdaněním a poměrně výrazně snížila hodnota nákladových úroků.

10.5 Hodnocení finančního zdraví

Finanční zdraví podniku bude stejně jako u společnosti OSAPO, s. r. o. i zde hodnoceno pomocí bankrotních a bonitních modelů, konkrétně pomocí Altmanova modelu a indexu IN05 (bankrotní modely) a Kralickova rychlého testu (bonitní modely).

10.5.1 Altmanův model

Jednotlivé hodnoty byly vypočítány podle modifikovaného vzorce Altmanova modelu pro českou ekonomiku (35), uvedeného v teoretické části a celkové vyhodnocení bylo provedeno podle tabulky 2 uvedené také v teoretické části. Výsledné hodnoty proměnných jsou uvedeny v tabulce 48.

Tab. 48: Hodnoty Altmanova modelu období v 2011 - 2015

Hodnoty jednotlivých indexů/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
x ₁	0,50	0,50	0,68	0,64	0,73
x ₂	0,24	0,25	0,36	0,38	0,44
x ₃	0,08	0,01	0,10	0,12	0,12
x ₄	1,15	1,24	2,25	1,94	2,29
x ₅	1,45	1,44	1,67	1,56	1,75
x ₆ ⁸	0,002	0,0002	0,002	-0,003	0,0003
Z _{MOD}	3,38	3,18	4,72	4,48	5,07

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

V tabulce 48 je zaznamenán vývoj hodnot Altmanova modelu v období 2011 – 2015. Kromě roku 2012 tyto hodnoty narůstaly. Ve všech letech se však hodnoty držely nad hranicí 2,9, což vypovídá o tom, že ve všech obdobích měla podnik dobré finanční zdraví a nebyl ohrožen bankrotem.

10.5.2 Index důvěryhodnosti – IN05

Dalším ukazatelem možnosti bankrotu je Index důvěryhodnosti IN05. Výpočet byl proveden podle vzorce (36) uvedeného v teoretické části práce a vyhodnocení poté pomocí tabulky 4, též představené v teoretické části. Výsledné hodnoty poté shrnuje tabulka 49.

⁸ U tohoto ukazatele byly hodnoty zaokrouhlovány na 3 desetinná místa (místo 2) kvůli lepší vypovídací schopnosti.

Tab. 49: Hodnoty indexu důvěryhodnosti v období 2011 - 2015

Hodnoty jednotlivých indexů/Rok	2011	2012	2013	2014	2015
x ₁	2,17	2,27	3,26	2,95	3,29
x ₂	21,24	5,72	47,14	200,09	70,36
x ₃	0,08	0,01	0,10	0,12	0,12
x ₄	1,45	1,44	1,67	1,56	1,75
x ₅	1,99	2,09	3,02	2,74	3,86
IN05	1,93	1,05	3,33	9,44	4,43

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Tabulka 49 zachycuje vývoj Indexu důvěryhodnosti. Kromě roku 2012 byla ve všech letech hodnota větší než 1,6. To znamená, že v těchto letech podnik s pravděpodobností 95% vytvářel hodnotu a jeho jistota, že nezkrachuje, byla 92%. V roce 2012 tato hodnota klesla a podnik se nacházel v takzvané šedé zóně a mohly se zde objevit potenciální finanční problémy. Podnik měl 50% pravděpodobnost krachu, ale stále ještě 70% pravděpodobnost tvorby hodnoty. Tento pokles byl nejspíše způsobem velkým poklesem hodnoty zisku před zdaněním oproti minulému roku.

10.5.3 Kralickův rychlý test

Pomocí Kralickova rychlého testu (KQT) se zjišťuje bonita firmy, čili schopnost podniku splácet své závazky. Výpočet tohoto testu byl proveden pomocí vzorce (37), který je uveden v teoretické části, vyhodnocení ukazatelů ($R_1 - R_4$) bylo poté provedeno přiřazením bodů podle tabulky 5 a výsledná interpretace proběhla podle tabulky 6, v obou případech uvedených v teoretické části. Výsledné hodnoty (KQT) zachycuje tabulka 50.

Tab. 50: Hodnoty Kralickova rychlého testu v období 2011 - 2015

Ukazatel	2011		2012		2013		2014		2015	
	H ⁹	B ¹⁰	H	B	H	B	H	B	H	B
R ₁ (v %)	53,27	4	54,48	4	69,04	4	65,65	4	6,50	4
R ₂ (v letech)	5,02	2	15,04	1	2,23	4	2,92	4	2,23	4
R ₃ (v %)	5,64	1	1,76	1	7	1	6,83	1	6,25	1
R ₄ (v %)	8,27	3	1,12	1	14,49	4	11,64	4	11,93	4
KQT	x	2,5	x	1,75	x	3,25	x	3,25	x	3,25

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti CANIS SAFETY a.s.

Z tabulky vidíme, že v letech 2011 a 2012 nešlo jednoznačně určit a posoudit finanční situaci podniku. V roce 2012 došlo k výraznému nárůstu ukazatele R₂ a k poklesu ukazatelů R₃ a R₄. Nárůst ukazatele R₂ měl pravděpodobně za následek pokles cizích zdrojů, peněžních prostředků a zisku, které vstupují do výpočtu tohoto ukazatele. Pokles zisku se projevil i v ukazateli R₃, kdy klesl nejen zisk, ale i tržby a tím byl vyvolán pokles celého ukazatele, a též se pokles zisku odrazil v ukazateli R₄. I zde jsou tedy vidět dopady ekonomické krize. Od roku 2013 se hodnoty pohybovaly nad hranicí 3, což vypovídalo, o tom, že podnik byl bonitní a byl v dobré finanční situaci.

⁹ Zkratka H je zkratkou pro HODNOTY a zkratka

¹⁰ B je zkratkou pro BODY.

11 Vyhodnocení finanční situace obou podniků a porovnání s odvětvovými průměry

V této kapitole jsou vyhodnoceny výsledky ukazatelů obou podniků, porovnány mezi sebou a navržena doporučení pro udržení nebo zlepšení finanční situace. Dále je provedena Spider analýza, která porovná jednotlivé podniky mezi sebou graficky, a na závěr jsou porovnání ukazatelů obou podniků s odvětvovými průměry.

Společnost OSAPO, s.r.o. je na trhu téměř 20 let. Za dobu své existence si na něm společnost získala své místo a stala se stabilní a prosperující. V současné době zaměstnává zhruba 80 zaměstnanců a neustále se rozvíjí ať už co do počtu zaměstnanců, zákazníků, obchodních partnerů, tak i výrobou. Společnost má sídlo a provozovny pouze v Liberci a nemá pobočky v jiných městech ani v zahraničí.

Společnost CANIS SAFETY a.s. je pod tímto obchodním jménem na trhu od roku 2003, tudíž je o něco mladší. I tato společnost si za dobu své existence získala své místo na trhu a dále se rozvíjí. V současné době zaměstnává kolem 500 zaměstnanců, má 22 poboček v Čechách i na Slovensku a dosahuje tím pádem větších tržeb, obratu a má celkově větší hodnoty aktiv a pasiv.

Prvním zjišťovaným ukazatelem byla **rentabilita**, konkrétně rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita aktiv a rentabilita tržeb.

U společnosti OSAPO, s.r.o. (dále jen OSAPO) je vidět, postupný pokles všech ukazatelů rentability. Pokles ROE a ROA byl způsoben nárůstem kapitálu, čili podnik se postupně stával překapitalizovaným. Pokles ukazatel ROS byl způsoben jednak poklesem zisku a jednak poklesem tržeb v roce 2012. Tržby se od roku 2013 opět začaly zvyšovat a vzhledem ke zvyšujícím se objemům prodeje se dá očekávat nárůst i do budoucna.

