

# **Finanční analýza společnosti VISTEON-AUTOPAL, s.r.o.**

Dušan Gášek

---

Bakalářská práce  
2013



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

**Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně**

**Fakulta logistiky a krizového řízení**

**Ústav logistiky**

**akademický rok: 2012/2013**

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

**(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)**

**Jméno a příjmení: Dušan GÁŠEK**

**Osobní číslo: L10146**

**Studijní program: B6208 Ekonomika a management**

**Studijní obor: Logistika a management**

**Forma studia: kombinovaná**

**Téma práce: Finanční analýza společnosti Visteon – Autopal, s.r.o.**

**Zásady pro vypracování:**

- 1. Teoretické pojednání k problematice finanční analýzy.**
- 2. Návrh vhodné metodiky k naplnění cíle bakalářské práce.**
- 3. Finanční analýza daného podniku na základě rozboru účetních výkazů za sledovaná období. Vymezení problematických oblastí.**
- 4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.**

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

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

Seznam odborné literatury:

[1] GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ Drahomíra. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 236 s., 2012. ISBN 978-80-247-4456-8.

[3] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.**  
Ústav krizového řízení

Datum zadání bakalářské práce: **25. února 2013**

Termín odevzdání bakalářské práce: **10. května 2013**

V Uherském Hradišti dne 25. února 2013

  
prof. PhDr. Ivo Barteček, CSc.  
děkan



  
RNDr. Ing. Lenka Cimbáliková, Ph.D., MBA  
ředitel ústavu

## **ABSTRAKT**

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Visteon-Autopal, s.r.o. Hlavním cílem bakalářské práce je provedení finanční analýzy na základě rozboru finančních výkazů v letech 2008-2011 a vymezení problematických oblastí. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se zabývá popisem finanční analýzy a jejích metod. Praktická část bakalářské práce obsahuje představení společnosti Visteon-Autopal, s.r.o., provedení samotné finanční analýzy, návrh opatření na zlepšení stavu společnosti v problematických oblastech a zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.

Klíčová slova:

Finanční analýza, absolutní ukazatele, horizontální analýza, vertikální analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele.

## **ABSTRACT**

The bachelor thesis deals with the financial analysis of the company Visteon - Autopal, Ltd. The main aim of bachelor thesis is to perform financial analysis based on the analysis of financial statements in the period 2008-2011 and the definition of problem areas. The work is divided into theoretical and practical parts. The theoretical part describes the financial analysis and its methods. The practical part contains a presentation of the company Visteon - Autopal Ltd., perform the financial analysis, design measures to improve society in problematic areas and assess the fulfillment of the objectives and benefits of the work .

Keywords:

Financial analysis, absolute indicators, horizontal analysis, vertical analysis, differential indicators, ratio indicators.

Na tomto místě bych chtěl poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D. za jeho ochotu a odborné vedení, cenné rady a možnost pracovat pod jeho vedením.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

**Motto**

*„Firma má jen určité množství peněz a manažerského času. Ti úspěšní investují tam, kde se to nejvíce vyplácí“*

(Jack Welch)

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v archivu Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užit své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

- že jsem na bakalářské práci pracoval/a samostatně a použitou literaturu jsem citoval/a. V případě publikace výsledků budu uveden/a jako spoluautor/ka
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti dne 29.4.2013

  
.....  
podpis studenta/ky

# OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>8</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST.....</b>	<b>9</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>10</b>
1.1 ZDROJE VSTUPNÍCH DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	11
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	16
1.3 PROCENTNÍ ROZBOR .....	18
1.4 ALTMANOVA ANALÝZA.....	32
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>	<b>34</b>
<b>2 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>35</b>
<b>3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>41</b>
3.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV .....	41
3.2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV .....	42
3.3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT .....	43
<b>4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>47</b>
4.1 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV .....	47
4.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV .....	48
4.3 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT.....	48
<b>5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....</b>	<b>50</b>
5.1 RENTABILITA .....	50
5.2 LIKVIDITA .....	51
5.3 AKTIVITA .....	52
5.4 ZADLUŽENOST.....	53
<b>6 ALTMANOVA ANALÝZA – VÝPOČET Z SKÓRE .....</b>	<b>55</b>
<b>7 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI VISTEON – AUTOPAL, S.R.O. ....</b>	<b>56</b>
<b>8 NÁVRH OPATŘENÍ NA ZLEPŠENÍ STAVU SPOLEČNOSTI V PROBLEMATICKÝCH OBLASTECH.....</b>	<b>59</b>
<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>61</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>62</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>64</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>65</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>66</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>67</b>

## ÚVOD

Finanční analýza je považována za jeden z nejdůležitějších kroků při zjišťování aktuálního stavu každého podniku, v jaké se nachází ekonomické síle. Finanční analýzu nevyužívá jen samotný podnik, ale také čtyři hlavní zájmové skupiny, kterými jsou stát a jeho orgány, krátkodobí a dlouhodobí věřitelé, investoři a manažeři. Pomocí statistických metod odhaluje silné a slabé stránky podniku. Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy podniku.

Hlavním cílem méj bakalářské práce, bylo aplikovat vybrané metody k provedení finanční analýzy společnosti. Za pomoci výsledků jsem vymezil problematrické oblasti a navrhnul opatření pro zlepšení stavu v problematrických oblastech.

Zdrojem mých informací pro vytvoření finanční analýzy společnosti VISTEON-AUTOPAL, s.r.o. byly výroční zprávy společnosti z let 2008 - 2011. Bakalářská práce je rozdělena na 2 části, praktickou a teoretickou. V teoretické části jsou popsány a definovány základní pojmy týkající se finanční analýzy. Metody zpracování finanční analýzy jsou rozděleny do jednotlivých částí. Jedná se o analýzu absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů. V praktické části je představena společnost VISTEON-AUTOPAL, s.r.o., základní informace o společnosti a její historie. V dalším pokračování praktické části je provedena vertikální analýza, horizontální analýza a analýza poměrových ukazatelů z let 2008 – 2011.



## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je nedílnou součástí finanční stránky každé společnosti a zároveň klíčovou součástí jejího procesu ocenění. Jejím cílem je nalezení nerovnováhy v hospodaření a výkonosti společnosti a zároveň předcházení situacím, které by mohly způsobit problémy.

Finanční analýza zkoumá všechny finanční výkazy, pohyby peněžních prostředků a hodnotí hospodaření společnosti za pomoci vývoje a srovnávání získaných údajů, využívá relativních i absolutních ukazatelů a dává možnost přijmout závěry o finančním stavu společnosti. Za pomoci finanční analýzy hodnotíme současnost i minulost podniku a snažíme se identifikovat potenciální rizika a problémy, které se objevují v hospodaření společnosti. V souvislosti s oceňováním společnosti je finanční analýza klíčovým zdrojem informací, která nejenom prověřuje finanční zdraví společnosti, ale poskytuje základ pro vytvoření finančního plánu společnosti.

Při vypracování finanční analýzy je nezbytné hledat odpověď minimálně na tyto otázky:

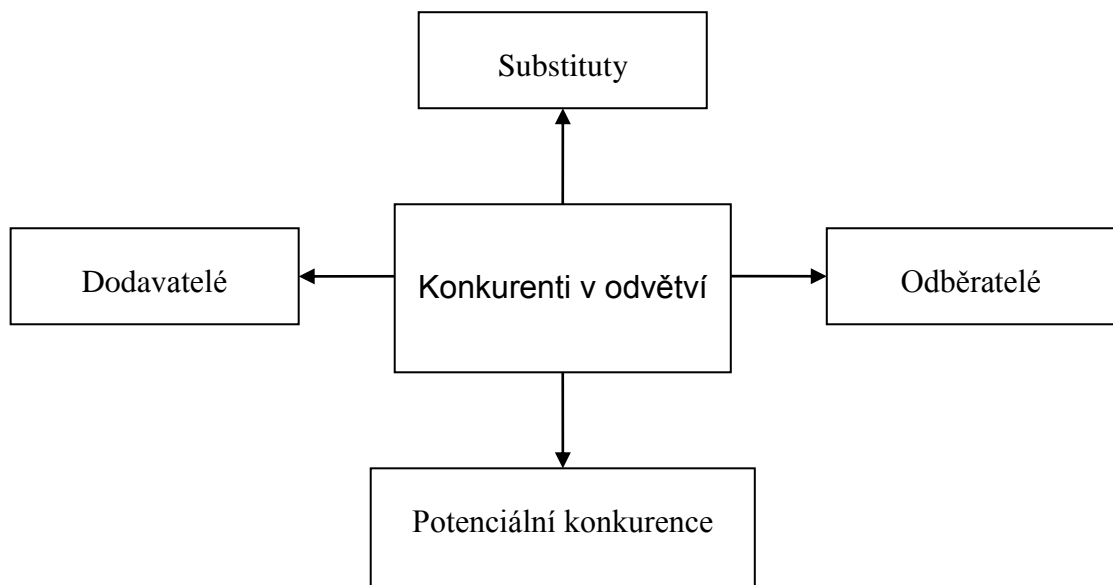
1. „Jak vypadá finanční a majetková struktura společnosti a do jaké míry se odlišuje a nebo shoduje s podobnými společnostmi? Jaké jsou důvody těchto rozdílů?
2. Jaký trend se ukazuje ve struktuře aktiv a jaké byly použity zdroje?
3. V jakém rozsahu je zajištěna likvidita společnosti a jak to vypadá s charakteristikami její dlouhodobé finanční rovnováhy? Objevují se symptomy možných defektů v oběhu finančních prostředků a jak závažné jsou tyto symptomy? Existuje hrozba zániku samotné společnosti?
4. Jaká je výnosnost společnosti jako celku a jaká je výnosnost s ohledem na vlastníky (akcionáře)? Kteří činitelé mají rozhodující vliv na výnosnost?
5. Jakým způsobem lze hodnotit celkové finanční zdraví společnosti?

**Postup ve finanční analýze lze shrnout do těchto čtyř kroků:**

1. prověřit úplnost a správnost vstupních údajů,
2. sestavit analýzu základních účetních výkazů
3. spočítat a vyhodnotit poměrové ukazatele,
4. zpracovat souhrnné zhodnocení dosažených poznatků [9]

### Porterova analýza pěti sil

Porterova analýza 5 sil slouží k tomu, aby se tvůrci finanční analýzy také zamysleli nad všemi oblastmi, které pro společnost mohou znamenat potenciál k růstu nebo také hrozbu do budoucnosti. Aby bylo možné posoudit strukturu konkurenčního trhu, interního potenciálu společnosti a určit konkurenční síly společnosti je nutné předpovídat vývoj tržního podílu podniku.



