



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

VYHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU POMOCÍ NEJPOUŽÍVANĚJŠÍCH METOD A UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY

THE ASSESSMENT OF THE FIRM'S FINANCIAL SITUATION BY
THE MOST WIDELY USED METHODS AND INDICATORS OF FINANCIAL ANALYSIS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

VÍT MARŠÁLEK

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. MARTIN PERNICA, Ph.D.

BRNO 2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Vít Maršálek

Ekonomika a procesní management
(6208R161)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Vyhodnocení finanční situace podniku pomocí nejpoužívanějších metod a ukazatelů finanční analýzy

v anglickém jazyce:

**The Assessment of the Firm's Financial
Situation by
the Most Widely Used Methods and Indicators of
Financial Analysis**

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. Finance podniku. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
- KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- LANDA, M. a M. POLÁK. Ekonomické řízení podniku. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1996-9.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martin Pernica, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2013/2014.

L.S

prof. Ing. Vojtěch Koráb, Dr., MBA
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 07.05.2014

Abstrakt

Bakalářská práce analyzuje finanční situaci společnosti Enbra a.s. v letech 2009-2012. V teoretické části jsou vysvětleny metody a ukazatelé finanční analýzy. Po stručném představení společnosti jsou v praktické části na tento podnik aplikovány. Praktická část obsahuje výpočty ukazatelů a interpretaci jejich výsledků. Na základě těchto výsledných údajů jsou navržena možná řešení pro zlepšení dané finanční situace v podniku.

Abstract

The thesis analyzes the financial situation Enbra a.s. company in 2009-2012. In the section Theoretical explains the methods, concepts and indicators for measuring performance. After a brief introduction of the company are in the practical part of that undertaking applied. The practical part contains calculations of indicators and Interpretation of their results. On the basis of data these results will be suggested possible solutions to improve the financial situation of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, finance podniku, soustava ukazatelů, metody finanční analýzy, SWOT analýza, PEST analýza

Keywords

Financial analysis, corporate finance, ratio systems, methods of financial analysis, SWOT analysis, PEST analysis

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil

autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech

souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 21. 03. 2014

.....

OBSAH

ÚVOD	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMŮ A CÍLE PRÁCE	11
1.1 Použité vědecké metody	11
2 TEORETICKÉ VYMEZENÍ	13
2.1 Historický vývoj podnikových financí	13
2.2 Finanční řízení a rozhodování podniku	14
2.3 PEST analýza	16
2.4 Finanční analýza	17
2.4.1 Cíle finanční analýzy a její poslání	17
2.4.2 Základní postup finanční analýzy	18
2.4.3 Elementární metody finanční analýzy	20
2.4.4 Členění elementárních metod	20
2.4.5 Analýza absolutních ukazatelů	21
2.4.6 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	22
2.4.7 Analýza poměrových (intenzivních) ukazatelů	23
2.4.8 Analýza soustav ukazatelů	33

2.5	SWOT analýza	39
2.6	Shrnutí celé kapitoly 2	40
3	ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE	41
3.1	Prezentace obchodní společnosti enbra, a.s.	41
3.1.1	Poslání, vize a cíle.	41
3.1.2	Produkty a služby společnosti.....	42
3.1.3	Obchodní situace.....	43
3.2	PEST analýza	43
3.3	Finanční analýza.....	47
3.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	47
3.3.1.1	Vertikální analýza aktiv.....	47
3.3.1.2	Vertikální analýza pasiv	50
3.3.1.3	Horizontální analýza rozvahy z pohledu aktiv	51
3.3.1.4	Horizontální analýza rozvahy z pohledu pasiv.....	53
3.3.1.5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	55
3.3.2	Shrnutí kapitoly 2.2.1.....	57
3.3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	57
3.3.3.1	Ukazatele likvidity.....	58

3.3.3.2	Ukazatele rentability.....	60
3.3.3.3	Ukazatele zadluženosti	61
3.3.3.4	Ukazatele aktivity	64
3.3.4	Shrnutí kapitoly 2.2.3.....	65
3.3.5	Analýza soustav ukazatelů.....	65
3.3.6	Index důvěryhodnosti IN	66
3.3.6.1	Soustava bilančních analýz dle Rudolfa Douchy	67
3.3.7	Shrnutí kapitoly 2.2.5.....	69
3.4	SWOT analýza	70
3.5	Shrnutí celé kapitoly 3	73
4	NÁVRHY A OPATŘENÍ NA ZLEPŠENÍ EKONOMICKÉ SITAUCE V PODNIKU ENBRA, A.S.....	74
4.1	Management pohledávek	74
4.2	Likvidita	77
4.3	Řešení problému rentability	78
4.4	Zadluženost	80
4.5	Shrnutí návrhů řešení problémů	81
	ZÁVĚR.....	82

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	83
SEZNAM GRAFŮ	85
SEZNAM TABULEK	86
SEZNAM OBRÁZKŮ	86
SEZNAM PŘÍLOH.....	87

ÚVOD

Pokud bych se chtěl zeptat většiny podniků, co je v dnešní době trápí, pak by to z největší pravděpodobnosti byla světová hospodářská krize. V posledních měsících je již částečně překonána, ale zejména v České republice ustupuje jen pomalými krůčky. Podniky v tomto prostředí potřebují zejména kvalitní produkt, skvělý management a investice do reklamy. Z tohoto také vyplývá, že musí mít dokonalý přehled o svých financích a celkové ekonomické situaci. Management ve většině podniků by se měl řídit následujícím:

„Změřit vše, co se změřit dá, udělat měřitelným, co se změřit nedá.“

Galileo Galilei

Tento citát dokonale vystihuje podstatu finanční analýzy, tedy metody, na které bude založena má bakalářská práce. V dnešní době je důležité hledat rezervy ve finančním hospodaření, jelikož je zde největší prostor pro zkvalitnění chodu celého podniku. Pokud se podnik chce stát vedoucím hráčem na českém (světovém) trhu, je zapotřebí, aby si velmi rychle definoval vlivy, které povedou k prosperitě podniku. Musí také vědět, co stojí za neúspěchem a musí také přesně znát kroky, které jsou třeba udělat v budoucnosti.

Finanční analýza tedy slouží podnikům jako nástroj pro komplexní a poměrně detailní zhodnocení jejich finanční situace. Správná finanční analýza nehodnotí jen minulost a současnost, ale zejména musí vést k vytvoření strategie pro budoucí vývoj.

Tato bakalářská práce se zaměří na zhodnocení finanční situace u společnosti Enbra, a.s., která se pohybuje na trhu již přes 20 let. Její hlavní oblastí podnikání je prodej kotlů a tepelných čerpadel. Dále je také členem Asociace rozúčtovatelů nákladů na teplo a vodu (ARTAV). V oblasti topenářské techniky lze za poslední desetiletí zaznamenat obrovský rozvoj s velkým potenciálem pro další růst. Tento trh, i přes ekonomické problémy, každým rokem roste a je zřejmé, že si lidé uvědomují, že investice do moderního a technologicky vyspělého kotle se vyplatí nejen z pohledu finančního, ale také z pohledu ekologického.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMŮ A CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem mé práce je na základě finanční analýzy vyhodnotit finanční situaci podniku Enbra, a.s. Součástí hlavního cíle bude také návrh takových prostředků, které povedou ke zlepšení jeho finanční situace. Hlavním nástrojem bude finanční analýza. Použiji však také PEST analýzu a SWOT analýzu. Zaměřím se na technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu a využiji při tom nejpoužívanější elementární metody a ukazatele.

V první části bakalářské práce uvedu teoretické vymezení, které načerpám studiem dostupné literatury zabývající se problematikou hodnocení finanční situace společnosti. Použiji analýzu absolutních ukazatelů, přímou analýzu intenzivních ukazatelů a v neposlední řadě využiji analýzu soustav ukazatelů, kde se zaměřím na Soustavu bilančních analýz dle Rudolfa Douchy a na Indexy IN. Kromě finanční analýzy bude také využita SWOT analýza a PEST analýza. Na jejich základě společnost v analytické části vyhodnotím s cílem najít slabé místo ve finančním hospodaření. V poslední části navrhu konkrétní kroky, které zlepši dílčí i celkovou finanční situaci podniku.

1.1 POUŽITÉ VĚDECKÉ METODY

- **PEST analýza:** jako první se zaměřím na tzv. PEST analýzu, která mi poskytne náhled na makroekonomické prostředí, ve kterém se společnost pohybuje. Slouží také jako jakási vstupní brána pro SWOT analýzu, kterou budu realizovat v poslední části. PEST analýzu použiji proto, abych analyzoval nejen mikroprostředí uvnitř podniku, ale také i vnější prostředí, které je pro správný pohled na podnik taktéž důležité.
- **Finanční analýza:** finanční analýza je základní stavební kámen této bakalářské práce. Její použití je nezbytné pro kvalitní zhodnocení finanční situace a proto ji také ve své práci aplikuju. Lze ji charakterizovat jako nejkomplexnější nástroj pro zhodnocení finanční situace. Využívá vybrané ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Jelikož však samostatně stojící ukazatele nemusí mít

úplnou vypovídací hodnotu, součástí finanční analýzy bude i analýza soustav ukazatelů, tedy Indexy IN a Soustava bilančních analýz dle Rudolfa Douchy.

- **SWOT analýza:** poslední metodou, kterou použiji v této práci, je SWOT analýza. Její aplikace je jednoduchá a má poměrně dobrou vypovídací schopnost o celkové situaci podniku. Dává nám obraz jak o vnitřní, tak o vnějším stavu podniku a to je při hodnocení celkové situace taktéž velmi žádoucí.

2 TEORETICKÉ VYMEZENÍ.

2.1 HISTORICKÝ VÝVOJ PODNIKOVÝCH FINANCÍ

Před tím, než se tato práce začne zabývat samotnou finanční analýzou a jejími metodami, je třeba si alespoň ve zkratce přiblížit časový vývoj podnikových financí. Je nutné si uvědomit, že do konce 19. století podnikové finance neexistovaly jako samostatný vědní obor a proto musí být prezentovány důvody, proč vůbec vznikly a jakou hrají roli v současnosti.

Především díky průmyslové revoluci na přelomu 19. a 20. století vznikly podnikové finance jako samostatná vědecká disciplína, která se osamostatnila z podnikové ekonomiky. Počátky se tedy datují na začátek 20. století. Vrcholní představitelé průmyslu (podniky) si začaly uvědomovat, že s rostoucím rozvojem průmyslové výroby, už obecný pojem ekonomika podniku nestačí. Zaznamenali, že velmi důležitou roli v tomto rozvoji hraje pohyb kapitálu a peněžních prostředků. Podnikové finance jako nový vědní obor byl tedy schopen reagovat na aktuální vývoj celé ekonomiky potažmo i celého světového hospodářství. Dokázaly také poskytnout hodnoty, které pomohly podnikům pružně upravovat své finanční hospodaření tak, aby se dokázalo adaptovat na měnící se podmínky. Kupříkladu v období ne příliš velkého ekonomického růstu, byly finance schopny podnikům poskytnout údaje, které jim pomohly prodloužit své působení na trhu, aniž by musely své podnikání ukončit. V jiném z příkladů, kdy ekonomika a podniky rostly, mají podnikové finance za úkol ukázat, jak co nejefektivněji dosáhnout kapitálu, který je potřebný k fungování, rozvoji a investicím podniku. (3)

Podle výše zmíněného, je vývoj podnikových financí dán rozvojem ekonomiky a souvisí také se stále narůstajícími podnikovými nároky. Bez této vědecké disciplíny si lze jen těžko představit fungující podnik. Aplikování finančních znalostí podpoří správné fungování marketingu, výroby a podnik také dokáže efektivně zhodnotit své finance. I z těchto důvodů jsou výborní a zkušení finanční manažeři velmi žádaní na trhu práce a pro podniky jsou nepostradatelní.

2.2 FINANČNÍ ŘÍZENÍ A ROZHODOVÁNÍ PODNIKU

Pokud bych měl určit, která činnost podnikových financí je nejobtížněji aplikovatelná, pak by jistě zvítězilo finanční řízení. Je velmi nesnadné rozhodnout, jaké množství peněz je vhodné investovat, jak rozdělit zisk z minulých let aj. Všechny tyto rozhodnutí mohou negativně či pozitivně ovlivnit splnění základního podnikového cíle tzn. maximální zvýšení tržní hodnoty podniku. Finanční řízení musí také definovat nástroje, jak těchto kroků dosáhnout a chyba se může rovnat podnikové smrti. V této kapitole budou definovány základní principy, definice a pojmy, které jsou nutné znát k správnému pochopení této problematiky. Jedna z odborných definic finančního řízení tedy zní takto:

„Finanční řízení je definováno jako subjektivní ekonomická činnost zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých finančních zdrojů, alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku a rozdělování zisku s cílem maximalizovat tržní hodnotu firmy“ (3, str. 17)

Proces, který se snaží vybrat ideální a pro podnik neoptimálnější možnost získání peněz s následným využitím, lze nazvat **finanční rozhodování podniku**. Rozhodování z finančního pohledu lze rozdělit na fáze. Jako první je třeba ohraničit problém finančního charakteru a stanovit konkrétní finanční cíle. Dále je třeba provést analýzu informací a podkladů, které jsou potřebné pro rozhodování. Musíme také počítat s tím, že je nutné stanovit různé způsoby řešení a také musíme určit kritéria (včetně rizika) pro výběr optimální varianty. Poté vyselektujeme konkrétní optimální variantu, která splňuje naše podmínky. Na závěr je třeba celý proces zakončit realizací a ověření tohoto řešení. (3)

Při finančním rozhodování lze rozlišit základní dva typy rozhodovacích procesů. A to dlouhodobé a krátkodobé. Do dlouhodobých rozhodovacích procesů můžeme zařadit například rozhodování o celkové výši potřebného kapitálu podniku, rozhodování o struktuře kapitálu a v neposlední řadě zde patří také investiční rozhodování. Mezi krátkodobé rozhodovací procesy lze zařadit kupříkladu rozhodování o optimální formě krátkodobého kapitálu či rozhodování o způsobu ochrany proti riziku. (3)

Cílem každého podniku v oblasti ekonomického (finančního) řízení by měla být maximalizace hodnoty podniku. Mezi základní pojmy, se kterými odborníci v oblasti financí a ekonomiky počítají, jsou: Zisk, Likvidita, Hodnota a Riziko. (6)

Zisk můžeme definovat jako přebytek výnosů nad náklady. Zisk je zdroj zvyšování vlastního kapitálu podniku a s tím souvisejícím zvýšení celkové hodnoty podniku. (6)

Likvidita nám představuje, jak je podnik schopný hradit své současné (i budoucí) závazky. Likviditu lze běžně vymezit jako přebytek krátkodobých aktiv nad závazky s krátkodobou splatností. (6)

Hodnota je obecně známá jako ekonomická přidaná hodnota, která se vypočítává pomocí ukazatele EVA (Economic Value Added). Není to však jediná varianta, jak lze změřit hodnotu podniku. V praxi lze hodnotu změřit i účetní hodnotou (hodnotou vlastního kapitálu) nebo s pomocí znalce, který nám ocení podnik. (6)

Riziko je všudypřítomné a je velmi důležité, abychom ho uměli vymezit či popsat. Může nabývat různých forem, např. riziko neúspěšnosti investičního projektu či nebezpečí nesplacení bankovních úvěrů. (6)

Jak z výše uvedeného vyplývá, finanční řízení nelze podcenit. Pokud chceme provést správnou finanční analýzu, je nezbytné, abychom měli alespoň základní vhled do této problematiky. Pokud totiž zjištěné hodnoty finanční analýzy nedokážeme uplatnit v praxi, znamená to, že nejsme schopni efektivně implementovat zjištěné výsledky. Pak nezvládáme samotnou podstatu finančního řízení a finanční analýza v tomto případě postrádá smysl.

2.3 PEST ANALÝZA

První analýzu, kterou ve své práci využijí je analýza PEST. Někdy také označována jako SLEPTE nebo PESTLE analýza. Tyto varianty rozšiřují PEST analýzu o další faktory. Já využiji tuto zjednodušenou variantu, protože pro analýzu zkoumaného podniku je dostačující. Výše zmíněná analýza se využívá pro hodnocení makroekonomického prostředí, ve kterém se podnik pohybuje a lze ji chápat jako vstup pro SWOT analýzu, kterou ve své práci taktéž použiji.

Základní podstatou této metody je rozdělení základních čtyř faktorů, které ovlivňují podnik z makroekonomického hlediska. Tyto faktory jsou: (13)

- **Politicko-právní faktory**- tyto faktory samozřejmě velmi ovlivňují chod podniku. Politická reprezentace má velký podíl na ovlivňování skutečností, které mohou mít jak negativní, tak pozitivní dopad na fungování podniku. Z toho důvodu, je velmi účelné ty činitele zhodnotit.
- **Ekonomické faktory**- dalo by se říci, že tyto faktory jsou vyústěním politických rozhodnutí, které ovlivňují celou ekonomickou situaci země. Mezi makroekonomické faktory, které lze v této kategorii nalézt patří: vývoj HDP, daňové podmínky, tempo růstu ekonomiky, nezaměstnanost apod. Jejich definování a znalost důsledků je pro správné strategické rozhodování nezbytné.
- **Sociální a kulturní faktory**- zde by se daly zařadit faktory, na které mám vliv společnost. Tedy sociální skladba obyvatelstva, kulturní a společenské zvyky apod.
- **Technické a technologické faktory**- tyto faktory představují jakýsi technologický potenciál země, rychlost inovací a technologických změn.

2.4 FINANČNÍ ANALÝZA

V předešlých slovních obrazech jsem Vám představil podnikové finance v historickém kontextu a uvedl jsem základní principy finančního řízení. Jsou to podklady, bez kterých nelze začít se samotnou finanční analýzou. V této části se tedy už konečně zaměřím na podstatu práce, tedy finanční analýzu. Tato kapitola Vám přiblíží důležité zákonitosti, které je nutné znát při analýze finanční situace vybraného podniku. Zaměří se na teoretické definování nejpoužívanějších metod finanční analýzy. Budou zde také prezentovány základní cíle a možné interpretace získaných výsledků.

2.4.1 Cíle finanční analýzy a její poslání

Ještě než začnu se samotnou finanční analýzou, je třeba si položit následující otázku: Jaký je cíl a poslání finanční analýzy? Pokud totiž nebudeme vědět, proč vlastně potřebujeme analyzovat finanční situaci podniku, pak naše finanční analýza nebude mít tu správnou přidanou hodnotu a nezaměří se na to podstatné. V následujícím odstavci se pokusím tyto otázky zodpovědět.

Jelikož každý podnik na světě chce být stabilní, konkurenceschopný a v neposlední řadě chce také produkovat zisk. Je zapotřebí, aby dokázal efektivně a kvalitně pracovat se svými financemi. Schopnost být konkurenceschopný v tržním prostředí je závislá hlavně na stabilitě tzn. podnik musí být dobře vybaven jak personálně, tak strukturálně. Nesmí také zapomenout na racionální alokaci a střídme využívání finančních zdrojů, které má k dispozici. To, jak efektivně podnikatelský subjekt pracuje se svými finančním zdroji ovlivňuje jeho pozici na trhu. Pokud je podnik schopný rychle hradit své závazky, jeho pozice na trhu je jednodušší. Podnik rychlejší cestou a za lepších podmínek získá bankovní úvěr. Má také lepší vyjednávací pozici při podepisování dodavatelských smluv. Důležitost finančního řízení v posledním desetiletí stoupá. Podniky potřebují znát svou současnou finanční situaci a finanční zdraví. Znalost rentability, likvidity, finanční stability je pro jakékoliv finanční rozhodování či plánování nezbytné. Musí stále

zdokonalovat své finanční řízení a jako jeden z hlavních nástrojů mu k tomu slouží finanční analýza. (15,3)

Jak už bylo tedy zmíněno dříve, jedním z důležitých podnikových cílů je dobrá finanční situace. Velkou roli při cestě k tomuto cíli hraje finanční analýza. Jejím hlavním posláním je vymezení majetkové a finanční reality, kterou analýza vymeze a definuje. Připraví také podhoubí pro interní rozhodování podnikového managementu. Analýza však musí být komplexní a musí být soustavně prováděná. Pokud tyto dva základní požadavky nejsou splněny, může dojít ke špatnému rozhodnutí. (15,3)

2.4.2 Základní postup finanční analýzy

Aby byla finanční analýza co nejhodnotnější, je třeba si charakterizovat obecný postup. Nelze analyzovat finanční situaci podniku, bez toho, aniž bychom si definovali základní osnovu nebo-li záchytné body, které poslouží k efektivnější práci. Na základě dostupné literatury lze postup shrnout do třech základních fází, které budou blíže specifikovány v další části textu a budou využity při zpracování samotné finanční analýzy.

Finanční analýzu bychom mohli definovat jako množinu činností, které mají za cíl získat dostatek podkladů pro finanční (ekonomické) řízení podniku. Finanční analýza se opírá o analytické metody a nástroje, které jsou potřeba pro získání potřebných podkladů z finančních výkazů. Pomocí těchto podkladů lze zjistit výsledky minulé podnikatelské činnosti a současnou finanční situaci. Tyto zdroje informací nám umožňují odhadnout, kam bude podnik v budoucnu směřovat. (6)

Pokud bych měl postup finanční analýzy shrnout do hlavních bodů. Byli by to tyto: (6)

- Je potřeba sběr dat pro analýzu. Včetně následné úpravy, pro lepší a efektivní práci s těmito daty.
- Definování potřebných ukazatelů a včetně oblastí.
- Okomentování a implementace zjištěných výsledků.

