



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU POMOCÍ NÁSTROJŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁSLEDNÁ FORMULACE NÁVRHŮ NA ZLEPŠENÍ.

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE COMPANY BY USING TOOLS OF FINANCIAL ANALYSIS AND SUBSEQUENT FORMULATION OF PROPOSALS FOR IMPROVEMENT.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jakub Míchal

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	Jakub Michal
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.
Akademický rok:	2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a následná formulace návrhů na zlepšení.

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Předpokládaný hlavní cíl je zhodnocení finanční situace podniku a následné vyslovení návrhů na zlepšení situace. K tomuto posouzení budou využity nástroje finanční analýzy. Parciální cíle jsou: Formulace teoretických východisek řešení, zpracování výpočtů, vyhodnocení výsledků a formulace doporučení.

Základní literární prameny:

KUBÍČKOVÁ, D. JINDŘICHOVSKÁ, I. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. 1. vyd. ISBN 978-80-7400-538-1.

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ A K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářské práce se zaměřuje na finanční analýzu vybraného podniku za fiskální období od 31.3. 2013 do 31.3.2018. Práce je rozdělena na čtyři základní části. V první části jsou vymezeny cíle a metodika práce, dále jsou uvedeny a podrobně popsány jednotlivé nástroje finanční analýzy, které jsou v práci použity. Následuje samotná finanční analýza, kdy se zhodnotí aktuální ekonomický stav podniku. A závěrečná část obsahuje vlastní návrhy na zlepšení ekonomického chodu podniku, což je zároveň cíl celé práce.

Abstract

This bachelor thesis is focused on financial analysis of selected company in fiscal period from 31.3.2013 to 31.3.2018. The thesis is divided into four basic parts. The goals and methodology are defined in the first part, individual instruments of financial analysis used in this thesis are described in the detail in the next part. Followed by financial analysis itself, which evaluates the current economic situation of the company. And the final part contains personal suggestions for improvement of economic business in company, what actually main goal of the thesis.

Klíčová slova

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, peněžní toky, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, finanční zdraví podniku

Key words

financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, absolutely indicators, differential indicators, ratio indicators, financial health of company

Bibliografická citace

MÍCHAL, Jakub. *Hodnocení finanční situace podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a následná formulace návrhů na zlepšení*. [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-09]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/115642>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Poláček.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých parametrů 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 10.5.2019

.....

podpis studenta

Poděkování

Poděkování patří vedoucímu bakalářské práce Ing. Tomáši Poláčkovi, Ph.D. za účinnou metodickou, pedagogickou a odbornou pomoc a další cenné rady při zpracování mé bakalářské práce. Dále bych poděkoval společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o., konkrétně Janu Šimečkovi z plánovacího oddělení za poskytnutí informací. V poslední řadě bych chtěl poděkovat rodině za trpělivost a podporu během zpracovávání této práce.

OBSAH

ÚVOD	8
CÍLE, METODY A POSTUPY PRÁCE	9
Cíle práce	9
Metody práce	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
1.1 Finanční analýza.....	12
1.2 Uživatelé finanční analýzy	13
1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu	13
1.3.1 Rozvaha	15
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	17
1.3.3 Výkaz cash flow.....	19
1.4 Metody finanční analýzy.....	20
1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů	20
1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	22
1.4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	23
1.4.4 Analýza soustav ukazatelů.....	29
1.4.5 SWOT analýza.....	36
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	37
2.1 Analyzovaná společnost.....	37
2.1.1 Historie společnosti.....	38
2.1.2 Organizační struktura.....	38
2.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	39

2.2.1	Horizontální a vertikální analýza aktiv	39
2.2.2	Horizontální a vertikální analýza pasiv	41
2.3	Analýza rozdílových ukazatelů	43
2.3.1	Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	44
2.3.2	Čisté pohotové prostředky (ČPP)	44
2.3.3	Čistý peněžní majetek (ČPM).....	45
2.4	Analýza poměrových ukazatelů	46
2.4.1	Ukazatele rentability	46
2.4.2	Ukazatele aktivity	47
2.4.3	Ukazatele zadluženosti	49
2.4.1	Ukazatele likvidity.....	50
2.5	Analýza soustav ukazatelů	52
2.5.1	Ohlsonův model.....	53
2.5.2	Index IN05	53
2.5.3	Kralickův Quicktest	55
2.6	SWOT analýza	55
2.7	Souhrnné hodnocení finanční analýzy společnosti	57
3	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	61
3.1	Řízení pohledávek	61
3.1.1	Rozdělení odběratelů podle jejich bonity	62
3.1.2	Skonto za včasnou platbu	62
3.1.3	Dopad na finanční analýzu	66
3.1.4	Vymáhání pohledávek	67
3.2	Zvýšení rentability	67

3.3 Růst exportu	67
ZÁVĚR	69
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	71
SEZNAM POUŽITÝCH ZKATEK A SYMBOLŮ	74
SEZNAM GRAFŮ	75
SEZNAM OBRÁZKŮ	76
SEZNAM TABULEK.....	77
SEZNAM VZORCŮ	78
SEZNAM PŘÍLOH.....	80

ÚVOD

Tématem bakalářské práce je hodnocení finanční situace podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a následná formulace návrhů na zlepšení. Tato práce je rozdělena na tři základní části, konkrétně na teoretickou, praktickou a část návrhovou.

První část je zaměřena na teoretická východiska. Zde bude nejprve vymezen pojem finanční analýza, kdy je vysvětleno k čemu obecně slouží, jak a pro koho je analýza důležitá a z jakých zdrojů se sestavuje. Poté se charakterizují jednotlivé ukazatele finanční analýzy. U každého ukazatele je uveden výpočtový vzorec, který je v práci použit.

Úkolem druhé části je přiblížit aktuální stav analyzovaného podniku, což obnáší popis, jakým způsobem podnik vznikl, v čem podniká a jak si momentálně vede na trhu. Následně je provedena samotná finanční analýza na základě teoretických znalostí z předešlé kapitoly. Výsledky jsou porovnávány s doporučenými hodnotami a oborovým průměrem. Na konci této části je celkové shrnutí výsledků finanční analýzy.

Poslední část se zabývá návrhy na zlepšení, které se stanovují na základě zjištění finanční analýzy. Tyto návrhy by měly napravit případné nedostatky a podpořit budoucí fungování společnosti.

Vybranou společností pro analýzu je Daikin Device Czech Republic s.r.o., což je významný výrobce kompresorů pro klimatizační jednotky do domácností v Evropě. Zdrojem informací pro tvorbu finanční analýzy jsou výkazy zisku a ztráty, rozvahy a přehledy o peněžních tocích za fiskální (hospodářské) období 2014-2018. Fiskálním rok v tomto případě začíná a končí vždy 31. března. Tyto zdrojové informace jsou volně dostupné ve výročních zprávách společnosti za příslušné období.

CÍLE, METODY A POSTUPY PRÁCE

V následující kapitole budou zmíněny hlavní a dílčí cíle této bakalářské práce. Dále budou popsány metody, které budou pro tvorbu práce využívány.

Cíle práce

Hlavním cílem mé bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o. za 5 po sobě jdoucích fiskálních let, tedy za rozmezí od 31.3.2014 do 31.3.2018.

K dosažení základního cíle je potřeba zaměřit se na jednotlivé dílčí cíle:

- na základě vhodně zvolených literárních rešerší určit teoretická východiska, která budou tvořit základ pro tvorbu finanční analýzy. V této části budou definovány základní ukazatele a pojmy potřebné k realizaci finanční analýzy
- charakterizovat analyzovanou společnost. Přiblížit její historii, v jakém druhu podnikání se pohybuje a jakou pozici na trhu zastává
- realizovat samotnou finanční analýzu, prostřednictvím vhodně zvolených ukazatelů
- výsledné hodnoty porovnat s doporučenými hodnotami, případně s oborovým průměrem
- v návaznosti na souhrnné hodnocení aktuálního stavu podniku, navrhnout vhodná opatření na zlepšení chodu společnosti

Pro hodnocení aktuálního stavu podniku je zpracování finanční analýzy zásadní. Nejprve je nutno zvolit zdroje, ze kterých finanční analýza čerpá. Mezi ty nejzákladnější patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Poté na základě odborných zdrojů charakterizovat jednotlivé ukazatele.

Stavové (absolutní) ukazatele stanovují strukturu majetku podniku. Tokové ukazatele, které budou analyzovat především výnosy, náklady a pohyby peněžních toků. Následují rozdílové ukazatele, které charakterizují likvidní majetek, kterým společnost disponuje. Poměrové ukazatele naznačují, jak dobře je společnost schopna splácet svoje závazky, což

spadá do poměrových ukazatelů likvidity. Zahrnují také rentabilitu, aktivitu a zadluženost (Knápková, 2017, s. 65). V další fázi bude zmíněno a vysvětleno několik modelů patřících do soustav ukazatelů. Jmenovitě se bude jednat o bankrotní a bonitní modely, které prozradí, zda je společnost v pozici, kdy se může obávat možného bankrotu a v jakém finančním postavení se nachází. Nakonec budou vyjmenovány její silné, slabé stránky, potencionální příležitosti a také hrozby v rámci SWOT analýzy.

Následuje praktická část práce, kde bude nejprve blíže charakterizována analyzovaná společnost a poté budou provedeny výpočty vybraných ukazatelů, které jsou zmíněné v kapitole předchozí. Tyto výsledky budou porovnány s doporučenými hodnotami a oborovým průměrem, čímž dojde ke zjištění aktuální ekonomické situace podniku. Zbývá už jen závěrečný krok, ve kterém budou sestaveny návrhy na zlepšení fungování společnosti s ohledem na zjištěné informace z předchozích kapitol. Tyto návrhy by v případě aplikace, měli způsobit zlepšení finanční situace a stability společnosti na trhu.

Metody práce

Aby bylo dosaženo nastavených cílů je potřeba využít několika metod zpracování. V bakalářské práci bude využito empirických a logický metod, které jsou vyjmenovány níže.

Metoda pozorování – jedná se o základ jakékoliv výzkumné metody. Pozorováním se rozumí cílevědomé, plánovité a systematické sledování určité skutečnosti, často prováděné během návštěvy analyzovaného podniku (Synek, 2011, s. 21).

Srovnávání – snaha o zjištění shodné, či rozdílné stránky dvou, nebo více různých předmětů a jevů (Synek, 2011, s. 21).

Analýza a syntéza – analýzou se rozumí myšlenkové rozložení zkoumaného jevu na jeho jednotlivé části, které se stávají objektem dalšího zkoumání. Porozumění jednotlivých částí umožňuje lepší porozumění jevu jako celku. Syntéza na rozdíl od analýzy sjednocuje jednotlivé dílčí části v jednotný celek. Při syntéze lze sledovat vzájemné vazby

a souvislosti jednotlivých částí, což umožňuje lepší pochopení vnitřního fungování a vývoje jevu (Synek, 2011, s. 23).

Indukce a dedukce – indukce představuje vyvozování obecných závěrů na základě zjištěných poznatků o jednotlivostech. U dedukce je to právě naopak, přechází se od obecnějších závěrů k těm méně obecným. Oba dva pojmy spolu úzce souvisí, kdy indukcí docházíme prostřednictvím zkoumání jevů z praxe k teoretickým zobecněním, a naopak teoretickými poznatky si dedukci ověřujeme v praxi (Synek, 2011, s. 24-25).

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V následující kapitole budou vymezena všechna teoretická východiska, která byla použita k vypracování této bakalářské práce. Jako první bude vysvětleno, co znamená finanční analýza jako obecný pojem, její jednotlivé zdroje vstupních dat a následně budou popsány vybrané ukazatele této analýzy.

1.1 Finanční analýza

Finanční analýza je považována za velmi významnou součást komplexu finančního řízení podniku. Jako nástroje pro hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku se využívá množství poměrových ukazatelů, jejichž smyslem je vyhodnotit finanční situaci vybraného podniku a přijít s doporučenými návrhy na jeho budoucí vývoj (Dluhošová, 2008, s. 68).

Jedná se o formalizovanou metodu, jejímž cílem je komplexně zhodnotit finanční zdraví podniku. To znamená, posoudit jak aktuální finanční situaci podniku, tak zároveň i vyhlídky, či předpovědi budoucího vývoje. V neposlední řadě vymyslet a připravit taková opatření, která zajistí budoucí prosperitu podniku (Dluhošová, 2008, s. 68). Samotná tvorba patří do kompetencí vrcholového vedení podniku a samozřejmě také manažerů, řešící otázku financí (Vochozka, 2011, s. 12).

„Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Do finanční analýzy se promítá objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti.“ (Dluhošová, 2008, s. 68) Z tohoto důvodu je potřeba pojem finanční situace chápat komplexně jako celek, který se skládá z množství dalších charakteristik a vazeb (Dluhošová, 2008, s. 68).

Finanční analýzu lze rozdělit na tři fáze, které na sebe postupně navazují:

- diagnóza základních indikátorů finanční situace
- podrobnější rozbor příčin zjištěného stavu

- zjištění hlavních faktorů, které negativně působí na vývoj podniku a následné vyslovení návrhu na opatření (Dluhošová, 2008, s. 68)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Zásadním zdrojem informací o podniku jsou finanční údaje, které odráží, jaké úrovně aktuálně podnik dosahuje, ale zároveň i jeho konkurenceschopnost. Z tohoto důvodu má o tyto informace zájem množství různých subjektů (Dluhošová, 2008, s. 68). Například manažeři potřebují tyto informace pro krátkodobé a také dlouhodobé finanční řízení podniku. Na základě znalosti průběžné finanční situace podniku je jim umožněno správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, stanovit ideální finanční struktury, alokaci volných peněžních prostředků, poskytovat obchodní úvěry, rozdělovat zisku a podobně (Pavelková, 2012, s. 26).

Uživatele finanční analýzy se dělí na dvě skupiny, **externí** a **interní**.

Externí uživatelé:

- stát a jeho orgány
- investoři
- banky a jiní věřitelé
- obchodní partneři
- konkurence (Vochozka, 2011, s. 12)

Interní uživatelé:

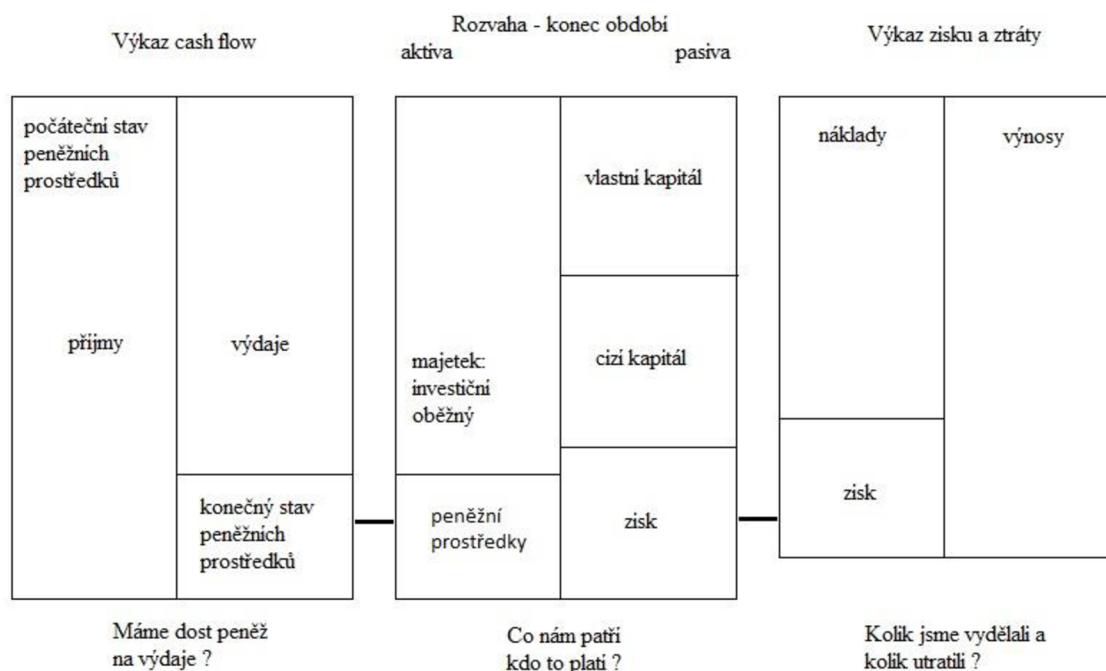
- manažeři
- zaměstnanci
- odboráři (Vochozka, 2011, s. 12)

1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Pro sestavení úspěšné finanční analýzy je potřeba pracovat s kvalitními zdrojovými informacemi. Tyto informace by měly být zároveň i komplexní. Je potřeba zachytit hlavně ta data, která by mohla zkreslit naše výsledky (Růčková, 2015, s. 21).

Nejvýznamnější jsou finanční výkazy: rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled peněžních toků (cash flow).