Obr.č. 1: Porterova analýza 5 sil

### 1.1 Zdroje vstupních dat pro finanční analýzu

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, které obsahují souhrnné informace o průběhu a úspěšnosti podnikové činnosti a jejím dopadu na finanční situaci firmy. Důkazem správnosti a úplnosti vstupních údajů je většinou zpráva auditora a čestné prohlášení společnosti. Převážná většina vstupních údajů pro finanční analýzu je poskytována finančními výkazy společnosti, což je ověřený zdroj díky auditovaným účetním závěrkám společnosti. Ta je tvořena třemi základními účetními výkazy:

- Rozvaha
- Výkaz zisků a ztráty
- Výkaz Cash Flow

Podniky sestavují účetní výkazy, které lze z hlediska účelu rozdělit na dvě hlavní kategorie:

### Externí účetní výkazy

Označené jako finanční výkazy, jejichž součástí jsou i výkazy sestavené pro daňové účely. Tyto výkazy jsou sestaveny v souladu s obecně uznávanými účetními zásadami a jsou určeny pro vedení daného podniku, ale také pro různé zainteresované strany. Mezi tyto výkazy se řadí:

#### a) Rozvaha

Vystupuje jako základní zdroj informací o celkové struktuře majetku účetní jednotky, zahrnující stav majetku (aktiva) a zdrojů jeho financování (pasiva), je sestavována k poslednímu dni účetního období (rok, pololetí, čtvrtletí, měsíc) [10]

Tabulka 1: Struktura rozvahy

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

### *Aktiva*

Podrobná struktura podnikového majetku. Dle likvidnosti majetku rozdělujeme aktiva na majetek dlouhodobý (nejméně likvidní) a majetek krátkodobý (nejvíce likvidní). [5]

**Dlouhodobý majetek** je majetek postupné dlouhodobé spotřeby, který se spotřebovává z účetní jednotky prostřednictvím odpisů. Jde o nejméně likvidní položku, neboť doba jeho přeměny

na peníze je delší než 1 rok. Rozdělujeme jej následovně:

- Dlouhodobý nehmotný majetek – pořizovací cena je vyšší než 60 000 Kč a doba použitelnosti je delší než 1 rok (software, licence,...)
- Dlouhodobý hmotný majetek - pořizovací cena je vyšší než 40 000 Kč a doba použitelnosti je delší než 1 rok (budovy, stroje, dopravní prostředky,...)
- Dlouhodobý finanční majetek – doba držení je delší než 1 rok, jde o dlouhodobě vázané finanční prostředky (dluhopisy, podíly, akcie) [12]

**Krátkodobý majetek** je majetek jednorázové spotřeby. Doba použitelnosti je kratší než 1 rok. Díky tomu jde o položku, která má nejvyšší likviditu a postupně probíhá celým podnikem v různých podobách (peníze, zásoby, rozpracovaná výroba, hotové výrobky, pohledávky, peníze). Patří sem:

- Zásoby – suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, polotovary a výrobky
- Finanční majetek – peníze v hotovosti, bankovní účty a krátkodobý finanční majetek
- Pohledávky – dle doby splatnosti (krátkodobé nebo dlouhodobé). Pohledávky ke společníkům a sdružení, pohledávky z obchodního styku [11]

**Časové rozlišení**, jsou zde zachyceny zůstatky účtů časového rozlišení nákladů v příštím období (pronájem placený dopředu) a příjmů příštích období (úhrada pronájmu v roce následujícím).

### *Pasiva*

Majetek, který je uspořádaný podle zdrojů, které byly použity na jeho pořízení. Hlavním znakem jejich dělení je vlastnictví. Rozdělujeme je na vlastní kapitál a cizí zdroje.

**Vlastní kapitál** zahrnuje vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo vytvořeny hospodářskou činností podniku. Zahrnuje následující položky:

- Základní kapitál – peněžité i nepeněžité vklady všech společníků do společnosti.
- Kapitálové fondy – vklady společníků nad rámec ZK (dary, dotace).
- Fondy ze zisku – jsou vytvořeny po rozdělení zisku, jedná se hlavně o rezervní fond, který je povinný ze zákona ve stanovené minimální výši.
- Výsledek hospodaření minulých let – jde o část ze zisku po zdanění, která nebyla rozdělena do fondů nebo vyplacena jako dividendy a převádí se do dalších období.
- Výsledek hospodaření běžného účetního období – zisk (resp. ztráta), určený k rozdělení.[2]

**Cizí zdroje** představují, jak je společnost zatížena dluhem, který musí být uhrazen jak v krátkodobém, tak dlouhodobém časovém období. Tvoří jej:

- Bankovní úvěry a výpomoci – závazky vůči bankám, krátkodobé nebo dlouhodobé.
- Rezervy – slouží k pokrytí výdajů z dlouhodobých rizik a budoucích závazků. Jsou rozděleny na zákonné (daňově uznatelný náklad) a ostatní, které jsou v plné režii managementu podniku (daňově neuznatelný náklad).
- Krátkodobé závazky – mají dobu splatnosti kratší než 1 rok (závazky vůči zaměstnancům, dodavatelům, společníkům, státu a další).
- Dlouhodobé závazky – mají dobu splatnosti delší než 1 rok (emitované dluhopisy, dlouhodobé přijaté zálohy, závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem).

**Časové rozlišení** je poslední položka finanční struktury zachycující zůstatky výdajů příštích období (pozadu placené nájemné) a zůstatky výnosů příštích období (předplacené).[5]

#### **b) Výkaz zisků a ztráty**

Výkaz zisků a ztráty dává informace o výnosech a nákladech, které se podílejí na tvorbě výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady podniku. Hlavním úkolem výkaz zisku a ztráty je dát přehled uživateli o finanční výkonnosti podniku. Výsledek hospodaření dělíme podle vstupních nákladů a výnosů:

- Finanční výsledek hospodaření
- Provozní výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- Výsledek hospodaření za účetní období
- Mimořádný výsledek hospodaření

Nejvýznamnější položkou výkazu je výsledek hospodaření z provozní činnosti, který ukazuje schopnost firmy tvořit kladný výsledek hospodaření, ze své hlavní činnosti. Skládá se z následujících výsledků:

- Výsledek z prodeje zboží
- Výsledek z prodeje investičního majetku
- Výsledek z ostatní provozní činnosti [10]

#### **c) Cash-flow**

Výkaz cash flow pochází z USA a postupně se rozšířil do ekonomik celého světa. Cash flow srovnává příjmy a výdaje za určité období a podává podrobné informace o tocích peněz daného účetního období. Může mít dvě formy:

- Bilanční forma, zahrnuje tvorbu peněz a jejich užití.
- Sloupcová forma.

