



Finanční výkonnost podniku - její komparace s konkurencí

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Bc. Zuzana Koubová**

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Zuzana Koubová**
Osobní číslo: **E13000222**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Finanční výkonnost podniku - její komparace s konkurencí**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Pojem výkonnosti podniku z různých pohledů
2. Měření výkonnosti podniku pomocí klasických a moderních ukazatelů
3. Vybraný podnik a analýza jeho výkonnosti
4. Komparace vybraného podniku s konkurenčními podniky
5. Návrhy a doporučení pro zvýšení podnikové výkonnosti

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

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

Seznam odborné literatury:

ARNOLD, Glen. Corporate financial management. 5th ed. Great Britain: Pearson Education Limited, 2013. ISBN 978-0-273-75883-9.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

SYNEK, Miloslav, et al. Manažerská ekonomika. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

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

Vedoucí diplomové práce:

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Bc. Marie Pokorná

ekonomka podniku

Datum zadání diplomové práce:

30. října 2015

Termín odevzdání diplomové práce:

31. května 2017

doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2015

Prohlášení

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

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

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

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

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

Datum: 5.5.2016

Podpis: Uorková

Anotace

Hlavním tématem této diplomové práce je hodnocení finanční výkonnosti podniku. V teoretické části práce je provedena rešerše literatury zabývající se tímto tématem, a to jak co se týče názoru autorů na výkonnost, tak co se týče metod jejího hodnocení. V následující, analytické části práce, jsou pak teoretické znalosti nabyté v první části práce aplikované na vybraný podnik. Pomocí nástrojů finanční analýzy je zhodnocena finanční výkonnost vybraného podniku a následně je podnik porovnán s konkurenty. Z analýzy jak podniku samotného, tak z jeho srovnání s konkurenty, jsou vyvozeny závěry ohledně výkonnosti tohoto podniku a návrhy, které by při aplikaci v podniku mohly tuto výkonnost zvýšit. Na závěr jsou pak zhodnoceny přínosy práce pro podnik, tedy zejména rozšíření a prohloubení v podniku doposud prováděné analýzy výkonnosti a závěry vyvozené z této analýzy, i pro autorku, tedy hlavně aplikace teoretických znalostí v reálném podnikatelském prostředí a seznámení se s problémy finančního hodnocení v praxi.

Klíčová slova: finanční výkonnost, hodnocení výkonnosti, finanční analýza, srovnání s konkurencí

Annotation

Thesis title: Financial performance of a company - its comparison with competition

The main topic of this thesis is evaluation of company performance. In the theoretical part of the thesis, the literature addressing this topic is researched, regarding not only the authors' opinions on performance, but also its evaluation. In the following, analytical part of the thesis, the theoretical knowledge gained in the first part of the thesis is applied to a chosen company. Using financial analysis tools, the financial performance of the chosen company is evaluated, and the company is then compared to its competition. Based on the analysis of the company itself as well as its comparison with competition, conclusions regarding the chosen company's performance are drawn, as well as suggestions that could raise the company's performance when applied. Lastly, the benefits of the thesis for the company are evaluated, especially the extension and deepening of the performance analysis that has been done in the company to date, as well as the conclusions drawn from this analysis, and also the benefits for the author, which is mainly the application of theoretical knowledge in the real business environment and getting to know the issues of practical financial evaluation.

Key words: financial performance, performance evaluation, financial analysis, comparison with competition

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala PhDr. Ing. Heleně Jáčové, Ph.D., za velmi vstřícný přístup, ochotu, trpělivost a zejména cenné rady a vedení při zpracování této práce.

Děkuji také Bc. Marii Pokorné a celé společnosti Merz s.r.o. za možnost zpracování diplomové práce v této společnosti a za ochotu poskytnout co největší možný rozsah dat a informací potřebných k vypracování analýzy v rámci této práce.

Obsah

| | |
|---|----|
| Seznam ilustrací..... | 11 |
| Seznam tabulek..... | 13 |
| Seznam zkratk..... | 14 |
| Úvod | 15 |
| 1 Teoretické vymezení finanční výkonnosti podniku | 17 |
| 1.1 Definice finanční výkonnosti podniku | 17 |
| 1.2 Uživatelé informací o výkonnosti podniku | 19 |
| 1.3 Zdroje informací k měření výkonnosti podniku | 20 |
| 2 Ukazatele podnikové výkonnosti | 22 |
| 2.1 Absolutní ukazatele | 22 |
| 2.2 Rozdílové ukazatele..... | 23 |
| 2.2.1 Čistý pracovní kapitál..... | 23 |
| 2.3 Poměrové ukazatele..... | 23 |
| 2.3.1 Ukazatele likvidity..... | 24 |
| 2.3.2 Ukazatele aktivity | 26 |
| 2.3.3 Ukazatele zadluženosti | 27 |
| 2.3.4 Ukazatele rentability..... | 29 |
| 2.4 Moderní ukazatele výkonnosti..... | 31 |
| 2.4.1 Čistá současná hodnota..... | 31 |
| 2.4.2 Ekonomická přidaná hodnota | 32 |
| 2.4.3 Tržní přidaná hodnota..... | 33 |
| 2.4.4 Rentabilita investic založená na peněžních tocích | 34 |
| 2.5 Posouzení a řízení výkonnosti podniku pomocí nefinančních ukazatelů | 35 |
| 2.5.1 Balanced Scorecard | 36 |
| 2.5.2 International Organization for Standardization | 37 |
| 3 Bankrotní a bonitní modely | 38 |
| 3.1 Bankrotní modely | 38 |
| 3.1.1 Beaverův model..... | 39 |
| 3.1.2 Altmanův model | 40 |

| | | |
|-------|--|----|
| 3.1.3 | Index IN..... | 42 |
| 3.2 | Index bonity..... | 45 |
| 4 | Charakteristika vybraného podniku Merz s.r.o. | 47 |
| 4.1 | Struktura společnosti | 48 |
| 4.2 | Cíle společnosti a současná situace | 48 |
| 4.3 | SWOT analýza..... | 49 |
| 4.4 | Horizontální analýza rozvahy..... | 51 |
| 4.4.1 | Horizontální analýza aktiv..... | 51 |
| 4.4.2 | Horizontální analýza pasiv | 53 |
| 4.5 | Vertikální analýza rozvahy..... | 54 |
| 4.5.1 | Vertikální analýza aktiv..... | 55 |
| 4.5.2 | Vertikální analýza stálých a oběžných aktiv | 56 |
| 4.5.3 | Vertikální analýza pasiv | 58 |
| 4.6 | Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát..... | 59 |
| 4.7 | Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát..... | 63 |
| 4.8 | Čistý pracovní kapitál..... | 64 |
| 4.9 | Poměrová analýza..... | 65 |
| 4.9.1 | Zadluženost..... | 65 |
| 4.9.2 | Likvidita | 66 |
| 4.9.3 | Rentabilita..... | 67 |
| 4.9.4 | Aktivita..... | 68 |
| 4.10 | Index IN05 | 69 |
| 4.11 | Shrnutí analýzy společnosti Merz s.r.o..... | 71 |
| 5 | Komparace společnosti Merz s konkurencí..... | 73 |
| 5.1 | AIMTEC a.s. | 73 |
| 5.2 | Compas automatizace, spol. s r.o. | 73 |
| 5.3 | Porovnání položek účetních výkazů..... | 74 |
| 5.4 | Porovnání poměrových ukazatelů | 81 |
| 5.4.1 | Ukazatele zadluženosti | 81 |
| 5.4.2 | Ukazatele aktivity | 83 |
| 5.4.3 | Ukazatele likvidity..... | 86 |
| 5.4.4 | Ukazatele rentability..... | 87 |

| | |
|--|-----|
| 5.5 Index IN05..... | 90 |
| Shrnutí výsledků analýzy, návrhy a doporučení..... | 91 |
| Závěr..... | 95 |
| Seznam příloh..... | 98 |
| Příloha A – Rozvaha Merz s.r.o. 2006-2014..... | 99 |
| Příloha B – Výkaz zisků a ztrát Merz s.r.o. 2006-2014..... | 101 |
| Seznam citací..... | 103 |
| Monografie..... | 103 |
| Elektronicky dostupné zdroje..... | 104 |
| Seznam bibliografie..... | 105 |
| Monografie..... | 105 |
| Elektronicky dostupné zdroje..... | 105 |
| Ostatní..... | 106 |

Seznam ilustrací

| | |
|---|----|
| Obrázek 4.1 Vývoj aktiv v letech 2006-2014..... | 52 |
| Obrázek 4.2 Vývoj pasiv v letech 2006-2014 | 54 |
| Obrázek 4.3 Struktura celkových aktiv v letech 2006-2014 | 56 |
| Obrázek 4.4 Struktura stálých aktiv v letech 2006-2014..... | 57 |
| Obrázek 4.5 Struktura oběžných aktiv v letech 2006-2014..... | 58 |
| Obrázek 4.6 Vývoj přidané hodnoty v letech 2006-2014..... | 61 |
| Obrázek 4.7 Vývoj výsledku hospodaření za běžné účetní období v letech 2006-2014 | 62 |
| Obrázek 4.8 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006-2014..... | 65 |
| Obrázek 4.9 Vývoj Indexu IN05 v letech 2006-2014 | 71 |
| Obrázek 5.1 Porovnání stálých aktiv v letech 2010-2014..... | 74 |
| Obrázek 5.2 Porovnání oběžných aktiv v letech 2010-2014..... | 75 |
| Obrázek 5.3 Porovnání výše vlastního kapitálu v letech 2010-2014 | 76 |
| Obrázek 5.4 Porovnání výše cizích zdrojů v letech 2010-2014 | 76 |
| Obrázek 5.5 Porovnání tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb v letech 2010-2014.... | 77 |
| Obrázek 5.6 Porovnání výše přidané hodnoty v letech 2010-2014..... | 78 |
| Obrázek 5.7 Porovnání výše osobních nákladů v letech 2010-2014..... | 79 |
| Obrázek 5.8 Porovnání výše provozního výsledku hospodaření v letech 2010-2014..... | 80 |
| Obrázek 5.9 Porovnání výsledku hospodaření za účetní období v letech 2010-2014..... | 81 |
| Obrázek 5.10 Porovnání celkové zadluženosti v letech 2010-2014..... | 82 |
| Obrázek 5.11 Porovnání zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2010-2014..... | 82 |
| Obrázek 5.12 Porovnání ukazatele finanční páky v letech 2010-2014 | 83 |
| Obrázek 5.13 Porovnání obratu aktiv v letech 2010-2014..... | 84 |
| Obrázek 5.14 Porovnání průměrné doby inkasa ve dnech v letech 2010-2014 | 85 |
| Obrázek 5.15 Porovnání doby obratu závazků v letech 2010-2014..... | 85 |
| Obrázek 5.16 Porovnání běžné likvidity v letech 2010-2014 | 86 |
| Obrázek 5.17 Porovnání okamžité likvidity v letech 2010-2014 | 87 |
| Obrázek 5.18 Porovnání rentability aktiv v letech 2010-2014..... | 88 |
| Obrázek 5.19 Porovnání rentability vlastního kapitálu v letech 2010-2014 | 89 |
| Obrázek 5.20 Porovnání rentability tržeb v letech 2010-2014..... | 89 |

Obrázek 5.21 Porovnání indexu IN05 společností Merz a Aimtec v letech 2010-2014 90

Seznam tabulek

| | |
|---|-----|
| Tabulka 3.1 Vyhodnocení Altmanova indexu..... | 41 |
| Tabulka 3.2 Vyhodnocení Modifikovaného Altmanova indexu | 42 |
| Tabulka 3.3 Vyhodnocení indexu IN95 | 43 |
| Tabulka 3.4 Vyhodnocení indexu IN99 | 44 |
| Tabulka 3.5 Vyhodnocení indexu IN05 | 45 |
| Tabulka 3.6 Vyhodnocení Indexu bonity | 46 |
| Tabulka 4.1 SWOT analýza společnosti Merz s.r.o. | 50 |
| Tabulka 4.2 Horizontální analýza aktiv..... | 51 |
| Tabulka 4.3 Horizontální analýza pasiv | 53 |
| Tabulka 4.4 Vertikální analýza aktiv..... | 55 |
| Tabulka 4.5 Struktura stálých a oběžných aktiv..... | 56 |
| Tabulka 4.6 Vertikální analýza pasiv | 58 |
| Tabulka 4.7 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát..... | 60 |
| Tabulka 4.8 Vertikální analýza výsledovky | 63 |
| Tabulka 4.9 Čistý pracovní kapitál v letech 2006-2014..... | 64 |
| Tabulka 4.10 Ukazatele zadluženosti v letech 2006-2014 | 66 |
| Tabulka 4.11 Ukazatele likvidity v letech 2006-2014..... | 67 |
| Tabulka 4.12 Ukazatele rentability v letech 2006-2014..... | 67 |
| Tabulka 4.13 Ukazatele aktivity v letech 2006-2014..... | 68 |
| Tabulka 4.14 Index IN05 v letech 2006-2014..... | 70 |
| Tabulka A.1 Rozvaha společnosti Merz s.r.o. 2006-2014 (aktiva)..... | 99 |
| Tabulka A.2 Rozvaha společnosti Merz s.r.o. 2006-2014 (pasiva)..... | 100 |
| Tabulka B.1 Výkaz zisků a ztrát společnosti Merz s.r.o. 2006-2014 | 101 |

Seznam zkratk

BSC – Balanced Scorecard

CF ROI – rentabilita investic založená na peněžních tocích (Cash Flow Return On Investment)

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČSH – čistá současná hodnota

EAC – disponibilní zisk (Earnings at Completion, nebo Earnings Available for Common Stockholders)

EAT – zisk po odečtení daní (Earnings After Taxes)

EBIT – zisk před odečtením daní a úroků (Earnings Before Interest and Taxes)

EBITDA – zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

EBT – zisk před odečtením daní (Earnings Before Taxes)

ERP – podnikový informační systém (Enterprise Resource Planning)

EVA – ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)

IRR – vnitřní výnosová míra (Internal Rate on Return)

ISO – International Organization for Standardization

MES – výrobní informační systém (Manufacturing Execution System)

MVA – tržní přidaná hodnota (Market Value Added)

MVL – tržní ztracená hodnota (Market Value Lost)

NPV – čistá současná hodnota (Net Present Value)

ROA – rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (Return On Assets)

ROE – rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity)

ROS – rentabilita tržeb (Return On Sales)

Úvod

Tato diplomová práce se zabývá metodami měření finanční výkonnosti podniku a jejich praktickou aplikací. Téma hodnocení podnikové výkonnosti bylo zvoleno pro svou důležitost v reálném podnikatelském světě, kde je ekonomická výkonnost podniku v podstatě podmínkou jakéhokoli fungování podniku. Vzhledem k tomu je hodnocení finanční výkonnosti jedním z nejzásadnějších úkolů podnikových ekonomů a finančních ředitelů. Zároveň však platí, že zejména v malých podnicích se finanční výkonnost měří buď pouze základními a zastaralými metodami, které v sobě neodráží charakteristiky typické pro tržní prostředí jedenadvacátého století, nebo se k hodnocení tohoto výkonu používají rozličné analýzy a nepřehledné množství ukazatelů, jejichž výsledky ale nejsou pro řídicí pracovníky prakticky uchopitelné, nerozumí jim či se jimi vůbec nezabývají a tato data tak pouze „leží“ uložená v počítači ekonomického pracovníka.

Cílem této diplomové práce je teoretické vymezení jejího ústředního pojmu, finanční výkonnosti podniku, zmapování metod používaných pro měření podnikové výkonnosti, a následně zpracování analýzy vybraného podniku a jeho nejbližších konkurentů pomocí vybraných, relevantních metod. Na základě provedené analýzy je pak cílem této práce vyhodnotit ekonomickou výkonnost podniku jako takového i ve srovnání s konkurencí a doporučit vybranému podniku několik návrhů, jak tuto výkonnost zlepšit.

Vymezení pojmu výkonnosti a zmapování metod používaných k jejímu hodnocení bude provedeno pomocí rešerše dostupné literatury. Analýza vybraného podniku pak bude provedena na základě poskytnutých dat pocházejících zejména z podnikového účetnictví. Pro tento rozbor budou vybrány ty metody finanční analýzy, které je na podnik možné aplikovat zejména vzhledem k jeho charakteristikám a potřebám. Pro analýzu konkurence a její srovnání s vybraným podnikem budou použity ty metody finanční analýzy, které jsou proveditelné zejména s ohledem na limitovanou dostupnost a objem potřebných dat.

Teoretická část této práce, kterou tvoří rešerše literatury zabývající se podnikovou výkonností, se věnuje vysvětlení pojmu výkonnosti, zdrojům informací potřebných pro měření výkonnosti a uživatelům výsledků tohoto měření. Dále jsou pak v této části zpracovány metody měření podnikové výkonnosti, a to postupně od metod nejjednodušších po metody složitější a zároveň od metod tradičních po metody moderní, přičemž pozornost

je věnována zejména způsobům měření výkonnosti matematickým, využívajícím údaje z účetnictví. Následně jsou v teoretické části nastíněny některé způsoby hodnocení výkonnosti podniku nefinančního, nečíselného charakteru. Závěr teoretické části se pak věnuje komplexním finančním modelům hodnotícím podnikovou výkonnost.

V části analytické je nejprve představena a charakterizována společnost vybraná pro tuto diplomovou práci, a to společnost Merz s.r.o. Dále je potom analyzována finanční výkonnost tohoto podniku během let 2006 až 2014, a to pomocí vybraných metod finanční analýzy, opět ve sledu od metod jednodušších po metody složitější či komplexnější. Jako další krok analýzy výkonnosti této společnosti bylo zvoleno porovnání podniku se dvěma z jeho konkurentů, společnostmi AIMTEC a.s. a Compas automatizace, spol. s r.o., které bylo provedeno opět pomocí metod finanční analýzy, které byly pro toto srovnání vybrány na základě jejich proveditelnosti vzhledem k dostupnosti informací a na základě vypovídací schopnosti těchto metod.

V poslední části práce je zhodnocena jak analyzovaná finanční výkonnost samotné společnosti Merz s.r.o., tak i výsledky jejího porovnání s konkurencí. Na základě tohoto zhodnocení jsou pak nadnesena doporučení pro analyzovaný podnik plynoucí jak přímo z provedeného rozboru, tak z několika měsíců mého působení ve společnosti jako zdejšího zaměstnance. V závěru jsou pak zhodnoceny stanovené cíle této práce, a to včetně diskuze ohledně omezení a dalších aspektů zpracování. Následně jsou vyhodnoceny přínosy této analýzy a celé práce jak pro podnik, tak pro mě jako autora.

1 Teoretické vymezení finanční výkonnosti podniku

Ústředním tématem této diplomové práce je výkonnost podniku. Na úvod je tedy nutné objasnit, co se pod pojmem „výkonnost podniku“ skrývá a jak je možné tento pojem chápat.

1.1 Definice finanční výkonnosti podniku

Za daný lze považovat fakt, že cílem podnikání je tvorba jakési „hodnoty“. Názory na to, jaké povahy tato hodnota má být, jak ji měřit a jak její tvorby dosáhnout, procházejí neustálým vývojem, a každý jednotlivý podnik na tuto hodnotu pohlíží jinak. Od tradičního měřítka úspěšnosti podnikání, a to maximalizace zisku, se postupem času vyvinulo posuzování výkonnosti podniku až k měřítkům moderním, které staví na zkoumání „přidané hodnoty“. Všechny tyto ukazatele mají ale za cíl jediný – posoudit co nejlépe výkonnost podniku. Co si tedy pod pojmem „výkonnost podniku“ lze představit?

Jak uvádí manželé Neumaierovi¹, základním kritériem výkonnosti podniku je tzv. čistá současná hodnota: *„Firma je dostatečně výkonná, dosahuje-li kladnou současnou hodnotu. Čím vyšší kladnou čistou současnou hodnotu je schopna firma vyprodukovat, tím je výkonnější.“*

Podle M. Landy² je základním cílem finančního řízení *„maximalizace hodnoty podniku a z tohoto hodnotového hlediska se na podnik díváme jako na nástroj zhodnocení vložených zdrojů.“* Stejný názor zastává i P. Marinič³, jenž tvrdí, že podnik je chápán jako „hodnotový řetězec“, kde se proměna vstupního kapitálu pojí s jeho zhodnocením a tedy tvorbou výsledné hodnoty podniku. Tato výsledná hodnota je tvořena hodnotou vkladu

¹ NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy* (s. 21). Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

² LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita* (s. 6). Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.

³ MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance* (s. 11). Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-405-7.

investovaného do podniku a tzv. přidanou hodnotou, která „představuje odměnu investora za riziko a náklady (výdaje) spojené s investováním, vložením kapitálu do podnikání.“

P. Vosoba tvrdí, že hlavními kritérii finanční úspěšnosti podniku jsou trvalé udržení solventnosti firmy a maximalizace tržní hodnoty firmy.⁴

Dalším pojmem spadajícím pod výkonnost podniku je finanční zdraví, které se podle Grünwalda a Holečkové hodnotí nástroji finanční analýzy: „*Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost.*“⁵

Je důležité si uvědomit, že zájem o výkonnost podniku má několik různých skupin zainteresovaných subjektů. Tyto zájmové subjekty můžeme rozdělit na dvě skupiny – tzv. shareholders, tedy akcionáře, a tzv. stakeholders, tedy ostatní zainteresované subjekty. Je zřejmé, že různé zájmové subjekty se při pohledu na podnikovou výkonnost budou zajímat o různé její aspekty, a to s ohledem na jejich konkrétní zájmy. Avšak co se týče řízení podniku a jeho výkonnosti, podle Neumaierových je pro podnik „*důležité preferovat koncepci shareholder value (hodnota pro akcionáře – pozn. autora), neboť je to současně jediná cesta zvyšování stakeholder value (hodnota pro ostatní zainteresované subjekty – pozn. autora). Maximalizace hodnoty pro vlastníky je předpokladem pro zvyšování hodnoty pro všechny stakeholdery. Jinými slovy, těžištěm stakeholder value je shareholder value. Rozhodujícími stakeholdery jsou totiž shareholdéři, kteří nesou největší riziko. Jedině firma, která splňuje nároky vlastníků, může dlouhodobě existovat a přinášet prospěch všem zúčastněným (stakeholderům).*“⁶

Vzhledem k rozličným subjektům zajímajícím se o podnikovou výkonnost můžeme pod pojem výkonnosti zařadit i tzv. finanční důvěryhodnost. Ta „*je založena na úsudku, za jakých podmínek a do jaké míry se mohou různí poskytovatelé finančních zdrojů bez*

⁴ VOSOBA, Pavel et al. *Řízení firemních financí: aktivní využívání firemních zdrojů* (s. 17). Praha: Ekopress, 1998. ISBN: 80-86119-05-X.

⁵ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 23). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

⁶ NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy* (s. 25). Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

větších obav angažovat ve financování činnosti podniku s ohledem na jeho finanční situaci a finanční chování (tj. způsob reakce financí podniku na externí a interní podněty – pozn. autora). Vyjadřuje pravděpodobnost, že poskytovatelé finančních zdrojů nebudou pokládat rizikovost dříve vloženého nebo nově vkládaného kapitálu za nepřiměřeně vysokou.“⁷

1.2 Uživatelé informací o výkonnosti podniku

Informace získané z finanční analýzy slouží nejen manažerům podniku, ale mnoha dalším subjektům, přičemž každý z nich má své specifické zájmy vzhledem k podniku. Mezi uživatele těchto informací patří⁸:

- Manažeři – využívají informace z finanční analýzy zejména pro finanční řízení podniku, a to jak krátkodobé, tak i dlouhodobé. Jako vnitropodniková uživatelská skupina mají manažeři přístup k největšímu množství informací, a to průběžně během období, nikoli jen jednou ročně, jak je tomu obvyklé u externích uživatelů.
- Investoři – akcionáři či vlastníci podniku. Díky tomu, že do podniku vložili kapitál, jsou investoři nejvýznamnějšími uživateli informací o podnikové výkonnosti. Investoři tyto informace užívají z hlediska kontrolního, kdy je zajímavá zejména stabilita a likvidita podniku, zisk a z něj plynoucí dividendy nebo samotný postup manažerů při řízení podniku. Z hlediska investičního se pak investoři zajímají o míru výnosnosti a rizika jimi vloženého kapitálu.
- Věřitelé – zajímají se o finanční zdraví podniku vzhledem k poskytnutí úvěru.
- Obchodní partneři – a to jak dodavatelé, tak odběratelé. Dodavatelé mají zájem na tom, aby byl podnik schopen hradit své závazky; odběratelé chtějí předejít vlastním potížím v návaznosti na potíže dodavatele, zejména pokud jsou na něm odběratelsky závislí.
- Konkurenti – srovnávají vlastní výsledky s výsledky konkurenčních podniků.
- Zaměstnanci – mají zájem na dobré finanční situaci podniku vzhledem ke svému vlastnímu zajištění a jistotě pracovního místa.

⁷ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 25). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

⁸ Tamtéž (s. 27-31).

- Státní orgány – užívají finanční informace z hlediska daňové a účetní kontroly, pro statistické účely, pro poskytování dotací či úvěrů nebo při udělování státních zakázek.

1.3 Zdroje informací k měření výkonnosti podniku

Informační zdroje využitelné pro měření výkonnosti podniku se dají podle jejich charakteristik třídit do několika skupin, a to z několika hledisek.⁹

- 1) Z hlediska podniku a místa původu informací se zdroje dělí na interní, neboli vnitropodnikové, a externí, tedy vnější.
 - Jako interní zdroje značíme zejména data čerpaná z vnitropodnikového účetnictví, z výkazů finančního účetnictví, dále výroční zprávy, podnikové statistiky, podnikové směrnice a další vnitropodnikové dokumenty.
 - Externími zdroji chápeme informace pocházející z vnějšího prostředí podniku. Jsou to například data týkající se ekonomických statistik státu, jako je míra nezaměstnanosti, míra inflace apod.; informace o kapitálovém trhu či o odvětví a konkurenci podniku.
- 2) Z hlediska ekonomické úrovně se zdroje mohou dělit na makroekonomické, odvětvové či podnikové.
- 3) Z hlediska charakteru informací lze zdroje dělit na finanční a nefinanční.
 - Finanční zdroje jsou informace vyjádřené v peněžních jednotkách, které nalezneme v účetnictví.
 - Nefinančními zdroji jsou informace nacházející se mimo systém účetnictví, např. tedy číselná data týkající se výroby nebo zaměstnanců, ale i verbální informace, jako postavení podniku na trhu.
- 4) Z hlediska možnosti kvantifikace dat se zdroje dělí na kvantifikovatelné a nekvantifikovatelné.
- 5) Z hlediska praxe lze zdroje dělit na zdroje účetní a ostatní.
 - Informace účetního charakteru jsou data dostupná z účetnictví podniku, tedy účetní výkazy, daňové výkazy, výroční zprávy, vnitropodnikové výkazy nebo auditorské zprávy.

⁹ BRABEC, Zdeněk. *Účetní informace a vypovídací schopnost účetních výkazů a finanční analýzy* (s. 35).

Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. ISBN 978-80-7372-778-9.

- Mezi ostatní, neúčetní zdroje řadíme např. data pocházející z podnikové statistiky, data o kapitálovém trhu, data a prognózy státních i nestátních institucí.

2 Ukazatele podnikové výkonnosti

Finanční ukazatele výkonnosti podniku se vyvíjí stejně jako cíle, které si podniky stanovují. Základním a dnes již poněkud zastaralým a jednoduchým (i když stále používaným a v některých situacích postačujícím) ukazatelem je zisk a jeho mnohé podoby. Hlavním cílem v době orientace na zisk byla jeho maximalizace.

Na období orientované zejména na maximalizaci zisku a tržeb navazuje generace ukazatelů poměrových, díky nimž se podnikům otevřela možnost poměřovat vůči sobě jednotlivé ukazatele absolutní. Z množství poměrových ukazatelů se používá několik základních, díky nimž si podnik může snadno udělat poměrně jasnou představu o tom, jaká je jeho finanční situace. I zde ovšem platí fakt, že každý jednotlivý ukazatel je pouhým zjednodušeným obrazem skutečnosti. Pro co nejuvěrnější vypovídající schopnost je třeba použít několik ukazatelů odpovídajících různým pohledům na podnikovou výkonnost.

V současné době se výkonnost posuzuje z pohledu tzv. value based managementu (management založený na hodnotě)¹⁰, jehož účelem je maximalizovat hodnotu podniku vzhledem k vlastníkům podniku (shareholder value) a v návaznosti potom maximalizovat hodnotu podniku vzhledem ke všem zainteresovaným subjektům (stakeholder value).

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou ty, které je možné získat přímo z finančních výkazů podniku, není tedy třeba provádět žádné další výpočty. Lze je členit na ukazatele stavové a tokové. Jako stavové ukazatele jsou chápány ty údaje, které poskytují informace o stavu určité položky k určitému datu; patří mezi ně např. stav majetku a finančních zdrojů v rozvaze. Ukazatele tokové naproti tomu zobrazují vývoj stavů položek, tedy změny, ke kterým došlo během určitého časového období; jde např. o náklady a výnosy.¹¹

Absolutní ukazatele je možné analyzovat dvěma směry, a to vertikálně a horizontálně. Vertikální analýzou nazýváme rozbor procentního podílu jednotlivých položek finančních

¹⁰ NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy* (s. 21). Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

¹¹ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 54). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

výkazů na sumě položek těchto výkazů. Jde tedy o analýzu struktury finančního výkazu. Naproti tomu horizontální analýza se zabývá vývojem dané položky finančního výkazu v čase.¹²

2.2 Rozdílové ukazatele

Za rozdílové ukazatele jsou označovány ty ukazatele, které představují rozdíl mezi různými stavovými ukazateli. Typickým a často používaným zástupcem této skupiny je čistý pracovní kapitál.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (někdy také ČPK) představuje část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji, a to vlastními nebo cizími. Tato aktiva se tedy nemusí v brzké době splácet.