Zdrojové informace lze rozdělit na dvě skupiny výkazu:



Obrázek č. 1: Základní účetní výkazy

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Slavík, 2013, s. 20)

Výkaz finančního účetnictví, jiným názvem výkazy externí. Tyto výkazy poskytují informace především externím uživatelům. Dávají přehled o momentálním stavu a struktuře majetku a taky zdrojích, které tento majetek kryjí. Dále o tvorbě a využití hospodářského výsledku (výkaz zisku a ztráty) a v poslední řadě o pohybu peněžních toků (výkaz cash flow) (Dluhošová, 2008, s. 69).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví, které si každý podnik vytváří tak, jak potřebuje a nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě. Do těchto výkazů spadají zejména ty, které zobrazují vynaložené podnikové náklady v nejrůznějších členění, například kalkulační a druhové. Dále pak výkazy, které naopak vypovídají o spotřebě nákladů na jednotlivá střediska a výkony. Navíc oproti externím výkazům nejsou veřejně dostupné (Dluhošová, 2008, s. 69).

Mimo tyto základní zdroje lze využít i množství dalších relevantních informací:

- **Finanční informace** obsahují veškeré účetní výkazy a výroční zprávy, předpovědi finančních analytiků a vedení firmy, vnitropodnikové informace, burzovní informace, zprávy týkající se vývoji měnových relací a úrokových měr (Dluhošová, 2008, s. 69).
- **Kvantifikovatelné nefinanční informace**, které zahrnují statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice, prosperity (Dluhošová, 2008, s. 69).
- **Informace nekvantifikovatelné**, které reprezentují zprávy vrcholných pracovníků jednotlivých firemních útvarů, komentáře od manažerů, odborného tisku, prognózy a nezávislá hodnocení (Dluhošová, 2008, s. 69).

„Kvalita získaných informací se odráží v přesnosti a vypovídající schopnosti výsledků finanční analýzy, proto by přípravě a sběru dat měla být věnována patřičná pozornost.“
(Knápková, 2017, s. 19)

1.3.1 Rozvaha

„Rozvaha je základním účetním výkazem, ostatní výkazy vznikly historicky odvozením z potřeby detailnějšího sledování vybraných ekonomických charakteristik.“
(Dluhošová, 2008, s. 49)

Rozvaha neboli bilance zachycuje majetkovou a zdrojovou strukturu k danému okamžiku, což bývá zpravidla začátek a konec účetního období. Jinými slovy informuje o tom, z čeho se skládá majetek podniku, v rozvaze tuto část nalezneme pod názvem aktiva. Dále v rozvaze nalezneme část zvanou pasiva, která odpovídá otázku, jakými zdroji je tento majetek financován (Slavík, 2013, s. 20).

V rozvaze musí platit základní bilanční pravidlo a to, že celkové množství aktiv a pasiv musí být shodné. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni aktuálního roku (Dluhošová, 2008, s. 49).

Členěná aktiv

Aktiva se dle doby jejich upotřebitelnosti, případně rychlosti a obtížnosti jejich přeměny v peněžní prostředky za účelem uhradit splatných závazků člení na (Knápková, 2017, s. 25):

- **Dlouhodobý majetek** – Ten se skládá především z **dlouhodobého hmotného** (dále jako DHM), **nehmotného** (DNM) a **finančního majetku** (DFM). Aby mohl být majetek označen za dlouhodobý, musí sloužit podniku dobu přesahující jeden rok. Postupem času se opotřebovává a tvoří podstatu majetkové struktury (Knápková, 2017, s. 25). Do DHM řadíme pozemky, budovy, stavby, hmotné movité věci s datem použitelnosti nad 1 rok a od výše ocenění určené účetní jednotky (Knápková, 2017, s. 28). DNM zahrnuje hlavně nehmotné výsledky výzkumné činnosti, software, různá ocenitelná práva jako licence a autorská práva (Knápková, 2017, s. 25). DFM vyjadřuje majetek se splatností delší než 1 rok, za což se považují nakoupené dluhopisy, akcie, vkladové listy, termínové vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům a jiné (Knápková, 2017, s. 30).
- **Oběžná aktiva** – Lze je charakterizovat jako aktiva, jejichž doba návaznost v procesu výroby je kratší jako 1 rok. Je potřeba je neustále udržovat ve vhodné výši, jelikož zajišťují plynulý chod výroby podniku (Dluhošová, 2008, s. 51). Cyklus oběžných aktiv lze vysvětlit následovně. *„Výrobní podniky nakupují v hotovosti, popřípadě na fakturu materiál, ten se v rámci výrobního procesu přemění na nedokončenou výrobu, polotovary, posléze pak na finální výrobky, který podnik prodá.“* (Knápková, 2017, s. 30) Z prodeje se podniku dostává pohledávek a ty se později mění na peněžní prostředky. Čím je tento cyklus rychlejší, tím je to lepší pro celkovou výkonnost podniku. Pro obchodní podniky je tento hotovostní cyklus jednodušší, jelikož v sobě neobsahují náročnou výrobní činnost (Knápková, 2017, s. 30). Obecně se oběžná aktiva vyskytují v podobě věcné, tedy jako materiál, suroviny, rozpracovaná výroba a hotové výrobky, nebo v podobě peněžní, kdy se jedná o peníze na pokladně, účtu, pohledávky a krátkodobé cenné papíry (Vochozka, 2011, s. 15).

- **Pohledávky za upsaný základní kapitál** – „Zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z proti položek základního kapitálu. Jsou to pohledávky za jednotlivými upisovateli – společníky, akcionáři, členy družstva. Tato položka bývá často nulová.“ (Knápková, 2017, s. 25)

Členění pasiv

Jak už bylo řečeno, pasiva informují o finanční struktuře podniku (Knápková, 2017, s. 33).

Tu tvoří tyto základní položky:

- **Vlastní kapitál** – Jedná se o první hlavní část pasiv v rozvaze. Jeho hlavní a základní složkou je základní kapitál. Další položku tvoří kapitálové fondy, které obsahují emisní ážio. Ze zisku jsou pak tvořené ostatní kapitálové fondy jako například zákonný rezervní fond. Konečnou položkou vlastního kapitálu tvoří neuhrazená ztráta, nebo nerozdělený zisk z minulých let, popřípadě za běžné účetní období. Tuto položku můžeme také nazvat jako výsledek hospodaření (Vochozka, 2011, s. 16).
- **Cizí zdroje** – Jedná se o zdroje, které jsou zapůjčené za tzv. úrok od jiných fyzických či právnických osob na určitou dobu (Vochozka, 2011, s. 16). Tyto zdroje lze rozdělit na rezervy a závazky. Rezervy lze chápat jako pozdější závazky, jelikož reprezentují částku peněz, kterou bude muset podnik s postupem času vydat. Závazky dále dělíme na dlouhodobé (vystupují ve finanční struktuře déle jak 1 rok) a krátkodobé (kratší než 1 rok) (Knápková, 2017, s. 38).
- **Časové rozlišení** – Tato položka popisuje zůstatky výdajů a výnosů příštích období (Knápková, 2017, s. 38).

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je používán ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření (VH) (Knápková, 2017, s. 54). VZZ shrnuje náklady a výnosy za běžné účetní období a ukazuje jejich rozdíl. V případě, že se jedná o kladný rozdíl, znamená to, že je firma v zisku. Při záporném rozdílu je potom firma ve ztrátě (Slavík, 2013, s. 20).

Zjednodušeně lze podstavu výkazu zisku a ztráty vyjádřit vztahem:

$$\text{VÝNOSY (TRŽBY) - NÁKLADY = ZISK}$$

Vzorec č. 1: **Vztah mezi výnosy a náklady**

(Zdroj: Vochozka, 2011, s. 17)

Náklady lze zjednodušeně vyjádřit jako peněžní spotřebu výrobních činitelů. Při vzniku nákladů přirozeně vzniká úbytek majetku podniku, který je vykazovaný v rozvaze (Dluhošová, 2008, s. 54).

„Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. Výnosy zahrnují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek.“
(Dluhošová, 2008, s. 54)

V České republice VZZ rozlišuje část provozní, finanční a mimořádnou, přičemž všechny součásti dohromady tvoří výsledný VH za účetní období. První složkou je provozní VH, který lze vypočítat jako rozdíl provozních výnosů (tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb) a nákladů (Vochozka, 2011, s. 17). Další složka je VH z finanční činnosti, který je tvořen finančními výnosy a náklady (především nákladové úroky). Poslední třetí složkou je VH z mimořádné činnosti, který se skládá z mimořádných výnosů a nákladů. Konečné VH před zdaněním lze spočítat, když od výsledného VH za účetní období odečteme uznatelné nákladové položky (Vochozka, 2011, s. 18).

Tabulka č. 1: **Formy zisku**
 (Zdroj: Vlastní zpracování dle Vochozka, 2011, s. 18)

Český název	Zkratka
čistý zisk = VH za účetní období	EAT
zisk před zdaněním	EBT
zisk před zdaněním a úroky	EBIT
zisk před zdaněním, úroky a odpisy	EBITDA
čistý provozní zisk	NOPAT

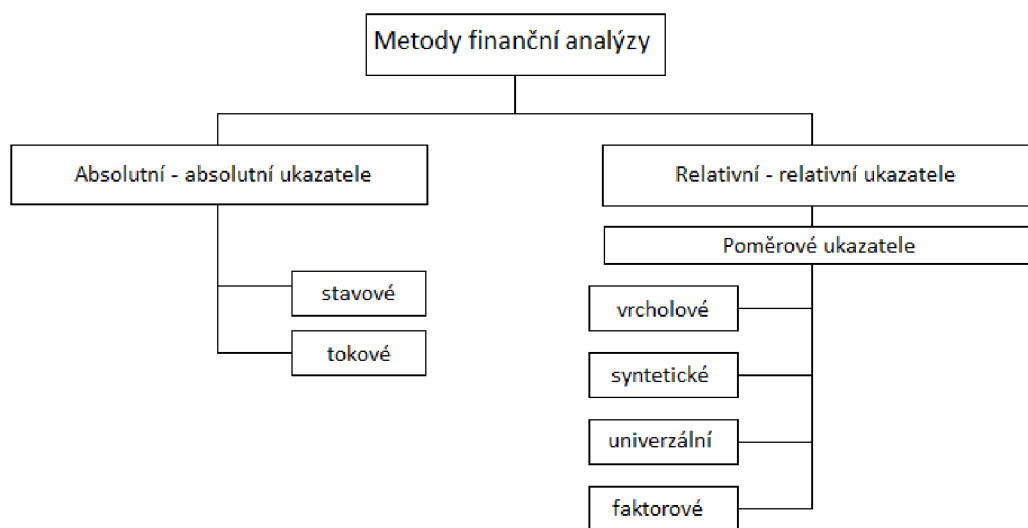
1.3.3 Výkaz cash flow

Účelem analýzy výkazu peněžních toků (výkaz CF) je ilustrovat hlavní faktory, které mají vliv na příjem (inflow), výdej (outflow) peněžních prostředků v hotovosti a z toho plynoucí stav hotovost k danému účetnímu období (Dluhošová, 2008, s. 56). Tím pádem tento výkaz umožňuje získat přehled o finančních a investičních procesech podniku (Dluhošová, 2008, s. 57). Dále je používán k posouzení likvidity podniku. Základ tvoří peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty (peníze v pokladně, ceniny, peníze na účtu, peníze na cestě), jedním názvem krátkodobý likvidní majetek (Vochozka, 2011, s. 19).

K sestavení výkazu CF se využívají dvě metody – přímá a nepřímá. Na vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů je založena metoda přímá. Na změnách v rozvaze, nepeněžních transakcích a dalších operacích prováděných podnikem zase metoda nepřímá. V České republice je více rozšířená metoda nepřímá. Přehled výkazu CF se stejně jako u VZZ člení na provozní, investiční a finanční část (Vochozka, 2011, s. 19).

1.4 Metody finanční analýzy

Rozlišují se dvě základní metody finanční analýzy. Za předpokladu, že se analyzují přímo položky účetních výkazů jedná se o absolutní metodu. Při této metodě se využívá absolutních (ex-tenzivních) ukazatelů. Jestli že se uvažuje vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnoty, jedná se o relativní metodu s využitím relativních (in-tenzivních) ukazatelů (Hrdý, 2016, s. 211).



Obrázek č. 2: **Metody finanční analýzy**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Hrdý, 2016, s. 212)

1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatelé představují údaje z účetních výkazů, které vyjadřují jev bez vztahu k jinému jevu. Tyto ukazatele se dále dělí na **tokové** a **stavové** (Hrdý, 2016, s. 212).

Tokové ukazatele jsou závislé na délce období, podávají nám informace o změně ukazatelů za určité období (např. náklady a výnosy) a jsou součástí výkazu zisku a ztráty a cash flow (Hrdý, 2016, s. 212).

Stavové ukazatele vyjadřují informace o stavu k určitému časovému okamžiku (např. stav majetku podniku) a jsou obsaženi v rozvaze (Hrdý, 2016, s. 211). Absolutní ukazatelé se používají především k procentnímu rozboru komponent a zároveň k analýze vývojových trendů samostatných položek účetních výkazů (Knápková, 2017, s. 71).

Horizontální analýza

Zabývá se změnami absolutních ukazatelů v čase. Této analýzy se používá ke zjištění o kolik se jednotlivé položky změnilo oproti minulému období. Činí se tak prostřednictvím indexu, který vyjadřuje vývoj položky k minulému období (Hrdý, 2016, s. 212). Jednotlivé položky se porovnávají po řádcích, proto byla analýza nazvána horizontální. K samotnému výpočtu je zapotřebí účetní výdaje minimálně za dvě po sobě jdoucí období, kdy je cílem změřit pohyby jednotlivých položek rozvahy včetně jejich intenzity (Hrdý, 2016, s. 213).

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t - 1)$$

Vzorec č. 2: **Absolutní změna**

(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 213)

$D_{t/t-1}$ představuje ve výše uvedené rovnici změnu položky oproti minulému období. Písmeno t představuje čas, $B_i(t)$ hodnotu bilanční položky v čase t a v poslední řadě $B_i(t - 1)$ vyjadřuje hodnotu bilanční položky v čase $t - 1$ (Hrdý, 2016, s. 213).

Výpočet indexů lze provést následujícím vzorcem:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t - 1)}{B_i(t - 1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t - 1)} - 1$$

Vzorec č. 3: **Relativní změna**

(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 213)

Následným vynásobením indexu číslem 100 se určí procentuální změna. Tedy o kolik procent se jednotlivé položky změnilo. Při interpretaci výsledků je potřeba brát v potaz i jevy, které mohou výsledky zkreslovat (např. inflace) (Hrdý, 2016, s. 213).

Vertikální analýza

„Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů a nákladů.“ (Knápková, 2017, s. 71)

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

Vzorec č. 4: **Výpočet vertikální analýzy**

(Zdroj: Vochozka, 2011, s. 20)

V rovnici značí B_i velikost položky bilance a $\sum B_i$ představuje sumu hodnot položek v rámci určitého celku (Vochozka, 2011, s. 20).

1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu.“ (Knápková, 2017, s. 85) Někdy bývají označovány jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků, kdy představují rozdíl dvou absolutních ukazatelů (Hrdý, 2016, s. 214).

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál neboli provozní kapitál patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům. Má výrazný vliv na platební schopnosti podniku. Představuje část oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobými zdroji a jsou očištěna od závazků, které je potřeba uhradit do 1 roku (krátkodobé závazky) (Hrdý, 2016, s. 214) (Knápková, 2017, s. 85). Tento kapitál slouží především zajištění hospodářské činnosti podniku. Obecně platí, že čím vyšší je ČPK, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své finanční závazky (při dostatečné likvidnosti). Jeho hodnota bývá většinou kladná, avšak není to podmínkou. Je-li ČPK záporný, mluví se o tzv. **nekrytém dluhu** (Hrdý, 2016, s. 215).

Existují dva způsoby výpočtů:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec č. 5: **ČPK - první způsob výpočtu (manažerský)**

(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 214)

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál dlouhodobý} - \text{stálá aktiva}$$

Vzorec č. 6: **ČPK - druhý způsob výpočtu (investorský)**

(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 214)

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Vyjadřují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Dá se proto tvrdit, že ČPP značí okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků (Knápková, 2017, s. 86). Pohotovými peněžními prostředky se myslí peníze na běžných účtech a v hotovosti. V některých případech se mezi ně zahrnují i jejich ekvivalenty jako šeky, směnky, krátkodobé termínové vklady, či krátkodobé cenné papíry. Nespornou výhodou tohoto ukazatele je, že způsoby oceňování jej nijak neovlivňují (Hrdý, 2016, s. 214-215).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Vzorec č. 7: **Výpočet ČPP**

(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 215)

Čistý peněžní majetek (ČPM)

U ČPM jsou do oběžných aktiv zahrnuty také krátkodobé pohledávky, které jsou zbaveny od nevymahatelných pohledávek. Jedná se proto o určitý kompromis mezi výše uvedenými ukazateli (Hrdý, 2016, s. 215).

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Vzorec č. 8: **Výpočet ČPM**

(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 215)

1.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů vychází výhradně z údajů základních účetních výkazů, ke kterým se dostane také externí finanční analytik. Z tohoto důvodu se jedná o jeden z nejpoužívanějších rozborových postupů (Růčková, 2008, s. 47). Počítají se tak, že jednotlivé položky či skupiny položek, které spolu určitým způsobem souvisí, se dávají do poměru k jiné položce, případně skupině (Hrdý, 2016, s. 215). Rozlišují se dvě základní uspořádání těchto ukazatelů, a to uspořádání **paralelní**, nebo **pyramidové**. U paralelního uspořádání, mají ukazatelé stejný význam a společně vytváří bloky ukazatelů měřící určitou stránku finanční situace podniku. Naproti tomu pyramidové uspořádání slouží především pro rozklad jednoho ukazatele (Vochozka, 2011, s. 22).