Další důležité informace můžeme také získat z výročních zpráv společnosti. Jsou zde zachyceny pohyby podnikového majetku a financí ve všech fázích a formách podnikové činnosti.

### **Výkazy sestavené pro vnitropodnikové potřeby**

Všeobecně platí, že i když externí výkazy využívá i vedení podniku, je jejich použitelnost pro řízení vnitropodnikových záležitostí velmi omezená.

Proto si podnik pro tyto účely (řízení nákladů, výnosů, zisku dle jednotlivých útvarů, výkonů apod.) sestavuje podrobnější výkazy, což je úkolem nákladového účetnictví. [5]

Pro detailní rozbor finanční situace však nepostačují samotné účetní výkazy, ale velmi důležité jsou i další zdroje, např. burzovní zpravodajství, předpovědi analytiků, informace o vývoji makroekonomické situace a vývoji v oboru podnikání, firemní statistiky, interní směrnice a rovněž nekvantifikovatelné informace typu zpráv vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk, osobní kontakty apod. [4]

## **1.2 Uživatelé finanční analýzy**

Výstupy finanční analýzy zajímají nejen manažery dané společnosti, ale také celou řadu dalších subjektů, kteří jsou nějakým způsobem spjati s podnikem. Uživatele finančních analýz dělíme na interní a externí. [4]

### **Externí uživatelé finanční analýzy:**

- investoři
- banky a ostatní věřitelé
- stát a jeho orgány
- obchodní partneři
- finanční analytici, poradci, makléři

### **Interní uživatelé finanční analýzy:**

- manažeri
- zaměstnanci
- odbory



### **Investoři**

Jsou pro podnik poskytovateli kapitálu. O finančně-účetní informace získané s finančních výkazů se zajímají ze dvou důvodů – investičního a kontrolního. První představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Přičemž hlavní pozornost se soustřeďuje k míře rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Druhý důvod spočívá v kontrole vedoucích pracovníků podniku, jak nakládají s vloženým kapitálem. Zajímají se o to, zda podnik dostatečně zhodnocuje jimi vložený kapitál a zároveň, zda je dostatečně likvidní, stabilní a zda je zajištěno trvání a rozvoj podniku.

### **Banky a jiní věřitelé**

Věřitele zajímají především informace o finančním stavu dlužníka, zda bude schopen splácet dluh. Banky se na základě toho rozhodují, zda poskytnou či neposkytnou úvěr.

### **Stát a jeho orgány**

Stát zajímají tyto data z různých důvodů. Jako jsou různá statistická šetření, kontrola plnění daňových povinností, rozdělování státních dotací atd.

### **Obchodní partneři**

Jsou jimi zejména dodavatelé a odběratelé. Dodavatele zajímá především schopnost podniku hradit včas splatné závazky. Zajímá je tedy především zadluženost, solventnost a likvidita. Odběratelé mají zájem na příznivé finanční situaci dodavatele, aby u nich nedocházelo k výpadkům dodávek.

### **Manažeři**

Manažerská rozhodnutí se ve firmě dělají neustále, měla by být finanční analýza prováděna průběžně a podrobně vyhodnocována nejméně jednou ročně. Manažeři využívají výstupy finanční analýzy při řízení společnosti. A to především pro dlouhodobé a operativní řízení. Finanční analýzy jim také poskytuje zpětnou vazbu jimi provedených kroků. Manažeři však používají také informace interní, které jsou pro ostatní skupiny uživatelů nedostupné.

Vedení společnosti s využitím finanční analýzy lze nazvat jako jízdu automobilem s umytými okny i zpětnými zrcátky. Naopak vedení společnosti bez informací o finanční situaci podniku jako jízdu v noci bez světel.[1]

### **Zaměstnanci a odboráři**

Z jednoznačného důvodu jejich jistoty a perspektivy zaměstnání mají zájem na prosperitě a hospodářské a finanční stabilitě svého podniku.

## **1.3 Procentní rozbor**

Procentní rozbor vychází z rozboru absolutních vstupních dat. Slouží k prvotní rychlé orientaci v hospodaření podniku. Upozorňuje na problémové oblasti, které je potřeba podrobit podrobnějšímu zkoumání. Zpracovává horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů. [2]

### **Horizontální analýza**

Horizontální analýza umožňuje sledovat vývoj jednotlivých položek rozvahy a výsledovky v čase. A to jak v absolutním, tak v procentuálním vyjádření a na základě vývoje všech položek za několik předchozích období se kalkuluje vývoj ukazatele do budoucna, samozřejmě za předpokladu žádné změny vnějších vlivů, které působí na podnik. Neboli hledáme odpověď na dvě otázky: [4]

1. O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
2. O kolik % se změnila příslušná jednotka v čase?

Je však nutné mít k dispozici údaje alespoň za dvě po sobě jdoucí období.