Čistý pracovní kapitál ovlivňuje platební schopnost podniku, závisí na době obratu peněz.

Výši čistého pracovního kapitálu lze určit podle následujících vzorců:¹³

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.1)$$

nebo

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (2.2)$$

2.3 Poměrové ukazatele

Jak uvádí Blaha a Jindřichovská¹⁴, „poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, strukturu nákladů, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života.“

¹² VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku* (s. 19). Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

¹³ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 81). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

¹⁴ BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (s. 50). 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

Analyzuje a ohodnocuje minulost a přítomnost a zároveň poskytuje určitou předpověď budoucího vývoje firmy; identifikuje silné a slabé stránky finančního zdraví podniku.

Výhodou poměrových ukazatelů a jejich výpočtu je nejen jednoduchost, ale i fakt, že díky užití poměrů umožňuje srovnávání výsledků jak jednoho podniku během času, tak i výsledků podniků mezi sebou, bez ohledu na jejich velikost.

Poměrové ukazatele lze dělit do několika skupin, a to podle toho, jaké účetní či jiné údaje jsou potřeba k jejich výpočtu či jaký aspekt finančního zdraví podniku hodnotí. V následujících odstavcích jsou přiblíženy čtyři skupiny poměrových ukazatelů, které jsou relevantní pro tuto práci. V rámci jednotlivých ukazatelových skupin jsou popsány ukazatele nejběžněji používané.

Pro výpočet těchto ukazatelů se používají různé formy zisku, se kterými se následně poměřují rozličné položky jak z rozvahy nebo z výsledovky, tak i z dalších statistik podniku. Pro přehled jsou níže uvedeny nejčastěji používané formy zisku a jejich výpočty:

- EBITDA: zisk před odečtením odpisů, úroků a daní;
- EBIT: zisk před odečtením úroků a daní (= EBITDA – odpisy);
- EBT: zisk před zdaněním (= EBIT – nákladové úroky);
- EAT: hospodářský výsledek za účetní období (= EBT – daň z příjmu za běžnou činnost – daň z příjmu za mimořádnou činnost);
- EAC: disponibilní zisk (= EAT – dividendy vyplacené na prioritní akcií).¹⁵

2.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zkoumají, zda je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky v daném čase a objemu¹⁶. Zobrazují vztah nejlikvidnějších částí majetku podniku a jeho krátkodobých závazků.

¹⁵ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 74). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

¹⁶ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity zobrazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tedy kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by svá krátkodobá aktiva proměnil v daném okamžiku v hotovost.¹⁷

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,5-2,5¹⁸.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.3)$$

Okamžitá likvidita

Při výpočtu ukazatele okamžité likvidity se vylučuje položka zásob, a to z toho důvodu, že zásoby jsou položkou nejméně likvidní. Tento ukazatel tedy zobrazuje likviditu vyšší pohotovosti prostředků než ukazatel likvidity běžné.

Výše okamžité likvidity by se měla pohybovat mezi 1 a 1,5¹⁹.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.4)$$

Hotovostní likvidita

Ukazatel hotovostní likvidity nebere v potaz ani krátkodobé pohledávky, protože nejsou podniku k dispozici okamžitě. Hotovostní likvidita je tedy ukazatelem nejpřísnějším a udává obraz o nejpohotovější části majetku podniku.

Doporučená úroveň hotovostní likvidity je mezi 0,2-0,5.²⁰

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.5)$$

¹⁷ BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (s. 54). 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

¹⁸ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika* (s. 339). 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

¹⁹ Tamtéž (s. 339).

²⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 91). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zobrazují stupeň využití podnikových aktiv²¹. Určují, jaký objem tržeb je firma schopna s danými zdroji vytvořit a jak rychle dokáže tyto zdroje „otáčet.“²² Podle Synka jsou proto ukazateli efektivnosti hospodaření podniku s aktivy: „*má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat.*“²³

Obrat celkových aktiv

Hodnota obratu celkových aktiv by měla být minimálně rovna jedné, lépe však vyšší. V případě nízké hodnoty ukazatele je podnik zbytečně příliš majetkově vybaven a svůj majetek využívá neefektivně.²⁴

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok}) \quad (2.6)$$

Obrat stálých aktiv

Ukazatel obratu stálých aktiv udává v počtu obrátů za rok poměr tržeb a stálých aktiv. Oproti ukazateli obratu celkových aktiv popsanému níže se zaměřuje pouze na využití dlouhodobé složky majetku podniku. Jak uvádí Knápková a Pavelková, pokud podnik hojně užívá leasing jako formu financování, a „*rozvaha tak není ovlivněna na straně aktiv hodnotou dlouhodobého majetku, který byl formou leasingu pořízen, je hodnota obratovosti výrazně nadhodnocena.*“²⁵

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok}) \quad (2.7)$$

²¹ VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-X.

²² VOSOBA, Pavel. *Řízení firemních financí: aktivní využívání firemních zdrojů*. Praha: Ekopress, 1998. ISBN 80-86119-05-X.

²³ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika* (s. 339). 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

²⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 102). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4

²⁵ Tamtéž (s. 103).

Obrat oběžných aktiv

Ukazatel obratu oběžných aktiv ukazuje poměr tržeb a oběžných aktiv, a to opět v počtu obrátů za rok. Sleduje tak využití oběžné složky majetku podniku.

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok}) \quad (2.8)$$

Průměrná doba inkasa

Hodnota tohoto ukazatele udává ve dnech délku období mezi okamžikem vzniku pohledávky (většinou tedy okamžikem prodeje) a okamžikem, kdy podnik obdrží platbu. Délka tohoto období by se měla porovnat s průměrem odvětví a s dobou splatnosti faktur. Čím delší je průměrná doba inkasa, tím větší je potřeba úvěrů na financování, a tedy dochází ke zvyšování nákladů prostřednictvím úroků.²⁶

$$\text{Průměrná doba inkasa} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{roční tržby}} \times 360 \quad (\text{ve dnech}) \quad (2.9)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků měří počet dnů, které průměrně uplynou od vzniku závazku do jeho splacení. Jeho hodnota by měla dosahovat alespoň hodnoty průměrné doby inkasa. Případný nesoulad těchto dvou ukazatelů ovlivňuje likviditu podniku.²⁷

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (\text{ve dnech}) \quad (2.10)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti podávají obraz o tom, jaká je struktura vloženého kapitálu z pohledu vlastnictví. Ukazují poměr mezi vlastními a cizími podnikovými zdroji.

²⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 104). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

²⁷ Tamtéž (s. 104).

Celková zadluženost

Základním ukazatelem zadluženosti je zadluženost celková, která porovnává výši podílu cizích zdrojů na celkových pasivech. Hodnota celkové zadluženosti by se měla pohybovat mezi 30 až 60 %.²⁸

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková pasiva}} \times 100 \quad (2.11)$$

Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu, nazývaná též mírou zadluženosti, porovnává cizí a vlastní kapitál.²⁹ Každý podnik musí zvažovat, jaký poměr mezi vlastními a cizími zdroji zvolit, a to v závislosti na několika faktorech. Cizí zdroje jsou obecně levnější než zdroje vlastní, a to z důvodu existence tzv. daňového štítu, který je způsoben tím, že „úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně“³⁰. Zároveň je ale cizí kapitál rizikovější než kapitál vlastní, protože je třeba ho splácet a jsou na něj vázány platby úroků, a to bez ohledu na to, zda podnik dosáhl zisku či ne. Vlastní kapitál je sice méně rizikový, zato ale dražší, protože „nároky věřitele jsou uspokojovány před vlastníkem. Tím, že vlastník nese vyšší riziko, vyžaduje i vyšší výnos.“³¹

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (2.12)$$

Finanční páka

Finanční páka zobrazuje poměr mezi celkovými aktivy podniku a vlastním kapitálem. Je založena na skutečnosti, že cizí zdroje jsou obvykle levnější než zdroje vlastní. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páky.³²

²⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 84). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

²⁹ Tamtéž (s. 85).

³⁰ Tamtéž (s. 83).

³¹ Tamtéž (s. 83).

³² GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 92). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.13)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit, než se podnik dostane do bodu, kde již nebude moci zaplatit své úrokové povinnosti.³³ Hodnota úrokového krytí by podle doporučení měla být vyšší než 5.³⁴

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.14)$$

Krytí fixních poplatků

Tento ukazatel oproti úrokovému krytí navíc zahrnuje i leasingové splátky, díky čemuž je v současnosti využívaný více než ukazatel úrokového krytí.³⁵

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{\text{EBIT} + \text{leasingové splátky}}{\text{nákladové úroky} + \text{leasingové splátky}} \quad (2.15)$$

2.3.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability zobrazují ve zjednodušené formě efektivnost podniku. Vyjadřují schopnost podniku tvořit nový kapitál pomocí toho již investovaného.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel ROE měří výnosnost vlastního kapitálu. Jeho hodnota by měla být alespoň o několik procentních bodů vyšší než je dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů. Tento kladný rozdíl představuje prémii za riziko, tedy odměnu pro vlastníky. Je tedy

³³ BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (s. 64). 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

³⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 86). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

³⁵ BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (s. 64). 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

zřejmé, že pokud se tato prémie pohybuje okolo nuly či dokonce pod nulou, dané podnikání se vlastníkům vloženého kapitálu nevyplácí. Je však nutno poznamenat, že hodnota ROE by se měla posuzovat spíše v dlouhodobějším kontextu, poněvadž např. vysoké investice či expanze na nové trhy mohou způsobit krátkodobé výkyvy hodnot tohoto ukazatele, aniž by to znamenalo dlouhodobější problémy.³⁶

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (2.16)$$

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (ROA)

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu, nebo také rentabilita celkového kapitálu, znázorňuje produkční sílu podniku.³⁷ Vzhledem k tomu, že tento ukazatel nezohledňuje na způsob financování, odráží efektivitu využití majetkové báze daného podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (2.17)$$

nebo případně

$$ROA = \frac{[\text{čistý zisk} + \text{náklad. úroky} \times (1 - \text{koef. sazby daně z příjmu})]}{\text{Aktiva}} \times 100 \quad (2.18)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Tento ukazatel představuje ziskovou marži, která „je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání.“³⁸ Poměruje tedy objem čistého zisku ku objemu celkových tržeb. Výše rentability tržeb je značně závislá na odvětví, ve kterém se podnik nachází, a je tedy vhodné ji poměřovat s rentabilitou tržeb ostatních firem z daného odvětví.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové tržby}} \times 100 \quad (2.19)$$

³⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 99). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

³⁷ Tamtéž (s. 98).

³⁸ Tamtéž (s. 96).

2.4 Moderní ukazatele výkonnosti

Tradiční ukazatele podnikové výkonnosti, popsané v předešlých kapitolách, jsou dodnes hojně využívány zejména pro svou jednoduchost při výpočtu či aplikaci. Zároveň je ale v odborné literatuře patrný názor autorů, že tyto tradiční ukazatele vykazují mnoho nedostatků. Vzhledem k vývoji tržního i podnikového prostředí během posledních desetiletí vzrostla potřeba nových ukazatelů podnikové výkonnosti, které by v sobě odrážely podmínky tohoto prostředí. Mezi nejčastěji zmiňované moderní ukazatele podnikové výkonnosti patří čistá současná hodnota, ekonomická přidaná hodnota či tržní přidaná hodnota.

2.4.1 Čistá současná hodnota

Podle manželů Neumaierových je základním kritériem výkonnosti firmy čistá současná hodnota (net present value, zkráceně ČSH nebo NPV) a její kladnost.³⁹ Toto kritérium má velkou důležitost zejména ze dvou důvodů: jednak je míra výkonnosti celé ekonomiky určována důsledností respektování právě kritéria čisté současné hodnoty, a jednak použití tohoto kritéria umožňuje oddělit vlastnictví a řízení podniku, neboť můžeme předpokládat, že manažeři motivovaní kritériem maximalizace ČSH jednají v zájmu vlastníků.⁴⁰

Nastiňme si dva základní principy platné pro posuzování výkonnosti firmy:

1. Koruna obdržená dnes má větší hodnotu než koruna obdržená zítra.⁴¹ Čas obdržení toku peněz z podniku je pro vlastníka velice důležitý. Peníze obdržené dříve se mohou dříve použít za dalšími účely, a mají tedy pro vlastníka vyšší (současnou) hodnotu. Z toho důvodu je třeba při hodnocení podniku úročit peněžní toky, které z podniku vlastník obdrží, v závislosti na období, kdy je vlastník obdrží. Pro výpočet současné hodnoty budoucích příjmů je nutné tyto příjmy diskontovat, a to pomocí diskontního faktoru:

$$\text{diskontní faktor} = \frac{1}{(1+r_e)} \quad (2.21)$$

³⁹ NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy* (s. 21). Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

⁴⁰ Tamtéž (s. 33).

⁴¹ Tamtéž (s. 32).

kde podstupované riziko (vzhledem k času) je vyjádřeno výnosovou mírou r_e .

2. Bezpečná koruna má větší hodnotu než riziková koruna.⁴² Stejně jako čas hraje pro vlastníka důležitou roli faktor rizika. Výše zmíněná výnosová míra r_e , nazývaná též jako alternativní náklad vlastního kapitálu, vyjadřuje výnosnost pro vlastníka srovnatelně rizikových alternativních investic. Čím je peněžní tok rizikovější, tím vyšší výnosová míra r_e musí být při výpočtech použita. S růstem rizika narůstá i vlastníkem požadovaná ziskovost.

Z uvedených dvou principů vyplývá, že „hodnota firmy pro vlastníka je dána součtem všech budoucích hotovostních toků z firmy pro vlastníky diskontovaných alternativním nákladem vlastního kapitálu.“⁴³ Čistou současnou hodnotu lze tedy vyjádřit následujícím vzorcem:

$$NPV = -I + PV \quad (2.22)$$

kde: NPV je čistá současná hodnota,
 I je výše investice vlastníka do firmy a
 PV je hodnota firmy pro vlastníka.

Pokud je čistá současná hodnota podniku kladná, pak lze říci, že je podnik pro vlastníka dostatečně výkonný. Čím vyšší jeho čistá současná hodnota je, tím je podnik výkonnější.

2.4.2 Ekonomická přidaná hodnota

Jedním z moderních ukazatelů výkonnosti podniku je tzv. ekonomická přidaná hodnota (EVA, economic value added). Tento ukazatel vychází z myšlenky, že podnik a potažmo manažeři a vlastníci musí rozlišovat mezi ziskem účetním a ziskem ekonomickým. Ekonomického zisku je dosaženo ve chvíli, kdy jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale rovněž i náklady kapitálu, a to zejména náklady na vlastní kapitál.⁴⁴

⁴² NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy* (s. 32). Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

⁴³ Tamtéž (s. 33).

⁴⁴ MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI* (s. 10). 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

Použití ukazatele EVA vychází z nedostatků tradičních ukazatelů vycházejících přímo z účetnictví, kterými jsou zejména „možnost ovlivňovat výši vykázaného zisku i pomocí legálních účetních postupů (...) a fakt, že účetní ukazatele nezohledňují časovou hodnotu peněz a riziko a v důsledku toho jsou poněkud odtržené od pohledu investorů na kapitálových trzích.“⁴⁵ Ukazatel EVA (a další ukazatele vycházející z teorie ekonomického zisku) má proti ukazatelům účetním několik výhod, a to úzkou vazbu na shareholder value, využití velkého množství účetních informací a zahrnutí faktoru rizika a vázaného kapitálu, čímž umožňuje hodnocení výkonnosti i ocenění podniku.⁴⁶

Základní vzorec pro výpočet ukazatele EVA je tento⁴⁷:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (2.23)$$

kde: *NOPAT* představuje zisk z operační činnosti podniku po dani (net operating profit after taxes),

WACC jsou průměrné vážené náklady kapitálu (weighted average cost of capital) a

C je kapitál vázaný v aktivech potřebných k hlavnímu provozu podniku (capital).

Interpretace hodnoty EVA je pak nasnadě – je-li kladná, pak byla vytvořena nová hodnota; je-li naopak záporná, došlo ke ztrátě hodnoty. Cílem managementu podniku je pak maximalizace hodnoty tohoto ukazatele.

2.4.3 Tržní přidaná hodnota

Dalším moderním ukazatelem výkonnosti podniku je ukazatel tržní přidané hodnoty MVA (market value added). Pomocí tohoto ukazatele může podnik vyjádřit rozdíl mezi kapitálem vloženým do podniku vlastníky (peněžní částkou zaplacenou při nákupu akcií) a částkou, kterou by tito akcionáři získali, kdyby své akcie prodali. Ukazatel tak může nabýt

⁴⁵ MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI* (s. 11). 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

⁴⁶ Tamtéž (s. 12).

⁴⁷ Tamtéž (s. 13).

kladné, nulové, ale i záporné hodnoty v závislosti na pozici firmy na trhu (zápornou hodnotu MVA nazýváme jako MVL, market value lost, tedy tržní ztracená hodnota).⁴⁸

$$MVA = \text{tržní hodnota podniku} - \text{vložená hodnota kapitálu} \quad (2.24)$$

Cílem managementu je maximalizace hodnoty tohoto ukazatele, stejně jako u EVA. Podle Synka a Kislingerové se MVA „používá pro meziroční měření změny hodnoty: MVA se zvýší, když hodnota firmy naroste více, než bylo do ní v téže době vloženo nového kapitálu.“⁴⁹ Vzorec výpočtu MVA má následující tvar:

$$MVA = (P_s - P_p) \times n \quad (2.25)$$

kde: P_s je tržní cena akcie,
 P_p je nominální cena akcie a
 n značí počet akcií.

Výhodou tohoto ukazatele je fakt, že oproti tržní hodnotě firmy, která se dá navýšit i pouhým dalším investováním kapitálu, je hodnota MVA zvyšována zvětšováním rozdílu mezi celkovou hodnotou podniku a celkovým vloženým kapitálem. Nevýhodou je pak možnost použití tohoto ukazatele pouze u firem s akciemi obchodovanými na burze.⁵⁰

2.4.4 Rentabilita investic založená na peněžních tocích

Cash-flow return on investment (CF ROI, rentabilita investic založená na peněžních tocích) je dalším z moderních modelů výkonnosti podniku. Tento ukazatel informuje o výnosnosti investic pro celý podnik, a to o výnosnosti pojaté dynamicky, nikoli staticky.⁵¹

⁴⁸ SYNEK, Miloslav, Eva KISLINGEROVÁ et al. *Podniková ekonomika* (s. 65). 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.

⁴⁹ Tamtéž (s. 65).

⁵⁰ Tamtéž (s. 66).

⁵¹ MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI* (s. 110). 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

Základem je tzv. vnitřní výnosová míra (internal rate on return, IRR): „K datu propočtu zde kalkulujeme s určitým investičním výdajem, který po dobu předpokládané životnosti generuje příjem. Poslední rok máme k dispozici nejen běžný příjem, ale i výnos z likvidace, tj. výnos spojený s ukončením provozu, který plyne z prodeje majetku. CF ROI je pak vnitřní výnosovou mírou těchto toků.“⁵² Podnik je pak v problematice CF ROI chápán jako soubor investičních projektů, které jsou v rámci tohoto ukazatele brány jako celek.

2.5 Posouzení a řízení výkonnosti podniku pomocí nefinančních ukazatelů

Pojetí výkonnosti podniku, nástroje pro její měření a potažmo i způsob řízení na toto pojetí navazující prošly během posledních desetiletí značným vývojem. Od původní maximalizace zisku a řízení podniku vycházejícího z tohoto cíle se měření i řízení výkonnosti posouvalo přes klasickou finanční analýzu a poměrové ukazatele, přes indexovou analýzu až po ukazatele dnes považované jako moderní, tedy zejména ukazatele EVA a MVA. Všechny tyto ukazatele mají jednu základní společnou vlastnost – hodnotí finanční či ekonomický stav podniku, aniž by zkoumaly jakékoli další stránky podnikového fungování. Tato vlastnost může být považována jak za pozitivum těchto ukazatelů, když chceme vskutku posuzovat pouze ekonomický výkon podniku, tak za jejich negativum, a to v případě, že chceme na výkon podniku pohlížet jako na součet či průnik všech vztahů a procesů uvnitř i vně podniku, které mají menší či větší vliv na výkon podniku.

Z výše uvedených skutečností vyplynul vznik množství nefinančních ukazatelů výkonnosti či situace v podniku. Některé z nich se snaží o celkové zhodnocení firem tak, že v sobě zahrnují i již popsané finanční metody; jiné finanční ukazatele neberou vůbec v potaz. Tyto metody pak nejsou pouhými ukazateli či měřítky výkonu, ale stávají se přístupem k samotnému řízení podniku a jejich uplatnění pak zasahuje do všech podnikových procesů.

⁵² MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI* (s. 111). 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

2.5.1 Balanced Scorecard

Jedna z nejznámějších komplexních metod hodnocení a řízení výkonnosti firmy je metoda publikovaná v roce 1992, Balanced Scorecard, jejímiž autory jsou Robert S. Kaplan a David P. Norton. Tato metoda, zkráceně nazývaná také BSC, byla vyvinuta na základě nedostatků výše popsaných metod a ukazatelů, které se zaměřují pouze na ekonomickou stránku fungování podniku. Základním atributem metody BSC je zahrnutí nejen finančního výkonu, ale i dalších, neméně důležitých podnikových procesů, a důraz na jejich vzájemné vztahy. Kromě financí a finančních ukazatelů tak metoda BSC zahrnuje i oblasti interních obchodních procesů, zákazníků a učení se a růstu.⁵³

První z perspektiv metody BSC, učení se a růst, koresponduje s novodobou podnikovou filozofií, která považuje člověka a potažmo jeho vědomosti, vzdělání a dovednosti za hlavní zdroj bohatství a původce úspěchu a rozvoje podniku. V jednadvacátém století, které je spojeno s rapidním technologickým rozvojem, jsou učení se a růst jednou z nejdůležitějších interních činností podniku, které zaručují udržení pozice podniku mezi konkurenty a zároveň dávají předpoklad pro vývoj a inovace produktů či služeb, které podnik nabízí.⁵⁴

Druhá perspektiva se zaměřuje na interní podnikové procesy. Jde například o procesy logistické a výrobní, ale může se jednat i o procesy získávání a udržování obchodních zakázek, ekonomické, personální, inovační a další. Jde o to interní procesy řídit tak, aby docházelo k jejich zefektivňování a zrychlování.⁵⁵

Třetí perspektivou jsou zákazníci, jejichž spokojenost je jedním z hlavních faktorů úspěchu jakéhokoli podniku. Zákaznická perspektiva tedy zdůrazňuje důležitost zaměření se na zákazníky, potřebu identifikace cílových zákazníků a jejich přání a potřeb, potřebu vytvářet produkt za takovou cenou, kterou je zákazník ochoten zaplatit, a s tím související potřebu chovat se jako podnik tak, aby byl cílový zákazník spokojen.⁵⁶

Poslední, čtvrtou perspektivou je perspektiva finanční. Tato složka BSC v sobě skrývá právě finanční podniková data, která byla popsána v předchozích kapitolách. Metoda BSC

⁵³ KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku* (s. 32). 5. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-177-5.

⁵⁴ Tamtéž (s. 112).

⁵⁵ Tamtéž (s. 105).

⁵⁶ Tamtéž (s. 61).

přítom ze své podstaty zdůrazňuje, že by se management neměl zaměřovat pouze na dosahování dobrých výsledků v oblasti finanční, ale že by tato stránka podnikového života měla být součástí vyššího celku, provázanou se všemi dalšími perspektivami.⁵⁷

2.5.2 International Organization for Standardization

Mezinárodní organizace pro normalizaci, International Organization for Standardization, jinak také ISO, je organizací zajišťující zejména tvorbu standardizačních dokumentů ISO. V české podnikatelské sféře je asi nejznámější takovouto dokumentací skupina norem ISO 9000, která se zabývá managementem kvality. Prostřednictvím certifikátů kvality ISO je tak do určité míry zajištěno, že konkrétní podnik, jenž je držitelem některého z těchto certifikátů, dodržuje standardy popsané v příslušné normě.

Certifikáty ISO 9000 tak mohou být (a minimálně v českém prostředí také jsou) určitou zárukou kvality, zárukou kvalitního managementu a potažmo eventuálně i výkonnosti podniku. Je zřejmé, že pokud chce podnik obdržet tento certifikát, musí splňovat příslušné požadavky, a pokud si chce certifikát i udržet, je nutné, aby tyto příslušné požadavky splňoval rok po roce. Prostřednictvím každoročních auditů je pak zajištěno, že tomu tak opravdu je.

Podobně jako u metody Balanced Scorecard popsané výše, i pro dodržování standardů ISO jsou nezbytné interní procesy, na které kladou tyto normy velký důraz. Pomocí procesní dokumentace a praktické aplikace těchto procesů se podnik snaží o dosažení předem stanovených cílů a dodržování předem stanovených plánů. Účinnost a dodržování procesů jsou zároveň průběžně měřeny a hodnoceny pomocí nejrůznějších ukazatelů, podle charakteru procesu i pomocí ukazatelů z oblasti finanční analýzy.⁵⁸

⁵⁷ KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku* (s. 49). 5. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-177-5.

⁵⁸ International Organization for Standardization. *ISO 9000 quality management*. In *ISO* [online]. [vid. 14.4.2016]. Dostupné z: http://www.iso.org/iso/home/standards/management-standards/iso_9000.htm.

3 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní modely jsou ty, jež mají za úkol informovat, zda by se podnik mohl v blízké době dostat do potíží. Slouží tedy jako nástroj ohodnocení finančního zdraví podniku, pomocí něhož mohou podnikoví manažeři předpovědět a tím případně i předejít hrozící krizi.

Bonitní modely slouží k ohodnocení finančního zdraví podniku; podobně jako modely bankrotní k tomu využívají vybraný soubor ukazatelů. Bonitu podniku chápeme jako schopnost splácet své závazky.⁵⁹

3.1 Bankrotní modely

Jak uvádí Grünwald a Holečková⁶⁰, podnikům hrozí krize (a případně zánik) zejména z následujících finančních důvodů:

- platební neschopnost – ta je „nejčastější příčinou úpadku a zániku podniku,“⁶¹
- předlužení,
- převzetí.

Finanční tíseň se, jak již bylo řečeno, dá předpovědět pomocí bankrotních modelů, mezi něž patří např. Beaverův model, Altmanův model nebo index IN.

Než si tyto modely představíme, seznámme se nejdříve s tzv. „scénářem úpadku“, pomocí něhož lze včas předpovědět blížící se krizi podniku. Tento scénář je založený na horizontální analýze peněžních toků a popisuje osm fází, kterými podnik směřující k bankrotu nejspíše projde:⁶²

1. Pokles cash flow netto: klesá objem prodeje a výroby, klesají tržby, provozní příjmy. Podíl fixních provozních nákladů stoupá, zisk po zdanění klesá. Klesají ukazatele rentability a solventnosti.

⁵⁹ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku* (s. 77). Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

⁶⁰ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 177). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

⁶¹ Tamtéž (s. 177).

⁶² Tamtéž (s. 178).

2. Pokles čistého peněžního toku z provozní činnosti: klesá obrat zásob materiálu a hotových výrobků, roste objem pochybných a nedobytných pohledávek. Klesají ukazatele aktivity.
3. Problémy s peněžními toky z finanční činnosti: klesají dlouhodobé cizí zdroje a pracovní kapitál, rostou krátkodobé bankovní úvěry a úroky. Zhoršují se ukazatele zadluženosti a finanční stability.
4. Problémy v investiční činnosti: pokračuje investiční činnost zahájená v minulosti, investiční výdaje tedy neklesají, spíše rostou; roste položka nedokončených investic. Klesají ukazatele aktivity a rostou ukazatele zadluženosti.
5. Platební potíže vedou k finanční tísní: roste objem závazků hrazených s prodlením, narůstá krátkodobý bankovní úvěr a krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity klesají.
6. Předlužení: dluhy mají vyšší hodnotu než majetek, vlastní kapitál je záporný.
7. Tlak věřitelů: roste počet upomínek a pohrůzek.
8. Platební neschopnost: vyhlášení úpadku.

Pro předvídání finanční tísně je třeba, aby podnik nepříznivý vývoj zachytil již během prvních čtyř fází scénáře úpadku. K restrukturalizaci podniku by mělo dojít nejpozději ve fázi páté.⁶³

3.1.1 Beaverův model

W. H. Beaver sestavil tento model v 60. letech 20. století. Ze zkoumání databáze podniků a výpočtu různých poměrových ukazatelů zjistil, že se u podniků v dobrém stavu a podniků na opačném konci spektra nejvíce hodnotově liší těchto pět ukazatelů⁶⁴:

- cizí zdroje / cash flow netto (ukazatel solventnosti),
- zisk po zdanění / celková aktiva (ukazatel rentability),
- cizí zdroje / celková aktiva (ukazatel zadluženosti),
- pracovní kapitál / celková aktiva (ukazatel likvidity),
- oběžná aktiva / krátkodobá pasiva (ukazatel likvidity).