Ukazatele rentability

Tyto ukazatele jsou měřítkem schopnosti podniku produkovat nové zdroje a použitím investovaného kapitálu dosahovat zisku. Při tvorbě se vychází zejména z výkazu zisku a ztráty a rozvahy (Růčková, 2008, s. 51). Nejpoužívanějším způsobem hodnocení podnikatelské činnosti je **rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**. Tento ukazatel poměruje celkový zisk s výší investovaného kapitálu potřebného k jeho dosažení (Hrdý, 2016, s. 215).

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Vzorec č. 9: **Rentabilita vloženého kapitálu**
(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 215)

Podobně lze charakterizovat **rentabilitu aktiv (ROA)** neboli rentabilitu celkového kapitálu. Jedná se o poměr zisku s celkovým investovaným majetkem, nehledě na to, jakými zdroji je financován (Hrdý, 2016, s. 215).

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 10: **Rentabilita aktiv**
(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 215)

Rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), často nazýváme jako návratnost vlastního kapitálu, je poměr zisku zbaveného úrokové daně k vlastnímu kapitálu (Chen, 2013).

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vzorec č. 11: **Rentabilita vlastního kapitálu**
(Zdroj: Pavelková, 2012, s. 24)

Dalším dobrým měřítkem finanční výkonnosti je **rentabilita tržeb (ROS)**. Tato návratnost z prodeje naznačuje, jak efektivně firma využívá svoje zdroje k tvorbě zisku (Rassier, 2011).

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 12: **Rentabilita tržeb**
(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 217)

Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.“ (Růčková, 2008, s. 60) Rozbor těchto ukazatelů vypovídá o tom, jak dobře je daná společnost schopna hospodařit se svými aktivy, jejich příslušnými složkami a zároveň jaký vliv toto hospodaření má na výnosnost a likviditu (Růčková, 2008, s. 60). Vlastní-li podnik více aktiv, než je potřeba, vznikají mu zbytečné náklady, má-li naopak nedostatek aktiv, nedosahuje možných tržeb (Hrdý, 2016, s. 217).

Obrat zásob je formulován jako poměr tržeb a průměrného stavu všech zásob. Výsledná hodnota je v absolutním stavu a vyjadřuje kolikrát se zásoby změny v oběžný majetek až po následný prodej vzniklých výrobků a opětovný nákup zásob (Valach, 1997, s. 84). Odvozeným ukazatelem je **doba obratu zásob**, což je poměr 360 dní ku obratovosti zásob. Tento ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou se zásoby vyskytují ve formě oběžných aktiv (Růčková, 2008, s. 60). „Obecně platí, že čím vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace. Je však potřeba pamatovat na optimální velikost zásob.“ (Růčková, 2008, s. 60)

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Vzorec č. 13: **Obratu zásob**

(Zdroj: Valach, 1997, s. 84)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Vzorec č. 14: **Doba obratu zásob**

(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 83)

Obrat celkových aktiv, znám také jako vázanost celkového vloženého kapitálu (Růčková, 2008, s. 60). Tento ukazatel aktivity měří míru využití celkového majetku. Čím větší je hodnota ukazatele, tím lépe pracuje podnik s majetkem (Dluhošová, 2008, s. 83). Lze jej vypočítat jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu (Růčková, 2008, s. 60). Doby, za kterou dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám, vyjadřuje **doba obratu**

celkových aktiv. Tento ukazatel lze vypočítat jako poměr 360 dní k obratovosti celkových aktiv a obecně platí, že čím je tato doba kratší, tím pro podnik lépe (Dluhošová, 2008, s. 83).

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 15: **Obrat celkových aktiv**

(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 83)

$$\text{doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Vzorec č. 16: **Doba obratu celkových aktiv**

(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 83)

Podobným způsobem se počítá také obrat pohledávek, konkrétně jako poměr tržeb k pohledávkám (Růčková, 2015, s. 60). Tento ukazatel určuje rychlost, jakou se pohledávky mění v peněžní prostředky. Doplnuje jej opět doba obratu pohledávek, která vypovídá o tom, jak dlouho trvá, než jsou pohledávky v průměru splaceny, respektive kolik dní je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. Výpočet je sestaven v podobě poměru průměrného stavu pohledávek k průměrným denním tržbám (Valach, 1997, s. 85).

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Vzorec č. 17: **Obrat pohledávek**

(Zdroj: Valach, 1997, s. 86)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Vzorec č. 18: **Doba obratu pohledávek**

(Zdroj: Valach, 1997, s. 85)

Doba obratu závazků charakterizuje schopnost podniku dostát svých závazků vůči dodavatelům. Tedy na kolik dní udělují dodavatelé obchodní úvěr (Dluhošová, 2008, s. 84).

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Vzorec č. 19: **Doba obratu závazků**

(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 84)

Ukazatele zadluženosti

„Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (tedy zadluženost podniku).“ (Sedláček, 2011, s. 63)

Růst zadluženosti nemusí být pouze negativního charakteru, může přispět k celkové rentabilitě podniku a tím zvyšovat jeho tržní hodnotu. Negativním důsledkem je však zvyšování rizika finanční nestability (Sedláček, 2011, s. 63).

Celková zadluženost jiným názvem ukazatel věřitelského rizika je základní ukazatel zadluženosti. Jedná se o poměr cizího kapitálu (celkového dluhu) a celkových aktiv. Věřitelé preferují nízkou hodnotu ukazatele, jelikož čím je podíl cizího kapitálu větší, tím je větší i riziko (Sedláček, 2001, s. 69). „Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy (vydání nových akcií by totiž znamenalo snížení vlastnictví a hlasovacích práv dosavadních akcionářů).“ (Sedláček, 2011, s. 64)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 20: **Celková zadluženost**

(Zdroj: Sedláček, 2001, s. 71)

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti a na rozdíl od něj určuje do jaké míry jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Součet těchto dvou ukazatelů by měl vyjít přibližně 1, respektive 100 % (nepatrný rozdíl může být zapříčiněn nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů) (Růčková, 2015, s. 58).

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 21: **Koeficient samofinancování**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 64)

Kombinaci předchozích ukazatelů představuje **ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu** (Hrdý, 2016, s. 220). Jeho hodnota by měla být kladná, roste s růstem podílu závazků ve finanční struktuře a jeho převrácená hodnota měří míru finanční samostatnosti podniku (Hrdý, 2016, s. 220) (Valach, 1997, s. 87).

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vzorec č. 22: **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 220)

Ukazatele likvidity

Jedná se o ukazatele, které charakterizují, jak dobře je firma schopna dostát svým závazkům. Pracují s nejlikvidnějšími částmi aktiv podniku a mají obecný tvar podílu toho, čím je možno platit, tím, co je potřeba uhradit. Tyto ukazatele mají však nedostatky s ohledem na to, že měří likviditu pouze podle zůstatku finančního majetku, která však v mnohem větší míře záleží na budoucím cash flow (Sedláček, 2001, s. 73).

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) reprezentuje to nejužší vymezení likvidity, kdy hodnotí, v jaké míře je podnik schopný uhradit své okamžitě (právně) splatné závazky (Růčková, 2015, s. 49) (Sedláček, 2011, s. 67). „*Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluh, směnečné dluhy a šeky).*“ (Sedláček, 2011, s. 67)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Vzorec č. 23: **Okamžitá likvidita**

(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 67)

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) na rozdíl od okamžité likvidity ponechává v čitateli pouze oběžná aktiva očištěná od zásob. Je-li hodnota výrazně vyšší, značí to, že zásoby nemají v rozvaze společnosti velkou váhu a podnik je i nadále schopný hradit svoje závazky (Sedláček, 2011, s. 67).

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva-zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec . 24: **Pohotová likvidita**

(Zdroj: Sedlacek, 2011, s. 67)

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) označována také jako celková likvidita. Charakterizuje kolikrát pokryvaj oběžná aktiva krátkodobé závazky. „*Znamená to, kolikrát je podnik schopn uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá aktiva v daném okamžiku v hotovost.*“ (Valach, 1997, s. 89) Obecne tedy platí, že pokud hodnota ukazatele roste, roste také platební schopnost podniku. (Valach, 1997, s. 89).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec . 25: **Běžná likvidita**

(Zdroj: Sedlacek, 2011, s. 67)

Tabulka . 2: **Doporučené hodnoty ukazatelů likvidity**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová, 2008, s. 80; Sedlacek, 2011, s. 67)

Ukazatele likvidity	Doporučené hodnoty
okamžitá likvidita	$\geq 0,2$
pohotová likvidita	1-1,5
běžná likvidita	1,5-2,5

1.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Prostřednictvím předchozích analýz je možné analyzovat finanční ekonomickou situaci firmy. Značnou nevýhodou však je, že jednotlivé ukazatele charakterizují jen určitou ast

činnosti firmy, a tudíž mají pouze omezenou vypovídající schopnost. Řešením jsou právě soustavy ukazatelů, které slouží k posouzení její celkové finanční situace. Tyto soustavy díky většímu počtu ukazatelů v souboru dokážou detailněji zobrazit finančně-ekonomickou situaci firmy. Vzhledem k tomu, že velké množství ukazatelů přináší obtížnější orientaci a závěrečné hodnocení firmy, existují jak modely směřující do jednoho čísla, tak i modely založené na široké škále ukazatelů (Sedláček, 2001, s. 101).

Predikční modely (modely včasného varování)

„Cílem těchto modelů je diagnostikovat finanční situaci firmy a předpovědět její další vývoj pomocí jednoho čísla.“ (Hrdý, 2016, s. 224) Existují dvě základní skupiny, konkrétně **bankrotní** a **bonitní modely** (Hrdý, 2016, s. 224).

Bonitní (diagnostické) modely

Jejich cílem je určit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Snaží se tedy určit její finanční zdraví (Růčková, 2008, s. 72). Tvorba těchto modelů je založena na přiřazování bodů jednotlivým poměrovým ukazatelům. Jejich následný součet či průměr dává známku, která se porovnává v rámci jednoho oboru s ostatními firmami a tím vypovídá o míře finanční důvěryhodnosti podniku. Mezi bonitní modely řadíme například Kralickův Quicktest, Tamariho model a další (Hrdý, 2016, s. 226).

Bankrotní (predikční) modely

Tyto modely přináší uživateli zprávu o tom, zda je firma v blízké době ohrožena bankrotem. *„Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické.“* (Růčková, 2008, s. 72) Mezi ty nejznámější patří například Altmanův model, Ohlsonův model, IN05 a další (Hrdý, 2016, s. 224).

Ohlsonův model

Jak název napovídá, tento model byl sestaven americkým ekonomem a profesorem účetnictví A. Ohlsonem. Jedná se o bankrotní model, který svědčí o míře pravděpodobnosti, se kterou se analyzovaný podnik dostane do finančních problémů s předem stanovenou časovou rezervou. Model je sestaven z devíti finančních poměrových

ukazatelů, které jsou vybrány tak, aby co nejvíce odrážely možné budoucí finanční potíže. Ukazatelům jsou zároveň přiděleny váhy a následným součtem těchto vážených hodnot je dosaženo výsledné veličiny Q (Kubičková, 2015, s. 235-236).

$$Q = -0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9 - 1,32$$

Vzorec č. 26: **Ohlsonův model**
(Zdroj: Kubičková, 2015, s. 239)

Tabulka č. 3: **Ohlsonův model - výpočet ukazatelů**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubičková, 2015, s. 236-237)

Značení	Výpočet ukazatel
X1	$\log \left(\frac{\text{celková aktiva}}{\text{HDP index cenové hladiny}} \right)$
X2	$\frac{\text{celkové cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$
X3	$\frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$
X4	$\frac{\text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}}$
X5	$X_5 = 1, \text{ jestliže cizí zdroje} > \text{celková aktiva}$ $X_5 = 0, \text{ jestliže cizí zdroje} < \text{celková aktiva}$
X6	$\frac{\text{čistá zisk}}{\text{celková aktiva}}$
X7	$\frac{\text{čistý zisk} + \text{odpisy}}{\text{celkové cizí zdroje}}$
X8	$X_8 = 1, \text{ součet čistého zisku za dvě předcházející období je záporný}$ $X_8 = 0, \text{ součet čistého zisku za dvě předcházející období je kladný}$
X9	$\frac{\text{čistý zisk}_t - \text{čistý zisk}_{t-1}}{ \text{čistý zisk}_t - \text{čistý zisk}_{t-1} }$

Pro zjištění pravděpodobnosti, je potřeba výslednou hodnotu Q dosadit do následující rovnice:

$$P_i = \left(\frac{1}{1 + e^{-Q}} \right)$$

Vzorec č. 27: **Ohlsonův model - výpočet pravděpodobnosti**
(Zdroj: Kubičková, 2015, s. 237)

Index IN05

Index IN05 patří mezi IN indexy, které sestavili manželé Neumaierovi. Byl vytvořen aktualizací indexu IN01 a jedná se o nejnovější index důvěryhodnosti. Jejich cílem je posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Indexy IN jsou vyjádřeny rovnicí, která využívá poměrových ukazatelů, kdy je každému přiřazována váha, která je váženým průměrem tohoto ukazatele v odvětví. Podle roku bylo vytvořeno několik modifikací až do roku 2005, kdy byl vytvořen index IN05 (Hrdý, 2016, s. 225-226).

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

Vzorec č. 28: **Index IN05**
(Zdroj: Hrdý, 2016, s. 226)

Tabulka č. 4: **Značení ukazatelů ve vzorci**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Hrdý, 2016, s. 226)

Značení	Ukazatel
X1	celková aktiva/cizí zdroje
X2	EBIT/nákladové úroky
X3	EBIT/celková aktiva
X4	výnosy/celková aktiva
X5	oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoc

Tabulka č. 5: **Interpretace výsledků modelu IN05**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Hrdý, 2016, s. 226)

Hodnota indexu	Stav podniku
$IN05 < 0,9$	podnik spěje k bankrotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	pásmo šedé zóny
$IN05 > 1,6$	podnik prosperuje

Kralický Quicktest

Quicktest (rychlý test) patří mezi bonitní modely. Je schopen rychle a poměrně jednoduše klasifikovat analyzovanou firmu. Při jeho tvorbě použil autor P. Kralicek čtyř ukazatelů a podle jejich výsledků jsou firmě přidělovány body (Kislingerová, 2005, s. 77) (Sedláček, 2011, s. 105).

Tabulka č. 6: **Hodnocení ukazatelů - Kralický Quicktest**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová, 2008, s. 93)

body/ukazatel	R1	R2	R3	R4
0	<0,0	>30	<0,00	<0,00
1	0,0 - 0,1	12-30	0,00 - 0,08	0,00 - 0,05
2	0,1 - 0,2	5-12	0,08 - 0,12	0,05 - 0,08
3	0,2 - 0,3	3-5	0,12 - 0,15	0,08 - 0,1
4	> 0,3	<3	> 0,15	> 0,1

Tabulka č. 7: **Kralickýv Quicktest - výpočet ukazatelů**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová, 2008, s. 93)

Ukazatele	Výpočet
R1	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$
R2	$\frac{(\text{dluhy celkem} - \text{peněžní prostředky})}{\text{provozní CF}}$
R3	$\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$
R4	$\frac{\text{provozní CF}}{\text{provozní výnosy}}$

Hodnocení společnosti se provádí ve třech krocích. Jako první se hodnotí finanční stabilita, poté výnosová situace a na závěr souhrnné hodnocení finanční situace podniku. Pro výpočty jednotlivých kroků využíváme vzorce uvedené níže.

$$FS = (R1 + R2) / 2$$

Vzorec č. 29: **Výpočet finanční stability**
(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 93)

$$VS = (R3 + R4) / 2$$

Vzorec č. 30: **Výpočet výnosové situace**
(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 93)

$$SH = (FS + VS) / 2$$

Vzorec č. 31: **Výpočet souhrnného hodnocení**
(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 93)

Je-li hodnota souhrnného hodnocení finanční situace podniku větší než 3, společnost představuje důvěryhodný subjekt na finančním trhu a nachází se ve velmi dobrém

finančním postavení. V případě, že hodnota patří do intervalu od 1 do 2, nachází se v tzv. šedé zóně a v momentě, kdy je hodnota menší než 1, se podnik nachází ve špatné finanční situaci (Růčková, 2015, s. 137)

1.4.5 SWOT analýza

Analýza SWOT patří mezi základní a nepoužívanější metody strategické analýzy. Pracuje s daty a informacemi dosaženými v procesu hodnocení a analýzy organizace, nebo její části, sestrojené pomocí dílčí analýzy jednotlivých oblastí (Grasseová, 2012, s. 296).

Metodu vytvořil Albert Humphrey a zprvu ji nazval jako SOFT analýzu. Pozdější název SWOT analýza vychází z anglického originálu **Strength** (silné stránky), **Weaknesses** (slabé stránky), **Opportunities** (příležitosti), **Threats** (hrozby) (Grasseová, 2012, s. 295).