- **Úprava a sběr dat**

Základním zdrojem pro sběr dat jsou dokumenty, které tvoří účetní uzávěrku tj. účetní výkazy Zde můžeme zařadit: (6)

- Rozvahu
- Výkaz zisku a ztrát
- Přehled o peněžních tocích
- Přehled o změnách vlastního kapitálu

Pro potřeby analýzy se využívají zejména účetní výkazy ve zjednodušeném rozsahu. Jen ve speciálních případech jsou nutné úpravy či detailnější členění. (6)

- **Oblasti působnosti ukazatelů.**

Pro potřeby finanční analýzy můžeme použít širokou škálu ukazatelů pro zkoumání finanční situace z různých pohledů (likvidita, rentabilita atd.) Jednotlivé typy ukazatelů lze rozdělit do několika oblastí. Jsou jimi například analýza trendů a struktury hodnot (horizontální a vertikální analýza položek výkazu). Další oblasti jsou analýza rentability kapitálu, analýza likvidity, finanční stability. Je důležité také analyzovat celkovou finanční pozici s použitím složených indexů a specifických ukazatelů. (6)

- **Okomentování a interpretace výsledků**

Celkové okomentování a implementace dosažených výsledků do praxe je nejtěžší část samotné finanční analýzy. Není jednoduché vysvětlit získané informace tak, aby byly pochopitelné a splňovaly náš cíl tj. zhodnocení finanční výkonnosti podniku. Při interpretaci výsledků se využívají základní postupy, které jsou nezbytné k tomu, abychom dosáhli správného hodnocení. Mezi základní postupy interpretace se řadí: absolutní zvýšení nebo snížení hodnot v meziročním srovnání, procentní zvýšení a snížení hodnot

v meziročním srovnání. Musíme také sledovat vývoj absolutních nebo procentních hodnot, důležitá je také struktura (procentní vztah určité hodnoty k celku). V neposlední řadě je také nezbytné zhodnotit poměrové a složené ukazatele.(6)

2.4.3 Elementární metody finanční analýzy

Základním podhoubím, ze kterého vyrostou ty správné výsledné hodnoty finanční analýzy, jsou elementární metody a ukazatelé. Abychom mohli zpracovat všechny údaje z finančních výkazů, je třeba si definovat jejich základní členění. A samozřejmě je důležité si blíže specifikovat i vybrané ukazatele, které budou využity při finanční analýze.

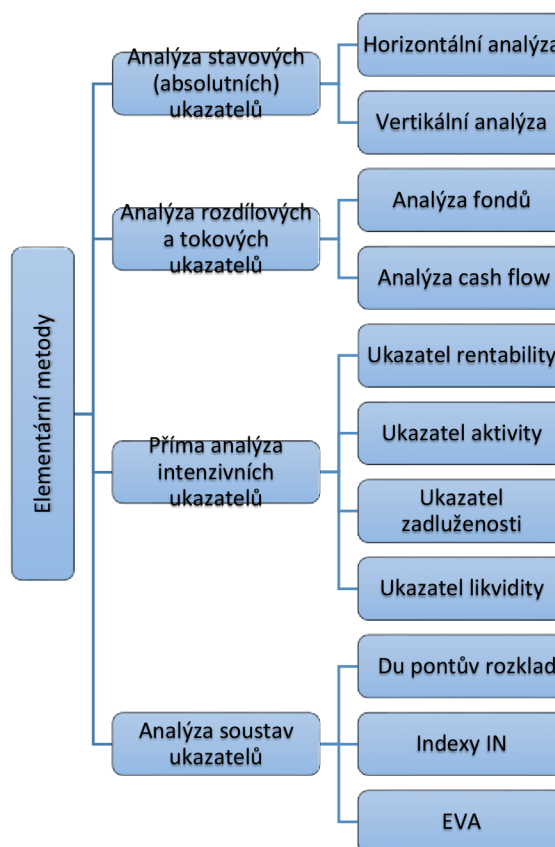
Základní princip finanční analýzy vychází z předpokladu, že se analýza dělí na **fundamentální** (kvalitativní) ekonomickou analýzu a **technickou** (kvantitativní) ekonomickou analýzu. Fundamentální analýzy nám poskytnou zhodnocení vnějšího a vnitřního ekonomického prostředí podniku z ohledem na jeho cíle. (1)

Technická analýza využívá matematické a statistické principy. Z toho vyplývá, že tato analýza je spíše zaměřená na kvantitativní nástroje, které zpracovávají ekonomické ukazatele. Lze je členit z hlediska různých faktorů. Například z hlediska času můžeme rozdělit ukazatele na absolutní nebo intervalové. Z nich můžeme odvodit také ukazatelé rozdílové a jiné. Pomocí těchto nástrojů lze jasně definovat ekonomickou situaci podniku. (1)

2.4.4 Členění elementárních metod

Z hlediska lepší efektivity je velmi podstatné, abych objasnil obecné členění elementárních metod finanční analýzy. Z různých odborných zdrojů jich lze vyčíst celá řada. A proto je nezbytné, aby bylo definováno jasné členění, na kterém bude stát základ této práce.

Elementární metody finanční analýzy je možno členit do několika základních složek, které v celkovém vyznění představují celkový finanční rozbor hospodaření podniku. Následující schéma vizuálně přiblíží metody, které budou dále blíže specifikovány. (10)



Obrázek 1 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY (Zdroj: vlastní zpracování dle 10, str. 44)

2.4.5 Analýza absolutních ukazatelů

Pokud bych měl rozhodnout, která metoda je pomyslným základním kamenem finanční analýzy, pak by to byla jistě analýza absolutních ukazatelů. Tato analýza vychází ze dvou pohledů, kdy první bere v potaz časový vývoj ukazatelů a druhý ještě navíc porovnává jejich strukturu a změnu.

Tato analýza se tedy skládá především z horizontální a vertikální analýzy. Při **horizontální analýze** zpracováváme ukazatele z hlediska časového vývoje. Pro tento

druh analýzy je nutné znát údaje ze základních výkazů minimálně za dva po sobě jdoucí roky. Na základě této premisy poté můžeme stanovit přírůstek (kladný nebo záporný), který můžeme vyjádřit buďto absolutním číslem nebo v procentech (index, koeficient růstu). (14)

Vertikální analýza neboli procentní rozbor nám umožňuje lepší porozumění finančním výkazů a ukazatelům jak z hlediska času, tak především z hlediska jejich struktury a změn. Tato metoda usnadňuje porovnatelnost účetních výkazů z minulými výsledky a také lze lépe porovnat výkonnost podniku s konkurenčními podniky téhož oboru. Při aplikaci této metody se analyzuje struktura aktiv i pasiv zároveň. Při pohledu na strukturu aktiv zjistíme, do čeho podnik investoval svůj kapitál a také zjistíme, jakou roli při tomto rozhodování hrála výnosnost. Pokud chceme zjistit, z jakých zdrojů byl majetek pořízen, je třeba posoudit strukturu pasiv. Praktickému užití horizontální a vertikální analýzy se budu věnovat v analytické části této práce. (10,14)

2.4.6 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Tato analýza se koncentruje na ty účetní výkazy, které nám umožňují vhléd na tzv. tokové položky. Mezi tyto výkazy patří: Výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Ale také rozvaha zde najde své uplatnění. **Analýza fondů finančních prostředků** využívá k analýze rozdílové ukazatele. Soustředí se hlavně na čistý pracovní kapitál, který slouží ke stanovení optimální hodnoty každé položky oběžných aktiv a také nám umožňuje vypočítat celkovou přiměřenou výši těchto položek. Při **analýze cash flow** získáme informace, které nám umožní zhodnotit vnitřní finanční sílu podniku tj. jak je podnik schopný vytvářet finanční přebytky, které jsou utraceny za existenčně důležité potřeby- úhrady závazku, výplata dividend atd. (10)

2.4.7 Analýza poměrových (intenzivních) ukazatelů

Tato analýza v sobě zahrnuje nespočet ukazatelů, které nelze při zpracovávání kompletní finanční analýzy opomenout. V této kapitole budou vybrané ukazatele definovány a objeví se zde i jejich výpočet. Pozornost bude nejvíce zaměřena na ukazatele rentability, likvidity a zadluženosti.

Analýza poměrových ukazatelů je, dá se říct, stálíci mezi ostatními metodami finanční analýzy. Je jedna z nejpoužívanějších a je založena na principu, který dává položky do vzájemného „poměru“. Součástí této analýzy je soustava ukazatelů, které ukáží, zda je podnik rentabilní, zda dokáže splácet své krátkodobé závazky či jaká je jeho míra zadlužení. V další části této podkapitoly Vám představím všechny již zmiňované ukazatele více Obrázek 1. (4)

UKAZATELE RENTABILITY

Základním principem tohoto ukazatele je to, že porovnává zisk s jinými veličinami. Tímto krokem lze získat potřebné údaje k tomu, abychom byli schopni rozhodnout, zda je podnik výnosný pro akcionáře či jakou výnosnost má kapitál, který byl podnikem proinvestován. Nejzákladnější tvar ukazatele rentability je tedy: (10,14)

$$\frac{\text{Výnos}}{\text{Vložený kapitál}}$$

(4, s. 31)

- **RENTABILITA AKTIV**

Tento ukazatel srovnává zisk s celkovými aktivy, které byly vloženy do podnikání. U rentability aktiv není důležité, z jakých zdrojů (vlastních, cizích atd.) jsou tyto aktiva financována. Pokud budeme pracovat se ziskem EBIT, potom nám ukazatel měří sílu aktiv podniku před odpočítáním daní a nákladových úroků. Je zde možnost počítat i se ziskem po zdanění. V tomto případě ukazatel porovnává nejen zisk, ale i úroky. (11)

$$ROA \text{ (return on assets)} = \frac{EBIT}{\text{Celková Aktiva}}$$

(4, s. 33)

- **RENTABILITA CELKOVÉHO INVESTOVANÉHO KAPITÁLU**

Z obecného hlediska je možno říci, že tento ukazatel vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Při výpočtu ukazatele je třeba brát v potaz nejen vlastní kapitál, ale i dlouhodobé dluhy např. dlouhodobý bankovní úvěr. Znamená to tedy, že do celkového investovaného kapitálu se započítávají jak investice od věřitelů, tak investice od akcionářů. (10)

$$ROCE \text{ (return on capital employed)} = \frac{EBIT}{(\text{Dlouhodobé dluhy} + \text{Vlastní kapitál})}$$

(4, s. 33)

- **RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU**

Ve zkratce lze říci, že tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci (akcionáři, společníci). Tento ukazatel je pro ně velmi důležitý, protože jim říká, zda je jejich vložený kapitál dostatečně výnosný v porovnání s velikostí jejich investičního rizika. Nebere tedy v potaz vložený kapitál, který pochází z jiných zdrojů. Zlepšený hospodářský výsledek či zmenšení podílu vlastního kapitálu se může projevit tak, že rentabilita vlastního kapitálu roste. (10,11)

$$ROE \text{ (return on equity)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(4, s. 33)

- **RENTABILITA TRŽEB**

Rentabilita tržeb představuje poměr mezi ziskem a dosaženými tržbami. Respektive nám říká, jaká je ziskovost z 1 Kč tržeb. Výsledek hospodaření i tržby se mohou upravovat podle účelu finanční analýzy. Pro výpočet se nejčastěji používají tržby, které patří do provozního výsledku hospodaření, ale je možné zahrnout do nich i veškeré tržby. Toto se využívá v případě, kdy místo provozního výsledku hospodaření použijeme čistý zisk. (10)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

(4, s. 33)

SHRNUTÍ UKAZATELŮ RENTABILITY

V první části analýzy poměrových ukazatelů jsem definoval nejpoužívanější *ukazatele rentability*. Vlastníci jsou pomocí těchto ukazatelů schopni zjistit, jak je pro ně podnik výnosný či nevýnosný. Mezi ukazatelé, bez kterých se žádná finanční analýza neobejde lze zařadit: *Rentabilitu aktiv*, *Rentabilitu celkového investovaného kapitálu*, *Rentabilitu vlastního kapitálu* a *Rentabilitu tržeb*.

UKAZATELE AKTIVITY

Pokud jsem v předešlé části definoval pojem *rentabilita* a *ukazatele rentability*. Pak je potřeba přejít k další části analýzy poměrových ukazatelů. V této podkapitole si představíme základní *ukazatele aktivity*. Tedy jejich základní charakteristiku a výpočet.

Pokud chce vedení podniku zhodnotit, na jaké úrovni je využívání aktiv, měl by využít služeb ukazatelů aktivity. Podnik musí pečlivě nakládat s aktivy, pokud je jich více, než je potřeba dojde k navyšování nákladů a s tím souvisí i snižování zisku. Při kalkulaci těchto ukazatelů je třeba brát v úvahu členění aktiv do různých úrovní: např. aktiv celkových, dlouhodobých nebo oběžných. U těchto ukazatelů je také důležité si uvědomit

odvětví, ve kterém podnik působí a podle toho se budou výsledné hodnoty měnit. Tento ukazatel dává do poměru nejčastější tokovou veličinu (tržby) s veličinou stavovou (aktiva). Rozlišují se zde také dva pojmy: **Obrátkovost** a **Doba Obratu**. (4,12)

Obrátkovost (rychlost obratu) – definuje kvantitu obrátek aktiv za určité období, během kterého bylo docíleno tržeb využitých v ukazateli. (4)

Doba obratu – říká nám, jak dlouho trvá jedna obrátka (počet dní, let). (4)

UKAZATEL OBRATU AKTIV

Je to poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Tento ukazatel je v některých publikacích nazván jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Využívá se také při klasickém pyramidovém rozkladu ukazatelů rentability a z toho je patrná určitá návaznost na tyto ukazatele. (10)

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Celková\ Aktiva}$$

(4, s. 34)

- **UKAZATEL OBRATOVOSTI ZÁSOb**

Tento ukazatel je také znám pod názvem rychlost obratu zásob. Lze ho vyjádřit jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Pokud bychom vydělili počet dnů v roce (365 dní) obratovostí zásob, dostaneme ukazatel nazvaný *doba obratu zásob*. Tento ukazatel nám vyjadřuje dobu, po kterou jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Zjednodušeně lze říci, že čím kratší je doba obratu zásob a vyšší obratovost zásob, tím lépe. Je však důležité dbát na optimální množství zásob. (10)

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

(4, s. 34)

- **UKAZATEL OBRATOVOSTI POHLEDÁVEK**

Lze ji vyjádřit jako poměr tržeb k pohledávkám. Odvozeným ukazatelem je *doba obratu pohledávek*. Opět ji lze vyjádřit jako poměr mezi 365 dny a obratovosti pohledávek. Výsledná cifra je počet dnů, během nichž jsou přijaté peníze za tržby zachyceny v pohledávkách. Využívá se k tomu, abychom zjistili, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Pokud je doba obratu pohledávek delší než obecně daná doba splatnosti faktur, pro podnik je zřejmé, že jeho obchodní partneři nedodrží obchodně-úvěrovou politiku a měl by učinit nějaké nápravné kroky. (10,11)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

(4, s. 34)

- **UKAZATEL OBRATOVOSTI ZÁVAZKŮ**

Tento ukazatel vyjadřuje poměr mezi tržbami a závazky. Také zde jsme schopni odvodit *dobu obratu závazků*- tedy 365 dní ku obratovosti závazků. Ukazatel nám prezentuje, jaká je čekací doba dodavatelů na inkaso peněz od podniku, kde byly dodané jejich služby (zboží). Pokud chceme zajistit finanční stabilitu podniku, je třeba, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek. Pro potenciální věřitele podniku by měla

být obratovost závazku co nejkratší, aby nenastal problém s uzavíráním obchodně-úvěrových smluv. (10,11)

$$\text{Doba obratu krátk. závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

(4,s. 34)

SHRNUTÍ UKAZATELŮ AKTIVITY

Ve výše zmíněném textu jsem Vám přiblížil základní *ukazatelé aktivity*. Jejich použití a výpočet. Mezi důležité ukazatelé lze zařadit: *Ukazatel obratu aktiv, Ukazatel obratovosti zásob, Ukazatel obratovosti pohledávek a Ukazatel obratovosti závazků*. Pro komplexní zhodnocení finanční situace je analýza aktiv nezbytná. Bez toho aniž bychom znali základní využití různých druhů aktiv nelze efektivně aplikovat podnikové finanční řízení.

UKAZATELÉ LIKVIDITY

V předešlých podkapitolách jsem Vám představil první dvě části analýzy poměrových ukazatelů. Tedy *analýzu ukazatelů rentability a ukazatelů aktivity*. V této části Vám bude poskytnut vhled do nejfrekventovanějších *ukazatelů likvidity*. Budou zde popsány základní teoretická východiska a využití.

Likvidita je ukazatel, který nám vyjadřuje, jak je podnik schopný uhradit včas své platební závazky. Porovnává hodnoty splatných závazků podniku s hodnotou likvidních aktiv. Na likviditu je třeba nahlížet z více stran. Naše hodnocení by mělo být ovlivněno cílovými skupinami, kterým budou interpretovány dosažené výsledky finanční analýzy. Managementu podniku může nedostatečná likvidita ukázat následující problémy: (10,7)

- Pokles ziskovosti
- Nevyužité příležitosti
- Ztráta kontroly nad podnikem
- Ztráta kapitálových investic

Naopak vlastníci podniku upřednostňují nižší stupeň likvidity. Hlavním důvodem je to, že jejich primárním cílem je dosáhnout vysoké rentability vlastního kapitálu a vyšší likvidita představuje neefektivní vázání finančních prostředků v oběžných aktivech (krátkodobý majetek). Poslední cílovou skupinou mohou být věřitelé, zákazníci nebo dodavatelé. Pro ně může nedostatek likvidity znamenat např. odklad inkasa úroků či nezpůsobilost plnit obchodní smlouvy atd. (10)

- **OKAMŽITÁ LIKVIDITA**

Reprezentuje nejužší vymezení likvidity. Ukazuje, jak je podnik schopný hradit své právě splatné dluhy. Obecná hodnota, která zajišťuje likviditu je 0,2. (11)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{Dluhy s okamžitou splatností}}$$

(10, s. 49)

- **POHOTOVÁ LIKVIDITA**

Tento ukazatel se dá definovat jako poměr mezi oběžnými aktivy (po odečtení zásob) a krátkodobými závazky. V ideálním prostředí by měl čítec i jmenovatel nabývat stejných hodnot. Pokud je tedy podnik schopný čelit svým závazkům, aniž by musel prodat své zásoby, ukazatel je v poměru 1:1. Pro akcionáře a vedení podniku je vyšší hodnota pohotov\acute{e} likvidity nepříznivá. Z pohledu věřitelů je to však zcela obráceně. (10)

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby})}{\text{Krátkodobé dluhy}}$$

(10, s. 49)

- **BĚŽNÁ LIKVIDITA**

Tento ukazatel nám dává odpověď na to, jak by byl podnik schopný vyhovět svým věřitelům, kdyby přetvořil veškerá svá oběžná aktiva ve skutečné peníze. Lepší zachování platební schopnosti podniku je v přímé úměře se vzrůstající hodnotou běžné likvidity. Běžné hodnoty této likvidity se uvádějí v rozmezí 1,5-2,5. (10)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}}$$

(10, s. 49)

- **ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL**

Tento ukazatel přímo nepatří do ukazatelů likvidity, avšak velmi úzce s ní souvisí. Čistý pracovní kapitál definujeme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Tento kapitál můžeme chápat jako prostředky, které by podniku umožnili pokračovat ve své podnikatelské činnosti, pokud by došlo k uhrazení svých finančních závazků. Dá se říct, že je to peněžní rezerva pro případ krize. Můžeme také podotknout, že měřítkem likvidity je čistý pracovní kapitál a běžná likvidita nepřímo vyjadřuje rozsah tohoto ukazatel. (10)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Obežná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

(4, s. 36)

SHRNUTÍ UKAZATELŮ LIKVIDITY

V předcházející části jsem definoval základní teoretickou strukturu pojmu *likvidita*, popsali jsme základní ukazatele, a jak mohou ovlivňovat fungování podniku. Dle dostupné literatury jsem kladl důraz na tyto ukazatele: *Okamžitá likvidita*, *Pohotová likvidita*, *Běžná likvidita* a *Čistý pracovní kapitál*.

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Tato část se bude koncentrovat na poslední z ukazatelů analýzy poměrových ukazatelů, tedy *ukazatele zadluženosti*. Po přečtení této podkapitoly byste měli zjistit, jaký je význam pojmu zadluženost a jaké ukazatelé lze analyzovat.