⁶³ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 181). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

⁶⁴ Tamtéž (s. 181).

Z těchto ukazatelů vyplynulo, že v případě, že podnik vykazuje lepší hodnoty než podniky v dobrém stavu, pak se tento podnik dá rovněž zařadit mezi podniky v dobrém stavu. Naopak pokud jsou hodnoty těchto ukazatelů podniku horší, pak je pravděpodobné, že se nachází ve finančních problémech. Tyto rozdíly mezi podniky v dobrém a špatném stavu bývají patrné již pět let před skutečnou krizí.⁶⁵

3.1.2 Altmanův model

Altmanův model navazuje na model Beaverův z toho pohledu, že rovněž E. I. Altman vytvořil databázi podniků, která zahrnovala podniky v dobrém a špatném stavu. Altman stanovil pět nejdůležitějších poměrových ukazatelů, pomocí nichž stanovil hranici finančního zdraví podniku. Model byl původně stanovený v roce 1968, v pozdějších letech se ale několikrát pozměnil.

Původní tvar modelu stanovil prof. Altman následovně⁶⁶:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (3.1)$$

kde: x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,
 x_2 = nerozdělený zisk z minulých let / celková aktiva,
 x_3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva,
 x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,
 x_5 = tržby / celková aktiva.

K interpretaci modelu byly stanoveny hodnotové intervaly, a to pro podniky v podmínkách rozvinuté tržní ekonomiky. Tyto hodnotové intervaly jsou ilustrovány Tabulkou 3.1. Pro Z vyšší než 2,98 platí, že podnik je v dobrém stavu a finančně stabilní. Pro Z mezi hodnotami 1,81-2,98 se dá říci, že se podnik nachází v tzv. šedé zóně, kde nelze určit jeho budoucí vývoj. A konečně pro Z nižší než 1,81 platí, že je podnik

⁶⁵ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku* (s. 181). Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

⁶⁶ SVOBODA, Emil, Libor BITTNER a Patrik SVOBODA. *Moderní přístupy v řízení podniků v novém podnikatelském prostředí* (s. 173). Praha: Professional Publishing, 2006. ISBN 80-86946-12-6.

v finančně nestabilní. Použití tohoto modelu je vhodné zejména pro podniky s veřejně obchodovanými akciemi.⁶⁷

Tabulka 3.1 Vyhodnocení Altmanova indexu

| Hodnocení finančního zdraví | Finančně nestabilní | Šedá zóna | Finančně stabilní |
|-----------------------------|---------------------|-----------|-------------------|
| Hodnota Z | nižší než 1,81 | 1,81-2,98 | vyšší než 2,98 |

Zdroj: vlastní zpracování

Pro potřeby českých podniků a na míru zdejší ekonomice Altmanův model pozměnili manželé Neumaierovi tak, že k daným pěti ukazatelům přidali další, x_6 , který v sobě obsahuje charakteristiku českých podniků, a to vysokou platební neschopnost. Dále byla upravena položka x_4 , kde místo tržní hodnoty vlastního kapitálu použijeme jeho účetní hodnotu, a to z toho důvodu, že v podmínkách českého kapitálového trhu mohou být tržní ceny deformované.

Modifikovaný Altmanův model pro české podmínky má tedy následující tvar⁶⁸:

$$Z_{MOD} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 - 1,0x_6 \quad (3.2)$$

- kde: x_1 = pracovní kapitál / celková aktiva,
 x_2 = nerozdělený zisk z minulých let / celková aktiva,
 x_3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva,
 x_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / celková aktiva,
 x_5 = tržby / celková aktiva,
 x_6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Pro hodnoty modifikovaného Altmanova modelu platí stejné hodnocení finanční stability jako u Altmanova modelu původního. Toto hodnocení je patrné z Tabulky 3.2.

⁶⁷ SVOBODA, Emil, Libor BITTNER a Patrik SVOBODA. *Moderní přístupy v řízení podniků v novém podnikatelském prostředí* (s. 173). Praha: Professional Publishing, 2006. ISBN 80-86946-12-6.

⁶⁸ Tamtéž (s. 175).

Tabulka 3.2 Vyhodnocení Modifikovaného Altmanova indexu

| Hodnocení finančního zdraví | Finančně nestabilní | Šedá zóna | Finančně stabilní |
|-----------------------------|---------------------|-----------|-------------------|
| Hodnota Z_{MOD} | nižší než 1,81 | 1,81-2,98 | vyšší než 2,98 |

Zdroj: vlastní zpracování

3.1.3 Index IN

Index důvěryhodnosti IN zpracovali pro hodnocení podniků nacházejících se v podmínkách české ekonomiky manželé Neumaierovi. První verze tohoto modelu byla publikována v roce 1995 a stejně jako Altmanův model byl i index IN v následujících letech několikrát aktualizován. Model z roku 1995 byl formulován jako model bankrotní; v roce 1999 byl přepracován na model bonitní (viz dále) a ten byl o dva roky později přeformulován na model bankrotní i bonitní. Tento model byl pak aktualizován v roce 2005.

Výhodou tohoto indexu pro české podniky je zejména skutečnost, že se při výpočtu používají data dostupná z českých účetních výkazů, a je formulován na míru české ekonomice.

Původní index důvěryhodnosti, nazývaný také index IN95, má následující tvar:

$$IN95 = V_1 \times A + V_2 \times B + V_3 \times C + V_4 \times D + V_5 \times E - V_6 \times F \quad (3.3)$$

kde: V_1 – V_6 jsou váhy ukazatelů stanovené různě pro jednotlivá odvětví,

A = celková aktiva / cizí zdroje,

B = zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky,

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,

D = tržby / celková aktiva,

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé rezervy,

F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby.

Pro interpretaci výsledků IN95 byly stejně jako u Altmanova modelu stanoveny hodnotové intervaly, ilustrované Tabulkou 3.3. Pro IN95 vyšší než 2 platí, že podnik je finančně stabilní. Pokud se hodnota IN95 nachází mezi 1 a 2, pak má podnik potenciál

finančních potíží; a pokud je hodnota IN95 nižší než 1, pak se jedná o podnik ve finančních problémech.⁶⁹

Tabulka 3.3 Vyhodnocení indexu IN95

| | | | |
|-----------------------------|---------------------|-----------|-------------------|
| Hodnocení finančního zdraví | Finančně nestabilní | Šedá zóna | Finančně stabilní |
| Hodnota IN95 | nižší než 1 | 1-2 | vyšší než 2 |

Zdroj: vlastní zpracování

Jak již bylo řečeno, index IN95 byl později přepracován na model bonitní, index IN99. Ten nabývá následujícího tvaru:

$$IN99 = -0,017 \times A + 4,573 \times C + 0,481 \times D + 0,015 \times E \quad (3.4)$$

kde: A = celková aktiva / cizí zdroje,

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,

D = tržby / celková aktiva,

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé rezervy.

Pro interpretaci výsledků byly opět stanoveny hodnotové intervaly, jež zobrazuje Tabulka 3.4. Pokud je hodnota IN99 vyšší než 2,07, pak lze říci, že podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku a tvoří novou hodnotu. Jestliže hodnota IN99 leží v intervalu od 0,684 do 2,07, pak nelze určit, zda podnik hodnotu tvoří, či ne. Pokud je hodnota IN99 nižší než 0,684, pak podnik hodnotu netvoří nebo ji dokonce snižuje, ekonomický zisk je záporný.⁷⁰

⁶⁹ JÁČOVÁ, Helena a Martina ORTOVÁ. *Finanční řízení podniku v příkladech* (s. 106). Praha: Wolters Kluwer, 2011. ISBN 978-80-7357-724-7.

⁷⁰ Tamtéž (s. 106).

Tabulka 3.4 Vyhodnocení indexu IN99

| | | | |
|-----------------------------|---------------------|------------|-------------------|
| Hodnocení finančního zdraví | Finančně nestabilní | Šedá zóna | Finančně stabilní |
| Hodnota IN99 | nižší než 0,684 | 0,684-2,07 | vyšší než 2,07 |

Zdroj: vlastní zpracování

Po dvou letech se přepracování dočkal i index IN99, když došlo ke spojení bankrotního a bonitního modelu v jeden, nazývaný Index IN01. Ten byl později ještě aktualizován, a vznikl tak model Index IN05, který má následující tvar:

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E \quad (3.5)$$

kde: A = celková aktiva / cizí zdroje,

B = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky,

C = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva,

D = tržby / celková aktiva,

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé rezervy.

Hodnotové intervaly pro interpretaci výsledků, zobrazené v Tabulce 3.5, byly stanoveny následovně: Pokud je hodnota IN05 vyšší než 1,6, pak je podnik finančně stabilní a tvoří novou hodnotu. Pokud se hodnota IN05 nachází v intervalu 0,9-1,6, pak se podnik nachází v tzv. šedé zóně a jeho situaci nelze jednoznačně ohodnotit. Jestliže je ale hodnota IN05 nižší než 0,9, pak lze říci, že podnik není finančně stabilní, hodnotu netvoří a může ji i snižovat.⁷¹

⁷¹ NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Index IN05. In *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference* (s. 143-146) [online]. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. [vid. 14.9.2014]. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

Tabulka 3.5 Vyhodnocení indexu IN05

| | | | |
|-----------------------------|---------------------|-----------|-------------------|
| Hodnocení finančního zdraví | Finančně nestabilní | Šedá zóna | Finančně stabilní |
| Hodnota IN05 | nižší než 0,9 | 0,9-1,6 | vyšší než 1,6 |

Zdroj: vlastní zpracování

3.2 Index bonity

Typický zástupce bonitních modelů, Index bonity, se využívá zejména v německy mluvících zemích střední Evropy, tedy v Německu, Rakousku a Švýcarsku.⁷² Model využívá multivariační diskriminační analýzu. Vzorec pro výpočet Indexu bonity má následující tvar:

$$IB = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10,0x_3 + 5,0x_4 + 0,3x_5 + 1,1x_6 \quad (3.6)$$

kde: x_1 = cash flow / cizí zdroje,
 x_2 = celková aktiva / cizí zdroje,
 x_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva,
 x_4 = zisk před zdaněním / celkové výnosy,
 x_5 = zásoby / celkové výnosy,
 x_6 = celkové výnosy / celková aktiva.⁷³

Pro interpretaci výsledků byly, stejně jako u bankrotních modelů, stanoveny intervaly hodnot a k nim přiřazeno hodnocení. Rozdělení výsledků ilustruje Tabulka 5.6.

⁷² VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku* (s. 78). Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

⁷³ Tamtéž (s. 78).

Tabulka 3.6 Vyhodnocení Indexu bonity

| | | | | | | | |
|------------------------|-----------------|--------------|---------|-----------------|----------|-------------|----------------|
| Finanční situace firmy | Extremně špatná | Velmi špatná | Špatná | Určité problémy | Dobrá | Velmi dobrá | Extremně dobrá |
| Číselný výsledek | -3 až -2 | -2 až -1 | -1 až 0 | 0 až +1 | +1 až +2 | +2 až +3 | +3 a více |

Zdroj: vlastní zpracování dle: VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku* (s. 79).

Výsledné skóre Indexu bonity dělí podniky na bonitní a bankrotní. Hranici zde tvoří skóre o hodnotě nula.⁷⁴

⁷⁴ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku* (s. 78). Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

4 Charakteristika vybraného podniku Merz s.r.o.

Pro analýzu v rámci této práce byla jako vybraný podnik zvolena liberecká společnost Merz s.r.o. Společnost Merz s.r.o. byla založena v roce 1991 společníky Ing. Jiřím Merzem, MBA, a Vladimírou Soukupovou, MBA. Z počátku se společnost věnovala řízení výrobních strojů a technologií, od čehož ale postupně upustila a nyní se zaměřuje zejména na vývoj a implementaci výrobních informačních systémů neboli systémů MES (z anglického Manufacturing Execution System – výrobní informační systém). V roce 2001 vstoupila do společnosti německá nadnárodní firma Kontron AG zabývající se vývojem a výrobou počítačových modulů a systémů. V roce 2013 byl avšak podíl Kontronu odkoupen zpět společníky Jiřím Merzem a Vladimírou Soukupovou.

Hlavním produktem společnosti je její vlastní výrobní informační systém nesoucí název MES Merz. Systém MES Merz se skládá z několika modulů umožňujících zákazníkům společnosti sledovat a vyhodnocovat výrobu z několika hledisek. Díky MES Merz mají výrobní společnosti přehled například o počtech vyrobených kusů, zmetkovitosti, chybovosti; mohou plánovat výrobní proces, vyhodnocovat kvalitu a efektivitu výroby pomocí reportů, předcházet či okamžitě řešit chyby díky alarmům a podobně.

Společnost Merz se strategicky zaměřuje na vybrané průmyslové sektory. Segmentem, na který se zaměřuje nejčastěji a se kterým má nejvíce zkušeností, je oblast automotive. Dalšími oblastmi, na které Merz cílí, jsou dřevozpracující průmysl a papírnictví, strojírenství, potravinářství, farmacie, vodárenství a energetika.

Mezi nejvýznamnější zákazníky společnosti v posledních letech patří podniky jako Vitana, Automotive Lighting, Zentiva, Mondi Štětí, Magna Exteriors, Liplastec, Recutech či Vodárna Plzeň. V současné době společnost implementuje svůj výrobní informační systém např. ve společnostech Sepos, PBS Industry, Auto-Kabel či Gumotex.

Geograficky se Merz orientuje zejména na tuzemsko, zákazníky má však i v Německu, na Slovensku či v Polsku.

Mimo vývoje a implementace MES Merz se společnost zabývá vývojem a distribucí softwaru na zakázku a softwarových produktů a také výzkumem a vývojem v oblasti počítačového zpracování obrazu. Vlastní softwarové produkty Merz distribuuje v podstatě do celého světa, a to zejména pomocí vlastního internetového obchodu.

4.1 Struktura společnosti

Společnost Merz je řízena jednatelem a majiteli společnosti, Jiřím Merzem a Vladimírou Soukupovou. Jiří Merz se orientuje spíše na strategické řízení, zabývá se směřováním společnosti v delším časovém horizontu a v jeho kompetencích je zejména obchodní a vývojová či technologická stránka fungování podniku. Vladimíra Soukupová má naopak na starosti spíše každodenní operativní řízení s krátkodobějším časovým horizontem, včetně řízení finančního a řízení činností uvnitř podniku.

Největší skupinu zaměstnanců tvoří realizační tým, tedy tým programátorů, vývojářů a analytiků. Obchodní oddělení v současné době tvoří tři zaměstnanci. Další oddělení, jako personální, ekonomické, marketingové či kvalitu, zastupují většinou už jednotliví zaměstnanci, přičemž mnohdy se jednotlivé činnosti a zaměření těchto oddělení prolínají a pracovníci tak mohou zasahovat i do činností ostatních oddělení.

Organizační a řídicí struktura má spíše plochý tvar, jak se dá očekávat u podniku této velikosti.

4.2 Cíle společnosti a současná situace

Jak vedení společnosti uvádí ve svých aktuálních strategických cílech, firma se snaží o získání a udržení přední pozice na trhu poskytovatelů výrobních informačních systémů. Prostředky ke splnění tohoto cíle jsou zejména vývoj co nejsofistikovanějšího řešení, které splňuje požadavky zákazníků a je poplatné současným trendům a technologickým možnostem výrobních informačních systémů. Z obchodního a o něco praktičtějšího hlediska má společnost pro rok 2016 nastavené cílové tržby ve výši 52 milionů korun, kterých chce docílit mírným zvýšením ziskové marže, snižováním nákladů a akvizicí finančně i referenčně zajímavých a perspektivních zákazníků.

Společnost je držitelem certifikátu ISO 9001:2008. V rámci managementu kvality jsou definovány veškeré podnikové procesy, jejichž dodržování a potažmo účinnost hodnotí skrze soubor měřitelných ukazatelů. Pomocí stanovených plánů, které jsou rozděleny do několika kategorií v závislosti na úrovni v organizační struktuře a časové období, se společnost snaží plnit stanovené cíle, a to právě prostřednictvím předem nadefinovaných procesů.

Vyhodnocování ekonomické výkonnosti podniku, které je jádrem této práce, probíhá na ekonomickém oddělení. Společnost využívá k hodnocení zejména klasické prostředky

finanční analýzy, jako jsou rozbory účetních výkazů a výpočty poměrových ukazatelů. Vyhodnocováním této analýzy se však zabývá spíše povrchně, vypočítaná čísla nejsou komentována. Nejsou rozebírány možné příčiny výsledků, nedochází k porovnání s konkurenty a stejně tak nejsou navrhována opatření do budoucna vycházející přímo z výsledků finanční analýzy.

4.3 SWOT analýza

Před samotnou ekonomickou analýzou je vhodné ve stručnosti nastínit aktuální situaci vybraného podniku pomocí klasického marketingového nástroje, analýzy silných a slabých stránek a hrozeb s příležitostmi.

Tabulka 4.1 SWOT analýza společnosti Merz s.r.o.

| Silné stránky | Slabé stránky |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • customizovatelný produkt, který se může přizpůsobit zákazníkovi dle jeho potřeb • dostatek stávajících zákazníků a projektů, které mají potenciál rozšíření či dlouhodobé spolupráce | <ul style="list-style-type: none"> • nedostatek kvalifikované pracovní síly, zejména programátorů • vysoké náklady a tím i vysoká cena v porovnání s konkurencí • poměrně úzké portfolio nabízených řešení – pouze vlastní produkt • „luxusní produkt“ – MES má charakter nadstavbového produktu, který není nutné implementovat |
| Příležitosti | Hrozby |
| <ul style="list-style-type: none"> • proniknutí na trhy nejbližších zahraničních států • ochota výrobních firem investovat do moderních technologií • spolupráce se společnostmi implementujícími základní systémy typu ERP (Enterprise Resource Planning, plánování podnikových zdrojů) | <ul style="list-style-type: none"> • vývoj konkurenčních informačních systémů • ekonomická krize – snižování nákladů výrobních firem • široce používané základní informační systémy jako ERP |

Zdroj: vlastní zpracování

Tato jednoduchá analýza poslouží jak k přehlednému zhodnocení současného stavu společnosti, tak jako podklad pro některá doporučení, která budou společnosti navržena v závěrečné části této práce.

4.4 Horizontální analýza rozvahy

Prvním a základním krokem zhodnocení výkonnosti a finanční situace podniku obecně je v této práci analýza dvou základních účetních výkazů, tedy rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Analýza je provedena na časové řadě devíti let, přičemž počátečním obdobím je rok 2006 a obdobím konečným je rok 2014. Devítiletá časová řada byla pro analýzu zvolena pro dostatečnou vypovídací schopnost směrem k minulosti, zároveň tato délka umožňuje nastínit trendy směřování podniku směrem do budoucích let.

Analýza rozvahy v horizontálním směru porovnává meziroční změny jednotlivých rozvahových položek během delšího časového období. Analýza je rozdělena na rozbor aktiv a rozbor pasiv.

4.4.1 Horizontální analýza aktiv

Celková aktiva, jejichž vývoj ilustruje kromě Tabulky 4.2 i Graf 4.1, nejprve dosáhla svého maxima v hodnotě přes 36 milionů korun v roce 2007, načež meziročně klesala s mírnou výjimkou v roce 2011 až do roku 2012, kdy se dostala na své minimum, a to necelých 15 milionů. Od tohoto roku jejich hodnota meziročně opět stoupala.

Tabulka 4.2 Horizontální analýza aktiv

| Položky aktiv | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 | 2010-2011 | 2011-2012 | 2012-2013 | 2013-2014 |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % |
| Aktiva celkem | 7 897 28% | -11 496 -32% | -6 745 -27% | -500 -3% | 432 2% | -3 255 -18% | 3 782 26% | 5 237 28% |
| Pohled. za upsaný ZK | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% |
| Stálá aktiva | 628 5% | -2 181 -16% | -2 441 -21% | 804 9% | -1 537 -16% | -948 -12% | 2 705 37% | 3 438 34% |
| Dlouhodobý NHM | 752 15% | -1 356 -24% | -1 776 -42% | 1 569 63% | -1 094 27% | -543 -18% | 875 36% | 3 923 119% |
| Dlouhodobý HM | -124 -2% | -825 -10% | -655 -9% | -765 -12% | -443 -8% | -405 -8% | 1 830 38% | -485 -7% |
| Dlouhodobý FM | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% |
| Oběžná aktiva | 7 578 53% | -9 305 -43% | -3 953 -31% | -1 201 -14% | 1 797 24% | -2 146 -23% | 1 028 15% | 1 948 24% |
| Zásoby | -79 -15% | 16 4% | -309 -66% | -12 -8% | 11 7% | 15 9% | 75 44% | 661 267% |
| Dlouhodobé pohledávky | 70 70% | -70 -100% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 276 276% |
| Krátkodobé pohledávky | 9 974 94% | -9 356 -100% | -4 272 -38% | -1 254 -18% | 2 375 42% | -1 871 -23% | 1 556 25% | 276 4% |
| Krátkodobý FM | -2 387 -74% | 105 13% | 628 68% | 65 4% | -589 -36% | -290 -28% | -603 -81% | 735 529% |
| Ostatní aktiva | -309 -29% | -10 -1% | -351 -47% | -103 -26% | 172 59% | -161 -35% | 49 16% | -149 -42% |

Zdroj: vlastní zpracování

Pohledávky za upsaný základní kapitál se v tomto období držely konstantně na nule, stejně jako položka dlouhodobého finančního majetku.

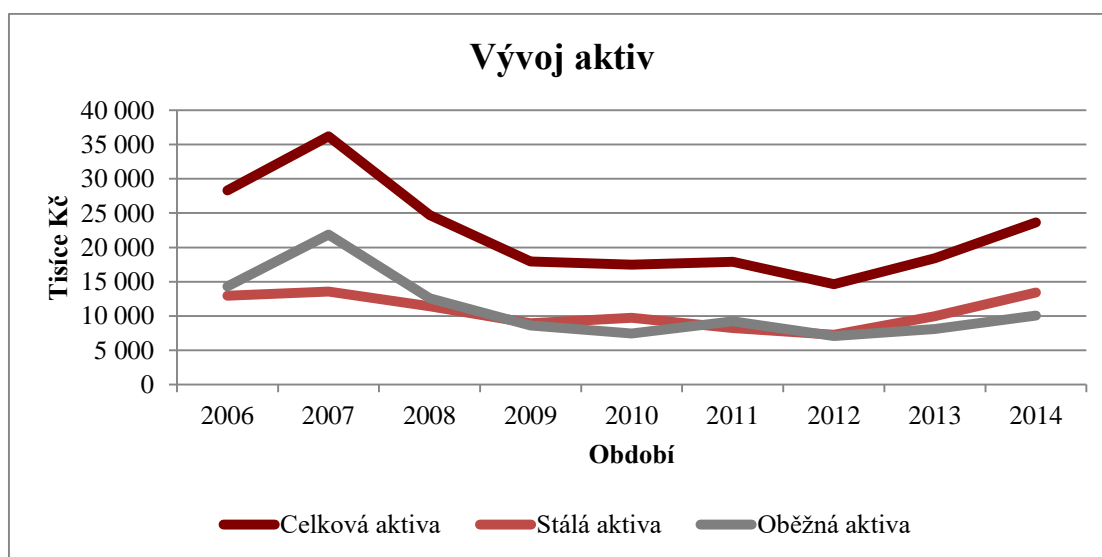
Stálá aktiva se pohybovala mezi sedmi a čtrnácti miliony korun, jak lze pozorovat i v Grafu 4.1. Maxima v tomto období dosáhla v roce 2007, od tohoto roku byl meziroční trend klesající, s výjimkou růstu v roce 2010, až do roku 2012, kdy hodnota stálých aktiv dosáhla minima. Během následujících dvou let se hodnota stálých aktiv zvýšila o 6 milionů na 13,4 milionu v roce 2014.

Dlouhodobý nehmotný majetek se dlouhodobě pohybuje v rozmezí 2,4 až 4,9 milionů korun s výjimkami v roce 2007, kdy dosáhl hodnoty 5,6 milionu, a v roce 2014, kdy se vyšplhal až na 7,2 milionu korun a meziročně tak vzrostl o téměř 120 %.

Dlouhodobý majetek hmotný meziročně stabilně klesal od počátku sledovaného období až do roku 2012. V roce 2013 ale jeho hodnota stoupla meziročně o 38 % a výši nad šesti miliony si udržel i v roce 2014.

Oběžná aktiva dosáhla svého maxima stejně jako aktiva stálá i celková v roce 2007 a svého minima pak v roce 2012. Mezi těmito lety měl vývoj klesající trend; v posledních dvou letech je pak znatelná mírně stoupající tendence. Vývoj oběžných aktiv lze pozorovat rovněž v Grafu 4.1.

Významný podíl na oběžných aktivech má položka krátkodobých pohledávek, jejíž vývoj v podstatě kopíruje vývoj těchto aktiv.



Obrázek 4.1 Vývoj aktiv v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

4.4.2 Horizontální analýza pasiv

Vlastní kapitál v prvních dvou letech sledovaného období dosáhl až ke dvaceti milionům korun, následně se ale propadl téměř na polovinu a okolo dvanácti milionů se držel až do roku 2013. Tehdy se jeho hodnota meziročně snížila o výrazných 84 % na 1,75 milionu korun, v následujícím roce pak vzrostla významně na konečných 7,7 milionu. Vývoj vlastního kapitálu je patrný kromě Tabulky 4.3 i z Grafu 4.2.

Tabulka 4.3 Horizontální analýza pasiv

| Položky pasiv | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 | 2010-2011 | 2011-2012 | 2012-2013 | 2013-2014 |
|------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % |
| Pasiva celkem | 7 897 28% | -11 496 -32% | -6 745 -27% | -500 -3% | 432 2% | -3 255 -18% | 3 782 26% | 5 237 28% |
| Vlastní kapitál | 1 205 6% | -8 798 -43% | 22 0% | 238 2% | 391 3% | -1 263 -10% | -9 245 -84% | 5 974 340% |
| Základní kapitál | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% |
| Kapitálové fondy | 0 0% | 9 000 9000% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | -9 000 -100% | 0 0% |
| Fondy ze zisku | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | -301 -50% | -299 -100% |
| VH minulých let | -2 890 -19% | -1 900 -16% | -14 092 -139% | 21 1% | 237 6% | 392 11% | -1 263 -38% | 354 8% |
| VH běžného úč. období | 4 095 179% | -15 898 -881% | 14 114 100% | 217 1033% | 154 65% | -1 655 -422% | 1 319 104% | 5 919 10570% |
| Cizí zdroje | 6 808 78% | -2 626 -17% | -6 889 -54% | -731 -12% | 28 1% | -1 697 -32% | 13 028 364% | -743 -4% |
| Rezervy | 405 97% | -289 -35% | -286 -54% | 10 4% | 118 46% | 22 6% | -13 -3% | -131 -34% |
| Dlouhodobé závazky | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 1 555 1555% | -371 -24% |
| Krátkodobé závazky | 4 313 101% | -2 071 -24% | -3 679 -57% | 519 18% | 1 170 35% | -1 702 -38% | 2 000 71% | -359 -7% |
| Bank. úvěry a výpomoci | 2 090 52% | -266 -4% | -2 924 -50% | -1 260 -43% | -1 260 -77% | -17 -4% | 9 486 2613% | 118 1% |
| Ostatní pasiva | -116 -28% | -72 -25% | 122 55% | -7 -2% | 13 4% | -295 -85% | -1 -2% | 6 12% |

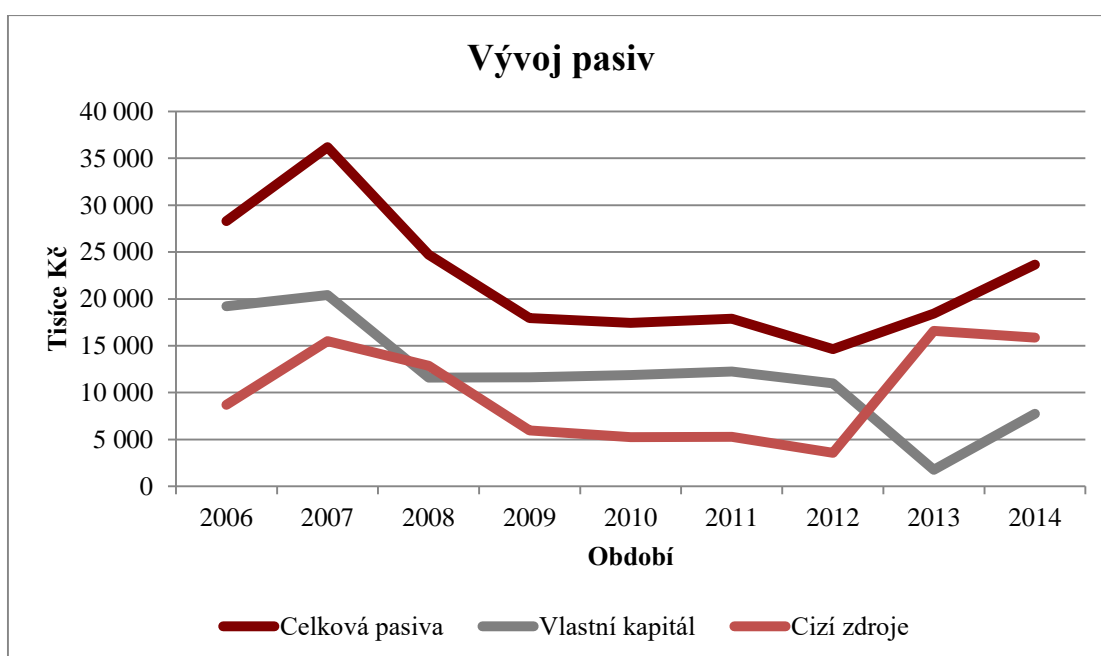
Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota základního kapitálu zůstala po celé období konstantní ve výši šesti milionů, kapitálové fondy byly navýšeny v roce 2008 na 9 milionů a celá tato částka byla potom vyčerpána v roce 2013. Fondy ze zisku se trvale držely na deseti procentech základního kapitálu až do roku 2013, kdy byly sníženy na polovinu, načež v následujícím roce spadly až na nulu.