Celkově pojatá SWOT analýza určuje pozici organizace, případně její části jako východisko pro volbu vhodných strategií dalšího rozvoje. Je založena na rozboru a hodnocení aktuálního stavu organizace (vnitřního prostředí) a aktuální situace okolí organizace (vnějšího prostředí) (Grasseová, 2012, s. 296-297).

Ve vnitřním prostředí se určují a hodnotí silné a slabé stránky organizace, které dohromady vymezují vnitřní faktory efektivnosti organizace ve všech významných oblastech. Ve vnějším prostředí se hodnotí a identifikují příležitosti a hrozby pro organizaci. Vymezi se tím vlivy vnějšího prostředí ve všech významných oblastech (Grasseová, 2012, s. 298).

Před provedením SWOT analýzy je potřeba vždy určit za jakým účelem se sestrojuje. Jinak řečeno určit využitelnost získaných výsledků. Při samotné realizaci je možné postupovat dle doporučeného metodického postupu. Je však potřeba počítat s tím, že se nejedná o univerzální postup. Je proto nezbytné přizpůsobit analýzu podmínkám a charakteru analyzované organizace, nebo její části (Grasseová, 2012, s. 320). Doporučený metodický postup lze rozdělit do čtyř fází:

- příprava na provedení SWOT analýzy
- identifikace a hodnocení silných a slabých stránek organizace nebo její částí
- identifikace a hodnocení příležitostí a hrozeb vnějšího prostředí
- tvorba matice SWOT (Grasseová, 2012, s. 320)

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Třetí kapitola je zaměřena na analýzu aktuálního stavu vybrané společnosti. V úvodní části jsou vzpomenuty některé základní informace analyzované společnosti, dále je stručně popsán její vznik a v poslední řadě organizační struktura. Druhá část se zabývá provedením samotné finanční analýzy. Výsledné hodnoty budou porovnány s doporučenými hodnotami, případně s oborovým průměrem. Na závěr kapitoly bude provedena analýza vnitřního a vnějšího prostředí společnosti a budou zmíněny některé bankrotní a bonitní modely.

2.1 Analyzovaná společnost

Název firmy:	Daikin Device Czech Republic s.r.o.
Sídlo firmy:	Švédské valy 1227/2, Černovice, 627 00 Brno
Datum zápisu:	26.10.2004
Spisová značka:	C 51763 vedená u Krajského soudu v Brně
Identifikační číslo:	271 90 455
IČO:	27190455
DIČ:	CZ27190455
Základní kapitál:	2 128 000 000 Kč
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona – výroba strojů a zařízení, velkoobchod a maloobchod Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných základních služeb zajišťující řádný provoz
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Statutární orgán:	Jediný jednatel společnosti Hideki Hara
Společníci:	Daikin Europe N. V. 8400 Oostende, Zandvoordestraat 300, Belgické království Vklad: 2 128 000 Kč

Uhrazeno: 2 128 000 Kč; Podíl: 100 %

(Sbírka listin, © 2012-2015)

2.1.1 Historie společnosti

Společnost jako taková spadá do mezinárodní skupiny DAIKIN. Jedná se o skupinu, která je označována jako přední světový výrobce klimatizací. Společnost Daikin Device Czech Republic s.r.o. (DDC) byla založena v říjnu roku 2004 a jedná se o prvního výrobce klimatizační jednotky do domácnosti v Evropě. Sériová výroba zde byla spuštěna v únoru 2006 a následující měsíc také prodej. DDC své výrobky dodává hlavně společností spadající do skupiny DAIKIN v Evropě, především Daikin Europe N.V. v Belgii a Daikin Industries Czech Republic s.r.o. v Plzni. Vhodným místem k výstavbě výrobního závodu bylo vybráno Brno, konkrétně Švédské valy. Toto místo se nachází v blízkosti potencionálních dodavatelů a je dobře napojené na dálniční síť. V roce 2008-2011 je dokončována nová výrobní hala, která zvyšuje výrobní plochu na 127 000 m². Významným milníkem je rok 2014, kdy se DDC stává dceřinou společností Daikin Europe N.V. sídlící v Belgii a dosahuje tak prvenství v prodeji klimatizací. Datem 1. června 2017 je ustanoven statutárním orgánem jediný jednatel společnosti Hideki Hara (Historie DDC, b.r.; Sbírka listin, © 2012-2015).

2.1.2 Organizační struktura

Společnost je založena na fungování šesti samostatných oddělení:

- oddělení plánování
- oddělení všeobecných záležitostí
- oddělení nákupu
- oddělení kvality
- oddělení výroby
- oddělení inženýrství (Sbírka listin, © 2012-2015)

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Následující část je zaměřena na analýzu absolutních ukazatelů, která vychází z účetních výkazu společnosti za fiskální období 2014–2018. Věnuje se především horizontální a vertikální analýze rozvahy společnosti.

2.2.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

V následující tabulkách níže, je zobrazena horizontální a vertikální analýza aktiv. V tabulce pro horizontální analýzu jsou zobrazeny absolutní a relativní změny účetních položek v čase. V tabulce pro vertikální analýzu je znázorněn procentní podíl jednotlivých položek aktiv.

Tabulka č. 6: **Horizontální analýza aktiv**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Položky/roky	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
A CELKEM	143 835	6,01	126 305	4,98	134 037	5,03	163 978	5,86
DM	-177 484	-13,76	-100 438	-9,03	-129 790	-12,82	-95 373	-10,81
DNM	-29	-4,17	-128	-19,22	905	168,22	-487	-33,75
DHM	-177 455	-13,76	-100 310	-9,02	-130 695	-12,92	-94 886	-10,77
DFM	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
OA	321 212	29,26	227 320	16,02	259 728	15,78	259 510	13,62
Zásoby	108 139	27,15	41 687	8,23	45 151	8,24	18 362	3,09
Pohledávky	213 101	30,48	185 669	20,35	214 523	19,54	241 196	18,38
Peněžní pr.	-28	-22,95	-36	-38,30	54	93,10	-48	-42,86
Časové roz.	107	2,40	-577	-12,66	4 099	102,94	-159	-1,97

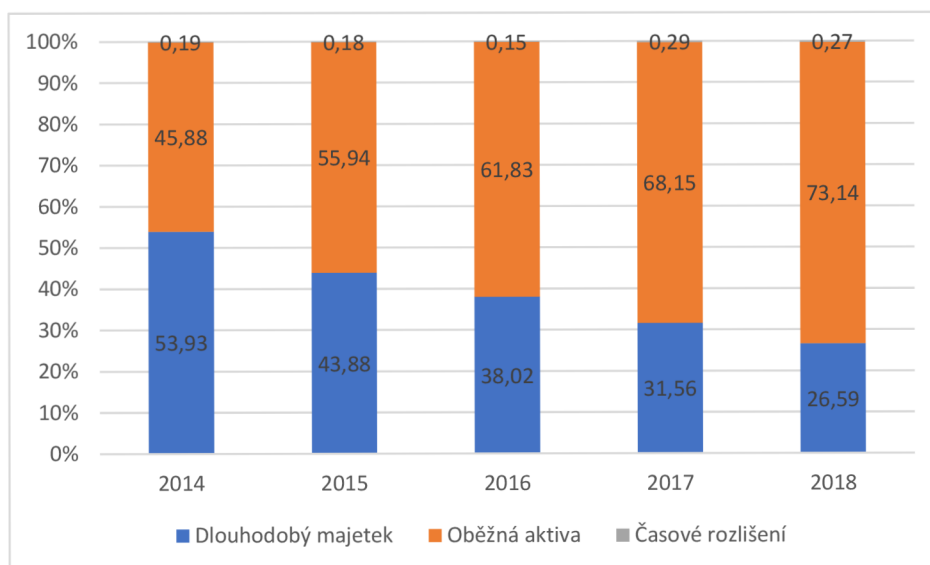
Tabulka č. 7: **Vertikální analýza aktiv**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Položky/roky	2014 v %	2015 v %	2016 v %	2017 v %	2018 v %
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	53,93	43,88	38,02	31,56	26,59
DNM	0,03	0,03	0,02	0,05	0,03
DHM	53,90	43,85	38,00	31,51	26,56
DFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	45,88	55,94	61,83	68,15	73,14
Zásoby	16,65	19,97	20,59	21,22	20,66
Pohledávky	29,23	35,97	41,24	46,93	52,48
Peněžní prostředky	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,19	0,18	0,15	0,29	0,27

Horizontální analýza aktiv odhalila, že se celková aktiva za sledované období stále zvyšovala. Největší absolutní nárůst této položky nastal v rozmezí let 2017-2018, kdy se celková aktiva zvýšila o 163 978 tis Kč. Nejvyšší podíl na této změně mají oběžná aktiva, která se zvýšila o 259 510 tis. Kč, což způsobil především růst pohledávek. Celkově lze konstatovat, že s přibývajícím časem jsou celková aktiva tvořena více oběžnými aktivy.

Co se týče dlouhodobého majetku, ten má naopak klesající tendenci. Jeho hlavní položkou je dlouhodobý hmotný majetek (DHM), který má rovněž klesající tendenci a firma ho vlastní především ve formě pozemků a staveb, hmotných movitých věcí a jejich souborů. Dlouhodobým nehmotným majetkem (DNM) disponuje firma v podobě softwaru a ocenitelných práv. DNM má převážně klesající charakter až na rok 2017, kdy došlo k růstu z důvodu zvýšení stavu softwaru, ocenitelných práv a zároveň k poskytnutí záloh na nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek. Dlouhodobý finanční majetek (DFM) společnost neeviduje žádný.

Oběžná aktiva za sledované období rostou. Vážou se v podobě krátkodobých pohledávek a zásob. Obě dvě položky mají rostoucí tendenci. Peněžní prostředky mají oproti tomu klesající tendenci, s výjimkou let 2016-2017, kdy dochází ke zvýšení o 54 tis. Kč v důsledku zvýšení peněžních prostředků na účtech.



Graf č. 1: Procentní rozložení aktiv
(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.2.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Stejně jako u aktiv je horizontální a vertikální analýza pasiv zpracována v následující tabulkách.

Tabulka č. 8: **Horizontální analýza pasiv**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Položky/roky	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
P CELKEM	143 835	6,01	126 305	4,98	134 037	5,03	163 978	5,86
VK	157 502	7,49	63 981	2,83	155 306	6,68	101 495	4,09
ZK	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Fondy ze zisku	5 153	22,46	7 875	28,03	3 199	8,89	7 765	19,82
VH min. let	97 910	65,03	149 627	284,13	60 782	62,68	147 541	93,53
VH běž. ú. obd.	54 439	52,82	-93 521	-59,38	91 325	142,74	-53 811	-34,65
Cizí zdroje	-13 667	-4,73	62 324	22,65	-21 269	-6,30	62 483	19,76
Závazky	-13 667	-4,73	62 324	22,65	-21 269	-6,30	57 142	18,07
Časové roz.	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Tabulka č. 9: **Vertikální analýza pasiv**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

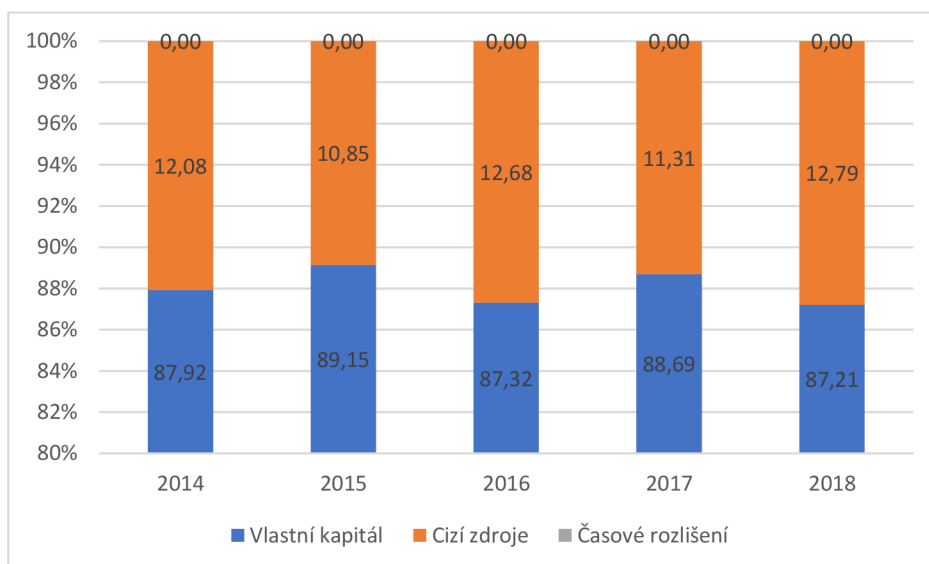
Položky/roky	2014	2015	2016	2017	2018
	v %	v %	v %	v %	v %
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	87,92	89,15	87,32	88,69	87,21
Základní kapitál	88,95	83,91	79,93	76,10	71,88
Fondy ze zisku	0,96	1,11	1,35	1,40	1,59
VH minulých let	-6,29	-2,08	3,64	5,64	10,31
VH běžného účet obd.	4,31	6,21	2,40	5,55	3,43
Cizí zdroje	12,08	10,85	12,68	11,31	12,79
Závazky	12,08	10,85	12,68	11,31	12,61
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Celková pasiva, stejně jako celková aktiv za sledované období postupně rostla. Největší přírůstek byl zaznamenán v letech 2017-2018, kdy se tato položka zvýšila o 163 978 tis. Kč. K nejmenšímu zvýšení došlo v letech 2015-2016, kdy došlo k růstu položky o 4,98 %. Je to způsobené nejmenším navýšením vlastního kapitálu. V tomto období činila změna 63 981 tis Kč, což je více jak o polovinu méně, jak je uvedeno za období 2014-2015 a 2016-2017. Z vertikální analýzy lze pozorovat, že většinu celkových pasiv tvoří základní

kapitál, který se v čase drží přibližně na stejných hodnotách. Vlastní kapitál společnost drží hlavně ve formě základního kapitálu.

Co se týče VH minulých let, nejprve se pohyboval v záporných hodnotách, avšak už v roce 2016 se dostal na kladné hodnoty a postupně dále rostl. VH běžného účetního období se v letech 2014-2015 zvýšil o 54 439 tis. Kč, ale v následujícím období 2015-2016 se zase snižovalo 93 521 tis. Kč. Stejně tomu tak bylo v následujících dvou období, 2016-2017 položka vzrostla o 91 325 tis. Kč a následně se opět snížila o 53 811 tis. Kč.

Obdobně tomu je u cizích zdrojů, jejichž hodnota rovněž kolísá do kladných a záporných hodnot. Stejně tak se drží v čase na srovnatelných hodnotách a jsou vázány hlavně ve formě závazků.



Graf č. 2: Procentní rozložení pasiv
(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Následující část se soustředí na analýzu rozdílových ukazatelů. Konkrétně bude zpracována analýza Čistého pracovní kapitálu (ČPK), Čistých pohotových prostředků (ČPP) a Čistého peněžního majetku (ČPM).

2.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Při pohledu na tabulku níže, lze konstatovat, že ČPK má za sledované období velmi příznivý průběh, jelikož má rostoucí charakter. Je to dáno tím, že oběžná aktiva se ve společnosti s postupem času navyšují poměrně o velké částky a krátkodobé závazky, které musí společnost hradit kolísají v podobných nižších hodnotách. S určitostí lze tedy tvrdit, že analyzovaná společnost má velké množství volného kapitálu, který může společnost dál investovat a má také schopnost lépe platit své nečekané výdaje.

Tabulka č. 10: ČPK za sledované období (manažerský přístup)
(Zdroj: Vlastní zpracování)

ČPK [v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 097 622	1 418 834	1 646 154	1 905 882	2 165 392
Krátkodobé závazky	252 219	238 813	300 900	279 169	333 841
ČPK	845 403	1 180 021	1 345 254	1 626 713	1 831 551

2.3.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Tento ukazatel vypovídá o analyzované firmě, jak je dobře schopna hradit své okamžitě splatné závazky (krátkodobé závazky) svým krátkodobým majetkem. Jak je vidět na tabulce níže společnost na tom není co se týče této schopnosti vůbec dobře. Za celé sledované období je ukazatel v záporných číslech a má dokonce klesající trend. Značí to, že společnost nedisponuje dostatečnými peněžními prostředky v pokladně a na běžných účtech, aby pokryla své krátkodobé závazky.