U společnosti CANIS SAFETY a.s. (dále jen CANIS) hodnota všech tří ukazatelů kolísala. I přesto je ale vidět nárůst jak kapitálu, tak i zisku, kromě „kritického“ roku 2012, kdy byl zaznamenán výrazný pokles obou položek.

Společnost se neustále rozrůstá, otevírá nové pobočky a zájem o její výrobky neustále stoupá, proto i zde se dá do budoucna očekávat jak nárůst tržeb, tak i zisku.

Dalším hodnoceným ukazatelem byla **likvidita** a to ve všech třech stupních – okamžitá, pohotová a běžná.

U OSAPA lze podle výsledků jednotlivých likvidit usoudit, že společnost byla po celou dobu solventní a platila svoje závazky, které měla buď ve formě hotovosti, ale častějším způsobem bylo placení prostřednictvím bankovního účtu. V případě okamžité likvidity se ve sledovaném období pohybovaly hodnoty v daném rozmezí, s výjimkou let 2012 a 2014, kdy se ovšem vychýlily nepatrně. U pohotové likvidity byly hodnoty s výjimkou roku 2015 nad rozmezím, což naznačovalo, že společnost sice měla prostředky na placení svých závazků, ale neměla je v optimální výši a přinášely tak minimální výnos. Navíc si můžeme všimnout rostoucí položky krátkodobých pohledávek. V případě běžné likvidity byly hodnoty nad rozmezím po celou dobu. To naznačovala skutečnost, že podnik má kromě pohledávek a neoptimální výše peněžních prostředků i vyšší stav zásob, než je optimální. Na jednu stranu je tedy vidět, že společnost měla po celou dobu dostatek prostředků na to, aby hradila svoje závazky a byla tak solventní. Tuto skutečnost by měla zachovat i do budoucna. Na druhou stranu, ale měla nadbytek finančních prostředků, které by se měla pokusit do budoucna využít efektivněji.

U CANISU už tak jednoznačné výsledky nejsou. Podle výsledků okamžité a pohotové likvidity lze usoudit, že solventnost podniku byla ohrožena v letech 2011, 2012 a 2014. Tato skutečnost byla patrně důsledkem čerpání různých výší úvěru, které spolu s dalšími položkami, způsobily, že závazky podniku byly v těchto letech o poznání vyšší než v letech 2013 a 2015. Z pohledu běžné likvidity však lze usoudit, že společnost se solventností problém neměla. Od roku 2013 do roku 2015 se hodnoty pohybovaly nad rozmezím a oběžná aktiva neustále narůstala. Tento nárůst byl způsoben rostoucím objemem položek zásob. Do budoucna by se měla společnost pokusit efektivněji čerpat úvěry, aby byly lépe rozloženy a nebyla ohrožena solventnost podniku

Ukazatelé **aktivity** u OSAPA značí, že průměrná doba, kdy jsou zásoby vázány v podniku, je zhruba 50 dnů. V průběhu sledovaného období objem zásob vzrostl, ale nárůst nebyl markantní. Doba obratu pohledávek během sledovaného období vzrostla a to o 18 dnů. Pokud ji porovnáme s dobou obratu závazků, zjistíme, že doba úhrady závazků je zhruba o polovinu kratší než doba, kdy se peníze vázané v pohledávkách promění v peněžní prostředky. Tato skutečnost je dána tím, že pro společnost jsou její odběratele významní

obchodní partneři a tržby, které od nich získá, tvoří poměrně vysokou část celkového objemu tržeb. Proto je i „tolerována“ tato vyšší doba splatnosti. Doba potřebná k obnově aktiv se pohybovala okolo 200 dní, což značí, že optimální doby 360 dní sice nedosáhla, ale postupně se za sledované období zvyšovala, stejně jako položka aktiv a tržeb. I do budoucna se dá předpokládat, že se tyto položky budou nadále zvyšovat.

U společnosti CANIS byly zásoby vázány v podniku zhruba 5 měsíců. I zde byl za sledované období zaznamenán nárůst zásob a to přibližně o 130 000 tis. Kč. Doba, která byla potřebná k inkasování pohledávek, se postupně snižovala a pokud ji porovnáme s dobou potřebnou k úhradě závazků, tak zjistíme, že doba určená pro závazky je v letech 2011 a 2012 též vyšší než u pohledávek, v ostatních letech je poté hodnota nižší. Doba potřebná k obnově aktiv ani zde nedosáhla optimální výše 360 dnů, ale pohybovala se nad hranicí 200 dnů. I zde vidíme, že se celková hodnota aktiv a tržeb postupně zvyšovala a tento nárůst se dá předpokládat i do budoucna.

Poslední skupinou ukazatelů je **zadluženost**. Společnost OSAPO zaznamenala postupný nárůst zadluženosti cizím kapitálem, ale ve všech obdobích převažoval objem vlastních zdrojů a to i v roce 2015, kdy zakoupila novou výrobní linku. Do budoucna společnost o významnějších investicích neuvažuje, proto se dá předpokládat, že i nadále bude schopna využívat vlastní zdroje tak, aby byly v porovnání s cizím kapitálem ve vyšším objemu.

Společnost CANIS naopak zaznamenala postupný pokles cizího kapitálu a nárůst kapitálu vlastního. V roce 2015 došlo k převzetí dceřiné společnosti CANIS SLOVAKIA, s. r. o. a tím k rozšíření obchodního jmění společnosti CANIS. To způsobilo nárůst aktiv, ale výši cizího kapitálu se společnosti podařilo i přes tuto transakci snížit. Do budoucna by bylo dobré udržet poměr kapitálu tak, aby ani jedna položka neklesla pod hranici 50%.

Jako další bod, byla hodnocena **bonita** firem a zjišťováno, zda jsou ohroženy **bankrotem**. Z výsledků Altmanova modelu a Indexu důvěryhodnosti IN05 vyplývá, že OSAPO bylo finančně zdravé, prosperují a nebylo ohroženo bankrotem, z výsledků Kralickova rychlého testu je poté zřejmé, že firma ve sledovaném období byla bonitní a byla schopna platit veškeré své závazky. Vzhledem k tomu, že jednotlivé hodnoty všech ukazatelů klesaly, měla by se firma mít do budoucna na pozoru. Zároveň je také nutno říci, že se sice cizí zdroje zvyšují a hodnota běžné likvidity klesá, ale na druhou stranu dochází k nárůstu aktiv

a hlavně tržeb, takže se dá do budoucna předpokládat, že úroveň ukazatelů se bude stále držet nad hranicí pásma bankrotu.

U společnosti CANIS vyplývá z výsledků testů, že podnik kromě roku 2012 měl dobré finanční zdraví, prosperoval, nebyl ohrožen bankrotem a podle Kralickova rychlého testu byl solventní a platil své dluhy. V roce 2012 došlo kvůli již mnohokrát zmiňované ekonomické krizi k situaci, kdy se podnik dostal do takzvané šedé zóny, a mohly se objevit potenciální finanční problémy. Vzhledem k tomu, že se postupně zvýšil objem tržeb, celkových aktiv a objem cizích zdrojů kolísá, lze očekávat, že podnik bude v budoucnu prosperovat. Měl by se ale držet na pozoru a stále sledovat jednotlivé ukazatele, aby se i nadále držel nad hranicí pásma bankrotu.

