

**Využití metod finanční analýzy k zhodnocení
finanční situace vybraného podniku –
Pronext, a.s.**

Bakalářská práce

Vedoucí práce:

Ing. Sylvie Riederová, Ph.D.

Pavčina Dlabajová

Brno 2015

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucí své bakalářské práce Ing. Sylvii Riederové, Ph.D. za ochotu, cenné rady a čas strávený při konzultaci tohoto tématu. Dále bych chtěla poděkovat Ing. Josefu Dlabajovi, za poskytnuté materiály a informace, týkající se této bakalářské práce. Také bych chtěla poděkovat účetní podniku Pronext a. s., Jaroslavě Zamazalové, DiS., za ochotu a strávený čas při konzultaci dané problematiky.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Využití metod finanční analýzy k zhodnocení finanční situace vybraného podniku – Pronext, a.s.**

vypracovala samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědoma, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 21. května 2015

Abstract

Dlabajová, P. The using of method of financial analysis to evaluate the financial situation of company – Pronext, a. s.. Bachelor thesis. Brno: Mendel University, 2015.

This thesis deals with the assessment of the financial situation Pronext, a.s. The task is divided into theoretical and practical part. The theoretical part will explain the terms related to financial analysis and financial analysis methods. In practical part will be used the findings from theoretical part and also the methods of the financial analysis of the selected company. The methods of absolute indicators, ratios, pyramidal system of indicators and aggregate models for assessing financial level were used for own task. The aim of this thesis is to assess the financial situation of the selected company using appropriate methods of financial analysis and propose measures to improve the situation.

Keywords

Financial analysis, balance, cash-flow, financial ratios, absolute ratios, profitability.

Abstrakt

Dlabajová, P. Využití metod finanční analýzy k zhodnocení finanční situace vybraného podniku – Pronext, a. s.. Bakalářská práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2015.

Tato bakalářská práce se zabývá posouzením finanční situace podniku Pronext, a. s.. Práce je rozdělena na část teoretickou a vlastní. V teoretické části budou vysvětleny pojmy týkající se problematiky finanční analýzy podniku a dále metody finanční analýzy. Ve vlastní práci budou využity poznatky z teoretické části a též provedena aplikace metod finanční analýzy na vybraný podnik. Pro vlastní práci byly využity metody absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů a souhrnné modely hodnocení finanční úrovně. Cílem bakalářské práce je posoudit finanční situaci vybraného podniku pomocí vhodných metod finanční analýzy a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení situace.

Klíčová slova

Finanční analýzy, rozvaha, cash flow, poměrové ukazatele, absolutní ukazatele, rentabilita.

Obsah

1	Úvod	11
2	Cíl a metodika práce	12
2.1	Cíl práce.....	12
2.2	Metodika práce.....	12
3	Literární rešerše	13
3.1	Finanční analýza	13
3.2	Uživatelé finanční analýzy	13
3.2.1	Interní uživatelé.....	14
3.2.2	Externí uživatelé.....	14
3.3	Vstupy do finanční analýzy.....	15
3.3.1	Rozvaha.....	15
3.3.2	Výkaz zisků a ztrát.....	18
3.3.3	Cash flow	19
3.4	Základní metody finanční analýzy	19
3.5	Analýza absolutních ukazatelů	20
3.5.1	Horizontální analýza (analýza trendů).....	20
3.5.2	Vertikální analýza (analýza struktury, procentní rozbor komponent).....	21
3.6	Analýza poměrových ukazatelů.....	21
3.6.1	Ukazatele likvidity	22
3.6.2	Ukazatele aktivity.....	24
3.6.3	Ukazatele zadluženosti	27
3.6.4	Ukazatele výnosnosti (rentability, ziskovosti)	29
3.6.5	Ukazatele tržní hodnoty	31
3.7	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	32
3.8	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně.....	34
3.8.1	Bankrotní modely	35
4	Vlastní práce	39

4.1	Charakteristika podniku.....	39
4.2	Finanční analýza	40
4.3	Finanční analýza absolutních ukazatelů	40
4.3.1	Horizontální analýza.....	40
4.3.2	Vertikální analýza	44
4.3.3	Problémové oblasti vyplývající z horizontální a vertikální analýzy... ..	48
4.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	49
4.4.1	Ukazatele likvidity	49
4.4.2	Problémové oblasti vyplývající z ukazatelů likvidity	52
4.4.3	Ukazatele aktivity.....	52
4.4.4	Problémové oblasti z ukazatelů aktivity	57
4.4.5	Ukazatele zadluženosti	58
4.4.6	Problémové oblasti vyplývající z ukazatelů zadluženosti	60
4.4.7	Ukazatele rentability.....	61
4.4.8	Problémové oblasti vyplývající z ukazatelů rentability	63
4.5	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně.....	64
4.5.1	IN důvěryhodnosti podniku.....	64
5	Diskuze výsledků a návrhy na doporučení	67
6	Závěr	73
7	Literatura	74
A	Rozvaha aktiv	77
B	Rozvaha pasiv	78
C	Výkaz zisků a ztrát	79
D	Horizontální analýza aktiv	81
E	Horizontální analýza pasiv	82
F	Vertikální analýza aktiv	83
G	Vertikální analýza pasiv	84

Seznam obrázků

Obr. 1	Rozklad rentability vlastního kapitálu (Du Pont diagram) Zdroj: Růčková, 2010	33
Obr. 2	Logo společnosti Pronex, a. s. Zdroj: Pronext, 2014	40
Obr. 3	Vývoj aktiv za období 2010 až 2013 Zdroj: Vlastní práce	41
Obr. 4	Vývoj pasiv za období 2010 až 2013 Zdroj: Vlastní práce	43
Obr. 5	Struktura aktiv Zdroj: Vlastní práce	46
Obr. 6	Struktura pasiv Zdroj: Vlastní práce	47
Obr. 7	Ukazatele likvidity Zdroj: Vlastní práce	51
Obr. 8	Vztah doby splatnosti pohledávek a obratu závazků Zdroj: Vlastní práce	56
Obr. 9	Ukazatele obratu Zdroj: Vlastní práce	57
Obr. 10	Vztah celkové zadluženosti a míry samofinancování Zdroj: Vlastní práce	59
Obr. 11	Ukazatele rentability Zdroj: Vlastní práce	62
Obr. 12	IN 99 a IN05 Zdroj: Vlastní práce	65
Obr. 13	Časová osa pohledávek po splatnosti Zdroj: Vlastní práce	69
Obr. 14	ABC analýza Zdroj: Vlastní práce	72

Seznam tabulek

Tab. 1	Struktura rozvahy	16
Tab. 2	Často používané anglické zkratky charakterizující výsledky hospodaření podniku	19
Tab. 3	Hodnoty pro hodnocení podniku	38
Tab. 4	Srovnání IN95 a IN99	38
Tab. 5	Hodnoty pro hodnocení podniku	38
Tab. 6	Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření	42
Tab. 7	Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření	42
Tab. 8	Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření	44
Tab. 9	Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření	44
Tab. 10	Vertikální analýza aktiv	45
Tab. 11	Vertikální analýza pasiv	46
Tab. 12	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	48
Tab. 13	Ukazatele likvidity	50
Tab. 14	Ukazatele aktivity	53
Tab. 15	Ukazatele zadluženosti	58
Tab. 16	Ukazatele rentability	61
Tab. 17	Meziroční změny ukazatelů rentability	63
Tab. 18	Rozdělení pohledávek	64
Tab. 19	Výsledky indexů důvěryhodnosti	65
Tab. 20	Porovnání strojů	67
Tab. 21	Pohledávky z obchodních vztahů v brutto hodnotě	68

Tab. 22	Prodejna hutního materiálu	70
Tab. 23	Hodnota jednotlivých druhů zboží za rok 2013 v tisíci Kč	71
Tab. 24	ABC analýza za rok 2013	71
Tab. 25	Tržby jednotlivých druhů zboží za rok 2013 v tisíci Kč	72

1 Úvod

V dnešním silném konkurenčním prostředí je stále více důležité, aby podniky věděly jak efektivně zhodnotit svou finanční situaci. Podnikové finance se stávají středem pozornosti všech podniků. Důvodem může být krize, která začala v roce 2008, a její následky se v některých podnicích objevují doposud. Už z definice podnikání, která zní: *„Podnikání v současné době spočívá v samostatné, soustavné, udržitelné, dlouhodobé výdělečné činnosti na vlastní odpovědnost, usilující o zhodnocování vlastníky investovaného kapitálu k dosažení zisku a maximalizaci tržní hodnoty podniku konkurenceschopným uspokojováním potřeb zákazníků, zaměstnanců a dalších zájmových skupin v měnícím se globálním prostředí.“* (Martinovičová, Konečný, Vavřina, 2014, str. 10), je patrné, že zisk je hlavním motivem podnikání. Z pohledu podnikových financí se ale cílem podnikání stává finanční stabilita a právě finanční analýza se používá jako nástroj pro zjištění „zdraví“ podniku.

Finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení. Je propojena s finančním účetnictvím, které poskytuje základní data a informace pro finanční analýzu. Odhalí, jakých cílů se podniku podařilo dosáhnout a ve kterých jsou skryté mezery. Tato získaná data se zpracují pomocí jednotlivých metod a je pak možné z nich vytvořit časovou řadu, která zobrazuje vývoj jednotlivých ukazatelů v čase. Samotné informace mají ale malou vypovídací schopnost. Finanční analýza dokáže tyto informace rozšířit a umožňuje dospět k různým doporučením, které mohou danou situaci podniku zlepšit. Tyto výstupy využívají manažeři podniku k odstranění problematických míst.

Jako každá věc má i finanční analýza své výhody a nevýhody. Jedna z výhod finanční analýzy je možné porovnání s ostatními oborovými podniky a zjištění případné pozice v daném oboru. Mezi nevýhody je možné zařadit rozdílné účetní praktiky v podnicích a vypovídací schopnost použitých účetních výkazů.

2 Cíl a metodika práce

2.1 Cíl práce

Cílem bakalářské práce je posoudit finanční situaci vybraného podniku pomocí vhodných metod finanční analýzy a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení situace. Vybraný podnik Pronext, a.s. se zabývá výrobou strojů, výrobních zařízení a forem. Zhodnocení finanční situace bude provedeno pomocí metod finanční analýzy s využitím dat, které byly poskytnuty podnikem Pronext, a.s..

2.2 Metodika práce

Pro vypracování bakalářské práce byly nastudovány aktuální zdroje, které byly použity ke zpracování teoretické části, která se týká problematiky finanční analýzy. Teoretická část slouží jako podklad pro zpracování vlastní práce. Bude zde vysvětlena problematika finanční analýzy, kdo využívá finanční analýzy, vstupy do finanční analýzy, metody finanční analýzy, dále je zde uveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Tato část je zaměřena na vysvětlení základních pojmů z dané problematiky a na tuto část by měla navázat praktická práce.

Dále bude vypracována část vlastní, která vychází z Literární rešerše. Prvotně bude představen zvolený podnikatelský subjekt. Poté budou sestaveny jednotlivé ukazatele finanční analýzy pomocí metod z Literární rešerše. Tato část bude rozdělena do tematických celků zabývajících se vždy danou skupinou ukazatelů: horizontální analýza, vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů. V kapitole poměrové ukazatele budou vypočteny ukazatele likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti a tržní hodnoty. Získané výsledky budou využity k posouzení finanční situace podniku, dále zde bude uvedeno hodnocení a návrhy na řešení dané situace.

Vlastní práce slouží k posouzení finanční situace vybraného podniku pomocí vhodných metod finanční analýzy. V závěru bude provedeno zhodnocení výsledků a navrhnutá možná doporučení, kterých by podnik mohl využít.

3 Literární rešerše

V této části bakalářské práce jsou podrobně vysvětleny základní pojmy, které se týkají problematiky finanční analýzy. Mezi ně je možné zařadit uživatele finanční analýzy a vstupy do finanční analýzy. Dále jsou vysvětleny základní metody finanční analýzy, které budou prakticky využity při zpracování vlastní práce.

3.1 Finanční analýza

V následujícím textu jsou uvedeny definice finanční analýzy, co je cílem finanční analýzy, jaké postavení zaujímá finanční analýza při hodnocení projektů a co pomáhá finanční analýza odhalit.

Finanční analýzu je možné zařadit mezi základní dovednosti každého finančního manažera. Závěry a poznatky z této analýzy se využívají pro strategické a taktické rozhodování o investicích, pro reporting vlastníkům, věřitelům

a dalším případným zájemcům. (Kislingerová, 2010)

Podle Růčkové (2010) je hlavním smyslem finanční analýzy připravit podklady, které slouží ke kvalitnímu rozhodování o fungování podniku. Finanční analýza též využívá informace z účetnictví. Z něj je možné zjistit poměrně přesné hodnoty peněžních údajů, které se ovšem vztahují k jednomu časovému okamžiku. Aby mohla být tato data využita k hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena právě finanční analýze.

Valach (1997) uvádí, že se jedná o metodu, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Tyto závěry je pak možné použít k přijetí určitých rozhodnutí. Tato analýza slouží k hodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti podniku.

Podle Fotra (2011) zaujímá finanční analýza a hodnocení projektů v technicko-ekonomické studii projektu důležité postavení. Je tomu tak, protože poskytuje základní informace pro rozhodování o přijetí či zamítnutí projektu. Dále je možné využít finanční analýzu k výběru nejvhodnější varianty projektu, která by měla být uskutečněna.

Finanční analýza patří mezi metody, které celkově hodnotí finanční situaci podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda efektivně využívá svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších skutečností. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

3.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu využívají podle Kislingerové (2010) dva typy uživatelů. Tyto typy se dají rozdělit na interní a externí uživatele.

3.2.1 Interní uživatelé

- **Manažeri:** v krátkodobém časovém horizontu sledují platební schopnost podniku. Je také zkoumána struktura zdrojů a finanční nezávislost podniku. Velmi důležitou položkou finanční analýzy je ziskovost. Tuto skutečnost je možné odůvodnit tím, že se manažeri za své jednání zodpovídají vlastníkům podniku. Dále též manažeri zkoumají likviditu podniku. (Růčková, 2010)
- **Zaměstnanci:** se přirozeně zajímají o prosperitu a finanční stabilitu podniku, ve kterém pracují. Dále je pro zaměstnance důležité znát informace o jistotě zaměstnání, daných možnostech v sociální a mzdové oblasti a mnoho dalších informací týkající se výhod poskytovaných zaměstnavatelem. (Kislingerová, 2010)
- **Vlastníci podniku:** se zajímají především o návratnost svých prostředků. Zaměřují se tedy na rentabilitu vloženého kapitálu. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)
- **Akcionáři:** se zajímají o to, zda jsou jejich peněžní prostředky vhodně uloženy, zda je podnik dobře veden, o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk. Hodnotí též své manažery, zda jejich záměry zajišťují trvání a rozvoj podniku. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

3.2.2 Externí uživatelé

- **Investoři:** poskytují kapitál podniku. Sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o případných investicích v daném podniku. Druhým důvodem je získání informací, které informují investory o tom, jak podnik nakládá se zdroji, které jim byly podniku poskytnuty. (Kislingerová, 2010)
- **Konkurenti:** se zajímají o finanční informace, které jsou srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky. Zajímají se o ukazatele rentability, ziskovou marži, velikost ročních tržeb, solventnost, výši a hodnotu zásob a o jejich obrat. (Kovanicová, Kovanic, 1995) Konkurenti se snaží získat výsledky těch podniků, kterým se na trhu daří. Těmito výsledky se snaží inspirovat a aplikovat úspěšné praktiky i u svého podniku. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)
- **Banky a jiní věřitelé:** věřitelé se zajímají hlavně o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnosti splácet závazky. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013) Banky sledují dlouhodobou likviditu a hodnotí ziskovost v dlouhodobém časovém horizontu. (Růčková, 2010)
- **Stát a jeho orgány:** státní instituce zajímá schopnost podniků generovat zisk a následný odvod daní do státního rozpočtu. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

- **Obchodní partneři:** zaměřují se na schopnost podniku splatit své splatné závazky, solventnost, likviditu a zadluženost. (Kislingerová, 2010) Mezi dané obchodní partnery je možné zařadit dodavatele a odběratele. Dodavatelé se v krátkém období zaměřují na schopnost hradit závazky. V dlouhém období sledují stabilitu podniku. Odběratelé se zaměřují na sledování finančních potíží daného dodavatele. (Grünvald, Holečková, 2009)
- **Veřejnost:** zaměřuje se na činnosti, které jsou v rozporu s ochranou životního prostředí. Nejširší veřejnost se zajímá o zveřejňované finanční informace a analýzy těch podniků, které jsou kótovány na burze a po jejichž akciích bývá výraznější poptávka. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

3.3 Vstupy do finanční analýzy

V následujícím budou podrobněji popsány základní zdroje informací pro finanční analýzu, mezi, které je možné zařadit:

- Rozvahu
- Výkaz zisků a ztrát
- Cash flow

3.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha se sestavuje vždy k určitému datu. Musí zde platit základní bilanční rovnice, že aktiva se rovnají pasivům. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Tab. 1 Struktura rozvahy

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: Knapková, Pavelková, Šteker, 2013

Aktiva představují celkovou výši ekonomických zdrojů, které podnik vlastní v určitém časovém okamžiku. (Růčková, 2010) Skládají ze dvou základních složek a to z dlouhodobého majetku a z oběžných aktiv. (Kislingerová, 2010)

Dlouhodobý majetek, je takový majetek, u něž je doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, nespotřebovává se najednou, ale postupně prostřednictvím odpisů. (Růčková, 2010) Podle Knapkové, Pavelkové, Šteker (2013) je rozdělen dlouhodobý majetek na:

1. **Dlouhodobý hmotný majetek** je definován jako majetek, který podniku slouží dlouhou dobu a postupně se opotřebovává. Patří sem budovy stavby, stroje, výrobní zařízení, přístroje, inventář a dopravní prostředky. Dále je možné zařadit do této skupiny majetek, který podnik používá dlouhou dobu a přitom se neopotřebovává. Mezi tento majetek patří pozemky, umělecká díla a zlato. (Synek, 2011)
2. **Dlouhodobý nehmotný majetek** je složen ze zřizovacích výdajů, nehmotných výsledků výzkumu a vývoje, softwaru, ocenitelných práv. Mezi ocenitelná práva lze zařadit licence, patenty, autorská práva a průmyslové vzory. Cena tohoto majetku je vyšší než limit, který je stanovený zákonem a doba použitelnosti je delší než 1 rok. (Dluhošová, 2006)
3. **Dlouhodobý finanční majetek**, je složen z cenných papírů a podílů, jejichž doba držení je delší než jeden rok. Jde například o majetkové účasti, dlužné cenné papíry držené do splatnosti, a jejichž doba držení přesahuje jeden rok. (Kislingerová, 2010)

Oběžná aktiva mění postupně svoji podobu. Existují v podobě věcné a peněžní. Oběžný majetek je v rozvaze uspořádán podle likvidity od nejméně likvidních k nejlíkvinnějším částem majetku. (Kislingerová, 2010) Jedna forma oběžného majetku přechází v jinou. Nejdříve jsou za peníze nakoupeny suroviny, ty se změně

v nedokončené výrobky, ty v hotové výrobky, hotové výrobky jsou přeměněny v pohledávky, pohledávky v peníze na účtech nebo v hotové peníze. Oproti dlouhodobému majetku, který se obrací velmi pomalu, je obrat oběžného majetku velmi rychlý. Čím rychleji se obrací, tím přináší větší zisk. (Synek, 2011)

Knápková, Pavelková a Šteker (2013) dále přidávají k aktivům **časové rozlišení**, které zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období. Mezi časové rozlišení nákladů příštích období je možné zařadit předem placené nájemné. Kromě nákladů se zde objevuje i časové rozlišení příjmů příštích období např. provedené a dosud nevyúčtované práce. Dále **pohledávky za upsaný základní kapitál**, které zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. Jsou to pohledávky za společníky, akcionáře a členy družstva. Často ale bývá tato položka nulová.

Pasiva jsou zdroje financování podniku. (Růčková, 2010) Je možné je členit podle hlediska vlastnictví: vlastní kapitál a cizí zdroje. (Dluhošová, 2006)

Podle Pavelkové, Knápkové a Šteker (2013) se finanční struktura skládá z následujících položek:

1. **Vlastní kapitál** je takový kapitál, který zakladatel vložil do podniku na začátku podnikání nebo jej postupně navyšoval. (Scholleová, 2012) Tento kapitál je dle Knápkové, Pavelkové, Šteker (2013) tvořen z následující částí:
 - 3.1. **Základní kapitál**: skládá se z peněžních i nepeněžních vkladů společníků. Společnost s ručením omezeným a akciová společnost mají povinnost vytvářet základní kapitál a jeho výši zapsat do obchodního rejstříku. (Synek, 2011)
 - 3.2. **Kapitálové fondy**: jsou složeny z fondů, které jsou vytvořeny z externích zdrojů. Tyto fondy nejsou tedy tvořeny ze zisku. Mezi kapitálové fondy je tedy možné zařadit emisní ážio, dary, dotace na pořízení majetku, vklady společníků. (Dluhošová, 2006)
 - 3.3. **Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku**: jsou fondy tvořené interně ze zisku. Do těchto fondů je možné zařadit rezervní fond, statutární fondy nebo fondy na základě vlastního rozhodnutí společnosti. Patří sem oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků a při přeměnách společností. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)
 - 3.4. **Nerozdělený zisk**: je část zisku, která se nerozděluje mezi majitele podniku, ale slouží k dalšímu podnikání. Tento zisk ovšem nemusí nutně představovat peníze v pokladně nebo na bankovním účtu. Proto může mít podnik, který má velké množství tohoto zisku v tíživé platební situaci. (Synek, 2011)

2. **Cizí zdroje** představují dluh podniku, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Protože si jej podnik zapůjčuje, je zřejmé, že za něj platí úroky a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu. Krátkodobý kapitál bývá zpravidla levnější než dlouhodobý kapitál a zároveň také, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Cizí kapitál je složen z rezerv, které je možno rozdělit na zákonné a ostatní. Dlouhodobé závazky, které mají dobu splatnosti delší než jeden rok, a odložený daňový závazek, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. (Růčková, 2010)
3. **Časové rozlišení** zachycuje zůstatky výdajů příštích období např. nájemné placené pozadu a zůstatky výnosů příštích období např. předem přijaté nájemné, předplatné. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Růčková (2010) uvádí možná úskalí při analýze rozvahy:

- Nejzásadnějším problémem analýzy rozvahy je fakt, že popisuje stav na základě historických cen.
- Zobrazuje stav hodnot k danému okamžiku bez ohledu na celkovou dynamiku podniku. Toto úskalí se stává méně problematickým v okamžiku, pokud jsou data řazena do časové řady.
- Nepracuje s časovou hodnotou peněz. Neuvádí jaká je současná hodnota aktiv a pasiv, protože nebere ohled na vliv vnějších faktorů. Tyto faktory mohou ovšem výrazně ovlivnit vybrané položky rozvahy.