Technika rozboru je následující:[2]

1. vypočte se rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let (absolutní výše změny)

$$\text{absolutní hodnota} = \text{hodnota}_{\text{období } t} - \text{hodnota}_{\text{období } t-1}$$

2. vyjádří se procentem k hodnotě výchozího roku

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{\text{období } t-1}} \times 100(\%)$$

Lze počítat také indexy řetězové nebo bazické. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základ srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza má za cíl zjistit, jak se jednotlivé části rozvahy podílí na celkové bilanční sumě či položky výsledovky na zvoleném základu (např. na výnosech). Pokud máme k dispozici minimálně dvě období, můžeme sledovat, jak se mění struktura majetku nebo dluhů v časovém období, dále jak se mění podíl jednotlivých položek např. na výnosech. U rozvahy jde o podíl jednotlivých položek k celkovému součtu pasiv nebo aktiv, u výkazu zisků a ztrát se porovnává podíl položek k celkovým tržbám. Značnou výhodou u vertikální analýzy je to, že umožňuje srovnávat od malých po velké podniky a vývoj jejich situace v čase.

### **Poměrová analýza**

Na procentní rozbor navazuje vytvoření soustavy ukazatelů, které jsou předmětem hodnocení poměrové analýzy. Známe dva základní přístupy k sestavení ukazatelových soustav:[4]

1. Vytvořením pyramidové soustavy, kde je zvolen vrcholový ukazatel, který je podroben následnému zkoumání. Je rozložen na dílčí ukazatele, které mají vysvětlit chování ukazatele vrcholového.
2. Vytvořením paralelní soustavy ukazatelů, kdy všechny skupiny ukazatelů jsou stavěny na shodnou úroveň, se stejnou výší důležitosti.

Ukazatele poměrové analýzy se rozdělují do dvou hlavních skupin:[2]

1. ukazatele provozní, vyjadřující výkonnost podniku společně s celkovou úrovní hospodaření podniku s majetkem
2. ukazatele finanční, zaměřující se na posouzení finanční struktury, zadluženosti a likvidity, vyjadřují schopnosti splácení závazků podniku.

Poměrové ukazatele umožňují rychlý přehled o základních finančních charakteristikách firmy. Můžeme je označit jako určité síto, které zachytí oblasti vyjadřující hlubší analýzu. Dále umožňují mezipodnikové srovnávání nebo srovnávání s odvětvovým průměrem. V jednotlivých kategoriích jsou ukazatele sdružovány do skupin, v nichž se každá váže k určité stránce postavení podniku, jeho finanční a hospodářské situaci.

Ve finanční analýze se většinou používá 5 hlavních skupin poměrových ukazatelů:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti, struktury zdrojů
- ukazatele kapitálového trhu

### *Ukazatele rentability*

Ukazatele rentability vyjadřují výnosnost vložených prostředků. Rentabilita je schopnost podniku, jak umí vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku za pomoci vloženého kapitálu. Udávají, kolik Kč zisku připadá na 1Kč investovaného kapitálu.

Hlavním cílem společností je vytvoření zisku. Zisk pomocí absolutní hodnoty neumožňuje porovnat hodnoty mezi různými společnostmi. Proto bývá zisk porovnáván s jinými hodnotami, čímž dostaneme ukazatele rentability.[5]

Obvykle je dělíme na tyto ukazatele:

- a) rentabilita celkového kapitálu - ROA
- b) rentabilita vlastního kapitálu - ROE
- c) rentabilita tržeb - ROS
- d) rentabilita investovaného kapitálu - ROCE
- e) rentabilita nákladů - ROC

Výpočet rentability je vždy počítán jako poměr zisku a investovaného kapitálu. U zisku je ale možné počítat s různými variantami. Mezi užívanými variantami při finanční analýze jsou:

- EAT (Earnings after taxes) – čistý zisk; výsledek hospodaření za účetní období; je to zisk po zdanění, určený k rozdělení mezi akcionáře
- EBIT (Earnings before interest and taxes) – zisk před úroky a zdaněním; zisk, který odděluje způsob financování v závislosti na změnách v daňové sazbě
- EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciations and amortization); zisk před úroky, zdaněním a odpisy

#### a) Rentabilita celkového kapitálu - ROA

Vyjadřuje celkovou efektivnost podniku a je tedy klíčovým měřítkem rentability. Někdy je označována jako produkční síla aktiv. Je zde měřena schopnost podniku jak dokáže zhodnotit vložená aktiva. [2]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

V této podobě ukazatel informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Následně je vyjádřena skutečnost, že majetek vytváří výdělek (EBIT), který je následně rozdělován na čistý zisk (společnostem), daň z příjmu (státu) a úrok (věřitelům).

Původ financování zde není důležitý, hlavní je kolik společnost dokáže vydělat se všemi prostředky, které má k dispozici. Umožňuje tak srovnání společností v čase, když dochází

ke změně daňové sazby. Ukazatel nám tedy dává informace o výnosnosti hospodaření s majetkem.

Zdaněná rentabilita celkového kapitálu:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Ukazuje, jak je management schopen využít celková aktiva ve prospěch vlastníků. ROA z EAT je velmi silně závislý na druhu financování a nelze ho v žádném případě využít pro srovnání podniků s různou finanční strukturou.[2]

#### **b) Rentabilita vlastního kapitálu - ROE**

Ukazuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč prostředků vložených do podnikání. Jde o klíčový ukazatel pro akcionáře a další případné investory. Pro investora je nevýhodné vkládat do podniku kapitál, pokud výše ROE není vyšší než výnosnost alternativních investorských příležitostí.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

V některých případech nemá ukazatel vypovídající schopnost, a to když je vlastní kapitál velmi nízký, poté rentabilita nabývá velmi vysokých hodnot. Stejný případ nastává i u podniků, které jsou ve ztrátě a mají záporný vlastní kapitál, pak výsledná rentabilita nabývá kladných hodnot, což nedává smysl.[2]

#### **c) Rentabilita tržeb - ROS**

Rentabilita tržeb, nebo-li zisková marže ukazuje, jaká část z tržeb zůstane společnosti pokud budou odečteny všechny náklady, včetně nákladů na cizí kapitál a bude zaplacená daň. Použití s EBIT je výhodné při srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami (například různé využívání cizího kapitálu).[4]