Ukazatele zadluženosti mají na starosti mapování vztahu mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Na první pohled se může zdát, že velká zadluženost je velmi negativní charakteristika podniku. Opak je pravdou. V dobře fungujícím podniku může naopak vysoká zadluženost pomoci k lepší rentabilitě vlastního kapitálu. Nelze si v dnešní době představit, že by podnik financoval všechny své aktivity z vlastního nebo naopak jen z cizího kapitálu. Obě dvě složky by měly být ve správném poměru. Stanovení tohoto poměru, tedy správné finanční struktury, je podstatou analýzy zadluženosti. Z pohledů majitelů, je vyšší zadluženost pozitivní (cizí kapitál je levnější), naopak z pohledu věřitelů je to samozřejmě naopak (existuje zde vyšší riziko, že o své vložené finance přijdou). (10,8)

- **UKAZATEL VĚŘITELSKÉHO RIZIKA**

Je to základní ukazatel, který běžně značí celkovou zadluženost. Je dán jako podíl cizího kapitálu a k celkovým aktivům. Abychom si zajistil co největší ochranu proti ztrátám věřitelů v případě likvidace, je třeba, aby podíl vlastního kapitálu byl co největší. Z toho vyplývá, že čím je ukazatel zadluženosti menší, tím je věřitel spokojenější. (11)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika (Debt ratio)} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

(5, s. 85)

- **KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ**

Vyjadřuje poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Z obecného hlediska tento ukazatel vyjadřuje, jak se podílí kapitál akcionářů na financování podnikových aktiv. Je jedním

z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti pro zhodnocení finančního zdraví podniku. Koeficient samofinancování je také doplňujícím ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika. Pokud bychom chtěli získat jejich součet, měl bychom dosáhnout čísla 1. (10)

$$\text{Koeficient samofinancování (Equity ratio)} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

(10, s. 58)

- **DEBT TO EQUITY RATIO**

Tento ukazatel dává do poměru kapitál věřitelů s kapitálem akcionářů. Můžeme ho definovat jako klíčový ukazatel a to hlavně proto, že správné nastavení této hodnoty zásadně působí na finanční riziko, které je spojeno s podnikatelskou činností. (5)

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(5, s. 85)

- **UKAZATEL ÚROKOVÉHO KRYTÍ**

Tento ukazatel je tu proto, aby podniku pomohl zjistit, zda jeho dluhové zatížení nepřekročilo únosnou hranici. Lze z něho vyčíst, o kolik je zisk vyšší než úroky. V obecném pojetí je doporučená hodnota úrokového krytí rovna trojnásobku úroku nebo i více. (10)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Nákladové úroky}}$$

(10, s. 58)

SHRNUTÍ UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI A CELÉ KAPITOLY

V předešlých řádcích jsem Vám představil pojem zadluženost a jeho význam pro management podniku. Dle dostupných zdrojů jsem vymezil tyto ukazatele: *Ukazatel věřitelského rizika*, *Koeficient samofinancování*, *Debt to equity ratio* a *Ukazatel úrokového krytí*.

Celkový význam této kapitoly lze shrnout takto: při analýze poměrových ukazatelů je potřeba zjistit, jak je na tom podnik z hlediska *rentability*, *aktivity*, *likvidity* a *zadluženosti*. Po analýze jejich ukazatelů lze poznat základní premisy pro další část komplexní finanční analýzy podniku. V následující kapitole se tedy zaměřím na *Analýzu soustav ukazatelů*, která bude poslední částí teoretické části mé práce.

2.4.8 Analýza soustav ukazatelů

Tato kapitola se bude zabývat *Analýzou soustav ukazatelů*. Pro pochopení celkové finanční situace podniku se bez této poslední části neobejdeme. Vysvětlím zde základní význam této analýzy, výhody či nevýhody a detailnější popis ukazatele *Indexu IN 05* a *Soustavy bilančních analýz podle Rudolfa Douchy*.

Poměrové a rozdílové ukazatele nám sice pomohou zanalyzovat finanční výkonnost podniku, ale pro hlubší pochopení celkové situace je nezbytné, abychom k tomu využili i analýzu soustav těchto ukazatelů. Hlavní nevýhodu oddělených analýz finančních ukazatelů je to, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací hodnotu, protože jsou zaměřeny jen na určitou část podnikové činnosti. Proto je potřeba vytvořit modely, které spojují ukazatele tak, aby nám pomohly posoudit finanční zdraví podniku co nejkomplexněji a nejpřesněji. Rozlišujeme dva základní typy vytváření soustav ukazatelů. Jsou to soustavy **hierarchicky uspořádaných ukazatelů** a **účelové výběry ukazatelů**. (11)

- **SOUSTAVY HIERARCHICKY USPOŘÁDANÝCH UKAZATELŮ**

Využívají se k nalezení logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli a to pomocí jejich rozkladu. Typickým příkladem jsou pyramidové soustavy.

- **ÚČELOVÉ VÝBĚRY UKAZATELŮ**

Ty jsou charakteristické tím, že při vytváření dochází k výběru jednotlivých ukazatelů tak, aby došlo k efektivnímu zhodnocení finančního zdraví podniku. Využívají se při tom například matematicko-statistické metody. Podle účelu použití se výběry člení na tzv. **Bonitní modely** a **Bankrotní modely**. **Bonitní modely** mají za úkol vybrat několik ukazatelů, kteří budou schopni popsat finanční situaci podniku. Naopak **bankrotní modely** slouží k včasnému předpovídání finančních problémů podle chování vybraných ukazatelů. K nejrozšířenějším modelům lze zařadit například **Kralickův rychlý test, Altmanovo Z-score, Indexy IN** či **Soustavu bilančních analýz podle Rudolfa Douchy** Já ve své práci využiji pouze dva tyto modely a to soustavu bilančních analýz podle Rudolfa Douchy a indexy IN. (11)

INDEXY IN

Indexy IN patří mezi tzv. bankrotní modely. Součástí tohoto modelu jsou čtyři indexy (IN95, IN99, IN01, IN05), které jsou zaměřeny na zhodnocení finanční výkonnosti a spolehlivost zejména českých podniků. V současné době je nejaktuálnější index **IN05**. Který je dle ekonomů pro hodnocení českých podniků nejprůhodnější. (11,17)

IN 05 je index, který sumarizuje hodnocení finanční výkonnosti podniku prostřednictvím jediné cifry. Výsledná hodnota nám říká, zda podnik v nejbližší budoucnosti ukončí podnikatelskou činnost či nikoliv. Kromě této funkce má také ještě jednu vypovídací skutečnost. Ukáže nám, jestli pro své vlastníky analyzovaný podnik generuje nějakou hodnotu. Jeho výpočet se provádí následovně: (17)

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

Kde: A = aktiva/cizí kapitál

B = EBIT/ nákladové úroky

C = EBIT/ celková aktiva

D = celkové výnosy/ celková aktiva

E = oběžná aktiva/ (krátkodobé závazky+ Krátkodobé bankovní úvěry)

(11, s. 112)

SOUSTAVA BILANČNÍCH ANALÝZ PODLE RUDOLFA DOUCHY

Pokud výše zmíněný ukazatel patřil do tzv. bankrotních modelů. Tak soustavu bilančních analýz podle Rudolfa Douchy lze považovat za představitele tzv. bonitních modelů.

Tento český ukazatel je vhodný pro zhodnocení fungování podniku bez ohledu na jeho velikost. Ukazatel je vytvořen pro podmínky České republiky. Proto je vhodný zejména pro české podniky, které chtějí pomocí této metody získat spolehlivá data. Tato analýza se skládá ze tří úrovní bilančních analýz, které se liší svou složitostí. Ve své práci použiji Bilanční analýzu I. a Bilanční analýzu II., které vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztrát.
(10)

Bilanční analýza I. - tato analýza nám poskytne základní obrys finančního zdraví podniku. Skládá se ze čtyř základních ukazatelů a jednoho celkového ukazatele. Není však vhodná jako podklad pro zásadní rozhodnutí a na srovnání různých podniků.

Z celkové hlediska lze dosažené výsledky interpretovat následovně. Pokud ukazatel dosahuje hodnot nad 1, pak je systém považován za dobrý, hodnoty mezi 0,5 a 1 jsou definovány jako únosné a hodnoty pod 0,5 jsou špatné. (10)

$$\text{Ukazatel stability } S = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{stála aktiva}}$$

$$\text{Ukazatel likvidity } L = \frac{\textit{(finanční majetek+pohledávky)}}{2,17*\textit{krátkodobé dluhy}}$$

$$\text{Ukazatel aktivity } A = \frac{\textit{výkony}}{2*\textit{celková pasiva}}$$

$$\text{Ukazatel rentability } R = \frac{8*\textit{EAT}}{\textit{vlastní kapitál}}$$

(10, s. 77)

Celkový ukazatel je pro Bilanční analýzy I. i II. zcela stejný. Dá se říci, že je to vážený průměr hodnot dosažených u jednotlivých ukazatelů:

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{2*S+4*L+1*A+5*R}{12}$$

(10, s. 77)

Bilanční analýza II. - skládá se z ukazatelů, které hodnotí podnik ve čtyřech základních oblastech. V každé oblasti je několik ukazatelů které jsou vytvořeny tak, že jejich vzrůstající hodnota znamená pro podnik zlepšení. Vážený průměr výsledných ukazatelů je celkový ukazatel, jehož výsledné hodnoty lze interpretovat stejně jako u Bilanční analýzy I. (10)

Ukazatele stability

$$S1 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{stálá aktiva}}$$

$$S2 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{celková pasiva}} * 2$$

$$S3 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{cizí zdroje}}$$

$$S4 = \frac{\textit{celková aktiva}}{\textit{krátkodobé dluhy} * 5}$$

$$S5 = \frac{\textit{celková aktiva}}{\textit{zásoby} * 15}$$

$$S = \frac{(2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5)}{7}$$

(10, s.78)

Ukazatelé likvidity

$$L1 = \frac{2 * \textit{finanční majtek}}{\textit{krátkodobé dluhy}}$$

$$L2 = \left(\frac{\textit{finanční majtek} + \textit{pohledávky}}{\textit{krátkodobé dluhy}} \right) / 2,17$$

$$L3 = \left(\frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé dluhy}} \right) / 2,5$$

$$L4 = \frac{\textit{pracovní kapitál}}{\textit{pasiva celkem}} * 3,33$$

$$L = \frac{(5*L1+8*L2+2*L3+L4)}{16}$$

(10,s. 78)

Ukazatelé aktivity

$$A1 = \frac{\textit{tržby celkem}/2}{\textit{pasiva celkem}}$$

$$A2 = \frac{\textit{tržby celkem}/4}{\textit{vlastní kapitál}}$$

$$A3 = \frac{\textit{přidaná hodnota}*4}{\textit{tržby celkem}}$$

$$A = \frac{(A1+A2+A3)}{3}$$

(10, s. 79)

Ukazatelé rentability

$$R1 = \frac{10*EAT}{\textit{přidaná hodnota}}$$

$$R2 = \frac{8*EAT}{\textit{vlastní kapitál}}$$

$$R3 = \frac{20*EAT}{\textit{pasiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{40 * EAT}{(tržby + výkony)}$$

$$R5 = \frac{1,33 * provozní VH}{(provozní VH + finanční VH + mimořádný VH)}$$

$$R = \frac{(3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5)}{17}$$

(10, s. 79)

Celkový ukazatel

$$C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}$$

(10, s. 79)

SHRNUTÍ ANALÝZY SOUSTAV UKAZATELŮ

Po přečtení této kapitoly lze najít důvody pro tuto analýzu, její vliv na konečné hodnocení finanční situace podniku a závislost na dříve definovaných ukazatelích. Představil jsem zde i dva základní ukazatele a jejich výpočet. Tedy ukazatel *Index IN 05* a *Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy*.

2.5 SWOT ANALÝZA

V předešlé části jsem charakterizoval finanční analýzu, která bude základním stavebním kamenem pro zhodnocení finanční situace podniku. Pro lepší náhled na podnik, je však ideální doplnit tuto práci ještě o SWOT analýzu.

SWOT analýzu lze charakterizovat jako základní nástroj pro strategické řízení společnosti. Zkratka SWOT je tvořena počátečními písmeny slov Strengths (silné stránky), Weaknesses (slabé stránky), Opportunities (příležitosti) a Threats (hrozby). Tato analýza slouží pro zhodnocení jak vnitřních faktorů, tak vnějších faktorů. Ke vnitřním

patří silné a slabé stránky, důvodem je to, že na ně mají vliv vnitřní prvky- zejména zkušenosti, lidský kapitál a kapacity společnosti. K vnitřním faktorům lze zařadit příležitosti a hrozby. Pokud bychom se na ně podívali detailněji, pak zjistíme, že jsou ovlivňovány také faktory vnějšími. Kupříkladu příležitosti na trhu může podnik sám velmi dobře ovlivnit marketingem či novými produkty. (16)

2.6 SHRNUÍ CELÉ KAPITOLY 2

V této část mé práce jsem se zaměřil na teoretické vymezení základních poznatků, které jsou nezbytné pro provedení komplexní a detailní finanční analýzy podniku. V úvodních podkapitolách jsem řekl něco o historickém vývoji podnikových financí a význam tohoto oboru v současnosti. Dále jsem definoval základní cíle finanční analýzy a metody, které budou využity při zpracování analytické části. Přiblížil jsem *Analýzu absolutních ukazatelů*, *Analýzu rozdílových a tokových ukazatelů*, *Analýzu poměrových (intenzivních) ukazatelů* a na závěr *Analýzu soustav ukazatelů*. Poté jsem v krátkosti zmínil základní informace o *SWOT analýze*. V další kapitole se načerpané teoretické znalosti uplatní při analýze konkrétních výsledků vybraného podniku s cílem zjištěné výsledky interpretovat a v poslední kapitole prakticky využít.

3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE

V této část mé práce se zaměřím na samotnou analýzu obchodní společnosti Enbra, a.s. V první pasáži Vám představím analyzovaný podnik a v další proběhne zkoumání jeho aktuální finanční situace.

3.1 PREZENTACE OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI ENBRA, A.S.

Enbra, spol. s r. o., byla založena v roce 1991 se sídlem v Brně, ulice Durd'áková 5, okres Brno-město. V roce 2013 se společnost přestěhovala do nově postaveného sídla nacházející se na adrese: Popůvky 404, obec Troubsko. S počátku se zabývala výrobou zkušeben vodoměrů a obchodní činností. Kde její hlavní sortiment tvořily vodoměry, měřiče tepla a příslušenství. Později tj. v roce 1994 společnost rozšířila své portfolio o kotle a bojler. V průběhu let 1995, 1996 a 2001 bylo založeno dalších sedm dceřiných společností. Které se soustředí na trhy, kde sídlí. Například Slovensko, Polsko, Rusko atd. V důsledku realizace procesu změny právní formy došlo s účinností ke dni 30. 4. 2010 ke změně názvu společnosti na Enbra, a. s. (2)

Jak už bylo zmíněno dříve. Společnosti dokáže uspokojit požadavky zákazníka v různých oblastech hospodárného nakládání s teplem, vodou a energií. Postupný vývojem a zvýšením profesionality a odbornosti dokáže podnik vytvořit podmínky pro realizaci i těch nejnáročnějších zakázek bez účasti subdodavatelů nebo podniků spolupracujících při projekci, montáži a servisu požadovaných zařízení. (2)

3.1.1 Poslání, vize a cíle.

Jelikož společnost Enbra, a. s., operuje na českých a zahraničních trzích již bezmála dvacet let. Dokázala si vydobýt poměrně pevnou pozici, kterou konkurence jen tak lehce neohrozí. Ale jelikož si management uvědomuje, že se nelze úspěšnou historií uspokojit, tak se společnost snaží stále zlepšovat své služby, hledá ty nejvýhodnější dodavatele a aktivně působí na potenciální zákazníky.

V současné době společnost zaměstnává 113 pracovníků v České republice a 52 pracovníků v zahraničních dceřiných pobočkách a odštěpných závodech. Spolupracuje také cca s 90 externisty. Základní vize společnosti: *Chceme být vyhledávaným poskytovatelem komplexních služeb a produktů v oblasti vytápění, měření a regulace.* (2)

Cílem podniku je vyrábět výrobky a poskytovat služby takovým způsobem, aby byly optimálně uspokojeny potřeby a požadavky stávajících a i budoucích zákazníků, aby byla zaručena spolehlivost a bezpečnost výrobků, dále jakost, ceny a termíny dodání a v neposlední řadě zohledněny minimální dopady na životní prostředí. Tyto požadavky chce společnost Enbra, a. s., naplňovat s maximálním využitím znalostí a zkušeností svých zaměstnanců, zkušeností zákazníků a dodavatelů a s využíváním nových poznatků vědy a techniky. (2)

3.1.2 Produkty a služby společnosti.

Společnost se zabývá těmito výrobky a službami: (2)

1. Prodejem, montáží a servisem (včetně oprav) měřících, instalátérských a topenářských zařízení:

- Vodoměrné techniky, měřící a regulační techniky, kotlů plynových a kotlů na tuhá paliva, ohřivačů vody, solárních systémů

2. Výrobou vodoměrů a jejich ověřováním

3. Zákaznickými službami:

- Rozúčtováním nákladů na vytápění a spotřebu vody, poradenstvím v oblasti měřících, instalátérských a topenářských zařízení

3.1.3 Obchodní situace

Enbra, a.s. je stabilní a poměrně dravě se rozvíjející společnost, která své obchodní aktivity orientuje spíše na tuzemský trh. Jak už ale bylo dříve řečeno, společnost chce díky svým dceřiným podnikům dobýt i ostatní evropské státy. Jsou jimi například Slovensko, Polsko, Bulharsko, Ukrajina a Rusko.

Jak je z výčtu států patrné, tak se podnik orientuje na východ. Jedním z důvodů proč tomu tak může být je ten, že společnost se nezaměřuje jen na prodej např. vodoměrů, ale také na přezkušování kvality starých vodoměrů. Kde je povinnost přezkoušení každých pět let. Z interních informací lze zjistit trend, kdy občané východních států neradi kupují něco nového a raději si nechají výrobek znovu přezkoušet. Což například v Německu mnohdy neplatí, tam po pěti letech často i funkční vodoměry končí v koši. Z tohoto důvodu vidí Enbra, a.s., velký potenciál právě na východních trzích. Jejím hlavním odbytištěm v zahraničí by se mělo v dohledné době stát Rusko, kde se díky jeho obrovskému trhu naskýtá nekonečně mnoho příležitostí. Ovšem podmínky pro podnikání v Rusku jsou poměrně složité a diskutabilní. Z čehož vyplývá, že uspět tam není vůbec jednoduché. Management společnosti nečeká lehký úkol.

3.2 PEST ANALÝZA

V první fázi analytické části zanalyzuji podnik z pohledu makroprostředí, ke kterému mi poslouží již zmiňovaná PEST analýza.

Politické a právní faktory.

V prvních měsících roku 2014 se na naší politické scéně odehrálo zejména to, že byla jmenována nová vláda České republiky. Tento krok jistě pro většinu podniků znamená jakousi stabilitu, která by mohla nastat po několika měsíčním vládnutí vlády přechodné. Tato situace může znamenat jistotu, která je v podnikatelském prostředí nutná. Nová politická reprezentace si dala za cíl zejména podpořit hospodářský růst. Pro podnikatelský sektor je důležité, že se vláda zavázala zajistit podmínky pro rozvoj svobodného

podnikání, pro zajištění vymahatelnosti práva, pro nastartování udržitelného hospodářského růstu a zvýšení konkurenceschopnosti ekonomiky země.

Na společnost Enbra, a.s. může mít také dopad politika životního prostředí. Nové vládní vedení se zavázalo navýšení finančních prostředků v programu Nová zelená úsporám, což je pro podnik příležitost, jak lze podpořit větší odbyt ekologických kotlů a tepelných zařízení, který zajistí větší prosperitu.

Pokud bych se zaměřil na daňové hledisko, pak nové vedení předpokládá, že se příliš daňový systém měnit nebude. V současné době se jedná o snížení některých sazeb (například na léky), ale tyto skutečnosti nejsou v našem případě příliš podstatné. Pokud bychom se podívali na jednotlivé sazby, pak v roce 2013 bylo DPH na úrovni 21 % v základní sazbě a 15 % ve snížené sazbě. V roce 2014 by tyto sazby měly zůstat na téže úrovni. Daň z příjmu právnických osob se od roku 2010 drží na úrovni 19 % a ani v roce 2014 by se tato sazba měnit neměla. Tato skutečnost je jistě pozitivní a může to podpořit další podnikatelský rozvoj.

Ekonomické faktory

U tohoto faktoru se zejména zaměřím na míru inflace, hrubý domácí produkt a vývoj nezaměstnanosti

Míra inflace mezi lety 2009-2013 se držela většinou na podobné úrovni. Na začátku analyzovaného období (2009) byla inflace nejnižší, tedy na úrovni 1 %. Nejvyšší hodnoty kupní síla peněz dosáhla v roce 2012, kdy se vyšplhala až na úroveň 3,3. Za první 2 měsíce roku 2014 je inflace velmi nízká a to 0,2 %. Odhad na celý tento rok předpokládá nejnižší inflaci od roku 2003, tedy 0,8 %. Za tímto poklesem stojí hlavně snížení cen elektřiny. Mírně růst by měla cena pohonných hmot (o 0,9 %). Tyto predikce znamenají, že je podnik Enbra, a.s. může jen kvitovat. V roce 2014 by tedy měl zaplatit méně za elektřinu a jen nepatrně se zvýší ceny pohonných hmot.

Hrubý domácí produkt (HDP) v analyzovaném období značně kolísal a nebyl příliš optimistický. HDP rostlo pouze v letech 2010 a 2011, hodnoty byly 2,5 % a 1,8 %.

Nejhoršího výsledku ekonomika dosáhla v roce 2009, kdy HDP kleslo o 4,5 %. Ke konci roku 2013 však již došlo k oživení a v roce 2014 se očekává růst 1,9 %. Hlavním důvodem je zvýšení domácí poptávky, což má taktéž pozitivní dopad na podnikatelský sektor a je to důvod k optimismu. Zároveň je však třeba brát v potaz také rizika, která v současnosti mohou celou ekonomiku ochromit. Nejvýznamnějším problémem je v současné době konflikt mezi Ruskem a Ukrajinou. Pokud by se tato problematika dále rozvíjela a vyvrcholila by sankcemi vůči Rusku, pak by to výrazně poznamenalo všechny predikce a ekonomickou situaci.