3.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Smyslem výkazu je informovat o úspěšnosti práce podniku. Jde tedy o informace o výsledku, kterého podnik dosáhl svou podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy a náklady. (Kislingerová, 2010)

Výnosy je možné popsat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých aktivit za dané období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. **Náklady** je pak možné definovat jako peněžní částky, které podnik v daném období vynaložil na získání výnosů, i když k jejich zaplacení nemuselo v daném období dojít. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty se podnik snaží zjistit, jak jednotlivé položky výkazu ovlivnily výsledek hospodaření. (Růčková, 2010)

Výkaz zisků a ztráty poskytuje informace o hospodaření podniku za dané období. Z tohoto důvodu se jedná o veličiny tokové. Je složen ze tří základních částí, které se zabývají výsledky hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti. (Scholleová, 2012)

Dále jsou zde uvedeny nejčastěji používané zkratky, které jsou charakteristické pro výsledky hospodaření podniku.

Tab. 2 Často používané anglické zkratky charakterizující výsledky hospodaření podniku

Zkratka	Anglické znění	Český překlad	Vysvětlení
EAT	Earning after Tax	Zisk po zdanění (čistý zisk)	Výsledek hospodaření za účetní období
EBT	Earning before Tax	Zisk před zdaněním	EAT + daň za běžnou činnost + daň za mimořádnou činnost
EBIT	Earning before Interest and Tax	Zisk před úroky a zdaněním	EBT + nákladové úroky
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortizing and Depreciation	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy
NOPAT	Net Operation Profit after Tax	Provozní zisk po zdanění	Nejlepší odhad EBIT * (1 - t), kde t je daňová sazba

Zdroj: Scholleová, 2012

3.3.3 Cash flow

Cash flow zachycuje různé druhy výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají reálné peněžní příjmy či výdaje. Z tohoto důvodu nastává časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Tento problém pomáhá odstraňovat právě sledování cash flow. (Knapková, Pavelková, Šterker, 2013)

3.4 Základní metody finanční analýzy

Knápková, Pavelková a Šteker uvádějí ve své publikaci Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady (2013) základní metody, které se při finanční analýze používají:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů
- Analýza tokových ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýzy poměrových ukazatelů

V následujícím textu bude podrobněji vysvětlena analýza poměrových ukazatelů a analýza stavových ukazatelů s uvedenými způsoby výpočtu. Pro začátek zde bude uveden postup finanční analýzy.

Postup finanční analýzy zahrnuje dle Synka (2011, str. 352) tyto kroky:

1. „Úprava a agregace ukazatelů (hodnot ukazatelů) rozvahy, výsledovky a výkazu cash flow. Úprava dat spočívá v kontrole ocenění podle současné situace na trhu.

2. *Analýza absolutních ukazatelů, a to v čase, pomocí indexů řetězových i bážických popř. odvození trendů regresní a korelační analýzou nebo pomocí grafů; též srovnání údajů rozvahy a výsledovky s plánovanými hodnotami.*
3. *Analýza výkazů sestavených v procentním vyjádření, a to v čase i mezipodnikově (benchmarking).*
4. *Výpočet poměrových ukazatelů.*
5. *Srovnání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry (komparativní analýza, zvaná též sektorová analýza) se standardními nebo prahovými hodnotami (prahu, obvykle čísla 0 nebo 1 by podnik neměl dosáhnout), s konkurenčními podniky nebo s nejlepším podnikem v oboru.*
6. *Hodnocení poměrových ukazatelů v čase (základ finančního hodnocení podniku).*
7. *Hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (systém Du Pont, pyramidová soustava ukazatelů).*
8. *Výpočet a hodnocení dalších ukazatelů (většinou absolutních – např. MVA, EVA)*
9. *Aplikace specifických postupů (modely predikce finanční tísně, bonitní modely, SWOT analýza, spider graf, analýza bodu zvratu).*
10. *Návrh na opatření (analýza odhaduje slabá a silná místa ekonomiky podniku a slouží tak jako podklad pro finanční řízení, plánování a prognózování)."*

3.5 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se využívají k analýze vývojových trendů. Slouží tedy ke srovnání vývoje v časových řadách. Proto se této analýze říká horizontální. Dále se také používají k procentnímu rozboru komponent. To znamená, že se jednotlivé položky výkazů vyjádří jako procentní podíly těchto komponent. Odtud plyne název vertikální analýza. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

3.5.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Základním předpokladem jsou dostatečně dlouhé časové řady. Díky těmto časovým řadám nevznikají nepřesnosti z hlediska interpretace výsledků. (Růčková, 2010)

Porovnává změny jednotlivých ukazatelů v časové řadě. Při analýze se berou v úvahu jak změny absolutní, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů. Tyto změny se berou po řádcích tudíž horizontálně. Proto je možné hovořit o horizontální analýze absolutních ukazatelů. (Sedláček, 1998)

Interpretace změn jednotlivých ukazatelů v časové řadě, musí být provedena obezřetně a komplexně. Musí být brány do úvahy jak změny absolutní, tak změny

relativní. Pro výpočet absolutní a relativních změn jsou zde uvedeny následující vzorce:

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (1)$$

$$\text{Relativní změna} = (U_t - U_{t-1})/U_{t-1} = \Delta U_t / U_{t-1} \quad (2)$$

- U_t je hodnota ukazatele,
- t je běžný rok,
- $t-1$ je předcházející rok. (Dluhošová, 2006)

3.5.2 Vertikální analýza (analýza struktury, procentní rozbor komponent)

Vertikální analýza se používá ke zjištění významu jednotlivých dílčích složek a jejich složení vybraného souhrnného absolutního ukazatele. Využívá se zejména při analýze aktiv a pasiv podniku. Vzorec pro výpočet vertikální analýzy má tuto podobu:

$$\text{Podíl celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (3)$$

- U_i je hodnota dílčího ukazatele,
- $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele. (Dluhošová, 2006)

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza dává do poměru jednotlivé položky vzájemně mezi sebou. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Tyto skupiny ukazatelů je možné nazvat jako soustavy ukazatelů. Důvodem pro existenci několika soustav ukazatelů je skutečnost, že podnik je složitý organizmus

a charakteristika finanční situace nemůže být provedena pouze s jedním ukazatelem. (Kislingerová, Hnilica, 2008)

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem účetních výkazů, protože tato analýza vychází z údajů základních účetních výkazů. K této analýze se tedy používají základní účetní výkazy, ke kterým má přístup externí finanční analytik. (Růčková, 2010)

Třídění poměrových ukazatelů podle Kovanicové a Kovanice (1995):

- **Rentabilita (výnosnost):** ukazatele poměřují zisk s dalšími veličinami. Používají se k zhodnocení úspěšnosti dosahování podnikatelských cílů.
- **Aktivita:** měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití.

- **Zadluženost:** : tyto ukazatele slouží k zhodnocení výše rizika, ale i jako míra schopnosti podniku znásobit své zisky využitím cizích zdrojů.
- **Likvidita:** je označována jako schopnost určitého podniku splácet krátkodobé závazky.
- **Ukazatele kapitálového trhu:** se zabývají hodnocením činnosti z hlediska zájmů současných a budoucích akcionářů.

3.6.1 Ukazatele likvidity

Nejdříve je potřeba se seznámit se základními pojmy v dané oblasti a to je likvidita, solventnost a likvidnost.

„Likvidita je vyjádření schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likvidnost vyjadřuje míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy. Solventnost je vyjádřením schopnosti podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“ (Kislingerová, 2010, str. 103)

Ukazatele likvidity slouží k zjištění schopnosti podniku uspokojit nebo též vyrovnat své splatné závazky. Používají se k posouzení schopnosti podniku vyrovnat své dluhy, když nastane doba jejich splatnosti. (Synek, 2011)

Podle Růčkové (2010) člení ukazatele likvidity na tři základní a to okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita.

Běžná likvidita: měří platební schopnost podniku. V čitateli se uvádějí veškerá oběžná aktiva a ve jmenovateli veškeré krátkodobé závazky, které mají dobu splatnosti kratší než jeden rok. Je to poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti, ale pro svou jednoduchost je v praxi velmi rozšířený. Umožňuje srovnání s odvětvovým průměrem. Optimální hodnota tohoto ukazatele leží v intervalu 1,5 – 2,5. Čím je hodnota vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

(Synek, 2011)

Kislingerová ve své publikaci Manažerské finance (2010) udává tři základní strategie, pro které uvádí intervaly hodnot, kterých by běžná likvidita měla dosahovat. Podle průměrné strategie by se měla běžná likvidita pohybovat v intervalu 1,6 – 2,5, podle konzervativní strategie má být tato hodnota vyšší než 2,5 a podle agresivní nižší než 1,6, ale ne nižší než 1. Management podniku se sám rozhoduje, kterou strategii zvolí. Výběr strategie závisí na tom, zda chce podnik dosáhnout vysokého výnosu nebo raději preferuje nízké riziko.

Ovšem Knápková, Pavelková a Šteker (2013) používají pro výpočet běžné likvidity následující vzorec:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (5)$$

Podle autorů běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota se nachází v rozmezí 1,5 – 2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků, hodnota ukazatele je rovna 1. Za této situace je ovšem podniková likvidita značně riziková, v případě, že je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Je tedy patrné, že se metody pro výpočet běžné likvidity liší u každého z autorů. Synek ve svém vzorci uvádí pouze krátkodobé závazky, zatímco Knápková, Pavelková a Šteker uvádějí krátkodobé cizí zdroje. Hodnota jmenovatele bude tedy vyšší v případě metody uvedeného u Knápkové, Pavelkové a Šteker, protože krátkodobé cizí zdroje v sobě zahrnují jak krátkodobé závazky, tak i krátkodobé bankovní úvěry. Co se, ale nemění je interval pro doporučenou hodnotu.

Pohotová likvidita je vytvořena tak, že z ukazatele běžné likvidity byly vyloučeny nejméně likvidní části z oběžných aktiv a to jsou zásoby. Důležité je porovnání hodnot s podniky a sledování vývoje ukazatele v čase. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 0,7–1,0, u konzervativní strategie 1,1–1,5 a v případě agresivní strategie jsou hodnoty v intervalu 0,4–0,7. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

(Kislingerová, 2010)

Při výpočtu tohoto ukazatele se berou v úvahu pouze pohotové prostředky z celkových oběžných aktiv. Mezi tyto pohotové prostředky lze zařadit například pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech a obchodovatelné cenné papíry. Vhodné je snížit čitatele tohoto ukazatele o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž návratnost je pochybná. Mezi tento druh pohledávek je možné zařadit například pohledávky po lhůtě splatnosti, a likvidita nízká. (Dluhošová, 2006)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (7)$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se nachází v rozmezí 1 – 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Opět jako v případě běžné likvidity se autoři ve svých metodách neshodují. Zatímco Kislingerová ve svém vzorci uvádí v čitateli hodnotu oběžných aktiv sníženou o zásoby. Tudíž v čitateli zůstává hodnota dlouhodobých i krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku vydělená hodnotou krátkodobých závazků. Knápková, Pavelková a Šteker uvádějí v čitateli vzorce

pouze krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek bez dlouhodobých pohledávek, podělených celkovou hodnotou krátkodobých cizích zdrojů. Což znamená, že hodnota bude vyšší v případě Kislingerové. Intervaly doporučené hodnoty se nám v obou případech liší.

Hotovostní likvidita: hotovostí se rozumí všechny pohotové platební prostředky. Tyto prostředky v sobě zahrnují nejen sumu prostředků na běžném nebo jiném účtu, v pokladně, ale také volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry a šeky. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2.

$$\text{Hotovostní (peněžní) likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

(Kislingerová, 2007)

V publikaci Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013) je uveden následující způsob výpočtu hotovostní likvidity:

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (9)$$

Doporučená hodnota leží v intervalu 0,2 – 0,5. Pokud podnik dosahuje vysokých hodnot, znamená to, že neefektivně využívá své finanční.

Opět jako u dvou výše uvedených likvidit se autoři neshodují ve svých metodách výpočtu hotovostní likvidity. Vzorec, který uvádí Kislingerová pro výpočet hotovostní likvidity, jsou v čitateli peněžní prostředky vydělené krátkodobými závazky. Zatímco Knapková, Pavelková a Šteker uvádějí ve svém vzorci v čitateli krátkodobý finanční majetek vydělený krátkodobými cizími zdroji, které v sobě obsahují krátkodobé závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům a státu a krátkodobé bankovní úvěry. Zatímco Kislingerová uvádí pouze doporučenou hodnotu 0,2 tak Knapková, Pavelková a Šteker uvádějí doporučený interval hodnot 0,2 – 0,5.

3.6.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity udávají, jak úspěšně využívá management podniku svá aktiva. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty. Proto se tyto skupiny ukazatelů porovnávají vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. Protože ukazatel poměřuje nejčastěji tokovou veličinu, což jsou například tržby k veličině stavové, je možné vyjádřit tento ukazatel ve dvou verzích:

- Obrátkovost (rychlost obrátu) - udává počet obrátek aktiv za období, nejčastěji se používá období jednoho roku,
- Doba obrátu - vyjadřuje počet dní, někdy též let, po které trvá obrátka. (Kislingerová, Hnilica, 2008)

Čím vyšší je počet obrátů, tím kratší dobu je majetek vázán a tím se zvyšuje rentabilita podniku. Dobu obrátu je potřeba co nejvíce zkrátit, a naopak zvýšit

obrátkovost. Zjednodušeně lze říci, že se podnik snaží maximalizovat obrátky a minimalizovat doby obratu. (Scholleová, 2012)

Ukazatele měří, jak efektivnost využívání aktiv. Pokud jich více, než je potřeba, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk. Na druhé straně pokud jich má málo, přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv: a to pro zásoby, pohledávky, stálá aktiva a pro celková aktiva. (Synek, 2011)

Obrat aktiv měří efektivnost využití aktiv. Lze ho zařadit mezi komplexní ukazatele a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. (Kislingerová, 2010) Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je na tom podnik lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Avšak hodnotu tohoto ukazatele ovlivňuje

i příslušnost k danému odvětví. Nízká hodnota znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. Hodnota aktiv se dosazuje v netto hodnotě. Je možné ho vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (10)$$

(Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využívání budov, strojů, zařízení a jiných dlouhodobých majetkových částí. Udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Při mezipodnikovém srovnání by se neměla opomenout celková odepsanost aktiv. Vysoká odepsanost totiž zlepšuje hodnotu ukazatele. Dále také ocenění jednotlivých majetkových částí ovlivňuje vypovídací schopnost ukazatele. Lze jej vypočítat podle následujícího vzorce:

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (11)$$

(Kislingerová, 2010)

V případě, že podnik využívá ve velké míře leasing jako formu financování své činnosti, znamená to, že rozvaha není ovlivněna na straně aktiv hodnotou dlouhodobého majetku, který byl formou leasingu pořízen. Tudíž je hodnota obratovosti dlouhodobého majetku výrazně nadhodnocena. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu. Ale jednotlivé položky zásoby jsou uváděny v pořizovacích cenách. Tyto pořizovací ceny je možné označit jako nákladové ceny. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku zásob. Jedna z možností odstranění této slabiny je použít v čitateli náklady na prodané zboží místo hodnoty tržeb. Ovšem ve většině případů je vzorec vyjádřen s tržbami v čitateli. Je možné jej vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (12)$$

(Sedláček, 1998)

Pokud dosahuje hodnota ukazatele v porovnání s odvětvovými průměry lepších hodnot, znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. (Kislingerová, 2010)

Doba obratu zásob udává, jak dlouho trvá jeden obrat. Je to tedy doba, nejčastěji vyjádřená ve dnech, nutná k tomu aby se peněžní prostředky přeměnily na výrobky a zboží a následně zpět do peněžních prostředků.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (13)$$

(Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Vhodnější než tržby jsou podle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013) v případě hodnocení obratu jednotlivých druhů zásob náklady. Příkladem mohou být náklady na prodané zboží. Proto uvádějí též následující způsob výpočtu doby obratu zásob:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Náklady}} * 360 \quad (14)$$

Obrat pohledávek vyjadřuje poměr tržeb a průměrného stavu obchodních pohledávek. Výpočet tohoto ukazatele je uveden pomocí následujícího vztahu.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (15)$$

(Fotr a kol., 2012)

Doba splatnosti pohledávek někdy též označovaná jako doba obratu pohledávek vypovídá o strategii řízení pohledávek. Udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud hodnota tohoto ukazatel překračuje dobu splatnosti pohledávky, je nutné prověřit platební kázeň odběratelů. Výpočet je vyjádřen pomocí následujícího vztahu:

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (16)$$

(Dluhošová, 2006)

Je to doba po, kterou podnik musí čekat na inkaso plateb. Vyjadřuje tedy počet dní, které uplynou, než dojde k inkasu tržeb. Po tuto dobu jsou tržby zadrženy v pohledávkách. Při hodnocení výsledku tohoto ukazatele je potřeba vzít v úvahu nejen zvyklosti dané země, ale i velikost podniku, jeho postavení na trhu a mnoho dalších faktorů. (Kislingerová, 2010)

Obrat závazků lze vyjádřit jako poměr tržeb a závazků. Pomocí tohoto ukazatele je možné vyjádřit ukazatel doby obratu závazků.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Závazky}} \quad (17)$$

(Růčková, 2010)

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, na které poskytl dodavatel obchodní úvěr podniku. Tento ukazatel vypovídá o platební disciplíně podniku vůči jeho dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (18)$$

(Dluhošová, 2006)

Doba splatnosti krátkodobých závazků udává dobu, nejčastěji ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny. Podnik tedy využívá bezplatný obchodní úvěr. Ve jmenovateli jsou uvedeny denní tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a z prodeje zboží jako zdroj pro splácení krátkodobých závazků.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (19)$$

(Kislingerová, 2010)

3.6.3 Ukazatele zadluženosti

Na začátku této subkapitoly bude velmi důležité definovat pojem zadluženost. Následně zde budou uvedené ukazatele zadluženosti.

K definování pojmu zadluženost je možné využít definici, kterou popsala Růčková ve své publikaci *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (2010). **Zadluženost** je možné popsat jako skutečnost, kdy podnik využívá k financování aktiv cizí zdroje. V reálné ekonomice a především u velkých podniků nepřichází v úvahu, aby podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního kapitálu, anebo jen z cizích zdrojů.

Ukazatele zadluženosti popisují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Vysoká zadluženost, nemusí nutně znamenat negativní charakteristiku pro podnik. (Kislingerová, Hnilica, 2008)

Důležitým cílem finančního řízení je dosáhnout optimální zadluženosti. Optimální zadluženost znamená, že podnik dosáhl optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů. Využívání vlastních zdrojů, může vést k finančnímu zatěžování podniku. Zadluženost sama o sobě nemusí být označována jako negativní charakteristika podniku. Ve finančně stabilním podniku může růst zadluženosti přispívat k celkové rentabilitě. (Dluhošová, 2006)

Ukazatel úrokového krytí je možné vypočítat podle následující metody:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Celkový nákladový úrok}} \quad (20)$$

Výše tohoto ukazatele vyjadřuje, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby, to znamená celkový nákladový úrok. Za krajní bod investice a spekulace se považuje hodnota 3. (Kislingerová, 2010)

Tento ukazatel je možné vyjádřit jako poměr zisku před úroky a zdaněním k nákladovým úrokům. Udává, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku. (Scholleová, 2012)

Pokud ukazatel dosáhl hodnoty 1, znamená to, že podnik vytvořil zisk, který je dostatečný pro splácení úroků věřitelům. Ovšem na stát v podobě daní a na vlastníka v podobě čistého zisku již nic nezbylo. Z uvedeného vyplývá, že tato hodnota není pro podnik dostačující. Doporučená hodnota tohoto ukazatele vyšší než 5. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (21)$$

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30-60%. U posuzování zadluženosti je však nutné respektovat příslušnost k odvětví a ale také schopnost splácet úroky z dluhů. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím vyšší je riziko na sebe věřitelé přebírají. Tento ukazatel má význam zejména pro dlouhodobé věřitele, mezi které je možné zařadit komerční banky. (Dluhošová, 2006)

Míra zadluženosti se vypočítá podle následujícího vztahu:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (22)$$

Míra zadluženosti poměruje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatele je významný pro banku v případě žádosti o nový úvěr, která rozhoduje, zda úvěr poskytnout, či nikoli. Pro posuzování je důležitý i jeho časový vývoj. Sleduje se vývoj cizích zdrojů, zda se jejich poměr zvyšuje, či snižuje. Ukazatel též signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv firmy je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (23)$$

(Sedláček, 1998)

Krátkodobá zadluženost je dána poměrem krátkodobého cizího kapitálu (krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry) s celkovými aktivy.