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \times 100 [\%]$$

Někdy se používá provozní zisk<sup>1</sup>. Tímto způsobem je možné stanovit ukazatel zvaný hrubá marže (Provozní zisk / Tržby). Smyslem je posoudit výnosnost hlavního předmětu činnosti.[6]

#### **d) Rentabilita investovaného kapitálu - ROCE**

Ukazuje, jakého efektu podnik dosáhl z 1 Kč investované akcionáři a věřiteli. Má se tedy na mysli zpoplatněný kapitál. Poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Je velmi často používán u mezipodnikového srovnání. [4] ROCE poměřuje návratnost krátkodobého i dlouhodobého investovaného kapitálu.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + Dlouh. závazky + Dlouh. bankovní úvěry} \times 100 [\%]$$

$$EBIT = Výsledek hospodaření před zdaněním + Nákladové úroky$$

#### **e) Rentabilita nákladů – ROC**

Ukazuje, kolik Kč zisku je společnost schopna vyprodukovat z jedné Kč nákladů.

$$ROC = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Náklady}} \times 100 [\%]$$

---

<sup>1</sup> ve výsledovce řádek č. 30;

**f) Analýza Du Pont**

Skupina ukazatelů rentability, by měla být vždy doplněn o tzv. Du Pontovu analýzu, která slouží k odhalení, jakým poměrem přispívají jednotlivé ukazatele rentability k vývoji rentability vlastního kapitálu. Zde se lze setkat s rozkladem ROA nebo ROE. [6]

Základní rovnice:

$$ROA = ROS \times \text{Obrat aktiv, tj.}$$

$$\frac{EBIT}{Aktiva} = \frac{EBIT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva}$$

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{VK}$$

$$ROE = \text{Rentabilita tržeb} \times \text{Obrat aktiv} \times \text{Finanční páka}$$

***Ukazatele aktivity***

Ukazatele aktivity podávají informaci, jak společnost dokáže využívat jednotlivé typy majetku (svá aktiva). Aktivita je charakterizována hlavně rychlostí obratu celkového kapitálu (aktiv) a také jaký vliv má na výnosnost a likviditu. Ukazatele aktivity mají většinou dvě formy – obrat a dobu obratu. [6]

Rychlost obratu dává informaci, kolikrát se daná položka nebo skupina položek za určité období využije při podnikání.

Doba obratu vyjadřuje počet dní, za které se daná položka jednou obrátí.



**a) Obrat aktiv**

Ukazuje, kolikrát se jednotlivá aktiva obrátí v tržbách za rok. Je nejdůležitějším ukazatelem obratu. Jako minimální hodnota je považována hodnota 1. Aby bylo hodnocení objektivnější, je však vhodné odvětvové srovnání.[4]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

**b) Obrat zásob**

Ukazuje, kolikrát se zásoby během roku prodají a budou opět uskladněny.

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

U obratu zásob je žádoucí, aby byla hodnota co nejvyšší.

**c) Doba obratu zásob**

Ukazuje průměrný počet dnů, během nichž jsou všechny zásoby v podniku vázány až do doby jejich prodeje nebo spotřeby. S ohledem na to, že v zásobách je vázán kapitál, by měla být hodnota tohoto ukazatele co nejnižší.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360$$

**d) Obrat dlouhodobého majetku**

Ukazuje, jak jsou efektivně využívány budovy, stroje a zařízení. Dává přehled, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí za rok. Je základem pro rozhodování o případných nových investicích. Nízká hodnota obratu ukazuje neefektivní nebo kapitálově nákladné podnikání. Hodnota může být značně ovlivněna i stářím aktiv a stylem jejich odepisování, neboť do kalkulace vstupuje zůstatková hodnota aktiv. Pokud jsou podniky srovnávány, musí být zvážena míra a metody odepisování.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

#### e) Doba obratu pohledávek

Poskytuje hodnotu o počtu dnů od vzniku pohledávky po její zaplacení. Během této doby je odběratelům poskytován obchodní úvěr, který váže kapitál. Je tedy nezbytné, aby doba obratu pohledávek byla co nejkratší. V případě dlouhé doby obratu pohledávek má podnik zvýšenou potřebu úvěrů a tím se mu zvyšují náklady.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360 \text{ [dny]}$$

#### f) Doba obratu krátkodobých závazků

Jde o opačný ukazatel k době obratu pohledávek. Po dobu, v které jsou krátkodobé závazky neuhrazeny, využívá podnik bezplatný obchodní úvěr. Aby nebyla narušena finanční rovnováha společnosti, měla by být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Snahou je vysoká hodnota ukazatele, která demonstruje velmi dobrou vyjednávací sílu společnosti a také silnou pozici vůči svým zákazníkům. Opačně zase příliš vysoká hodnota krátkodobých závazků ovlivňuje negativně ukazatele likvidity, z toho důvodu je nutné podrobovat ukazatele analýze zároveň.

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \text{ [dny]}$$

#### *Ukazatele likvidity*

Na prvním místě bude vždy požadavek, aby byla společnost v platební schopnosti. Bez ohledu na hospodaření podniku by to nebylo možné. Likvidita je nezbytnou součástí dlouhodobé existence podniku. Analýza ukazatelů likvidity dává přehled, jak je podnik

schopen hradit své závazky. Pokud hovoříme o platební schopnosti podniku, tak se velmi často setkáváme s pojmy jako likvidnost a solventnost. Likvidnost je schopnost podniku generovat peníze a připravenost uhradit své závazky, až nastane jejich splatnost. Solventnost lze chápat jako schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků.