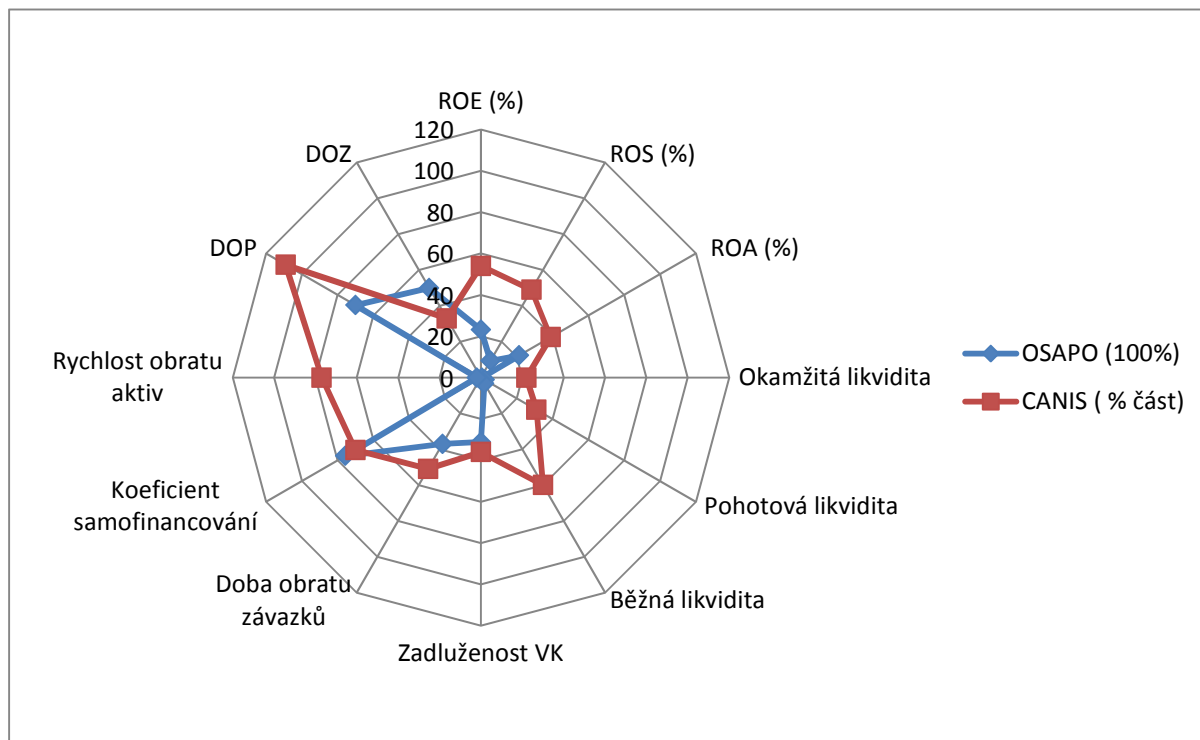
Finanční situace obou podniků byla porovnána pomocí Spider grafu, který umožňuje rychle a přehledně vyhodnotit postavení určitého podniku vzhledem k odvětvovému průměru či k nejlepšímu nebo konkurenčnímu podniku [29].

V tomto případě byla postavena firma OSAPO proti svému konkurentovi CANISU. Hodnoty ukazatelů OSAPO byly považovány za 100% a hodnoty ukazatelů CANISU k nim byly dopočítány a vyjádřeny jako procentní část. Pro lepší ilustraci byly tyto poměry vyjádřeny pomocí grafů. Jednotlivé hodnoty a procentní části v letech zachycují tabulky 51 – 55 a grafy na obrázcích 7 – 11.

Tab. 51: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s r.o. za rok 2011

Ukazatel/Společnost	OSAPO (100%)	CANIS (hodnoty)	CANIS (% část)
ROE (%)	23,19	12,46	54
ROS (%)	9,30	4,57	49
ROA (%)	21,41	8,27	39
Okamžitá likvidita	0,49	0,11	22
Pohotová likvidita	2,14	0,67	31
Běžná likvidita	3,33	1,99	60
Zadluženost VK	31,16	86,63	36
Doba obratu závazků	37	73	51
Koeficient samofinancování	75,68	53,24	70
Rychlost obratu aktiv	1,88	1,45	77
DOP	70	64	109
DOZ	50	151	33

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností



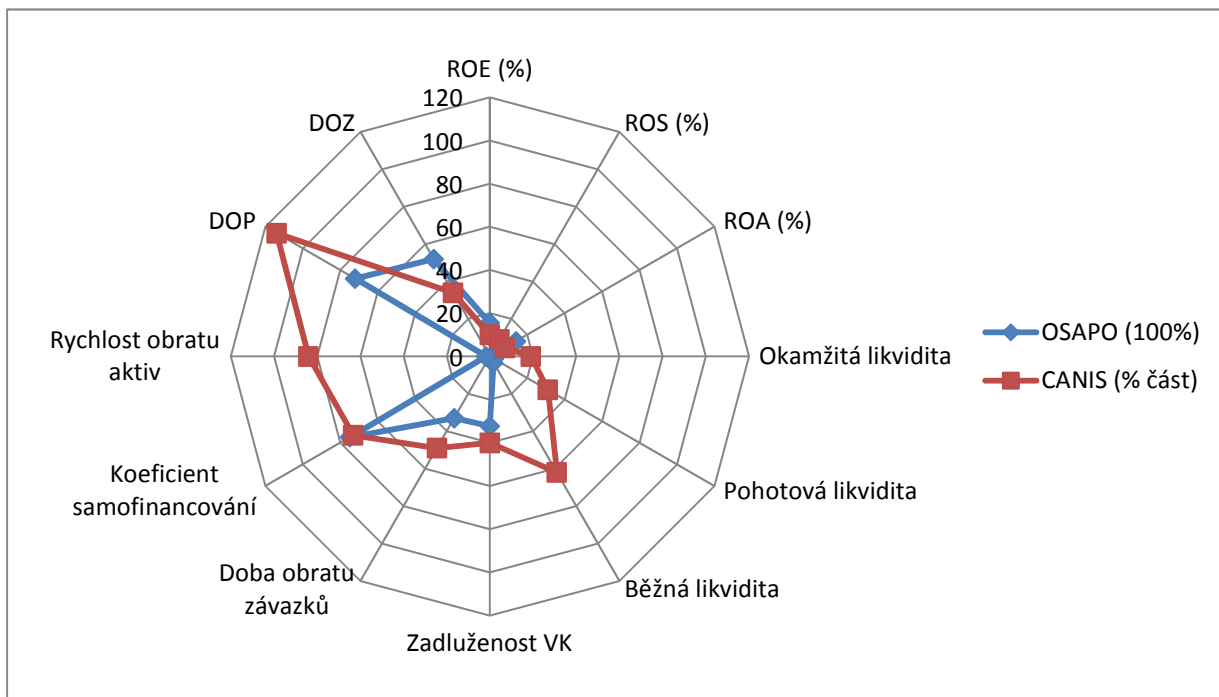
Obr. 7: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2011

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností

Tab. 52: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2012

Ukazatel/Společnost	OSAPO (100%)	CANIS (hodnoty)	CANIS (% část)
ROE (%)	15,51	1,59	10
ROS (%)	6,78	0,60	9
ROA (%)	14,01	1,12	8
Okamžitá likvidita	0,68	0,13	19
Pohotová likvidita	2,25	0,70	31
Běžná likvidita	3,38	2,09	62
Zadluženost VK	32,30	80,90	40
Doba obratu závazků	33	67	49
Koeficient samofinancování	74,85	54,48	73
Rychlost obratu aktiv	1,71	1,44	84
DOP	72	63	114
DOZ	52	153	34