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (24)$$

(Sedláček, 1998)

Ukazatel **finanční páky**, vyjadřuje účast cizích zdrojů na zvýšení celkové výnosnosti vlastního kapitálu.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (25)$$

(Nývltová, Marinič, 2010)

Pokud podnik kryje své potřeby pouze z vlastních zdrojů, dochází k finančnímu zatěžování podniku. Zadluženost tedy nemusí znamenat negativní charakteristiku pro podnik, Naopak vede ke zvýšení rentability. (Dluhošová, 2006) Je ovšem nutné vzít v úvahu, že vyšší zadluženost sebou přináší zvýšené riziko. (Synek a kol., 2002)

Míra samofinancování vyjadřuje poměr, v jakém jsou aktiva podniku financována peněžními prostředky akcionářů. Tento ukazatel je možné zařadit mezi doplňkové ukazatele k celkové zadluženosti. Součet míry samofinancování a celkové zadluženosti by měl být roven jedné nebo v případě procentního vyjádření 100%.

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 (\%) \quad (26)$$

(Vávrová, 2014)

Podkapitalizování podniku je daleko nebezpečnější, než překapitalizování podniku. Překapitalizování udává, že podnik nedostatečně využívá cizích zdrojů a tím udržuje velké množství vlastního kapitálu. Zatímco podkapitalizování nastává tehdy, pokud je podnik příliš zadlužen. Hodnota ukazatele, by měla být vyšší než 1, protože by podnik měl dlouhodobý majetek krýt dlouhodobým kapitálem.

$$\text{Podkapitalizování} = \frac{\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (27)$$

K příznakům podkapitalizování je možné zařadit růst obratu pohledávek, zkrácení doby obratu zásob a vysoké dlouhodobé úvěry podniku. (Živělová, 2007)

3.6.4 Ukazatele výnosnosti (rentability, ziskovosti)

Rentabilita vloženého kapitálu, je základním měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku při použití investovaného kapitálu Jinými slovy řečeno, je to schopnost podniku vytvářet nové zdroje. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaké položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Jedná se

o ukazatele, které budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory. Ukazatele rentability by měly mít v časové řadě obecně rostoucí tendenci. Doporučené hodnoty jednotlivých ukazatelů nebývají běžně uváděny. (Růčková, 2010)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje míru zhodnocení vlastních zdrojů, které použil investor. (Fotr, 2011) Je jedním z klíčových ukazatelů, na který zaměřují pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (28)$$

Vlastní kapitál v sobě zahrnuje jak základní kapitál, tak i emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku a zisk běžného období. (Kislingerová, 2010)

Problémem u ukazatele ROE může být skutečnost, že pokud je brán podíl čistého zisku k vlastnímu kapitálu podniku z údajů k danému datu, může být podhodnocena skutečná ziskovost podniku. Zisk byl vytvářen postupně v průběhu celého roku, a nebyl tak k dispozici v celé své výši jako zdroj financování aktivit podniku. Hodnota jmenovatele je tedy vyšší, než jaký zisk měl podnik k dispozici. Dosažený výsledek je tedy nižší. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělečnou schopnost nebo také jeho produkční sílu.

$$ROA = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celkový vložený kapitál}} \quad (29)$$

Odráží celkovou výnosnost kapitálu a současně nezohledňuje skutečnost, z jakých zdrojů byly tyto podnikatelské činnosti financovány. (Růčková, 2010)

Podle Dluhošové (2006) bývá ukazatel ROA považován za klíčové měřítko rentability, protože poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Čistý zisk je pouze částí výsledného efektu. Druhou část tvoří efekt zhodnocení cizího kapitálu neboli odměna věřitelům.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (30)$$

Nebo také může mít následující podobu:

$$ROA = \frac{EAT + úroky * (1 - sazba daně z příjmů)}{Aktiva} \quad (31)$$

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) vypovídá o tom, kolik podnik dosáhl provozního hospodářského výsledku před zdaněním, z jedné koruny, která byla investována akcionáři a věřiteli.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé}} \quad (32)$$

(Kislingerová, 2010)

Rentabilita tržeb (ROS) ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání.

$$ROS = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (33)$$

Zisk v čitateli může být zisk po zdanění, zisk před zdaněním nebo EBIT. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Podle Scholleové (2012) ukazuje tento ukazatele, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb. Pokud se tento ukazatele nevyvíjí dobře, lze předpokládat, že ani u ostatních ukazatelů nebude situace příznivá. V praxi se používá s EBIT nebo EAT.

$$ROS = \frac{EAT}{(\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží})} \quad (34)$$

3.6.5 Ukazatele tržní hodnoty

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je trhem, např. burzou, investory, hodnocena minulá činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou výsledkem oblastí likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability podniku. (Synek, 2011)

Investoři, kteří vložili vklad do základního kapitálu podniku, se nejvíce zajímají o návratnosti jejich investice. Této návratnosti je možné dosáhnout prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií. Cenou akcie se rozumí cena kmenové akcie obchodovatelné na burze nebo na mimoburzovním trhu. (Sedláček, 1998)

Čistý zisk na akcii (EPS): udává, kolik připadá čistého zisku a jakou maximální výši dividend je možné vyplatit ze zisku společnosti na jednu akcii.

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Počet kusů kmenových akcií}} \quad (35)$$

Čím vyšší je hodnota čistého zisku na akcii, tím příznivější je ohlas investorů. Tato skutečnost též ovlivňuje cenu akcií. Vyšší cena akcií vede k růstu hodnoty podniku. (Dluhošová, 2006)

Dividendový výnos udává zhodnocení investice akcionáře. Tento ukazatel je vyjádřený v procentech. Pro investory je jednou z motivací k prodeji, držbě nebo ke koupi akcie.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} * 100 \quad (36)$$

Pokud se zvýší tržní cena při nezměněné výši dividendy, stává se ukazatel méně příznivý. (Kislingerová, 2010)

V případě zvýšení tržní ceny akcie a nezměněné výši dividendy bude hodnota ukazatele méně příznivá, protože výnosnost oproti předcházejícímu období poklesne. (Dluhošová, 2006)

Dividendové krytí vyjadřuje, kolikrát je dividendy kryta ziskem, který na ni připadá.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{EPS}{\text{Dividenda na akcii}} \quad (37)$$

Tento ukazatel je také velmi důležitý pro potenciální investory, neboť vypovídá o tempu růstu podniku. (Růčková, 2010)

Udává, kolikrát je dividendy pokryta ziskem. Zároveň také vypovídá o použití zisku na jiné účely. Taktéž je možné použít tohoto ukazatele v souvislosti s definováním tempa růstu podniku. (Kislingerová, 2010)

Podíl dividendy k zisku na 1 akcii je možné vypočítat následujícím způsobem:

$$\text{Podíl dividendy k zisku na 1 akcii} = \frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Zisk na 1 akcii}} \quad (38)$$

Ukazatel vyjadřuje, jaká část zisku byla vyplacena akcionářům ve formě dividendy. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Výplatní poměr udává, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku po zdanění je vyplacen akcionářům a jaká část je věnována podniku na reinvestice. Výplatní poměr vypovídá o dividendové politice firmy. Vstupuje do dalších výpočtů, a to například do výpočtu tempa růstu podniku.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad (39)$$

(Kislingerová, 2010)

3.7 Pyramidové soustavy ukazatelů

Spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Nejčastěji se rozkládá rentabilita vlastního kapitálu, protože nejlépe postihuje základní cíl podniku. (Synek, 2011) Cílem pyramidových soustav je popsání vzájemných závislostí mezi jednotlivými ukazateli

a taktéž slouží k analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě. (Růčková, 2010)

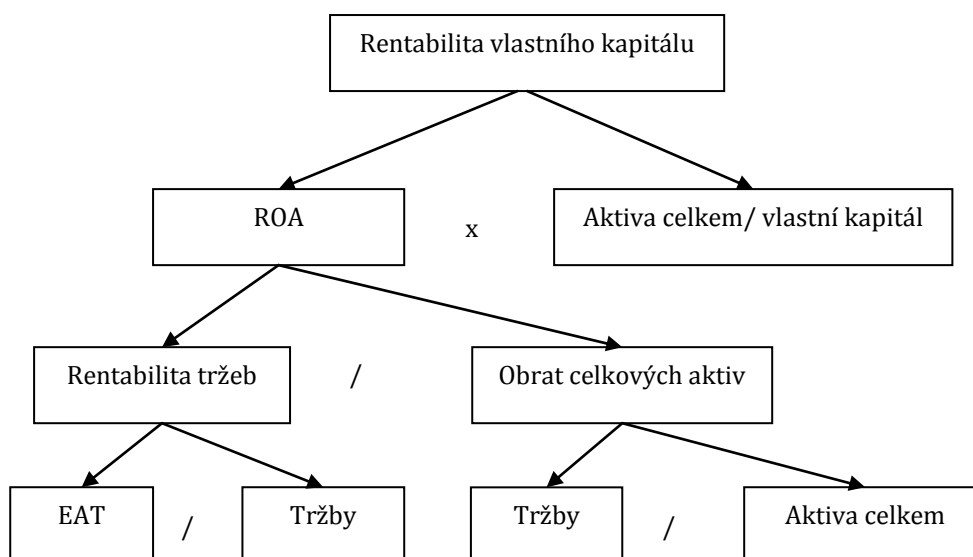
Soustavy ukazatelů je možné rozdělit na dva typy:

1. **Paralelní soustava ukazatelů:** jednotlivé ukazatele se řadí vedle sebe. Není zde jeden vrcholový syntetický ukazatel, ze kterého se ostatní ukazatele odvozují. Jednotlivé ukazatele tak mohou mít stejnou důležitost. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

2. **Pyramidová soustava ukazatelů:** se naopak vyznačuje tím, že vrcholový syntetický ukazatel se postupně rozkládá na dílčí ukazatele. Tím se vytváří pyramida a mezi jednotlivými ukazateli existují pevné, matematicky odvozené vztahy. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013) Tato soustava ukazatelů se uvádí nejčastěji v podobě grafické. V této podobě se uvádějí, protože slouží k pochopení vzájemných souvislostí a vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů, tedy mezi jeho větvemi, symboly matematických operací (+, -, *, /), které byly při rozkladu použity. Jediný graf může tedy nahradit rozsáhlý systém rovnic. Dále usnadňuje orientaci ve vzájemných závislostech ukazatelů. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

Dále zde bude uveden rozklad ukazatele ROE, který je považován za základ pyramidových soustav ukazatelů.

Rozklad ukazatele ROE byl vyvinut v národní chemické společnosti DuPont de Nemeurs and CO., Wilmington, Delaware, v roce 1919. DuPontův rozklad udává, jakým způsobem lze zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu. Je možné zvýšit míru zisku, ale také urychlit obrat kapitálu a také více využívat cizí kapitál. (Smejkal, Rais, 2006)



Obr. 1 Rozklad rentability vlastního kapitálu (Du Pont diagram)
Zdroj: Růčková, 2010

Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu. Přítomnost tohoto ukazatele vypovídá o tom, že pokud bude podnik využívat ve větším množství cizí kapitál, může za určitých skutečností dosáhnout vyšší rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví pouze tehdy, pokud bude podnik v rámci své činnosti vytvářet takový zisk, aby vykompenzoval vyšší nákladové úroky. (Růčková, 2010) Je patrné, že je ukazatel rentability typu ROA určen

rentabilitou tržeb a rychlostí obratu aktiv. V rozkladu jsou použity dílčí poměrové ukazatele, mezi ně je možné zařadit:

- Hrubá rentabilita tržeb: hrubý zisk/tržby
- Doba obratu stálých aktiv: stálá aktiva/tržby

(Kovanicová, Kovanic, 1995)

Pro ukazatel ROA je tedy možné využít tohoto rozkladu:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (40)$$

ROA = výnosnost celkových aktiv = rentabilita tržeb * obrat celkových aktiv

Z rovnice rozkladu ROA vychází rozšířená Du Pontova rovnice:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (41)$$

ROE = výnosnost vlastního kapitálu = rentabilita tržeb (zisková marže) * obrat aktiv * míra finanční páky

(Synek a kol., 2002)

Mezi výhody tohoto modelu je možné zařadit:

- Tento model zjednodušeně ukazuje, jaké položky ovlivňují ukazatel ROE.
- Je možné ho použít k argumentaci pro management, ve které části organizace je nutné provést změny k napravení dané situace. (Janišová, Křivánek, 2013)

3.8 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Výsledkem finanční analýzy by mělo být celkové zhodnocení finanční situace podniku, odhalení silných a slabých míst, identifikace významných činitelů ovlivňujících daný stav hospodaření a návrh doporučení pro zlepšení do budoucna. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013)

Pro hodnocení finanční pozice se používají kromě jednotlivých skupin poměrových ukazatelů také souhrnné indexy nebo též souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Jedná se o specifické metody ve finančních analýzách, jejichž smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. (Dluhošová, 2006)

1. **Bankrotní modely** informují uživatele o tom, zda podnik v blízké době ohrožen bankrotem. Tyto modely vychází ze skutečnosti, že podnik před bankrotem vykazuje symptomy, které tento bankrot předvídají. K těm nejčastějším problémům patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Růčková, 2010)

2. **Bonitní modely**, někdy též označované jako predikční modely, jsou diagnostické modely, které hodnotí podnik pomocí jednoho syntetického ukazatele. Bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních modelů založeny převážně na teoretických poznacích. Umožňují posoudit pozici podniku v rámci většího souboru porovnávaných podnikatelských subjektů. To znamená, že jde o porovnání s oborovými výsledky. (Sedláček, 1998)

Bonitní a bankrotní modely jsou součástí finanční analýzy podniku. Představují syntetický pohled na finanční zdraví podniku a slouží k rychlé orientaci analytika. Pomocí těchto modelů je možné vyhodnotit celkovou finanční situaci, perspektivnost a výkonnost podniku. Toto hodnocení je provedeno na základě hodnot dílčích finančních, či nefinančních ukazatelů. Tyto modely ovšem nenahrazují detailní finanční analýzu podniku, ale pouze ji doplňují. (Nývtová, Marinič, 2010)

3.8.1 Bankrotní modely

Mají podat informaci svým uživatelům o tom, zda hrozí podniku v blízké budoucnosti bankrot. Byly odvozeny na základě skutečných dat u podniků, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly. Tudíž tyto data byly reálné, ale na druhé straně měly i řadu nevýhod. Mezi nevýhody je možné zařadit vysokou specifičnost na určitý druh podniků. (Sedláček, 1998)

Altmanův model (1968)

V roce 1968 se E. Altman snažil dokázat předpověď bankrotu na skupině 66 výrobních podniků. Tyto podniky byly rovnoměrně rozdělených na bankrotující a nebankrotující. Z původního souboru 22 poměrových ukazatelů odhadl Z score model. (Dluhošová, 2006) Profesor Altman se tedy snažil předvídat finanční krach podniku. Odborně řečeno se jednalo o diskriminační analýzu. Jejím výsledkem je rovnice, do které se dosazují hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Z výsledku tohoto modelu je možné s určitou pravděpodobností určit, zda se bude jednat o prosperující podnik nebo o adepta na bankrot. (Kislingerová, Hnilica, 2008)

Představuje jednu z možností, jak souhrnně vyhodnotit zdraví podniku prostřednictvím jednoho číselného údaje. Altmanův Z faktor v sobě zahrnuje všechny podstatné složky finančního zdraví. Obsahuje tedy rentabilitu, likviditu, zadluženost i strukturu kapitálu. Jednotlivým ukazatelům je přiřazena váha, která vyjadřuje významnost ukazatele v daném souboru. (Kislingerová, 2010) Záměrem Altmanova modelu bylo zjistit, jak by bylo možné odlišit podniky bankrotující od těch, u kterých je pravděpodobnost bankrotu minimální. (Růčková, 2010)

Prof. Altman došel k následující rovnici, která nejlépe rozlišovala mezi podniky bankrotující a nebankrotující. Z-skore pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi se vyčíslí podle vztahu:

$$Z = 3,3 * X1 + 1,0 * X2 + 0,6 * X3 + 1,4 * X4 + 1,2 * X5 \quad (42)$$

- X1 - zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/ celková aktiva,
- X2 - tržby/ celková aktiva
- X3 - tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu,
- X4 - zadržené zisky (výsledek hospodaření za účetní období + výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku) / aktiva celkem,
- X5 - čistý pracovní kapitál / aktiva celkem.(Kislingerová, Hnilica, 2008)

Uspokojivé finanční situace podnik dosahuje v případě, že je hodnota ukazatele větší než 2,99. Pokud se hodnota pohybuje v rozmezí 1,81 do 2,99, je možné hovořit o nevyhraněné finanční situaci, někdy též označované jako šedá zóna. Pokud je hodnota Z-skóre menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy

a je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu podniku. (Sedláček, 1998)

Pro ostatní společnosti je platná následující verze modelu:

$$Z = 0,72 * X1 + 0,85 * X2 + 3,11 * X3 + 0,42 * X4 + 1,00 * X5 \quad (43)$$

Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají Z větší než 2,90, podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu má Z menší než 1,2, podniky v šedé zóně mají Z mezi 1,2 a 2,9. (Dluhošová, 2006)

Dle Růčkové (2010) je vypovídací schopnost modelu o možnosti bankrotu velmi diskutabilní. Pomineme-li funkci predikce finanční tísně společnosti, lze Altmanův model považovat za možnost rozvíjení běžně užívané poměrové finanční analýzy a stále ještě je považován za nejlepší a nejefektivnější prostředek k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik.

Tafflerův model (1977)

Tento modelu vychází z ukazatelů, které odráží důležité charakteristiky platební neschopnosti podniku. (Dluhošová, 2006) Byl publikován v r. 1977 a využívá 4 poměrové ukazatele:

- R1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky
- R2 = oběžná aktiva / cizí kapitál
- R3 = krátkodobé závazky / celková aktiva
- R4 = tržby celkem / celková aktiva

Taflerova diskriminační rovnice má tvar:

$$Z = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4 \quad (44)$$

Malá pravděpodobnost bankrotu je v případě, že vypočtené Z je větší než 0,3. Podniky, které dosahují hodnoty z menší než 0,2, lze s vyšší pravděpodobností předpokládat bankrot. (Sedláček, 1998)

Model IN – Index důvěryhodnosti (1995)

Tento model byl na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniku sestaven Inkou Neumaierovou a Ivanem Neimaierem. Byl sestaven pro podmínky ČR. (Knapková, Pavelková, Šteker, 2013) Index důvěryhodnosti byl sestaven na základě souboru 1000 českých podniků. (Dluhošová, 2006)

Tento index je výsledkem analýzy 24 ukazatelových systémů, které vznikly při analýze finančního zdraví podniků. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index důvěryhodnosti standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Index důvěryhodnosti je možné vypočítat pomocí následujícího vztahu:

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E + V6 * F \quad (45)$$

- A= aktiva / cizí kapitál
- B= EBIT / nákladové úroky
- C= EBIT / celková aktiva
- D= tržby / celková aktiva
- E= oběžná aktiva / krátkodobé závazky
- F= závazky po lhůtě splatnosti / tržby
- V1 až V6= váhy jednotlivých ukazatelů (Sedláček, 1998)

Index IN je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví podniku. Pokud je hodnota indexu důvěryhodnosti větší než 2 znamená to, že se jedná podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s IN mezi 1 a 2 je takový, který by mohl mít problémy. IN menší než 1 znamená podnik finančně slabý. (Dluhošová, 2006)

Index IN99 akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Tento index je bonitní a doplňuje bankrotní index IN95, protože plnění věřitelského kritéria představuje pro vlastníka podmínku nutnou, ale ne postačující. Podnik může být sice schopen splatit své závazky, ale to neznamená, že vytváří hodnotu pro vlastníky. Úspěšnost tohoto indexu je 85%. Využívá se zejména v případech, kdy se stanovují obtížně alternativní náklady na vlastní kapitál. Tento náklad je základní podmínkou pro výpočet ekonomického zisku. Vypočítá se podle rovnice:

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (46)$$

(Sedláček, 2011)

Výsledná hodnocení podniku se provede podle následující tabulky:

Tab. 3 Hodnoty pro hodnocení podniku

Pokud $IN > 2,07$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq IN \leq 2,07$	Situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN < 1,42$	Nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq IN < 1,089$	Podnik spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	Podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku

Zdroj: Sedláček, 2011

Oba indexy je z hlediska co nejobektivnějšího náhledu potřeba hodnotit v kontextu. Tabulka udává možné varianty výsledky obou indexů.:

Tab. 4 Srovnání IN95 a IN99

IN95	IN99	
Dobry	Dobry	Optimální varianta, podniku se daří nakládat se svěřenými prostředky jak z hlediska věřitele, tak z hlediska investora
Dobry	Špatny	Nepříznivá pozice pro investora, ale z věřitelského hlediska podnik nepřináší riziko
Špatny	Dobry	Výhodná varianta pro investora, ale nevýhodná pro věřitele
Špatny	Špatny	Zcela nejhorší varianta z hlediska možného potenciálu podniku, management nevytváří dostatečné efekty ani pro jednu cílovou skupinu

Zdroj: Růčková, 2010

Index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě. Výhodou je, že spojuje pohled věřitele, tak i vlastníka. Je možné ho vypočítat podle následujícího vztahu:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (47)$$

Tab. 5 Hodnoty pro hodnocení podniku

Pokud $IN > 1,6$	Uspokojivá finanční situace
$0,9 \leq IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhrazených výsledků
$IN \leq 0,9$	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček, 2011

4 Vlastní práce

Ve vlastní práci bude prakticky zpracována finanční analýza podniku. Pro zpracování této části budou využity teoretické znalosti z části Literární řešerše. Dále budou využity účetní výkazy poskytnuté podnikem Pronext a.s..

4.1 Charakteristika podniku

Podnik Pronext, a.s. po fúzi s podnikem REMONT, a.s. navazuje na jeho dlouholetou tradici v oblasti oprav a výroby gumárenských, plastikářských a obuvnických strojů včetně výroby forem sahající až do doby existence podniku BAŘA ve Zlíně. Podnik Pronext, a.s. má celkem 60 zaměstnanců a je držitelem certifikátu ISO 9001. (Pronext, 2014)

Dne 1. 1. 2011 proběhlo formou fúze sloučení podniků Pronext, a.s. a Remont, a.s. Nástupnickou organizací zůstává společnost Pronext, a.s., která přebírá veškerý sortiment výrobků a služeb zanikajícího podniku Remont, a.s. (Pronext, 2014)

Dále jsou zde uvedeny základní informace o podniku Pronext a. s. a informace o předmětu podnikání.