Likviditu podniku lze hodnotit podle tří ukazatelů:

#### **a) Okamžitá likvidita**

Udává, jak je společnost schopna zaplatit právě splatné pohledávky. Peněžními prostředky jsou v tomto případě všechny pohotové platební prostředky na běžném nebo jiném účtu a také volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Vylučuje všechna aktiva, která nejsou okamžitě likvidní. Doporučená hodnota je 0,2 – 0,5. [1] Problém s okamžitou likviditou může nastat v době hospodářské krize finančních trhů, tedy v situaci, kdy společnost může být pod tlakem okamžitého vyrovnání svých závazků. V té době může hodnota cenných papírů výrazně klesat a zkreslovat tento ukazatel.

$$\text{Okamžitá peněžní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

#### **b) Pohotová likvidita**

Jde o přesnější ukazatel v porovnání s běžnou likviditou. Pohotová likvidita vylučuje zásoby, jako nejméně likvidní aktiva, protože zásoby nemusí být vždy v plné účetní výši dostatečně rychle převoditelné na peněžní prostředky potřebné ke krytí svých závazků. Doporučená hodnota je 1 – 1,5. Příliš vysoká hodnota ukazatele pohotovostní likvidity ukazuje na zbytečně vysoký podíl prostředků vázaných v málo výnosných aktivech a zhoršuje tak výnosnost společnosti. Snahou je odstranění nejméně likvidních aktiv (zásoby a nedobytné pohledávky). Je vhodné tak sledovat její vývoj v čase. V případě, kdy je ukazatel roven jedné, je podnik schopen uspokojit své závazky bez toho, aby byl nucen prodat své zásoby. [1]

$$\text{Pohotov\u00e1 likvidita} = \frac{\text{Ob\u011b\u017en\u00e1 aktiva} - \text{Z\u00e1soby}}{\text{Kr\u00e1tkodob\u00e9 z\u00e1vazky}}$$

### c) B\u011b\u017en\u00e1 likvidita

Hodnota b\u011b\u017en\u00e9 likvidity m\u011br\u00ed pom\u011br ob\u011b\u017en\u00fdch aktiv a kr\u00e1tkodob\u00fdch z\u00e1vazk\u016f. Pro b\u011b\u017enou likviditu je uv\u00e1d\u011bna jako optim\u00e1ln\u00ed hodnota 1,6 – 2,5. [1] Vy\u0161\u0161\u00ed hodnota ukazuje na zachov\u00e1n\u00ed dobr\u00e9 platebn\u00ed schopnosti spole\u010dnosti. V p\u0159\u00edpad\u011b, \u017e se b\u011b\u017en\u00e1 likvidita rovn\u00e1 jedn\u00e9, znamen\u00e1 to, \u017e \u00fa\u010detn\u00ed hodnota ob\u011b\u017en\u00fdch aktiv je rovna \u00fa\u010detn\u00ed hodnot\u011b kr\u00e1tkodob\u00fdch pasiv. Hodnota ni\u017e\u0161\u00ed ne\u017e jedna znamen\u00e1, \u017e spole\u010dnosti nebude sta\u010dit na splacen\u00ed sv\u00fdch z\u00e1vazk\u016f ani to, kdy\u017e zpen\u011b\u017e\u00ed cel\u00fd sv\u016fj ob\u011b\u017en\u00fd majetek. V\u017edy je tedy nutn\u00e9 pohl\u00ed\u017eet na tyto ukazatele dohromady. B\u011b\u017en\u00e1 likvidita je velmi citliv\u00e1 na zp\u016fsob oce\u0148ov\u00e1n\u00ed a skladbu z\u00e1sob a pohled\u00e1vek. C\u00edlem je optimalizace v\u00fd\u0161e ob\u011b\u017en\u00fdch aktiv ke kr\u00e1tkodob\u00fdm z\u00e1vazk\u016fm.

$$\text{B\u011b\u017en\u00e1 likvidita} = \frac{\text{Ob\u011b\u017en\u00e1 aktiva}}{\text{Kr\u00e1tkodob\u00e9 z\u00e1vazky}}$$

### *Ukazatele zadlu\u017eenosti*

Zadlu\u017eenost vyjad\u0159uje, jak podnik vyu\u017e\u00edv\u00e1 k financov\u00e1n\u00ed sv\u00e9 \u010dinnosti krom\u011b vlastn\u00edch zdroj\u016f tak\u00e9 ciz\u00ed zdroje, tedy dluh. Zadlu\u017eenost lze pochopit tak\u00e9 jako schopnost spole\u010dnosti splatit sv\u00e9 dlouhodob\u00e9 z\u00e1vazky. V\u00fdhody vyu\u017e\u00edt\u00ed ciz\u00edch zdroj\u016f jsou, \u017e ciz\u00ed kapit\u00e1l je zpravidla levn\u011bj\u0161\u00ed ne\u017e kapit\u00e1l vlastn\u00ed a to d\u00edky tomu, \u017e \u00faroky z ciz\u00edho kapit\u00e1lu sni\u017eu\u00ed da\u0148ov\u00e9 zat\u00ed\u017een\u00ed podniku, proto\u017e \u00farok je sou\u010d\u00e1st\u00ed n\u00e1klad\u016f, kter\u00e9 sni\u017eu\u00edc\u00ed zisk, ze kter\u00e9ho jsou dan\u011b placeny (tzv. da\u0148ov\u00fd \u0161t\u00edt) Ciz\u00ed zdroje jsou velmi rychl\u00fdm a operativn\u00edm zdrojem financov\u00e1n\u00ed, p\u0159\u00ed p\u0159echodn\u00e9 pot\u0159eb\u011b, poskytovatel\u00ed ciz\u00edho kapit\u00e1lu nevznikaj\u00ed \u017e\u00e1dn\u00e1 pr\u00e1va na \u0159\u00edzen\u00ed organizace. P\u0159\u00edli\u0161n\u00e1 zadlu\u017eenost ov\u0161em m\u016f\u017ee destabilizovat spole\u010dnost. [10]