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností



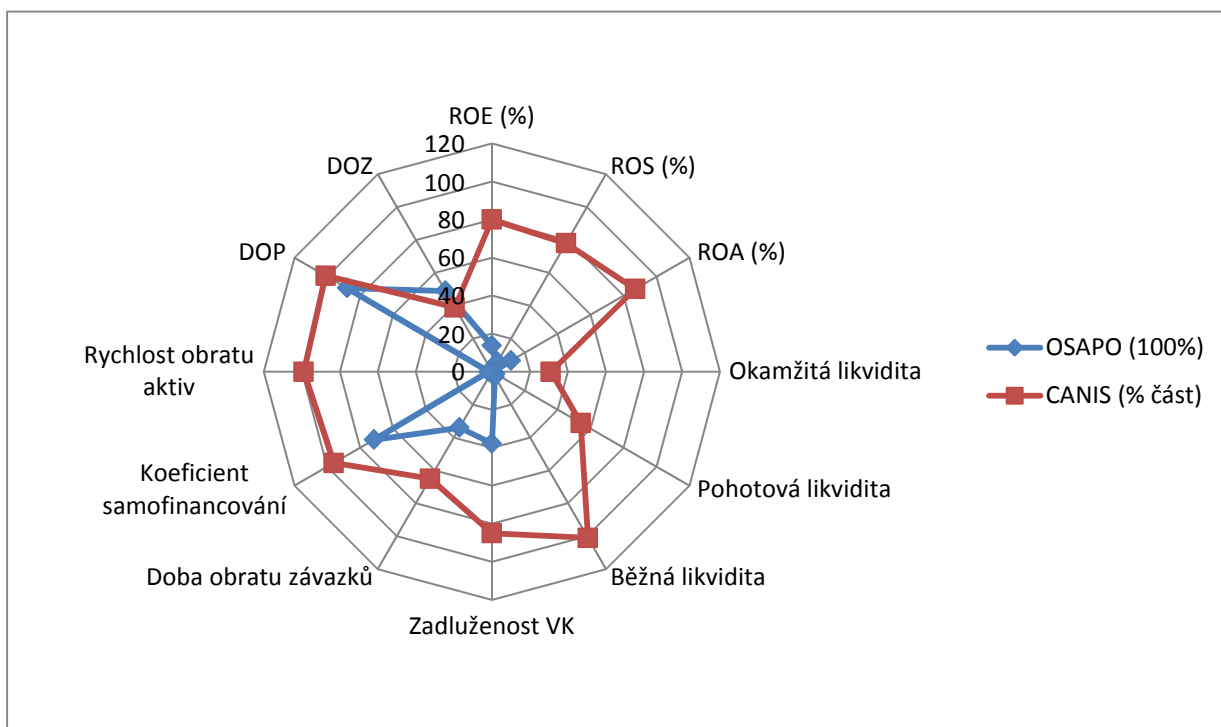
Obr. 8: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2012

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností

Tab. 53: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2013

Ukazatel/Společnost	OSAPO (100%)	CANIS (hodnoty)	CANIS (% část)
ROE (%)	13,69	11,00	80
ROS (%)	5,92	4,64	78
ROA (%)	11,55	10,00	87
Okamžitá likvidita	0,48	0,15	31
Pohotová likvidita	2,10	1,13	54
Běžná likvidita	3	3,02	101
Zadluženost VK	37,74	44,46	85
Doba obratu závazků	34	52	65
Koeficient samofinancování	71,67	69,04	96
Rychlost obratu aktiv	1,66	1,64	99
DOP	88	67	131
DOZ	49	127	39

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností



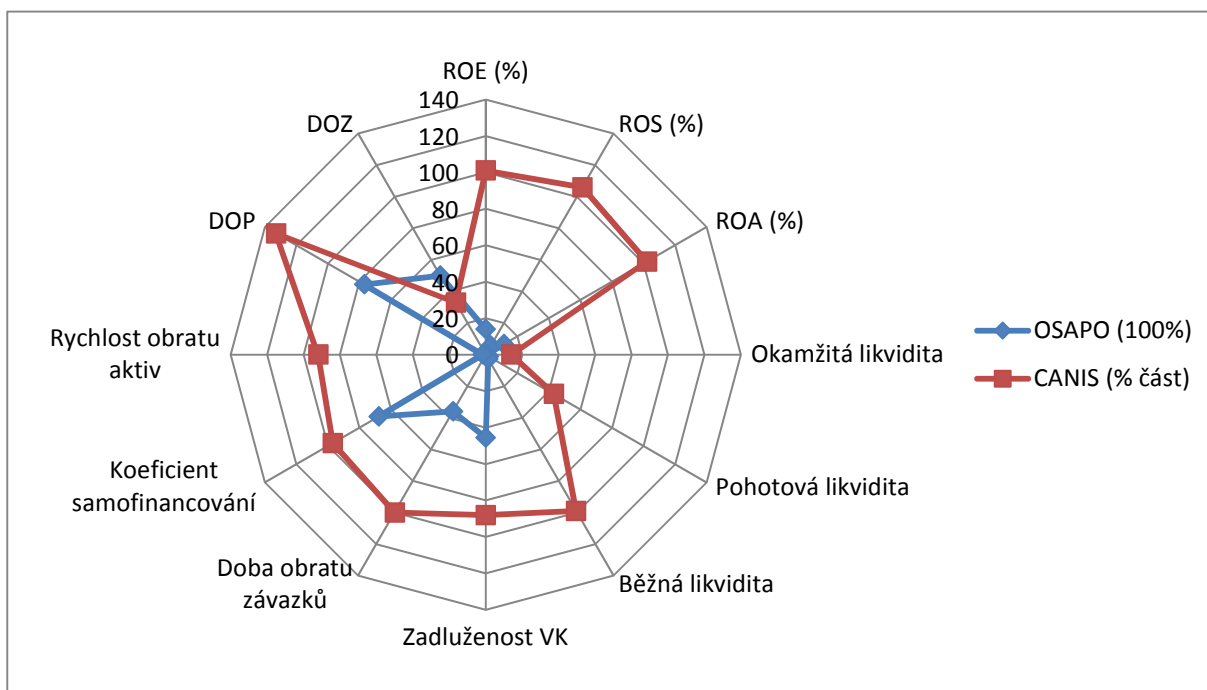
Obr. 9: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2013

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností

Tab. 54: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2014

Ukazatel/Společnost	OSAPO (100%)	CANIS (hodnoty)	CANIS (% část)
ROE (%)	13,92	14,09	101
ROS (%)	5,59	5,94	106
ROA (%)	11,39	11,64	102
Okamžitá likvidita	0,59	0,08	14
Pohotová likvidita	1,91	0,82	43
Běžná likvidita	2,77	2,74	99
Zadluženost VK	45,52	51,66	88
Doba obratu závazků	36	36	100
Koeficient samofinancování	67,88	65,66	97
Rychlost obratu aktiv	1,69	1,56	92
DOP	77	58	133
DOZ	50	151	33