Výsledek hospodaření minulých let zpočátku klesal rychlostí do 20 % meziročně, avšak v roce 2009 se jeho hodnota propadla do záporných hodnot a okolo minus čtyř milionů se pohybovala až do konce sledovaného období.

Výše cizích zdrojů, ilustrovaná Grafem 4.2, se po počátečním téměř 80% nárůstu pohybovala spíše klesajícím tempem až do roku 2013, kdy meziročně vzrostla kvůli bankovnímu úvěru o 364 % z 3,5 na 16,6 milionu korun, čímž dosáhla svého maxima v tomto období.

Zatímco dlouhodobé závazky byly nulové až do roku 2013, kdy vzrostly na 1,5 milionu korun, závazky krátkodobé se zdvojnásobily hned na počátku období, kdy dosáhly výše 8,5 milionu korun, načež od roku 2009 klesaly a rostly meziročně v průměru o jeden až dva miliony. Bankovní úvěry a výpomoci po počátečním nárůstu klesaly až do roku 2012, kdy dosáhly minima částkou 363 tisíc korun. Následně vzrostly výrazně a skokově na téměř deset milionů.



Obrázek 4.2 Vývoj pasiv v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Vertikální analýza rozvahy

Rozbor rozvahy vertikálním směrem vyjadřuje podíl jednotlivých položek rozvahy na základu, tedy celkových aktivech či celkových pasivech. Zobrazuje tak strukturu majetku či zdrojů analyzované společnosti. Stejně jako analýza rozvahy horizontálním směrem je i analýza vertikální rozdělena na rozbor aktiv a rozbor pasiv.

4.5.1 Vertikální analýza aktiv

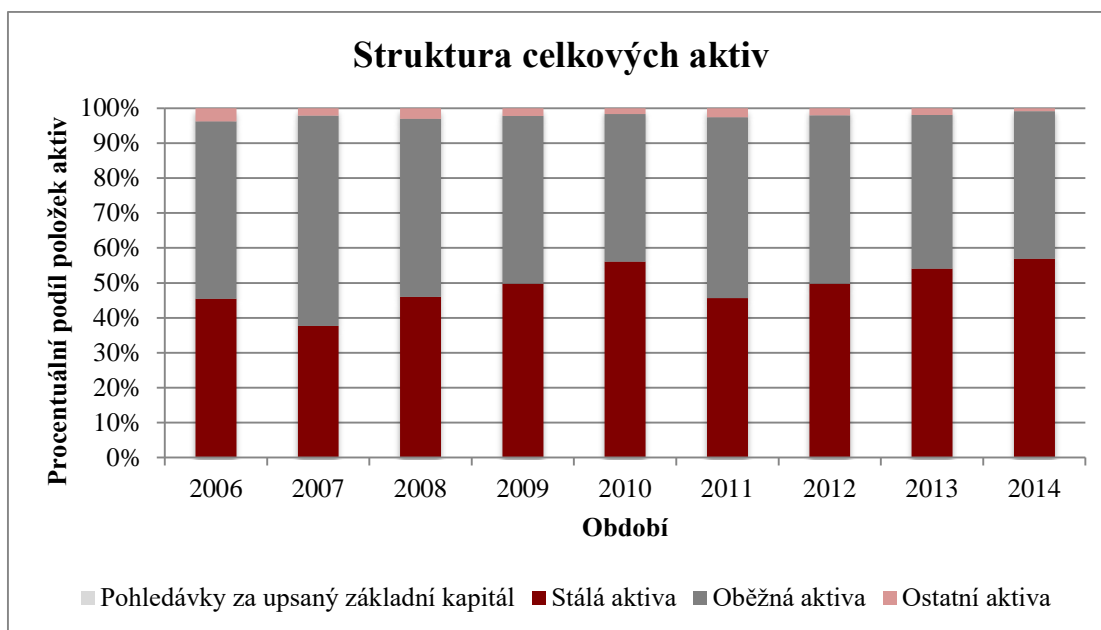
Podíl stálých aktiv na aktivech celkových se v posledních deseti letech, kromě roku 2007, kdy se snížil na 37 %, pohybuje poměrně stabilně okolo 50 %, jak ilustruje kromě Tabulky 4.4 také Graf 4.3. Dlouhodobý nehmotný majetek se dlouhodobě rovněž udržoval na relativně stálé úrovni okolo 18 %, a to až do roku 2014, kdy se jeho podíl zvýšil meziročně z 18 na 30 %. Dlouhodobý hmotný majetek představoval stabilně zhruba 30 % celkových aktiv, zatímco dlouhodobý finanční majetek společnost nedržela.

Tabulka 4.4 Vertikální analýza aktiv

| Položky aktiv v letech | Období | | | | | | | | |
|---------------------------------------|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Aktiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Pohledávky za upsaný základní kapitál | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Stálá aktiva | 46% | 37% | 46% | 50% | 56% | 46% | 50% | 54% | 57% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 17% | 16% | 17% | 14% | 23% | 17% | 16% | 18% | 30% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 29% | 22% | 29% | 36% | 33% | 29% | 33% | 36% | 26% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Oběžná aktiva | 51% | 60% | 51% | 48% | 42% | 52% | 48% | 44% | 42% |
| Zásoby | 2% | 1% | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 4% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 1% |
| Krátkodobé pohledávky | 37% | 57% | 45% | 38% | 32% | 45% | 42% | 42% | 34% |
| Krátkodobý finanční majetek | 11% | 2% | 4% | 9% | 9% | 6% | 5% | 1% | 4% |
| Ostatní aktiva | 4% | 2% | 3% | 2% | 2% | 3% | 2% | 2% | 1% |

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl oběžných aktiv, patrný i z Grafu 4.3, je opět relativně stabilní a pohybuje se okolo 50 % celkových aktiv, ačkoli v posledních letech můžeme pozorovat jeho postupné snižování. Zásoby představují dlouhodobě 1 až 2 % aktiv s výjimkou roku 2014, kdy jejich podíl vystoupal na 4 %. Zatímco dlouhodobé pohledávky byly prakticky nulové po celou dobu posledních deseti let, pohledávky krátkodobé se pohybovaly okolo 40 % sumy aktiv, s výjimkou roku 2007, kdy vystoupily až na 57 %. Krátkodobý finanční majetek se dlouhodobě drží pod hranicí 10 %.



Obrázek 4.3 Struktura celkových aktiv v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

4.5.2 Vertikální analýza stálých a oběžných aktiv

Kromě rozboru podílu jednotlivých položek aktiv na jejich celkové sumě je zajímavý též rozbor podílu položek stálých aktiv na sumě stálých aktiv a podílu položek oběžných aktiv na sumě oběžných aktiv.

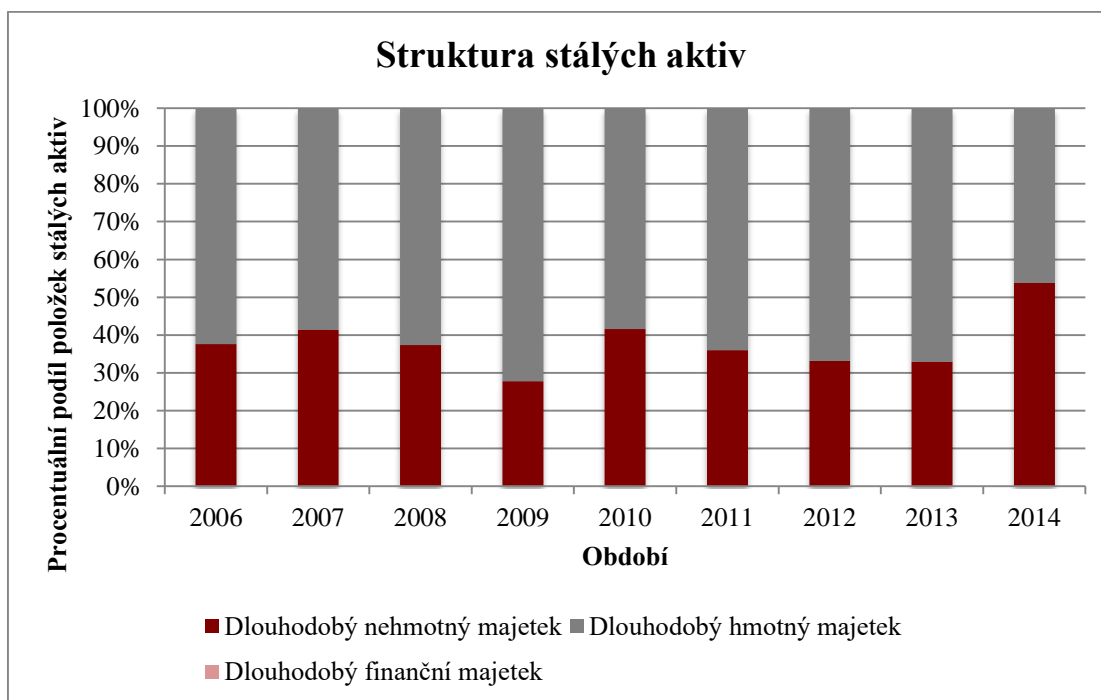
Tabulka 4.5 Struktura stálých a oběžných aktiv

| Položky aktiv | Období | | | | | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | |
| Stálá aktiva | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 37,6% | 41,4% | 37,4% | 27,8% | 41,6% | 36,0% | 33,2% | 33,0% | 53,8% | |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 62,4% | 58,6% | 62,6% | 72,2% | 58,4% | 64,0% | 66,8% | 67,0% | 46,2% | |
| Pozemky | 5,7% | 5,7% | 6,4% | 7,1% | 8,0% | 8,7% | 9,4% | 6,8% | 7,4% | |
| Stavby | 66,7% | 72,3% | 75,0% | 79,0% | 83,3% | 85,3% | 86,0% | 61,0% | 62,3% | |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 27,7% | 22,0% | 18,5% | 9,6% | 8,1% | 6,0% | 4,6% | 32,2% | 30,4% | |
| Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 4,4% | 0,5% | 0,5% | 0,0% | 0,4% | 0,0% | |
| Opravná položka k nabytému majetku | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | -0,5% | 0,0% | -0,4% | 0,0% | |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | |
| Oběžná aktiva | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| Zásoby | 3,7% | 2,1% | 3,7% | 1,8% | 2,0% | 1,7% | 2,4% | 3,1% | 9,1% | |
| Dlouhodobé pohledávky | 0,0% | 0,3% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 2,8% | |
| Krátkodobé pohledávky | 73,8% | 93,9% | 88,9% | 80,1% | 76,2% | 87,1% | 87,1% | 95,2% | 79,5% | |
| Krátkodobý finanční majetek | 22,5% | 3,8% | 7,4% | 18,1% | 21,9% | 11,2% | 10,5% | 1,7% | 8,7% | |

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze vyčíst z Tabulky 4.5 a potažmo i z Grafu 4.4, po většinu sledovaného období se podíl dlouhodobého hmotného majetku na stálých aktivech pohyboval okolo dvou třetin,

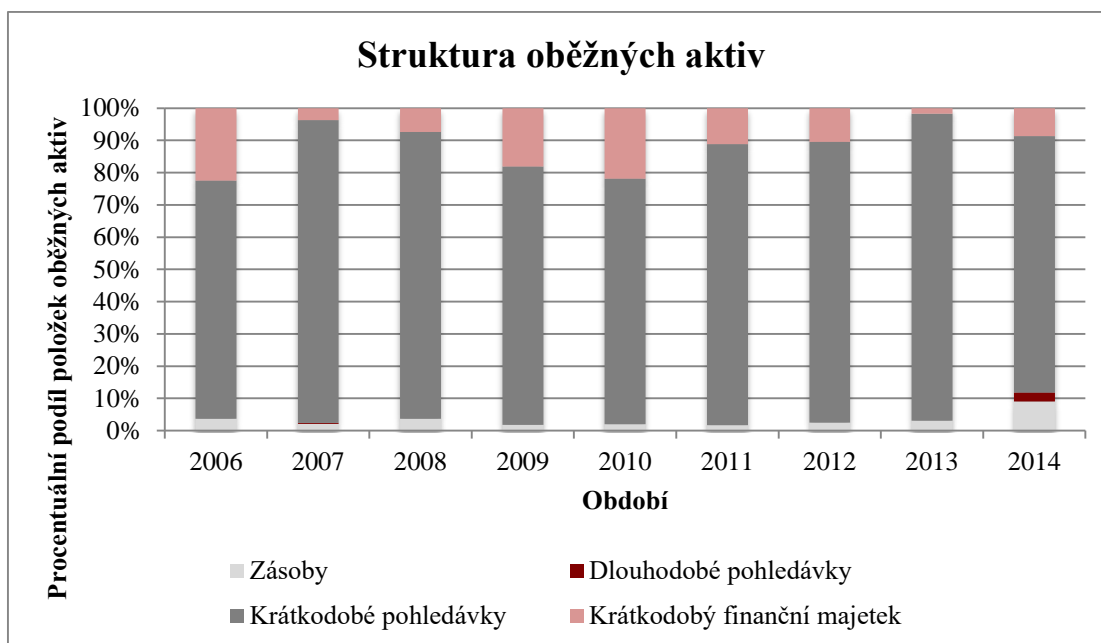
zatímco podíl dlouhodobého nehmotného majetku tento poměr zrcadlil a pohyboval se okolo jedné třetiny. Až v posledním sledovaném roce 2014 se podíl nehmotného majetku přehoupl mírně přes polovinu, zatímco hmotný majetek klesl těsně pod 50 %. Dlouhodobý finanční majetek se na struktuře stálých aktiv nepodílel.



Obrázek 4.4 Struktura stálých aktiv v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Ve struktuře oběžných aktiv tvořily po celou dobu největší část krátkodobé pohledávky, které, jak je patrné z Tabulky 4.5 a z Grafu 4.5, se pohybovaly od tří čtvrtin až po 95 % z celkového objemu oběžných aktiv. Zásoby se po celé období pohybovaly okolo dvou až tří procent sumy oběžných aktiv; až v roce 2014 se jejich podíl zvedl na 9,1 %. Zatímco podíl krátkodobého finančního majetku byl v letech 2006, 2009 a 2010 okolo 20 %, v ostatních letech se pohyboval kolem 10 %, a to s výjimkou roku 2008 a roku 2013, kdy dokonce klesl na své minimum a tvořil pouhé 1,7 % oběžných aktiv. Dlouhodobé pohledávky se po celé období pohybovaly na nule, až v roce 2014 jejich podíl stoupl na 2,8 procenta.



Obrázek 4.5 Struktura oběžných aktiv v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

4.5.3 Vertikální analýza pasiv

Změny ve struktuře pasiv, viditelné v Tabulce 4.6, vypovídají o tom, jakými zdroji byla společnost v posledních deseti letech financována.

Tabulka 4.6 Vertikální analýza pasiv

| Položky pasiv v letech | Období | | | | | | | | |
|----------------------------|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Pasiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Vlastní kapitál | 68% | 56% | 47% | 65% | 68% | 69% | 75% | 10% | 33% |
| Základní kapitál | 21% | 17% | 24% | 33% | 34% | 34% | 41% | 33% | 25% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 36% | 50% | 52% | 50% | 62% | 0% | 0% |
| Fondy ze zisku | 2% | 2% | 2% | 3% | 3% | 3% | 4% | 2% | 0% |
| VH minulých let | 53% | 33% | 41% | -22% | -23% | -21% | -23% | -25% | -18% |
| VH běžného účetního období | -8% | 5% | -57% | 0% | 1% | 2% | -9% | 0% | 25% |
| Cizí zdroje | 31% | 43% | 52% | 33% | 30% | 29% | 24% | 90% | 67% |
| Rezervy | 1% | 2% | 2% | 1% | 1% | 2% | 3% | 2% | 1% |
| Dlouhodobé závazky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 8% | 5% |
| Krátkodobé závazky | 15% | 24% | 26% | 16% | 19% | 25% | 19% | 26% | 19% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 14% | 17% | 24% | 16% | 9% | 2% | 2% | 53% | 42% |
| Ostatní pasiva | 1% | 1% | 1% | 2% | 2% | 2% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu na sumě pasiv se do roku 2008 snižoval až pod hranici 50 %, načež se v následujícím roce však opět skokově zvýšil a zvyšoval se až do roku 2012, kdy představoval tři čtvrtiny celkových pasiv. Rok poté se ale prudce snížil až na 10 %, a to v důsledku bankovního úvěru. Od té doby se podíl vlastního kapitálu na financování opět zvyšuje. Základní kapitál se v první části posledního desetiletí pohyboval okolo 20 % zdrojů a následně jeho podíl vystoupal až na 41 % v roce 2012; od té doby se opět snižuje. Kapitálové fondy rostly z nulového podílu až na 62 % v roce 2012, aby v roce následujícím opět spadly na nulu. Fondy ze zisku naproti tomu stabilně představovaly méně než 5 % pasiv.

Výsledek hospodaření minulých let se z plusových položek v roce 2009 přehoupl do minusu a od té doby se drží okolo -20 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenal prudký pokles v roce 2008, a to na -57 %; v dalších letech se pohyboval okolo nuly až do roku 2014, kdy se vyhoupl na 25 %.

Do roku 2008 se podíl cizích zdrojů zvyšoval, přičemž v roce 2008 přesáhl 50 %; v následujících pěti letech se tento podíl zase postupně snižoval. K velkému skoku došlo v roce 2013, kdy si společnost vzala bankovní úvěr a podíl cizích zdrojů tak dosáhl 90 %. Důsledkem prudkého nárůstu cizích zdrojů byl paralelní nárůst rizikovosti financování. Z trendu posledních dvou let je patrné, že podíl cizích zdrojů se opět začíná snižovat.

Rezervy se dlouhodobě drží na úrovni 1-3 % a dlouhodobé závazky mají podíl na pasivech až od roku 2013, kdy vystoupaly na 8 %.

Podíl krátkodobých závazků na pasivech se dlouhodobě drží na relativně stabilní úrovni, a to okolo 20 %; lze tedy konstatovat, že rizikovost financování spojená s krátkodobými závazky a potřebou jejich splácení je udržována rovněž na stabilní úrovni. Podíl bankovních úvěrů naopak poměrně věrně kopíruje vývoj podílu celkových cizích zdrojů na pasivech s významným nárůstem v roce 2013.

4.6 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Analýza výsledovky v horizontálním směru ukazuje meziroční změny jednotlivých položek výsledovky a tím pádem jejich vývoj za sledované období. Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát je ilustrovaná Tabulkou 4.7.

Tabulka 4.7 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

| Položky VZZ | 2006-2007 | 2007-2008 | 2008-2009 | 2009-2010 | 2010-2011 | 2011-2012 | 2012-2013 | 2013-2014 |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % | rozdíl Kč rozdíl % |
| Tržby za prodej zboží | 2 570 54% | 918 12% | -5 316 -64% | -1 234 -42% | -974 -56% | 48 6% | 1 748 216% | 1 150 45% |
| Náklady na prodané zboží | 2 742 49% | 64 1% | -5 755 -69% | -1 255 -48% | -457 -34% | -264 -30% | 1 861 295% | -84 -3% |
| Obchodní marže | -172 -23% | 854 92% | 439 585% | 21 6% | -517 -134% | 312 236% | -113 -63% | 1 234 1842% |
| Výkony | 16 660 45% | -7 564 -14% | -11 473 -25% | -1 497 -4% | 746 2% | -5 057 -15% | 2 882 10% | 9 636 30% |
| Tržby za prodej vl. výrobků a služeb | 16 464 48% | -4 411 -9% | -11 169 -24% | -4 442 -13% | 2 752 9% | -5 382 -16% | 1 742 6% | 5 350 18% |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | 472 148% | -757 -96% | -301 -912% | 275 -103% | 12 171% | -58 -305% | 95 -244% | 380 679% |
| Aktivace | -276 -10% | -2 396 -100% | -3 -100% | 2 670 2670% | -2 018 -76% | 383 59% | 1 045 101% | 3 906 188% |
| Výkonová spotřeba | 1 383 16% | -19 0% | -1 273 -13% | 1 435 17% | 1 438 14% | -2 294 -20% | 903 10% | 511 5% |
| Přidaná hodnota | 15 105 54% | -6 691 -16% | -9 761 -27% | -2 911 -11% | -1 209 -5% | -2 451 -11% | 1 866 9% | 10 359 47% |
| Osobní náklady | 8 274 31% | 3 763 11% | -15 839 -41% | -2 526 -11% | -957 -5% | -803 -4% | -295 -2% | 3 360 18% |
| Odpisy dlouhodobého majetku | 642 24% | -619 -19% | -24 -1% | -792 -30% | 427 23% | -203 -1% | 311 15% | 890 38% |
| Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu | 33 413% | 217 529% | 553 214% | -796 -98% | 238 1587% | -173 -68% | -77 -96% | -3 -100% |
| Ostatní provozní výnosy | 995 1777% | -1 032 -98% | 282 1484% | -278 -92% | 104 452% | -86 -68% | 133 324% | -40 -23% |
| Ostatní provozní náklady | 485 425% | -413 -69% | 193 104% | -337 -89% | -34 -81% | 22 275% | 165 550% | 751 385% |
| Provozní výsledek hospodaření | 4 142 -419% | -16 114 -511% | 14 226 -110% | -457 -36% | -53 -107% | -1 541 -204% | 1 790 -228% | 5 885 586% |
| Výnosové úroky | 16 400% | 19 95% | -17 -44% | -19 -86% | 15 500% | 2 11% | -18 -90% | 0 0% |
| Nákladové úroky | 216 584% | 236 93% | -237 -48% | -106 -42% | -92 -63% | -33 -61% | 584 2781% | -33 -5% |
| Ostatní finanční výnosy | 39 56% | 153 140% | -194 -74% | 28 41% | 43 45% | -94 -68% | 102 227% | -46 -31% |
| Ostatní finanční náklady | -168 -15% | 158 17% | 0 0% | -559 -52% | -57 -11% | 55 12% | -40 -8% | -36 -7% |
| Finanční výsledek hospodaření | 7 1% | -222 -21% | 26 2% | 674 54% | 207 36% | -114 -31% | -460 -96% | 23 2% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 4 095 179% | -15 898 -881% | 14 114 100% | 217 1033% | 154 65% | -1 655 -422% | 1 319 104% | 5 919 10570% |
| Mimořádné výnosy | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% |
| Mimořádné náklady | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% | 0 0% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | 4 149 203% | -16 336 -776% | 14 252 100% | 217 1033% | 154 65% | -1 655 -422% | 1 330 105% | 5 919 10570% |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 4 095 179% | -15 898 -881% | 14 114 100% | 217 1033% | 154 65% | -1 655 -422% | 1 319 104% | 5 908 8818% |

Zdroj: vlastní zpracování

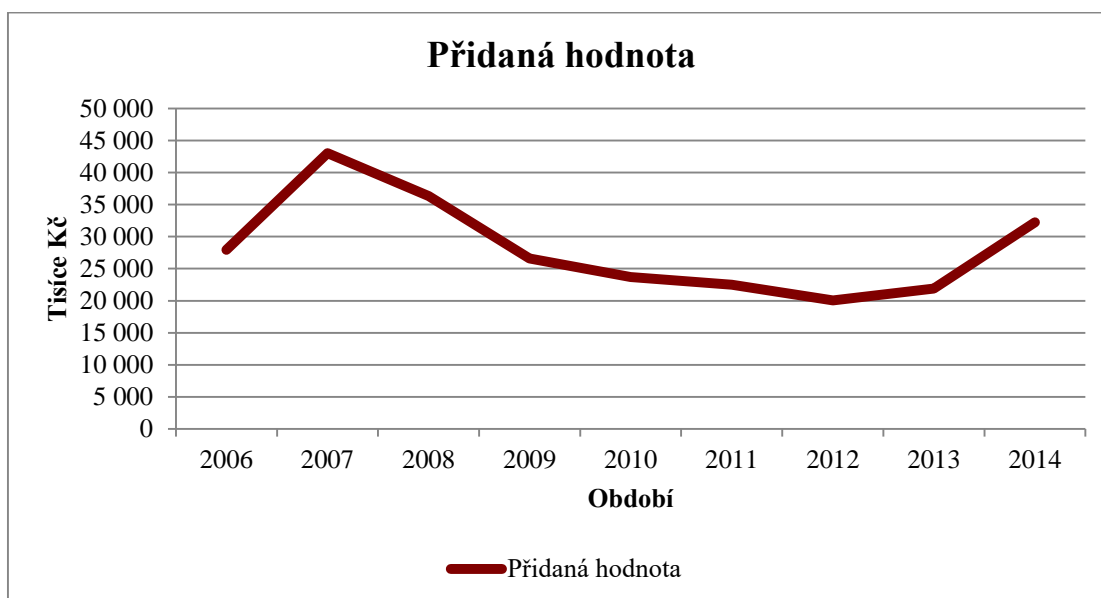
Obchodní marže se na počátku období pohybovala v záporných hodnotách, meziročně však rostla, i když stále klesajícím tempem. V roce 2009 se konečně dostala do plusových hodnot, načež se mezi lety 2010 a 2011 propadla meziročně o 517 tisíc Kč. Hned další rok

ale opět vzrostla do kladných čísel a mezi lety 2013 a 2014 vzrostla o více než milion korun, čímž se dostala na zdaleka nejlepší hodnotu za celé sledované období.

Položka výkonů se po celé období držela nad 28 milionů korun, přičemž tohoto minima dosáhla v roce 2012. Meziročně však výkony klesaly od roku 2008 do roku 2010 a propad zaznamenaly také v roce 2012. Od tohoto roku hodnota výkonů opět stoupá.

Výkonová spotřeba se po celé období pohybovala mezi osmi a dvanácti miliony korun a její průběh nezaznamenal žádné výraznější výkyvy.

Přidaná hodnota klesala od roku 2008 až do roku 2012, kdy dosáhla svého minima na dvaceti milionech korun. V posledních dvou letech začala opět růst, přičemž v posledním sledovaném roce 2014 dosáhla hodnoty přes 32 milionů. Průběh přidané hodnoty v období ilustruje Graf 4.6.



Obrázek 4.6 Vývoj přidané hodnoty v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Osobní náklady po prvotním nárůstu v mezi roky 2006 až 2008 klesaly až do roku 2013, a to nejprve výrazně mezi roky 2008 a 2009, v následujících letech pak mírně. V roce 2014 potom vzrostly o 3,3 milionu korun.

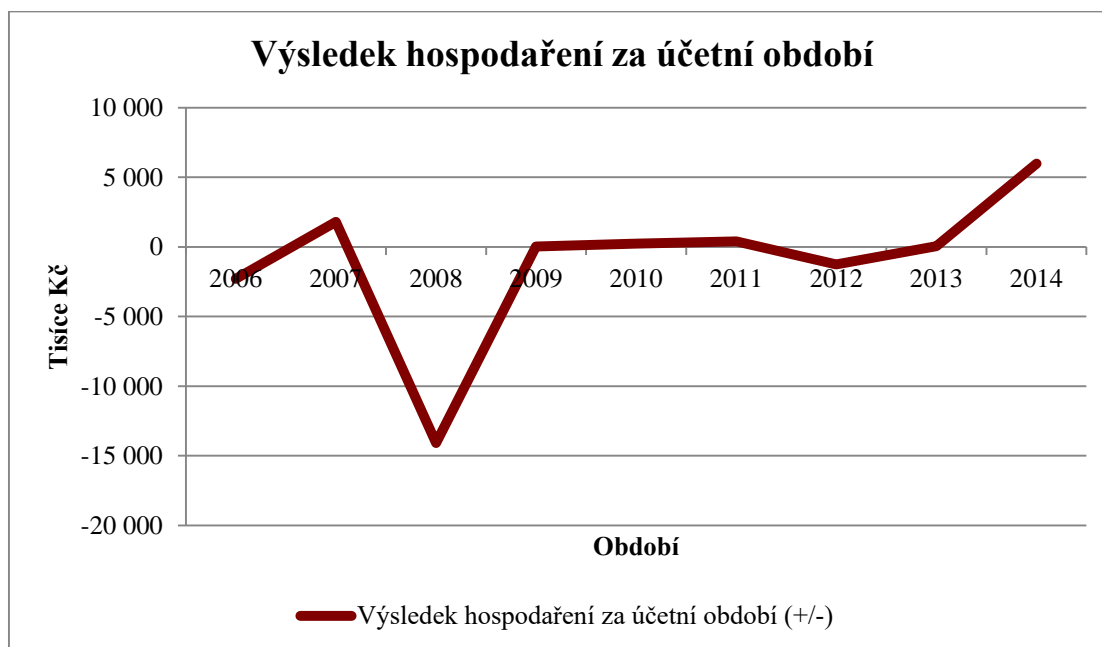
Provozní výsledek hospodaření zaznamenal v daném období několik výrazných výkyvů. Po nárůstu v roce 2007 klesl významně do minusových hodnot v krizovém roce 2008; o rok později ale jeho hodnota opět dosáhla plusových čísel. Nad nulou se udržel až do roku

2012, v následujících letech ale opět vzrostl do plusu a v roce 2014 jeho hodnota dosáhla necelých sedmi milionů korun.