Tabulka č. 11: ČPP za sledované období
(Zdroj: Vlastní zpracování)

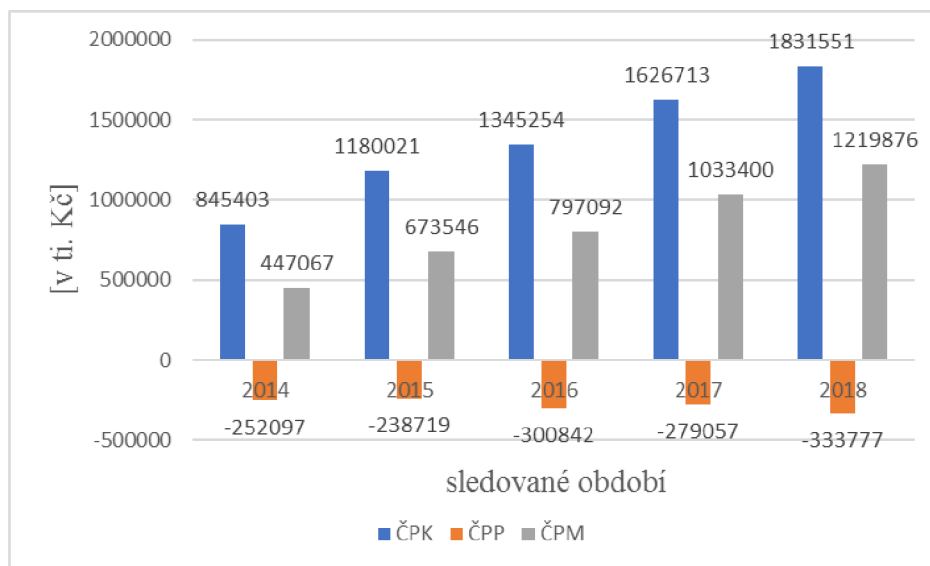
ČPP [v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Pohotové fin. prostředky	122	94	58	112	64
Okamžitě splatné závazky	252 219	238 813	300 900	279 169	333 841
ČPP	-252 097	-238 719	-300 842	-279 057	-333 777

2.3.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Jiným názvem se tento ukazatel nazývá Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Představuje takový ukazatel, který určuje, jaké množství peněžních prostředků společnosti zůstane, po úhradě závazků, pouze ze zdrojů bez zásob. Jak je vidět v tabulce, hodnoty ČPM za sledované období se pohybují ve vysokých kladných číslech a mají rostoucí tendenci, což znamená, že společnost nemá problém s úhradou svých závazků. Avšak vzhledem k tomu, že jsou hodnoty tak vysoké, měla by se společnost uvažovat o investici nadbytečných financí, aby byly tyto prostředky lépe využity.

Tabulka č. 12: ČPM za sledované období
(Zdroj: Vlastní zpracování)

ČPM [v tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 097 622	1 418 834	1 646 154	1 905 882	2 165 392
Zásoby	398 336	506 475	548 162	593 313	611 675
Krátkodobé závazky	252 219	238 813	300 900	279 169	333 841
ČPM	447 067	673 546	797 092	1 033 400	1 219 876



Graf č. 3: Vývoj rozdílových ukazatelů v čase
(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů bude zaměřena hlavně na analýzu likvidity, analýzu zadluženosti a analýzu aktivity. Tyto poměrové ukazatele se počítají jako poměr jedné skupiny položek ku skupině dalších položek, mezi kterými existuje určitá souvislost.

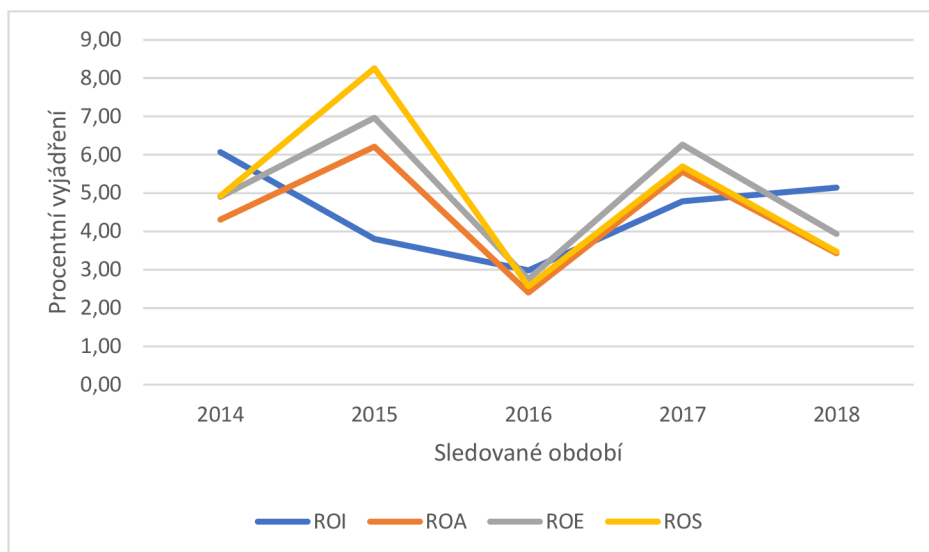
2.4.1 Ukazatele rentability

Tato podkapitola se bude zabývat především rentabilitou vloženého kapitálu (ROI), rentabilitou celkových aktiv (ROA), rentabilitou vlastního kapitálu (ROE) a rentabilitou tržeb (ROS).

Tabulka č. 13: Ukazatele rentability vs. oborový průměr
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, 2019)

Ukazatele rentability [%]	2014	2015	2016	2017	2018
ROI	6,07	3,80	2,98	4,79	5,15
Oborový průměr	7,95	10,15	10,75	9,72	9,26
ROA	4,31	6,21	2,40	5,55	3,43
Oborový průměr	6,14	8,08	8,63	7,64	7,31
ROE	4,90	6,97	2,75	6,26	3,93
Oborový průměr	12,49	16,25	16,90	14,94	13,82
ROS	4,93	8,26	2,56	5,69	3,47
Oborový průměr	12,49	16,25	16,90	14,94	13,82

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) poměruje celkový kapitál a zisk před zdaněním. Z tabulky lze vyčíst, že ukazatel v letech 2015 a 2016 klesal, ale poté se v důsledku růstu výsledku hospodaření trend otočil. Za příznivé výsledky se považují hodnoty nad 12 %, v případě, že je tento ukazatel vyšší než 15 %, dosahuje společnost velmi dobrých hodnot. Ani v jednom roce však společnost těchto výsledků nedosahuje, což platí i v porovnání s oborovým průměrem, který je v některých případech i několikanásobně větší. Tento fakt je způsoben tím, že se společnost financuje převážně z vlastního kapitálu a má málo cizích zdrojů.



Graf č. 4: Vývoj ukazatelů rentability
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rentabilita celkových aktiv (ROA) má za sledované období kolísavý charakter. Za celé období je oborový průměr vyšší, nejvíce se mu společnost přiblížila v roce 2014, kdy jej oborový průměr převyšuje o 1,83 %. Ve všeobecnosti, by hodnoty ROA měly být nižší než hodnoty ROI. Tento fakt společnost splňuje až na roky 2015 a 2017.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je ukazatel, který značí, jestli vložený kapitál přináší adekvátní zisk. Z tabulky jde rozeznat, že ukazatel má kolísavý trend a ani v jednom roce nedosahuje oborového průměru.

To stejné platí pro rentabilitu tržeb (ROS), která rovněž nedosahuje oborového průměru a má kolísavý charakter. Nejlepšího výsledku dosahuje společnost v roce 2015, kdy 1 Kč zisku přináší 8,26% zisk.

2.4.2 Ukazatele aktivity

Následující ukazatelé udávají, jak společnost efektivně hospodaří se svými aktivy. Tyto informace jsou tudíž důležité jak pro management, tak i pro vlastníky společnosti.

Tabulka č. 14: **Obrat aktiv**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele aktivity [počet obrátek]	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	0,87	0,75	0,94	0,98	0,99
Obrat stálých aktiv	1,62	1,71	2,46	3,09	3,72
Obrat zásob	5,25	3,77	4,55	4,60	4,79

Tabulka č. 15: **Obrat aktiv - oborové průměry**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, 2019)

Oborový průměr [počet obrátek]	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	1,31	1,38	1,40	1,34	1,42
Obrat stálých aktiv	2,89	3,11	3,12	3,04	3,25
Obrat zásob	8,93	9,14	8,94	8,51	8,88

Obrat celkových aktiv má až na rok 2015 rostoucí tendenci. Doporučeným rozmezím tohoto ukazatele je 1,6-3 obrátky. Při pohledu na výsledné hodnoty je tedy zřejmé, že společnost drží až zbytečně velké množství aktiv a měla by zvážit jejich snížení. Toto tvrzení potvrzuje i oborový průměr, který se pohybuje okolo 1,35 obrátek. V případě, že se tak nestane, společnost bude dále platit zbytečně velké náklady spojené s aktivy.

U obratu stálých aktiv se optimální hodnoty neuvádějí, měly by však převyšovat obrat celkových aktiv. Jak je vidět z tabulky tato podmínka je splněna a ukazatel má za celé sledované období rostoucí tendenci. Tabulka oborového průměru odhaluje, že v letech 2017 a 2018 jej společnost dokonce převyšuje.

Obrat zásob stejně jako obrat stálých aktiv nemá doporučené hodnoty. Hodnota ukazatele závisí na odvětví, proto ho je potřeba porovnat s oborovým průměrem. Co je však jisté, že lepší jsou vyšší hodnoty, jelikož to značí rychlejší prodej zásob. Porovnáním s oborovým průměrem, lze dojít k závěru, že hodnoty společnosti jsou mnohdy až o polovinu menší, což tedy značí nižší likviditu jejich zásob.

Jak je vidět v tabulce níže, doba obratu zásob se v porovnání s oborovým průměrem pohybuje v poměrně vysokých číslech. To potvrzuje ten fakt, že by společnost měla výši zásob zredukovat. Za zmínku stojí rok 2015, kdy se doba obratu vyšplhala až k 95,6 dní, což je víc jak o polovinu více jak oborový průměr.

Následuje doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. U těchto ukazatelů by mělo platit pravidlo, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, obecně je to proto, aby zákazníci splatili závazky vůči společnosti v co nejkratší době. Z tabulky vyplývá, že toto pravidlo platí pouze v letech 2015 a 2017.

Tabulka č. 16: **Doba obratu aktiv**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, 2019)

Ukazatele aktivity [počet dní]	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu zásob	68,54	95,60	79,09	78,31	75,20
Doba obratu zásob (obor. prům.)	40,29	39,39	40,27	42,32	40,53
Doba obratu pohledávek	52,88	29,28	40,61	20,03	32,17
Doba obratu závazků	27,83	35,06	29,12	30,00	31,25

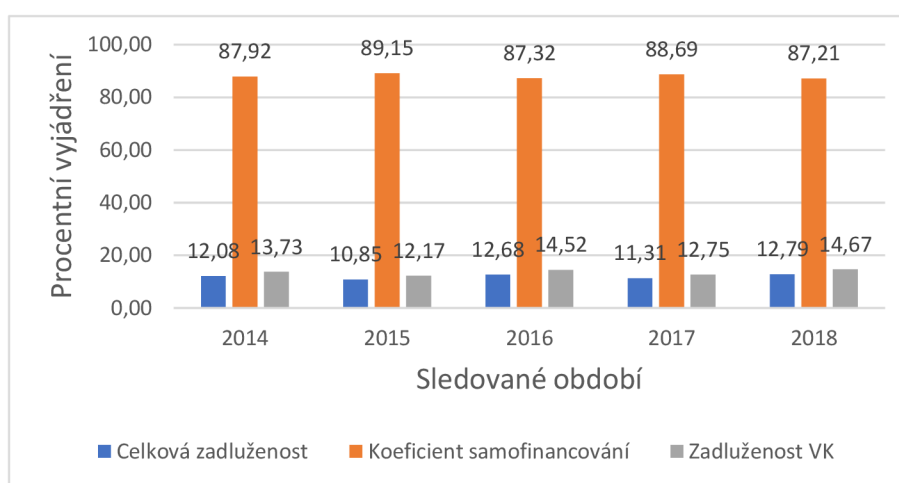
2.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele v následující kapitole slouží především ke zjištění, do jaké míry je společnost zadlužena, případně do jaké míry si hradí svá aktiva sama. U těchto ukazatelů by mělo platit zlaté pravidlo financování, které udává, že ideální míra zadluženosti je 50 %. Z ekonomického hlediska, však nelze určit žádnou optimální hranici. Ukazatel úrokové krytí byl záměrně vynechán, jelikož firma nevykauje krom roku 2014 žádné nákladové úroky.

Tabulka č. 17: **Ukazatele zadluženosti**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele zadluženosti [%]	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	12,08	10,85	12,68	11,31	12,79
Koeficient samofinancování	87,92	89,15	87,32	88,69	87,21
Zadluženost VK	13,73	12,17	14,52	12,75	14,67

Při pohledu na tabulku výše je jasné, že si společnost většinu svých aktiv financuje vlastním kapitálem, jelikož koeficient samofinancování se za sledované období pohybuje okolo 90 %. To značí, že firma disponuje velkým množstvím vlastního kapitálu, což je příznivá informace pro věřitele. Naopak vlastníci společnosti potřebují větší finanční páku, aby znásobili svoje zisky. Zadluženost vlastního kapitálu dosahuje nižších hodnot a kolísá okolo 14 %. To jen potvrzuje ten fakt, že společnost disponuje velkým množstvím vlastního kapitálu, který je financován z cizích zdrojů pouze v malé míře.



Graf č. 5: Procentní vyjádření zadluženosti
(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.4.1 Ukazatele likvidity

Jak už bylo řečeno v teoretické části, tato analýza zkoumá schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky a je tak provedeno pomocí třech ukazatelů. Jedná se o okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu.

Okamžitá likvidita

Jako ideální hodnota tohoto ukazatele se uvádí rozmezí 0,2-0,5. Jak je zřejmé podle tabulky níže, podnik se ani v jednom roce nepřiblížil k ideálním hodnotám, což značí, že společnost drží velmi malé množství peněžních prostředků na pokladně a na běžných účtech, včetně jejich ekvivalentů. Jak je vidět s postupem času měla hodnota ukazatele dokonce klesající

tendenci. Celá tato skutečnost je způsobena tím, že společnost drží většinu oběžného majetku ve formě krátkodobých pohledávek.

Tabulka č. 18: **Okamžitá likvidita za sledované období**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Likvidita 1. stupně	2014	2015	2016	2017	2018
Krátkodobý fin. majetek	122	94	58	112	64
Krátkodobé závazky	252 219	238 813	300 900	279 169	333 841
Okamžitá likvidita	0,0005	0,0004	0,0002	0,0004	0,0002

Pohotová likvidita

U tohoto ukazatele se za doporučené hodnoty uvádí interval 1-1,5. Jak je vidět z údajů uvedených v tabulce níže, hodnoty ukazatele za celé sledované období tento interval až několika násobně převyšují. Toto zjištění je pro společnost velmi příznivé, jelikož po uhrazeních svým krátkodobých závazků má stále velké množství oběžného majetku. Tento fakt může společnosti pomoci například pro získání bankovního úvěru. Navíc až na roky 2016 a 2018, kdy došlo k menší korekci, má ukazatel pohotové likvidity rostoucí charakter.

Tabulka č. 19: **Pohotová likvidita za sledované období**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Likvidita 2. stupně	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 097 622	1 418 834	1 646 154	1 905 882	2 165 392
Zásoby	398 336	506 475	548 162	593 313	611 675
Krátkodobé závazky	252 219	238 813	300 900	279 169	333 841
Pohotová likvidita	2,77	3,82	3,65	4,70	4,65

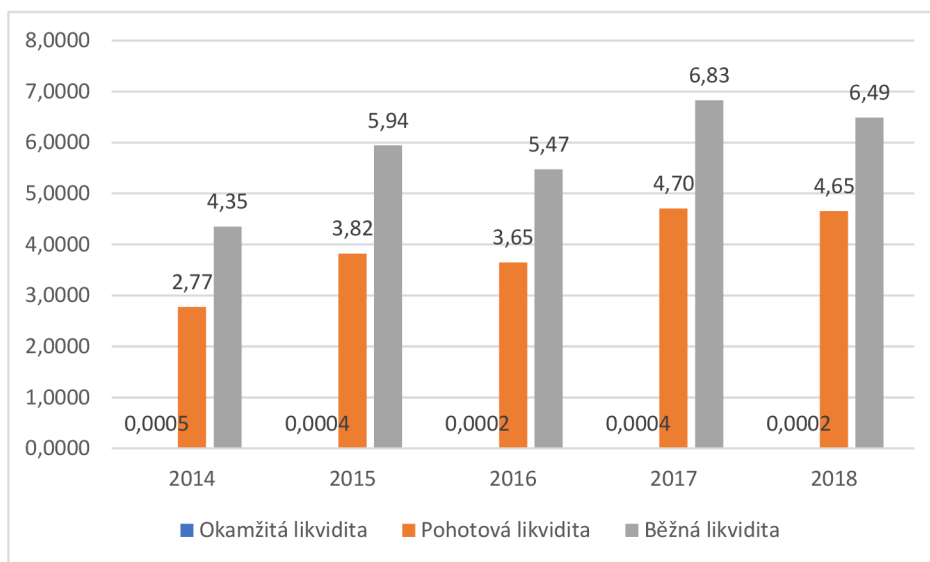
Běžná likvidita

Doporučené hodnoty běžné likvidity jsou 1,5-2,5. Z tabulky níže, je opět vidět, že se hodnoty za sledované období pohybují vysoko nad intervalem. Obecně platí, že čím větší

hodnota, tím lépe je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky. Za sledované období je možné stejně jako u pohotové likvidity pozorovat, že až na roky 2016 a 2018, kdy dochází k mírnému snížení, má tento ukazatel rostoucí trend.