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností



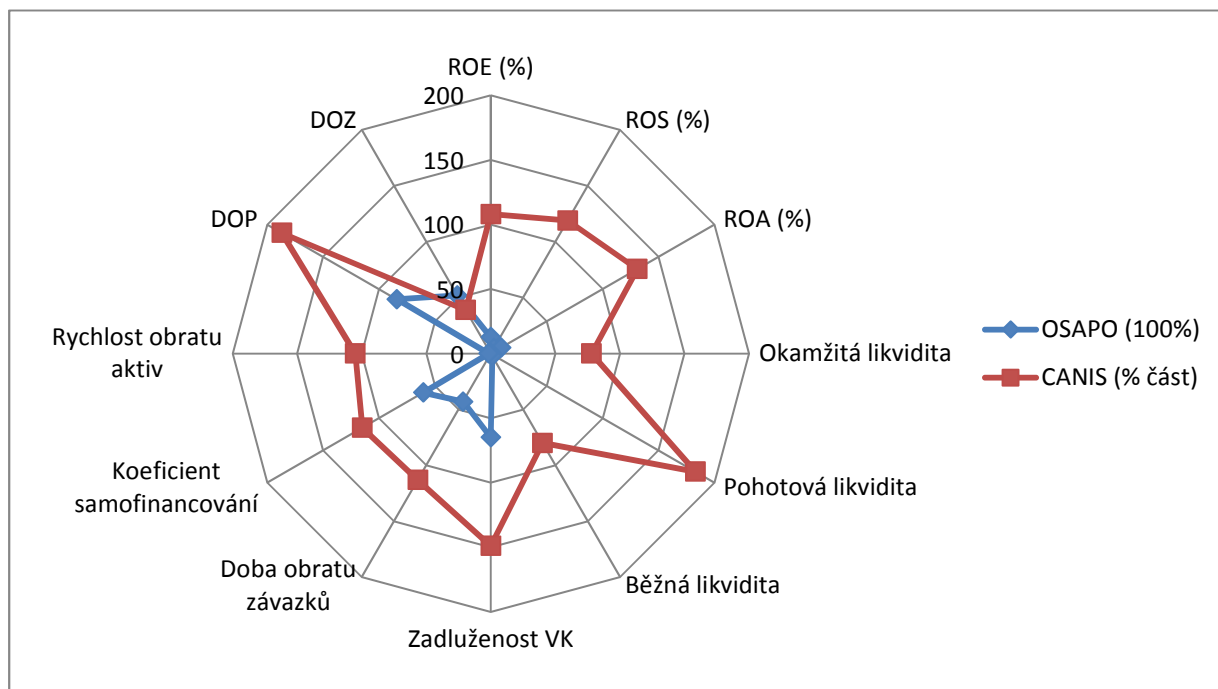
Obr. 10: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2014

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností

Tab. 55: Porovnání CANIS SAFETY a.s. vůči OSAPO, s.r.o. za rok 2015

Ukazatel/Společnost	OSAPO (100%)	CANIS (hodnoty)	CANIS (% část)
ROE (%)	12,69	13,73	108
ROS (%)	4,57	5,46	119
ROA (%)	9,09	11,93	131
Okamžitá likvidita	0,32	0,25	78
Pohotová likvidita	1,43	1,15	183
Běžná likvidita	2,11	3,86	80
Zadluženost VK	64,92	43,67	149
Doba obratu závazků	43	38	113
Koeficient samofinancování	60,47	69,50	115
Rychlost obratu aktiv	1,67	1,75	105
DOP	84	45	187
DOZ	52	133	39

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností



Obr. 11: Spider graf – OSAPO, s.r.o. a CANIS SAFETY a.s. za rok 2015

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů obou společností

Z jednotlivých grafů je vidět, že v roce 2011 a 2012 dosahovalo OSAPO, vyjma položky doby obratu pohledávek, lepších výsledků než CANIS. Od roku 2013 již však nebyly výsledky tak jednoznačné. V tomto roce dosáhl CANIS lepších výsledků v případě doby obratu pohledávek a běžné likvidity. V roce 2014 byl CANIS lepší z hlediska všech typů rentabilit a doby obratu pohledávek a v roce 2015 dosáhl lepších výsledků u všech ukazatelů vyjma okamžité a běžné likvidity a doby obratu závazků.

Posledním vyhodnocením je porovnání ukazatelů obou společností s odvětvovými průměry. Výsledky porovnání pro společnost OSAPO, s.r.o. zachycuje tabulka 56, porovnání pro CANIS SAFETY a.s. poté tabulka 57.

Výsledky odvětvových průměrů byly čerpány ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu [30], kdy obě společnosti byly zařazeny do sekce G – VELKOBOCHOD A MALOBOCHOD. Pro porovnání nebyly k dispozici všechny ukazatele, ale pouze vybrané, které jsou obsaženy v tabulce.

Z výsledků porovnání vidíme, že v případě obou podniků jsou všechny vybrané hodnoty nad odvětvovými průměry. Při porovnání musíme vzít v potaz skutečnost, že do průměru jsou započítávány podniky různé velikosti, s různou kapitálovou vybaveností, různým počtem zaměstnanců, různými tržbami a dalšími ukazateli, které se různí. Proto i přesto, že výsledky hodnot jsou nad odvětvovými průměry, můžeme na základě výpočtů provedených výše usoudit, že oba podniky jsou prosperující a jejich finanční zdraví lze považovat za dobré.

Tab. 56: Porovnání ukazatelů OSAPO, s.r.o. s odvětvovými průměry

	Ukazatel	Odvětvový průměr	OSAPO, s. r. o.
2011	ROE (%)	10,28	23,19
	ROA (%)	4,88	21,41
	Běžná likvidita	1,40	3,33
	Celková zadluženost (%)	13,01	23,58
	Koef. samofinancování (%)	49,32	75,68
2012	ROE	8,85	15,51
	ROA	3,17	14,01
	Běžná likvidita	1,32	3,38
	Celková zadluženost	14,03	24,18
	Koef. samofinancování	40,04	74,85
2013	ROE	8,03	13,69
	ROA	3,18	11,55
	Běžná likvidita	1,34	3,00
	Celková zadluženost	14,07	27,05
	Koef. samofinancování	39,11	71,67
2014	ROE	9,31	13,92
	ROA	3,63	11,39
	Běžná likvidita	1,35	2,77
	Celková zadluženost	13,10	30,90
	Koef. samofinancování	40,89	67,88
2015	ROE	10,50	12,69
	ROA	6,95	9,09
	Běžná likvidita	1,42	2,11
	Celková zadluženost	12,74	39,26
	Koef. samofinancování	42,27	60,47

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů společnosti OSAPO, s.r.o.

Tab. 57: Porovnání ukazatelů CANIS SAFETY a.s. s odvětvovými průměry

	Ukazatel	Odvětvový průměr	CANIS SAFETY a. s.
2011	ROE (%)	10,28	12,46
	ROA (%)	4,88	8,27
	Běžná likvidita	1,40	1,99
	Celková zadluženost (%)	13,01	46,12
	Koef. samofinancování (%)	49,32	53,24
2012	ROE	8,85	1,59
	ROA	3,17	1,12
	Běžná likvidita	1,32	2,09
	Celková zadluženost	14,03	44,07
	Koef. samofinancování	40,04	54,48
2013	ROE	8,03	11,00
	ROA	3,18	10,00
	Běžná likvidita	1,34	3,02
	Celková zadluženost	14,07	30,70
	Koef. samofinancování	39,11	69,04
2014	ROE	9,31	14,09
	ROA	3,63	11,64
	Běžná likvidita	1,35	2,74
	Celková zadluženost	13,10	33,02
	Koef. samofinancování	40,89	65,66
2015	ROE	10,50	13,73
	ROA	6,95	11,93
	Běžná likvidita	1,42	3,86
	Celková zadluženost	12,74	30,35
	Koef. samofinancování	42,27	69,50

Zdroj: Vlastní zpracování dle vypočítaných ukazatelů společnosti CANIS SAFETY a.s.