Nezaměstnanost ve zkoumaném období oscilovala mezi 8,5 a 9,5 %. Nejvyšší nezaměstnanost lze zaznamenat na konci roku 2010, kdy byla hodnota na úrovni 9,6 %. Míra nezaměstnanosti v roce 2014 je odhadována na 7,7 %. Pozitivní na vyšší nezaměstnanosti je jistě to, že podniky mají lepší výběr pro naplnění svých pracovních pozic. Negativní je však to, že nezaměstnaní méně nakupují a to může mít dopad na tržby společnosti.

Sociální faktory

Z pohledu sociálních faktorů je třeba sledovat například demografický vývoj země, hustotu osídlení, životní úroveň a vzdělanost. Pro naše potřeby si vyberu pouze ty ukazatele, které mohou přímo ovlivnit fungování společnosti Enbra, a.s. např. životní úroveň a vzdělanost.

Co se týká životní úrovně tak ta samozřejmě souvisí s poptávkou po výrobcích. Pokud bychom se podívali na Jihomoraský kraj, pak z hlediska hodnocení socioekonomické úrovně podle studie MasterCard uskutečněné v roce 2013, si tento kraj vedl dobře. Skončil na 5 místě se stejným výsledkem jako kraj Středočeský. Již tradičně byla v čele žebříčku Praha.

Pokud bych na životní úroveň nahlížel z pohledu celé České republiky, pak by výsledky příliš pozitivní nebyly. V roce 2007 dosahovala životní úroveň Česku 83 procent životní úrovně EU, na konci roku 2012 však klesla na 81 procent. Výsledek je velmi negativní a je potřeba tuto hodnotu postupně zvyšovat.

V oblasti vzdělání na tom ČR taktéž není zrovna nejlépe. Dle studie IDEA z roku 2013 se vzdělanost českých žáků sice zvyšuje, ale stále zaostáváme například za Finskem. V roce 2012 tato severská země dosáhla v průměrné matematické a přírodovědné gramotnosti 519 bodů, zatímco Česká republika byla na úrovni 508 bodů. Nedostatečná vzdělanost má dopady na celou ekonomiku a pro analyzovaný podnik to může znamenat, že v budoucnu bude mít problém sehnat kvalitní zaměstnance, což jistě ohrozí jeho existenci.

Technologické faktory

V současné době je v oblasti technologií velký rozvoj, což například dokládá vývoj dostupnosti internetu v českých domácnostech. Od začátku analyzovaného období (rok 2009) se zvýšilo pokrytí českých domácností vysokorychlostním internetem o 20 %. V roce 2013 bylo internetové připojení v 64 % domácností. Z toho vyplývá velký nátlak na internetovou prezentaci společnosti a reklamu. Prosperující společnosti musí aktivně ze svými zákazníky komunikovat a v současné době je velmi rozšířená komunikace prostřednictvím Facebooku. Takové cesty musí každý podnik využívat a je škoda, že podnik Enbra, a.s. nespravuje vlastní Facebookový profil, kde by mohl najít zpětnou vazbu od zákazníků.

Pokud bych se zaměřil na technologie, které souvisejí s předmětem podnikání analyzované společnosti, pak bych mohl zmínit rozvoj technologií pro rozúčtování tepla a vody. V roce 2013 byla představená technologie, která využívá rádiových vln k dálkovému odečítání údajů z měřících indikátorů. Tuto technologii již společnost Enbra, a.s. ve svém portfoliu má. Což dokládá fakt, že společnost sleduje trendy a snaží se je také nabízet.

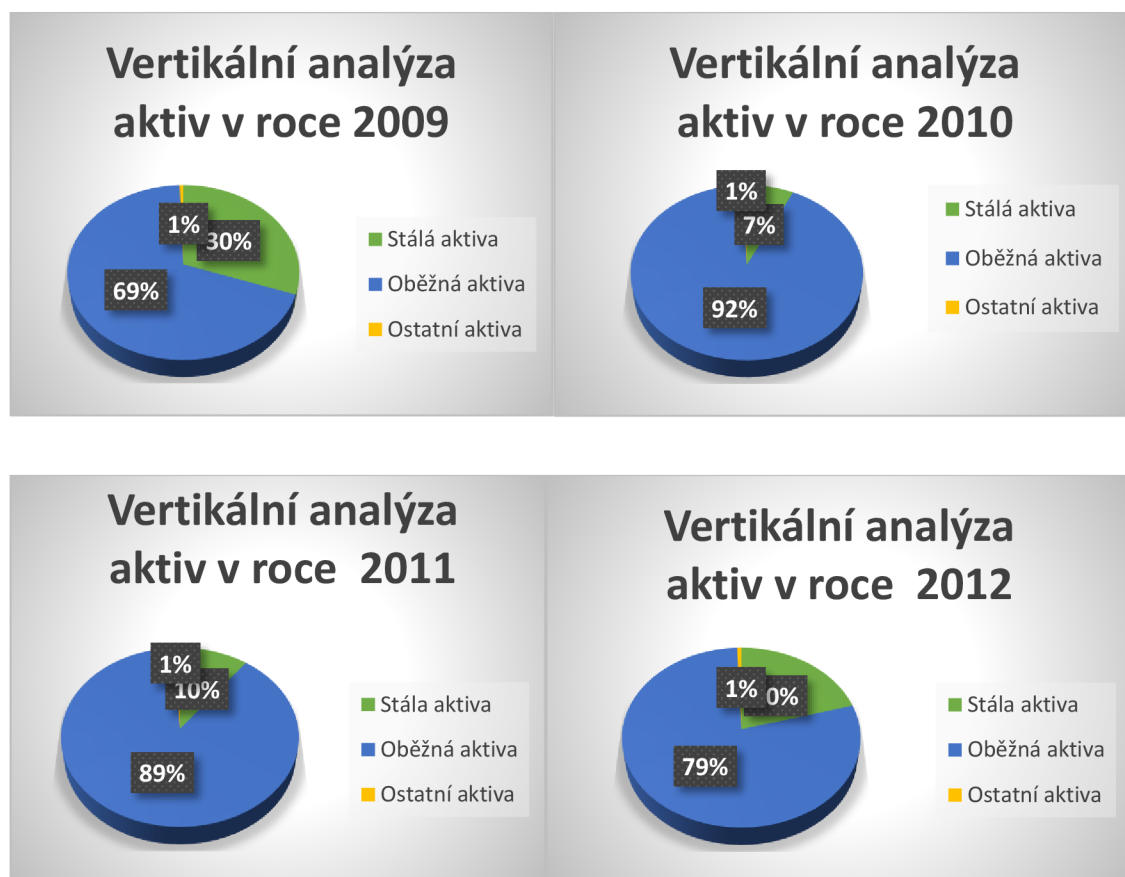
3.3 FINANČNÍ ANALÝZA

V předchozí části jsem zmínil vnější vlivy, které v současné době ovlivňují chod podniku. V následující obsáhlé kapitole podrobím podnik finanční analýze, která naopak detailně zhodnotí vnitřní finanční situaci.

3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pokud bych si chtěl položit otázku. Jak se změnil jednotlivé položky v účetních výkazech během sledovaného období. Pak tato část by měla tuto otázku zodpovědět. V první pasáži provedu vertikální analýza, po které bude následovat analýza horizontální.

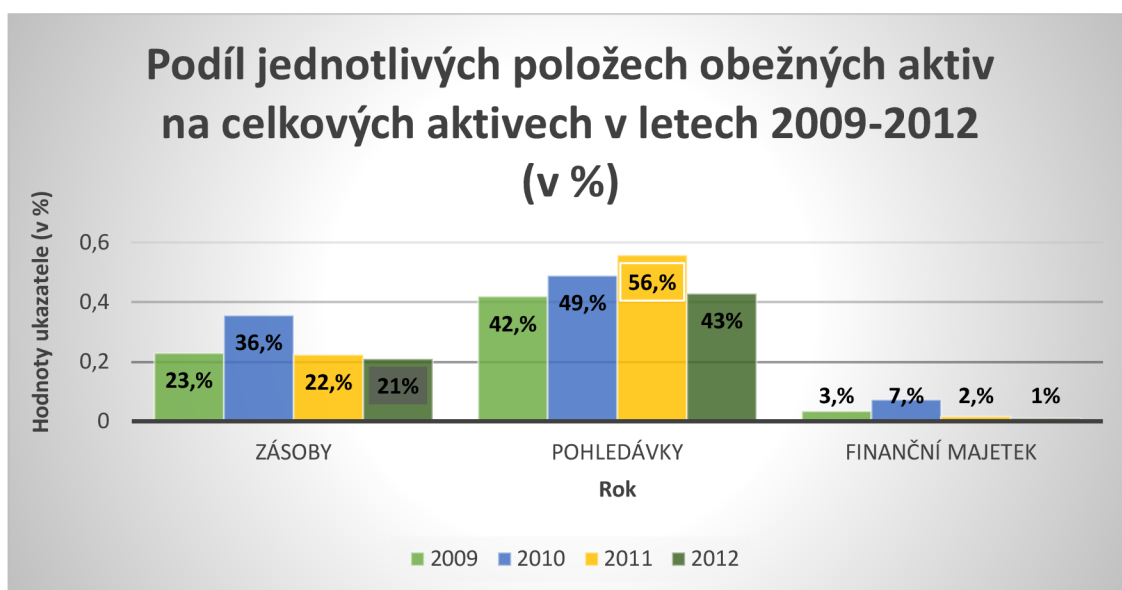
3.3.1.1 Vertikální analýza aktiv



Graf 1 Vertikální analýza aktiv v rozvaze v letech 2009-2012 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Z uskutečněné analýzy vyplývá, že v analyzovaném podniku ve všech letech výrazně převládají oběžná aktiva. Což jen potvrzuje skutečnost, že podnik Enbra.a.s. není čistokrevnou výrobní společností, ale že významnou část jejího podnikání tvoří také obchod a služby. U výrobních společností je běžné, že v celkové struktuře aktiv převládají aktiva stálá. **Největší** podíl stálých aktiv lze zaznamenat v roce **2009**, kdy tvořily **30%** z celkové struktury. Naopak **nejnižší** je v roce **2010**, kdy tvoří jen **7 %**. Z uvedeného časového období lze také zachytit trend postupného zvyšování podílu stálých aktiv, kdy od roku 2010 se tento podíl pravidelně zvyšoval. Pokud bychom chtěli hovořit o celkových aktivech společnosti, pak je třeba zmínit, že od roku 2009 jejich hodnota je kolísavá. **Nejvyšší** hodnotu celkových aktiv nalezneme v roce **2012 (241 797 tis. Kč)**. Naopak **nejnižší** je v roce **2010 (186 078 tis. Kč)**.

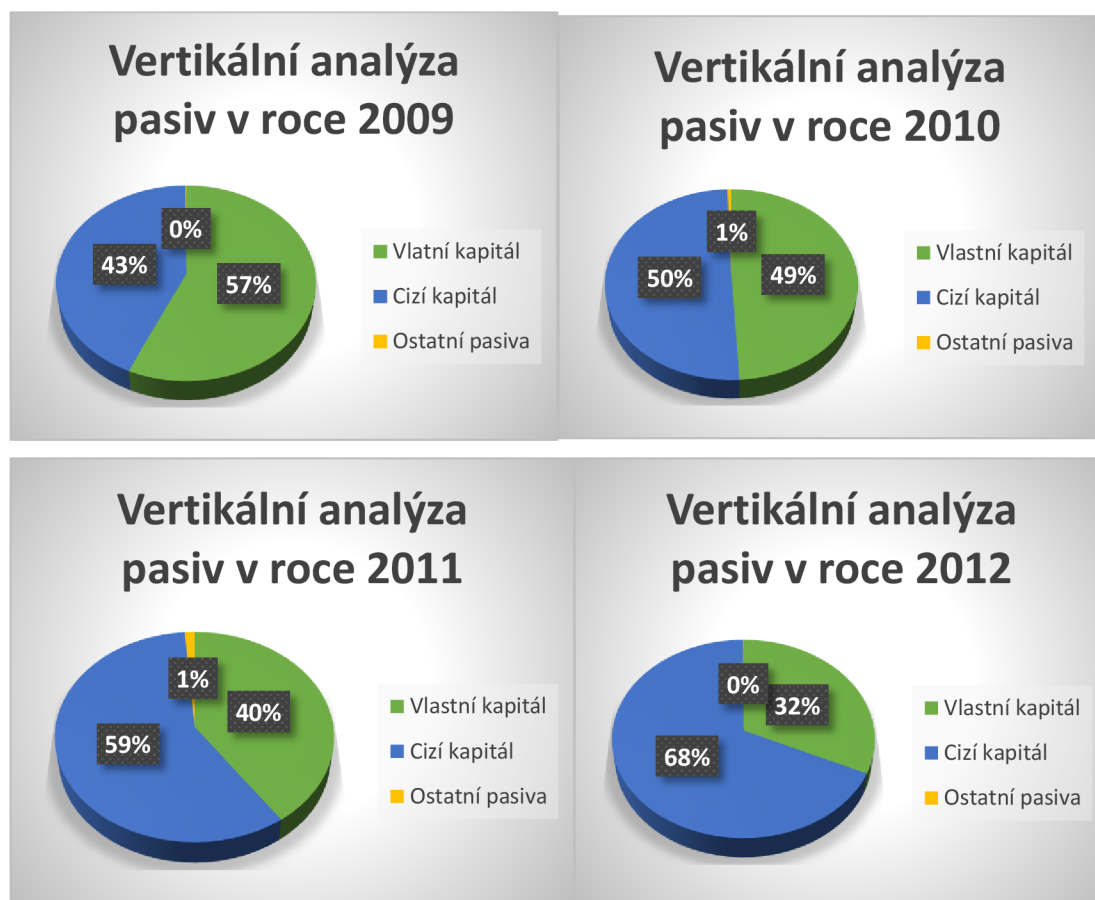
Z detailnější analýzy stálých aktiv lze vyčíst, že významná položka je zde dlouhodobý hmotný majetek. Což naznačuje, že podnik má své finanční prostředky vázané v samostatných movitých věcech, ale také v budovách a jiných stavbách. Velmi zajímavá je také položka **nedokončený dlouhodobý hmotný majetek**, jejíž hodnota v roce **2009** byla **115 tis. Kč**. O tři roky později, tedy v roce **2012**, tato hodnota vzrostla na **37 084 tis. Kč**. Což je nárůst doslova monstrózní. Na tento růst lze pohlížet se dvou pohledů. První je negativní, růst může znamenat zpomalování tempa dokončování investic. Z druhého pohledu lze o růstu této položky nám vyjadřuje, že podnik mohutně investuje do modernizace výrobních zařízení či movitého majetku. Což je bezesporu pozitivní. V případě společnosti Enbra, a.s. se jedná o druhý případ. Podnik od roku 2011 investoval do rekonstrukce dlouhodobě pronajaté budovy původního sídla společnosti (na ul. Durdřákova 5). A další velkou investicí byla výstavba zcela nové administrativní budovy v Popůvkách.



Graf 2 Podíl jednotlivých položek obežných aktiv na celkových aktivech v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Graf 2 nám dává informace o podílech jednotlivých položek obežných aktiv na celkových aktivech společnosti. Lze z něj vyčíst, že **nejvyšší** podíl zásob byl v roce **2010**, kdy tvořil **30%** z celkových obežných aktiv. V ostatních letech byla situace velmi vyrovnaná, což lze hodnotit jako pozitivní jev. Z podílu zásob lze také zjistit, že se nejedná čistě o obchodní společnost. Z obecného pohledu mají obchodní společnosti velmi nízký podíl zásob, což zde neplatí. Můžeme zde zaznamenat také velký podíl **pohledávek**, který se ve sledovaném období pohybuje okolo **50%**. Je to poměrně vysoké číslo a poukazuje to na skutečnost, že podnik inklinuje také ke stavebnictví. Pro toto odvětví jsou takto vysoké podíly pohledávek zcela běžné, což je dáno vysokou dobou splatnosti pohledávek.

3.3.1.2 Vertikální analýza pasiv



Graf 3 Vertikální analýza pasiv letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

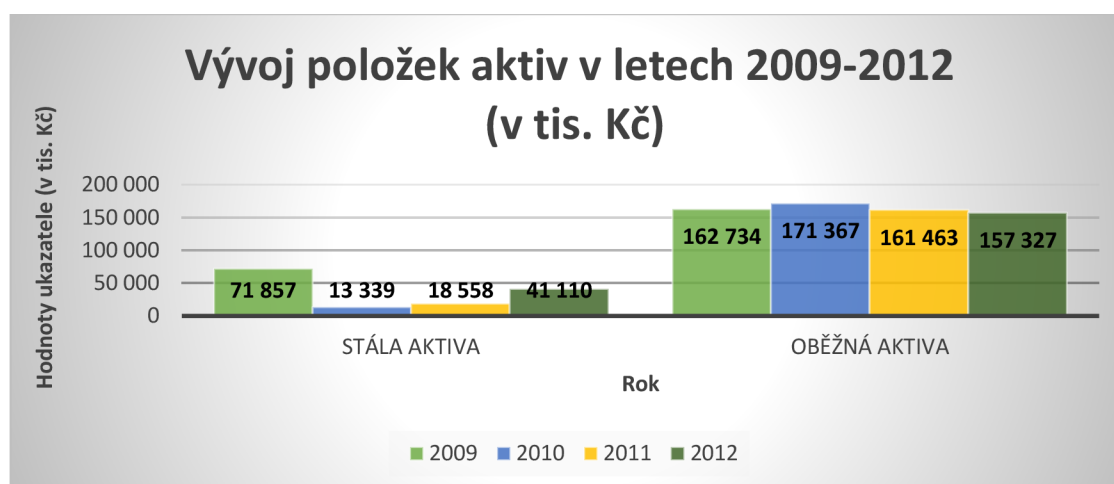
Z pohledu vertikální analýzy strany pasiv, která nám řekne informace o finanční struktuře, je možné říci, že podnik ve sledovaném období **zvyšuje** podíl využívání **cizího kapitálu**, jako hlavní zdroj financování. Pouze v roce **2009** tvořil **vlastní kapitál** více než polovinou (**57%**) z celkové struktury finančních zdrojů. Poté tento podíl rapidně klesá a za prozatimní vrchol lze považovat rok **2012**, kdy tvoří pouze **32%**. Hlavním důvodem tohoto vývoje je vzrůstající hodnota **krátkodobých závazků**. V roce **2009** byla jejich hodnota **47 296 tis. Kč**. Postupně se však tato hodnota zvyšovala až na cifru **80 366 tis. Kč** v roce **2012**. Což je nárůst o **70 %**. Dalším důvodem může být i zvyšující se hodnota **dlouhodobých a krátkodobých bankovních úvěrů**. V roce **2009** činila hodnota

krátkodobých úvěrů **34 000 tis. Kč**. Zatímco v roce **2012** tato hodnota vzrostla na **57 791 tis. Kč**. Což představuje nárůst taktéž o **70 %**. U **dlouhodobých úvěrů** je tento trend podobný. Mezi lety **2009** a **2010** sice došlo k **poklesu**, ale v období **2011** až **2012** hodnota úvěrů **vzrostla** o **243 %**. V číselném vyjádření hodnota narostla ze **7 670 tis. Kč**. v roce 2011 na **26 289 tis. Kč**. v roce 2012. Nárůst jak dlouhodobých tak krátkodobých úvěrů lze přičíst investování do modernizace administrativních a výrobních prostor.

Pokud bych se podíval na čistě výrobní společnosti, tak v nich převažuje financování z vlastních zdrojů. Koncentrace na cizí zdroje financování však může mít pozitivní efekt v podobě zvyšování rentability. Hlavním důvodem může být to, že vlastní zdroj financování je zpravidla nákladnější než zdroj cizí. To, zda skutečně došlo k pozitivnímu ovlivnění rentability nám ukáží další části této práce, ve kterých budou ukazatele rentability vypočteny.

3.3.1.3 Horizontální analýza rozvahy z pohledu aktiv

V předešlé části jsem provedl vertikální analýza pasiv a aktiv. Pro získání dalších informací je potřeba uskutečnit i analýzu horizontální. V prvním kroku budu analyzovat aktiva a v dalším pasiva. Pro zlepšení orientace jsou v příloze přiloženy i tabulky s absolutními částkami.