Tabulka č. 20: **Běžná likvidita za sledované období**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Likvidita 3. stupně	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 097 622	1 418 834	1 646 154	1 905 882	2 165 392
Krátkodobé závazky	252 219	238 813	300 900	279 169	333 841
Běžná likvidita	4,35	5,94	5,47	6,83	6,49



Graf č. 6: **Procentní vyjádření likvidity**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.5 Analýza soustav ukazatelů

V této kapitole jsou zpracovány a vyhodnoceny bankrotní a bonitní modely. Z bankrotních modelů bude zmíněn Ohlsonův model a IN05. Z bonitních modelů bude vypracován Kralickův Quicktest.

2.5.1 Ohlsonův model

Ohlsonův model se skládá z devíti dílčích výpočtů, které vedou k výpočtu pravděpodobnosti bankrotu společnosti. Většina potřebných hodnot je k nalezení v příložených výkazech, avšak do výpočtu X_1 je potřeba zakomponovat hodnoty míry inflace, které lze najít na stránkách Českého statistického úřadu (Indexy spotřebitelských cen, b.r.). Do X_5 je zapotřebí dosadit ČPK, který je vypočítán v kapitole rozdílových ukazatelů.

Tabulka č. 21: Ohlsonův model – výpočet
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2014	2015	2016	2017	2018
X1	4,37	4,39	4,42	4,44	4,47
X2	0,12	0,11	0,13	0,11	0,13
X3	0,35	0,47	0,51	0,58	0,62
X4	0,23	0,17	0,18	0,15	0,15
X5	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
X6	0,05	0,05	0,02	0,06	0,03
X7	1,17	1,09	0,72	1,05	0,73
X8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X9	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Q	-5,51	-5,77	-5,79	-5,96	-5,98
P	0,0040	0,0031	0,0030	0,0026	0,0025
P [%]	0,4040	0,3112	0,3042	0,2575	0,2519

Výsledné hodnoty pravděpodobnosti za sledované období se vždy blíží nule. Tato skutečnost vypovídá o společnosti to, že si po finanční stránce stojí velmi dobře a riziko bankrotu je nízké.

2.5.2 Index IN05

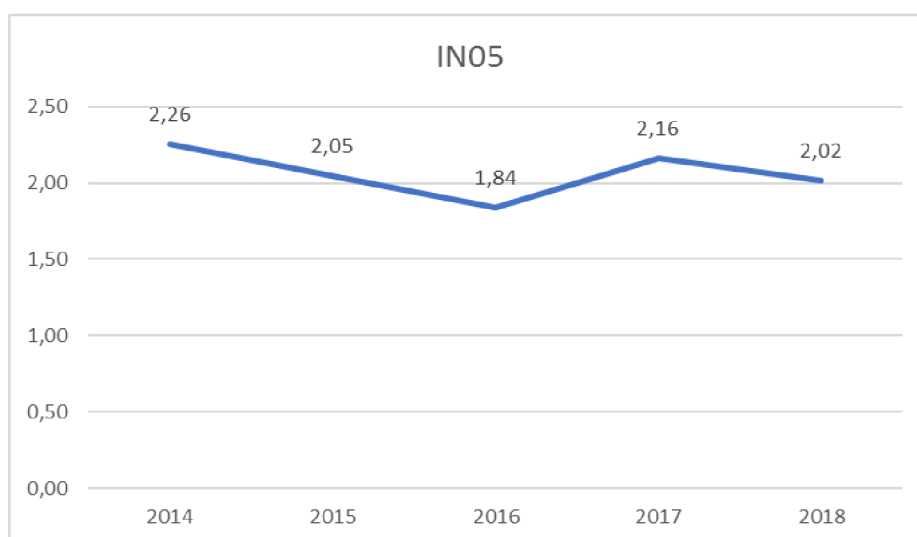
Tento bankrotní ukazatel zkoumá finanční stabilitu podniku. V tabulce níže jsou uvedeny výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů, které po dosazení do vzorce, uvedeného v kapitole Teoretická východiska, vedou k výpočtu indexu IN05.

Tabulka č. 22: Výpočet IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování)

	2014	2015	2016	2017	2018
X1	8,28	9,22	7,89	8,84	7,82
X2	9	0	0	0	0
X3	0,06	0,04	0,03	0,05	0,05
X4	0,90	0,78	0,96	1,00	1,00
X5	4,35	5,94	5,47	6,83	6,49
IN05	2,26	2,05	1,84	2,16	2,02

V případě ukazatele X2 je v roce 2014 uvedena hodnota 9, což je maximální možná hodnota, kterou lze do vzorce dosadit. Je to tak z toho důvodu, že nákladové úroky v tomto roce dosahují velmi malé hodnoty, což se projevuje tak, že výsledná hodnota IN05 převyšuje hranici 5000. V dalších sledovaných letech je ukazatel X2 roven 0, protože firma nevykazuje žádné nákladové úroky. Při pohledu na výsledné hodnoty indexu IN05 za sledované období je jasné, že finanční situace společnosti je velmi dobrá, jelikož výsledné hodnoty vždy převyšují 1,6 (Knápková, 2017, s. 133).



Graf č. 7: Hodnota IN05 za sledované období

(Zdroj: Vlastní zpracování)

2.5.3 Kralickův Quicktest

Jedná se o jeden z nejvhodnějších ukazatelů pro zjištění finančního postavení společnosti na českém trhu.

Tabulka č. 23: Kralickův Quicktest - výsledné hodnoty
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukaz.	2014		2015		2016		2017		2018	
	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
R1	0,88	4	0,89	4	0,87	4	0,89	4	0,87	4
R2	0,90	4	0,81	4	1,97	4	0,83	4	1,66	4
R3	0,06	1	0,04	1	0,03	1	0,05	1	0,05	1
R4	0,15	4	0,18	4	0,07	2	0,14	4	0,08	3
FS	4		4		4		4		4	
VS	2,5		2,5		1,5		2,5		2	
SH	3,25		3,25		2,75		3,25		3	

Při pohledu na souhrnné bodové hodnocení, si lze všimnout, že v letech 2014, 2015 a 2017 průměr dosahuje hodnoty 3,25. To značí, že se v těchto sledovaných letech společnost nachází ve velmi příznivé finanční situaci. To platí i pro rok 2018, kdy je průměr roven 3. V roce 2016 se společnost pohybuje v tzv. šedé zóně, jelikož průměr nabývá hodnoty 2,75 (Růčková, 2015, s. 137).

2.6 SWOT analýza

SWOT analýza slouží k identifikaci silných a slabých stránek společnosti, což je pro danou společnost velmi důležité. Je to z toho důvodu, že na základě těchto zjištění může společnost patřičně využít své nejsilnější stránky k ještě většímu prospěchu a zároveň může zlepšit své slabší stránky. SWOT analýza navíc odhaluje možné příležitosti, které by mohli přinést značný prospěch a také hrozby, které by mohly společnosti naopak uškodit. Při včasné identifikaci se společnost může na tyto varování náležitě připravit a přijmout určité opatření, které těmto hrozbám zabrání.

Tabulka č. 24: **SWOT analýza**
 (Zdroj: Vlastní zpracování dle Sbírk listin, © 2012-2015)

SWOT ANALÝZA	POMOCNÉ	ŠKODLIVÉ
VNITŘNÍ	vývoj nových produktů kvalitní výrobky výstavba nové haly nízká zadluženost množství volného kapitálu dostatek pracovní síly (HR agentury) japonská tradice	malé mn. krátk.. fin. pr. nízký podíl cizích zdrojů řízení pohledávek nízká rentabilita
VNĚJŠÍ	investice růst exportu pokračovat v rozšiřování výrobní portfolia	silná konkurence z Asie růst cen materiálu

Ze SWOT analýzy je zřejmé, že silné stránky převažují ty slabé. Společnost stále rozšiřuje svá výrobní portfolia, aby nebyla závislá pouze na jeden typ výrobku. S tím je spojená výstavba nové výrobní haly. Výrobky nesoucí značku společnosti, se vyznačují především svojí kvalitou. Společnost se z velké části samofinancuje sama, jelikož vlastní velké množství základního kapitálu. To se podepisuje na tom, že se vyznačuje nízkou zadlužeností. Co se týče lidských zdrojů, aktivně spolupracuje s personálními agenturami, které v případě potřeby dodávají společnosti kvalitní lidské zdroje.

Mezi slabé stránky patří malé množství krátkodobých finančních prostředků. Většinu oběžných aktiv vlastní ve formě pohledávek. Z výsledků finanční analýzy, konkrétně

z doby obratu závazků a pohledávek, lze usoudit, že by společnost mnohdy potřebovala zlepšit jejich řízení, jelikož doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Společnost se dále vyznačuje velmi nízkým podílem cizích zdrojů, což není dobrá informace pro věřitele, nikoliv však pro vlastníky.

Jako možná příležitost se jeví investice. Z finanční analýzy vyplývá, že disponuje velkým množstvím volného kapitálu, který je možné lépe zhodnotit. Společnost by i nadále měla pokračovat v rozšiřování výroby nových výrobků a oslovovat tím větší škálu zákazníků. Taktéž se zaměřit i na rozšíření vývozu výrobků do zahraničí a posílit spolupráci se společnostmi, které patří do skupiny Daikin Group v Evropě.

Největší hrozbou se jeví řada silných konkurentů z Asie, kteří jsou proslulí svojí kvalitou a precizností. Na společnost může mít negativní dopad také zdražení výrobního materiálu.

2.7 Souhrnné hodnocení finanční analýzy společnosti

V následující části dojde ke shrnutí veškerých výsledků vybraných ukazatelů finanční analýzy, které byli v této práci zpracovány.

Horizontální a vertikální analýza aktiv

Tato analýza odhalila, že celková aktiva za sledované období stále rostla. V letech 2017-2018 došlo k největšímu zvýšení oběžných aktiv, což se projevilo tím, že v těchto letech došlo taktéž k největšímu přírůstku celkových aktiv, konkrétně o 163 978 tis. Kč. Co se týče struktury aktiv, v roce 2014 ještě převažuje složka dlouhodobého majetku o cca 8 % před oběžnými aktivy. V následujících letech se však situace obrací a největší položkou se stávají oběžná aktiva, kdy v posledním roce sledovaného období převyšují dlouhodobý majetek o cca 45 %. Společnost disponuje dlouhodobým majetkem hlavně ve formě dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně v podobě pozemků a staveb a taktéž hmotných movitých věcí a jejich souborů. Největší složkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky.

Horizontální a vertikální analýza pasiv

Rovnost celkových aktiv a pasiv je základní bilanční pravidlo rozvahy. Jelikož celková aktiva v rozvaze společnosti rostla, roste tedy i položka celkových pasiv. K nejmenšímu navýšení o cca 5 %, došlo v letech 2015-2016 z důvodu nejmenšího růstu vlastního kapitálu. Společnost disponuje základním kapitálem ve výši 2 128 mil. Kč, což způsobuje, že vlastní kapitál tvoří největší položku celkových pasiv v poměru cca 88 %. Zbytek tvoří cizí zdroje, které jsou hlavně ve formě krátkodobých závazků.

Analýza rozdílových ukazatelů

ČPK má za sledované období rostoucí trend, což je dáno růstem položky oběžných aktiv. Výsledné hodnoty ukazatele se pohybují od 845 403 tis. Kč do 1 831 551 tis. Kč, což značí, že společnost má velké množství volného kapitálu, který může využít k dalším investicím. ČPP je za sledované roky v poměrně velkých záporných číslech pod -238 mil. Kč. Způsobuje to malé množství finančních prostředků, které má společnost okamžitě k dispozici a větší množství okamžitě splatných závazů, které musí společnost hradit. Hodnoty ČPM se pohybují nad 440 mil. Kč a mají stejně jako ČPK rostoucí trend. Znamená to, že společnost nemá problém s hrazením krátkodobých závazků oběžnými aktivy, bez spotřeby svých zásob.

Ukazatele rentability

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) má kolísavý charakter, kdy ukazatel v letech 2015 a 2016 klesal a v ostatních letech rostl. Za celé období dosahuje hodnot pod 6,07 %, nedosahuje tedy ani oborového průměru, ani doporučených hodnot, které jsou v intervalu 12 % a víc. Podobná fakta platí pro rentabilitu celkových aktiv (ROA). Výsledné hodnoty opět nedosahují oborovému průměru. Nejvyšší hodnoty společnost dosáhla v roce 2017, kdy ukazatel dosahuje výsledku 5,55 %. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) stejně jako předchozí ukazatele nedosahuje oborového průměru. Největší hodnoty nabývá v roce 2015 a činí 6,97 %. Jinak tomu není ani u rentability tržeb (ROS), jejíž hodnoty se pohybují hluboko pod oborovým průměrem a za celé období nepřevyšuje 9 %.

Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv má až na rok 2015 rostoucí trend. V roce 2018 dosahuje nejvyšší hodnoty a to konkrétně 0,99 obrátky. Nedosahuje doporučených hodnot, které se pohybují od 1,6-3 obrátky a ani oborovému průměru. Znamená to, že společnost drží nadbytečné množství aktiv a měla by zvážit jejich snížení. Obrat stálých aktiv by měl převyšovat obrat celkových aktiv. Tuto podmínku společnost splňuje. Hodnoty se rok od roku zvyšují a největšího výsledku 3,72 obrátky dosahují v roce 2018. U obratu zásob nejsou určeny doporučené hodnoty, proto je ho potřeba porovnat s oborovým průměrem. Při porovnání s oborovým průměrem, který se pohybuje okolo 9 obrátek, lze tvrdit, že společnost vlastní zásoby s nižší likviditou, jelikož hodnoty společnosti kolísají okolo 4,5 obrátky. Nejvyšší výsledek je 5,25 obrátky, který je zaznamenán v roce 2014.

Doba obratu zásob společnosti v porovnání s oborovým průměrem dosahuje mnohem větších hodnot, např. v roce 2015 doba obratu společnosti vychází na 95,6 dní, což je o 56,21 dní více jak udává průměr. Z toho vyplývá, že společnost vlastní nadbytečné množství zásob. U doby obratu závazků a doby obratu pohledávek až na rok 2015 a 2017 neplatí nepsané pravidlo, že doba pohledávek by měla být kratší jako u závazků. V těchto letech by měla společnost přijmout jistá opatření, aby nedošlo k tomu, že z důvodu nesplacení pohledávek od odběratelů nebude mít dostatek finančních prostředků na úhradu svých závazků.

Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost dosahuje nejvíce 12,79 % v roce 2018. Tento ukazatel v čase kolísá, ale hodnota se stále pohybuje okolo 12 %. Znamená to, že společnost je financována převážně vlastními zdroji. S tímto ukazatelem úzce souvisí koeficient samofinancování, který dosahuje hodnot nad 85 %, což potvrzuje předchozí zjištění. To stejné platí pro zadluženost vlastního kapitálu, která dosahuje největší hodnoty 12,17 % v roce 2015.

Ukazatele likvidity

Co se týče okamžité likvidity, výsledné hodnoty nedosahují ani z daleka doporučeným hodnotám. Způsobuje to malé množství krátkodobých peněžních prostředků, kterými

společnost disponuje. Tím pádem není schopna hradit své závazky. Ukazatel pohotové likvidity vychází značně lépe. Je to zapříčiněno tím, že při výpočtu tohoto ukazatele, se berou v potaz i krátkodobé pohledávky, které tvoří většinu oběžných aktiv společnosti. Výsledné hodnoty převyšují 2,77 a ukazatel má dokonce rostoucí tendenci. Běžná likvidita dosahuje ještě o něco větší hodnoty, jelikož počítá i se zásobami společnosti. Až na rok 2016 má rostoucí tendenci a největší hodnoty 6,83 dosahuje v roce 2017.

Soustava ukazatelů

Ohlsonův model prostřednictvím devíti dílčích výpočtů určil, že pravděpodobnost pádu společnosti do bankrotu je velmi nízká. Největší hrozbu bankrotu, zaznamenala společnost v roce 2014, konkrétně 0,404 %. To, že společnost není bankrotem ohrožena potvrzuje i ukazatel IN05, kdy se výsledné hodnoty pohybují, vždy nad doporučenými hodnotami. Po provedení Kralickova Quicktestu, lze navíc společnost nazvat důvěryhodným subjektem, jelikož až na rok 2016, se výsledné hodnoty vždy dostaly přes hranici 3 bodů. Společnost tedy zaujímá velmi dobré finanční postavení.

3 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

Následující kapitola bude zaměřena na návrhy, které by měly vést ke zlepšení finanční situace společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o. v letech budoucích. Z finanční analýzy vyplývá, že má společnost dobré finanční postavení, avšak v tvrdé konkurenci zahraničních firem především z Asie je potřeba se stále zlepšovat.

3.1 Řízení pohledávek

Společnost Daikin Device Czech Republic s.r.o. vykazuje krom roku 2015 a 2016 vyšší dobu obratu pohledávek, než je tomu u doby obratu závazků. Tento fakt by v budoucnu mohl společnost dovést k tomu, že by neměla potřebné finanční prostředky na úhradu svých závazků. Při pohledu na tabulku níže, je také vidět, že krom roku 2015 společnost vykazuje i množství pohledávek z obchodního vztahu, které byly zaplacené až po době splatnosti. Mým návrhem tedy je optimalizovat řízení pohledávek, aby došlo k odstranění těchto problémů.