Finanční výsledek hospodaření se po celé sledované období pohyboval v záporných hodnotách. Maxima dosáhl v roce 2011, v následujících letech ale opět poklesl.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost kvůli stále zápornému finančnímu výsledku vykazoval horší hodnoty než výsledek provozní. Protože ale finanční výsledek hospodaření nedoznával výraznějších výkyvů, průběh výsledku za běžnou činnost kopíroval přibližně průběh výsledku provozního, jen s nižšími hodnotami. Svého minima dosáhl v roce 2008, kdy se propadl na minus 14 milionů korun. Maxima pak dosáhl v posledním sledovaném roce 2014, kdy se vyšplhal na necelých šest milionů. Jeho průběh sleduje Graf 4.7.

Mimořádný výsledek hospodaření byl dlouhodobě nulový, stejně jako převod podílu na hospodářském výsledku společníkům. Výsledek hospodaření za účetní období tak dosáhl hodnot shodných s výsledkem hospodaření za běžnou činnost. Výsledek hospodaření před zdaněním se od výsledku za běžnou činnost lišil pouze v letech 2006 až 2008 a následně pak až v roce 2013 – tehdy ale pouze o 11 tisíc korun. Je tedy zřejmé, že daň z příjmu za běžnou činnost výši výsledků hospodaření ve sledovaném období příliš neovlivňovala.



Obrázek 4.7 Vývoj výsledku hospodaření za běžné účetní období v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

4.7 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Tato analýza, ilustrovaná Tabulkou 4.8, udává podíl jednotlivých položek výnosů a nákladů, případně jejich sčítanců, jako jsou například položky výkonů či výkonové spotřeby, na celkovém objemu nákladů a výnosů v daném roce. V časové posloupnosti je tedy zároveň možné sledovat vývoj a změny těchto podílů během hodnoceného období.

Tabulka 4.8 Vertikální analýza výsledovky

| Položky VZZ | Podíl položek VZZ v % | | | | | | | | |
|---|-----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Celkové náklady | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Celkové výnosy | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Tržby za prodej zboží | 11% | 12% | 15% | 8% | 5% | 2% | 3% | 7% | 8% |
| Náklady na prodané zboží | 12% | 14% | 12% | 7% | 4% | 3% | 2% | 7% | 6% |
| <i>Obchodní marže</i> | -2% | -1% | 0% | 1% | 1% | 0% | 1% | 0% | 3% |
| <i>Výkony</i> | 88% | 86% | 84% | 89% | 95% | 96% | 97% | 92% | 91% |
| Tržby za prodej vl. výrobků a služeb | 81% | 81% | 84% | 90% | 87% | 94% | 93% | 86% | 77% |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | 1% | 1% | 0% | -1% | 0% | 0% | 0% | 0% | 1% |
| Aktivace | 6% | 4% | 0% | 0% | 8% | 2% | 3% | 6% | 13% |
| <i>Výkonová spotřeba</i> | 19% | 16% | 14% | 22% | 29% | 33% | 30% | 29% | 27% |
| Spotřeba materiálu a energie | 3% | 2% | 2% | 3% | 6% | 10% | 7% | 10% | 9% |
| Služby | 16% | 14% | 12% | 20% | 23% | 23% | 23% | 19% | 22% |
| <i>Přidaná hodnota</i> | 66% | 69% | 66% | 68% | 67% | 63% | 67% | 63% | 71% |
| Osobní náklady | 60% | 58% | 56% | 59% | 59% | 56% | 60% | 53% | 55% |
| Odpisy dlouhodobého majetku | 6% | 5% | 4% | 7% | 5% | 6% | 7% | 7% | 8% |
| Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu | 0% | 0% | 0% | 2% | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní provozní výnosy | 0% | 2% | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% | 1% | 0% |
| Ostatní provozní náklady | 0% | 1% | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% | 1% | 2% |
| Provozní výsledek hospodaření | -2% | 5% | -23% | 3% | 2% | 2% | -3% | 3% | 15% |
| Výnosové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Nákladové úroky | 0% | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 2% | 1% |
| Ostatní finanční výnosy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní finanční náklady | 2% | 2% | 2% | 3% | 1% | 1% | 2% | 1% | 1% |
| Finanční výsledek hospodaření | -3% | -2% | -2% | -3% | 2% | -1% | -2% | -3% | -2% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | -5% | 3% | -26% | 0% | 1% | 1% | -4% | 0% | 13% |
| Mimořádné výnosy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Mimořádné náklady | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | -5% | 3% | -26% | 0% | 1% | 1% | -4% | 0% | 13% |

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl tržeb za prodej zboží se dlouhodobě pohyboval okolo 10 %, přičemž minima dosáhl v roce 2011, kdy představoval pouhých 2 % objemu výnosů. Náklady na prodané zboží věrně kopírovaly tyto tržby a obchodní marže se tak během sledovaného období držela okolo 1 %.

Naproti tomu podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb představoval dlouhodobě okolo 90 % celkových výnosů; až v posledních letech tento podíl klesal, až dosáhl 77 % v roce 2014, kdy ale naopak podíl položky aktivace vzrostl meziročně z 6 na 13 %. Dlouhodobý podíl výkonů se tak stabilně drží na úrovni okolo 90 % výnosů. Dlouhodobý

poměr tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb odpovídá charakteru činností, kterými se společnost zabývá – většinou je to vývoj a implementace vlastních produktů, zejména vlastního informačního systému, zatímco prodej zboží je spíše doplňkovou činností.

Podíl přidané hodnoty se v průběhu posledního desetiletí drží na prakticky stejné úrovni, okolo dvou třetin výnosů.

Zřetelně nejvýraznější položkou nákladů jsou náklady osobní, které se držely mezi 50 a 60 %. Výkonová spotřeba se od prvních let sledovaného období, kdy se držela pod 20 % nákladů, zvýšila zhruba o 10 % a v posledních letech se pohybuje okolo 30 %. Podíl odpisů se dlouhodobě pohybuje mezi 4 a 8 %.

Položky finančních i mimořádných nákladů a výnosů měly v posledních deseti letech zanedbatelný podíl na výnosech a nákladech celkových.

Ve vývoji podílu výsledku hospodaření je zřetelný propad v roce 2008 a dále poté nárůst v roce 2014.

4.8 Čistý pracovní kapitál

Základním rozdílovým ukazatelem vyplývajícím z rozvahy je ukazatel čistého pracovního kapitálu, jenž udává rozdíl mezi oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky společnosti.

Tabulka 4.9 Čistý pracovní kapitál v letech 2006-2014

| Položka rozvahy | Období | | | | | | | | |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| <i>Oběžná aktiva</i> | 14 298 | 21 876 | 12 571 | 8 618 | 7 417 | 9 214 | 7 068 | 8 096 | 10 044 |
| <i>Krátkodobé závazky celkem</i> | 5 938 | 13 009 | 9 436 | 4 093 | 4 612 | 4 522 | 3 183 | 5 224 | 7 203 |
| <i>Čistý pracovní kapitál</i> | 8 360 | 8 867 | 3 135 | 4 525 | 2 805 | 4 692 | 3 885 | 2 872 | 2 841 |

Zdroj: vlastní zpracování

Z Tabulky 4.9 je patrné, že čistý pracovní kapitál v posledních deseti letech nabýval kladných hodnot. V letech 2006 a 2007 dosahoval přes 8 mil. Kč, v dalších letech se pohyboval zhruba okolo 3 milionů korun. Graf 4.8 ilustruje poměrně prudký propad hodnoty ČPK mezi lety 2007 a 2008, stejně tak její relativně konstantní průběh v letech následujících. Kladné hodnoty ČPK představují přebytek sumy oběžných aktiv nad sumou

krátkodobých závazků, neboli tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji; ukazují tedy na dostatečné množství zdrojů pro splácení krátkodobých závazků.



Obrázek 4.8 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

4.9 Poměrová analýza

Analýza poměrových ukazatelů je základním a nejčastěji užívaným nástrojem finanční analýzy. V této práci jsou analyzovány ukazatele ze skupiny ukazatelů zadluženosti, aktivity, rentability a likvidity.

4.9.1 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti hodnotí poměr vlastních a cizích zdrojů firmy. Pomocí hodnot doporučených odborníky, s přihlédnutím k odvětví ve kterém firma podniká, je možné napovědět, zda se financování pohybuje ve stabilních a pro vlastníky výhodných mezích, zda je firma zadlužena příliš a váže na sebe tedy vysoké riziko, nebo zda naopak využívá nevýhodně vysoký poměr vlastních zdrojů, se kterým se může pojit existence zbytečně vysokých nákladů.

Tabulka 4.10 Ukazatele zadluženosti v letech 2006-2014

| Ukazatele zadluženosti v letech | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------|--------|------|--------|------|------|------|--------|-------|-------|
| Celková zadluženost | 0,31 | 0,43 | 0,52 | 0,33 | 0,30 | 0,29 | 0,24 | 0,90 | 0,67 |
| Zadluženost vlastního kapitálu | 0,45 | 0,76 | 1,11 | 0,51 | 0,44 | 0,43 | 0,33 | 9,45 | 2,05 |
| Finanční páka | 1,47 | 1,77 | 2,13 | 1,54 | 1,47 | 1,46 | 1,33 | 10,48 | 3,06 |
| Úrokové krytí | -60,89 | 8,13 | -27,82 | 1,08 | 2,63 | 8,26 | -59,14 | 1,09 | 11,45 |

Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost by se měla pohybovat mezi 30 a 60 %. Jak je patrné z Tabulky 4.10, společnost se v těchto mezích pohybovala do roku 2011, kdy zadluženost klesla pod 30 %. V roce 2013 % naopak zadluženost prudce vzrostla na 90 %, a to z důvodu bankovního úvěru. V následujících letech je zřejmý pokles zpět směrem k doporučovaným hodnotám.

Zadluženost vlastního kapitálu, nazývaná také jako míra zadluženosti, představuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Vývoj tohoto ukazatele je opět patrný z Tabulky 4.10: v letech 2006-2008 míra zadluženosti vzrostla až na 111 %, po roce 2008 postupně klesala až na 33 % v roce 2012. Bankovní úvěr v roce 2013 znamenal prudký nárůst této míry, a to na 945 %; o rok později zadluženost vlastního kapitálu klesla na 205 %.

Vývoj ukazatele finanční páky značí vývoj poměru celkových aktiv a vlastního kapitálu. S vyšším podílem cizích zdrojů na aktivech roste hodnota tohoto ukazatele. Hodnoty finanční páky v čase kopírují vývoj hodnot celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu, kdy k největšímu výkyvu došlo v roce 2013.

Ukazatel úrokového krytí měří zadluženost skrze schopnost podniku splácet úroky. Hodnota úrokového krytí by podle odborné literatury měla být vyšší než 5. K tomu došlo pouze v letech 2007, 2011 a 2014; naopak v letech 2006, 2008 a 2012 se jeho hodnota pohybovala ve vysoce záporných číslech. Tyto záporné hodnoty odpovídají záporným hodnotám výsledku hospodaření v daných letech.

4.9.2 Likvidita

Ukazatele likvidity hodnotí dostupnost finančních prostředků v různých stupních likvidnosti a tím stabilitu financování z hlediska pohotovosti těchto prostředků. Jejich hodnoty vypočtené pro vybranou společnost ukazuje Tabulka 4.11.

Tabulka 4.11 Ukazatele likvidity v letech 2006-2014

| Ukazatele likvidity v letech | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Běžná likvidita | 2,41 | 1,68 | 1,33 | 2,11 | 1,61 | 2,04 | 2,22 | 1,55 | 1,39 |
| Okamžitá likvidita | 2,32 | 1,65 | 1,28 | 2,07 | 1,58 | 2,00 | 2,17 | 1,50 | 1,27 |
| Hotovostní likvidita | 0,54 | 0,06 | 0,10 | 0,38 | 0,35 | 0,23 | 0,23 | 0,03 | 0,12 |

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota ukazatele běžné likvidity by se měla podle doporučení pohybovat v rozmezí 1,5-2,5. Vývoj běžné likvidity patrný z tabulky ukazuje, že podnik toto doporučení splňoval s výjimkou let 2008 a 2014, kdy se běžná likvidita dostala pod hranici 1,5. V těchto letech se snížil poměr oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů, přičemž hodnoty běžné likvidity pod mezí 1,5 značí vyšší rizikovost.

Výše okamžité likvidity, která oproti likviditě běžné nepočítá s nejméně likvidní položkou zásob, by se měla pohybovat mezi 1 a 1,5. Za posledních deset let se ale okamžitá likvidita podniku pohybovala většinou nad touto hranicí, což značí zbytečně vysokou hodnotu objemu oběžných aktiv snížených o zásoby, a tedy drahé financování. Od roku 2013 je však patrný trend snižování okamžité likvidity a jejího pohybu v doporučených mezích.

Pro ukazatel hotovostní likvidity jsou doporučeny hodnoty v rozmezí 0,2 až 0,5. Po roce 2006, kdy hodnota hotovostní likvidity toto rozmezí převyšovala a značila tak méně efektivní využití finančních prostředků, a letech 2007-2008, kdy byla naopak pod dolní hranicí a tím zvýšila rizikovost, se pohybovala v doporučeném rozmezí až do roku 2013, kdy opět spadla pod dolní hranici.

4.9.3 Rentabilita

Ukazatele rentability měří ziskovost různých stavových veličin. Hodnoty a vývoj jednotlivých typů rentability zobrazuje Tabulka 4.12.

Tabulka 4.12 Ukazatele rentability v letech 2006-2014

| Ukazatele rentability v letech | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------|--------|------|---------|------|------|------|--------|------|-------|
| Rentabilita vlastního kapitálu | -11,92 | 8,84 | -121,33 | 0,18 | 2,00 | 3,20 | -11,48 | 3,19 | 77,28 |
| Rentabilita aktiv | -8,09 | 4,99 | -57,05 | 0,12 | 1,36 | 2,19 | -8,63 | 0,30 | 25,26 |
| Rentabilita tržeb | -5,86 | 3,10 | -25,67 | 0,05 | 0,73 | 1,14 | -4,35 | 0,17 | 15,35 |

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu by měla dosahovat alespoň mírně vyšších hodnot než je dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů.⁷⁵ Rozdíl mezi těmito hodnotami je odměnou za riziko, které vlastníci podniku podstupují. Jak je patrné z Tabulky 10.3, hodnoty ROE zaznamenaly během období několik výrazných výkyvů a nedá se hovořit o konstantních či stabilním tempem rostoucích nebo klesajících hodnotách.

Rentabilita aktiv dosáhla nejhorší hodnoty v krizovém roce 2008, v ostatních letech se pohybovala těsně nad nulou nebo mírně v minusu. Nejlepší hodnoty nabyl ukazatel ROA v roce 2014, a to přes 25 %.

Rentabilita tržeb, neboli zisková marže, zaznamenala během posledních deseti let největší výkyvy oproti ostatním hodnotám v letech 2008 a 2014. V roce 2008 dosáhla svého minima za sledované období, a to hodnoty -25,67, zatímco v roce 2014 naopak dosáhla maxima hodnotou 15,35.

4.9.4 Aktivita

Pro ukazatele obratu aktiv obecně platí, že čím větší je jeho hodnota, tím lépe, přičemž by měl dosahovat vyšších hodnot než 1. Z Tabulky 4.13 je patrné, že tomu tak bylo během celého sledovaného období.

Tabulka 4.13 Ukazatele aktivity v letech 2006-2014

| Ukazatele aktivity v letech | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Obrat aktiv | 1,38 | 1,61 | 2,22 | 2,17 | 1,86 | 1,93 | 1,98 | 1,76 | 1,65 |
| Obrat stálých aktiv | 3,02 | 4,29 | 4,82 | 4,36 | 3,33 | 4,20 | 3,99 | 3,25 | 2,90 |
| Obrat oběžných aktiv | 2,74 | 2,66 | 4,37 | 4,52 | 4,38 | 3,75 | 4,10 | 4,00 | 3,87 |
| Doba obratu oběžných aktiv | 133 | 137 | 84 | 81 | 83 | 97 | 89 | 91 | 94 |
| Průměrná doba inkasa | 99 | 129 | 74 | 65 | 63 | 85 | 77 | 87 | 77 |
| Doba obratu závazků | 39 | 53 | 43 | 27 | 37 | 48 | 35 | 54 | 41 |

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv se, jak bylo již řečeno výše, po celé sledované období pohyboval nad hranicí jedné, a kromě let 2008 a 2009 se držel pod hodnotou 2. Nejvyšší byl v roce 2008, kdy dosáhl hodnoty 2,22, nejnižší naopak v roce 2006, kdy se jeho hodnota rovnala

⁷⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (s. 99). Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

číslu 1,38. Z celkového pohledu lze říci, že se obrat celkových aktiv pohyboval v poměrně konstantních hodnotách, bez výrazných výkyvů.

Obrat stálých aktiv dosáhl svého maxima v rámci sledovaného období v krizovém roce 2008, a to hodnoty 4,82. Minima pak dosáhl v roce 2014, kdy se rovnal 2,90. Po období mezi lety 2007 a 2011, kdy se s výjimkou propadu v roce 2010 držel nad čtyřmi obraty za rok, se hodnota tohoto ukazatele v posledních letech snižuje.

Obrat oběžných aktiv se po prvních dvou sledovaných letech, kdy se držel pod hodnotou 3, pohyboval dále okolo počtu čtyř obrátů v roce. V letech 2006 a 2007 byly tržby a hlavně oběžná aktiva vyšší než v letech následujících, kdy obě tyto položky klesly. Zatímco tržby ale klesly zhruba o třetinu, oběžná aktiva poklesla zhruba o polovinu hodnot z prvních dvou sledovaných let. Počet obrátů oběžných aktiv v roce se tak zvýšil.

Změnu výše oběžných aktiv v sobě odráží i ukazatel doby obratu těchto aktiv. Zatímco v letech 2006 a 2007 byl v průměru 135 dní, v dalších letech poměrně výrazně poklesl, a doba obratu se tak snížila do hodnot okolo devadesáti dní.

Průměrná doba inkasa se pohybovala v posledních letech kolem 80 dní. Nejvyšší byla v roce 2007, kdy dosáhla 128 dnů, a nejnižší v roce 2010, kdy spadla na 63 dní. V porovnání se splatností odběratelských faktur, která se v průměru pohybuje mezi 30 až 45 dny a nejdéle dosahuje šedesáti dní, je průměrná doba inkasa evidentně delší, v posledních letech zhruba dvojnásobná.

Doba obratu závazků se pohybovala okolo 40 až 50 dní. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2009, kdy byla rovna 27 dnům; nejvyšší byla v roce 2013, kdy trvala 54 dní. Při porovnání s průměrnou dobou inkasa je na první pohled patrné, že doba obratu závazků je značně nižší a průměrná doba inkasa představuje zhruba 1,5 až 2,5 násobek doby obratu závazků. Srovnání těchto dvou ukazatelů ukazuje, že podnik své dodavatelské úvěry splácí ve značně kratší době, než jsou odběratelské úvěry hrazeny jemu.

4.10 Index IN05

Jako další krok analýzy byl proveden výpočet hodnot indexu IN05 během sledovaného období. Tato analýza umožňuje jak sledování vývoje výkonu podniku v čase, tak srovnání výkonu podniku s výkony konkurentů. Toto mezipodnikové srovnání je součástí další analýzy provedené v následujících kapitolách této práce. Vzhledem k limitaci indexové

analýzy spojené s hloubkou poskytnutých dat byl v rámci této práce vypočten pouze index IN05.

Jak vyplývá z hodnot indexu IN05 pro období 2006 až 2014 uvedených v Tabulce 4.14, podnik se kromě posledního sledovaného roku pohyboval v „červené“ či „šedé“ zóně.

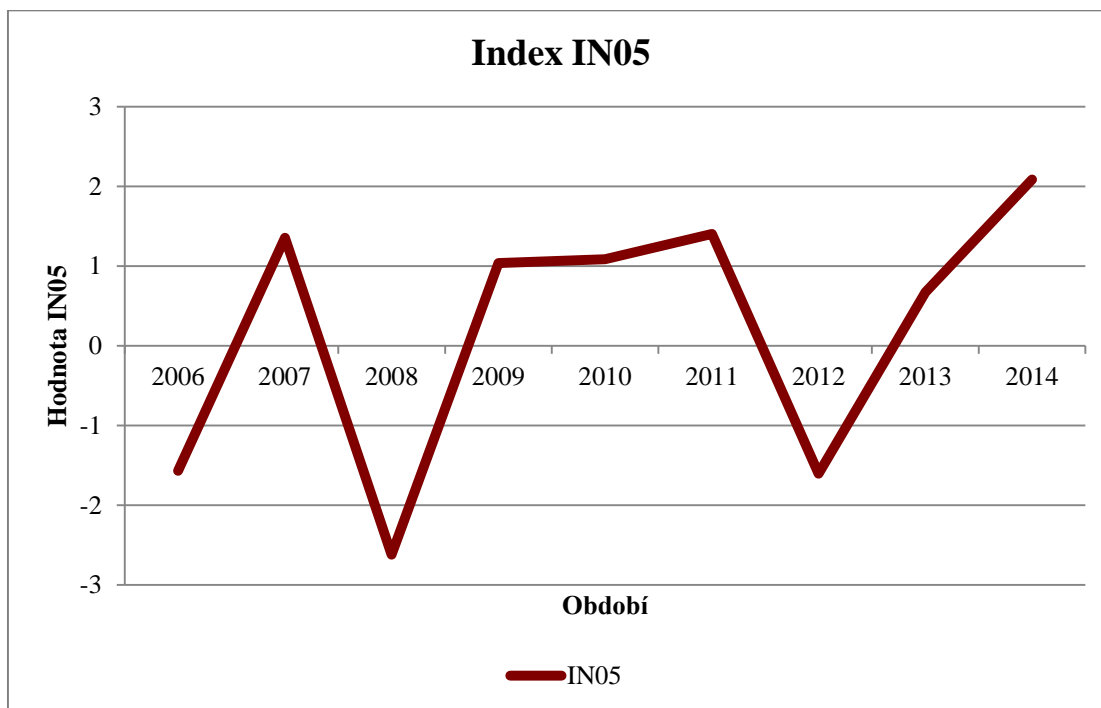
Tabulka 4.14 Index IN05 v letech 2006-2014

| Položka vzorce | Období | | | | | | | | |
|----------------|-----------|----------|-----------|----------|----------|----------|-----------|----------|----------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| A | 3,26 | 2,34 | 1,92 | 3,00 | 3,33 | 3,39 | 4,09 | 1,11 | 1,49 |
| B | -55,24 | 8,32 | -29,10 | 0,08 | 1,63 | 7,26 | -60,14 | 0,11 | 10,45 |
| C | -0,07 | 0,06 | -0,58 | 0,00 | 0,01 | 0,02 | -0,09 | 0,00 | 0,25 |
| D | 1,38 | 1,61 | 2,21 | 2,12 | 1,86 | 1,91 | 1,98 | 1,76 | 1,65 |
| E | 2,41 | 1,68 | 1,33 | 2,11 | 1,61 | 2,04 | 2,22 | 1,55 | 1,39 |
| IN05 | -1,565957 | 1,356185 | -2,617247 | 1,036218 | 1,087097 | 1,403632 | -1,601855 | 0,671972 | 2,085451 |

Zdroj: vlastní zpracování

Nejhorší hodnota patří krizovému roku 2008. Pozici podniku v letech 2006 až 2013 tedy lze hodnotit jako finančně spíše nestabilní a až v roce 2014 se společnost dostává do hodnot, které podle stupnice IN05 znamenají finanční stabilitu.

Vývoj indexu IN05 ve sledovaném období ilustruje Graf 4.9.



Obrázek 4.9 Vývoj Indexu IN05 v letech 2006-2014

Zdroj: vlastní zpracování

4.11 Shrnutí analýzy společnosti Merz s.r.o.

Společnost Merz s.r.o. působí na trhu již 25 let, dá se tedy předpokládat, že její pozice na trhu bude alespoň relativně stabilní. Jak ukázala provedená analýza včetně krátkého nastínění firemní historie, v posledních deseti letech byl vývoj společnosti spíše stagnujícího charakteru, přičemž nejhorším rokem byl pro podnik rok 2008. Tento rok na společnost Merz, tak jako na spoustu dalších podniků, dopadla světová finanční krize. Cílovým zákazníkem společnosti jsou průmyslové, převážně výrobní podniky, a je tedy nasnadě, že se útlum či propad těchto podniků promítl i do situace společnosti Merz. Výrobní informační systémy, mezi něž patří i hlavní produkt společnosti, systém MES Merz, patří všeobecně spíše do nadstavbových služeb, jejichž zavedení není pro podniky v časech recese rozhodně prioritou. Tento fakt se tak zřetelně odráží ve výsledcích společnosti v krizovém období.

Po roce 2008 se společnost několik let opět držela, při použití terminologie indexové analýzy, v „šedé zóně“. V roce 2012 pak došlo k dalšímu propadu a společnost se dostala do ztráty. Na tomto místě je ale nutné podotknout, že v této době se zakladatelé a jednatele

společnosti rozhodli odkoupit zpět podíl společnosti Kontron AG. Toto rozhodnutí mělo za následek vznik bankovního úvěru, a tedy výrazný nárůst podílu cizích zdrojů na pasivech firmy, potažmo pak na ukazatele jako je zadluženost, rentabilita a další. Na konci sledovaného období je ale patrný růst společnosti, a to hlavně v posledním analyzovaném roce 2014. Tento rok vykázal nejlepší výsledky za sledované období a nyní, v roce 2016, se zdá, že načal trend růstu a celkového zlepšení společnosti.

5 Komparace společnosti Merz s konkurencí

V další části této práce bude provedena základní analýza dvou společností, které firma Merz považuje za své nejbližší konkurenty. Cílem této analýzy bude zejména porovnání těchto konkurentů s firmou Merz a vyvození závěrů vyplývajících z tohoto srovnání.

Pro účely tohoto porovnání budou srovnána data z let 2010 až 2014, přičemž k výpočtům budou použity účetní výkazy analyzovaných konkurenčních společností dostupné on-line na webových stránkách Obchodního rejstříku. Z množství dostupných dat vyplývá obsahová limitace provedené analýzy.

5.1 AIMTEC a.s.

Jedním z aktuálně nejbližších konkurentů je plzeňská společnost AIMTEC a.s., která vznikla roku 1996. Stejně jako Merz je i Aimtec plně českou společností, na rozdíl od společnosti Merz je Aimtec společností akciovou. Aimtec se oproti Merzu více orientuje na zahraniční trh; jak uvádí ve své výroční zprávě pro rok 2014, více než polovinu obratu vytváří v zahraničí.⁷⁶ Aimtec má o něco širší portfolio řešení než Merz, protože kromě vývoje a implementace vlastního výrobně informačního systému nabízí i implementaci informačního systému od společnosti SAP, který je jedním z nejrozšířenějších a nejvyužívanějších systémů tohoto typu. Firma se zabývá také konzultační činností a outsourcingem.

Společnost Aimtec se, stejně jako Merz, orientuje na průmyslové podniky zejména z oblasti automotive a strojírenství. Kromě toho spolupracuje i se společnostmi logistickými, distribučními či velkoobchody, a to zejména při implementaci logistického řešení.⁷⁷

5.2 Compas automatizace, spol. s r.o.

Druhým z konkurentů je společnost Compas automatizace, spol. s r.o. ze Žďáru nad Sázavou, která funguje od roku 1990 a je rovněž českou společností. Společnost se

⁷⁶ AIMTEC a.s., 2014. *Výroční zpráva a Zpráva o vztazích*. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [vid. 3.3.2016]. Dostupné z:

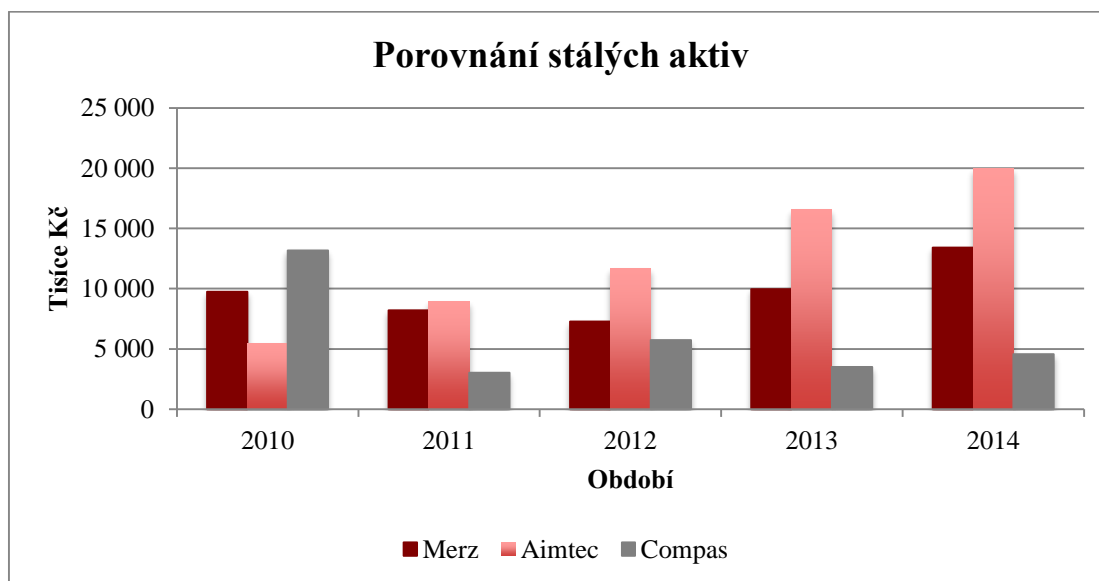
<https://or.justice.cz/ias/content/download?id=45444a94ee6545a79a8722df9a741013>.