Základní informace:

- IČ: 26236923
- Obchodní firma: Pronext, a.s.
- Právní forma: Akciová společnost
- Sídlo: J. A. Bati, 76001 Zlín
- Datum zápisu: 8. 1. 2001
- Vklad: 2 000 000 Kč

Předmět podnikání:

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Klempířství a oprava karoserií
- Malířství, lakýrnictví, natěračství
- Poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- Obráběčství
- Zámečnictví, nástrojářství (Obchodní rejstřík, 2015)



Obr. 2 Logo společnosti Pronex, a. s.
Zdroj: Pronext, 2014

Podnik Pronext, a. s. je zařazen do zpracovatelského průmyslu, který je v české ekonomice jeden z klíčových zdrojů hrubého domácího produktu. V roce 2013 činil jeho podíl na celkové hrubé přidané hodnotě 25,1%. Počet zaměstnaných osob v tomto průmyslu dosáhl 1 044 732 osob za rok 2013.

Struktura zpracovatelského průmyslu podle NACE-CZ je rozdělena na 24 oddílů. Podnik Pronext, a. s. je zařazen do oddílu 28, jehož název je Výroba strojů a zařízení jinde neuvedených. Tento oddíl zaujímá v rámci zpracovatelského průmyslu významnou pozici. Zahrnuje velmi širokou paletu zařízení, která mechanicky nebo tepelně působí na materiály nebo na materiálech provádějí výrobní procesy. Dále zde patří pevná, pohyblivá nebo ručně ovládaná zařízení bez ohledu na to, zda jsou určena pro průmysl, řemesla, stavebnictví, zemědělství nebo pro použití v domácnostech (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2015)

4.2 Finanční analýza

V následujícím textu bude prakticky zpracována finanční analýza. Pomocí teoretických metod z části Literární rešerše. Na začátek bude provedena horizontální a vertikální analýza. Dále bude zpracována analýza poměrových ukazatelů, a to ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability. Ukazatele tržní hodnoty nebudou zpracovány, protože podnik veřejně neobchoduje s akciemi. V závěru budou taktéž zpracovány vybrané bankrotní modely uvedené v Literární rešerši. Pro zpracování této části budou použity účetní výkazy poskytnuté podnikem Pronext, a. s..

4.3 Finanční analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele byly vypočteny na základě poskytnutých dat společnosti Pronext, a.s. za období 2010 - 2013. Pro lepší přehlednost byla tato analýza rozdělena na analýzu horizontální a vertikální.

4.3.1 Horizontální analýza

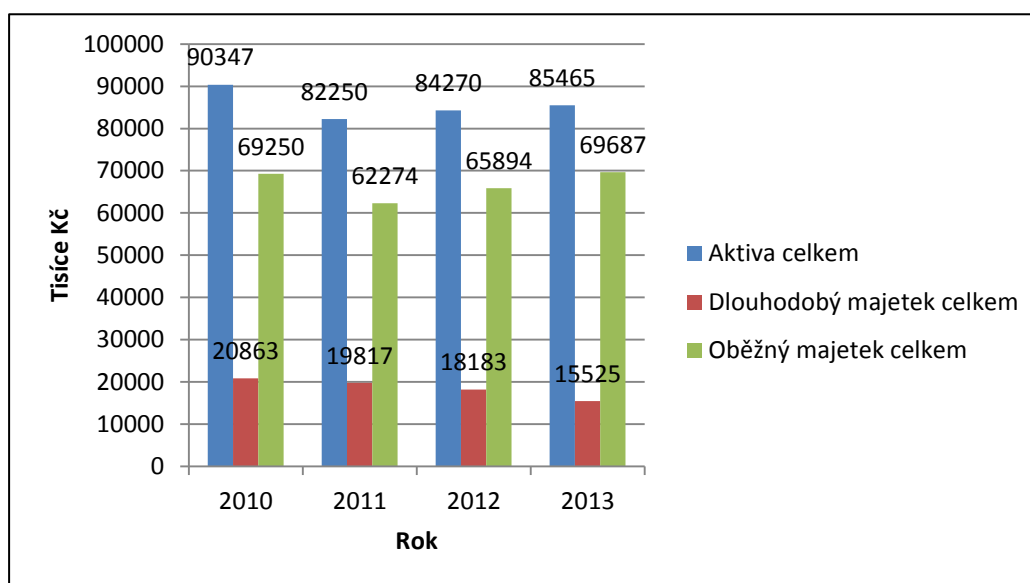
Výkazy, které slouží, jako podklad pro finanční analýzu, je možné využít jako časovou řadu. Z těchto časových řad je pak možné zkoumat průběh jednotlivých ukazatelů a také je možné odhadnout jejich budoucí vývoj. V této části bude prakticky zpracována horizontální analýza v časovém horizontu 4 let za období

2010 - 2013. Horizontální analýza bude vypočtena pomocí následujících dvou metod, které interpretují jak relativní tak absolutní změnu časových řad.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t$$

$$\text{Relativní změna} = (U_t - U_{t-1})/U_{t-1} = \Delta U_t / U_{t-1}$$

Analýza aktiv a pasiv je provedena odděleně a pro lepší přehlednost jsou zde uvedeny grafy s vývojem aktiv a pasiv za dané období. Cílem analýzy je zjistit jak se vyvíjela aktiva a pasiva za jednotlivé roky a proč tomu tak bylo.



Obr. 3 Vývoj aktiv za období 2010 až 2013
Zdroj: Vlastní práce

Z grafu je patrné, že se celková aktiva ve sledovaném období vyvíjela tak, že na začátku období došlo k propadu. Následující roky se ale hodnota aktiv zvyšovala. Tento jev je projevem toho, že na začátku období došlo k propadu hodnoty oběžného majetku a pak další sledované roky k jejich růstu. K poklesu hodnoty oběžného majetku nejvíce přispěly krátkodobé pohledávky, které mezi roky 2010 až 2011 klesly nejvíce z celého oběžného majetku. Z těchto krátkodobých pohledávek nejvíce klesla hodnota Jiných pohledávek. Zatímco celková aktiva a oběžný majetek měly tendenci růstu, u dlouhodobého majetku se vyvíjela tendence poklesu. U dlouhodobého majetku je třeba upozornit na dlouhodobý finanční majetek, jehož hodnota na konci sledovaného období klesla na 0. To znamená, že podnik nevlastnil žádné majetkové účasti, cenné papíry, podíly a dlužné cenné papíry.

V následujících tabulkách je provedena horizontální analýza aktiv a pasiv za jednotlivé roky. Tyto dvě analýzy byly zpracovány z dat poskytnutých podnikem Pronext a.s., uvedených v Přílohách A a B.

Tab. 6 Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření

Údaje v tisíci Kč	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	-8097	2020	1195
Dlouhodobý majetek celkem	-1046	-1634	-2658
Dlouhodobý hmotný majetek	2583	-1612	-2628
Dlouhodobý nehmotný majetek	-23	-8	18
Dlouhodobý finanční majetek	-3606	-14	-48
Oběžný majetek celkem	-6976	3620	3793
Zásoby	-3940	-411	-1178
Dlouhodobé pohledávky	20	-40	0
Krátkodobé pohledávky	-5362	-4280	-1019
Krátkodobý finanční majetek	2306	8351	5990
Časové rozlišení	-75	34	60

Zdroj: Vlastní práce

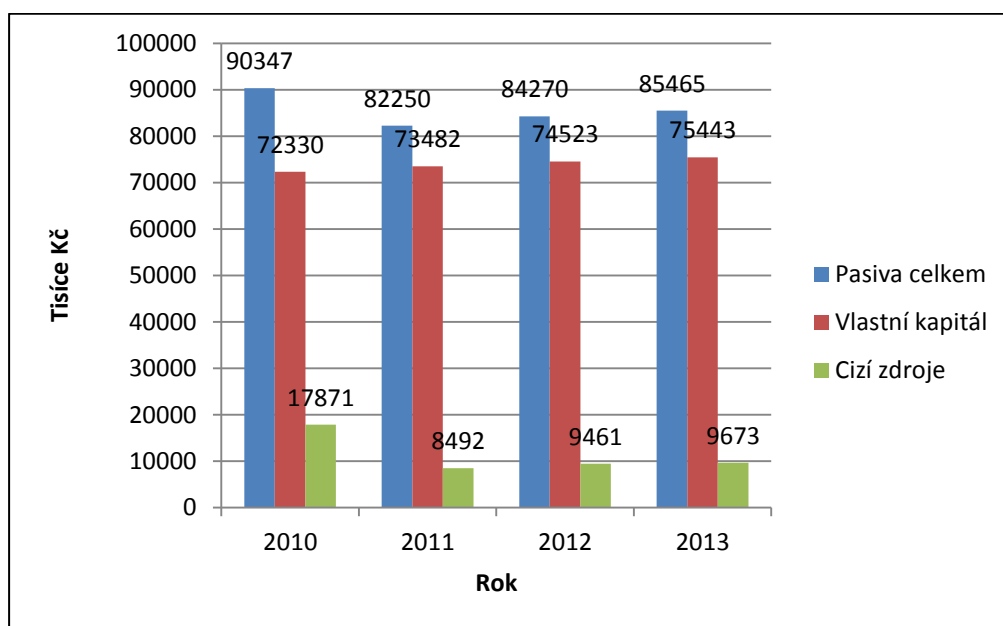
Tab. 7 Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření

Údaje v %	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	-8,96	2,46	1,42
Dlouhodobý majetek celkem	-5,01	-8,25	-14,62
Dlouhodobý hmotný majetek	15,05	-8,17	-14,50
Dlouhodobý nehmotný majetek	-62,16	-57,14	300,00
Dlouhodobý finanční majetek	-98,31	-22,58	-100,00
Oběžný majetek celkem	-10,07	5,81	5,76
Zásoby	-13,81	-1,67	-4,87
Dlouhodobé pohledávky	50,00	-66,67	0,00
Krátkodobé pohledávky	-26,96	-29,46	-9,94
Krátkodobý finanční majetek	11,09	36,15	19,04
Časové rozlišení	-32,05	21,38	31,09

Zdroj: Vlastní práce

Celková aktiva se na počátku období snížila, v následujících letech ovšem tato hodnota začala růst. Tento růst je projevem růstu hodnoty oběžného majetku. Z oběžného majetku nejvíce rostla hodnota krátkodobého finančního majetku. Dále hodnota krátkodobého finančního majetku rostla po celé sledované období. Dále je třeba upozornit na fúzi podniku Pronext a. s. s podnikem REMONT, a.s., která proběhla na konci roku 2011. Růst hodnoty oběžného majetku a tím i růstu celkových aktiv je též způsoben právě zmíněnou fúzí.

Dále je zde zpracována horizontální analýza pasiv a opět jako v případě aktiv je zpracována jak v relativním tak absolutním vyjádření. Dále je zde uvedeno pro lepší přehlednost grafické zpracování vývoje pasiv za dané období.



Obr. 4 Vývoj pasiv za období 2010 až 2013
Zdroj: Vlastní práce

Vývoj celkových pasiv kopíruje průběh vývoje celkových aktiv, je tomu tak ze základního bilančního principu kdy se aktiva rovnají pasivům. Celková pasiva tedy během období 2010 až 2011 klesala, od roku 2011 došlo k jejich růstu. Tento růst je vyvolán růstem hodnoty vlastního kapitálu, jehož hodnota během sledovaného období neustále rostla. Dále je třeba upozornit na množství vlastního kapitálu, kterého má podnik dostatek. Z vlastního kapitálu má podnik velké množství uložených peněžních prostředků ve Výsledku hospodaření z minulých let. Tyto peněžní prostředky podnik mohl využít k investování. Hodnota vlastního kapitálu též rostla kvůli již výše zmíněné fúzi. Na rozdíl od hodnoty vlastního kapitálu, hodnota cizích zdrojů klesala, až do roku 2011 od tohoto roku měla tendenci růst a to až na hodnotu 9673 tisíc Kč což také ovlivnilo zvyšující se hodnotu celkových pasiv. Dále je třeba upozornit, že podnik nevyužil za celé sledované období bankovní úvěry. To naznačuje, že se jedná o velmi konzervativní podnik. Tato skutečnost určitě ovlivní hodnotu finanční páky, která bude zpracována v analýze poměrových ukazatelů.

V následujících tabulkách je uvedena horizontální analýza pasiv. Stejně jako v případě aktiv je zde uvedeno jak absolutní, tak relativní vyjádření. Analýza byla provedena z dat uvedených v Příloze B.

Tab. 8 Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření

Údaje v tisíci Kč	2011/2010	2012/ 2011	2013 /2012
Pasiva celkem	-8097	2020	1195
Vlastní kapitál	1152	1041	920
Základní kapitál	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžné účetní období	-13621	5888	-78
Cizí zdroje	-9379	969	212
Rezervy	0	0	0
Dlouhodobé závazky	133	-237	0
Krátkodobé závazky	-9512	1206	212
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
Časové rozlišení	130	10	63

Zdroj: Vlastní práce

Tab. 9 Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření

Údaje v %	2011/2010	2012/ 2011	2013 /2012
Pasiva celkem	-8,96	-34,02	57,48
Vlastní kapitál	1,59	1,42	1,23
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za běžné účetní období	-92,16	508,46	-1,11
Cizí zdroje	-52,48	11,41	2,24
Rezervy	x	x	x
Dlouhodobé závazky	127,88	-100,00	x
Krátkodobé závazky	-53,54	14,61	2,24
Bankovní úvěry a výpomoci	x	x	x
Časové rozlišení	89,04	3,62	22,03

Zdroj: Vlastní práce

Pro zpřesnění grafu jsou zde uvedeny hodnoty vývoje změn za sledované období. Je tedy patrné, že hodnota celkových pasiv měla tendenci poklesu a do roku 2011 a následně se hodnota zvýšila o 2020 tisíc Kč. Jak je vidět vývoj jednotlivých hodnot pasiv nadále měl tendenci růst, kromě hodnoty výsledku hospodaření za běžné účetní období, kde hodnota klesla o 78 tisíc oproti hodnotě z roku 2012. Cizí zdroje na začátku období klesaly oproti hodnotě z roku 2010, což bylo ovlivněno poklesem hodnoty krátkodobých závazků. Protože se hodnota krátkodobých závazků začala zvyšovat, došlo i k nárůstu hodnoty cizích zdrojů.

4.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza slouží ke srovnání výkazů daného roku s výkazy z minulých let. Používá se též ke srovnání podniků.

V této části práce bude provedena vertikální analýza aktiv a pasiv za jednotlivá období. Dále bude taktéž provedena analýza výkazu zisků a ztát. Cílem této analýzy je zjistit jaké bylo složení aktiv a pasiv za dané období.

Nejdříve bude zpracována vertikální analýza aktiv pomocí dat uvedených v Příloze A. Celkovým aktivům byla pro potřeby výpočtu přiřazena hodnota 100 %.

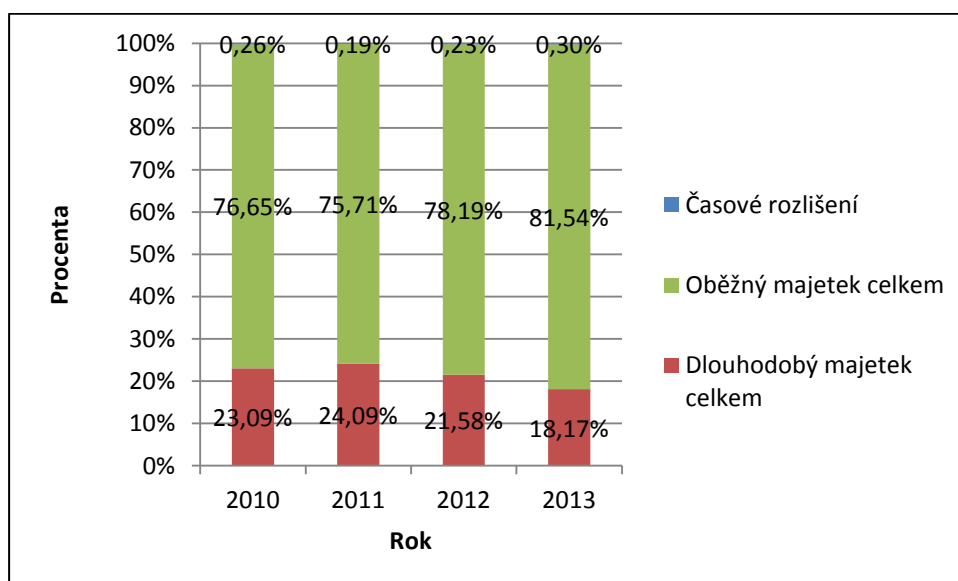
Tab. 10 Vertikální analýza aktiv

Aktiva celkem	100 %	100%	100%	100%
	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek celkem	23,09%	24,09%	21,58%	18,17%
Dlouhodobý hmotný majetek	18,99%	24,00%	21,51%	18,14%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,04%	0,02%	0,01%	0,03%
Dlouhodobý finanční majetek	4,06%	0,08%	0,06%	0,00%
Oběžný majetek celkem	76,65%	75,71%	78,19%	81,54%
Zásoby	31,57%	29,89%	28,68%	26,90%
Dlouhodobé pohledávky	0,04%	0,07%	0,02%	0,02%
Krátkodobé pohledávky	22,01%	17,66%	12,16%	10,80%
Krátkodobý finanční majetek	23,02%	28,09%	37,33%	43,81%
Časové rozlišení	0,26%	0,19%	0,23%	0,30%

Zdroj: Vlastní práce

Na struktuře celkových aktiv se nejvíce podílel oběžný majetek. Jeho procentní podíl je kolem 80%. V oběžném majetku tvořil největší podíl krátkodobý finanční majetek, jehož hodnota byla v roce 2013 43,81%. Je tedy patrné, že podnik držel velké množství peněžních prostředků na účtu v bankách a v hotovosti. Tyto peněžní prostředky sice zvyšují likviditu podniku, ale negativně ovlivňují ziskovost podniku. Podnik mohl tyto volné peněžní prostředky investovat. Dále je třeba se zaměřit na položku zásob, jehož podíl na celkových aktivech klesal po celé sledované období, to je možné odůvodnit klesající hodnotou krátkodobých pohledávek. Podnik ve sledovaném období snižoval hodnotu zásob, protože se mu snižovala hodnota krátkodobých pohledávek. Dlouhodobý majetek se podílel na struktuře aktiv asi 20%. Z něj měl největší podíl dlouhodobý hmotný majetek.

Pro větší přehlednost je zde uveden graf, na kterém jsou podrobně znázorněny jednotlivé složky celkových aktiv. Je zde na první pohled zřejmé že největší podíl na celkových aktivech měl oběžný majetek.



Obr. 5 Struktura aktiv

Zdroj: Vlastní práce

Dále byla vypracována vertikální analýza pasiv. Opět jako v případě vertikální analýzy aktiv, bude pro potřeby výpočtu přiřazena hodnota 100%. V tomto případě ale celkovým pasivům.

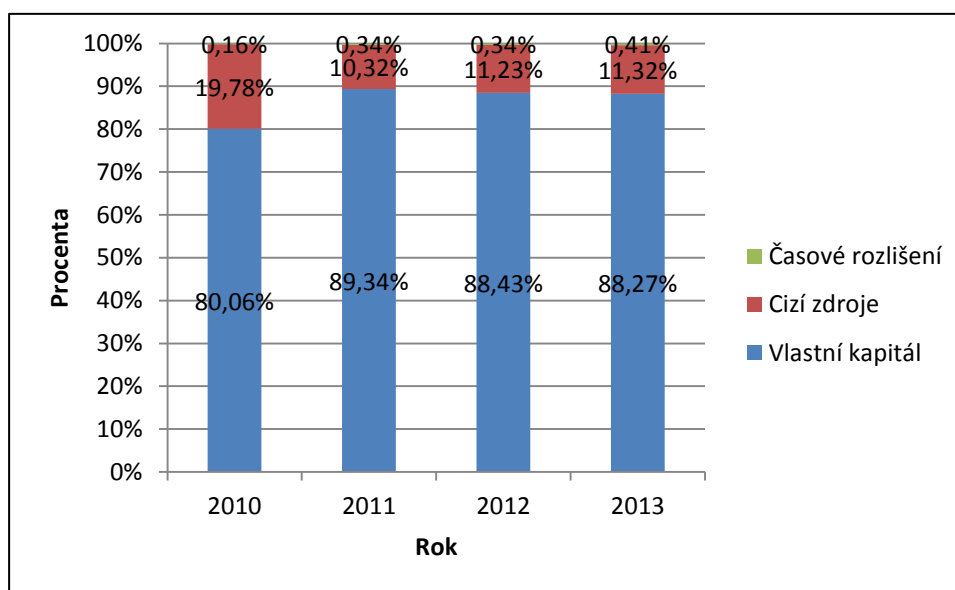
Tab. 11 Vertikální analýza pasiv

Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%
	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	80,06%	89,34%	88,43%	88,27%
Základní kapitál	2,21%	2,43%	2,37%	2,34%
Výsledek hospodaření za běžné účetní období	16,36%	1,41%	8,36%	8,15%
Cizí zdroje	19,78%	10,32%	11,23%	11,32%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,12%	0,29%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	19,67%	10,04%	11,23%	11,32%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,16%	0,34	0,34%	0,41%

Zdroj: Vlastní práce

Z výše uvedené Tabulky č. 11 je patrné, že největší podíl na struktuře pasiv měl vlastní kapitál a o v hodnotě od 80 až 88%. Vysoká hodnota vlastního kapitálu sice budí dojem silného a důvěryhodného partnera, je ukazatelem finanční stability podniku a nejsou s ním spojeny úroky, ovšem takto vysoká hodnota je pro podnik nevýhodná. Z vlastního kapitálu měl největší podíl výsledek

hospodaření za běžné účetní období. Pokud jde o cizí zdroje tak jejich podíl na celkové struktuře činí kolem 15%. Tato hodnota není na celkových pasivech vysoká. To poukazuje na finanční stabilitu podniku. Ovšem je patrné, že použití cizích zdrojů bývá zpravidla levnější než použití vlastního kapitálu, kterého má podnik Pronext, a.s. velké množství. Pokud by podnik použil cizího kapitál, mohl by zvýšit rentabilitu podniku. Z cizích zdrojů mají největší podíl na celkové struktuře pasiv krátkodobé závazky. Dále je potřeba upozornit na nízkou hodnotu bankovních úvěrů a výpomocí. Opět pro lepší přehlednost je zde uveden graf struktury pasiv za jednotlivá sledovaná období.