Tabulka č. 25: **Pohledávky a závazky**
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Sbírká listin, © 2012-2015)

(údaje v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Pohledávky celkem	307 342	155 121	281 430	151 763	261 645
Pohledávky do lhůty splatnosti	306 977	155 121	277 118	151 415	257 580
Pohledávky po lhůtě splatnosti	365	0	4 312	348	4 065
Krátkodobé závazky z obchod. styku	161 772	185 759	201 836	227 324	254 167

3.1.1 Rozdělení odběratelů podle jejich bonity

Dle platební morálky odběratelů by bylo vhodné provést jejich rozdělení do 4 skupin. K jednotlivým skupinám by byly přiřazeny adekvátní platební podmínky, čímž by se docílilo lepšího obchodování.

Tabulka č. 26: **Bonitní rozdělení odběratelů**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Skupina		Počet dnů splatnosti
1	Výborná bonita	35
2	Dobrá bonita	25
3	Průměrná bonita	14
4	Špatná bonita	7 dnů - ihned

Z tabulky lze vyčíst, že odběratele, kteří se vyznačují výbornou bonitou, mají nejdelší dobu splatnosti, konkrétně 35 dní. Je to z toho důvodu, že u těchto odběratelů je menší pravděpodobnost, že splatí svoje závazky až po lhůtě splatnosti. Naopak u odběratelů se špatnou bonitou je doba splatnosti maximálně do 7 dní, v některých případech je dokonce lepší požadovat platbu předem, nebo ihned a tím předejít vymáhání pohledávek po splatnosti.

3.1.2 Skonto za včasnou platbu

Motivací pro včasné splácení svých závazků může být pro odběratele poskytování skonta, tedy slevu za dřívější platbu. Zavedením tohoto opatření lze docílit včasného splácení pohledávek a vyhnout se tak nákladům spojeným s jejich vymáháním. Společnosti doporučuji poskytovat skonto odběratelům z prvních třech bonitních skupin (viz předchozí tabulka). Odběratelům z první skupiny by bylo skonto poskytováno v případě, že pohledávku uhradí do 8 dnů od vystavení faktury, druhé skupině odběratelů do 5 dnů a třetí skupině do 2 dnů. Je však potřeba určit takovou výši skonta, aby se společnosti využití této možnosti vyplatilo. Jako první krok je při stanovení skonta je vypočítat si cenu kapitálu.

Cena kapitálu

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Vzorec č. 32: **Výpočet ceny kapitálu**

(Zdroj: Scholleová, 2012, s. 71)

- r_f – bezriziková výnosová míra,
- r_{LA} – přírážka za velikost společnosti,
- r_{PS} – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu,
- r_{FS} – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu (Scholleová, 2012, s. 71).

Hodnota **bezrizikové výnosové míry** se určuje pomocí hodnoty výnosnosti desetiletých státních dluhopisů (Scholleová, 2012, s. 71). Cenu kapitálu si určíme za sledovaný fiskální rok 2018, přičemž v tomto roce průměrná hodnota výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů činila 0,98 % (MPO, 2019).

Přirážky za velikost společnosti se určují podle celkového zpoplatněného kapitálu společnosti (C), kdy platí:

- $C > 3$ mld. Kč $\Rightarrow r_{LA} = 0$,
- $C < 100$ mil. Kč $\Rightarrow r_{LA} = 5\%$,
- 100 mil. Kč $< C < 3$ mld. Kč \Rightarrow k výpočtu r_{LA} je potřeba využít vzorec níže (Scholleová, 2012, s. 71).

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$$

Vzorec č. 33: **Výpočet přírážky za velikost společnosti**

(Zdroj: Scholleová, 2012, s. 71)

Společnost Daikin Device Czech Republic s.r.o. vykazuje v roce 2018 zpoplatněný kapitál o velikosti 2 581 717 tis. Kč, z čehož vyplývá, že k výpočtu r_{LA} je potřeba využít vztah uvedený výše.

$$r_{LA} = \frac{(3-2,581717)^2}{168,2} = 1,040194222 * 10^{-3} = 0,104 \%$$

Vzorec č. 34: **Dosazení do vzorce r_{LA}**

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Hodnota **přirážky za podnikatelskou stabilitu** je závislá na výši ukazatele ROA, kdy platí:

- ROA < 0 => r_{PS} = 10 %,
- ROA > r_d * C/A => r_{PS} = minimální hodnota r_{PS} v odvětví,
- 0 < ROA < r_d * C/A => k výpočtu r_{PS} je potřeba využít vzorec uvedený níže (Scholleová, 2012, s. 72).

$$r_{PS} = \left(\frac{r_d * C - EBIT}{r_d * C - 10 * A} \right)^2$$

Vzorec č. 35: **Výpočet přirážky za podnikatelskou stabilitu**

(Zdroj: Scholleová, 2012, s. 72)

Ukazatele ROA za sledovaný rok přesahuje hodnotu C/A násobenou úrokovou mírou placenou za cizí kapitál. Z tohoto důvodu se r_{PS} rovná minimální hodnotě v odvětví, která činí 2,45 % (MPO, 2019).

Přirážka za finanční stabilitu se odvíjí od schopnosti společnosti hradit své závazky včas, tedy od ukazatele běžné likvidity. Platí-li:

- běžná likvidita < 1 => r_{FS} = 10 %,
- běžná likvidita > oborový průměr (XL) a zároveň vyšší než 1,25 => r_{FS} = 0 %,
- 1 < běžná likvidita < oborový průměr => k výpočtu r_{FS} je potřeba využít vzorec uvedený níže (Scholleová, 2012, s. 72).

$$r_{FS} = \left(\frac{XL - \frac{OA}{KZ}}{XL - 1} \right)^2$$

Vzorec č. 36: **Výpočet přirážky za finanční stabilitu**

(Zdroj: Scholleová, 2012, s. 72)

Oběžná likvidita za sledovaný rok dosahuje hodnoty 6,49, což znamená že hodnota $r_{FS} = 0 \%$, jelikož tato hodnota převyšuje jak oborový průměr, tak stanovenou hodnotu 1,25.

Následuje dosazení jednotlivých přírážek společnosti do výpočtového vzorce WACC:

$$WACC = 0,98 \% + 0,104 \% + 2,45 \% + 0 \% = 3,534 \%$$

Vzorec č. 37: **Dosazení do vzorce WACC**

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Náklady na kapitál za fiskální rok 2018 činily 3,534 %.

Optimální výše skonta

Aby se společnosti poskytování skonta, tedy slevy za dřívější platbu vyplatilo, musí nastavit její optimální výši. K jejímu výpočtu slouží vzorec:

$$D = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

Vzorec č. 38: **Výpočet optimální výše skonta**

(Zdroj: Režňáková, 2010, s. 63)

- D – maximální výše skonta,
- i_t – náklady kapitálu za období mezi dobou řádné splatnosti a dobou splatnosti pro využití skonta (Režňáková, 2010, s. 63).

Před samotným dosazením do vzorce, je potřeba nejdříve vypočítat i_t pomocí vzorce:

$$i_t = i * \frac{T}{365}$$

Vzorec č. 39: **Výpočet nákladů na kapitál i_t**

(Zdroj: Režňáková, 2010, s. 63)

- T – počet dnů, které uplynou mezi dobou splatností a dobou pro využití skonta,
- i – roční náklady kapitálu (Režňáková, 2010, s. 63).

Výpočet hodnoty i_t pro odběratele z 1. až 3. bonitní skupiny:

1. bonitní skupina: $i_{27} = 0,03534 * \frac{27}{365} = 0,00261$

2. bonitní skupina: $i_{20} = 0,03534 * \frac{20}{365} = 0,00194$

3. bonitní skupina: $i_{12} = 0,03534 * \frac{12}{365} = 0,00116$

Výpočet skonta pro odběratele z 1. až 3. bonitní skupiny:

1. bonitní skupina: $D = \frac{0,00261}{1 + 0,00261} = 0,522 \%$

2. bonitní skupina: $D = \frac{0,00194}{1 + 0,00194} = 0,388 \%$

3. bonitní skupina: $D = \frac{0,00116}{1 + 0,00116} = 0,232 \%$

Tabulka č. 27: **Přehled skonta bonitních skupin**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Bonitní skupina	Klasická doba splatnosti	Doba splatnosti pro využití skonta	Výše skonta
1	35 dnů	8 dnů	0,522 %
2	25 dnů	5 dnů	0,388 %
3	14 dnů	2 dnů	0,232 %

3.1.3 Dopad na finanční analýzu

Po zavedení navržených opatření, lze předpokládat, že vzrostou splacené pohledávky od odběratelů. Pro ukázkou, za rok 2018 vykazuje společnost 4 065 tis. Kč. Po implementaci navrženého opatření může společnost získat cca 3 000 tis. Kč., zároveň se tím sníží celkové pohledávky.

Tabulka č. 28: **Dopad na finanční analýzu**
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	Před	Po
Celková aktiva [tis. Kč.]	2 960 474	2 963 474
Peněžní prostředky [tis. Kč.]	64	3 064
Doba obratu pohledávek [dny]	32,17	31,80

Z tabulky lze vidět, že uhrazením pohledávek došlo k avizovanému zvýšení peněžních prostředků. Tím, že dojde ke snížení pohledávek, dojde i ke snížení doby obratu pohledávek.

3.1.4 Vymáhání pohledávek

V momentě, kdy odběratel nehradí včas své závazky je potřeba zjistit v čem je problém. Odběratel může být ve finanční tísní a nevlastní potřebné množství kapitálu k zaplacení, nebo platit nechce a s platbou čeká naschvál nejdéle co to jde. Je v zájmu společnosti, aby se těmto případům předcházelo, zavádějí se tedy různá opatření, jako například rozdělení odběratelů do bonitních skupin uvedené výše. Dále je zapotřebí dávat pozor při vystavování faktur, jelikož chyby jsou častým důvodem reklamace a taktéž zdržení platby (Kislingerová, 2010, s. 492).

Vznikne-li pohledávka po splatnosti, základním krokem je co nejdříve informovat dotyčného odběratele. Nejčastěji se využívá telefonické komunikace, která je rychlá, často účinná a není nákladná. V případě, že se nedaří se zákazníkem spojit, zasílá se oznámení i písemnou formou. V případě, že ani poté není částka uhrazena, společnost by měla přerušit veškeré dodávky dotyčnému subjektu a pokusit se domluvit na osobním setkání. Jestliže ani po osobním setkání není pohledávka uhrazena, společnost má dvě možnosti. Buď bude spor řešit soudní cestou a podá žalobu, případně jej bude řešit mimosoudně prostřednictvím faktoringové, nebo forfaitingové společnosti, které pohledávku odkoupí.

3.2 Zvýšení rentability

Ukazatele rentability naznačují, že se společnost potýká s malou výnosností. Z toho důvodu je potřeba provést jisté investice, které dobře zhodnotí množství volného kapitálu, kterým společnost disponuje. Nabízející se možností je zbudování další výrobní haly, která by zajistila prostor na spuštění nových výrobních linek a tím možnosti rozšíření výroby a oslovení nových potenciálních zákazníků.

3.3 Růst exportu

Jak už bylo zmíněno, společnost je součástí mezinárodní skupiny Daikin Group, která je přední světový výrobce klimatizací. Do této skupiny patří Daikin Europe N.V sídlící v belgickém Oostende a Daikin Industries Czech Republic s.r.o. sídlící v Plzni. Těmto dvěma výrobním podnikům dodává většinu svých produktů. V rámci skupiny Daikin Group

však funguje dalších pět výrobních podniků rozmístěných různě po Evropě. Společnost by se měla tedy zaměřit na posílení vztahů se zbylými členy skupiny a domluvit se na možné spolupráci. Společnost by tak zajišťovala výrobu a dodávky pro většinu Evropy.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo na základě výsledků finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o. za fiskální období od 31.3.2014 do 31.3.2018 a na základě zjištěných výsledných hodnot navrhnout opatření na zlepšení budoucí situace společnosti. Podkladem pro vytvoření finanční analýzy byly účetní výkazy společnosti, získané od vedení společnosti, nebo z výročních zpráv za jednotlivá fiskální období.

První část byla vymezena na určení primárních a sekundárních cílů práce, včetně metod a postupů, kterých bylo využito k jejich dosažení. Poté proběhlo seznámení s teoretickými východisky, které představují potřebný základ pro vytvoření finanční analýzy. Jsou zde zmíněny zdroje nezbytné pro realizaci a dále také jednotlivé elementární metody finanční analýzy.

Následovala praktická část, kdy byla v první řadě přiblížena analyzovaná společnost, včetně její historie a organizační struktury. Poté došlo k vypracování zvolených ukazatelů finanční analýzy a na závěr této kapitoly byly použity některé bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely zde reprezentoval Ohlsonův model a model IN05, kdy bylo zjištěno, že pravděpodobnost pádu společnosti do bankrotu je pouze minimální. Za bonitní modely byl zmíněn Kralickův Quicktest, který prokázal, že je na tom společnost po finanční stránce velmi dobře. Celá kapitola byla zakončena SWOT analýzou, která odhalila silné a slabé stránky společnosti a její možné příležitosti a hrozby.

Z finanční analýzy vyplývá, že společnost podléhá za sledované období následujícím problémům. Ukazatelé rentability se pohybují hluboko pod oborovým průměrem, což značí, že má společnost malou ziskovost a např. investoři mohou vložit svůj kapitál raději jinde. Dále se z větší části cca z 80 % financuje sama, což je dobré pro věřitele, nikoliv však pro vlastníky společnosti. Společnost dále vlastní pouze malé množství krátkodobého finančního majetku na běžných účtech a v pokladně, což způsobuje nízkou pohotovou likviditu.

Poslední část byla věnována návrhům na zlepšení, které by mohly dané problémy vyřešit, případně potlačit a další návrhy pro upevnění finanční stability společnosti. Já se zaměřil hlavně na řízení pohledávek, jelikož v některých letech docházelo ke splácení až po lhůtě splatnosti, což by mohlo způsobit společnosti v budoucnu značné platební potíže. Dle mého návrhu by společnost řídila pohledávky na základě bonitních skupin, do kterých by si rozdělila své odběratele. Podle míry bonity by jednotlivým odběratelům upravila dobu splatnosti a tím by došlo ke snížení rizika nezaplacených faktur. Ještě větší motivací pro dřívější zaplacení faktur, by pro odběratele mohlo být vhodné nastavení skonta za brzkou platbu. Šlo by o slevu, která by byla poskytnuta odběratelům z 1. až 3. bonitní skupiny. Společnost se díky velkému množství základního kapitálu nachází v dobrém finančním postavení, avšak ukazatele ziskovosti, dosahují hodnot pod oborovým průměrem. Dalšími návrhy jsou proto realizace různých investic a růst exportu do Evropy, což by mělo rentabilitu společnosti zvýšit.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- DLUHOŠOVÁ, Dana, 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-44-6.
- GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK, 2012. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-265-0032-2.
- Historie DDC, b.r. *Daikin Device Czech Republic s.r.o.* [online]. ČR [cit. 2019-04-18]. Dostupné z: https://my.daikin.eu/internet-ddcz/cz_cz/index/o-nas/historie-ddc.html
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-449-2.
- CHEN, Heng-sheng, 2013. Maximum Return on Equity (MRoE) Model and Its Application. *Journal of Accounting, Finance & Management Strategy* [online]. Taipei: Kuang-Husn Shih [cit. 2019-04-18]. ISSN 15565793. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1509762924/>
- Indexy spotřebitelských cen, b.r. *Český statistický úřed* [online]. ČR [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jspx?_afPfm=statistiky#katalog=31779
- KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HLINICA, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.

MPO: Analytické materiály a statistiky, 2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. CZ [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/>

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, 2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. ČR [cit. 2019-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2012. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde. ISBN 978-80-7201-872-7.

RASSIER, Dylan a Dietrich EARNHART, 2011. *Short-run and long-run implications of environmental regulation on financial performance*. Contemporary Economic Policy [online]. Huntington Beach: Western Economic Association [cit. 2019-04-18]. DOI: 10.1111/j.1465-7287.2010.00237.x. ISSN 10743529. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1725562847/>

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra, 2008. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2481-2.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5534-2.

Sbírka listin: Daikin Device Czech Republic s.r.o., © 2012-2015. *Sbírka listin - Daikin Device Czech Republic s.r.o.* [online]. ČR: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=611048>

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press. ISBN 80-7226-562-8.

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

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4004-1.

SLAVÍK, Jakub, 2013. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4593-0.

SYNEK, Miloslav, Pavel MIKAN a Hana VÁVROVÁ, 2011. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. Vyd. 3., přeprac. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1819-0.

VALACH, Josef, 1997. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

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

SEZNAM POUŽITÝCH ZKATEK A SYMBOLŮ

CP – cenné papíry

ČPK - čistý pracovní kapitál

ČPM – čistý peněžní majetek

ČPP – čisté pohotovité prostředky

DDC – Daikin Device Czech Republic s.r.o.