⁷⁷ Tamtéž.

orientuje hlavně na strojírenství, automotive, potravinářství a farmácii.⁷⁸ Hlavním oborem, kterým se firma zabývá, je průmyslová automatizace výrobních technologií; implementace výrobních informačních systémů je druhou nejvýznamnější složkou portfolia. Tento fakt tvoří hlavní rozdíl mezi společností Compas a společnostmi Aimtec a Merz; výrobní informační systém není u Compasu jediným a nejdůležitějším produktem.

5.3 Porovnání položek účetních výkazů

V první fázi porovnání společnosti Merz s jejími nejbližšími konkurenty byly vybrány některé položky účetních výkazů a porovnány jejich hodnoty. Z rozvahy jde o položky stálých a oběžných aktiv a položky vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Z výkazu zisků a ztrát byly pro účely porovnání vybrány tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, přidaná hodnota, osobní náklady, provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za běžné účetní období.

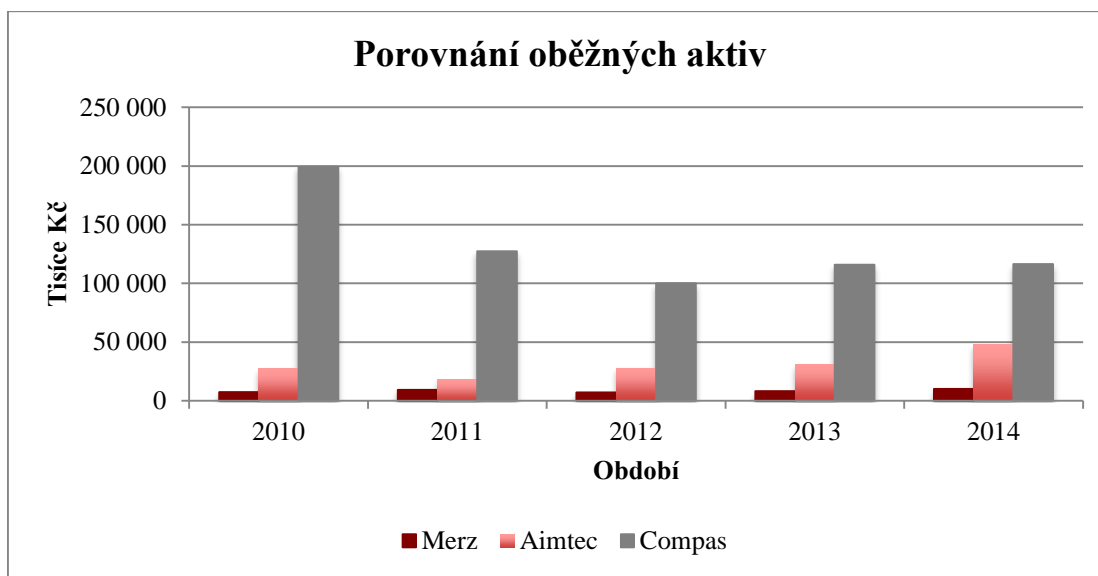


Obrázek 5.1 Porovnání stálých aktiv v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

⁷⁸ Compas automatizace, spol. s r.o., 2014. Výroční zpráva. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [vid. 3.3.2016]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/content/download?id=153b4030e3b64a0a9609cbdd5c91e4c0>.

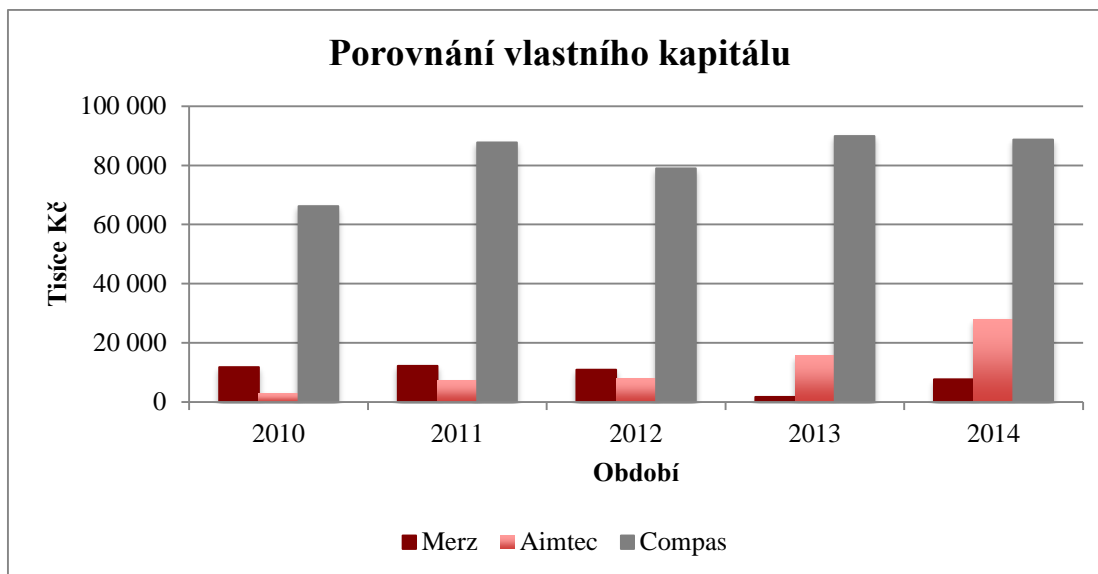
Hodnoty stálých aktiv, jak je patrné z Grafu 5.1, se u porovnávaných společností liší. Zatímco výše stálých aktiv u společnosti Merz v posledních letech nejprve mírně klesala a poté mírně rostla, stálá aktiva společnosti Aimtec rostou vyšším, ale stabilním tempem. Stálá aktiva společnosti Compas naproti tomu po počáteční nejvyšší hodnotě klesla a v dalších letech se držela na nejnižší hodnotě z této trojice.



Obrázek 5.2 Porovnání oběžných aktiv v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

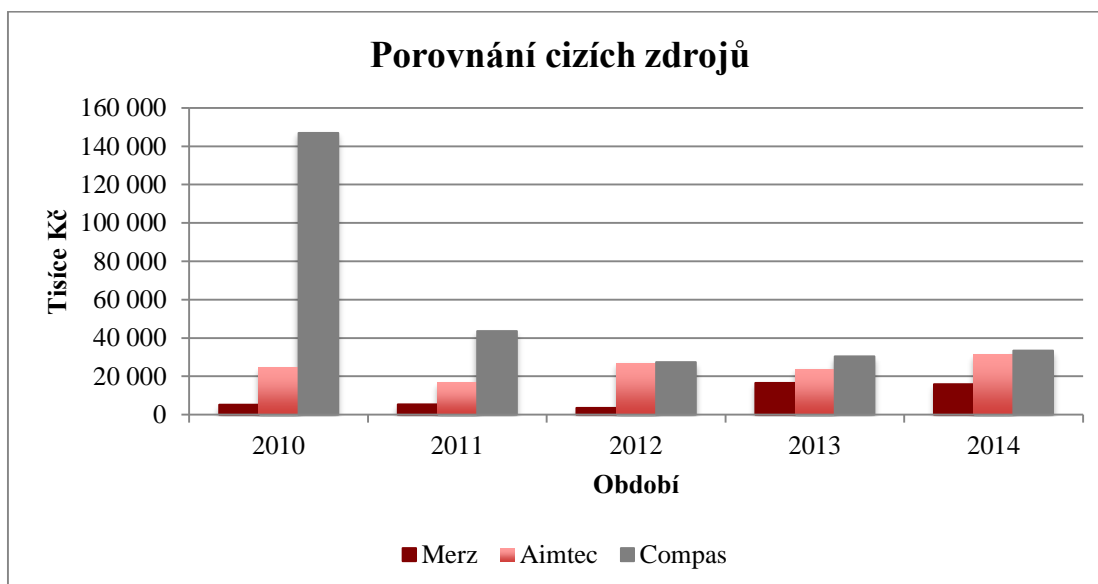
U položky oběžných aktiv je porovnání jejich výše v podstatě opačné, jak je patrné z Grafu 5.2. Oběžná aktiva společnosti Compas dosahují zdaleka nejvyšších hodnot, naproti tomu oběžná aktiva firmy Merz jsou stabilně nejnižší. Společnost Aimtec vykazuje rovněž poměrně nízkou hodnotu těchto aktiv v porovnání s Compasem, lze však pozorovat jejich růst.



Obrázek 5.3 Porovnání výše vlastního kapitálu v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

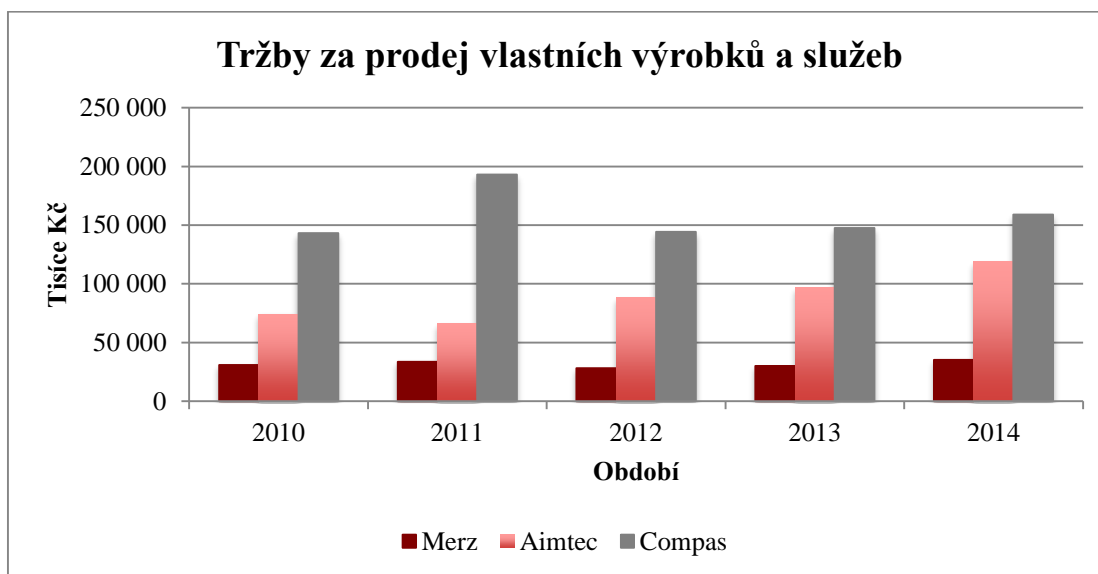
Vlastní kapitál dosahuje opět výrazně nejvyšších hodnot u společnosti Compas, jak lze sledovat v Grafu 5.3. Společnosti Merz a Aimtec se pohybují v o dost nižších hodnotách, lze však zaznamenat stabilní růst vlastního kapitálu společnosti Aimtec během sledovaných let.



Obrázek 5.4 Porovnání výše cizích zdrojů v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

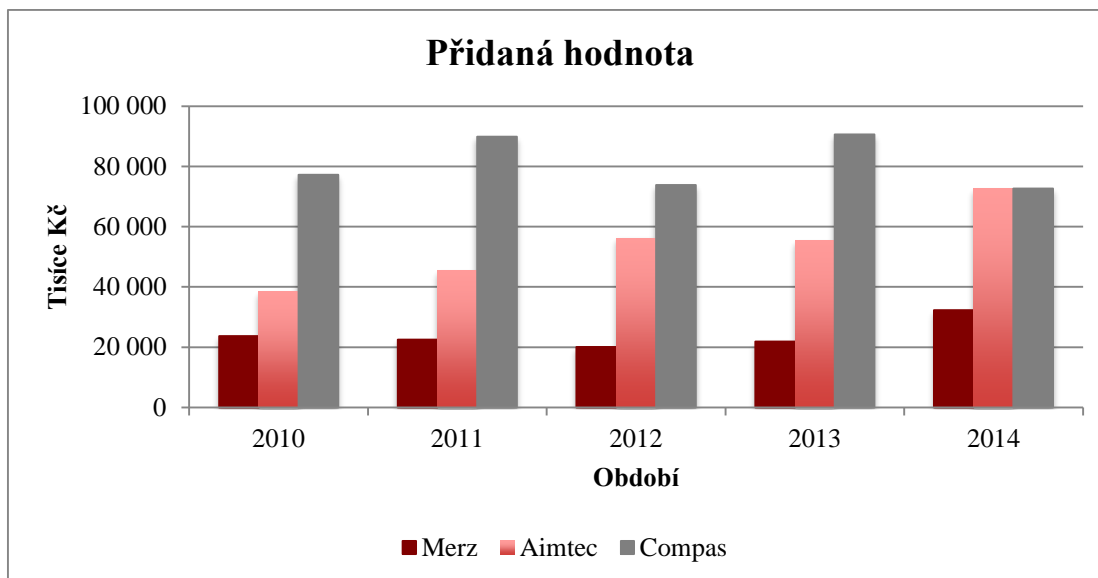
Zatímco v roce 2010 porovnání výše cizích zdrojů, ilustrované Grafem 5.4, vypadalo podobně jako porovnání vlastního kapitálu, tedy společnost Compas dosahovala zdaleka nejvyšších hodnot, v dalších letech už se začaly výše cizích zdrojů srovnávat s v posledních dvou sledovaných letech dosahovaly relativně shodných hodnot u všech tří společností. Je tedy patrné, že zatímco společnosti Merz a Aimtec udržovaly ve sledovaných letech relativně stabilní poměr cizích a vlastních zdrojů, společnost Compas výrazně snížila financování cizími zdroji.



Obrázek 5.5 Porovnání tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

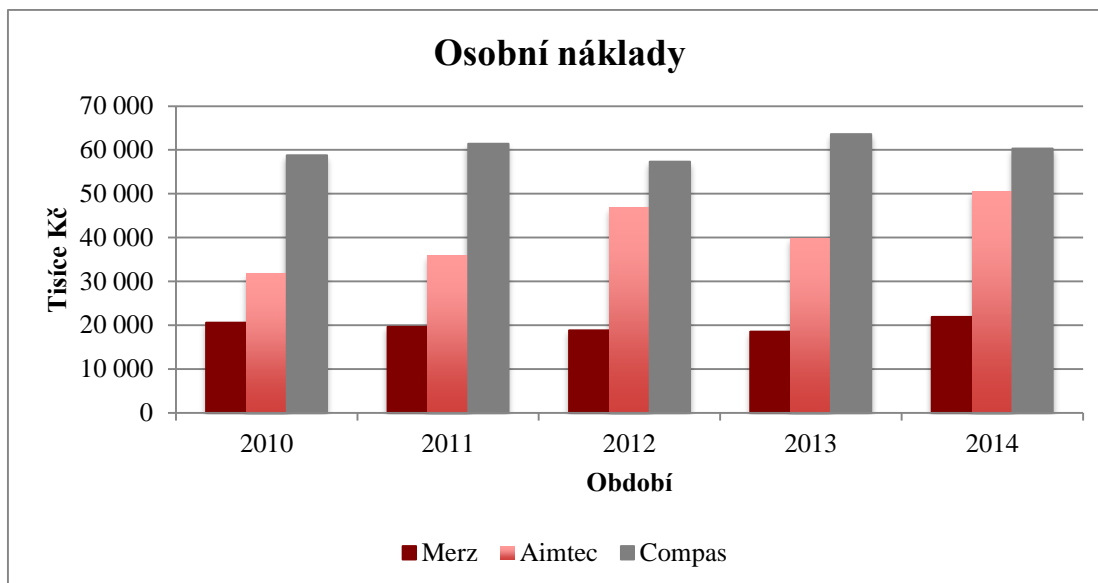
Zajímavé porovnání nabízí Graf 5.5, který sleduje vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Zatímco tržby společností Merz a Compas, ačkoli hodnotově velmi rozdílné, vykazovaly (s výjimkou roku 2011 u společnosti Compas) poměrně konstantní hodnoty, tržby společnosti Aimtec ukazují od roku 2012 každoroční zřetelný nárůst.



Obrázek 5.6 Porovnání výše přidané hodnoty v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

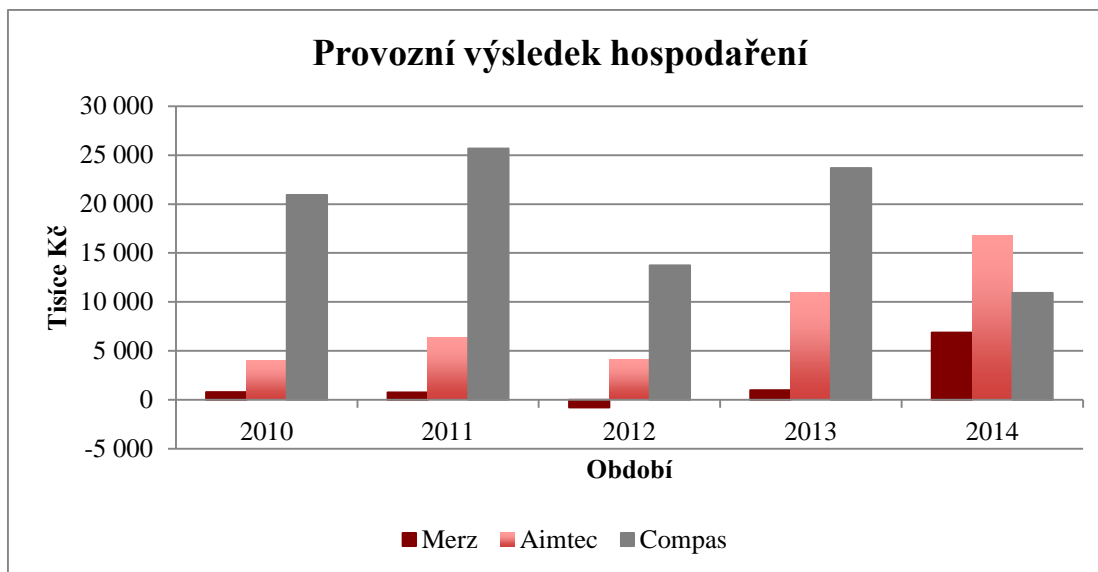
Přidaná hodnota má podobný vývoj a poměr jako výše diskutované tržby. U společnosti Compas má sice přidaná hodnota v každém roce znatelně jinou výši než u ostatních společností, z Grafu 5.6 je ale patrné, že trend je spíše konstantní než rostoucí. Přidaná hodnota společnosti Merz byla rovněž konstantní, až v roce 2014 je viditelný nárůst. Společnost Aimtec naproti tomu vykazuje rostoucí přidanou hodnotu, a v roce 2014 tato dokonce dosáhla skoro stejné výše jako přidaná hodnota společnosti Compas.



Obrázek 5.7 Porovnání výše osobních nákladů v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

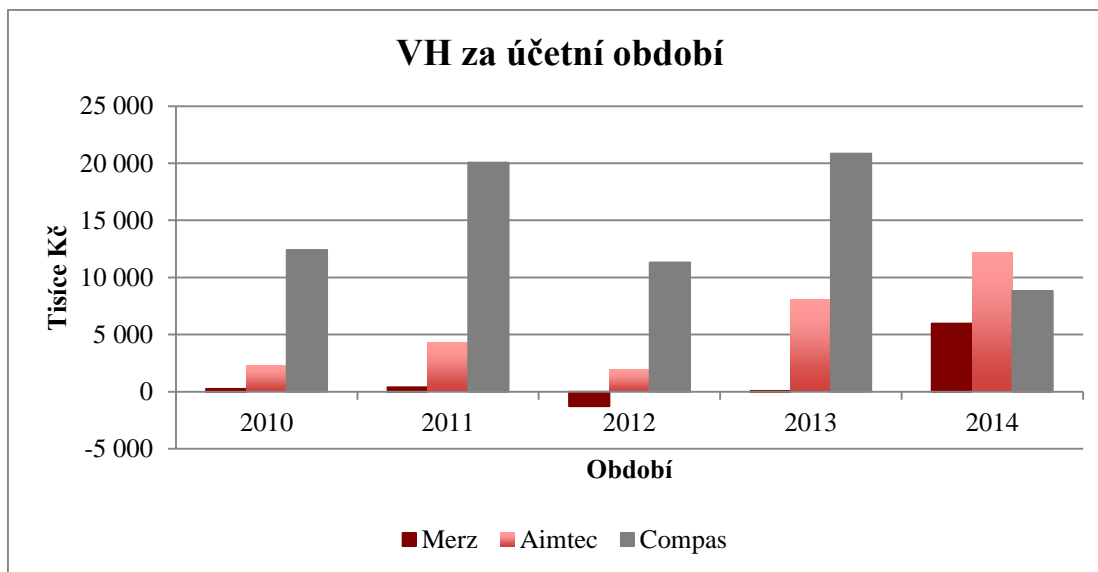
Vývoj a poměr osobních nákladů opět vykazuje trend podobný předchozím položkám, jak ilustruje Graf 5.7. Společnost Merz se drží v nejnižších hodnotách a výše je relativně konstantní; totéž platí pro společnost Compas, avšak na opačném konci spektra, tedy v částkách nejvyšších. Osobní náklady společnosti Aimtec pak vykazují rostoucí trend a od výše srovnatelné se společností Merz se dostávají do výše srovnatelné se společností Compas.



Obrázek 5.8 Porovnání výše provozního výsledku hospodaření v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Velmi zajímavé srovnání společností je pozorovatelné na vývoji provozního výsledku hospodaření, který byl předpovězen již výše hodnocenými položkami a který je zobrazen pomocí Grafu 5.8. Zatímco společnost Compas vykazovala po většinu období sice nejvyšší, ale nikoli trendově rostoucí provozní výsledek hospodaření, společnost Aimtec jeho výši hlavně v posledních třech letech značně zvyšovala a v roce 2014 dokonce převýšila společnost Compas o zhruba pět milionů. Provozní výsledek společnosti Merz se pohyboval v jasně nejnižších hodnotách, až v roce 2014 se výrazně zvýšil a přiblížil se výsledkům dalších dvou společností.



Obrázek 5.9 Porovnání výsledku hospodaření za účetní období v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj hospodářského výsledku za účetní období v podstatě kopíruje vývoj provozního výsledku, jak lze sledovat v Grafu 5.9. Zatímco Compas dosahoval původně zdaleka nejvyšších hodnot, v roce 2014 ho předběhl Aimtec. Společnost Merz pak po vykazování nízkých či záporných hodnot hospodářského výsledku dosáhla v roce 2014 výše, která je zdaleka nejvíce srovnatelná s výsledkem hospodaření jejích dvou konkurentů.

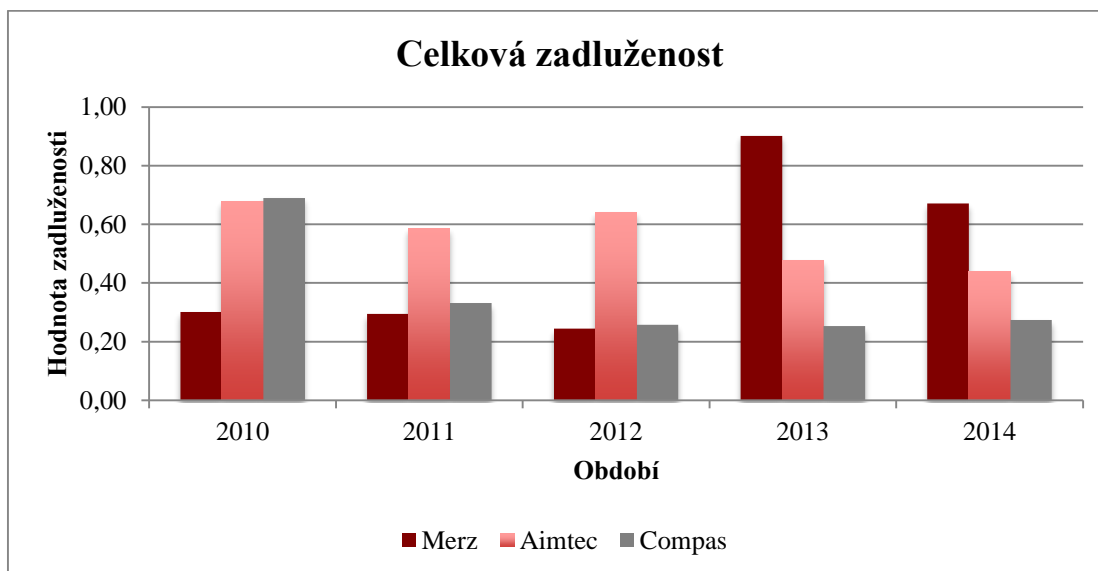
5.4 Porovnání poměrových ukazatelů

Druhou část srovnávací analýzy tvoří porovnání vybraných poměrových ukazatelů jednotlivých společností. Atributy charakteristické pro poměrové ukazatele, tedy komprese vybraných položek účetních ukazatelů do jednoduše srovnatelných číselných hodnot, slibuje relevantnější srovnání ekonomické výkonnosti a lepší vypovídací hodnotu než tomu bylo v první fázi, tedy při přímém porovnávání položek účetních výkazů.

5.4.1 Ukazatele zadluženosti

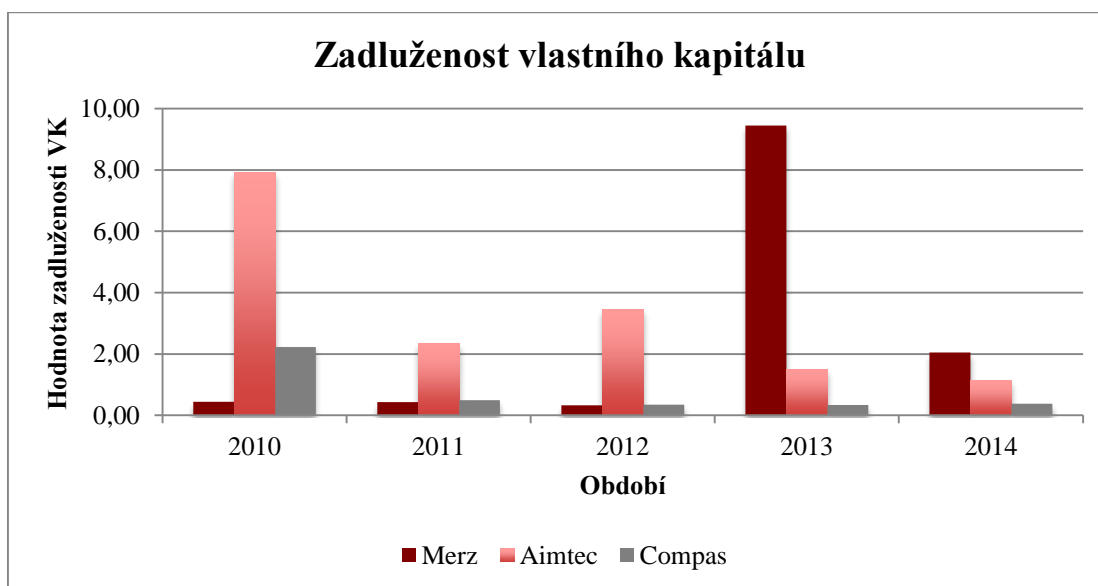
Jak je pozorovatelné z Grafů 5.10 a 5.11, mezi roky 2010 až 2012 měla společnost Merz nejnížší celkovou zadluženost i nejnížší zadluženost vlastního kapitálu. V roce 2013 se však kvůli úvěru hodnoty obou ukazatelů prudce zvýšily. Společnost Compas automatizace v porovnání s ostatními společnostmi kromě roku 2010 vykazovala stabilně nízké hodnoty. Společnost Aimtec dosahovala vcelku stabilních, i když vyšších hodnot celkové

zadluženosti, která vykazuje v posledních letech klesající tendenci. Zadluženost vlastního kapitálu v roce 2010 byla u společnosti Aimtec v porovnání s ostatními zdaleka nejvyšší, v dalších letech se ale významně snížila.