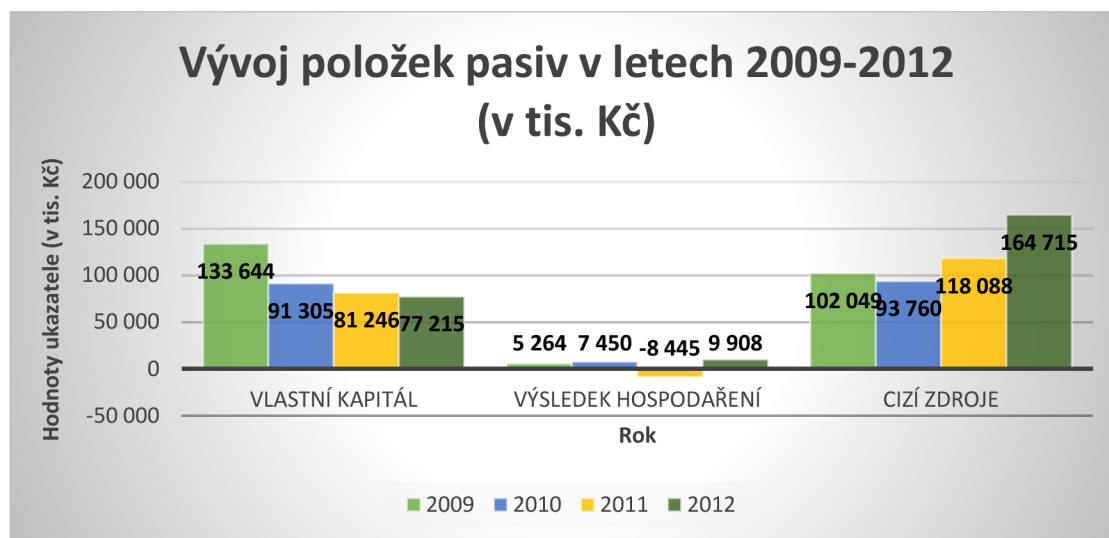
Graf 4 Vývoj položek aktiv v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Pokud se na výsledné hodnoty podívám z pohledu horizontální analýzy je patrné, že největší změna za celé sledované období byla v položce **stálých aktiv**. Konkrétně se jedná o léta **2009-2010**. Kdy došlo k výraznému **poklesu** hodnoty stálých aktiv. V roce **2009** byla hodnota na úrovni **71 857 tis. Kč** a v následujícím roce došlo k poklesu na hodnotu **13 339 tis. Kč**. Což je změna o **80 %**. Největší podíl na tomto výsledku má výrazný **pokles dlouhodobého finančního majetku**. Kdy v roce **2009** byla hodnota této položky **18 599 tis. Kč** a v roce **2010** se propadla na **25 tis. Kč**. Což je propad obrovský. Další důvod snížení stálých aktiv v roce **2010** je **snížení** položky **dlouhodobý hmotný majetek**, Kde došlo ke snížení o **76 %**. Za zmínku také stojí, že v letech **2010-2011** se položka stálých aktiv držela na podobné úrovni. Další změna nastala v roce **2012**, kdy se hodnota stálých aktiv zvýšila na **41 110 tis. Kč**. Což je nárůst o **122 %**. Důvodem bylo **zvýšení** hodnoty jak dlouhodobého **majetku hmotného** tak **nehmotného**. V číselném vyjádření šlo o zvýšení o **121 %** u majetku nehmotného a o **106 %** u majetku hmotného. V rámci dlouhodobého nehmotného majetku došlo k největšímu zvýšení hodnoty u položky **ocenitelných práv** (**zvýšení o 128 %**). Z tohoto poznatku vyplývá, že se podnik koncentruje na realizaci duševní tvořivé činnosti, které podléhají ocenitelným právům. Jedná se například o výrobní a technické znalosti či licence. Z pohledu dlouhodobého hmotného majetku došlo k největšímu zvýšení u nedokončeného dlouhodobého majetku (**zvýšení o 205 %**). To znamená, že většina investic jsou v dokončovací fázi a ještě se neprojeví v ostatních položkách. Ovlivnění dalších položek můžeme očekávat v následujícím roce, kdy se dá předpokládat dokončení těchto největších investic.

Hodnoty **oběžných aktiv** se ve sledovaném období příliš nezměnily. Největší pohyb nastal mezi lety **2010** a **2011**. Kdy se oběžná aktiva snížila z **171 367 tis. Kč** na **161 435 tis. Kč (-6 %)**. Velký vliv na tento pohyb měla položka **zboží**. Kdy došlo ke snížení z **66 274 tis. Kč** na **45 182 tis. Kč (-47 %)**.

3.3.1.4 Horizontální analýza rozvahy z pohledu pasiv

Jak už bylo zmíněno dříve, u vertikální analýzy je třeba rozvahu analyzovat jak z pohledů zdrojů, tak z pohledu majetku. V první části jsem analyzoval majetkový vývoj položek rozvahy. V následujících řádcích pozornost zaměřím na průzkum rozvahy z pohledu zdrojů. Pro zlepšení orientace jsou v příloze přiloženy i tabulky s absolutními částkami.



Graf 5 Vývoj položek pasiv v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Pokud bych se na rozvahu podíval z hlediska pasiv, pak u výsledku hospodaření za běžné období je patrný jistý trend. V letech **2009**, **2010** a **2012** byl výsledek velmi stabilní a pozitivní. Výsledky hospodaření byly v těchto období velmi podobné. Největší rozdíl za sledované období se vytvořil v roce **2011**, kdy došlo k výraznému **poklesu**. Z peněžního hlediska se podnik propadl z kladného výsledku (**7 450 tis. Kč** v roce **2010**) do ztráty ve výši – **8 445 tis. Kč**. Za příčinu tohoto stavu bychom mohli považovat **zvýšení investic** do hmotného majetku (výstavba nového sídla společnosti), což má za následek zvýšení nákladů. Tuto skutečnost lze ověřit při analýze výkazu zisku a ztrát. Kromě již zmíněného roku **2011** jsou však výsledky hospodaření na velmi dobré úrovni. Mezi **lety 2009-2010** vzrostl zisk o **42 %** resp. z **5 264 tis. Kč** na **7 450 tis. Kč**. Po krizovém roce (2011) se podnik v roce následujícím dostal do kladných čísel. Konkrétně na hodnotu **9 908 tis. Kč**. Což je nejlepší výsledek za celé sledované období. I z tohoto lze soudit, že problém

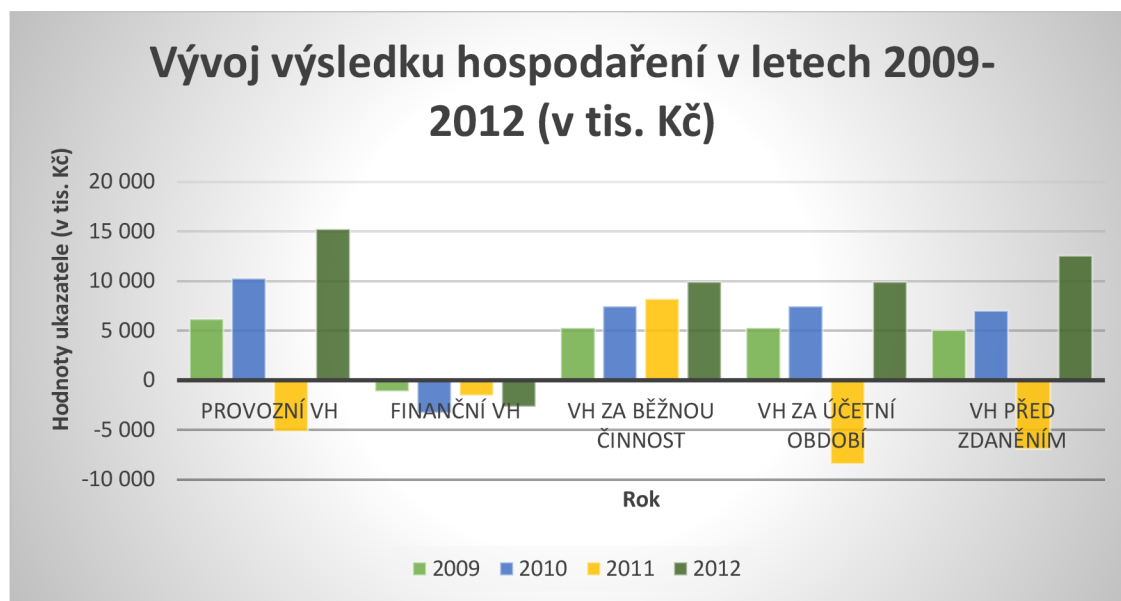
poklesu v roce 2011 pravděpodobně nebude mít charakter problému v systému řízení podniku, ale spíše ho lze označit za jednorázový výpadek.

Při pohledu na **vlastní kapitál** lze zjistit, že největší hodnoty podnik dosáhl v roce 2009 (**133 644 tis. Kč**). Naopak nejnižší hodnota byla v roce **2012 (77 215 tis. Kč)**. Z celkového pohledu lze říci, že od roku 2009 hodnota vlastního kapitálu pravidelně klesá. Obecně by vlastní kapitál měl klesat v případě, kdy je podnik ve ztrátě. Což v našem případě neplatí. Až na rok 2011 je podnik v kladných cifrách, které se vyvíjí pozitivním směrem. Důvodem tohoto poklesu může být skutečnost, že je vlastní kapitál využíván na investiční činnost. Největším rozdílem mezi rokem 2009 a rokem 2012 je v položce **oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách**. Ve které se projevuje ztráta plynoucí z přechodu podniku na jinou právní formu. Tedy ze společnosti s ručením omezeným (do roku 2009) na akciovou společnost. Tato skutečnost se projevila v markantním snížení vlastního kapitálu v období mezi lety 2009-2010. V následujících letech se hodnota držela na podobné úrovni a rozdíly plynuly hlavně z výsledku hospodaření minulých let.

Při analýze **cizích zdrojů** lze narazit na **rostoucí** trend. Pouze mezi lety **2009 a 2010** došlo k **poklesu**. V číselném vyjádření to znamená snížení z **102 049 tis. Kč** na **93 760 tis. Kč (-8 %)**. Důvodem tohoto poklesu je úbytek hodnoty dlouhodobých bankovních úvěrů. V roce **2009** byla hladina této položky na úrovni **19 729 tis. Kč** a v následujícím roce spadla na **3 585 tis. Kč**. Hodnoty **krátkodobých úvěrů** byly v těchto letech na podobné úrovni, tedy **34 000 tis. Kč** resp. **33 800 tis. Kč**. V dalších letech hodnota **cizích zdrojů** rostla poměrně rychlým tempem. Hodnota **93 760 tis. Kč** (2010) se dostala na úroveň **167 715 tis. Kč** (2012). Největší podíl na tomto růstu mají závazky z obchodních vztahu a krátkodobé potažmo dlouhodobé bankovní úvěry. Kupříkladu **závazky z obchodních vztahů** stouply o **67 %** a **krátkodobé bankovní úvěry** vzrostly o **71 %**. To zda nedošlo k překročení únosné hranice cizích zdrojů nám ukáže následná analýza ukazatelů rentability.

3.3.1.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Do této doby jsem analyzoval pouze rozvahu. V následující části budu vyhodnocovat položky výkazu zisku a ztrát. Má pozornost se bude upírat na všechny druhy výsledků hospodaření a důležité je také porovnání hodnot tržeb vlastních výrobků a služeb s výkonovou spotřebou.



Graf 6 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Již při rychlém pohledu na graf 6 je zřejmé, že rok **2011** se vymyká všem ostatním. Ve všech kategoriích výsledků hospodaření je rok 2011 ve **ztrátě**. Možné důvody této ztráty byly zmíněny v horizontální analýze pasiv. Při pohledu na náklady ve výkazu zisku a ztrát bychom měli být schopni tuto anomálii blíže objasnit. Důvodem velkého propadu výsledku hospodaření je dán obrovským **nárůstem ostatních provozních nákladů**. V roce **2010** byla hladina ostatních provozních vyčíslena na **2 478 tis. Kč**. V roce následném tato hodnota vzrostla na **17 699 tis. Kč (614 %)**. Důvodem tohoto nárůstu je **odpis nedobytných pohledávek** evidovaných za společností ENBRA UKRAJINA ve výši **14 005 tis. Kč**.

V ostatních letech sledovaného období byly výsledky stabilní a lze zaregistrovat pravidelný růst. Nejvyšší hodnoty všech kategorií výsledku hospodaření lze nalézt v roce **2012**. Za předpokladu, že budeme porovnávat tento rok s rokem **2010**, se **provozní výsledek hospodaření** zvýšil o **48 %** na **15 214 tis. Kč**. **Výsledek hospodaření za běžnou činnost** se zvýšil o **33 %** na **9 908 tis. Kč** a **výsledek hospodaření před zdanění** se navýšil o **79 %** na **12 542 tis. Kč**. Co se týká **finančního výsledku hospodaření**, pak ten se tradičně odlišuje od ostatních. U tohoto výsledku hospodaření je však zcela běžné jeho záporné vyznění. Kladných hodnot se dosahuje v případech, kdy má podnik dostatečné množství finančních prostředků, které má možnost investovat. Tento stav je však vcelku neobvyklý.



Graf 7 Porovnání vývoje tržeb z vlast. výrobků a služeb a výk. spotř. v letech 2009-2011 (Zdroj: vlastní zpracování)

Při horizontální analýze výkazu zisku a ztrát je důležité také porovnat **vývoj tržeb z vlastních výrobků a služeb s výkonovou spotřebou**. V ideálním případě by měly tržby růst a výkonová spotřeba klesat. V našem případě tento stav tak úplně neplatí. Mezi lety **2009-2010** došlo k nárůstu tržeb o **15 %**. U výkonové spotřeby došlo také k nárůstu a to o **23 %**. V letech **2010-2011** došlo k nárůstu tržeb o **5 %** a výkonová spotřeba klesla taktéž o **5 %**. V posledním porovnávacím období mezi lety **2011 a 2012** vzrostly tržby o

23 % a výkonová spotřeba vzrostla o **18 %**. Z výsledku lze vyčíst, že se zvyšováním tržeb se logicky navyšovaly i náklady v podobě výkonové spotřeby. Výjimku tvoří pouze období mezi lety **2010** a **2011**. Mírně negativní je období mezi lety **2009** a **2010**, kdy se tržby sice zvýšily, ale pomalejším tempem než navyšování nákladů. Znamená to tedy, že podnik utržil tržby s vynaložením vyšších nákladů než v roce předešlém. **Ideální** je období mezi lety **2011-2012**, kdy tržby rostly o **5 %** rychleji než výkonová spotřeba.

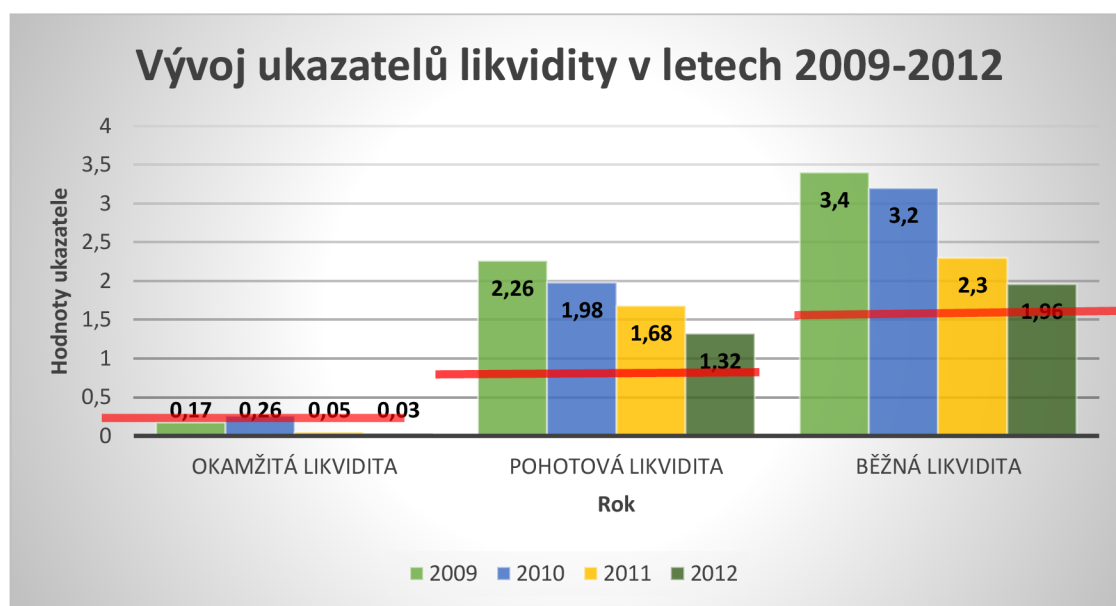
3.3.2 Shrnutí kapitoly 2.2.1

V kapitole 2.2 jsem analyzoval základní účetní výkazy tzn. Rozvaha a Výkaz zisku a ztrát. Výkazy mi umožnily poskytnout poměrně detailní informace o stavu a vývoji položek výkazů ve sledovaném období. K lepší interpretaci výsledků jsem využil grafy a tabulky, které by měly usnadnit přehlednost údajů a jejich pochopení. Následující kapitola se bude koncentrovat na konkrétní finanční ukazatele, kteří opět zpřesní celkový náhled na finanční situaci analyzovaného podniku Enbra, a.s.

3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole se budu zabývat analýzou vybraných poměrových ukazatelů. V první části se zaměřím na ukazatele likvidity, poté přijdou na řadu ukazatele rentability a v závěru přijde vyhodnocení ukazatelů zadluženosti a aktivity.

3.3.3.1 Ukazatele likvidity



Graf 8 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu č. 8 jsou naznačeny vybrané druhy ukazatelů likvidity s hranicemi doporučených hodnot. U okamžité likvidity se dosáhlo doporučených hodnot (0,2-0,5) pouze v roce 2010, kdy se dosáhlo hodnoty 0,26. Ještě v roce 2009 se hodnota pohybovala těsně pod kritickou hranicí. V letech 2011-2012 jsou hodnoty **okamžité likvidity** velmi nízké. Naopak u **pohotovostní likvidity** se ve všech letech dosáhlo hodnot přesahující doporučené rozmezí (0,7-1,2). Největší hodnota byla v roce 2009, kdy pohotovostní likvidita dosáhla úrovně 2,26. V dalších letech je zřejmý sestupný trend, který však nepřekročil horní hranici doporučených hodnot. **Běžná likvidita** má dva druhy vývoje. V letech 2009-2010 byly ukazatele vysoko nad horní hranicí doporučených hodnot (1,5-2,5). Největší likvidity bylo dosaženo v roce 2009, kdy dosáhla hodnoty 3,4. V dalších letech hodnota klesala až na úroveň 1,96. Která je však stále v doporučeném rozmezí.

Obecně lze říci, že je **likvidita** společnosti na **dobré úrovni**. Zejména u pohotovostní a běžné likvidity dosahují hodnoty úrovně, která je z pohledu věřitele výhodná. Znamená to totiž, že je pro ně podnik jakási jistota v návratnosti finančních prostředků. Z opačného pohledu

však větší likvidita znamená snížení rentability. Tuto skutečnost ověřím u analýzy ukazatelů rentability. Nejhorší situace je u běžné likvidity, která se ve většině let pohybuje pod kritickou hranicí. Znamená to tedy, že se podnik snaží efektivněji využívat svých finančních prostředků. Avšak tato strategie je dlouhodobě neudržitelná. Důvodem je růst rizika pro věřitele, kteří nebudou chtít investovat své finanční prostředky.

Čistý pracovní kapitál

I když tento ukazatel nepatří přímo do likvidity, tak přesto s ní souvisí a je vhodné ho analyzovat.

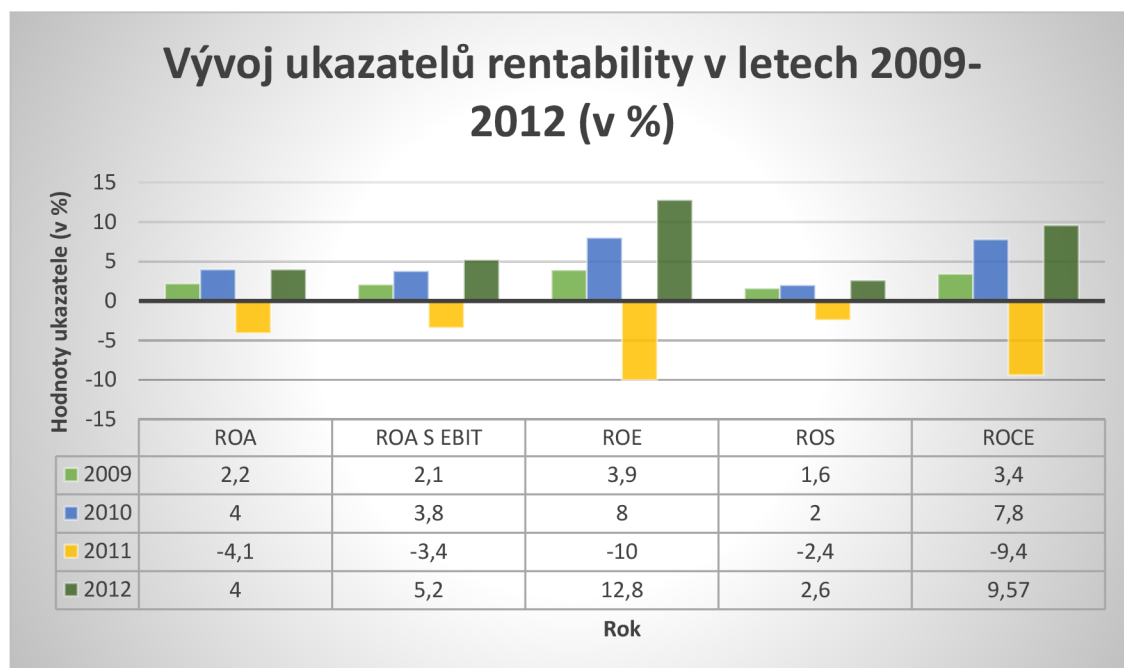


Graf 9 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Tento ukazatel má opět dva druhy vývoje. Mezi lety **2009** a **2010** se **pracovní kapitál** zvýšil o **2 %**. Pokud bychom tento vývoj porovnali s **tržbami**, které se zvýšily o **15 %**, pak je tento výsledek pozitivní. Podnik kontroluje svůj vývoj a pro zvyšování tržeb nepotřebuje horentně zvyšovat objem kapitálu, který projde podnikem. Mezi lety **2011-2012** čistý pracovní kapitál dokonce **poklesl o 17 %**. V komparaci s tržbami je tento

výsledek velmi **pozitivní**. Tržby v tomto období totiž rostly o **23 %**. Výsledek značí, že podnik ke zvýšení tržeb naopak snížil objem finančních prostředků, který potřeboval k tomuto růstu.