DFM - dlouhodobý finanční majetek

DHM - dlouhodobý hmotný majetek

DNM - dlouhodobý nehmotný majetek

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROI – rentabilita vloženého kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

VH - výsledek hospodaření

VUT - Vysoké učení technické v Brně

Výkaz CF – výkaz cash flow (peněžní tok)

VZZ - výkaz zisku a ztráty

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Procentní rozložení aktiv	41
Graf č. 2: Procentní rozložení pasiv.....	43
Graf č. 3: Vývoj rozdílových ukazatelů v čase	45
Graf č. 4: Vývoj ukazatelů rentability	47
Graf č. 5: Procentní vyjádření zadluženosti.....	50
Graf č. 6: Procentní vyjádření likvidity	52
Graf č. 7: Hodnota IN05 za sledované období.....	54

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Základní účetní výkazy	14
Obrázek č. 2: Metody finanční analýzy	20

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Formy zisku	19
Tabulka č. 2: Doporučené hodnoty ukazatelů likvidity	29
Tabulka č. 3: Ohlsonův model - výpočet ukazatelů.....	31
Tabulka č. 4: Značení ukazatelů ve vzorci	33
Tabulka č. 5: Interpretace výsledků modelu IN05.....	33
Tabulka č. 6: Horizontální analýza aktiv	39
Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv	40
Tabulka č. 8: Horizontální analýza pasiv.....	42
Tabulka č. 9: Vertikální analýza pasiv.....	42
Tabulka č. 10: ČPK za sledované období (manažerský přístup)	44
Tabulka č. 11: ČPP za sledované období.....	44
Tabulka č. 12: ČPM za sledované období	45
Tabulka č. 13: Ukazatele rentability vs. oborový průměr.....	46
Tabulka č. 14: Obrat aktiv	48
Tabulka č. 15: Obrat aktiv - oborové průměry	48
Tabulka č. 16: Doba obratu aktiv.....	49
Tabulka č. 17: Ukazatele zadluženosti	49
Tabulka č. 18: Okamžitá likvidita za sledované období	51
Tabulka č. 19: Pohotová likvidita za sledované období	51
Tabulka č. 20: Běžná likvidita za sledované období	52
Tabulka č. 21: Ohlsonův model – výpočet	53
Tabulka č. 22: Výpočet IN05.....	54
Tabulka č. 23: Kralickův Quicktest - výsledné hodnoty	55
Tabulka č. 24: SWOT analýza	56
Tabulka č. 25: Pohledávky a závazky	61
Tabulka č. 26: Bonitní rozdělení odběratelů.....	62
Tabulka č. 27: Přehled skonta bonitních skupin	66
Tabulka č. 28: Dopad na finanční analýzu	66

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec č. 1: Vztah mezi výnosy a náklady	18
Vzorec č. 2: Absolutní změna	21
Vzorec č. 3: Relativní změna	21
Vzorec č. 4: Výpočet vertikální analýzy	22
Vzorec č. 5: ČPK - první způsob výpočtu (manažerský)	22
Vzorec č. 6: ČPK - druhý způsob výpočtu (investorský)	22
Vzorec č. 7: Výpočet ČPP	23
Vzorec č. 8: Výpočet ČPM	23
Vzorec č. 9: Rentabilita vloženého kapitálu	24
Vzorec č. 10: Rentabilita aktiv	24
Vzorec č. 11: Rentabilita vlastního kapitálu	24
Vzorec č. 12: Rentabilita tržeb	24
Vzorec č. 13: Obratu zásob	25
Vzorec č. 14: Doba obratu zásob	25
Vzorec č. 15: Obrat celkových aktiv	26
Vzorec č. 16: Doba obratu celkových aktiv	26
Vzorec č. 17: Obrat pohledávek	26
Vzorec č. 18: Doba obratu pohledávek	26
Vzorec č. 19: Doba obratu závazků	27
Vzorec č. 20: Celková zadluženost	27
Vzorec č. 21: Koeficient samofinancování	27
Vzorec č. 22: Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	28
Vzorec č. 23: Okamžitá likvidita	28
Vzorec č. 24: Pohotová likvidita	29
Vzorec č. 25: Běžná likvidita	29
Vzorec č. 26: Ohlsonův model	31
Vzorec č. 27: Ohlsonův model - výpočet pravděpodobnosti	32
Vzorec č. 28: Index IN05	32

Vzorec č. 29: Výpočet finanční stability	35
Vzorec č. 30: Výpočet výnosové situace	35
Vzorec č. 31: Výpočet souhrnného hodnocení	35
Vzorec č. 32: Výpočet ceny kapitálu	63
Vzorec č. 33: Výpočet přírážky za velikost společnosti	63
Vzorec č. 34: Dosazení do vzorce r_{LA}	64
Vzorec č. 35: Výpočet přírážky za podnikatelskou stabilitu	64
Vzorec č. 36: Výpočet přírážky za finanční stabilitu	64
Vzorec č. 37: Dosazení do vzorce WACC	65
Vzorec č. 38: Výpočet optimální výše skonta	65
Vzorec č. 39: Výpočet nákladů na kapitál i_t	65

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvaha aktiv společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o.	I
Příloha č. 2: Rozvaha pasiv společnosti Dainin Device Czech Republic s.r.o.	IV
Příloha č. 3: VZZ společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o.	VII
Příloha č. 4: Výkaz CF společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o.	IX

Příloha č. 1: **Rozvaha aktiv společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o.**
(Zdroj: Sběrka listin, © 2012-2015)

ROZVAHA AKTIV		2014	2015	2016	2017	2018
v tisících Kč		(31.3.2014)	(31.3.2015)	(31.3.2016)	(31.3.2017)	(31.3.2018)
	AKTIVA CELKEM	2 392 319	2 536 154	2 662 459	2 796 496	2 960 474
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 290 245	1 112 761	1 012 323	882 533	787 160
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	695	666	538	1 443	956
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B. I. 2	Ocenitelná práva	695	544	538	1 040	956
B. I. 2. 1	Software	695	544	538	1 040	956
B. I. 2. 2	Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B. I. 3	Goodwill	0	0	0	0	0
B. I. 4	Ostatní dlouhodobý nehmotná majetek	0	0	0	0	0
B. I. 5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	122	0	403	0
B. I. 5. 1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	56	0	0	0
B. I. 5. 2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	66	0	403	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 289 550	1 112 095	1 011 785	881 090	786 204
B. II. 1	Pozemky a stavby	492 487	473 738	456 688	438 207	425 198
B. II. 1. 1	Pozemky	88 216	88 216	88 216	88 216	88 216
B. II. 1. 2	Stavby	404 271	385 522	368 472	349 991	336 982
B. II. 2	Hmotné movité věci a jejich soubory	794 898	636 149	511 946	425 128	355 100
B. II. 3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B. II. 4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B. II. 5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2 165	2 208	43 151	17 755	5 906
B. II. 5. 1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 744		11 227	3 380	1 467
B. II. 5. 2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	421	2 208	31 924	14 375	4 439
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B. III. 2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B. III. 3	Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
B. III. 4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
B. III. 5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
B. III. 6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0
B. III. 7	Ostatní dlouho trvající finanční majetek	0	0	0	0	0
B. III. 7. 1	Jiný dlouhotrvající finanční majetek	0	0	0	0	0
B. III. 7. 2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	1 097 622	1 418 834	1 646 154	1 905 882	2 165 392
C. I.	Zásoby	398 336	506 475	548 162	593 313	611 675
C. I. 1	Materiál	271 010	321 961	382 523	421 407	394 338
C. I. 2	Nedokončená výroba a polotovary	1 041	385	54	2 586	788
C. I. 3	Výrobky a zboží	125 816	184 129	165 585	169 320	216 549
C. I. 3. 1	Výrobky	125 816	184 129	142 218	150 848	162 958
C. I. 3. 2	Zboží	0	0	23 367	18 472	53 591
C. I. 4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
C. I. 5	Poskytnuté zálohy na zásoby	469	0	0	0	0
C. II.	Pohledávky	699 164	912 265	1 097 934	1 312 457	1 553 653
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C. II. 2	Krátkodobé pohledávky	699 164	912 265	1 097 934	1 312 457	1 553 653
C. II. 2. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	307 342	155 121	281 430	151 763	261 645
C. II. 2. 2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	382 047	715 166	811 525	1 142 950	1 283 051
C. II. 2. 3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C. II. 2. 4	Pohledávky - ostatní	9 775	41 978	4 979	17 744	8 957
C. II. 2. 4. 1	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C. II. 2. 4. 2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C. II. 2. 4. 3	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	6 862	826

C. II. 2. 4. 4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 621	4 639	4 427	4 069	4 530
C. II. 2. 4. 5	Dohadné účty aktivní	255	358	551	320	490
C. II. 2. 4. 6	Jiné pohledávky	4 899	36 981	1	6 493	3 111
C. IV.	Peněžní prostředky	122	94	58	112	64
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	34	17	26	38	10
C. IV. 2	Peněžní prostředky na účtech	88	77	32	74	54
D. I.	Časové rozlišení	4 452	4 559	3 982	8 081	7 922
D. I. 1	Náklady příštích období	4 452	4 559	3 982	8 081	7 922
D. I. 2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D. I. 3	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 2: **Rozvaha pasiv společnosti Dainin Device Czech Republic s.r.o.**
(Zdroj: Sběrka listin, © 2012-2015)

ROZVAHA PASIV		2014	2015	2016	2017	2018
v tisících Kč		(31.3.20 14)	(31.3.20 15)	(31.3.20 16)	(31.3.20 17)	(31.3.20 18)
	PASIVA CELKEM	2 392	2 536	2 662	2 796	2 960
		319	154	459	496	474
A.	Vlastní kapitál	2 103	2 260	2 324	2 480	2 581
A. I.	Základní kapitál	433	935	916	222	717
A. I. 1	Základní kapitál	2 128	2 128	2 128	2 128	2 128
		000	000	000	000	000
A. I. 2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
A. I. 3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. II. 1	Ázio	0	0	0	0	0
A. II. 2	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. II. 2. 1	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. II. 2. 2	Oceňované rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
A. II. 2. 3	Oceňované rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A. II. 2. 4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
A. II. 2. 5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku	22 942	28 095	35 970	39 169	46 934
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	22 942	28 095	35 970	39 169	46 934
A. III. 2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-150	-52 662	96 965	157 747	305 288
		572				
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	96 965	157 747	305 288
A. IV. 2	Neuhrazená ztráta minulých let	-150	-52 662	0	0	0
		572				
A. IV. 3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	103 063	157 502	63 981	155 306	101 495
A. VI.	Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku	0	0	0	0	0

B. + C.	Cizí zdroje	288 886	275 219	337 543	316 274	378 757
B.	Rezervy	0	0	0	0	5 341
B. I.	Rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
B. II.	Rezervy na daň z příjmu	0	0	0	0	0
B. III.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
C. IV.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	5 341
C.	Závazky	288 886	275 219	337 543	316 274	373 416
C. I	Dlouhodobé závazky	36 667	36 406	36 643	37 105	39 575
C. I. 1	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C. I. 1. 1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C. I. 1. 2	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
C. I. 2	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
C. I. 3	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
C. I. 4	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C. I. 5	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
C. I. 6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C. I. 7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C. I. 8	Odložený daňový závazek	36 667	36 406	36 643	37 105	39 575
C. I. 9	Závazky ostatní	0	0	0	0	0
C. I. 9. 1	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C. I. 9. 2	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
C. I. 9. 3	Jiné závazky	0	0	0	0	0
C. II.	Krátkodobé závazky	252 219	238 813	300 900	279 169	333 841
C. II. 1	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C. II. 1. 1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C. II. 1. 2	Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
C. II. 2	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
C. II. 3	Krátkodobé přijaté zálohy	25	41	41	43	8
C. II. 4	Závazky z obchodních vztahů	161 772	185 759	201 836	227 324	254 167
C. II. 5	Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
C. II. 6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C. II. 7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0

C. II. 8	Závazky ostatní	90 422	53 013	99 023	51 802	79 666
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C. II. 8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům	7 477	8 128	8 347	8 921	10 466
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 955	4 162	4 453	4 761	5 776
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace	44 486	12 801	33 424	925	5 455
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní	22 776	25 924	34 762	34 774	54 348
C. II. 8. 7.	Jiné závazky	11 728	1 998	18 037	2 421	3 621
D. I.	Časové rozlišení	0	0	0	0	0
D. I. 1	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
D. I. 2	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 3: **VZZ společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o.**
(Zdroj: Sběrka listin, © 2012-2015)

Výkaz zisku a ztráty		2014	2015	2016	2017	2018
v tisících Kč		(31.3.20 14)	(31.3.20 15)	(31.3.20 16)	(31.3.20 17)	(31.3.20 18)
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 092 317	1 873 880	2 437 115	2 642 609	2 895 810
II.	Tržby a prodej zboží		33 447	57 976	85 036	32 581
A.	Výkonná spotřeba	1 550 863	1 519 758	2 030 114	2 238 519	2 394 374
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží		33 533	60 075	81 842	30 927
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	1 401 381	1 355 703	1 813 126	1 946 780	2 107 447
A. 3.	Služby	149 482	130 522	156 913	209 897	256 000
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	13 886	-57 504	40 458	-9 523	-11 409
C.	Aktivace	-817	-224	-526	-602	-312
D.	Osobní náklady	165 906	164 795	168 023	190 403	213 389
D. 1.	Mzdové náklady	122 364	120 679	124 848	140 737	156 297
D. 2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostatní náklady	43 542	44 116	43 175	49 666	57 092
D. 2. 1.	Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	40 411	39 632	39 640	45 615	52 027
D. 2. 2.	Ostatní náklady	3 131	4 484	3 535	4 051	5 065
E.	Úpravy hodnot provozní činnosti	220 020	184 913	179 998	177 241	179 853
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nemohotného a hmotného majetku	220 899	185 144	178 272	176 911	178 536
E. 1. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nemohotného a hmotného majetku - trvalé	220 899	185 144	178 272	176 911	178 536
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	-879	-231	1 726	330	1 317
III.	Ostatní provozní výnosy	10 011	13 712	8 569	12 058	19 826
III. 1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	50	3 004	55	942	551
III. 2.	Tržby z prodaného materiálu	6 728	8 576	4 525	8 275	15 631
III. 3.	Jiné provozní výnosy	3 233	2 132	3 989	2 841	3 644
F.	Ostatní provozní náklady	7 267	12 970	6 204	9 816	19 970
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	99	3 429	29	925	73
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	2 501	4 150	1 140	3 189	9 542
F. 3.	Daně a poplatky	661	618	625	1 410	621
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období					5 341

F. 5.	Jiné provozní náklady	4 006	4 773	4 410	4 292	4 393
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	145 203	96 331	79 389	133 849	152 352
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy			48	14	
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba			48	14	
VII.	Ostatní finanční výnosy	39 851	65 284	58 175	50 623	29 202
K.	Ostatní finanční náklady	58 165	46 061	73 394	28 717	77 590
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-32 471	60 910	-15 171	21 920	-48 388
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	112 732	157 241	64 218	155 769	103 964
L.	Daň z příjmu	9 669	-261	237	463	2 469
L. 2.	Daň z příjmu odložená (+/-)	9 669	-261	237	463	2 469
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	103 063	157 502	63 981	155 306	101 495
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	103 063	157 502	63 981	155 306	101 459
*	Čistý obrat za účetní období	2 142 179	1 986 323	2 561 883	2 790 340	2 973 998

Příloha č. 4: Výkaz CF společnosti Daikin Device Czech Republic s.r.o.

(Zdroj: Sběrka listin, © 2012-2015)

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CF)		2014	2015	2016	2017	2018
v tisících Kč		(31.3.2 014)	(31.3.2 015)	(31.3.2 016)	(31.3.2 017)	(31.3.2 018)
P.	Počáteční stav peněžních prostředků	1 048	122	94	58	112
	Peněžní toky z hlavní vádělečné činnosti (provozní činnost)					
Z.	Výsledek hospodaření před zdaněním	112 732	157 241	64 218	155 769	103 964
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	230 363	148 415	223 864	160 025	189 458
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv	220 899	185 144	178 272	176 911	178 536
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	-879	-231	1 726	330	6 658
A. 1. 3.	Zisk (ztáta) z prodeje stálých aktiv	49	425	-27	-17	-478
A. 1. 5.	Nákladové a výnosové úroky	1		-48	-14	
A. 1. 6.	Opravy o státní nepeněžní operace	10 293	-36 923	43 941	-17 185	4 742
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	343 095	305 656	288 082	315 794	293 422
A. 2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-20 879	35 058	-116 548	64 434	-68 989
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-50 319	152 422	-126 620	119 313	-104 356
A. 2. 2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasiv	3 706	-9 456	54 507	-9 143	55 052
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	25 734	-107 908	-44 435	-45 736	-19 685
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním	322 216	340 714	171 534	380 228	224 433
A. 2. 4.	Přijaté úroky			48	14	
A.** *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	322 215	340 714	171 582	380 242	224 433
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-6 279	-10 627	-75 314	-49 705	-84 931
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	50	3 004	55	942	551
B. 3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	-316 912	-333 119	-96 359	-331 425	-140 101
B.** *	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-323 141	-340 742	-171 618	-380 188	-224 481

	Peněžní toky z finančních činností					
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-926	-28	-36	54	-48
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	122	94	58	112	64