Obrázek 5.10 Porovnání celkové zadluženosti v letech 2010-2014

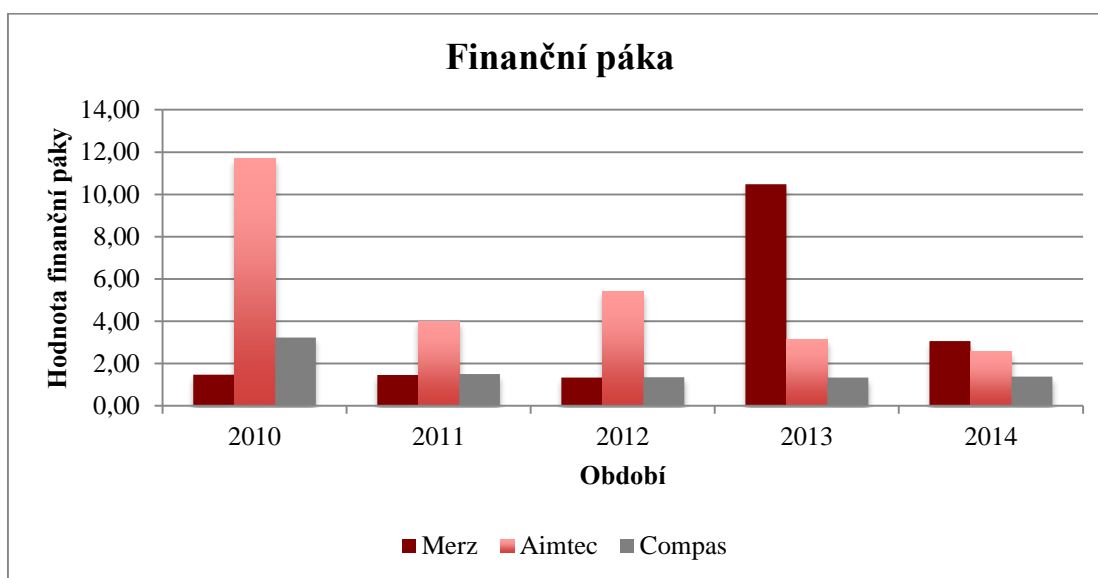
Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 5.11 Porovnání zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Výši ukazatele finanční páky jednotlivých podniků ilustruje Graf 5.12. Zatímco v roce 2010 byla hodnota finanční páky zdaleka nejvyšší u společnosti Aimtec, v roce 2013 ostatní zřetelně převyšovala společnost Merz; v těchto letech tedy tyto společnosti spoléhaly na financování pomocí cizích zdrojů mnohem více než ostatní. V ostatních letech si byly hodnoty finanční páky a tedy poměry vlastního kapitálu a cizích zdrojů všech společností výrazně bližší, s mírnou převahou společnosti Aimtec hlavně v letech 2011 a 2012.

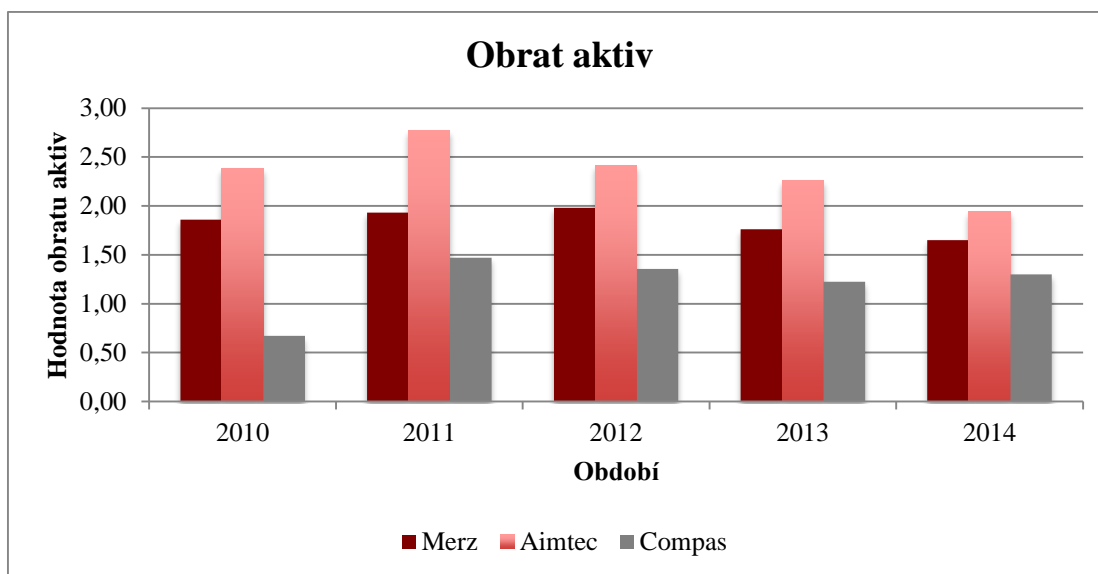


Obrázek 5.12 Porovnání ukazatele finanční páky v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

5.4.2 Ukazatele aktivity

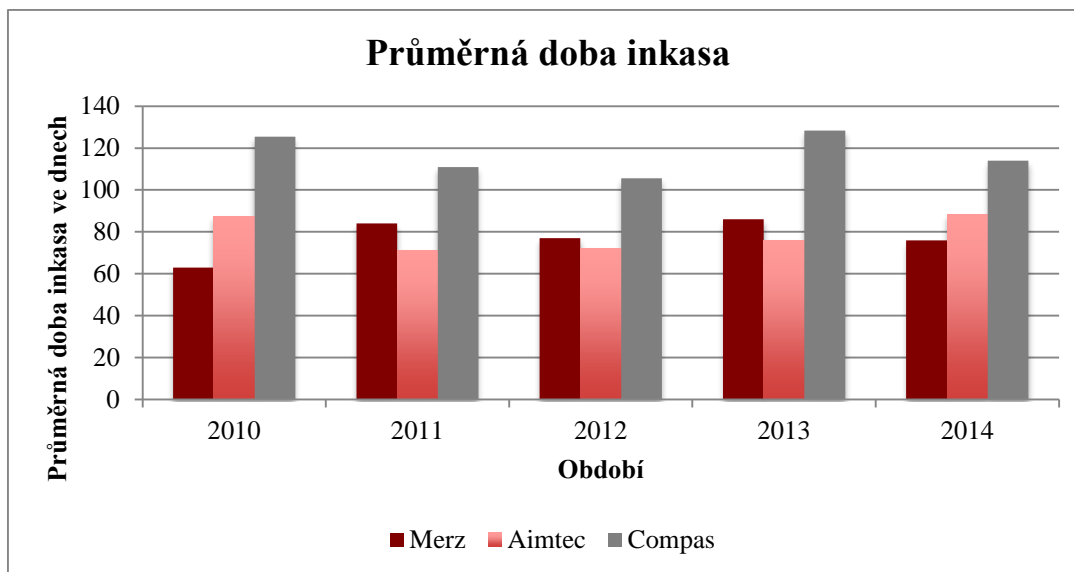
Ukazatel obrátu aktiv ilustrovaný Grafem 5.13 vykazoval největší rozdíly v roce 2010, kdy se jeho hodnota u společnosti Compas výrazně lišila od ostatních. V průběhu sledovaného období se hodnoty obrátu aktiv přibližovaly a v roce 2014 už se hodnota nejvyšší a nejnižší lišily jen o zhruba šest desetin.



Obrázek 5.13 Porovnání obratu aktiv v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

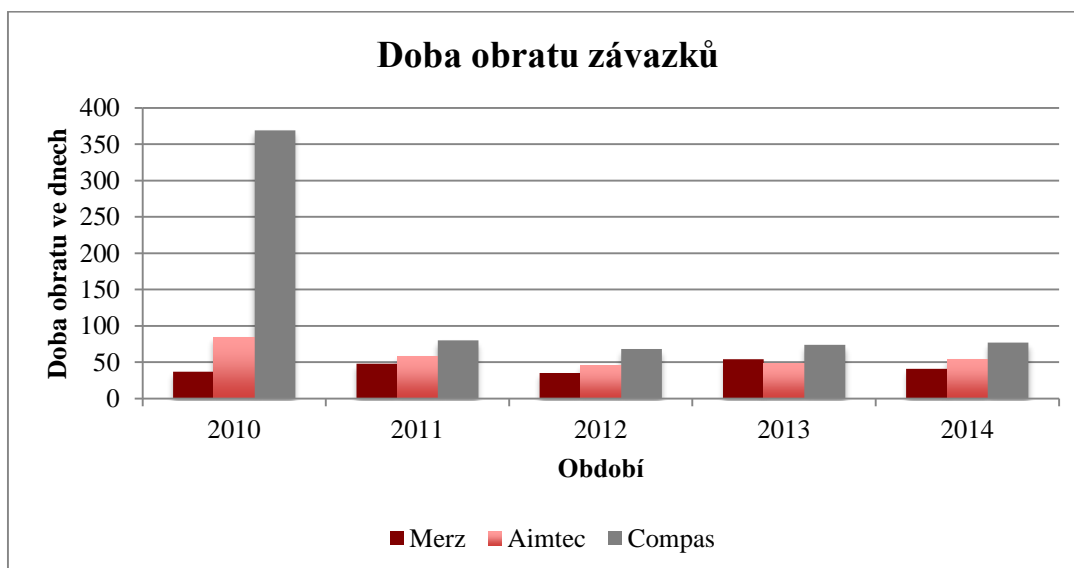
Průměrná doba inkasa, srovnatelná pomocí Grafu 5.14, vykazuje ve všech sledovaných letech srovnatelné výsledky. Zatímco u společností Aimtec a Merz se pohybuje okolo sedmdesáti dnů, u společnosti Compas je značně vyšší a dosahuje více než sta dní. To může mít různé důvody, z nichž jeden nabízející se je vysoká podobnost společností Aimtec a Merz z hlediska poskytování velmi podobných služeb, které představují většinu podnikatelských činností, zatímco společnost Compas se zabývá z velké části automatizací. Zákaznická báze společnosti Compas se tedy pravděpodobně z části liší a s ní se může lišit i platební morálka zákazníků nebo povaha odběratelsko-dodavatelských dohod.



Obrázek 5.14 Porovnání průměrné doby inkasa ve dnech v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu závazků, ilustrovaná Grafem 5.15, dosahovala s výjimkou roku 2010 srovnatelných hodnot. Doba obratu závazků společnosti Merz byla v průměru nejnižší z této trojice, společnost Compas naopak splácel své krátkodobé závazky v průměru po nejdelší době.

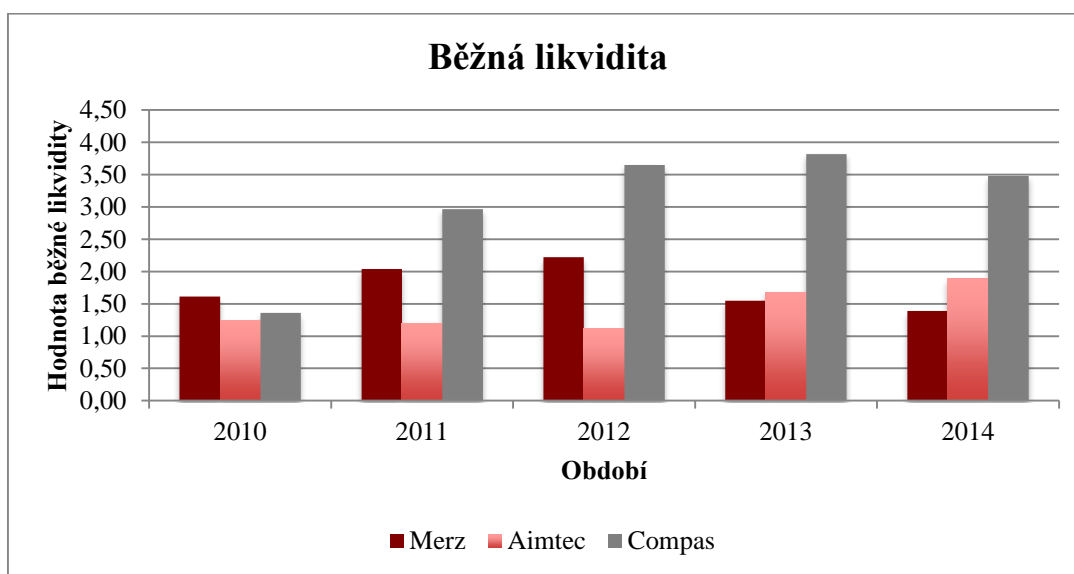


Obrázek 5.15 Porovnání doby obratu závazků v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

5.4.3 Ukazatele likvidity

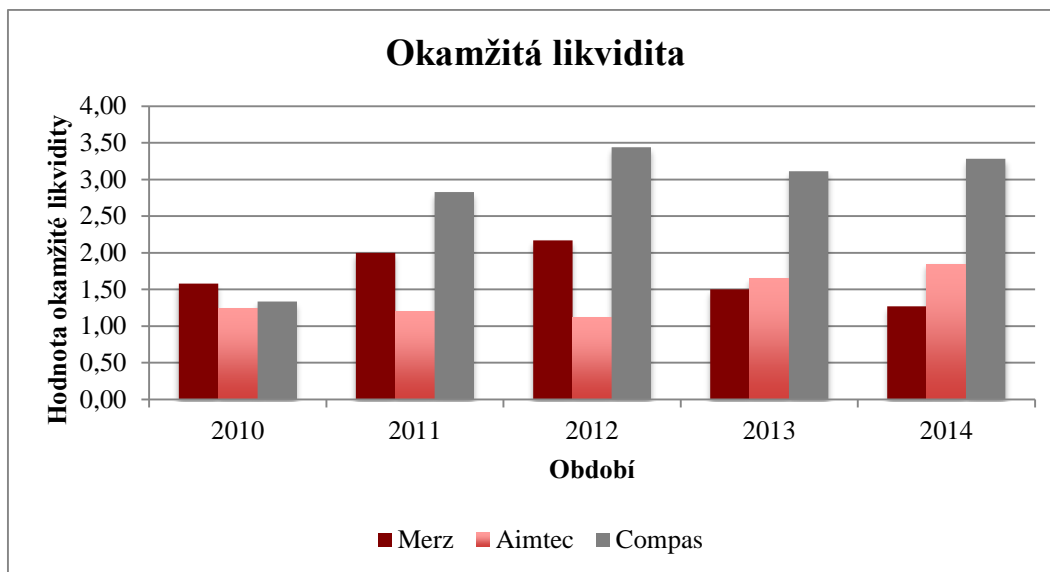
Po prvním sledovaném roce 2010, kdy všechny společnosti vykazovaly srovnatelnou hodnotu běžné likvidity, se v dalších letech hodnoty rozcházely, jak je patrné z Grafu 5.16. Nejvyšší hodnotu běžné likvidity v dalších letech dosahoval Compas, a to více než dvojnásobek hodnot zbylých dvou společností. Běžná likvidita společností Merz a Aimtec se v letech 2011 a 2012 lišila zhruba o jeden bod; v dalších obdobích byla opět srovnatelně vysoká.



Obrázek 5.16 Porovnání běžné likvidity v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty okamžité likvidity ilustrované Grafem 5.17 v podstatě kopírují průběh a pořadí hodnot likvidity běžné. Je tedy zřejmé, že zatímco společnosti Aimtec a Merz udržovaly okamžitou likviditu na podobné úrovni, a to v rozmezí 1 až 2, okamžitá likvidita společnosti Compas dosahovala znatelně vyšších hodnot, okolo tří.

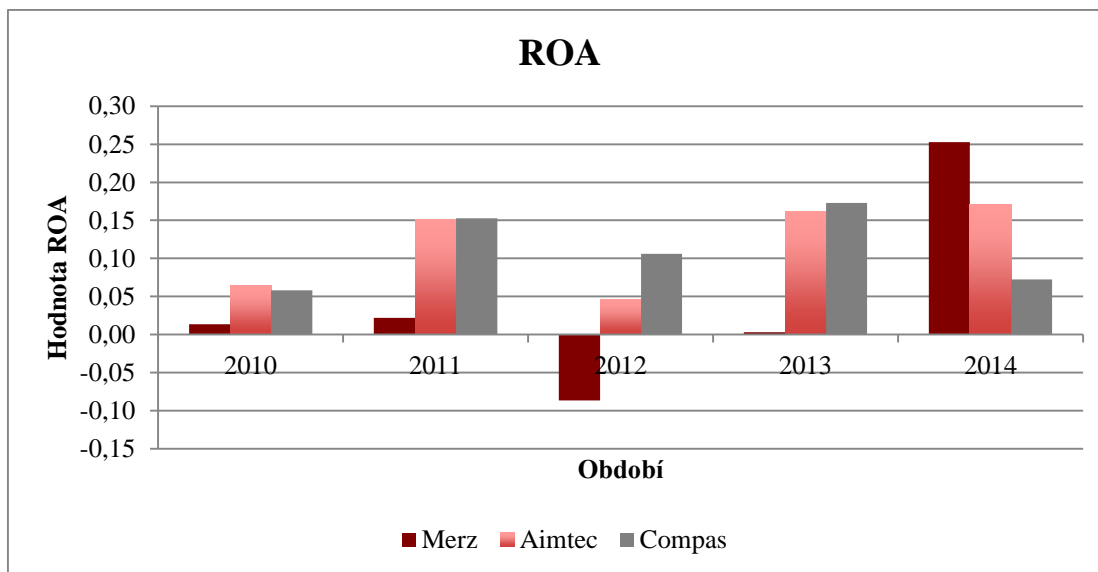


Obrázek 5.17 Porovnání okamžité likvidity v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

5.4.4 Ukazatele rentability

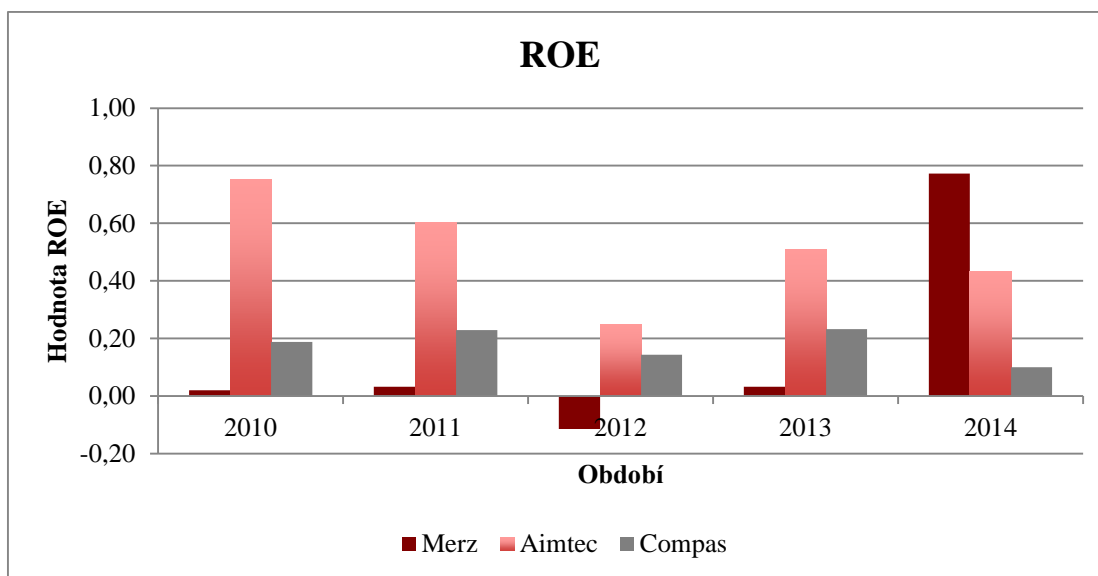
Jeden z nezákladnějších ukazatelů rentability, rentabilitu aktiv, ilustruje Graf 5.18. Je patrné, že hodnoty tohoto ukazatele se v jednotlivých letech mezi společnostmi poměrně výrazně liší, a to hlavně při srovnání společnosti Merz vůči zbylým dvěma. Zatímco hodnoty ROA u společností Aimtec a Compas jsou v jednotlivých obdobích srovnatelné a vždy kladné, rentabilita aktiv společnosti Merz vykazuje v letech 2010 až 2013 výrazně horší hodnoty; v roce 2012 je dokonce zřetelně záporná. Mezi roky 2013 a 2014 naopak zaznamenal tento ukazatel u společnosti Merz prudký nárůst a v roce 2014 tak ROA Merzu převýšila oba další podniky.



Obrázek 5.18 Porovnání rentability aktiv v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

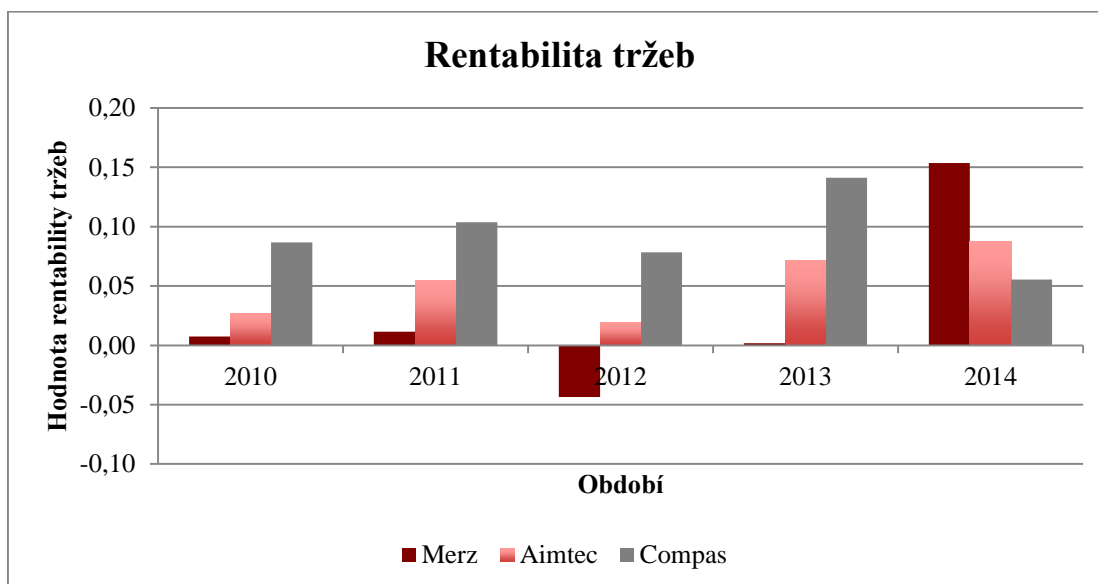
Ukazatel rentability vlastního kapitálu vykazuje rovněž velice rozdílné hodnoty, jak je patrné z Grafu 5.19. ROE společnosti Aimtec byla ve všech letech kromě roku 2014 zřetelně vyšší než u konkurentů, naopak ROE společnosti Merz byla ve všech letech kromě roku 2014 zřetelně nejnižší, v roce 2012 dokonce záporná. Compas udržoval hodnotu ROE na poměrně stabilní úrovni po celé sledované období. V roce 2014 pak zaznamenala ROE Merzu prudký meziroční nárůst a převýšila tak výrazně ostatní podniky.



Obrázek 5.19 Porovnání rentability vlastního kapitálu v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj rentability tržeb a její srovnání ukazuje Graf 5.20. Rentabilita tržeb společnosti Merz vykazuje stejně jako v předchozích případech zřetelně nejhorší hodnoty, a to až na poslední sledovaný rok 2014. Společnost Compas naopak vede pomyslný žebříček po celé období kromě roku 2014. Aimtec se pohybuje stabilně mezi těmito dvěma společnostmi.

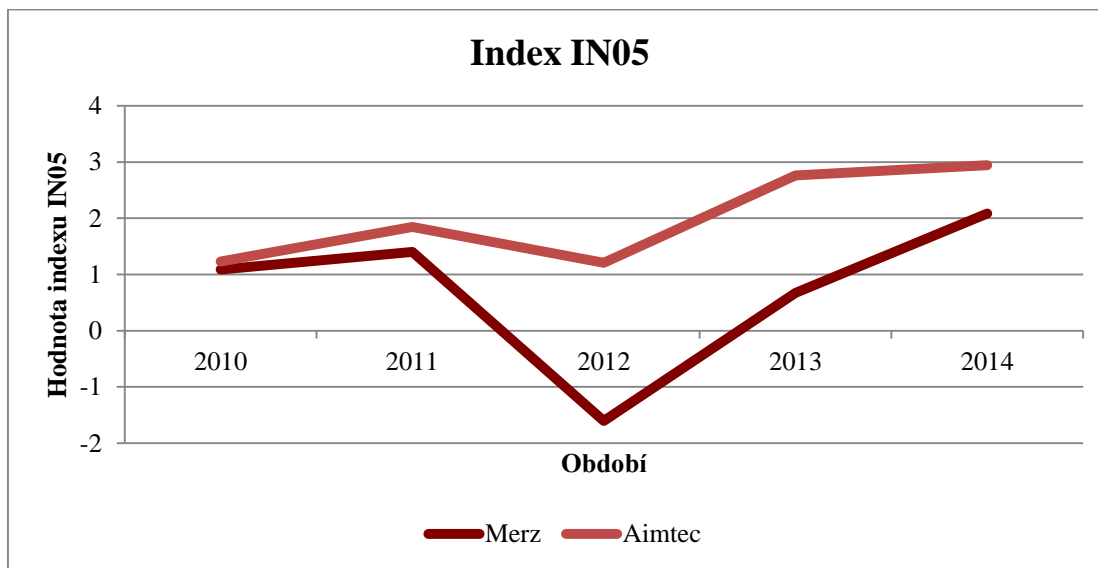


Obrázek 5.20 Porovnání rentability tržeb v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

5.5 Index IN05

Hodnoty indexu IN05, formulovaného pro potřeby českého podnikatelského prostředí manželů Neumaierovými, jsou zobrazeny pomocí Grafu 5.21. Vzhledem k nedostatku potřebných dat pro výpočet indexu pro společnost Compas automatizace byly porovnány indexy IN05 pouze mezi společnostmi Merz a Aimtec.



Obrázek 5.21 Porovnání indexu IN05 společností Merz a Aimtec v letech 2010-2014

Zdroj: vlastní zpracování

Na první pohled je zřejmé, že hodnoty IN05 vykazuje společnost Aimtec po celé období vyšší, většinou se pohybuje nad šedou zónou. Křivky indexu obou společností mají ale podobný tvar, který se vyznačuje propadem v roce 2012 a růstem v dalších letech. Zatímco se však IN05 společnosti Merz propadl v roce 2012 výrazně, Aimtec zaznamenal propad spíše mírný.

Shrnutí výsledků analýzy, návrhy a doporučení

Výsledky analýzy společnosti Merz s.r.o. lze použít k vyvození několika doporučení a návrhů pro tuto společnost. Z hlediska poměrové analýzy a hodnot poměrových ukazatelů doporučených v literatuře, a to nejprve v rámci ukazatelů likvidity, by se měla společnost vyvarovat dalšího snižování likvidity běžné, například prostřednictvím zvýšení objemu zásob. Měla by pokračovat ve snižování likvidity okamžité, která byla po většinu období nad horní hranicí doporučeného rozmezí. Na konci období se tato likvidita snižovala, a tohoto trendu by se měla společnost držet, například snížením krátkodobých pohledávek. Likviditu hotovostní by měla společnost naopak mírně zvýšit tak, aby se dostala do doporučeného rozmezí, kupříkladu mírným navýšením krátkodobého finančního majetku.

Průběh ukazatelů zadluženosti v posledních letech byl ve velké míře ovlivněn bankovním úvěrem, nicméně z výsledků lze vyvodit závěr, že společnost by se měla držet vývoje nastoleného posledním sledovaným rokem, kdy ukazatele celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu, potažmo i ukazatel finanční páky, se významně snížily, zatímco výše úrokového krytí se zvýšila nad doporučenou minimální hodnotu. Je nasnadě, že toho by mohla společnost dosáhnout především prostřednictvím řízení objemu svých závazků.

Vývoj ukazatelů rentability byl pochopitelně těsně závislý na výši zisku v jednotlivých letech. V tomto případě se tak nabízí doporučení udržování stabilní výše zisku, ideálně s mírně rostoucím tempem. Takovému cíli je pak nutno přizpůsobit celkovou podnikovou strategii.

Obratové ukazatele by se měly pohybovat nad hodnotou jedna, což podnik dlouhodobě splňuje. Návrh na zlepšení by pak v této skupině ukazatelů mohl směřovat ke stabilizaci či vyrovnání ukazatelů průměrné doby inkasa a doby obratu závazků. V tomto případě se jako řešení nabízí přísnější politika v oblasti odběratelských úvěrů, avšak vzhledem k velikosti sledovaného podniku a jeho odběratelů, mezi něž patří většinou značně větší podniky, které svou velikost mohou v této oblasti využít, je otázkou, zda je jakékoli zpřísnění vůbec možné.

Výpočet indexu IN05 jako poslední součást analýzy podniku pak doložil již nastíněný obraz vývoje, tedy stagnaci s dvěma propady a následný růst na konci sledovaného období. Je tedy úkolem analýzy roku 2015 a posléze i roku 2016 a následujících, aby rozuzlily, zda tento růst bude pokračovat, nebo zda se jedná o krátkodobý výkyv.