Obr. 6 Struktura pasiv
Zdroj: Vlastní práce

Následně byla provedena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty. Podrobné hodnoty jsou uvedeny v Tabulce č. 12. Základem výpočtu byly zvoleny celkové tržby, tudíž jim byla přiřazena hodnota 100%. Jako hodnota celkových tržeb je brán součet tržeb za prodané zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tab. 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2010	2011	2012	2013
Celkové tržby	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje zboží	x	30,22%	31,39%	27,46%
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	x	69,78%	68,61%	72,54%
Výkonná spotřeba	x	31,45%	27,31%	32,34
Přidaná hodnota	x	43,31%	52,95%	51,49%
Mzdové náklady	x	21,32%	25,84%	24,37%
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	x	4,05%	5,13%	4,99%
Provozní výsledek hospodaření	x	-0,60%	11,76%	11,69%
Nákladové úroky	x	0,24%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření	x	2,70%	0,80%	0,85%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	x	1,69%	12,67%	11,81%
Výsledek hospodaření před zdaněním	x	2,08%	12,56%	12,54%

Zdroj: Vlastní práce

Největší podíl na celkových tržbách měly v průběhu sledovaného období tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Jejich hodnota se pohybovala kolem 70%. Druhý největší podíl měla přidaná hodnota, jejíž hodnota byla na začátku sledovaného období 43,00%. Následně se tato hodnota zvýšila na hodnotu 53%. Jediný záporný podíl byl v provozním výsledku hospodaření v roce 2011, jehož hodnota činila -0,60%. Tato nízká hodnota je způsobena vysokými osobními náklady. Z nich měly největší podíl na celkové hodnotě mzdové náklady. Ovšem hodnota těchto osobních nákladů měla konstantní trend.

4.3.3 Problémové oblasti vyplývající z horizontální a vertikální analýzy

Z horizontální a vertikální analýzy aktiv je patrné, že podnik má velké množství oběžného majetku. Největší podíl na oběžném majetku má krátkodobý finanční majetek, jehož podíl neustále roste. Podle Přílohy A je patrné, že největší podíl na krátkodobém finančním majetku mají účty v bankách. Tyto peněžní prostředky přinášejí podniku sice úrok, ale ten je minimální. Také je možné říct, že tyto uložené prostředky mohou podniku přinášet oportunitní náklady. Tyto peněžní prostředky mohly být přeměněny ve výnos, kdyby byly investovány vhodným způsobem. Proto by se měl podnik zaměřit na snížení množství peněžních prostředků uložených v bankách. Tyto peněžní prostředky je možné využít

a nakoupit akcie, protože podnik disponuje velmi malým množstvím dlouhodobého finančního majetku.

Dále je možné se zaměřit na vysoký podíl zásob, které podnik drží. V zásobách má podnik vložené velké množství peněžních prostředků, které by mohl využít jiným způsobem. Protože tyto zásoby musí podnik skladovat, vznikají mu další náklady spojené se skladováním a údržbou. Je proto vhodné se zaměřit na způsoby dodávání zásob a dále se zaměřit na termíny objednávání zásob. Proto je možné využít metodu ABC k rozčlenění zásob do jednotlivých skupin.

Velký podíl na oběžném majetku mají i krátkodobé pohledávky, jejichž hodnota za celé sledované období klesá. Velký podíl na celkové hodnotě krátkodobých pohledávek mají pohledávky z obchodního vztahu. Proto by se podnik měl zaměřit na zlepšení platební morálky svých odběratelů. Snížení hodnoty krátkodobých pohledávek je možné vyřešit prostřednictvím faktoringu.

Z horizontální a vertikální analýzy pasiv je možno zjistit, že podnik má velké množství vlastního kapitálu. Jeho velikost na celkovém kapitálu je větší než 80%. Na tak vysoké hodnotě má velký podíl nerozdělený zisk z minulých let. Tato hodnota navyšuje vlastní zdroje enormním způsobem. Proto by se měl podnik zaměřit na to, co s tímto ziskem udělá. Jestli ho rozdělí mezi společníky nebo ho bude investovat.

Pokud by se podnik zaměřil na cizí zdroje, tak velký podíl na celkové hodnotě mají krátkodobé cizí závazky. Ovšem hodnota cizích zdrojů nemá velký podíl na hodnotě celkových pasiv, což svědčí o tom, že podnik spíše využívá k financování své činnosti vlastní zdroje. Hodnotu cizích zdrojů nejvíce navyšují krátkodobé přijaté zálohy a závazky z obchodních vztahů. Tyto položky jsou ovšem spojené s nákupem jednotlivých druhů materiálu. Touto hodnotou závazků nemusí podnik snižovat, protože nákup materiálu a s tím související výrobní proces přináší podniku tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele byly vypočteny na základě poskytnutých dat společností Pronext, a.s. za období 2010 - 2013. Tato analýza dává do poměru dva absolutní ukazatele. Slouží ke srovnání s ostatními podniky ve stejném odvětví. Využívá pěti skupin poměrových ukazatelů a to ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a ukazatelů tržní hodnoty. Poslední zmíněné ukazatele v této práci nebudou zpracovány, protože podnik veřejně neobchoduje s akcemi.

4.4.1 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele slouží k zhodnocení schopnosti podniku platit své závazky. V této analýze budou analyzovány tři ukazatele a to ukazatele běžné, hotovostní a pohotové likvidity. Jednotlivé hodnoty jsou uvedeny v Tabulce č. 13. Výpočet jednotlivých likvidit je proveden na základě metodiky výpočtů Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 13 Ukazatele likvidity

	2010	2011	2012	2013	Hodnota CZ- NACE 28
Běžná likvidita	3,90	7,54	6,96	7,20	1,84
Hotovostní likvidita	1,17	2,80	3,32	3,87	0,36
Pohotová likvidita	2,29	4,56	4,41	4,83	1,23

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014

Běžná likvidita je vyjádřena jako poměr oběžných aktiv ke krátkodobým cizím zdrojům. Hodnota tohoto ukazatele má rostoucí trend až tedy na rok 2012 kdy hodnota ukazatele klesla ze 7,54 na 6,96. Nejnižší hodnoty podnik ovšem dosáhl v roce 2010, kdy hodnota celkového oběžného majetku byla na běžné úrovni, zatímco ale hodnota krátkodobých závazků dosáhla své nejvyšší hodnoty za celé sledované období. Nejvyššího podílu na celkové hodnotě krátkodobých závazků čila hodnota Krátkodobých přijatých záloh. Jak již bylo uvedeno v Literární rešerši, čím vyšší hodnota ukazatele běžné likvidity tím je nižší riziko insolvence. Protože veškeré hodnoty běžné likvidity byly během sledovaného období vyšší než 2,5, tak se jedná o konzervativní strategii. Takto vysoká likvidita sice snižuje riziko platební neschopnosti podniku, ovšem ovlivňuje též výnosnost. Hodnota odvětvového průměru dosahuje hodnoty 1,84 v roce 2013. Tato hodnota se nenachází v intervalu pro optimální hodnotu likvidity. Ovšem podnik Pronext, a. s. dosahuje vyšších hodnot než je odvětvový průměr.

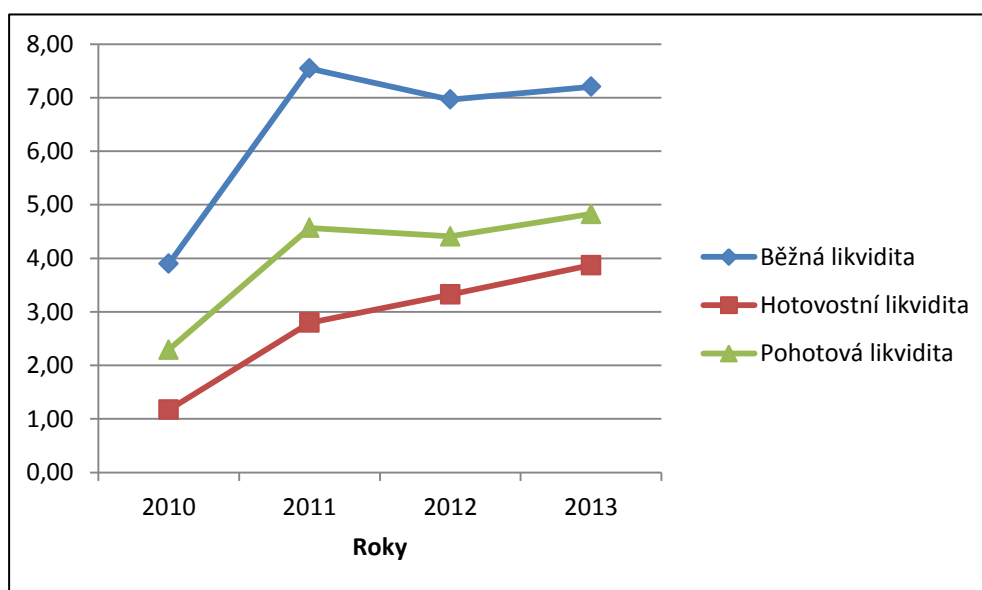
Hotovostní likvidita je vyjádřena jako podíl krátkodobého finančního majetku a krátkodobých cizích zdrojů. Je to poměrně přísný ukazatele, jehož hodnota by se měla mít hodnotu 0,2. Jak je patrné ani v jednom sledovaném období se nepodařilo dosáhnout optimální hodnoty. Podnik se tedy nacházel nad doporučenou hodnotou 0,2. To znamená, že držel velké množství likvidních prostředků

a tím snižoval svou rentabilitu. Celkově měl tento ukazatel rostoucí trend. Jehož nejvyšší hodnota byla v roce 2013. Což je způsobeno tím, že hodnota peněžních prostředků, zejména účtů v bankách rostla a hodnota krátkodobých závazků klesla z hodnoty 17 767 z roku 2010 na hodnotu 9 673 v roce 2013. Hotovostní likvidita tedy vypovídá o neefektivním využívání finančních prostředků. Odvětvový průměr této likvidity činí 0,79 v roce 2013. To znamená, že opět je podnik nad daným průměrem.

Pohotová likvidita je vyjádřena jako podíl krátkodobých pohledávek navýšených o hodnotu krátkodobého finančního majetku, dále je tato suma vydělena krátkodobými cizími zdroji. Tento ukazatel měl růstový trend na začátku sledovaného období. V roce 2012 hodnota ukazatele klesla z hodnoty 4,57 na 4,41, pak se ale opět zvýšila na hodnotu 4,83, což byla nejvyšší hodnota během sledovaného období. Růst této likvidity je ovlivněn klesající hodnotou zásob, ovšem hodnota oběžných aktiv byla po celé sledované období konstantní.

To znamená, že podnik váže velké množství pohotových prostředků. Pokles hodnoty zásob ovlivnil i pokles hodnoty krátkodobých pohledávek. Optimální hodnota tohoto ukazatele je od 1,00 do 1,5, což v žádném sledovaném roce nebylo splněno. Hodnota ukazatele roste nad hodnotu 2, což je velmi pozitivní informace pro věřitele, protože je podnik schopen kryt své závazky. Tato informace je ovšem velmi negativní pro podnik, neboť se snižuje jeho výnosnost. Což opět potvrzuje, že podnik drží velkou část pohotových prostředků na bankovních účtech nebo jako peníze v pokladně. Odvětvový průměr dosáhl hodnoty 1,23 v roce 2013, což znamená, že podnik je opět jako v případě dvou výše uvedených likvidit nad hodnotou odvětvového průměru.

Průběh jednotlivých ukazatelů likvidity je pro lepší přehlednost zobrazen pomocí grafu, který zobrazuje vývoj jednotlivých hodnot v čase.



Obr. 7 Ukazatele likvidity

Zdroj: Vlastní práce

Velké výkyvy mezi běžnou a hotovostní likviditou jsou způsobeny samotným vzorcem těchto dvou ukazatelů. Běžná likvidita obsahuje celkový oběžný majetek, tudíž obsahuje velkou hodnotu zásob, která v roce 2013 činila 41 424 tisíc. Další vysokou položkou v roce 2013 byla položka krátkodobých pohledávek, která činila 9 823 tisíc. Ovšem ukazatel hotovostní likvidity obsahuje pouze hodnotu peněžních prostředků, která se skládá z hotovosti, peněz v pokladně, peněz na účtech, krátkodobých cenných papírů a šeků. Dále je z Grafu č. 5 možné popsat jednotlivé trendy výše uvedených likvidit. Běžná likvidita má spíše kolísavý trend, zatímco hotovostní a pohotová likvidita mají rostoucí trend. Tyto rostoucí trendy jsou velmi pozitivně brány věřiteli podniku.

4.4.2 Problémové oblasti vyplývající z ukazatelů likvidity

Při dosazení jednotlivých likvidit do intervalů doporučených hodnot je patrné, že podnik dosahuje vyšší hodnot. To znamená, že je ho možné zařadit do konzervativní strategie. Udrží tedy velké množství peněžních prostředků. Tyto prostředky by mohl ovšem lépe využít. Je také velmi důležité porovnat hodnoty likvidity s hodnotami ukazatelů zadluženosti. Už z této analýzy likvidity vyplývá, že je podnik dostatečně stabilní a proto nebude mít problémy s celkovou zadlužeností.

Při srovnání výše uvedených likvidit je patrné, že podnik dosahuje nejvyšší hodnoty v případě běžné likvidity. Což je patrné už podle vzorce této likvidity. Protože obsahuje celou hodnotu oběžného majetku. Postupně se z celkového oběžného majetku odečtou zásoby a hodnota krátkodobých pohledávek tudíž se podnik dostane na hodnotu hotovostní likvidity. Pokud se porovná hodnota pohotovostní a hotovostní likvidity, tak je možné zjistit, že jejich hodnoty se liší právě kvůli výši krátkodobých pohledávek. Hodnoty jsou si sice poměrně blízké, ale přesto by se podnik měl zaměřit na snížení hodnot krátkodobých pohledávek. Tato skutečnost již byla patrná z vertikální a horizontální analýzy aktiv. Dále by se měl podnik zaměřit na snížení hodnoty hotovostní likvidity a tím i hodnoty krátkodobého finančního majetku. Protože hodnota hotovostní likvidity je v porovnání s hodnotou odvětví příliš vysoká. Při srovnání běžné a pohotovostní likvidity je možné poznat, že hodnota zásob dosahuje též vysoké hodnoty a proto by se měl tento stav snížit, aby se podnik přiblížil více k odvětvovému průměru.

4.4.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele slouží k posouzení efektivnosti. Pokud má podnik více aktiv než je jich potřebné, jsou v nich vázány zbytečné náklady. Tyto náklady pak ovlivňují celkový zisk daného podniku. Pokud má podnik nedostatek aktiv, musí se vzdát některých příležitostí a tím opět ovlivňuje svůj zisk. U těchto ukazatelů platí, že musí být srovnány s odvětvím, ve kterém podnik vystupuje. Proto budou hodnoty těchto ukazatelů srovnány s hodnotami CZ-NACE 28.

V analýze ukazatelů aktivity budou zpracovány následující ukazatele uvedené v Tabulce č. 14. Opět jako hodnota tržeb bude brán součet tržeb za prodané zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tab. 14 Ukazatele aktivity

	2010	2011	2012	2013	Hodnota CZ-NACE 28
Obrat celkových aktiv	0,00	0,83	0,66	0,69	1,05
Obrat dlouhodobých aktiv	0,00	3,45	3,06	3,80	2,75
Obrat zásob	0,00	2,78	2,30	2,57	5,22
Doba obratu zásob (dny)	x	129,37	156,44	140,35	68,94
Obrat pohledávek	0,00	4,69	5,42	6,38	3,63
Doba splatnosti pohledávek (dny)	x	76,76	66,45	56,45	99,23
Obrat závazků	0,00	8,06	5,88	6,10	3,59
Doba obratu závazků (dny)	x	44,69	61,23	59,04	100,23
Doba splatnosti krátkodobých závazků (dny)	x	43,44	61,23	59,04	83,61

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Nebo je též možné říct, že tento ukazatel udává, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za jeden rok. Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2011. Udává to tedy, že se aktiva obrátí za rok v peníze 0,83 krát. Hodnota v tomto období dosáhla nejvyšší hodnoty, protože celkové tržby dosáhly v tomto období též nejvyšší hodnoty a naopak celková aktiva klesla na nejnižší hodnotu. Největší podíl na celkových tržbách měly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Z pohledu celkových aktiv se nejvíce snížila hodnota oběžného majetku a z něj nejvíce hodnota krátkodobých pohledávek. Tento pokles celkových aktiv je možné odůvodnit změnou majetkové struktury v rámci fúze, která proběhla na konci roku 2011. Optimální hodnota tohoto ukazatele je 1. To znamená, že podnik má nižší hodnotu než je doporučovaná. Už z této hodnoty lze vyvodit, že má podnik neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a svědčí to o jeho neefektivním využití. Tento ukazatel je též velmi nutné porovnat tuto hodnotu s odvětvím. Tato hodnota byla zjištěna pomocí údajů z Ministerstva průmyslu a obchodu za celé odvětví CZ-NACE 28. Tyto údaje jsou z roku 2013. Znamená to tedy, že podnik obrátil celková aktiva v tržby pomaleji než odvětví. To znamená, že podnik obrátí svá aktiva v tržby pomaleji než odvětví. Proto by se měl zaměřit na zvýšení celkových tržeb a zároveň by se podnik měl snažit zaměřit na strukturu svého majetku.

Obrat dlouhodobých aktiv měří efektivnost využívání dlouhodobého majetku. Ukazatel je vyjádřen jako podíl tržeb k dlouhodobému majetku. Hodnota ukazatele měla rostoucí trend, ovšem v roce 2012 došlo k poklesu na hodnotu

3,06. Je tomu tak, protože hodnota tržeb v roce 2012 měla nejnižší hodnotu během sledovaného období. Tento pokles celkových tržeb nejvíce ovlivnily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2013. Z tabulky č. 14 je patrné, že hodnota tohoto ukazatele v průběhu sledovaného období velmi kolísala a je to právě ovlivněno kolísáním tržeb a poklesem dlouhodobého majetku. Propad této hodnoty v roce 2012 je též možné odůvodnit fúzí, která proběhla v roce 2011. Opět je velmi důležité srovnat hodnotu s odvětvím. Obrat dlouhodobých aktiv dosáhl za celé odvětví hodnotu 2,75 v roce 2013. To znamená, že podnik opět dosahoval vyšší hodnoty než odvětví. Znamená to, že podnik využívá dlouhodobý majetek efektivněji než odvětví.

Obrat zásob lze vyjádřit jako podíl tržeb a zásob. Tento ukazatel měl spíše klesající trend. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2011, a to hodnoty 2,80. Tato hodnota udává, že je podnik schopen přeměnit své zásoby na tržby téměř 3 krát za rok. Ovšem hodnota tohoto ukazatele má nerovnoměrný ale spíše klesající trend. Klesající trend tohoto ukazatele je možné odůvodnit klesající hodnotou zásob. Tento trend je pro společnost špatné protože to ukazuje na fakt, že společnost drží velkou část svých finančních prostředků v zásobách. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2013 což je způsobeno velkým poklesem tržeb, ale nejvíce tím že hodnota zásob dosáhla v roce 2013 nejnižší hodnoty za celé sledované období. Největší podíl na poklesu zásob mělo zboží, jehož hodnota klesla nejvíce. Dále je též možné upozornit, že hodnota ukazatele má vliv na jeho efektivitu. V tomto případě je možné říct, že hodnota je klesající, tudíž to značí neefektivitu. Ovšem je též velmi důležité porovnat hodnoty tohoto ukazatele s odvětvím. Hodnota obratu zásob podniku byla vyšší než odvětví. Znamená to tedy, že podnik přeměnil své zásoby rychleji než odvětví. To znamená, že podnik obrátí své zásoby, méně často než odvětví. Tudíž by se měl zaměřit na zvýšení této hodnoty prostřednictvím snížení množství zásob.

Doba obratu zásob udává, že podnik bude držet zásoby po dobu od 130 až 157 dní za dané období do spotřeby zásob nebo do doby prodeje zásob. Situaci podniku je možné označit za dobrou, pokud se zvyšuje hodnota obratu zásob a naopak doba obratu zásob snižuje. Tato situace v podniku Pronext, a. s. bohužel nenastala. Lze říci, že doba obratu zásob se postupně zvyšovala. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2012. Znamená to, že podnik držel zásoby po dobu 157 dní. Tato hodnota byla nejvyšší, protože v tomto roce dosáhly nejnižší hodnoty za celé sledované období. Tento stav je možné odůvodnit fúzí, která proběhla na konci roku 2011. Opět je velmi nutné porovnat tuto hodnotu s odvětvím. Při porovnání hodnoty doby obratu zásob podniku s odvětvovým průměrem je patrné, že podnik dosahuje vyšších hodnot. Což znamená, že jeden obrat zásob trvá podniku déle než odvětví.

Obrat pohledávek udává, kolikrát se pohledávky přemění za rok v peníze. Čím je hodnota ukazatele vyšší tím pro podnik lépe, protože získá rychleji platby od odběratelů a tyto peníze může použít k další činnosti. Hodnota tohoto ukazatele se v průběhu období zvyšovala, takže nejvyšší hodnoty bylo dosaženo

v roce 2013. To znamená, že se pohledávky přeměnily v peníze téměř 7 krát za rok. Dále také rostoucí trend tohoto ukazatele lze označit jako pozitivní, protože podnik získává platby od odběratelů rychleji. V roce 2013 podnik dosáhl nejvyšší hodnoty, protože hodnota pohledávek byla na nejnižší úrovni. Pro lepší srovnání je lepší tuto hodnotu porovnat s odvětvovým průměrem. Při porovnání hodnoty podniku s odvětvím je patrné že podnik dosahuje vyšší hodnoty než odvětví. To znamená, že podnik obrátí své pohledávky častěji.