3.3.3.2 Ukazatele rentability



Graf 10 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

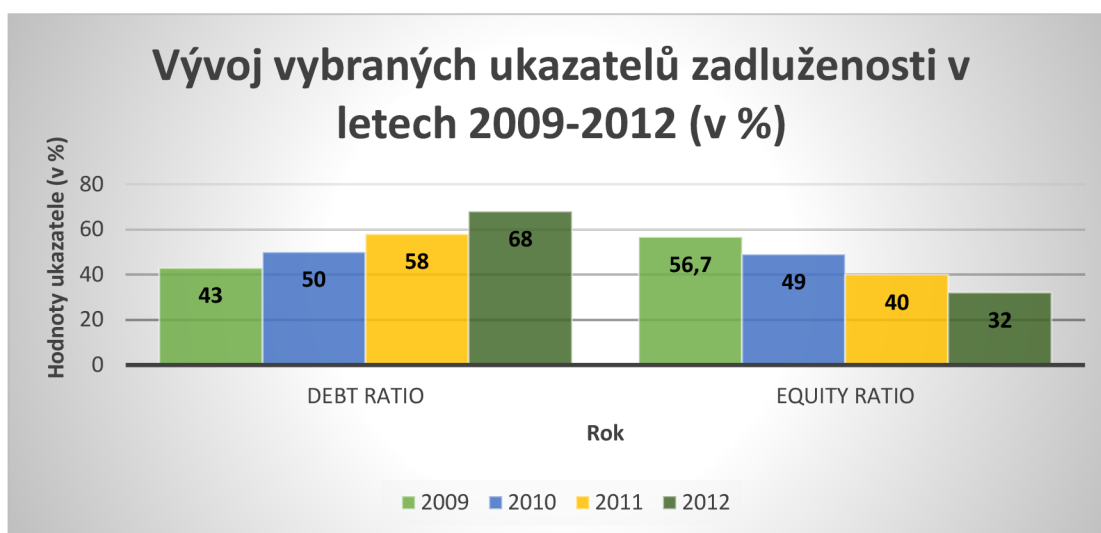
Obecně lze o tomto ukazateli říct, že čím vyšší je hodnota, tím lépe. U rentability celkového vloženého kapitálu (**ROA**) jsou až na vymykající se rok **2011** velmi podobné. **Nejvyšších** hodnot podnik dosáhl v letech **2010** a **2012**, kdy činil výsledek **4 %**. U rentability vlastního kapitálu (**ROE**) je situace lepší. Můžeme zde sledovat **pravidelný růst**. Od hodnoty **3,9 %** v roce **2009**, po **12,8 %** v roce **2012**. Tato skutečnost je dobrá zpráva pro majitele podniku, kteří vědí, že se jim jejich investovaný kapitál vrátí. Pokud se podíváme na rentabilitu tržeb, pak i zde můžeme zaznamenat mírný pravidelný růst. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce **2012**, kdy byla rentabilita na úrovni **2,6 %**. U rentability celkového investovaného kapitálu (**ROCE**) mají hodnoty také rostoucí charakter. **Nejvyšší** hodnoty podnik dosáhl v roce **2012**, kdy hodnota činila **9,57 %**. Do

celkové analýzy těchto ukazatelů nebyl brán v potaz rok 2011, který se z výše uvedených důvodů celkovému trendu vymyká.

Z obecného pohledu **nejsou** hodnoty **rentability** příliš **vysoké**. Důvodem může být vyšší likvidita, která snižuje rentabilitu.

Pokud bych podnikový výsledek **ROE** za rok **2012** porovnal s oborovými hodnotami ve velkoobchodu a maloobchodu za stejný rok. Pak v celém oboru byla hodnota **ROE 8,85 %**. Z tohoto pohledu výsledky vynívají pozitivně. Toto srovnání je nutné brát s určitou rezervou. Důvodem je to, že podnik Enbra, a.s. není čistě obchodní společností, což toto porovnání jistě ovlivňuje.

3.3.3.3 Ukazatele zadluženosti

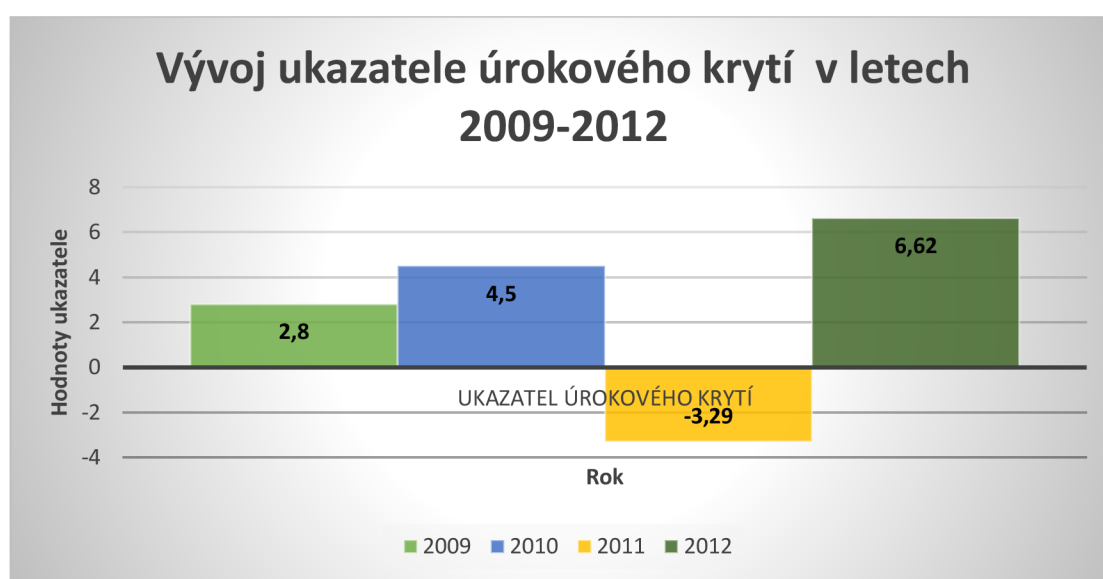


Graf 11 Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

U ukazatele věřitelské rizika (**Debt ratio**) lze zaznamenat jasný **stoupající** trend. To znamená, že se zvyšuje podíl cizího kapitálu na celkových aktivech podniku. Ještě v letech **2009** byl cizí kapitál v menšině tzn. tvořil **43 %** z celkových aktiv. Obrat nastal v roce **2011** a v následujícím roce dosáhl cizí kapitál nejvyšší úrovně, tedy **68 %**.

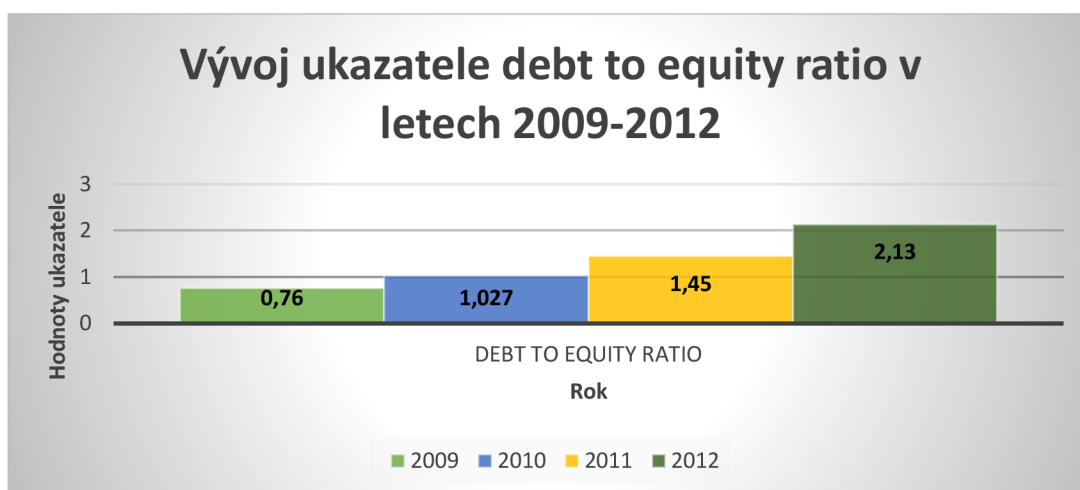
Zvyšující se hodnota toho ukazatele má negativní trend pro věřitele, kteří při případném investování musí počít s větším rizikem.

Při hodnocení poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv (**Equity ratio**) si lze všimnout sestupného trendu. Tato skutečnost znamená, že se v tomto období **snížoval** podíl **vlastního kapitálu** na celkových aktivech. Sestupný trend je zcela logický a koresponduje s vývojem předchozího ukazatele. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce **2009 (56,7 %)** a nejnižší v roce **2012 (32%)**.



Graf 12 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Vývoj tohoto ukazatele naznačuje, že **krytí úrokových plateb** pomocí zisku se postupně zvyšuje. V roce **2009** zisk kryl úrokové platby **2,8- krát**. Kdežto v roce **2012** to bylo již skoro **7- krát**. Tento je velmi pozitivní a značí to dobré finanční zdraví. Výjimku tvoří opět pouze rok 2011, kdy zisk nepokryl platby úroků. Důvody tohoto stavu byly již zmíněny.

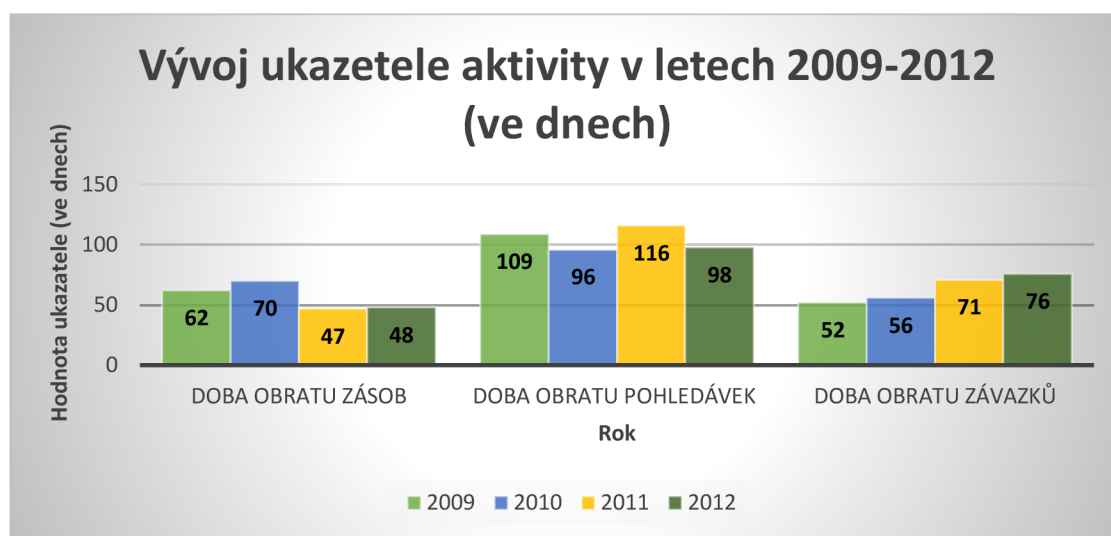


Graf 13 Vývoj ukazatele debt to equity ratio v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

V analyzovaném období se zvyšoval podíl cizího kapitálu na celkovém vlastním kapitálu. Ještě v roce **2009** byl podíl **cizího kapitálu menší**. Od následujících let však pravidelně roste. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce **2012**, kdy **cizí kapitál naplno převážil**.

Ze všech ukazatelů zadluženosti je patrné, že roste podíl cizích zdrojů. V ideální případě by podíl cizích a vlastních zdrojů měl být vyvážený, což zde neplatí. Tento trend však nemá vliv na ukazatel úrokového krytí, který dosahuje velmi dobrých hodnot. Z tohoto důvodu nemusí být vyšší zadlužení bráno jako negativní. Může se zde projevit efekt finanční páky, který může zapříčinit zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu. Obecně se dá předpokládat, že podíl cizích zdrojů by se měl postupně snižovat, nelze ho zvyšovat neomezeně.

3.3.3.4 Ukazatele aktivity



Graf 14 Ukazatele aktivity v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu 14 je patrné, že v průběhu analyzovaného období se ukazatel **doby obratu zásob snižoval**. Nejvýraznější pokles lze zaznamenat mezi lety **2010** a **2011**, kdy došlo k poklesu ze **70** dní na **47** dní. V procentuálním vyjádření to dělá pokles o **33 %**. Snižování doby obratu zásob lze považovat za pozitivní skutečnost, jelikož podnik v tomto případě realizuje snahu o snížení neefektivní položky zásob. Z hlediska budoucnosti lze předpokládat, že se tato hodnota bude buďto snižovat nebo bude oscilovat kolem hodnoty 50 dní.

Doba obratu pohledávek má nepravidelný průběh, dochází ke střídavému růstu a poklesu. Největší rozdíl je mezi lety **2011** a **2012**, kdy tento ukazatel klesl ze **116** dní na **98** dní. Což je snížení o **16 %**. Pokud tento ukazatel klesá, pak lze hovořit o pozitivním trendu. Je patrné, že se zlepšuje platební schopnost odběratelů a tím se samozřejmě zvětšuje finanční bezpečí. V našem případě je vidět, že pokles není pravidelný a tím pádem se zvyšuje i nejistota. Podnik by se měl dále soustředit na snižování tohoto ukazatele a měl by se blížit k co největšímu minimu.

V **době obratu závazků** lze nalézt vzestupný trend. Největší hodnoty dosáhl v roce **2012**, kdy byl na úrovni **76** dní. Vzdávající doba obratu závazku lze brát jako negativní, jelikož věřitelé jistě vnímají zhoršující se platební schopnost. Z celkového hlediska však tento ukazatel dosahuje dobrých hodnot, je však třeba dbát na jeho snižování.

Pokud bych chtěl **porovnávat** ukazatel **dobu obratu pohledávek s dobou obratu závazků**. Pak je patrné, že druhý ukazatel nabývá výrazně menších hodnot. V průměru se doba obratu závazku pohybuje na hodnotě **64** dní. Zatímco hodnota doby obratu pohledávek je na úrovni **105** dní. Z hlediska finančního hospodaření by obecně mělo platit, že doba obratu závazku je větší než doba obratu pohledávek. Tento předpoklad však v našem případě neplatí. Tato skutečnost může ohrožovat druhotnou platební schopnost. V podniku za této situace dochází k zaplacení svých závazků mnohem dříve než k obdržení inkasa z pohledávek.

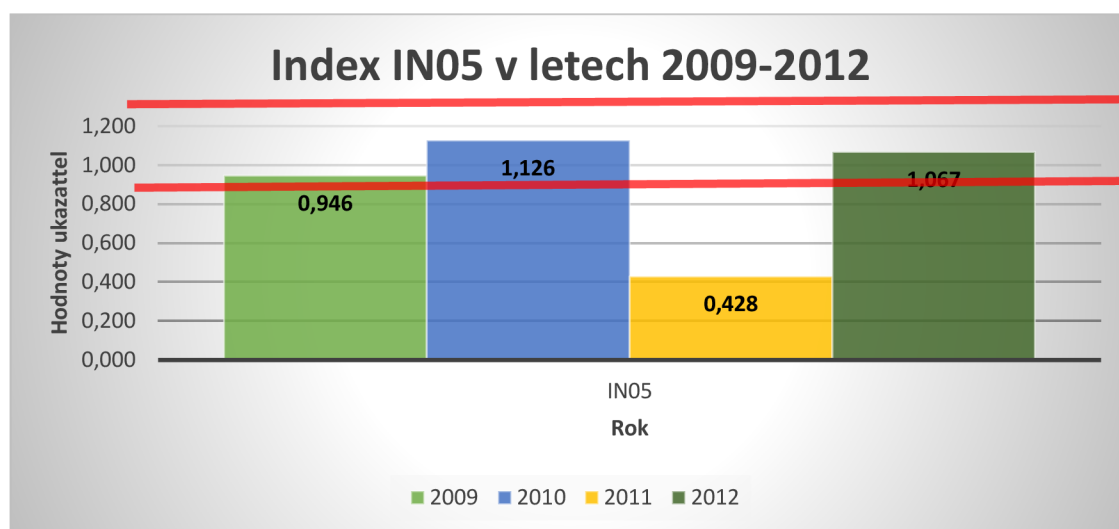
3.3.4 Shrnutí kapitoly 2.2.3

Kapitola 2.3 se zaměřila na analýzu poměrových ukazatelů. Analyzoval jsem zde ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti. Pro prostudování této kapitoly by čtenář měl zjistit, jaká je situace ve společnosti Enbra, a.s. za období 2009- 2012 a to z pohledu výše zmíněných ukazatelů. V následující kapitole proběhne analýza souhrnných indexů hodnocení.

3.3.5 Analýza soustav ukazatelů

V této kapitole se zaměřím na analýzu dvou vybraných představitelů bankrotních a bonitních modelů, tedy na *Index IN 05* a na *Soustavu bilančních analýz podle Rudolfa Douchy*. Tato část by měla vytvořit celkový pohled na finanční situaci podniku Enbra, a.s., kterou budu v dalších kapitolách využívat k návrhu na zlepšení či udržení zjištěného stavu.

3.3.6 Index důvěryhodnosti IN



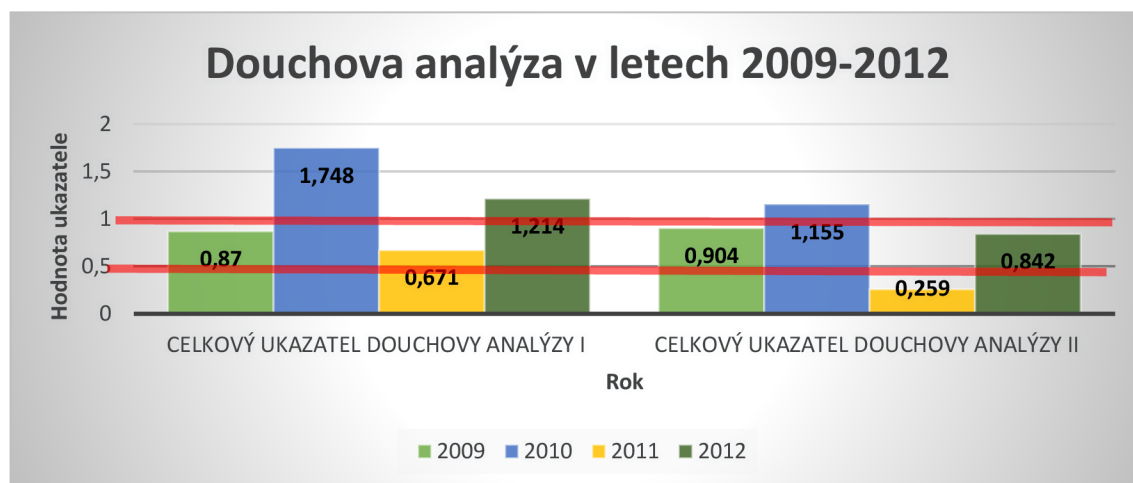
Graf 15 Vývoj indexu IN05 v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu 15 jsou zaznačeny horní a dolní hranice doporučených hodnot tohoto ukazatele, tedy **0,9** a **1,6**. Je zde tedy patrné, že se podnik pohybuje v tomto rozmezí v třech z celkových čtyř let. V roce **2011** je ukazatel silně **negativní** a naznačuje, že pokud by podnik pokračoval tímto směrem, pak z 90 % dojde k **bankrotu**. Vzhledem k důvodu tohoto propadu, který byl zmíněn v předcházejících kapitolách, se tento výsledek dal očekávat. Nevýrazná je situace také v roce **2009**, kdy se hodnota pohybuje **těsně nad** únosnou mezí. V ostatních letech je situace **stabilizovaná**, ale ne zrovna ideální. Důvodem je to, že podnik v hojné míře využívá cizí zdroje financování, což ovlivňuje vyšší prvního poměrového ukazatele. S tímto faktem také souvisí nárůst nákladových úroků, které se projevují v druhém poměrovém ukazateli. Další skutečnost, která ovlivňuje celkové vyznění, je rentabilita. Ta je však na poměrně dobré úrovni a pravidelně ve sledovaném období rostla.

Celkové vyznění lze zhodnotit asi takto. Podnik Enbra, a.s. je dle **Indexu IN05** stabilizovanou společností, která si prošla **krizovým** obdobím v roce **2011** a částečně také v roce **2009**. V těchto letech se hodnoty nacházely hluboko pod či těsně nad krizovou

úrovni. V ostatních letech se výsledky pohybovaly v tzv. **stabilizovaném pásmu**, které zaručuje poměrně bezproblémový chod společnosti s vyhlídkou menších problémů v budoucnu.

3.3.6.1 *Soustava bilančních analýz dle Rudolfa Douchy*



Graf 16 Douchova analýza v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

Tento ukazatel nám poměrně jasně řekne, jak na tom podnik je. Pokud ukazatel klesá, pak je situace v podniku horší. V opačném případě je situace logicky lepší. V našem případě je situace složitější.

Douchova analýza I

Tabulka 1 Bilanční analýza I. R. Douchy společnosti Enbra, a.s. v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Celkový ukazatel za skupinu S	1,860	6,845	4,378	1,878
Celkový ukazatel za skupinu L	1,222	0,912	0,774	1,326
Celkový ukazatel za skupinu A	0,263	0,368	0,358	0,380
Celkový ukazatel za skupinu R	0,315	0,653	-0,832	1,214

Z tabulky 1 lze vyčíst, že **ukazatel stability S** má kolísavý průběh a nejvyšší hodnoty dosáhl v roce **2010**. Od tohoto roku hodnoty neustále klesají. Je to známka toho, že podnik nedostatečně zvyšuje hodnotu svého vlastního kapitálu. **Ukazatel likvidity L** kopíruje klesající průběh ukazatele běžné likvidity. Pouze mezi lety **2011-2012** došlo k jeho nárůstu. **Ukazatel aktivity A** ve sledovaném období permanentně rostl což částečně koresponduje s růstem obratu aktiv. Co se týká posledního ukazatele, tedy **rentability R**, tak zde lze zaznamenat největší propad v již několikrát zmiňovaném roce **2011**. V ostatních letech je znatelný setrvalý **růst**.