Ze srovnání firmy Merz s.r.o. s dvěma konkurenty lze rovněž vyvodit několik závěrů. Přitom je však na nutno podotknout, že z této trojice je Merz podnikem nejmenším, a to jak co se týče obratu, tak počtu zaměstnanců. Z celkového pohledu je patrné, že společnost Aimtec v posledních letech stabilně roste a daří se jí obecně zřejmě nejlépe z této trojice. Společnost Compas automatizace je z trojice podnikem největším jak obratem, tak počtem zaměstnanců, nicméně na základě provedené analýzy lze konstatovat, že její vývoj je spíše stagnující. Společnost Merz v průběhu sledovaného období vykazovala u značné části ukazatelů nejhorší výsledky, avšak v posledním roce či dvou se zdá, že pokud bude nastolený vývoj pokračovat, mohla by se přiblížit či dokonce předběhnout své konkurenty alespoň v některých ukazatelích.

Poměrová analýza trojice podniků poskytla zajímavé srovnání. Například porovnání ukazatelů aktivity, a to zejména průměrné doby inkasa a doby obratu závazků, naznačilo, že nesoulad těchto dvou ukazatelů je pro toto odvětví typický. Srovnání ukazatelů likvidity ukázalo, že zatímco společnost Aimtec udržuje likviditu běžnou i okamžitou v doporučených mezích, společnost Compas vykazuje značně vyšší hodnoty než zbylé podniky a je tak zbytečně příliš likvidní. Hodnoty ukazatele likvidity hotovostní pro dva konkurenty bohužel nebylo možné z dostupných dat vypočítat.

Ukazatele zadluženosti se značně lišily jak mezi jednotlivými společnostmi, tak v rámci jednotlivých let. Z této skutečnosti by se dalo vyvozovat, že udržování různých poměrů zadluženosti je především předmětem politiky jednotlivých společností a velkou měrou závisí na tom kterém podniku a jeho momentální situaci. Z výsledků srovnání se nedá vypořádat jakákoli shoda v ukazatelích této skupiny.

Ukazatele rentability se opět v jednotlivých letech výrazně odlišují, což může být důsledkem jak samotných velikostí či obratovostí jednotlivých podniků, tak jejich majetkovou strukturou, a v neposlední řadě také pojetím zisku. Z průběhu těchto ukazatelů ve sledovaném období však lze vysledovat, že společnost Merz si vedla po většinu období nejhůře, až ve vydařeném roce 2014 mohla dalším dvěma podnikům konkurovat. Je otázkou, jak se budou tyto ukazatele vyvíjet v dalších letech; zajímavé bude zejména

sledovat vývoj společností Merz a Compas, která měla podle některých ostatních ukazatelů tendenci spíše zhoršovat svoje postavení v rámci této trojice.

Kromě výše nastíněných doporučení, vyplývajících přímo z provedené finanční analýzy společnosti Merz, bych jako autorka této práce a v současné době i jako zaměstnankyně této společnosti na tomto místě ráda nadnesla několik dalších návrhů na zlepšení firemní výkonnosti, a to zejména z nefinanční stránky. Po delší době nevalných výsledků se v posledních letech podniku začalo obchodně a potažmo i finančně dařit, což se na první pohled zdá jako absolutní pozitivum. Jak je ale patrné z každodenního podnikového fungování, a neplatí to určitě jen pro tento konkrétní podnik, pokud se chce dále vyvíjet a růst, musí na to být zejména organizačně připraven. Společnost Merz se v současnosti velikostně nachází na pomezí malého podniku, který je charakterem spíše vztahový, a podniku středního, který by měl být organizován oficiálnější cestou. Ačkoli je v podniku zavedeno procesní řízení, vzhledem k jeho velikosti jsou stále rozhodující veličinou vztahy. Pokud chce společnost výrazněji zvyšovat počet zaměstnanců, což se ukazuje jako nutné vzhledem k současné vytiženosti pracovníků, měla by klást důraz na transformaci v procesně, nikoli vztahově, řízenou společnost.

Pravděpodobně největší limitací růstu společnosti v nejbližších letech bude ale nedostatek pracovní síly, a to hlavně na programátorských pozicích; nedostatek programátorů zaznamenává společnost již v současnosti. Tento nedostatek je způsoben nízkou nezaměstnaností obecně a zejména pak velkou poptávkou po pracovnících s programátorským či podobným technickým vzděláním, tedy i vysokými nároky kladenými potenciálními zaměstnanci na zaměstnavatele, zejména co se týče výše očekávané mzdy a dalších benefitů. Pomocí by v této oblasti mohl být nábor čerstvých absolventů či ještě studujících, kterým by společnost mohla zajistit pracovní místo „výměnou“ za možnost výchovy těchto studentů k potřebám podniku. Momentálně společnost takto zaměstnává jednoho studenta, mohla by tedy jejich počet navýšit.

Z hlediska obchodně-marketingového by mohlo být pro společnost přínosné definitivně se profilovat na trhu jako luxusní, high-tech podnik, špička na trhu jak produktem, tak zejména přístupem k zákazníkovi. Pro podnik s dlouhodobě vyššími průměrnými cenami než jaké nabízí konkurence, ale zároveň s produktem asi nejvíce „ohýbatelným“ na míru zákazníkovi v rámci daného trhu, by mohla být tato profilace přínosem. Jinou, vlastně opačnou cestou by pak byla standardizace nabízených služeb, tedy nabízení jediné varianty

řešení, a s tím snížení nákladů na vývoj a implementaci a následně i snížení ceny. Vzhledem k současnému vymezení podniku na trhu by ale přínosnější byla pravděpodobně první varianta.

Závěr

Hlavním cílem této práce bylo seznámení se s metodami hodnocení finanční výkonnosti podniku pomocí dostupné literatury a na to navazující analýza vybraného podniku pomocí relevantních metod, po které následovalo srovnání podniku s nejbližší konkurencí.

Rešerše literatury byla provedena zejména prostřednictvím tištěných publikací dostupných ve fyzické podobě. Publikací zabývajících se tématem zkoumaným v této práci lze nalézt dostatečné množství, přičemž řada z nich pochází z pera českých autorů. V okruhu českých publikací je možné pozorovat relativně velkou obsahovou shodu, a to zejména co se týče témata finanční analýzy a jejího provedení. Zároveň je patrné, že čeští autoři kladou na klasickou finanční analýzu důraz, a ačkoli mnoho z nich v publikacích zmiňuje i ukazatel ekonomické přidané hodnoty a další podobné ukazatele, praktickému použití tohoto měřítka se většinou příliš nevěnují. Při zpracování analytické části práce se pak ukázalo, že i když je EVA a podobné ukazatele autory považovaná za moderní a převážně vhodnější ukazatel výkonnosti než ukazatele poměrové, v praxi malého podniku se tato měřítka vůbec nevyužívají, a to zejména ze dvou důvodů: pro větší složitost výpočtu a nedostatek informovanosti či přesvědčení o možném přínosu těchto novějších ukazatelů. Poměrové ukazatele jsou navíc zavedeny a analyzovány již řadu let a jejich agregát tak tvoří jednotnou a jednoduše časově sledovatelnou základnu pro hodnocení podnikového výkonu. Je proto nasnadě se domnívat, a potvrzují to i názory některých autorů, že poměrová analýza a další „jednodušší“ ukazatele jsou i nadále hlavním prostředkem měření výkonnosti, a to zejména v malých až středních českých podnicích typu společnosti s ručením omezeným.

Během zpracování analytické části této práce se objevilo několik překážek. Některé z nich bylo možné očekávat předem, tedy před samotnou analýzou, některé naopak vyvstaly až v průběhu. Jedno z omezení souviselo jak s nedostatkem vstupních dat, tak s charakterem moderních ukazatelů finanční výkonnosti, které pro analýzu podniku nebylo možné použít. Překážkou, jež se týkala zejména části věnované srovnání s konkurencí, byl opět nedostatek dostupných dat, nebo spíše určitá limitace v jejich objemu. Vzhledem k tomu, že účetní výkazy konkurenčních společností jsou zveřejňované ve zkrácených tvarech, musela provedená analýza vycházející z dostupných dat být omezena na míru

těmto datům. Z toho důvodu nebylo možné porovnat např. rentabilitu pracovní síly nebo zpracovat srovnání pomocí většiny bankrotních modelů a indexů zmíněných v teoretické části; indexová analýza by přitom byla z dostupných relevantních metod zřejmě nejvhodnější a její výsledky nejlépe využitelné.

Přínosy této práce pro analyzovaný podnik spočívají zejména ve využití výsledků provedeného rozboru pro finanční řízení a hodnocení finančního výkonu. Doposud byla finanční výkonnost v podniku sice analyzována, ale vesměs pouze číselně; na číselné výsledky hodnocení nenavazovaly žádné komentáře či vysvětlení, vypočítávané hodnoty nebyly porovnávané ani se standardem, ani s konkurenčními podniky. U některých čísel pak nebyl vysvětlen ani jejich význam. Z vypočtených hodnot pak nebyly vyvozovány žádné závěry a nebyla navrhována doporučení do budoucna. Vzhledem k tomuto stavu lze jako hlavní přínosy této práce hodnotit komentáře a vysvětlení k jednotlivým ukazatelům či položkám a jejich vývoji a zejména pak návrhy směřující jak k výsledkům finanční analýzy a jejich možnému zlepšení do budoucna, tak návrhy směřující mimo oblast finanční výkonnosti. Pro podnik velmi zajímavým přínosem je pak nejen samotné číselné a grafické srovnání s konkurenty, které si sám vybral, ale i okomentování a shrnutí tohoto srovnání.

Mezi přínosy práce pro mě jako její autorku patří zejména praktická aplikace metod finanční analýzy a rozbor finanční výkonnosti reálného podniku. Prostřednictvím zpracování tohoto tématu jsem měla možnost použít své znalosti, nabyté jak během studia na univerzitě, tak během teoretické rešerše, v praxi, a získat tak zkušenosti z reálného podnikatelského prostředí. Zároveň jsem měla možnost přispět svou analýzou k hodnocení výkonnosti, které v podniku již probíhá, a prohloubit a rozšířit toto hodnocení včetně vysvětlení některých souvislostí, stejně jako navrhnout některá opatření, která mohou v budoucnu podnikovou finanční výkonnost zlepšit. Neocenitelným přínosem pak byla aplikace teoreticky popsanych metod do praxe z pohledu uvědomění si provázanosti jednotlivých složek nejen ekonomické stránky podniku, ale i všech ostatních procesů a součástí podniku jako celku, kde tyto všechny tyto komponenty přispívají různou mírou k ovlivnění podnikové výkonnosti. Významným přínosem zpracování této práce ve vybraném podniku, který nelze na tomto místě opomenout, je navázání kontaktů v tomto podniku a následné získání pracovního místa v obchodním oddělení.

Závěrem lze podotknout, že pro analyzovaný podnik by bylo do budoucna přínosné, kdyby na analýzu provedenou v rámci této práce a z ní vycházející výstupy navázal i v dalších letech. Jedině kontinuálním, pravidelným hodnocením vybraných ukazatelů, zejména pak analýzou příčin a důsledků hodnot těchto ukazatelů a z toho vyplývajícími návrhy opatření do budoucna, lze zaručit natolik kvalitní hodnocení finanční výkonnosti podniku, aby toto hodnocení mělo pro podnik smysl a přínos. Zároveň by bylo vhodné toto posuzování, které je ze své podstaty posouzením minulosti, doplnit i o predikci budoucího směřování společnosti, a to jak pomocí trendů vycházejících právě z hodnocení již proběhlých skutečností, tak pomocí některých metod predikce či odhadu, vybraných na míru potřeb podniku.

Seznam příloh

| | |
|---|-----|
| Příloha A – Rozvaha Merz s.r.o. 2006-2014 | 99 |
| Příloha B – Výkaz zisků a ztrát Merz s.r.o. 2006-2014 | 100 |

Příloha A – Rozvaha Merz s.r.o. 2006-2014

Tabulka A.1 Rozvaha společnosti Merz s.r.o. 2006-2014 (aktiva)

| Položky rozvahy (v tisících Kč) | Období | | | | | | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| AKTIVA CELKEM | 28 30 2 | 36 19 9 | 24 70 3 | 17 95 8 | 17 45 8 | 17 89 0 | 14 63 5 | 18 41 7 | 23 65 4 |
| Pohledávky za upsaný základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Stálá aktiva | 12 93 8 | 13 56 6 | 11 38 5 | 8 944 | 9 748 | 8 211 | 7 263 | 9 968 | 13 40 6 |
| <i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i> | 4 862 | 5 614 | 4 258 | 2 482 | 4 051 | 2 957 | 2 414 | 3 289 | 7 212 |
| Software | 4 862 | 3 215 | 2 158 | 2 482 | 4 051 | 2 608 | 1 824 | 619 | 7 212 |
| Nedokončený dl. nehmotný majetek | 0 | 2 399 | 2 100 | 0 | 0 | 349 | 590 | 2 670 | 0 |
| <i>Dlouhodobý hmotný majetek</i> | 8 076 | 7 952 | 7 127 | 6 462 | 5 697 | 5 254 | 4 849 | 6 679 | 6 194 |
| Pozemky | 457 | 457 | 457 | 457 | 457 | 457 | 457 | 457 | 457 |
| Stavby | 5 385 | 5 748 | 5 348 | 5 102 | 4 746 | 4 482 | 4 170 | 4 072 | 3 856 |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 2 234 | 1 747 | 1 322 | 619 | 463 | 315 | 222 | 2 150 | 1 881 |
| Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 284 | 31 | 24 | 0 | 24 | 0 |
| Opravná položka k nabytému majetku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -24 | 0 | -24 | 0 |
| <i>Dlouhodobý finanční majetek</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Oběžná aktiva | 14 29 8 | 21 87 6 | 12 57 1 | 8 618 | 7 417 | 9 214 | 7 068 | 8 096 | 10 04 4 |
| <i>Zásoby</i> | 531 | 452 | 468 | 159 | 147 | 158 | 173 | 248 | 909 |
| Materiál | 25 | 21 | 3 | 3 | 3 | 50 | 35 | 36 | 28 |
| Nedokončená výroba a polotovary | 506 | 248 | 281 | 13 | 21 | 40 | 0 | 56 | 492 |
| Zboží | 0 | 183 | 184 | 143 | 123 | 68 | 138 | 156 | 389 |
| <i>Dlouhodobé pohledávky</i> | 0 | 70 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 276 |
| Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 0 | 70 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jiné pohledávky | | | | | | | | | 276 |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i> | 10 55 7 | 20 53 1 | 11 17 5 | 6 903 | 5 649 | 8 024 | 6 153 | 7 709 | 7 985 |
| Pohledávky z obchodních vztahů | 8 688 | 19 22 0 | 10 19 7 | 6 501 | 5 336 | 7 373 | 5 623 | 7 450 | 7 674 |
| Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení | 221 | 374 | 402 | 179 | 217 | 349 | 7 | 178 | 36 |
| Stát - daňové pohledávky | 1 018 | 318 | 76 | 76 | 2 | 0 | 2 | | |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy | 0 | 485 | 423 | 109 | 46 | 276 | 338 | 56 | 172 |
| Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy) | 0 | 0 | 19 | 18 | 8 | 7 | 4 | 14 | 53 |
| Jiné pohledávky | 630 | 134 | 58 | 20 | 40 | 19 | 179 | 11 | 50 |
| <i>Krátkodobý finanční majetek</i> | 3 210 | 823 | 928 | 1 556 | 1 621 | 1 032 | 742 | 139 | 874 |
| Peníze | -14 | 2 | 4 | 104 | 16 | 37 | 45 | 72 | 24 |
| Účty v bankách | 3 224 | 821 | 924 | 1 452 | 1 605 | 995 | 697 | 67 | 850 |
| Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv | 1 066 | 757 | 747 | 396 | 293 | 465 | 304 | 353 | 204 |
| <i>Časové rozlišení</i> | 1 066 | 757 | 747 | 396 | 293 | 465 | 304 | 353 | 204 |

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních uzávěrek společnosti Merz s.r.o. za roky 2006-2014

Tabulka A.2 Rozvaha společnosti Merz s.r.o. 2006-2014 (pasiva)

| Položky rozvahy (v tisících Kč) | Období | | | | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| PASIVA CELKEM | 28 302 | 36 199 | 24 703 | 17 958 | 17 458 | 17 890 | 14 635 | 18 417 | 23 654 |
| Vlastní kapitál | 19 208 | 20 413 | 11 615 | 11 637 | 11 875 | 12 266 | 11 003 | 1 758 | 7 732 |
| <i>Základní kapitál</i> | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 |
| Základní kapitál | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 | 6 000 |
| <i>Kapitálové fondy</i> | 0 | 0 | 9 000 | 9 000 | 9 000 | 9 000 | 9 000 | 0 | 0 |
| Ostatní kapitálové fondy | 0 | 0 | 9 000 | 9 000 | 9 000 | 9 000 | 9 000 | 0 | 0 |
| <i>Fondy ze zisku</i> | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 | 299 | 0 |
| Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 | 299 | 0 |
| <i>Výsledek hospodaření minulých let</i> | 14 898 | 12 008 | 10 108 | -3 984 | -3 963 | -3 726 | -3 334 | -4 597 | -4 243 |
| Nerozdělený zisk minulých let | 14 898 | 14 298 | 12 398 | 12 398 | 12 419 | 12 419 | 12 811 | 12 811 | 13 165 |
| Neuhrazená ztráta minulých let | 0 | -2 290 | -2 290 | 16 382 | 16 382 | 16 145 | 16 145 | 17 408 | 17 408 |
| <i>Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)</i> | -2 290 | 1 805 | 14 093 | 21 | 238 | 392 | -1 263 | 56 | 5 975 |
| Cizí zdroje | 8 686 | 15 494 | 12 868 | 5 979 | 5 248 | 5 276 | 3 579 | 16 607 | 15 864 |
| <i>Rezervy</i> | 416 | 821 | 532 | 246 | 256 | 374 | 396 | 383 | 252 |
| Rezerva na daň z příjmů | 0 | 300 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní rezervy | 416 | 521 | 532 | 246 | 256 | 374 | 396 | 383 | 252 |
| <i>Dlouhodobé závazky</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 555 | 1 184 |
| Jiné závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 555 | 1 184 |
| <i>Krátkodobé závazky</i> | 4 270 | 8 583 | 6 512 | 2 833 | 3 352 | 4 522 | 2 820 | 4 820 | 4 461 |
| Závazky z obchodních vztahů | 1 596 | 1 895 | 1 732 | 242 | 627 | 1 948 | 585 | 1 510 | 1 617 |
| Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 30 | 4 | 52 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky k zaměstnancům | 1 122 | 1 587 | 2 454 | 863 | 911 | 762 | 822 | 968 | 1 035 |
| Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP | 749 | 1 251 | 1 128 | 523 | 591 | 480 | 418 | 518 | 588 |
| Stát - daňové závazky a dotace | 639 | 2 510 | 684 | 709 | 600 | 615 | 364 | 830 | 541 |
| Přijaté zálohy | 0 | 309 | 3 | 3 | 0 | 0 | 67 | 11 | 599 |
| Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky) | 0 | 940 | 404 | 477 | 429 | 716 | 564 | 983 | 81 |
| Jiné závazky | 134 | 87 | 55 | 16 | 194 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Bankovní úvěry a výpomoci</i> | 4 000 | 6 090 | 5 824 | 2 900 | 1 640 | 380 | 363 | 9 849 | 9 967 |
| Bankovní úvěry dlouhodobé | 2 332 | 1 664 | 2 900 | 1 640 | 380 | 380 | 0 | 9 445 | 7 225 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 1 668 | 4 426 | 2 924 | 1 260 | 1 260 | 0 | 363 | 404 | 2 742 |
| Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv | 408 | 292 | 220 | 342 | 335 | 348 | 53 | 52 | 58 |
| <i>Časové rozlišení</i> | 408 | 292 | 220 | 342 | 335 | 348 | 53 | 52 | 58 |

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních uzávěrek společnosti Merz s.r.o. za roky 2006-2014

Příloha B – Výkaz zisků a ztrát Merz s.r.o. 2006-2014

Tabulka B.1 Výkaz zisků a ztrát společnosti Merz s.r.o. 2006-2014

| Položky výsledovky (v tisících Kč) | Období | | | | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Tržby za prodej zboží | 4 799 | 7 369 | 8 287 | 2 971 | 1 737 | 763 | 811 | 2 559 | 3 709 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 5 556 | 8 298 | 8 362 | 2 607 | 1 352 | 895 | 631 | 2 492 | 2 408 |
| <i>Obchodní marže</i> | -757 | -929 | -75 | 364 | 385 | -132 | 180 | 67 | 1 301 |
| <i>Výkony</i> | 37 29 | 53 95 | | 34 91 | 33 42 | 34 16 | 29 10 | 31 99 | 41 62 |
| | 4 | 4 | 46 390 | 7 | 0 | 6 | 9 | 1 | 7 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 34 30 | 50 76 | | 35 18 | 30 74 | 33 49 | 28 11 | 29 85 | 35 20 |
| | 1 | 5 | 46 354 | 5 | 3 | 5 | 3 | 5 | 5 |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | 318 | 790 | 33 | -268 | 7 | 19 | -39 | 56 | 436 |
| Aktivace | 2 675 | 2 399 | 3 | 0 | 2 670 | 652 | 1 035 | 2 080 | 5 986 |
| <i>Výkonová spotřeba</i> | 8 587 | 9 970 | 9 951 | 8 678 | 10 11 | 11 55 | 10 16 | 10 16 | 10 67 |
| | | | | | 3 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| Spotřeba materiálu a energie | 1 509 | 1 505 | 1 677 | 982 | 2 173 | 3 591 | 2 157 | 3 411 | 1 843 |
| Služby | 7 078 | 8 465 | 8 274 | 7 696 | 7 940 | 7 960 | 7 100 | 6 749 | 8 828 |
| | 27 95 | 43 05 | | 26 60 | 23 69 | 22 48 | 20 03 | 21 89 | 32 25 |
| <i>Přidaná hodnota</i> | 0 | 5 | 36 364 | 3 | 2 | 3 | 2 | 8 | 7 |
| | 26 90 | 35 17 | | 23 09 | 20 57 | 19 61 | 18 81 | 18 51 | 21 87 |
| <i>Osobní náklady</i> | 0 | 4 | 38 937 | 8 | 2 | 5 | 2 | 7 | 7 |
| Mzdové náklady | 19 66 | 25 77 | | 17 38 | 15 09 | 14 39 | 13 96 | 13 67 | 16 15 |
| | 4 | 7 | 28 876 | 2 | 9 | 3 | 0 | 0 | 8 |
| Náklady na sociální zabezpečení a ZP | 6 880 | 8 989 | 9 636 | 5 445 | 5 193 | 4 940 | 4 623 | 4 634 | 5 469 |
| Sociální náklady | 356 | 408 | 425 | 271 | 280 | 282 | 229 | 213 | 250 |
| Daně a poplatky | 76 | 51 | 589 | 83 | 192 | 17 | 29 | 43 | 128 |
| Odpisy DHM a DNM | 2 622 | 3 264 | 2 645 | 2 621 | 1 829 | 2 256 | 2 053 | 2 364 | 3 254 |
| Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu | 8 | 41 | 258 | 811 | 15 | 253 | 80 | 3 | 0 |
| Tržby z prodeje dl. majetku | 8 | 41 | 258 | 811 | 15 | 253 | 80 | 3 | 0 |
| Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu | 0 | 51 | 1 | 291 | 4 | 75 | 32 | 0 | 0 |
| Zůstatková cena prodaného dl. majetku | 0 | 51 | 1 | 291 | 4 | 75 | 32 | 0 | 0 |
| Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | -709 | 1 855 | 7 244 | -22 | 283 | 137 | -17 | -48 | -703 |
| Ostatní provozní výnosy | 56 | 1 051 | 19 | 301 | 23 | 127 | 41 | 174 | 134 |
| Ostatní provozní náklady | 114 | 599 | 186 | 379 | 42 | 8 | 30 | 195 | 946 |
| Provozní výsledek hospodaření | -989 | 3 153 | 12 961 | 1 265 | 808 | 755 | -786 | 1 004 | 6 889 |
| Výnosové úroky | 4 | 20 | 39 | 22 | 3 | 18 | 20 | 2 | 2 |
| Nákladové úroky | 37 | 253 | 489 | 252 | 146 | 54 | 21 | 605 | 572 |
| Ostatní finanční výnosy | 70 | 109 | 262 | 68 | 96 | 139 | 45 | 147 | 101 |
| Ostatní finanční náklady | 1 092 | 924 | 1 082 | 1 082 | 523 | 466 | 521 | 481 | 445 |
| Finanční výsledek hospodaření | -1 055 | -1 048 | -1 270 | -1 244 | -570 | -363 | -477 | -937 | -914 |
| <i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i> | 246 | 300 | -138 | 0 | 0 | 0 | 0 | 11 | 0 |

| | | | | | | | | | |
|--|---------------|--------------|---------------|-----------|------------|------------|---------------|-----------|--------------|
| - splatná | 246 | 300 | -138 | 0 | 0 | 0 | 0 | 11 | 0 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | -2 290 | 1 805 | 14 093 | 21 | 238 | 392 | -1 263 | 56 | 5 975 |
| Mimořádné výnosy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mimořádné náklady | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | -2 290 | 1 805 | 14 093 | 21 | 238 | 392 | -1 263 | 56 | 5 975 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | -2 044 | 2 105 | 14 231 | 21 | 238 | 392 | -1 263 | 67 | 5 975 |

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních uzávěrek společnosti Merz s.r.o. za roky 2006-2014

Seznam citací

Monografie

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

BRABEC, Zdeněk. *Účetní informace a vypovídací schopnost účetních výkazů a finanční analýzy*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. ISBN 978-80-7372-778-9.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

JÁČOVÁ, Helena a Martina ORTOVÁ. *Finanční řízení podniku v příkladech*. Praha: Wolters Kluwer, 2011. ISBN 978-80-7357-724-7.

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced Scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-177-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

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

MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-405-7.

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

SVOBODA, Emil, Libor BITTNER a Patrik SVOBODA. *Moderní přístupy v řízení podniků v novém podnikatelském prostředí*. Praha: Professional Publishing, 2006. ISBN 80-86946-12-6.

SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav, Eva KISLINGEROVÁ et al. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-X.

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

VOSOBA, Pavel et al. *Řízení firemních financí: aktivní využívání firemních zdrojů*. Praha: Ekopress, 1998. ISBN: 80-86119-05-X.

Elektronicky dostupné zdroje

AIMTEC a.s. *Výroční zpráva a Zpráva o vztazích 2014*. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [vid. 3.3.2016]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/content/download?id=45444a94ee6545a79a8722df9a741013>.

Compas automatizace, spol. s r.o. *Výroční zpráva 2014*. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. [vid. 3.3.2016]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/content/download?id=153b4030e3b64a0a9609cbdd5c91e4c0>.

International Organization for Standardization. *ISO 9000 quality management*. In *ISO* [online]. [vid. 14.4.2016]. Dostupné z:

http://www.iso.org/iso/home/standards/management-standards/iso_9000.htm.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Index IN05. In *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference* (s. 143-146) [online]. Brno:

Masarykova univerzita v Brně, 2005. [vid. 14.9.2014]. Dostupné z:

<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

Seznam bibliografie

Monografie

ARNOLD, Glen. Corporate financial management. 5th ed. Great Britain: Pearson Education Limited, 2013. ISBN 978-0-273-75883-9.

DOYLE, David P. *Strategické řízení nákladů: Cost Control, a strategic guide*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-189-7.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

NENADÁL, Jaroslav, VYKYDAL, David a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-224-6.

PLAMÍNEK, Jiří. *Diagnostika a vitalizace firem a organizací: Teorie vitality v podnikatelské a manažerské praxi*. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-5323-2.

SYNEK, Miloslav, KOPKÁNĚ, Heřman a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

UČEŇ, Pavel. *Zvyšování výkonnosti firmy na bázi potenciálu zlepšení*. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2472-0.

Elektronicky dostupné zdroje

GATES, Stephen, NICOLAS, Jean-Louis and Paul L. WALKER. *Enterprise Risk Management: A Process for Enhanced Management and Improved Performance*. In: *Management Accounting Quarterly* [online]. Spring 2012, Vol. 13, No. 3, s. 28-38. [vid. 31.3.2015]. Dostupné z elektronické databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

KNÁPKOVÁ, Adriana, HOMOLKA, Lubor a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Využití Ekonomické přidané hodnoty a vliv jejího využívání na finanční výkonnost podniků v ČR*. In: *Trendy ekonomiky a managementu* [online]. Ročník VIII, č. 19, s. 18-26. [vid. 31.3.2015]. Dostupné z elektronické databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

ML`KVA, Miroslava. *Introducing the Non-Financial Indicators Into the Enterprise Evaluation*. In: *Journal of US-China Public Administration* [online]. March 2014, Vol. 11,

No. 3, s. 287-292. [vid. 31.3.2015]. ISSN 1548-6591. Dostupné z elektronické databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

STRNADOVÁ, Michala a Michal KRAUS. *Identifikace faktorů ovlivňujících výkonnost podniku na bázi ROE v období 2003-2012*. In: *Trendy ekonomiky a managementu* [online]. Ročník VII, speciální č. 17, s. 169-178. [vid. 31.3.2015]. Dostupné z elektronické databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

Ostatní

Účetní uzávěrky společnosti Merz s.r.o. za roky 2006-2014.

Výroční zprávy společnosti AIMTEC a.s. za roky 2010-2014. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=721934>.

Výroční zprávy společnosti Compas automatizace, spol. s r.o. za roky 2010-2014. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online].

Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=558645>.