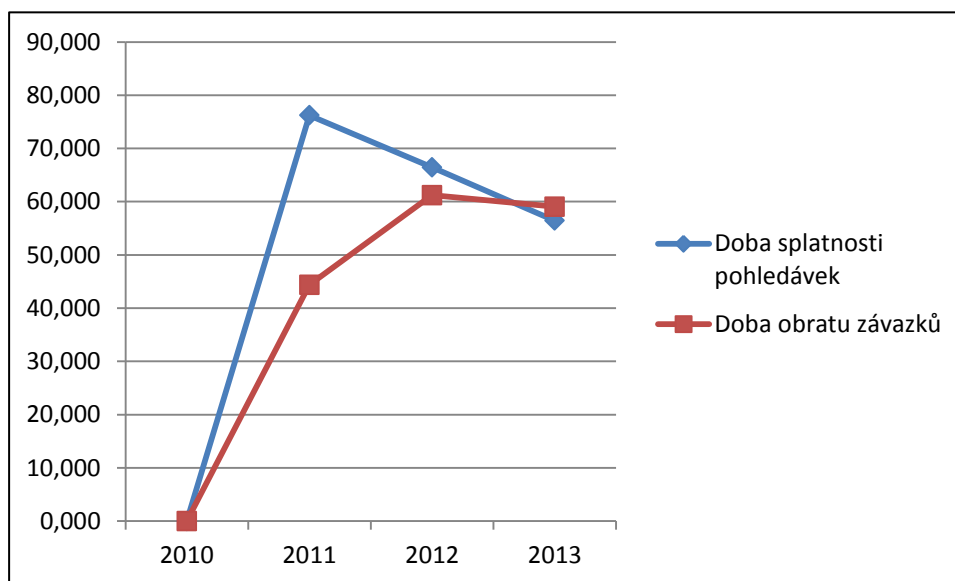
Doba splatnosti pohledávek udává, za jakou dobu zákazník uhradí své splatné závazky. Hodnota tohoto ukazatele měla klesající trend v rozmezí 77 – 57 dní. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2011, kdy tato hodnota činila 77 dní. Tento výsledek není pro podnik příznivý, protože říká, že podnik musel čekat na zaplacení 77 dní. Takto vysoká hodnota pro podnik znamená, že podnik má špatně vybrané odběratele, kteří nehradí své závazky. To znamená, že podnik by se měl zaměřit nad strukturou svých odběratelů nebo se též zaměřit na různé možnosti zrychlení inkasa jednotlivých pohledávek. Klesající trend tohoto ukazatele svědčí o tom, že se podnik zaměřil nad strukturou odběratelů. Tento trend jde odůvodnit klesající hodnou pohledávek. A v tomto roce poklesla hodnota jiných pohledávek. Pokles hodnoty tohoto ukazatele od počátku sledovaného období až na konec sledovaného období činil 20 dní. Důvodem je zrychlení plateb jednotlivých odběratelů nebo též změna struktury odběratelů, kteří mají oproti předcházejícím lepší platební morálku. Opět jako ve výše uvedených příklad je důležité porovnat tuto hodnotu s odvětvovým průměrem. Hodnota tohoto ukazatele je na nižší úrovni než u odvětví což znamená, že odběratelé podniku platí své závazky rychleji než v případě odvětví.

Obrat závazků udává, kolikrát podnik zaplatí své závazky za rok. Hodnota tohoto ukazatele byla nejnižší v roce 2012. To znamená, že podnik uhradil své závazky pouze 6 krát za rok. Naopak nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2011, kdy tato hodnota činila 8,06. Takto vysoká hodnota je ovlivněná vysokou hodnotou celkových tržeb a závazků. Celkové tržby v tomto roce dosáhly své nejvyšší hodnoty. Na celkových závazcích měly největší podíl krátkodobé závazky, tudíž závazky splatné do jednoho roku. Nejvyšší podíl na hodnotě krátkodobých závazků činí krátkodobé přijaté zálohy. Opět je nutné tuto hodnotu porovnat s odvětvovým průměrem. Podnik dosahuje vyšších hodnot než odvětví. Tato skutečnost hovoří o tom, že podnik za rok zaplatí své závazky častěji než je odvětvový průměr.

Doba obratu závazků udává počet dní, kdy podnik využívá dodavatelský úvěr. Výhodou je, že tento dodavatelský úvěr není úročný. Jinými slovy řečeno se jedná o počet dní, po které podnik nehradí své závazky. Pomocí tohoto ukazatele je možné zjistit platební morálku podniku vůči věřitelům. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2012. Kdy hodnota dosáhla téměř 62 dní. To znamená, že podnik čerpat bezúročný dodavatelský úvěr 62 dní. Takto vysoká hodnota je ovlivněná nízkou hodnotou závazků, ale též je tento ukazatel velmi ovlivněn nejnižší hodnotou celkových tržeb za celé sledované období. Hodnota těchto tržeb klesla v důsledku poklesu hodnoty tržeb z prodeje vlastních výrobků

a služeb. V následujícím roce 2013 se hodnota tohoto ukazatele snížila na 60 dní. Což může svědčit o zlepšení platební morálky podniku. Tuto hodnotu je též důležité porovnat s hodnotou odvětvového průměru. Tato hodnota je na nižší úrovni než odvětvový průměr. To znamená, že podniku trvá kratší dobu zaplatit své závazky než odvětví. Je tedy možné říct, že má podnik dobrou platební morálku.

Podrobněji je vztah doby splatnosti pohledávek a obratu závazků, znázorněn graficky.



Obr. 8 Vztah doby splatnosti pohledávek a obratu závazků

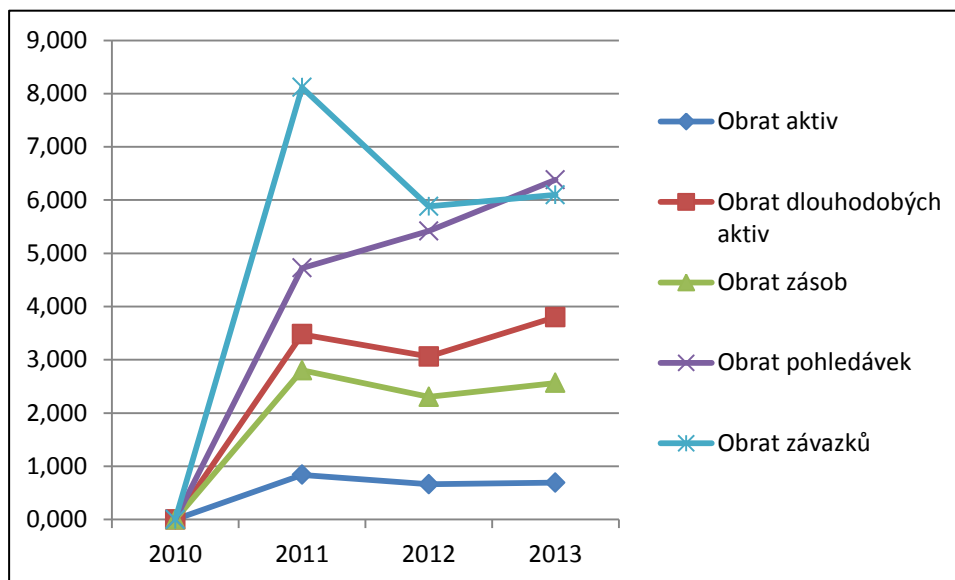
Zdroj: Vlastní práce

Doba obratu závazků byla až do roku 2013 na nižší úrovni než doba splatnosti pohledávek. Tato situace není výhodná pro podnik, protože nejdříve zaplatí své závazky a poté dostane zaplacenou od svých odběratelů. Až v roce 2013 se tato situace obrátila. Podnik nejdříve inkasoval pohledávky a následně platil své závazky. Svědčí o zlepšení situace podniku. Důležité je uvést velký rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou obratu závazků v roce 2011. Tato situace je ovlivněna fúzí a nejvyšší hodnotou celkových tržeb za sledované období.

Doba obratu krátkodobých závazků je vyjádřena jako podíl krátkodobých závazků a tržeb vynásobený 360. Je to ukazatel, který je vyjádřen ve dnech a udává, po jakou dobu nejsou uhrazeny závazky podniku. Hodnoty ukazatele mají rostoucí trend. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2012, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 62 dní. Tato informace vypovídá o tom, že podnik nehradil své závazky po dobu 62 dnů. Dalo by se říci, že čerpal bezplatný úvěr. Jako ve výše uvedené době obratu závazků lze takto vysokou hodnotu odůvodnit nízkou hodnotou celkových tržeb, kdy tato hodnota dosáhla své nejnižší hodnoty za sledované období. Tuto hodnotu je nutné porovnat s hodnotou odvětvového průměru. Hodnota tohoto ukazatele je opět nižší než hodnota odvětvového

průměru. Ukazuje to, že podnik opět jako v případě doby obratu závazků hradí své krátkodobé závazky rychleji než odvětví.

Pro lepší přehled jsou jednotlivé ukazatele vyjádřeny graficky v čase.



Obr. 9 Ukazatele obratu
Zdroj: Vlastní práce

4.4.4 Problémové oblasti z ukazatelů aktivity

V případě ukazatelů aktivity, je pro podnik velmi důležité se zaměřit na hodnoty obratu zásob a doby obratu zásob. Jak již bylo uvedeno výše podnik má velké množství zásob a tyto zásoby obrací za rok méně často, než odvětví. S tím souvisí i skutečnost, že podniku trvá jedna obrátka zásob déle než odvětví. Proto by se podnik měl zaměřit na snížení hodnoty zásob a tím by se podniku zvýšila hodnota tohoto ukazatele.

Dále je též velmi důležité upozornit na hodnoty doby splatnosti pohledávek a doby obratu závazků. Na počátku sledovaného období se tyto hodnoty vyvíjely velmi negativně. Znamená to, že podnik nejdříve platil své závazky a až poté dostával inkaso pohledávek. Proto je velmi důležité zaměřit se na zlepšení platební morálky svých odběratelů. Jako možnost zlepšení této situace je využít faktoring. Využití faktoringu je na místě už kvůli minulosti kdy odběratelé platily své závazky později. Faktoring by podniku zkrátil dobu inkasa pohledávek a též by se na faktoringovou společnost přeneslo riziko nesplacení pohledávky. Skutečnost, že má podnik velké množství krátkodobých pohledávek ve srovnání s dlouhodobými pohledávkami je též možné zjistit z vertikální a horizontální analýzy aktiv, proto jsou služby faktoringu zcela na místě.

4.4.5 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele je možné využít k odhalení výše rizika. Už z Literární rešerše je jasné, že čím vyšší je zadluženost podniku, tím vyšší je i riziko. Toto riziko může být spojeno s tím, že podnik nebude schopen splácet své závazky. Proto se podniky snaží financovat svou činnost z vlastních zdrojů. Je ale důležité mít na paměti finanční páku, která říká, že využívání cizích zdrojů může zvýšit celkovou ziskovost podniku. Hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti jsou uvedeny v Tabulce č. 15. Protože hodnoty ukazatelů dlouhodobé zadluženosti byly velmi nízké, byly proto zaokrouhleny na tři desetinná čísla

Tab. 15 Ukazatele zadluženosti

	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	0,198	0,103	0,112	0,113
Dlouhodobá zadluženost	0,001	0,003	0,00	0,00
Krátkodobá zadluženost	0,197	0,100	0,112	0,113
Míra samofinancování	0,801	0,893	0,884	0,883
Úrokové krytí	x	9,785	x	x
Podkapitalizování	3,472	3,720	4,098	4,859
Míra zadluženosti	0,247	0,116	0,127	0,128
Finanční páka	1,249	1,119	1,131	1,133

Zdroj: Vlastní práce

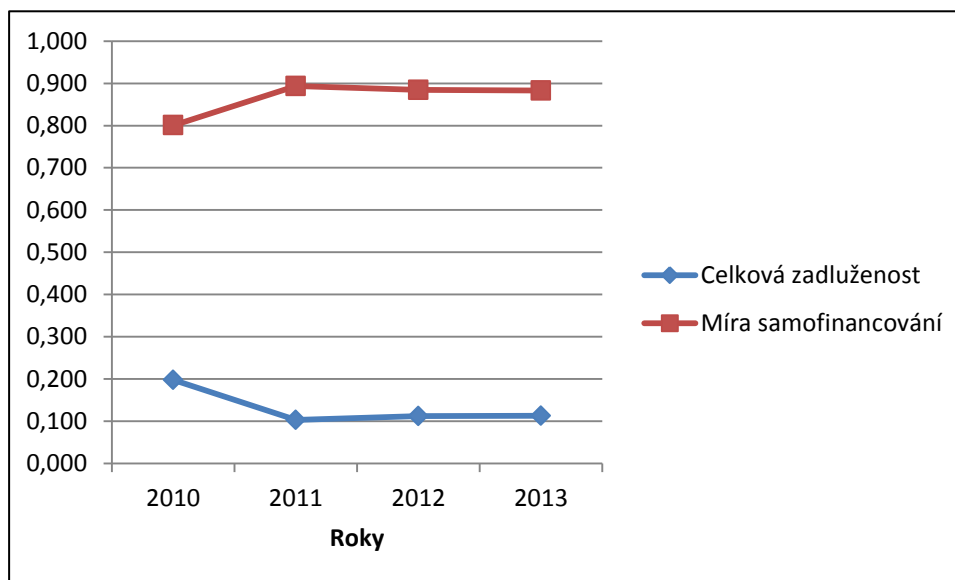
Celková zadluženost dává do poměru cizí zdroje a celková aktiva. Hodnoty tohoto ukazatele v průběhu období měly spíše klesající trend, což je pro věřitele velmi pozitivní informace. Celková zadluženost klesá v důsledku poklesu hodnoty cizích zdrojů. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2010, což bylo 19,78%, kdy podnik dosáhl nejvyšší hodnoty celkových aktiv i cizích zdrojů za sledované období. Naopak nejnižší hodnoty podnik dosáhl v následujícím roce 2011, což činilo 10,33%. Z cizích zdrojů nevíce poklesla hodnota krátkodobých závazků a z těchto závazků se nevíce poklesla hodnota závazků vůči zaměstnancům. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu od 30% do 60%. Této hodnoty ovšem podnik nedosáhl ani v jednom roce. Je ovšem velmi důležité připomenout, že čím vyšší hodnota, tím větší riziko pro věřitele. Tudíž je jasné, že riziko pro věřitele není vysoké.

Dlouhodobá zadluženost dává do poměru dlouhodobé cizí zdroje s celkovými aktivy. Hodnoty tohoto ukazatele jsou velmi nízké. Podnik tedy preferuje krátkodobou zadluženost. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2011, tedy hodnoty 2,88%. Tyto hodnoty byly způsobené odloženými daňovými závazky. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2012 a 2013, protože hodnota dlouhodobých cizích zdrojů byla nulová. Součtem dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti je možné získat celkovou zadluženost.

Krátkodobá zadluženost dává do poměru krátkodobý cizí kapitál a celková aktiva. Hodnota tohoto ukazatele měla klesající trend. Nejvyšší hodnoty podnik

dosáhl v roce 2010, kdy byla hodnota celkových aktiv i krátkodobého cizího kapitálu nejvyšší. Z výše uvedených hodnot je vidět, že krátkodobá zadluženost měla stejný trend jako celková zadluženost. Dále je patrné, že se krátkodobá zadluženost významně podílela na hodnotě celkové zadluženosti.

Míra samofinancování udává jak je schopný podnik krýt svá aktiva vlastním kapitálem. Hodnota tohoto ukazatele byla po celé sledované období vyšší než 80%. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2011, kdy hodnota tohoto ukazatele činila 89,3%. Hodnota tohoto ukazatele je velmi vysoká už kvůli vysoké hodnotě celkových aktiv, z nichž dosahuje nejvyšší hodnoty oběžný majetek. Dále také velmi vysoká hodnota vlastního kapitálu. Největší podíl na hodnotě vlastního kapitálu má Výsledek hospodaření z minulých let, což byl v daném období nerozdělený zisk minulých let. Tento zisk mohl podnik využít k další aktivitě. Tento ukazatel je ovšem také významný pro zjištění finanční stability podniku. Je tedy vidět, že se finanční stabilita podniku zvyšovala. Podnik tedy financoval svou podnikatelskou činnost převážně z vlastních zdrojů. Tento ukazatele je protipólem k ukazateli celkové zadluženosti. Pokud tedy roste míra samofinancování, klesá hodnota celkové zadluženosti. Dále je též patrné, že součet hodnot celkové zadluženosti a míry samofinancování dá v součtu 100%. Hodnota odvětvového průměru činí 50,77% za rok 2013. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014) Z výsledků je patrné, že hodnota ukazatele podniku Pronext, a. s. je vyšší. To znamená, že je podnik schopen krýt svá aktiva vlastním kapitálem lépe než ostatní podniky v odvětví. Má tedy i vyšší finanční stabilitu než ostatní podniky.



Obr. 10 Vztah celkové zadluženosti a míry samofinancování
Zdroj: Vlastní práce

Úrokové krytí dává do poměru EBIT a nákladový úrok. Vyjadřuje schopnost podniku splatit úroky. V tomto případě hodnota vyšla pouze v roce 2011, protože

nákladové úroky byly kromě tohoto roku nulové. Ukazatel dosáhl hodnoty 9,785, což je více než doporučená hodnota, což vypovídá o dobré finanční situaci podniku. Hodnota nákladový úroků v roce 2011 činila 163 tisíc. Tento ukazatel opět vypovídá o tom, že podnik financuje svou podnikatelskou činnost převážně z vlastních zdrojů a nevyužívá k financování své činnosti bankovní úvěry.

Podkapitalizování je možné definovat jako krytí dlouhodobého majetku krátkodobými cizími zdroji. Z jednotlivých hodnot ukazatele je patrné, že se hodnoty pohybovaly od 3,4 až 4,9. Hodnoty tohoto ukazatele by měl být vyšší, než 1 což bylo po celé sledované období splněno. Tudíž podnik kryje dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem. To značí spíše překapitalizování. Trend tohoto ukazatele byl rostoucí. I tento trend vypovídá, že nedochází k riziku podniku. Pokud by měl tento ukazatel klesající trend, svědčilo by to naopak o úpadku podniku.

Míra zadluženosti je vyjádřena jako podíl cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Ukazatel má spíše klesající trend. Což signalizuje snižování hodnoty cizích zdrojů. Opět je patrné, že podnik využívá k financování své činnosti spíše vlastní kapitál. Jeho hodnoty se pohybují od 24% do 11%. Tyto hodnoty vypovídají o tom, že podnik má větší množství vlastního kapitálu než cizích zdrojů. Tento ukazatel má pro banku velmi důležitý význam například při poskytnutí úvěru.

Finanční páka udává poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu. Udává skutečnost, že využití cizího kapitálu může zvýšit rentabilitu podniku. Trend tohoto ukazatele je poměrně stabilní. Hodnoty se pohybují okolo 1,1. Což svědčí o tom, že podnik má větší množství celkových aktiv než vlastního kapitálu. Jak již bylo uvedeno výše v horizontální a vertikální analýze pasiv podnik k financování své činnosti nevyužívá velké množství cizích zdrojů. Toto množství cizích zdrojů ovlivní výsledek tohoto ukazatele tak, že čím vyšší je hodnota cizích zdrojů tím vyšší je i ukazatel finanční páky. Tento ukazatel je též možné porovnat s ukazatelem celkové zadluženosti. Svědčí to o skutečnosti, že pokud celková zadluženost klesá, klesá tím hodnota finanční páky.

4.4.6 Problémové oblasti vyplývající z ukazatelů zadluženosti

Výsledky celé analýzy zadluženosti hovoří o tom, že podnik využívá k financování své činnosti spíše vlastní kapitál. To je možné zjistit z ukazatele míry samofinancování, jehož hodnota je větší než odvětvový průměr. Proto by se podnik měl zaměřit na využívání cizích zdrojů. Využívání těchto zdrojů sice přináší úrok, ale tento úrok také snižuje daňové zatížení subjektu.

Celková zadluženost podniku je na úrovni od 10% do 20%. Tato zadluženost je ovšem z velké části tvořena krátkodobou zadlužeností. Na této zadluženosti mají největší podíl závazky z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy. Tyto hodnoty ovšem ovlivňují velikost zásob na skladě a tím i tržby. Podnik by měl ovšem začít uvažovat o využití dlouhodobých cizích zdrojů. Tím by velmi pozitivně ovlivnil rentabilitu a finanční páku podniku. Protože úroky z cizích zdrojů snižují daňové zatížení podniku. To je způsobeno tím, že úroky jsou součástí nákladů, které snižují zisk, ale zároveň snižují i daňové zatížení.

Dále by se měl podnik zaměřit na hodnotu ukazatele podkapitalizování. Tato hodnota by se dala zařadit spíše do překapitalizování což značí, že podnik využívá vlastní kapitál na financování dlouhodobého ale i krátkodobého majetku. Tento ukazatel je sice ukazatelem finanční stability, ale hovoří též o neefektivnosti podnikání. Podnik by se tedy měl zaměřit na větší využívání dlouhodobých cizích zdrojů.

Na závěr je tedy dobré říci, že podnik má sice nízkou míru celkové zadluženosti ovšem využívá k financování své činnosti vlastní kapitál. Což svědčí o celkové neefektivnosti podnikání. Proto by měl podnik využít více dlouhodobého cizího kapitálu. Tato skutečnost se promítne do zvýšené hodnoty ukazatelů rentability.