K hodnocení celkové situace lze využít graf 16. V něm je zřejmé, že hodnoty celkového ukazatele v jednotlivých letech kolísají. **Nejvyšší** hodnoty podnik dosáhl v roce **2010** a naopak **nejnižší** hned v roce následujícím. Jednotlivé hranice tzv. **šedé zóny** jsou vyznačeny pomocí červených čar (**0,5- 1**) Z grafu je tedy patrné, že v letech **2009** a **2011** se hodnoty v této zóně pohybují, což však stále není **optimální** hodnota, ta by měla být **větší než 1**. Tento předpoklad je splněn v letech **2010** a **2012**, kdy je hodnota 1 výrazně překonána. Z celkového hlediska je tedy patrný pozitivní trend, kdy až na neočekávaný rok **2011**, hodnoty ukazují na dobré finanční zdraví.

Douchova analýza II

Tabulka 2 Douchová analýza II společnosti Enbra, a.s. v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Celkový ukazatel za skupinu S	1,103	1,633	0,871	2,389
Celkový ukazatel za skupinu L	1,296	0,973	0,703	0,560
Celkový ukazatel za skupinu A	0,695	0,899	0,950	0,998
Celkový ukazatel za skupinu R	0,552	0,860	-0,784	1,024

V rámci **Douchovy analýzy II** lze zaznamenat, že se podnik v rámci celkového ukazatele pohybuje na horní hranici šedé zóny. Což znamená, že stav je mírně nepříznivý, ale je možné najít cestu k výraznému zlepšení. Výjimku tvoří roky **2011** a **2010**. Rok 2011 je již tradičně hluboko v zóně bankrotu. A naopak v roce 2010 můžeme nalézt nejlepší

výsledek, který znamená ideální stav. Z grafu 16 tedy vyplývá, že v roce 2013 lze čekat růst, který by se mohl dostat nad úroveň 1.

Z celkového pohledu na Douchovu analýzu lze zhodnotit finanční zdraví podniku Enbra, a.s. na **dobré úrovni**. **Nejúspěšnějším** obdobím byly roky **2010** a **2012**, kdy se hodnoty ukazatelů pohybovaly v téměř ideálním rozmezí. Nejkritičtější byl opět rok 2011, který se však výrazně neprojevil ve výsledcích v dalších letech.

3.3.7 Shrnutí kapitoly 2.2.5

V rámci této kapitoly jsem provedl rozbor vybraných ukazatelů, patřících do analýzy soustavy ukazatelů. Z výstupů je patrný stav analyzovaného podniku, na jehož základě v poslední kapitole zhodnotím kompletní stav podniku Enbra, a.s., spolu s tím navrhnou kroky, které povedou ke zlepšení slabých míst v podniku.

3.4 SWOT ANALÝZA

SWOT analýza bude využita, abych se mohl podívat na analyzovaný podnik z hlediska silných a slabých stránek a také z pohledu příležitostí a hrozeb. Tyto poznatky je třeba efektivně využít k zastavení případných hrozeb a přijetí příležitostí k rozvoji. V první řadě budu realizovat analýzu silných a slabých stránek. V dalším kroku uskutečním analýzu příležitosti a hrozeb společnosti.

Tabulka 3 SWOT analýza (silné a slabé stránky) Zdroj: vlastní zpracování

Oblast	Silné stránky	Slabé stránky
Provozní, technická	Vysoká kvalita prodávaných kotlů a tepelných zařízení.	Relativně dlouhá doba splatnosti pohledávek
	Nové podnikové automobily	
	Člen asociace rozúčtovatelů tepla a vody	
	Celostátní síť opraven a autorizovaných metrologických středisek pro ověřování kalorimetrických počítadel a teploměrů, průtokoměrů a vodoměrů	Nutnost pravidelných investic do akreditace metrologických středisek a zkušeben
	Vysoké investice do rozvoje společnosti	
	Využívání dotačních programů pro zabezpečení inovací ve společnosti.	
	Nové sídlo podniku	
Personální	Dlouhodobá spolupráce, dlouholetí zaměstnanci	Stagnace počtu zaměstnanců
	Školení zaměstnanců v projektu Vzdělávejte se pro růst!	
	Sociální fond	
Finanční	Dobrá hodnota pohotovové a běžné likvidity	Nízká hodnota okamžité likvidity

	Dobrá hodnota Doby obratu zásob	Ne příliš pozitivní hodnoty Doby obratu pohledávek a závazků
	Vysoké zisky	Vysoké zadlužení
	Dobré hodnoty rentability vlastního a vloženého kapitálu	Nižší hodnota rentability tržeb
Marketing	Dobré jméno společnosti a tradice	Relativně malé investice do marketingu
	Spokojenost zákazníků	
	Kvalitní webová prezentace	
	Reprezentativní sídlo společnosti	
Ostatní	Zahraniční pobočky	Riziko horší vymahatelnosti pohledávek
	Zaměření na systém managementu jakosti-certifikát managementu jakosti	

Pakliže se traduje historie společnosti Enbra, a.s. již od roku 1991, je zřejmé, že více než **dvacetileté zkušenosti** v podnikání lze považovat za velmi silnou stránku. Ovšem z tradice se nedá žít věčně a proto je velmi pozitivní, že se společnost stále snaží inovovat. Využívá v co největší míře dostupné **dotlační programy**, které využívá pro svůj další rozvoj. Důkazem dobrého vývoje je i to, že je společnost certifikována systémem managementu jakosti podle **ČSN EN ISO 9001:2009**. I tato skutečnost naznačuje, že je společnost připravena čelit stále vzrůstajícím požadavkům na kvalitu. V neposlední řadě tento certifikát umožní také zlepšit procesy a tím i snížit náklady.

Silnou stránku lze nalézt také v tom, že je společnost zakládajícím členem **Asociace rozúčtovatelů nákladů na teplo a vodu (ARTAV)**, což má velice dobrý dopad na spolehlivost a korektnost při realizaci těchto služeb. Další nespornou výhodou je také to,

že členství v této asociaci garantuje správné rozúčtování tepla a vody dle platných předpisů.

Mezi další pozitivní faktory společnosti lze zařadit také poměrně **vysoké investice** do zlepšení pracovních podmínek např. výstavbou nového sídla společnosti či nákupem nových dopravních prostředků. Enbra, a.s. se také pravidelně stará o **rozvoj** svých **zaměstnanců** a to nejčastěji formou **školení**.

Ve **finanční** a **marketingové** oblasti lze k pozitivním skutečnostem určitě zařadit např. dobré hodnoty některých ukazatelů **rentability** a **likvidity**, poměrně **vysoký zisk**, **kvalitní** a **aktuální webové stránky** a v neposlední řadě také **spokojenost** zákazníků, což dokládá neustálý **růst tržeb**.

Naopak z pohledu **negativních** stránek lze do výčtu zařadit zejména růst **zadlužení**, což souvisí s nárůstem investic. Dále také poměrně (v některých případech) **malá vymahatelnost pohledávek** a také **nízká** hodnota **rentability tržeb**. Mezi další ne zrovna pozitivní stránky určitě patří i poměrně **vysoká doba obratu pohledávek a závazku**, což v budoucnu může ohrozit stabilitu společnosti.

Tabulka 4 SWOT analýza (příležitosti a hrozby) Zdroj: vlastní zpracování

Příležitosti	Hrozby
Využití dotačních programů financovaných Evropskou unií a MPO. (Operační program průmysl a podnikání)	Časté změny v legislativě-nejistota
Nové technologie pro vytápění	Celosvětová hospodářská krize
Zvyšující se požadavky na úsporu a ekologičnost vytápění	Rostoucí nároky zákazníků na kvalitu a ekologii
Podpora exportu na východoevropské trhy	Pokles soukromých investičních činností
Oživení ekonomiky	Zastavení dotačních programů
	Pokles poptávky

Mezi **největší příležitosti** lze zařadit využívání **dotační programů** financované buď ze státního rozpočtu České republiky, nebo z Evropské unie. Tyto příspěvky mohou být využity pro uspokojení potřeb zákazníků, kteří hledají **nové, ekologické a levné formy vytápění**. Další příležitostí je **oživení celosvětové ekonomiky** a s tím související lepší možnost **proniknutí** na **východoevropské trhy**, kde vidí společnost Enbra, a.s. velký potenciál pro svůj rozvoj.

Při využívání příležitostí však společnost nesmí zapomenout na **hrozby**. V České republice je největší hrozbou neustále se **měnicí legislativa** či daň z příjmu. Tyto skutečnosti by se však s novou vládou mohly stabilizovat. Společnost také nesmí zapomínat, že i když lze nalézt v celosvětové **ekonomické krizi** světlo na konci tunelu, tak (hlavně v ČR) krize stále je. Proto je nutné počítat s **poklesem soukromých investic** a s tím související **snížení poptávky**. Jako další hrozbu lze zmínit **rostoucí nároky na kvalitu a ekologii**. Pokud tento trend společnost nedokáže zachytit, může se velmi rychle stát, že svou roky budovanou **tržní pozici ztratí**.

3.5 SHRNUÍ CELÉ KAPITOLY 3

Kapitola 3 se zabývala zhodnocení současné finanční a ekonomické situace v podniku Enbra, a.s. V první části jsem představil analyzovaný podnik, jeho strukturu, velikost a druh podnikání. V další části jsem provedl *PEST analýzu*, po které následovala samotná finanční analýza. Došlo k *Analýze poměrových a absolutních ukazatelů* a dále také k *Analýze soustav ukazatelů*. Finanční analýzu jsem v následujícím kroku doplnil o *SWOT analýzu*. Na základě obou analýz přikročím v další části ke komplexnímu zhodnocení finanční situace, spolu s návrhem řešení, které se budou týkat problematických oblastí.

4 NÁVRHY A OPATŘENÍ NA ZLEPŠENÍ EKONOMICKÉ SITAUCE V PODNIKU ENBRA, A.S.

V předešlých kapitolách mé bakalářské práce jsem přikročil k celkovému vyhodnocení finanční situace ve společnosti Enbra, a.s. Hodnocení bylo provedeno za posledních pět let. Tedy mezi lety 2009-2012. Společnost působí na trhu již více než 20 let. Za tuto dobu si společnost získala náklonnost zákazníků a to nejen kvalitou prodávaných výrobků, ale také poskytnutými doplňkovými službami. Úspěch podniku dokládá také to, že se za poslední dva roky vždy umístila v top 100 nejlepších Brněnských firem podle časopisu Brno Business and Style. Z výše uvedeného vyplývá, že se společnost poměrně dobře dokázala vypořádat s celosvětovou hospodářskou krizí, která ochromila mnohé podniky. Avšak i v takto stabilním podniku lze najít slabá místa, která jsou vhodná pro zlepšení.

Za celé sledované období byla společnost v zisku. Výjimku lze najít jen v roce 2011, kde společnost skončila ve ztrátě. Tato ztráta byla způsobena jednorázovým odpisem nedobytných pohledávek evidovaných za společností ENBRA UKRAJINA ve výši 14 005 tis. Kč. Kromě roku 2011 je však situace stabilní. Z celkového pohledu jsou nejvíce problematické části, které se týkají okamžité likvidity, doby obratu závazků a pohledávek. Poměrně špatná je také rentabilita tržeb a zadlužení. Horší vymahatelnost pohledávek je rovněž nedostatek, který může negativně ovlivnit finanční situaci v celém roce a je třeba jej vyřešit.

V nadcházejících řádcích se budu snažit navrhnout možné kroky, které by společnosti mohly pomoci vylepšit problematické části.

4.1 MANAGEMENT POHLEDÁVEK

Jak už bylo zmíněno dříve, společnost Enbra, a.s. má problémy s platební morálkou odběratelů. Hodnota obratu pohledávek je prokazatelně vyšší, než je hodnota doby obratu závazků, což je negativní trend, který nesmí zůstat bez povšimnutí. Hodnoty za sledované období se pohybují na hranici 100 dnů. V důsledku toho je pak podnik ohrožen nedostatkem finančních prostředků., tudíž by se podnik na tuto oblast měl zaměřit.

Problém doby splatnosti pohledávek je problém, který řeší většina podniků napříč podnikatelským spektrem. Společnost Enbra, a.s. eviduje pohledávky, které jsou více než 180 dnů po lhůtě splatnosti. Konkrétní hodnoty jsou přiblíženy v **Tabulce 5**. Hodnoty jsou poměrně vysoké a ukazuje to na skutečnost, že společnost má velký problém přimět své odběratele k včasnému zaplacení. Důvodů nezaplacení může být více, ale nejčastěji je to způsobeno finanční nemožností odběratelů. V těchto případech však nepomáhá ani vymáhání pohledávek a společnosti poté nezbývá nic jiného, než označit vymáhané pohledávky za nedobytné. V našem případě k této situaci došlo v roce 2011, kdy byla společnost nucena odepsat nedobytné pohledávky a tím zatížila celkový finanční stav podniku.

Tabulka 5 Pohledávky po lhůtě splatnosti (Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel v tis. Kč	Stav k 31.12.2009	Stav k 31.12.2010	Stav k 31.12.2011	Stav k 31.12.2012
Pohledávky více než 180 dnů po lhůtě splatnosti	30 179	32 905	31 918	24 043

Při managementu pohledávek je důležité soustředit se na předcházení problému. Řešit nesplacené pohledávky až po jejich vzniku je mnohdy těžší i dražší a výsledek nemusí být stoprocentní. Základním krokem směřující k prevenci je **ověření bonity zákazníka**. Pokud jsou odběratelé české podniky, lze využít při analýze bonity např. obchodní rejstřík či databázi dlužníků. U zahraničních odběratelů, kde je v našem případě největší podíl nesplacených pohledávek, lze využít služby agentury Czechtrade.

Po ověření bonity je nezbytné přejít k **rozdělení zákazníků**. Kritérium k rozdělení lze najít v právě již zmiňované bonitě. Základní rozdělení je následovné: (9)

1. **Výborná bonita** - zde je nízké riziko nezaplacení. Zákazník platí včas a není nutná zvláštní kontrola.

2. **Dobrá bonita** - zde je mírně zvýšené riziko. Odběratelé výjimečně nedodrží splatnost, ale ve většině případu platí včas.

3. **Průměrná bonita** - zde je nutné dbát na větší opatrnost. Odběratel často nedodrží platební podmínky a má nepravidelné splácení. Je nutné zavést kontrolu.

4. **Špatná bonita** – zákazník je neustále po splatnosti, platební morálka pro něho neexistuje a velmi často neplatí. Z těchto důvodů vyplývá velké riziko a nutnost zavést neustálé kontroly.

5. **Žádná bonita** – odběratel je v insolventci, zastavení dodávek.

Pokud dojde k rozdělení zákazníků do těchto skupin, je potřeba se také zaměřit na motivaci odběratelů. Důležité je dát jim informace o tom, že pokud zaplatí včas, budou pro ně připraveny výhody. Nejčastěji se využívá **sleva** při platbě **předem** například využitím **skonta**. Tato skutečnost by měla sloužit k motivaci a prevenci před neplacením.

Mezi další nástroje pro zlepšení stavu pohledávek lze zařadit také zavedení **sankcí** za příchozí platbu po termínu splatnosti. Výši sankce je však nutné pečlivě zanalyzovat. Je potřeba, aby částka nebyla větší než u konkurence, protože jinak hrozí odliv zákazníků. Což však na druhou stranu, v případě nesolventního zákazníka, nemusí být na škodu.

Posledním navrhovaným řešením by byl **odprodej pohledávek**. Toto řešení je poměrně rychlé a efektivní. Na trhu existuje celá řada společností, které se tímto (např. factoringem) zabývají. Výhodou tohoto řešení může být to, že máme možnost okamžitě disponovat finančními prostředky, které by jinak byly součástí budoucí nesplacené pohledávky. Dalším pozitivem může být také snížení nákladů spojených s vymáháním pohledávek. Z těchto výhod mohou dále plynout přínosy pro konkurenceschopnost společnosti. Nevýhodu lze spatřit ve vyšších nákladech, které s faktoringem nepochybně souvisí.

Abychom dostali číselné výstupy navrhovaných opatření, zřídil jsem **dvoučlenné oddělení**, které se bude zabývat problematikou pohledávek. Roční mzdové náklady jsou

480 000 Kč. Pokud by podnik realizoval výše zmíněné nápravné kroky, je teoreticky možné vymocit až 100 % pohledávek. Tento předpoklad však v nestabilním tržním prostředí nemusí být reálný a v současné době se úspěšnost vymáhání na českém trhu pohybuje mezi **30-60 %**. V našem případě budu předpokládat **50 % úspěšnost**. Z propočtů tedy vyplývá, že v roce **2012** by podnik Enbra, a.s. dosáhl úspory ve výši **11 542 tis. Kč**. Navracené prostředky v jiných letech uvádí **Tabulka 6**. Z výše uvedeného lze zjistit, že úspora může být značná a proto doporučuji se na tuto problematiku zaměřit.

Tabulka 6 Úspora nákladu při realizovaných opatřeních (Zdroj: vlastní zpracování)

V tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Pohledávky více než 180 dnů po lhůtě splatnosti	30 179	32 905	31 918	24 043
Mzdové náklady na oddělení za rok	480	480	480	480
Úspora při získání 50 % pohledávek	14 610	15 973	15 479	11 542

4.2 LIKVIDITA

Pokud se zaměřím na problém likvidity, pak největší slabinou je likvidita okamžitá. Ostatní druhy likvidity jsou na žádoucí úrovni. Podcenění této situace by mohlo vést k vážným finančním problémům, a proto přicházím s návrhy na zlepšení.

Likvidita má samozřejmě velkou souvislost s kvalitním managementem pohledávek. Jelikož má podnik v této oblasti rezervy, pak nízké hodnoty okamžité likvidity nelze brát jako překvapivé. Z účetních výkazů vyplývá, že má společnost poměrně nízkou úroveň krátkodobého finančního majetku. Kupříkladu položka účty v bankách každým rokem klesá. Velkým úkolem finančního managementu je zajistit ideální poměr mezi velikostí finančního majetku a rentabilitou. Se zvyšujícím se finančním majetkem pochopitelně

klesá rentabilita. Jedním z obecně známých řešení, jak lze zvýšit likviditu, může být **odprodej nepotřebných zásob** nebo **hmotného majetku**. Na základě odborné konzultace jsem stanovil odhad podílu nepotřebného majetku a zásob v analyzovaném podniku na **5 %**. Aplikací tohoto opatření by společnost v roce 2012 získala **5 665 tis. Kč**.

Tabulka 7 Získané prostředky z prodeje zásob a majetku (Zdroj: vlastní zpracování)

V tis. Kč	2012
Hodnota dlouhodobého hmotného majetku	62 335
Hodnota zásob	50 952
Nepotřebný majetek (5 %)	3 117
Nepotřebná zásoba (5 %)	2 548
Celkové získané prostředky	5 665

Základním nástrojem pro zlepšení stavu likvidity je zajisté také mnohem větší **frekvence kontroly všech ukazatelů**. Čím více jsou ukazatelé podrobni monitorování, tím je větší pravděpodobnost odhalení nesrovnalosti, z čehož vyplývá mnohém větší efektivita vhodných opatření pro zlepšení situace. Za zmínku stojí také zvážení **snížení hodnoty oběžných aktiv**, jejichž hodnota je lehce zvýšená. Dlouhodobou strategií podniku by měla být snaha dosáhnout alespoň spodní úrovně ukazatele okamžité likvidity a periodicky je porovnávat s ukazateli doby obratu pohledávek a závazků. Důležitá je také komparace s rentabilitou, jejíž hodnota by však neměla dosáhnout neúnosných mezí i za cenu trvalé nižší likvidity.

4.3 ŘEŠENÍ PROBLÉMU RENTABILITY

V problematice rentability lze největší rezervy nalézt v ukazateli **rentability tržeb**. Hodnoty nejsou kritické, ale je zde prostor ke zlepšení. Při sledování vývoje lze zaznamenat rostoucí trend. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl roce 2012 (2,6 %).

Za předpokladu, že se ukazatel prokazatelně pozitivně vyvíjí a během sledovaného období **rostly tržby i náklady**, je patrné, že se podnik již o zlepšení snaží. Vzhledem

k charakteru činnosti společnosti tvoří největší položku nákladů **náklady na prodej zboží a na služby**. Podnik by se i přes kontrolovaný růst měl snažit o co největší redukci nákladů.

Tabulka 8 Úspora nákladů na prodej zboží a služeb (Zdroj: vlastní zpracování)

V tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Náklady na prodej zboží a služeb	227 991	150 501	215 128	229 750
Úspora (5 %)	11 399	7 525	10 756	11 487

Při snižování nákladů by podnik neměl jít tou nejjednodušší cestou a řešení by neměla být příliš krátkozraká. Nejvýhodnější je tzv. strategické snižování nákladů, které je podloženo důkladnou analýzou. Jelikož je největší podíl v nákladech provozních, doporučuji uvažovat například o **snížení frekvence obnovy vozového parku**, zavedení **limitů na náklady za ujeté kilometry** či **limity na náklady hovorů**. V roce 2012 společnost nakoupila 14 osobních automobilů v hodnotě **2 920 tis. Kč**. Pokud by snížila frekvenci obnovy o **50 %** na 7 automobilů, došlo by k úspoře **1 460 tis. Kč**. Velký prostor k šetření je také v **nákladech na dodavatele**, které se pečlivou analýzou dají efektivně zredukovat. Další možností je také **snížení počtu dodavatelů**. S těmi zbylými pak můžeme vyjednat nižší ceny z důvodu vyšších objednávek. Toto řešení však samo o sobě kýžený efekt nepřinese. Je třeba jej doplnit o další krok. Se snížením dodavatelů by tak logický mělo souviset i redukce počtu zaměstnanců, kteří se starají o nákup. Tyto opatření by měli přinést úsporu, která by měla být vhodně investována a tím lze dosáhnout lepších výsledků ve všech oblastech. Pokud by podnik pomocí těchto opatření **snížil náklady na prodej zboží a služeb alespoň o 5 %**, pak by jen v roce 2012 dosáhla úspora částky **11 487 tis. Kč**.