12 Návrhy pro udržení stávající situace na trhu, případně pro její zlepšení

Tato kapitola bude věnována společnosti OSAPO, s.r.o., která byla brána jako výchozí a byla jí věnována většina této práce. Pro tuto společnost zde budou představeny mé vlastní návrhy pro udržení stávající situace a pozice na trhu, případně pro její zlepšení.

Společnost by se měla i do budoucna pokusit vyžívat svoje silné stránky. Nadále by měla nabízet zákazníkům kvalitní výrobky a služby a tím si zachovat stávající klientelu, a to jak z řad individuálních zákazníků, tak i velkých firem. Zaměstnanci jednotlivých středisek by měli být pravidelně proškolení, aby byli schopni poskytovat relevantní informace a v případě zaměstnanců šicí dílny, kartonáže a PE obalů produkovat kvalitní výrobky. Společnost by se měla pokusit odstranit občasné výpadky v komunikaci mezi vedením a vedoucími jednotlivých středisek a to například formou posílení intranetu uvnitř firmy a využívání prostředků dostupných v této síti (aplikace Skype).

Společnost by i nadále měla rozvíjet maloobchodní prodej a měla by uvažovat o zřízení další prodejny, případně prodejen, v dalších lokalitách na území České republiky. Vzhledem ke skutečnosti, že si společnost získala odběratele i v okolních zemích (Slovensko, Francie, Belgie), měla by uvažovat o rozvoji maloobchodního prodeje i mimo území České republiky. Tím by mohla získat další významné zákazníky a odběratele.

Z vypočtených ukazatelů vyplývá, že by si společnost měla i do budoucna zachovat solventnost. Dále by se měla snažit lépe využít volné finanční prostředky, zejména jejich zhodnocením, které přináší zisk. Rozhodujícím v tomto směru je jejich výše a prioritou je zajištění finančních toků v provozní oblasti. Způsobem využití jsou termínované vklady, příp. nákup podnikových či jiných dluhopisů.

Jak již bylo zmíněno, společnost má nastavenou poměrně dlouhou dobu splatnosti pohledávek, která je zhruba o polovinu delší než doba splatnosti závazků. Do budoucna by bylo dobré, i přesto že odběratelé jsou pro společnost významní, pokusit se dohodnout kratší dobu splatnosti např. prostřednictvím nabídky nejrůznějších slev či skont.

Poslední položkou, na kterou by se společnost měla do budoucna zaměřit, jsou náklady. Ve sledovaném období došlo k nárůstu mzdových nákladů, nákladů za provedené služby a kolísání nákladů za energie a materiál.

Co se týká mzdových nákladů, tak ty společnost, pokud chce i nadále produkovat kvalitní výrobky a služby, ovlivnit nemůže. Mohla by samozřejmě snížit stav zaměstnanců, ale to by výrazně ovlivnilo množství a kvalitu vyráběných produktů. To samé platí i pro náklady za energie a materiál. Pokud chce společnost i nadále zachovat kvalitu svých výrobků, neměla by měnit stávající materiál za levnější alternativu.

Co by ale společnost ovlivnit mohla, je výše nájemného za pronajaté prostory, které jsou potřebné k výrobě. Pokud by došlo k pořízení vlastního objektu, snížil by se objem nákladů o položku nájemného. Pořízení objektu by se promítlo do výše aktiv a vzniklý závazek z titulu bankovního úvěru by byl pravidelně hrazen. Po tuto dobu by se do nákladů kromě běžných položek promítaly úroky z úvěru. Tím by byla položka nájemného, která tvoří značnou část nákladů, eliminována.

Závěr

Cílem této práce bylo provést zhodnocení finanční situace a finančního zdraví společnosti OSAPO, s.r.o. a porovnat tyto hodnoty se zjištěnými hodnotami společnosti CANIS SAFETY a.s. následně i s odvětvovým průměrem.

Nejprve bylo provedeno hodnocení finanční situace pomocí poměrových ukazatelů a to rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti a následně zhodnocení finančního zdraví pomocí bonitních a bankrotních modelů.

U obou společností ze zjištěných výsledků a informací vyplývá, že jejich finanční situace je na dobré úrovni, jsou solventní, převládá vlastní kapitál nad cizím a nejsou ohroženy bankrotem. I přes toto pozitivní hodnocení by se ale obě firmy měly mít do budoucna na pozoru a nadále sledovat finanční situaci a zdraví podniku.

U obou společností tržby neustále narůstaly a vzhledem k zájmu a poptávce odběratelů lze očekávat, že jejich objem se bude i nadále zvyšovat. Obě firmy by ale měly do budoucna efektivněji využít nadbytek volných finančních prostředků a společnost CANIS SAFETY a.s. by měla být obezřetná při zvyšování hodnoty zásob na skladě. U společnosti OSAPO, s.r.o. je na zvážení téměř dvojnásobná doba splatnosti pohledávek oproti závazkům. Jak již bylo ale zmíněno, odběratelé jsou pro tuto společnost významnými obchodními partnery z hlediska tržeb. Obě společnosti by i nadále měly věnovat pozornost poměru vlastního a cizího kapitálu, aby se jim i do budoucna dařilo snižovat poměr cizího a naopak zvyšovat poměr vlastního kapitálu.

Jednotlivé ukazatele ovlivňuje i řada dalších faktorů. V případě rentability to je vývoj sazby daně z příjmu a úrokových sazeb, vývoj objemu tržeb a výše nákladů. V případě likvidity a aktivity je to výše zisku, zásob a pohledávek. Vývoj sazby daně z příjmu a úrokových sazeb podniky ovlivnit nemohou. Nezbyvá tedy než tento vývoj sledovat a přizpůsobovat tomu ostatní položky aktiv a pasiv, jako jsou právě zásoby, pohledávky či majetek.

Obě společnosti se od svého vzniku vyvíjí, rozrůstají a prosperují. Za dobu své existence se musely vypořádat i s nepříjemnými situacemi, kterými byla například hospodářská krize v roce 2012, která způsobila pokles některých ukazatelů. Z výsledků vyplývá, že i s touto situací se vyrovnaly, dokázaly ji překonat a znovu dosáhnout výsledků, které měly před touto krizí. Lze tedy předpokládat, že i do budoucna budou obě firmy stabilní, prosperující a budou vykazovat výsledky dobrého finančního zdraví.

Na závěr je nutno zmínit, že obě společnosti vzájemně spolupracují a uzavírají obchodní dohody o dodávkách jednotlivých druhů zboží.

Seznam použité literatury

- [1] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [4] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. 2. aktualiz. vyd. Praha: POLYGON, 1995. ISBN 80-85967-07-3.
- [5] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [6] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [7] SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. ISBN 80-7265-027-0.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [10] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [11] JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. Praha: C.H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-052-2.
- [12] JÁČOVÁ, Helena. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*. Liberec: Technická univerzita, 2010. ISBN 978-80-7372-684-3.