4.4.7 Ukazatele rentability

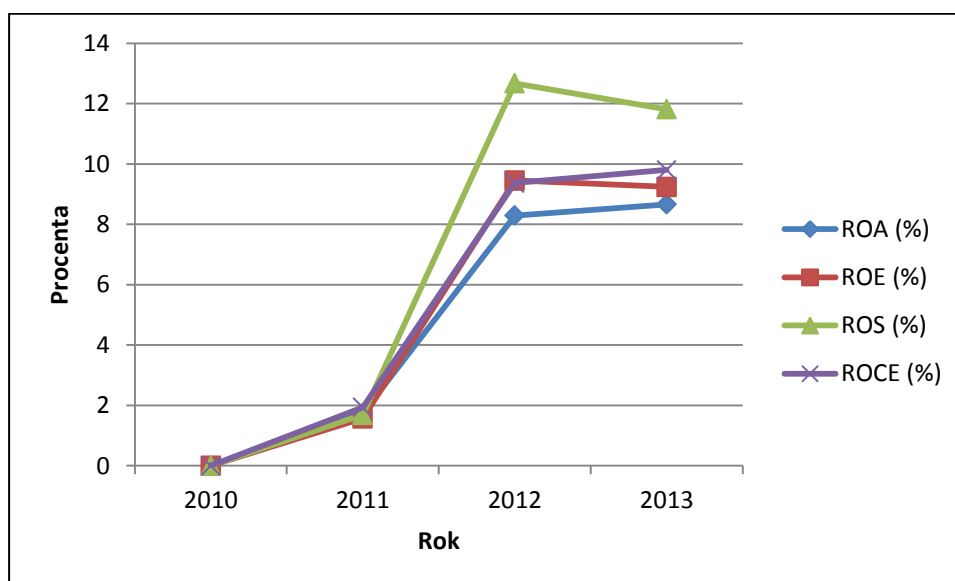
V analýze rentability bude zkoumán ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (ROA), ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), ukazatel rentability tržeb (ROS) a ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE). Tyto ukazatele budou porovnány s hodnotami v odvětví. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Tabulce č. 16.

Tab. 16 Ukazatele rentability

	2010	2011	2012	2013
ROA (%)	0	1,74	8,29	8,66
ROE (%)	0	1,57	9,45	9,24
ROS (%)	x	1,69	12,67	11,81
ROCE (%)	0	1,94	9,37	9,80

Zdroj: Vlastní práce

Je jasně patrné, že veškeré hodnoty ukazatele jsou kladné to, je zdůvodněno tím, že po celé sledované období byla hodnota výsledku hospodaření za běžnou činnost bez zdanění kladná. Průběh ukazatelů rentability lze opět pro lepší přehlednost vyjádřit graficky.



Obr. 11 Ukazatele rentability
Zdroj: Vlastní práce

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) poměřuje zisk a celková aktiva podniku. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je situace podniku příznivější. V průběhu sledovaného období rostla hodnota tohoto ukazatele z 1,74% až na hodnotu 8,66%. Je tomu tak, že i zisk rostl po celé sledované období. Hodnota tohoto ukazatele nám říká, že na jednu korunu vloženého kapitálu připadá 8,66 haléřů zisku před zdaněním a úroky. Údaje z Ministerstva průmyslu a obchodu udávají hodnotu tohoto ukazatele za rok 2013 8,17%. V tomto roce byla hodnota tohoto ukazatele 8,66%, tudíž podnik měl vyšší hodnotu, než činil odvětvový průměr. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014) To znamená, že situace podniku byla na příznivější, než situace v odvětví.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) nám říká, kolik korun z výsledku hospodaření po zdanění připadá na jednu korunu vlastní kapitálu. Díky tomuto ukazateli mohou vlastníci zjistit, jaký zisk jím přenese jejich investice. Jak je vidět i tento ukazatel měl růstovou tendenci. Na začátku období hodnota vzrostla z 1,57% na hodnotu 9,24%. Ukazatel dosahoval největší hodnoty v roce 2013, kdy dosáhl hodnoty 9,24, která nám říká, že na jednu korunu vlastního kapitálu připadá 9,24 haléřů zisku. Podle údajů z Ministerstva průmyslu a obchodu bylo zjištěno, že ve zpracovatelském průmyslu byla hodnota ukazatele ROE v roce 2013 11,06%. Je tedy patrné, že podnik je pod hodnotou odvětvového průměru. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014) To znamená, že investoři dosáhnou nižšího zisku z jejich investice, než ve srovnání s odvětvovým průměrem.

Rentabilita tržeb (ROS) udává, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Opět jako u dvou z výše uvedených rentabilit, i hodnota ROS ve sledovaném období rostla z hodnoty 1,69% na 11,82%. To znamená, že v roce 2013 připadlo na jednu korunu tržeb 11,82 haléřů čistého zisku. Rostoucí hodnota tohoto ukazatele je ovlivněna rostoucí hodnotou čistého zisku. Při

porovnání hodnoty podniku s odvětvovým průměrem, který v roce 2013 činí 5,36%, je patrné, že podnik dosahuje vyšší hodnoty. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014) To znamená, že na jednu korunu tržeb připadá více korun čistého zisku než v odvětví.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) udává, kolik korun z provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované akcionáři. Poměruje zisk a dlouhodobý kapitál. Nejvyšší hodnoty podniky dosáhl v roce 2013, a to hodnoty 9,80%. Tento nárůst byl ovlivněn nejvyšší hodnotou EBIT za celé sledované období. Tento ukazatele dokáže lépe vyjádřit přínos pro investora z provedené investice, než ukazatel ROA. Hodnota odvětvového průměru v roce 2013 činila 12,50%. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014) Při porovnání této hodnoty s podnikem je patrné, že podnik dosahuje nižších hodnot. Znamená to, že podnik přiláká menší množství investorů než při porovnání s odvětvovým průměrem. Důležité je též poukázat na rostoucí trend tohoto ukazatele což je velmi pozitivní jev.

Dále je zde uveden přehled meziročních změn jednotlivých ukazatelů rentability. Jednotlivé změny jsou znázorněny v Tabulce č. 17.

Tab. 17 Meziroční změny ukazatelů rentability

	2011 / 2010	2012 / 2011	2013 / 2012
Δ ROA (%)	1,74	6,55	0,37
Δ ROE (%)	1,57	7,88	-0,21
Δ ROS (%)	1,69	10,98	-0,86
Δ ROCE(%)	1,94	7,43	0,43

Zdroj: Vlastní práce

Jak je vidět největší meziroční změny dosáhl ukazatel ROS v roce 2012 oproti hodnotě z roku 2011. Dále je patrné, že ukazatel ROE a ROS v posledním sledovaném období klesl.

4.4.8 Problémové oblasti vyplývající z ukazatelů rentability

Z Tabulky č. 16 je patrné, že jednotlivé hodnoty ukazatelů měly rostoucí trend. Ovšem při srovnání s odvětvovými průměry je patrné, že podnik dosahuje nižších hodnot v případě ukazatelů ROE a ROCE, ovšem hodnoty ukazatelů ROA a ROS dosahují vyšších hodnot než při porovnání s odvětvím. V případě ukazatele ROE by se tedy podnik měl zaměřit na zvýšení hodnoty čistého zisku. Ukazatele ROE dosahuje nižších hodnot, protože má podnik velké množství vlastního kapitálu. Jak již bylo uvedeno výše je potřeba se zaměřit na snížení této hodnoty a zvláště snížit hodnoty nerozděleného zisku. Tento ukazatel též může pozitivně ovlivnit zvýšení hodnoty cizího kapitálu. Hodnotu ukazatele rentability dlouhodobě investovaného kapitálu opět snižuje vlastní kapitál, který je součástí tohoto výpočtu. Je tedy patrné, že podnik má velké množství tohoto vlastního zdroje financování a proto by se měl zaměřit na jeho snížení. Podnik by tohoto

nerozděleného zisku mohl využít na koupi stroje, který plánuje ve velmi blízké době koupit. Podnik též může pozitivně ovlivnit hodnoty těchto dvou ukazatelů tím, že zvýší svůj zisk. Toho je možné docílit snížením nákladů nebo zvýšením tržeb. Proto je též možné navrhnout využití přebytečných zásob, které podnik váže na skladě a snažit se tyto zásoby zpracovat a tím zvýšit své tržby. Tento návrh by též ovlivnil pozitivně hodnotu ukazatele běžné likvidity.

4.5 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně představují specifickou metodu finanční analýzy, jejichž smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. V této části bude zpracován Index důvěryhodnosti. Budou vypracovány dvě varianty tohoto indexu a to IN99 a IN05.

4.5.1 IN důvěryhodnosti podniku

Index IN95 je sestaven pro podmínky České republiky. Řadí se mezi bankrotní modely. Na tento index navázal IN05. Jedná se o poslední aktualizaci tohoto modelu. Pro výpočet bylo potřeba zjistit hodnotu jednotlivých závazků po lhůtě splatnosti. V následující tabulce jsou uvedeny veškeré závazky podniku.

Tab. 18 Rozdělení pohledávek

Rok	Ve splatnosti	Po splatnosti	Celkem
2011	1 506 291	385 625	1 891 916
2012	1 320 695	222 774	1 543 469
2013	2 226 628	324 249	2 550 877

Zdroj: Interní data podniku

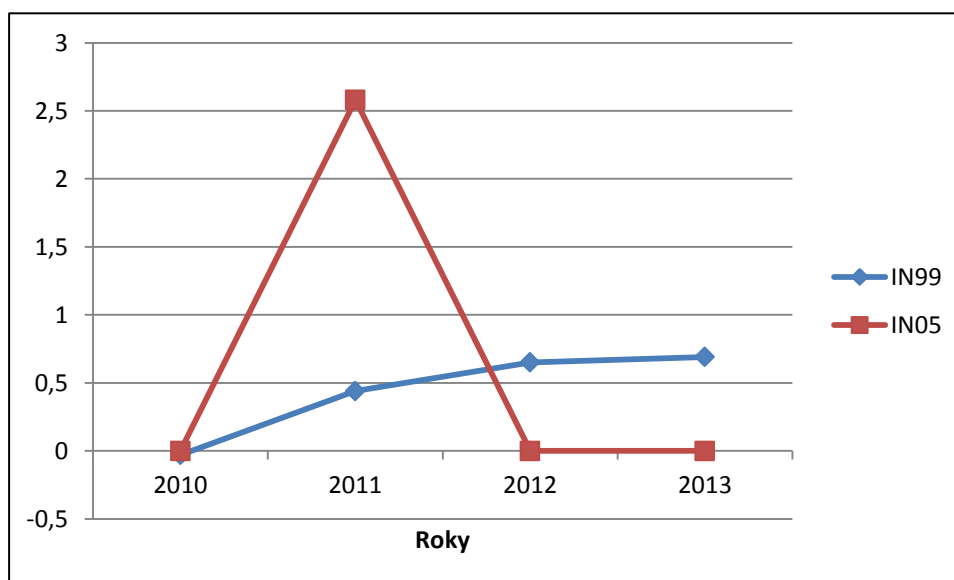
Na základě těchto údajů je možné dopočítat jednotlivé indexy důvěryhodnosti. Výsledky IN99 a IN05 jsou uvedeny v Tabulce č. 19.

Tab. 19 Výsledky indexů důvěryhodnosti

	2010	2011	2012	2013
A	5,06	9,69	8,91	8,84
B	x	9,79	x	x
C	0,00	0,02	0,08	0,09
D	0,00	0,83	0,66	0,69
E	3,90	7,54	6,96	7,20
F	x	0,01	0,00	0,01
IN99	-0,03	0,44	0,65	0,69
IN05	x	2,58	x	x

Zdroj: Vlastní práce

Dále je zde uvedeno též grafické zpracování indexů důvěryhodnosti za roky 2010-2013.



Obr. 12 IN 99 a IN05

Zdroj: Vlastní práce

Index 99 jedná se o bonitní model, který vyjadřuje tvorbu hodnoty pro vlastníka. V roce 2010 dosáhl tento index záporné hodnoty, což vyjadřuje, že podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku. Dá se říct, že po celé sledované období vykazuje podnik zápornou hodnotu ekonomického zisku, kromě roku 2013. V roce 2013 podnik nevytvářel hodnotu.

Index 05 vznikl na základě aktualizace IN01. Změna oprati Indexu 99 se projevila ve změně jednotlivých vah a též u jednotlivých intervalů pro zařazení podniku. Hodnotu tohoto ukazatele je možné zjistit pouze pro rok 2011, kdy podnik využívat nákladových úroků. Podnik se v tomto případě nachází v uspokojivé finanční situaci, protože dosáhl hodnoty vyšší než 1,6.

Při porovnání obou výše uvedených indexů je patrné, že se v prvním sledovaném roce podnik nenacházel v uspokojivé finanční situaci. Porovnání těchto dvou indexů je možné pouze v případě roku 2011, protože v tomto roce je možné pro podnik zjistit hodnotu IN 05. V tomto roce podle IN99 podnik vytvářel zápornou hodnotu ale podle IN05 se nacházel v uspokojivé finanční situaci. Tuto situaci je možné odůvodnit rozdílnými intervaly pro zařazení podniku.

5 Diskuze výsledků a návrhy na doporučení

V následujícím textu budou podrobněji popsány výsledky a probrány návrhy na doporučení.

1. Problémová oblast: vlastní kapitál

Podnik po celou sledovanou dobu navyšoval hodnotu svého vlastního kapitálu a snižoval hodnotu cizích zdrojů. Navyšování hodnoty vlastního kapitálu probíhalo prostřednictvím zvyšující se hodnoty výsledku hospodaření z minulých let. Tento výsledek hospodaření je možné využít na financování stroje CNC Obráběcí centrum. Podnik tím současně navýší hodnotu dlouhodobého majetku, čímž se zvedne hodnota celkových aktiv a toto zvýšení aktiv pozitivně ovlivní hodnotu finanční páky.

Tato investice od nákupu obráběcího centra bude velmi výhodná, protože toto centrum vyrábí formy, které podniku přinášejí největší zisk měsíčně okolo 800 000 Kč. V současné době podnik vlastní 5 center a tento stav chce navýšit nákupem dalšího centra. Navýšení počtu strojů bude taky důležité, protože podnik má velké množství zakázek právě na nákup forem.

Kdyby se podnik rozhodl investovat do nákupu CNC obráběcí centrum, bude jistě důležité zjistit návratnost a výnosnost dané investice. V následující Tabulce č. 20 je uvedené porovnání jednotlivých obráběcích center. Data, která jsou obsažena v tabulce, byla zjištěna ve spolupráci s vedením podniku.

Tab. 20 Porovnaní strojů

Název stroje	Pořizovací cena v Kč	Celkové náklady za rok v Kč	Množství vyrobených kusů za rok	Tržby z prodeje výrobků za rok v Kč
CNC obráběcí centrum (nové)	6 540 000	75 000	360	2 185 000
CNC obráběcí centrum (staré)	5 450 000	62 280	300	1 615 000

Zdroj: Interní data podniku

Na základě údajů o pořizovací ceně a tržeb za jeden rok je možné zjistit dobu návratnosti dané investice. V případě nákupu nového obráběcího centra budu diskontovaná doba návratnosti 4 roky při využití nákladů na vlastní kapitál, které jsou 11,08% v roce 2013 a při očekávané životnosti stroje 10 let. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014) Míra výnosnosti této investice bude 32,26% a čistý roční výnos z této investice činí 2 110 000 Kč. To znamená, že podnik navýší hodnotu tržeb z prodeje vlastních výrobků, čímž se zároveň podniku navýší zisk.

Dále by tato investice ovlivnila hodnotu ukazatele podkapitalizování, jehož hodnota by klesla a hodnotu míry zadluženosti, kde by se hodnota ukazatele navýšila. Současně bude pro podnik výhodné investovat do nákupu nového obráběcího centra, protože v současné době má uložené peněžní prostředky v podobě nerozděleného zisku z minulých let. Je pro něj tedy i výhodnější investovat tyto prostředky do nákupu stroje než do ukládání na bankovní účet anebo do jiných cenných papírů kde je míra výnosnosti nižší.

2. Problémová oblast: krátkodobé pohledávky

Protože vlastní podnik velké množství krátkodobých pohledávek je velmi důležité se zaměřit na jejich snížení. Jako další ukazatel této problémové oblasti je porovnání doby splatnosti pohledávek a doby obratu závazků. Je patrné, že podnik nejdříve hradí své závazky, ale jeho pohledávky jsou hrazeny později. V posledním sledovaném roce se sice tento stav zlepšil, ale v minulosti docházelo k tomu, že doba splatnosti pohledávek byla na vyšší úrovni. Proto je důležité zaměřit se na platební morálku odběratelů.

Při porovnání dob splatnosti daných pohledávek je možné zjistit, že podnik dosahuje vysokých hodnot pohledávek po lhůtě splatnosti. Jejich podíl na celkové hodnotě krátkodobých pohledávek není vysoký ale i přes to by se podnik měl zaměřit na snížení této hodnoty. V následující tabulce jsou uvedeny pohledávky z obchodních vztahů k datu 31.12 2013.

Tab. 21 Pohledávky z obchodních vztahů v brutto hodnotě

Údaje v tisíci Kč	
Pohledávky ve splatnosti	5 327
Do 90 dnů po splatnosti	3 437
Do 180 dnů po splatnosti	108
Do 270 dnů po splatnosti	0
Do 360 dnů po splatnosti	0
Více než 360 dnů po splatnosti	642

Zdroj: Interní data podniku

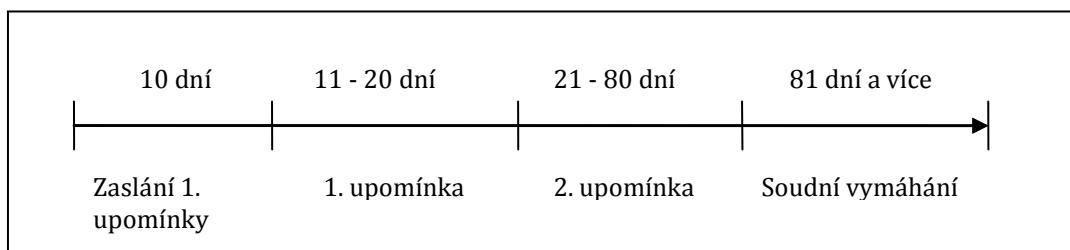
Z Tabulky č. 21 je patrné že podnik má velké množství pohledávek ve splatnosti. Hodnota těchto pohledávek je ovšem navýšena právě výrobou forem. Tyto formy se používají v automobilovém průmyslu, je zde používána standartní doba splatnosti a to 90 dní.

V současné době má podnik velké množství pohledávek po lhůtě splatnosti, je tedy velmi důležité snížit jejich hodnotu. V první řadě je potřeba definovat odběratele, kteří neplatí dané pohledávky ve lhůtě splatnosti a stanovit jak s těmito odběrateli bude jednáno.

Pro začátek by se tedy měl podnik zaměřit na zjištění platební schopnosti svých odběratelů již při uzavírání kupní smlouvy. Tuto skutečnost by měl podnik provádět hlavně při obchodování s novým odběratelem. V případě nového klienta je tedy velmi důležité zjistit si o něm potřebné informace. Tyto informace je

možné zjistit pomocí obchodního rejstříku, informací od jiných podniků a na základě registru dlužníků. Dále by bylo pro podnik výhodné stanovit, jakým způsobem dojde k upozornění daného odběratele, pokud neuhradí danou fakturu v lhůtě splatnosti.

V případě, že odběratel neuhradí pohledávku do dané splatnosti, měl by být upozorněn prostřednictvím první upomínky, která by byla zasílána po 10 dnech překročení doby splatnosti. V upomínce bude uvedené, že by odběratel měl uhradit danou fakturu do 10 dnů, v opačném případě mu budou zaúčtovány penále ve výši 0,2% za každý den prodlení. Na započítávání penálů by byl upozorněn prostřednictvím druhé upomínky. Pokud by se odběratel pokusil o možnou dohodu, bylo by možné poskytnout splátkový kalendář pro úhradu dané faktury. Pokud odběratel i po druhé upomínce neuhradí fakturu a nepokusí se o případnou komunikaci s podnikem o úhradě dané faktury a na dalším postupu bude vymáhání pohledávky postoupeno soudu. Postoupení soudu bude provedeno po lhůtě splatnosti 80 dní. Tyto samotné podmínky nesplácení dluhu budou součástí dané smlouvy s odběratelem.



Obr. 13 Časová osa pohledávek po splatnosti
Zdroj: Vlastní práce

3. Problémová oblast: peněžní prostředky na bankovním účtu

Dále je nutné zaměřit se na hodnotu peněžních prostředků uložených na bankovním účtu. Tyto peněžní prostředky jsou sice velmi likvidní, ale procento jejich zhodnocení je malé. Proto by bylo výhodnější pro podnik investovat tyto peněžní prostředky do rozšíření prostor v prodejně podniku. V současné době má podnik prodejnu hutního materiálu. Ovšem tyto prodejní prostory nejsou dostatečné. Nachází se zde jak prodejní část, tak skladovací část a obě plochy nejsou dostačující. Společnost tedy uvažuje o rozšíření prostor dané prodejny. V současné době má podnik zakázky právě na prodej hutního materiálu a v důsledku malé skladové plochy nabízí nižší množství tohoto druhu zboží. Tento návrh by pozitivně ovlivnil rentabilitu podniku, protože kvůli nedostatečným skladovacím prostorům podnik neprodává potřebné množství zboží. Dále by též podnik snížil své náklady na dodání zboží. Podnik dováží externě tento druh zboží a kvůli menším skladovacím prostorům je jeho dodávka omezena právě skladovacími prostory. Podnik tedy díky rozšíření skladovacích prostor může zvýšit objem dodávaného zboží a tím snížit náklady na jedno dodání.

V současné době podnik vlastní prodejnu o rozloze 300 m² z toho jsou skladové prostory o rozloze 150 m². V následující tabulce jsou uvedeny další důležité informace týkající se prodejny. Data, která jsou obsažena v tabulce, byla zjištěna ve spolupráci s vedením podniku.

Tab. 22 Prodejna hutního materiálu

	Rozloha v m ²	Celkové roční náklady v Kč	Celkové roční tržby z prodeje zboží v Kč
Stávající prodejna	300	2 210 800	3 230 000
Prodejna po rekonstrukci	450	3 865 000	4 940 000

Zdroj: Interní data podniku

Stávající prodejna má rozlohu 300 m² z toho činí skladovací prostory 150 m². Pro společnost bude ovšem výhodně rozšířit prostory o 150 m². To znamená, že celková skladovací plocha bude činit 250 m² a prodejní plocha bude činit 200 m². Hodnota budovy po rekonstrukci činí 6 200 000 Kč, což znamená, že míra výnosnosti činí 17,34% a čistý roční výnos dosahuje 1 075 000 Kč ročně. V případě rekonstrukce prodejny bude doba návratnosti 1,5 roku.