4.4 ZADLUŽENOST

Při problematice zadluženosti lze zaznamenat poměrně jasný trend. Od roku 2009 ve společnosti Enbra, a.s. **využití cizího kapitálu** pravidelně **roste**. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2012, kdy zadluženost dosáhla 68 %. Ideálním stavem je vyrovnaný poměr mezi vlastními a cizími zdroji. Obecně se dá říci, že vyšší zadluženost je globálním problémem a řešení je v nedohlednu. U společnosti Enbra, a.s. je příčinou růstu podílu cizího kapitálu hlavně investiční činnost, což lze zhodnotit jako pozitivní důvod. Toto zadlužení by však nemělo překročit 70 % z celkového kapitálu, což v našem případě lze brát za hodnotu v brzké době dosažitelnou. Pokud podnik překročí hranici solventnosti pro věřitele, může se objevit řetězec problémů, které můžou podnik ochromit ve všech oblastech.

Tabulka 9 Nerozdělený zisk v jedn. letech (Zdroj: vlastní zpracování)

V tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Hodnota nerozděleného zisku převáděného do dalšího období	5 658	5 700	5 700	/
Celkový nerozdělený zisk z minulých let	117 171	120 185	125 885	103 640

Stanovení optimální kapitálové struktury je pro budoucnost podniku velmi důležité. Pro dravé, poměrně rychle rostoucí podniky je charakteristické větší využití cizího kapitálu. Tuto skutečnost lze zaznamenat i v našem případě, kdy za sledované období došlo k výraznému růstu ve všech oblastech. V dalších letech bych však doporučoval tuto situaci **stabilizovat** a zavést spíše **konzervativnějšímu** způsobu financování. Společnost Enbra, a.s. by měla usilovat o snížení zadlužení a to kupříkladu financováním vlastních

investičních činností pomocí **nerozděleného zisku** z minulých let. Jak lze vidět v **Tabulce 9**, prostor pro využití finančních prostředků zde je. V roce **2011** je možnost snížení zadlužení o **5 700 tis. Kč**. Z celkového hlediska bylo na účtu v roce **2012** uloženo **103 640 tis. Kč**. Pokud by se celá tato částka využila na splacení všech úvěrů, které byly vykazovány v téže roce (**84 080 tis. Kč**), pak by ve fondu nerozděleného zisku zůstalo stále dostatečné množství peněžních prostředků (**19 560 tis. Kč**).

Bylo by také vhodné zavést politiku **mírných dividend**, která taktéž umožní lépe využívat vlastní zdroje financování. Kupříkladu při snížení odměny pro akcionáře o **50 %** lze v roce 2012 ušetřit **4 904 tis. Kč**. Takto nastavená politika by měla způsobit stabilizaci, která bude potřeba pro další rozvoj společnosti v dalších letech.

Tabulka 10 Úspora ve vyplacení dividend (Zdroj: vlastní zpracování)

V tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Vyplacená dividenda	/	1 500	1 500	9 808
Úspora při snížení odměny pro akcionáře o 50 %	/	750	750	4 904

4.5 SHRUTÍ NÁVRHŮ ŘEŠENÍ PROBLÉMŮ

V této kapitole jsem představil řešení, které umožní zlepšit slabá místa objevená ve finanční analýze. Největší problémy lze shledat v oblasti *managementu pohledávek, likvidity, rentability a zadluženosti*. Navrhovaná opatření mají za cíl ukázat jakýsi nástin možných variant kroků, které podnik, pro zlepšení své prosperity, může využít.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé práce bylo **na základě provedení finanční analýzy zhodnotit finanční situaci** ve společnosti Enbra, a.s. a **navrhnout kroky pro řešení problémových oblastí**. K splnění hlavního cíle jsem využil výsledků PEST analýzy, finanční analýzy a SWOT analýzy. Tyto nástroje mi poskytly poměrně detailní pohled na finanční situaci společnosti v letech 2009 až 2012.

Vyselektování slabých míst bylo provedeno pomocí komparace zjištěných hodnot s doporučenými ciframi a důležitý byl také časový vývoj.

Teoretická část této práce se zaměřila na představení metod, ukazatelů a postupů, které byly použity při samotné finanční analýze společnosti Enbra, a.s. V poslední části této práce byly navrženy opatření, která by měla eliminovat nalezené finanční problémy.

Společnost Enbra, a.s. je **stabilním podnikem**, který generuje zisk a má prostor pro další růst. Mezi velké **přednosti** patří **rostoucí tržby, kontrolovaný růst nákladů, kvalita prodáváných produktů a tradice v této oblasti podnikání**. Komplexní ukazatele jako index IN 05 a Douchova analýza poskytly poměrně jasné výsledky, ze kterých lze vyvodit, že je podnik v **dobré situaci** s velkým potenciálem pro další expanzi.

Z **negativních faktorů** lze zmínit hlavně **špatnou vymahatelnost pohledávek** a ne příliš pozitivní ukazatel **rentability tržeb**. Společnost má také rezervy v **době obratu pohledávek a závazků**. Další problémem je také poměrně **vyšoká zadluženost**. Na všechny tyto slabá místa byla aplikována doporučení, která by měla tyto oblasti zlepšit.

Z výše uvedeného vyplývá, že cíl mé bakalářské práce byl splněn a doufám, že tato práce bude pro společnost Enbra, a.s. přínosná.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. ČIŽINSKÁ, R. a P. MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
2. ENBRA, a.s. *Dokumenty společnosti Enbra, a.s. Součást ISO 9001*. Vyd. Brno, 2012.
3. HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
4. KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5
5. KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
6. LANDA, M. a M. POLÁK. *Ekonomické řízení podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1996-9.
7. MANAGEMENT MANIA, *Managementmania.com* (online). 2014 (cit. 2014-02-03). Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-likvidity>
8. MIČKA, P., *Algoritmy.net* (online). 2008-2014 (cit. 2014-02-15). Dostupné z: <http://www.algoritmy.net/article/144/Ukazatele-zadluzenosti>
9. REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
10. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., aktualiz. Vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN:978-80-247-3308-1.
11. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. Vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
12. SOVOVÁ, J., *Vlastnicesta.cz* (online). 2012 (cit. 2014-04-03). Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/pomerova-analyza/>
13. SRPOVÁ, J. a V. ŘEHOŘ. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5.

14. SYNEK, M., H. KOPKÁNĚ A M. KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.
15. ZALAI, K., L. KALAFÚTOVÁ A J. ŠNIRCOVÁ. *Finančno-ekonomická analýza podniku: finančná analýza: praktikum*. Bratislava: Ekonóm, 2008. ISBN 978-80-225-2501-5.
16. ZIKMUND, M. *Businessvize.cz* (online). 2010 (cit. 2013-12-13). Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/planovani/kde-se-vzala-a-k-cemu-vsemu-je-vlastne-swot-analyza>
17. ZIKMUND, M. *Businessvize.cz* (online). 2011 (cit. 2013-11-12). Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vertikální analýza aktiv v rozvaze v letech 2009-2012	47
Graf 2 Podíl jednotl. položek oběž. aktiv na celkových aktivech v letech 2009-2012... 49	
Graf 3 Vertikální analýza pasiv letech 2009-2012	50
Graf 4 Vývoj položek aktiv v letech 2009-2012.....	51
Graf 5 Vývoj položek pasiv v letech 2009-2012	53
Graf 6 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2009-2012	55
Graf 7 Porov. výv. tržeb z vlast. výrobků a služeb a výk. spotř. v letech 2009-2011 ...	56
Graf 8 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2009-2012	58
Graf 9 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2009-2012	59
Graf 10 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2009-2012	60
Graf 11 Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2009-2012	61
Graf 12 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2009-2012	62
Graf 13 Vývoj ukazatele debt to equity ratio v letech 2009-2012.....	63
Graf 14 Ukazatele aktivity v letech 2009-2012.....	64
Graf 15 Vývoj indexu IN05 v letech 2009-2012	66
Graf 16 Douchova analýza v letech 2009-2012.....	67

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Bilanční analýza I. R. Douchy společnosti Enbra, a.s. v letech 2009-2012 ..	67
Tabulka 2 Douchová analýza II společnosti Enbra, a.s. v letech 2009-2012 í	68
Tabulka 3 SWOT analýza (silné a slabé stránky).....	70
Tabulka 4 SWOT analýza (příležitosti a hrozby)	72
Tabulka 5 Pohledávky po lhůtě splatnosti	75
Tabulka 6 Úspora nákladu při realizovaných opatřeních	77
Tabulka 7 Získané prostředky z prodeje zásob a majetku	78
Tabulka 8 Úspora nákladů na prodej zboží a služeb	79
Tabulka 9 Nerozdělený zisk v jedn. letech	80
Tabulka 10 Úspora ve vyplacení dividend	81

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	21
---	----

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 Hodnoty aktiv v letech 2009-2010	I
Příloha 2 Hodnoty aktiv v letech 2011-2012	I
Příloha 3 Hodnoty pasiv v letech 2011-2012.....	II
Příloha 4 Hodnoty pasiv letech 2009-2010.....	II
Příloha 5 Rozvaha-Aktiva v letech 2009-2012.....	III
Příloha 6 Rozvaha-Aktiva 2 v letech 2009-2012	IV
Příloha 7 Rozvaha-Pasiva v letech 2009-2012	V
Příloha 8 Rozvaha- Pasiva 2 v letech 2009-2012	VI
Příloha 9 Výkaz zisku a ztrát	VII
Příloha 10 Výkaz zisku a ztrát část 2	VIII

PŘÍLOHY

Hodnoty aktiv v letech 2009-2012

Příloha 1 Hodnoty aktiv v letech 2009-2010 (Zdroj: vlastní zpracování)

V tis. Kč	2009	2010	Δ abs.	Δ %
Stála aktiva	71 857	13 339	-58 518	-81%
Dlouhodobý nehmotný majetek	901	982	81	9%
Dlouhodobý hmotný majetek	52 357	12 332	-40 025	-76%
Dlouhodobý finanční majetek	18 599	25	-18 574	-100%
Oběžná aktiva	162 734	171 367	8 633	5%
Zásoby	55 967	66 274	10 307	18%
Krátkodobé pohledávky	98 605	91 173	-7 432	-8%
Finanční majetek	8 162	13 920	5 758	71%
Ostatní aktiva	1 335	1 372	37	3%

Příloha 2 Hodnoty aktiv v letech 2011-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

V tis. Kč	2011	2012	Δ abs.	Δ %
Stála aktiva	18 558	41 110	22 552	122%
Dlouhodobý nehmotný majetek	9 279	20 464	11 185	121%
Dlouhodobý hmotný majetek	29 844	62 335	32 491	109%
Dlouhodobý finanční majetek	25	219	194	776%
Oběžná aktiva	161 463	157 327	-4 136	-3%
Zásoby	45 182	50 952	5 770	13%
Krátkodobé pohledávky	112 650	103 856	-8 794	-8%
Finanční majetek	3 631	2 519	-1 112	-31%
Ostatní aktiva	1 288	1 270	-18	-1%

Hodnoty pasiv v letech 2009-2012

Příloha 3 Hodnoty pasiv v letech 2011-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

	2011	2012	Δ abs.	Δ %
Vlastní kapitál	81 246	77 215	-4 031	-5%
Základní kapitál	2 000	2 000	0	0%
Kapitálové fondy	-46 633	-46 632	1	0%
Fondy ze zisku	8 439	8 299	-140	-2%
Výsledek hosp. min. let	125 885	103 640	-22 245	-18%
Výsledek hosp. běž. Období	-8 445	9 908	18 353	217%
Cizí zdroje	118 088	164 715	46 627	39%
Rezervy	0	0	0	0%
Krátkodobé Závazky	69 228	80 366	11 138	16%
Bankovní úvěry a výpomoci	48 547	84 080	35 533	73%

Příloha 4 Hodnoty pasiv letech 2009-2010 (Zdroj: vlastní zpracování)

	2009	2010	Δ abs.	Δ %
Vlastní kapitál	133 644	91 305	-42 339	-32%
Základní kapitál	1 000	2 000	1 000	100%
Kapitálové fondy	2 066	-46 633	-48 699	-2357%
Fondy ze zisku	8 143	8 303	160	2%
Výsledek hosp. min. let	117 171	120 185	3 014	3%
Výsledek hosp. běž. Období	5 264	7 450	2 186	42%
Cizí zdroje	102 049	93 760	-8 289	-8%
Rezervy	0	0	0	0%
Krátkodobé Závazky	47 296	53 132	5 836	12%
Bankovní úvěry a výpomoci	53 729	37 385	-16 344	-30%

Rozvaha v letech 2009-2012

Příloha 5 Rozvaha-Aktiva v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

AKTIVA	řád	Běžné účetní období			
		2009	2010	2011	2012
R	c				
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	235 926	186 078	201 899	241 797
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	71 857	13 339	18 558	41 110
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	901	982	9 279	20 464
Zřizovací výdaje	005				
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
Software	007	835	503	580	813
Ocenitelná práva	008			8 677	19 824
Goodwill	009				
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	54	38	22	5
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	12	441		4
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	52 357	12 332	29 844	62 335
Pozemky	014	4 381	2 585	2 585	2 585
Stavby	015	41 448	607	607	7 806
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	5 699	8 068	13 846	14 220
Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	714	690	665	640
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	115	382	12 141	37 084
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	18 599	25	25	219
Podíly - ovládaná osoba	024	18 574			200
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	6	6	6	
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	19	19	19	19
Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027				
Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Příloha 6 Rozvaha-Aktiva 2 v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			
		2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	162 734	171 367	161 463	157 327
Zásoby (ř.33 až 38)	032	55 967	66 274	45 182	50 952
Materiál	033		0		
Nedokončená výroba a polotovary	034	8 993	5 458	3 443	9 214
Výrobky	035		0		
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036		0		
Zboží	037	46 974	60 815	41 739	41 738
Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039				
Pohledávky z obchodních vztahů	040				
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041				
Pohledávky - podstatný vliv	042				
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
Dohadné účty aktivní	045				
Jiné pohledávky	046				
Odložená daňová pohledávka	047				
Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	98 605	91 173	112 650	103 856
Pohledávky z obchodních vztahů	049	61 284	80 847	101 636	85 441
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	26 841	908	2 600	3 078
Pohledávky - podstatný vliv	051	351			
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
Stát - daňové pohledávky	054	1 000		286	57
Krátkodobé poskytnuté zálohy	055		1 527		6 111
Dohadné účty aktivní	056	1 202	0	688	1 420
Jiné pohledávky	057	7 927	7 891	7 440	7 749
Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	8 162	13 920	3 631	2 519
Peníze	059	547	445	497	367
Účty v bankách	060	7 615	13 475	3 134	2 152
Krátkodobý cenné papíry a podíly	061				
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	1 335	1 372	1 288	1 270
Náklady příštích období	064	1 335	1 372	1 288	1 185
Komplexní náklady příštích období	065				

Příloha 7 Rozvaha-Pasiva v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

PASIVA b	řád c				
		2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	235 926	186 078	201 899	241 797
Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 80 + 82 + 85)	068	133 644	91 305	81 246	77 215
Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	1 000	2 000	2 000	2 000
Základní kapitál	070	1 000	2 000	2 000	2 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071				
Změny základního kapitálu	072				
Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	073	2 066	-46 633	-46 633	-46 632
Emisní ážio	074				
Ostatní kapitálové fondy	075				
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	2 066	2 066	2 066	2 067
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		-48 699	-48 699	-48 699
Rozdíly z přeměn společností	078				
Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	079				
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81 + 82)	080	8 143	8 303	8 439	8 299
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	081	8 118	8 118	8 118	8 118
Statutární a ostatní fondy	082	25	185	321	181
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84 až 86)	083	117 171	120 185	125 885	103 640
Nerozdělený zisk minulých let	084		120 185	125 885	103 640
Neuhrazená ztráta minulých let	085				
Jiný výsledek hospodaření minulých let	086				
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř.01 - (+ 69 + 73 + 79 + 83 + 88 + 121)/	087	5 264	7 450	-8 445	9 908
Cizí zdroje (ř. 89 + 94 + 105 + 117)	088	102 049	93 760	118 088	164 715
Rezervy (ř. 90 až 93)	089				
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	090				
Rezerva na důchody a podobné závazky	091				
Rezerva na daň z příjmů	092				
Ostatní rezervy	093				
Dlouhodobé závazky (ř. 95 až 104)	094	1 024	243	313	269
Závazky z obchodních vztahů	095				
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	096				
Závazky - podstatný vliv	097				

Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	098				
Dlouhodobé přijaté zálohy	099				
Vydané dluhopisy	100				
Dlouhodobé směnky k úhradě	101				
Dohadné účty pasivní	102				
Jiné závazky	103	1 024			
Odložený daňový závazek	104		243	313	269

Příloha 8 Rozvaha- Pasiva 2 v letech 2009-2012 (Zdroj: vlastní zpracování)

PASIVA b	řád c				
		2009	2010	2011	2012
Krátkodobé závazky (ř. 106 až 116)	105	47 296	53 132	69 228	80 366
Závazky z obchodních vztahů	106	35 235	40 180	53 491	67 118
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	107	54	347		
Závazky - podstatný vliv	108				
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	777	1 012	766	100
Závazky k zaměstnancům	110	5 819	5 338	5 557	6 103
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	1 639	1 919	2 084	1 969
Stát - daňové závazky a dotace	112	1 598	3 061	4 536	-1 767
Krátkodobé přijaté zálohy	113	1 119	1 096	972	5 606
Vydané dluhopisy	114				
Dohadné účty pasivní	115	936	170	1 822	1 237
Jiné závazky	116	119	9		
Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 118 až 120)	117	53 729	37 385	48 547	84 080
Bankovní úvěry dlouhodobé	118	19 729	3 585	7 670	26 289
Krátkodobé bankovní úvěry	119	34 000	33 800	40 877	57 791
Krátkodobé finanční výpomoci	120				
Časové rozlišení (ř. 122 + 123)	121	233	1 013	2 565	-133
Výdaje příštích období	122	233	877	2 497	-133
Výnosy příštích období	123		136	68	

Výkaz zisku a ztrát v letech 2009-2012

Příloha 9 Výkaz zisku a ztrát (Zdroj: vlastní zpracování)

b	řádku c	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	01	206 365	209 967	210 212	204 339
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	165 193	150 501	156 577	155 641
Obchodní marže (ř. 01-02)	03	41 172	59 466	53 635	48 698
Výkony (ř. 05+06+07)	04	124 266	136 895	144 386	183 816
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	119 212	137 368	144 322	176 870
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	4 987	-3 535	-2 015	5 771
Aktivace	07	67	3 062	2 079	1 175
Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	102 154	125 846	120 031	142 109
Spotřeba materiálu a energie	09	38 874	63 023	61 480	67 999
Služby	10	63 280	62 823	58 551	74 110
Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	63 284	70 515	77 990	90 405
Osobní náklady	12	55 760	58 256	63 922	63 656
Mzdové náklady	13	41 263	42 792	47 066	46 503
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		30	45	45
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	13 063	13 917	15 334	15 753
Sociální náklady	16	1 444	1 517	1 477	1 355
Daně a poplatky	17	327	388	316	445
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4 649	2 960	4 556	10 597
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	863	269	797	236
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	844	269	458	226
Tržby z prodeje materiálu	21	19	0	339	10
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	216	0	1 958	197
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	216	0	667	197
Prodaný materiál	24		0	1 291	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	519	321	-300	444
Ostatní provozní výnosy	26	5 790	3 896	4 220	1 845
Ostatní provozní náklady	27	2 302	2 478	17 699	1 933
Převod provozních výnosů	28		0	0	0
Převod provozních nákladů	29		0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	30				
/(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/		6 164	10 277	-5 144	15 214

Příloha 10 Výkaz zisku a ztrát část 2 (Zdroj: vlastní zpracování)

b	řádku	2009	2010	2011	2012
	c				
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31				472
Prodané cenné papíry a podíly	32				6
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	2 548			
Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34				
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36				
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
Náklady z finančního majetku	38				
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39				
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40				
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41				
Výnosové úroky	42	413	392	353	352
Nákladové úroky	43	2 780	2 024	1 613	2 233
Ostatní finanční výnosy	44	5 305	3 973	4 642	2 435
Ostatní finanční náklady	45	6 606	5 618	4 910	3 692
Převod finančních výnosů	46				
Převod finančních nákladů	47				
Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/	48	-1 120	-3 277	-1 528	-2 672
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-220	-450	1 532	2 634
-splatná	50	-2	331	1 462	2 678
-odložená	51	-218	-781	70	-44
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	5 264	7 450	8 204	9 908
Mimořádné výnosy	53				
Mimořádné náklady	54			241	
Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55				
-splatná	56				
-odložená	57				
Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58			-241	
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59				
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	5 264	7 450	-8 445	9 908
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	5 044	7 000	-6 913	12 542