- [13] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [14] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem* [CD-ROM]. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [15] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [16] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [17] *Finanční řízení v praxi*. Praha: Alena Pavlíková, 3x3, 1998. ISBN 80-238-4305-2.
- [18] LEE, Alice C, John C LEE a Cheng F LEE. *Financial Analysis, Planning & Forecasting* [online]. Second edition. Singapore: World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd., 2009 ISBN 13-978-981-270-608-9. Dostupné z: https://books.google.cz/books?id=HDqDKtq6rjEC&printsec=frontcover&dq=lee+alice&hl=cs&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=lee%20alice&f=false
- [19] PUR, David, Helena JÁČOVÁ a Josef HORÁK. An Evaluation of Selected Assets and their impact on the declarative characteristics of Ratio Indicators in Financial Analyses. *E +M Ekonomie a Management* [online]. 2015, 8(4), 18 [cit. 2017-03-19]. DOI: 10.15240/tul/001/2015-4-010. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1750405692/C6FDE12ADA734F5FPQ/1?accountid=17116/>
- [20] Výroční zpráva (2011 – 2015) [online]. Praha: Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2016 [cit. 2016-10-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=204789>
- [21] Osapo s. r. o. [online] © 2016. [cit. 2016-10-22]. Dostupné z: <http://www.osapo.com/>
- [22] SLUKOVÁ, Martina. *Výběr problematiky z oblasti managementu*. 2012. *Úvod do managementu*
- [23] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. ISBN 978-80-7380-174-8.

- [24] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
- [25] TYLL, Ladislav. *Podniková strategie*. Praha: C.H. Beck, 2014. ISBN 978-80-7400-507-7.
- [26] Výroční zpráva (2011 – 2015) [online]. Praha: Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2016 [cit. 2016-10-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=256396>
- [27] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady: metody a postupy finanční analýzy, silné a slabé stránky finanční analýzy, vyhodnocení výsledků a využití benchmarkingu, propojení finanční analýzy a řízení výkonnosti, příklady z praxe a případové studie*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [28] CANIS Safety a. s. [online] © 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.canissafety.cz/>
- [29] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [30] Finanční analýza podnikové (2011-2015) [online]. Praha: Analytické materiály, 2017 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha společnosti OSAPO, s.r.o. v tis. Kč	148
Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti OSAPO, s.r.o. v tis. Kč.....	151
Příloha C: Rozvaha společnosti CANIS SAFETY a.s. v tis. Kč.....	153
Příloha D: Výkaz zisku a ztráty společnosti CANIS SAFETY a.s. v tis. Kč.....	157
Příloha E: Závazky po lhůtě splatnosti obou společností v tis. Kč	159

Příloha A: Rozvaha společnosti OSAPO, s.r.o. v tis. Kč

	Položka	Účetní období				
		2011	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	89 419	90 842	94 704	98 994	109 455
B.	Dlouhodobý majetek	22 616	22 204	21 768	22 179	24 524
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	9	44	83	119	182
B.I.3.	Softvare	9	44	83	119	182
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	22 607	22 160	21 685	22 060	34 342
B.II.1.	Pozemky	3 260	3 260	3 260	3 260	3 260
2.	Stavby	14 486	13 872	13 260	12 852	12 320
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 772	5 028	4 965	5 898	8 732
7.	Nedokončený DHM					30
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	71		200	50	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	18				
C.	Oběžná aktiva	65 765	66 681	71 327	75 680	81 807
C.I.	Zásoby	23 362	22 247	21 247	23 347	26 344
C.I.1.	Materiál	3 552	4 081	4 441	4 457	4 482
3.	Výrobky	2 507	2 285	2 051	2 334	2 545
5.	Zboží	17 303	15 881	14 755	16 646	19 317
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	73	73	73	73	73
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	73	73	73	73	73
C.III.	Krátkodobé pohledávky	32 538	30 895	38 384	35 816	42 852
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	31 420	28 345	35 514	34 429	38 835
6.	Stát – daňové pohledávky	726	2 070	2 228	889	1 751
7.	Krátkodobé poskyt. zálohy	315	401	442	394	420

8.	Dohadné účty aktivní	22	20	21	22	21
9.	Jiné pohledávky	55	59	179	82	1 825
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	9 792	13 466	11 623	16 354	12 538
C.IV.1.	Peníze	772	717	437	641	181
2.	Účty v bankách	9 020	12 749	11 186	15 713	12 357
D.I.	Časové rozlišení	1 038	1 957	1 609	1 135	3 124
D.I.1.	Náklady příštích období	877	1 954	1 434	808	2 902
3.	Příjmy příštích období	161	3	175	327	222

	Pasiva celkem	89 419	90 842	94 704	98 994	109 455
A.	Vlastní kapitál	67 675	67 991	67 875	67 202	66 192
A.I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A.I.1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A.III.	Rez. fondy, neděl. fond a fondy ze zisku	20	20	20	20	20
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	20	20	20	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	51 856	57 319	58 459	57 723	57 670
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	51 856	57 319	58 459	58 342	57 670
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)				-619	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	15 699	10 552	9 296	9 359	8 402
B.	Cizí zdroje	21 088	21 695	25 621	30 592	42 969
B.II.	Dlouhodobé závazky	1 097	2 238	1 858	3 240	4 193
B.II.9.	Jiné závazky	688	1 946	1 556	2 266	3 155

10.	Odložený daňový závazek	409	292	302	974	1 038
B.III.	Krátkodobé závazky	18 971	19 519	23 763	27 352	33 776
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	17 545	14 297	14 774	16 793	21 899
4.	Závazky ke společ., členům druž., účastníkům sdruž.		2 800	6 313	8 000	9 000
5.	Závazky k zaměstnancům	348	459	478	479	600
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. poj.	190	241	215	219	284
7.	Stát – daňové závazky a dotace	328	622	607	638	318
10.	Dohadné účty pasivní	99	80	108	83	77
11.	Jiné závazky	461	1 020	1 268	1 140	1 598
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	1 020	208			5 000
B.IV.1.	Bank. úvěry dlouh.	216				
2.	Krátk. bank. úvěry	804	208			5000
C.I.	Časové rozlišení	656	886	1 208	1 200	294
C.I.1.	Výdaje příštích období	656	886	1 208	1 200	294

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti OSAPO, s.r.o. v tis. Kč

	Položka	Účetní období				
		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	111 822	101 883	105 573	109 211	118 955
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	82 383	77 504	84 879	88 166	94 724
+	Obchodní marže	29 439	24 379	20 694	21 045	24 231
II.	Výkony	57 136	53 480	51 093	58 539	65 041
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	56 859	53 631	51 277	58 193	64 780
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	277	-151	-184	346	261
B.	Výkonová spotřeba	61 571	56 580	52 571	59 479	68 658
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	36 896	33 455	28 393	32 022	36 030
B.2.	Služby	24 675	23 125	24 178	27 457	32 628
+	Přidaná hodnota	25 004	21 279	19 216	20 105	20 614
C.	Osobní náklady	7 297	9 165	9 358	9 592	10 421
C.1	Mzdové náklady	5 471	6 861	7 063	7 231	7 896
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. poj.	1 793	2 244	2 240	2 311	2 475
C.4.	Sociální náklady	33	60	55	50	50
D.	Daně a poplatky	120	194	204	228	264
E.	Odpisy DNM a DHM	2 479	2 756	2 584	2 649	3 052
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	4 797	6 125	4 468	7 405	7 899
III.1.	Tržby z prodeje DM	356	965	847	637	1 591
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	4 441	5 160	6 921	6 768	6 308
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	2 826	3 359	6 187	5 445	5 767
F.1	Zůstatková cena prod. DM	55	581	753	396	598

F.2	Prodaný materiál	2 771	2 778	5 434	5 049	5 169
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	-34	-430	-235	332	-646
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 067	2 586	2 711	2 711	2 508
H.	Ostatní provozní náklady	-517	1 095	585	57	955
	Provozní výsledek hospodaření	19 697	13 851	11 012	11 918	11 208
N.	Nákladové úroky	211	169	175	185	218
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 065	613	872	226	91
O.	Ostatní finanční náklady	1 407	1 572	775	684	1 131
	Finanční výsledek hospodaření	-533	-1 128	-78	-643	-1 258
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	3 445	2 171	1 638	1 916	1 548
Q.1.	- splatná	3 464	2 288	1 628	1 864	1 483
Q.2.	- odložená	-19	-117	10	52	65
	VH za běžnou činnost	15 699	10 552	9 296	9 359	8 402
	VH za účetní období (+/-)	15 699	10 552	9 296	9 359	8 402
	VH před zdaněním (+/-)	19 144	12 723	10 934	11 275	9 950