Znamená to tedy, že rozšíření prostor bude pro podnik ekonomický přínosné. Čistý roční výnos bude 1 075 000 Kč. Navýší se tedy rentabilita daného podniku. Pokud se zaměříme na míru výnosnosti, která činí 17,34%. Znamená to tedy, že pro podnik je výhodné investovat do rekonstrukce, protože zrekonstruovaná budova přinese vyšší zhodnocení než peníze uložené na bankovním účtu, kde je zhodnocení okolo 0,25%.

4. Problémová oblast: zásoby

V případě likvidity podnik dosahoval vyšších hodnot. To znamená, že má přebytkové množství prostředků. Ovšem velký podíl na hodnotě oběžného majetku mají zásoby a krátkodobý finanční majetek. Hodnota peněžních prostředků byla již popsána v bodě č. 3. Hodnotu zásob nejvíce navyšuje hodnota zboží. Proto je důležité zaměřit se na řízení stavu zboží na skladě a optimalizovat stav zásob na skladě. K tomuto účelu je možné využít například ABC analýzu a rozdělit zásoby podle důležitosti. Tím by se zásoby zboží rozdělily a zjistilo by se, který druh zboží má podnik ve velkém množství a přitom jeho podíl na prodeji je malý. V důsledku tohoto rozdělení by se vyčlenilo zboží, které je pro podnik málo využívané a jeho vlastnictví nepřináší podniku peněžní prostředky. Podnik tedy bude moci omezit nákup tohoto druhu zboží. To znamená, že nebude muset vynakládat peněžní prostředky na nákup zboží, jehož podíl na prodeji je malý a tím též stíží náklady spojené se skladováním. Pokles nákladů pozitivně ovlivní hodnotu hospodářského výsledku a tím se bude zvyšovat i rentabilita daného podniku.

V následující Tabulce č. 23 jsou uvedené jednotlivé druhy zboží, které podnik drží na skladě včetně jejich peněžitého vyjádření.

Tab. 23 Hodnota jednotlivých druhů zboží za rok 2013 v tisíci Kč

Druhy zboží	Hodnota v tisíci Kč
Hutní materiál	2 271
Náhradní díly	1 025
Barevné kovy	4 931
Spojovací materiál	4 692
Elektroinstalační materiál	4 401

Zdroj: Interní data podniku

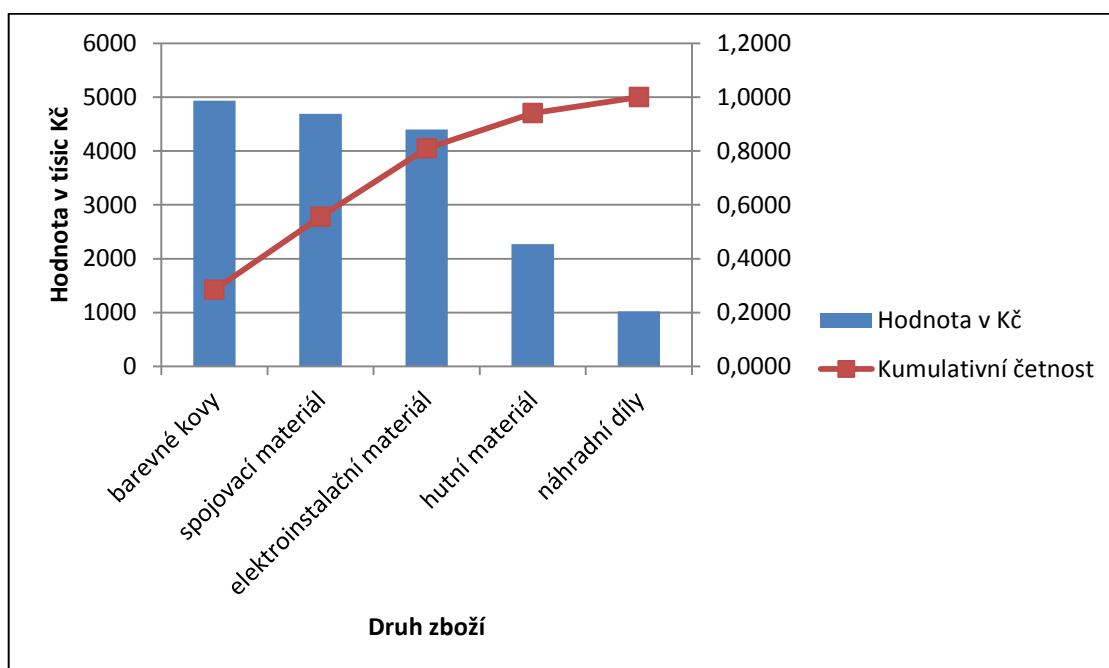
Pro tyto druhy zboží byla následně provedena ABC analýza. Z tabulky č. 23 je patrné že největší podíl na celkové hodnotě zboží mají barevné kovy a naopak nejnižší podíl mají náhradní díly.

Tab. 24 ABC analýza za rok 2013

Druhy zboží	Hodnota v tisíci Kč	Relativní četnost	Kumulativní relativní četnost
Barevné kovy	4 931	0,2847	0,2847
Spojovací materiál	4 692	0,2709	0,5556
Elektroinstalační materiál	4 401	0,2541	0,8097
Hutní materiál	2 271	0,1311	0,9408
Náhradní díly	1 025	0,0592	1,0000
Suma	17 320	1,0000	x

Zdroj: Vlastní práce

Pro lepší přehlednost je zde uvedené grafické zpracování ABC analýzy za rok 2013.



Obr. 14 ABC analýza
Zdroj: Vlastní práce

Z ABC analýzy je patrné, že 80% hodnoty zboží tvoří barevné kovy, spojovací materiál a elektroinstalační materiál. Ovšem hodnota zboží na skladě může být vysoká v důsledku toho, že podnik právě tento druh zboží nejvíce prodává a dosahuje z nich nejvyšší tržby. V následující tabulce jsou proto uvedeny tržby jednotlivých druhů zboží za rok 2013.

Tab. 25 Tržby jednotlivých druhů zboží za rok 2013 v tisíci Kč

Druhy zboží	Tržby v tisíci Kč
Hutní materiál	3 852
Náhradní díly	2 270
Barevné kovy	4 570
Spojovací materiál	4 336
Elektroinstalační materiál	1 165

Zdroj: Interní data podniku

Je důležité tedy porovnat jednotlivé hodnoty zboží s jejich tržbami. Elektroinstalační materiál má nejnižší hodnotu tržeb, zatímco jeho hodnota na skladě je třetí nejvyšší. Proto by bylo pro podnik efektivní omezit stav tohoto druhu zboží na skladě. Kdyby podnik snížil tuto hodnotu, došlo by ke snížení skladovacích nákladů a podnik by mohl na místo tohoto druhu zboží nakoupit zboží, kde dosahuje vyšších tržeb. Došlo by tedy k růstu rentability podniku.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace podnikatelského subjektu Pronext, a. s.. Hodnocení finanční situace podniku bylo provedeno za roky 2010 – 2013. Pro vypracování byly využity účetní výkazy poskytnuté podnikem.

Mezi hlavní problémové oblasti je možné zařadit velké množství vlastního kapitálu a velké množství krátkodobého finančního majetku. Hodnota vlastního kapitálu po celé sledované období rostla, a proto je velmi důležité se zaměřit na snížení této hodnoty. Hodnotu vlastního kapitálu nejvíce navyšovala hodnota nerozděleného zisku, proto tato hodnota byla využita k financování stroje CNC obráběcí centrum.

Hodnota krátkodobého finančního majetku bude snížena prostřednictvím snížení peněžních prostředků na bankovním účtu. Bankovní účet sice nese určitý úrok, ovšem celkové zhodnocení peněžních prostředků není vysoké. Proto by tyto peněžní prostředky měl podnik investovat do rekonstrukce prodejny hutního materiálu a rozšíření současných prostor.

Mezi další problémové oblasti je možné zařadit hodnotu zásob, která nejvíce navyšovala hodnotu oběžného majetku. Pro podnik by tedy bylo výhodné zaměřit se na optimalizaci stavu zásob na skladě a tím začít efektivněji řídit stav zásob na skladě. Proto byla podniku doporučena metoda ABC.

Tyto návrhy na odstranění problémových míst v podniku, by měly vést k navýšení hodnoty ukazatele finanční páky, rentability vlastního kapitálu a také ke snížení ukazatele likvidity. Tím by se měla stabilizovat situace podniku.

7 Literatura

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-58-0.
- FOTR J., SOUČEK, I. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Praha: Grada Publishing, 2011. 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- FOTR, J., a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování: Teorie a praxe*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.
- GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.
- JANIŠOVÁ, D., KŘIVÁNEK M. *Velká kniha o řízení firmy: Praktické postupy pro úspěšný rozvoj*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4337-0.
- KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, E., a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. BECK, 2010. 811s. 1 CD-ROM. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ D., ŠTEKER K. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KOVANICOVÁ, D., KOVANIC P. *Poklady skryté v účetnictví: Díl 1: Jak porozumět účetním výkazům*. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-901778-4-0.
- KOVANICOVÁ, D., KOVANIC P. *Poklady skryté v účetnictví: Díl 2: Finanční analýza účetních výkazů*. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-901778-4-0.
- MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: GRADA Publishing, 2006. ISBN 80-247-1558-9.
- MARTINOVIČOVÁ, D., KONEČNÝ M., VAVŘINA J. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-5316-4.
- NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing a.s., 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: Finanční analýza v řízení firmy*. 1. vydání. Praha: Computer Press, 1998. ISBN 80-7226-140-1.
- SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012, 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

- SMEJKAL, V., RAIS K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích: Praktické postupy pro úspěšný rozvoj*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1667-4.
- SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 5. vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- SYNEK, M. A KOL. *Podniková ekonomika*. 3. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-736-7.
- VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-X.
- VÁVROVÁ, E. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-4662-3.
- ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vydání. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 2007. ISBN 978-80-7375-035-0.

Seznam použitých internetových zdrojů

- Pronext. *Informace o firmě*. [online]. 21. 1. 2015 [cit. 2015-01-21]. Dostupné z: <http://www.pronext.cz/cs/o-firme/info-o-firme.html>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Panorama zpracovatelského průmyslu České republiky za rok 2013*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument154179.html>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013* [online]. 12. 6. 2014 [cit. 2015-04-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument150081.html>
- Obchodní rejstřík. *Pronext, a.s.* [online]. 21. 1. 2015 [cit. 2015-01-21]. Dostupné z: <http://obchodnirejstrik.cz/pronext-a-s-26236923/>

Přílohy

A Rozvaha aktiv

Údaje v tisíci Kč	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	90 347	82 250	84 270	85 465
Dlouhodobý majetek celkem	20 863	19 817	18 183	15 525
Dlouhodobý nehmotný majetek	37	14	6	24
Software	14	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	23	14	6	24
Dlouhodobý hmotný majetek	17 158	19 741	18 129	15 501
Pozemky	3 294	3 294	3 294	3 294
Stavby	8 280	7 939	7 864	7 864
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5 541	8 508	6 960	4 694
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	11	0
Dlouhodobý finanční majetek	3 668	62	48	0
Podíly- ovládaná osoba	158	52	48	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	10	10	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	3 500	0	0	0
Oběžná aktiva	69 250	62 274	65 894	69 687
Zásoby	28 523	24 583	24 172	22 994
Materiál	21452	257	247	251
Nedokončená výroba a polotovary	5 882	3 082	4 034	5 305
Výrobky	11	225	118	118
Zboží	1 178	21 019	19 773	17 320
Dlouhodobé pohledávky	40	60	20	20
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	40	60	20	20
Krátkodobé pohledávky	19 889	14 527	10 247	9 228
Pohledávky z obchodních vztahů	10 731	10 523	7 951	8 919
Stát – daňové pohledávky	307	1 429	681	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	23	54	4	2
Dohadné účty aktivní	23	21	11	7
Jiné pohledávky	8 805	2 500	1 600	300
Krátkodobý finanční majetek	20 798	23 104	31 455	37 445
Peníze	582	582	431	507
Účty v bankách	20 216	22 522	31 024	36 938
Časové rozlišení	234	159	193	253
Náklady příštích období	150	147	176	242
Příjmy příštích období	84	12	17	11

B Rozvaha pasiv

Údaje v tisíci Kč	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	90 347	82 250	84 270	85 465
Vlastní kapitál	72 330	73 482	74 523	75 443
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000
Kapitálové fondy	-14	-20	-24	-72
Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a zav.	-14	-20	-24	-71
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	200	200	200	200
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	200	200	200	200
Výsledek hospodaření minulých let	55 365	70 144	65 301	66 347
Nerozdělený zisk minulých let	55 365	70 144	65 301	66 347
Výsledek hospodaření běžného účetního období	14 779	1 158	7 046	6 968
Cizí zdroje	17 871	8 492	9 461	9 673
Dlouhodobé závazky	104	237	0	0
Odložený daňový závazek	104	237	0	0
Krátkodobé závazky	17 767	8 255	9 461	9 673
Závazky z obchodních vztahů	3 373	1 892	1 544	2 551
Závazky k zaměstnancům	4 641	1 093	927	1 099
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	571	528	503	626
Stát- daňové závazky a dotace	2 856	590	402	637
Krátkodobé přijaté zálohy	6 273	4 093	5 895	4 688
Dohadné účty pasivní	0	3	124	33
Jiné závazky	53	56	66	39
Časové rozlišení	146	276	286	349
Výdaje příštích období	102	232	242	185
Výnosy příštích období	44	44	44	164

C Výkaz zisků a ztrát

Označ.		2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	x	20 672	17 458	16 193
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	x	14 932	12 268	11 054
+	Obchodní marže	x	5 740	5 190	5 139
II.	Výkony	x	45 402	39 455	44 302
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	x	47 738	38 167	42 787
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	x	-2 586	845	1 272
3.	Aktivace	x	250	443	243
B.	Výkonová spotřeba	x	21 512	15 189	19 074
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	x	16 174	11 101	14 878
B. 2.	Služby	x	5 338	4 088	4 196
+	Přidaná hodnota	x	29 630	29 456	30 367
C.	Osobní náklady	x	21 084	20 537	20 592
C. 1.	Mzdové náklady	x	14 584	14 376	14 374
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	x	625	432	432
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	x	4 872	4 907	4 938
C. 4.	Sociální náklady	x	1 003	822	848
D.	Daně a poplatky	x	132	125	112
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	x	2 772	2 852	2 944
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	x	189	9	8
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	x	165	8	4
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	x	24	1	4
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	x	60	0	0
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	x	69	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a	x	2 463	-4 192	-13 835

	komplexní náklady příštích období				
IV.	Ostatní provozní výnosy	x	3 764	1 093	1 552
H.	Ostatní provozní náklady	x	7 475	4 697	15 217
*	Provozní výsledek hospodaření	x	-412	6 539	6 897
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	x	300	0	0
J.	Prodané cenné papíry a vklady	x	100	0	0
X.	Výnosové úroky	x	279	429	372
N.	Nákladové úroky	x	163	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	x	3 268	337	610
O.	Ostatní finanční náklady	x	1 740	32	482
*	Finanční výsledek hospodaření	x	1 844	446	500
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	x	274	-61	429
Q. 1.	Splatná	x	142	176	429
Q. 2.	Odložená	x	132	-237	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	x	1 158	7 046	6 968
***	Výsledek hospodaření za účetní období	x	1 158	7 046	6 968
	Výsledek hospodaření před zdaněním	x	1 432	6 985	7 397

D Horizontální analýza aktiv

Údaje v tisíci Kč	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Aktiva celkem	-8 097	2 020	1 195
Dlouhodobý majetek celkem	-1 046	-1 634	-2 658
Dlouhodobý nehmotný majetek	-23	-8	18
Software	-14	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-9	-8	18
Dlouhodobý hmotný majetek	2 583	-1 612	-2 628
Pozemky	0	0	0
Stavby	-341	-75	0
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 967	-1 548	-2 266
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	11	-11
Dlouhodobý finanční majetek	-3 606	-14	-48
Podíly- ovládaná osoba	-106	-4	-48
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	-10	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	-3 500	0	0
Oběžná aktiva	-6 976	3 620	3 793
Zásoby	-3 940	-411	-1 178
Materiál	-21 195	-10	4
Nedokončená výroba a polotovary	-2 800	952	1 271
Výrobky	214	-107	0
Zboží	19 841	-1 246	-2 453
Dlouhodobé pohledávky	20	-40	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	20	-40	0
Krátkodobé pohledávky	-5 362	-4 280	-1 019
Pohledávky z obchodních vztahů	-208	-2 572	968
Stát – daňové pohledávky	1 122	-748	-681
Krátkodobé poskytnuté zálohy	31	-50	-2
Dohadné účty aktivní	-2	-10	-4
Jiné pohledávky	-6 305	-900	-1 300
Krátkodobý finanční majetek	2 306	8 351	5 990
Peníze	0	-151	76
Účty v bankách	2 306	8 502	5 914
Časové rozlišení	-75	34	60
Náklady příštích období	-3	29	66
Příjmy příštích období	-72	5	-6

E Horizontální analýza pasiv

Údaje v tisíci Kč	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Pasiva celkem	-8 097	2 020	1 195
Vlastní kapitál	1 152	1 041	920
Základní kapitál	0	0	0
Kapitálové fondy	-6	-4	-48
Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a zav.	-6	-4	-47
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	0
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	14 779	-4 843	1046
Nerozdělený zisk minulých let	14 779	-4 843	1046
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-13 621	5 888	-78
Cizí zdroje	-9 379	969	212
Dlouhodobé závazky	133	-237	0
Odložený daňový závazek	133	-237	0
Krátkodobé závazky	-9 512	1 206	212
Závazky z obchodních vztahů	-1 481	-348	1 007
Závazky k zaměstnancům	-3 548	-166	172
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	-43	-25	123
Stát- daňové závazky a dotace	-2 266	-188	235
Krátkodobé přijaté zálohy	-2 180	1 802	-1 207
Dohadné účty pasivní	3	121	-91
Jiné závazky	3	10	-27
Časové rozlišení	130	10	63
Výdaje příštích období	130	10	-57
Výnosy příštích období	0	0	120

F Vertikální analýza aktiv

Údaje v %	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek celkem	23,09%	24,09%	21,58%	18,17%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,04%	0,02%	0,01%	0,03%
Software	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,03%	0,02%	0,01%	0,03%
Dlouhodobý hmotný majetek	18,99%	24,00%	21,51%	18,14%
Pozemky	3,65%	4,00%	3,91%	3,85%
Stavby	9,16%	9,65%	9,33%	9,20%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	6,13%	10,34%	8,26%	5,49%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek	4,06%	0,08%	0,06%	0,00%
Podíly- ovládaná osoba	0,17%	0,06%	0,06%	0,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	3,87%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	76,65%	75,51%	78,19%	81,54%
Zásoby	31,57%	29,89%	28,68%	26,90%
Materiál	23,74%	0,31%	0,29%	0,39%
Nedokončená výroba a polotovary	6,51%	3,75%	4,79%	6,21%
Výrobky	0,01%	0,27%	0,14%	0,14%
Zboží	1,30%	25,56%	23,46%	20,27%
Dlouhodobé pohledávky	0,04%	0,07%	0,02%	0,02%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,04%	0,07%	0,02%	0,02%
Krátkodobé pohledávky	22,01%	17,66%	12,16%	10,80%
Pohledávky z obchodních vztahů	11,88%	12,79%	9,44%	10,44%
Stát – daňové pohledávky	0,34%	1,74%	0,81%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,03%	0,07%	0,00%	0,00%
Dohadné účty aktivní	0,03%	0,03%	0,01%	0,01%
Jiné pohledávky	9,75%	3,04%	1,90%	0,35%
Krátkodobý finanční majetek	23,02%	28,09%	37,33%	43,81%
Peníze	0,64%	0,71%	0,51%	0,59%
Účty v bankách	22,38%	27,38%	36,81%	43,22%
Časové rozlišení	0,26%	0,19%	0,23%	0,30%
Náklady příštích období	0,17%	0,18%	0,21%	0,28%
Příjmy příštích období	0,09%	0,01%	0,02%	0,01%

G Vertikální analýza pasiv

Údaje v %	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	80,06%	89,34%	88,43%	88,27%
Základní kapitál	2,21%	2,43%	2,37%	2,34%
Kapitálové fondy	-0,02%	-0,02%	-0,03%	-0,08%
Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a zav.	-0,02%	-0,02%	-0,03%	-0,08%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,22%	0,24%	0,24%	0,23%
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	0,22%	0,24%	0,24%	0,23%
Výsledek hospodaření minulých let	61,28%	85,28%	77,49%	77,63%
Nerozdělený zisk minulých let	61,28%	85,28%	77,49%	77,63%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	16,36%	1,41%	8,36%	8,15%
Cizí zdroje	19,78%	10,32%	11,23%	11,32%
Dlouhodobé závazky	0,12%	0,29%	0,00%	0,00%
Odložený daňový závazek	0,12%	0,29%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	19,67%	10,04%	11,23%	11,32%
Závazky z obchodních vztahů	3,73%	2,30%	1,83%	2,98%
Závazky k zaměstnancům	5,14%	1,33%	1,10%	1,29%
Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	0,63%	0,64%	0,60%	0,73%
Stát- daňové závazky a dotace	3,16%	0,72%	0,48%	0,75%
Krátkodobé přijaté zálohy	6,94%	4,98%	7,00%	5,49%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,15%	0,04%
Jiné závazky	0,06%	0,07%	0,08%	0,05%
Časové rozlišení	0,16%	0,34%	0,34%	0,41%
Výdaje příštích období	0,11%	0,28%	0,29%	0,22%
Výnosy příštích období	0,05%	0,05%	0,05%	0,19%