Příloha C: Rozvaha společnosti CANIS SAFETY a.s. v tis. Kč

	Položka	Účetní období				
		2011	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	875 304	869 162	769 984	928 010	1 013 072
B.	Dlouhodobý majetek	72 324	66 292	55 624	62 119	72 332
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	577	364	126	4 773	3 368
B.I.3.	Softvare	577	364	126	887	3 368
7.	Nedokončený DNM				3 886	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	71 747	65 928	55 498	55 176	68 967
B.II.1.	Pozemky	2 140	2 140	2 140	2 140	2 140
2.	Stavby	56 890	52 141	45 580	42 007	38 864
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11 919	11 288	7 478	10 958	17 723
7.	Nedokončený DHM	798	359	300	71	10 240
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				2 170	
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem				2170	
C.	Oběžná aktiva	802 345	801 331	712 877	862 566	937 032
C.I.	Zásoby	530 926	531 626	444 789	605 056	656 164
C.I.1.	Materiál	5 852	4 499	6 058	5 198	7 958
5.	Zboží	507 782	501 331	425 058	584 216	637 105
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	17 292	25 796	13 673	15 642	10 503
C.III.	Krátkodobé pohledávky	227 059	218 830	233 206	231 191	220 062
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	223 855	204 811	231 157	230 080	216 138
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 555	1 773	1560	1 111	2 153
8.	Dohadné účty aktivní	34	12	3		203

9.	Jiné pohledávky	1 615	12 234	486		1 568
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	44 360	50 875	34 882	26 319	60 806
C.IV.1.	Peníze	9 631	2 425	2 235	1 704	2 330
2.	Účty v bankách	34 729	48 450	32 647	24 615	58 476
4.	Požizovaný KFM					
D.I.	Časové rozlišení	635	1 539	1 483	3 325	3 705
D.I.1.	Náklady příštích období	627	1 335	1 483	3 178	1 790
3.	Příjmy příštích období	8	204		147	1 915

	Pasiva celkem	875 304	869 162	769 984	928 010	1 013 072
A.	Vlastní kapitál	465 982	473 502	531 624	609 322	704 108
A.I.	Základní kapitál	255 000	255 000	255 000	255 000	255 000
A.I.1.	Základní kapitál	255000	255 000	255 000	255 000	255 000
A.II.	Kapitálové fondy	-153	-153	-153	2 017	31
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-153	-153	-153	2 017	
5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací					31
A.III.	Rez. fondy, neděl. fond a fondy ze zisku	3 866	6 768	7 774	10 649	15 537
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	3 866	6 768	7 144	10 069	14 378
2.	Statutární a ostatní fondy			630	580	1 159
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	149 225	204 367	210 510	255 830	336 833
A.IV.1.	Nerozdělený zisk	149 225	204 367	210 510	266 079	347 082

	minulých let					
3.	Jiný VH min. let				-10 249	-10 249
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	58 044	7 520	58 493	85 826	96 707
B.	Cizí zdroje	403 698	383 075	236 378	314 758	307 501
B.I.	Rezervy					266
B.I.4.	Ostatní rezervy					266
B.II.	Dlouhodobé závazky					64 191
B.II.2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba					257
9.	Jiné závazky					63 934
B.III.	Krátkodobé závazky	293 698	253 075	226 378	189 758	233 044
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	257 375	233 388	179 995	144 017	185 537
5.	Závazky k zaměstnancům	5 866	6 341	7 004	7 973	8 749
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. poj.	3 512	3 527	3 944	4 642	5 167
7.	Stát – daňové závazky a dotace	23 153	8 971	25 044	32 121	27 986
8.	Krát. příj. zálohy	318	152	93	260	397
10.	Dohadné účty pasivní	3 115	87	9 856	615	4 013
11.	Jiné závazky	359	609	442	130	1 195
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	110 000	130 000	125 000	10 000	10 000
B.IV.2.	Krát. bank. úvěry	110 000	130 000	10 000	125 000	10 000

C.I.	Časové rozlišení	5 624	12 585	1 982	3 930	1 463
C.I.1.	Výdaje příštích období	5 600	12 585	1 982	3 930	1 463
2.	Příjmy příštích období	24				

Příloha D: Výkaz zisku a ztráty společnosti CANIS SAFETY a.s. v tis. Kč

	Položka	Účetní období				
		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	1 255 989	1 242 210	1 246 292	1 428 598	1 765 250
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	971 468	1 021 358	967 305	1 098 083	1 350 524
+	Obchodní marže	284 521	220 852	278 987	330 515	414 726
II.	Výkony	13 774	12 596	42 614	49 588	89 246
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	13 774	12 596	13 096	14 863	4 235
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti			20 784	24 211	85 011
3.	Aktivace			8 734	10 514	
B.	Výkonová spotřeba	73 275	78 969	65 692	86 528	154 854
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	33 345	32 175	20 703	33 615	84 320
B.2.	Služby	39 930	46 794	44 989	52 913	70 534
+	Přidaná hodnota	225 020	154 479	255 909	293 575	349 118
C.	Osobní náklady	110 265	138 468	146 672	158 903	183 782
C.1	Mzdové náklady	76 420	100 769	106 962	116 170	134 137
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. poj.	26 630	34 174	36 573	39 263	45 527
C.4.	Sociální náklady	7 215	3 525	3 137	3 470	4 118
D.	Daně a poplatky	472	389	302	505	672
E.	Odpisy DNM a DHM	13 583	15 565	13 284	12 878	13 710
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	1 081	375	658	1 619	618
III.1.	Tržby z prodeje DM	1 081	372	658	1 619	618
III.2.	Tržby z prodeje materiálu		3			
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	500	161	21	146	22

F.1	Zůstatková cena prodaného DM	500	161	21	146	22
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	176	43	117	671	869
IV.	Ostatní provozní výnosy	842	14 829	3 928	2 224	3 203
H.	Ostatní provozní náklady	14 438	6 193	21 683	9 577	14 942
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provozních nákladů					
	Provozní výsledek hospodaření	87 509	9 864	78 416	114 738	138 942
X.	Výnosové úroky	5	79	40	103	14
N.	Nákladové úroky	3 409	1 701	1 634	540	1 718
XI.	Ostatní finanční výnosy	32 440	26 423	22 972	24 725	19 699
O.	Ostatní finanční náklady	44 145	24 933	22 768	30 980	36 053
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
	Finanční výsledek hospodaření	-15 109	-132	-1 390	-6 692	-18 058
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	14 356	2 212	18 533	22 220	24 177
Q.1.	- splatná	14 356	2 212	18 533	22 220	24 177
Q.2.	- odložená					
	VH za běžnou činnost	58 044	7 520	58 493	85 826	96 707
	VH za účetní období (+/-)	58 044	7 520	58 493	85 826	96 707
	VH před zdaněním (+/-)	72 400	9 732	77 026	108 046	120 884

Příloha E: Závazky po lhůtě splatnosti obou společností v tis. Kč

Rok/Společnost	OSAPO, s.r.o.	CANIS SAFETY a.s.
2011	5 794	3 509
2012	7 448	239
2013	7 533	3 123
2014	7 846	-3 074
2015	8 094	532