**a) Celková zadluženost**

Základní ukazatel zadluženosti, vyjádřený jako poměr všech závazků k celkovým aktivům. Doporučená hodnota pro zadluženost je mezi 30 – 60 %. Lze tedy říci, že čím je vyšší hodnota ukazatele, tím je vyšší riziko pro věřitele.[5]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \text{ [%]}$$

**b) Míra zadluženosti**

Ukazatel srovnávající poměr cizího a vlastního kapitálu. Daný ukazatel je vodítkem pro banku, která se rozhoduje o schválení nového úvěru pro daný podnik. Doporučená míra zadluženosti by se měla pohybovat mezi 80 až 120 %. [5]

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{VK} \times 100 \text{ [%]}$$

**c) Koeficient samofinancování**

Doplňkový ukazatel, vyjádřený jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti, který slouží pro hodnocení celkové finanční situace podniku. [3]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{VK}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \text{ [%]}$$

**d) Úrokové krytí**

Tento ukazatel určuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet své úrokové závazky. Výše tohoto ukazatele by neměla klesnout pod hodnotu 3. Vyšší hodnota ukazuje na vyšší platební schopnost.[2]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \times 100 \text{ [%]}$$

**e) Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Vyjadřuje závislost mezi finanční a majetkovou strukturou. V případě výsledku vyššího než 1, podnik využívá vlastní kapitál i ke krytí krátkodobých aktiv, z toho vyplývá, že podnik dává přednost stabilitě před výnosem. Důležitějším pro společnost je její dlouhodobý majetek a proto by měl být z větší části financován vlastním kapitálem. [5]

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{VK}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

**f) Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**

Zde je známo pravidlo, že dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. V případě výsledku nižšího než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může nastat problém s uhrazením svých závazků. Společnost je podkapitalizována, čistý pracovní kapitál je záporný, což vede k agresivní strategii financování, která je levnější ale velmi riziková. Překapitalizovaná společnost je sice finančně stabilní, ale drahé dlouhodobé zdroje financují značnou část krátkodobého majetku. Jde o konzervativnější strategii financování, která je bezpečnější, ale dražší. [5]

$$\text{Krytí dlouhodobé majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{VK + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

**Rozdílové ukazatele**

Slouží k rozboru a řízení finanční situace s orientací na jeho likviditu. Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, což je rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má velký vliv na platební schopnost podniku. Nejčastěji používané rozdílové ukazatele jsou výpočet pracovního kapitálu a ukazatele EVA.[5]

***Ekonomická přidaná hodnota (EVA)***

EVA je jedním z nejužívanějších hodnotových ukazatelů výkonnosti. Je založena na myšlence, že investovaný kapitál musí vlastníkům přinést více, než činily náklady na kapitál. Pomocí ukazatele EVA lze měřit ekonomický zisk. EVA překonává některé nedostatky poměrových ukazatelů, především ukazatelů rentability, protože existuje možnost výrazně ovlivňovat výši vykázaného zisku i pomocí legálních účetních postupů a dále také účetní ukazatelé nezohledňují časovou hodnotu peněz a především investorské riziko.

Podstatou je, že hodnota ukazatele EVA by měla být kladná. Jen v takovém případě vzniká hodnota zvyšující hodnotu podniku.

Výpočet dle [3] a [4]:

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t), t - \text{daňová sazba}$$

$$C (\text{Investovaný kapitál}) = \text{Dlouhodobý majetek} + \text{Čistý pracovní kapitál}$$

WACC (průměrné vážené náklady na kapitál)

$$WACC = (1 - t) \times r_d \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C}$$

$r_d$  - náklady na cizí kapitál, tj. úrok,

$r_e$  - náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu),

D (Debt) – cizí kapitál (dluhy),

C – celkový dlouhodobě investovaný kapitál,

E (Equity) – vlastní kapitál.

## 1.4 Altmanova analýza

Neboli identifikátor bankrotu, Altmanův model či Altmanovo Z - skóre - vypovídá o finanční situaci ve firmě; statisticky dokáže předpovídat finanční krach firmy.

Prof. Edward Altman ji vyjádřil následující rovnicí:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5$$

kde:

$$X_1 = \frac{\textit{pracovní kapitál}}{\textit{aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{\textit{nerozdělený zisk}}{\textit{aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{\textit{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\textit{aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{aktiva}}$$

$$X_5 = \frac{\textit{tržby}}{\textit{aktiva}}$$

Tato rovnice byla později upravena i pro společnosti, které jsou obchodované na veřejných trzích do tvaru:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Altmanův model bankrotu a výše vypočítaného Z-SKORE vychází z tzv. diskriminační analýzy provedené v USA u několika set zbankrotovaných a nebankrotovaných podniků.



Za základ byly vzaty střední hodnoty poměrových ukazatelů obou skupin, ze kterých byly vypočteny koeficienty a stanoveny intervaly skóre.

Výsledná hodnota má pak následující charakter:

$Z > 2,99$  = uspokojivá finanční situace

$1,81 < Z < 2,99$  = zóna nevyhraněných výsledků

$Z < 1,81$  = silné finanční problémy (firmě hrozí bankrot)

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 2 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI

Obchodní název společnosti:	VISTEON-AUTOPAL, s.r.o.
Sídlo:	Jakubská 647/2, Praha 1
IČO:	26914620
Vznik společnosti:	15. 12. 2003
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	884 194 000,- Kč

Hlavní předmět činnosti:

- Výroba, prodej a opravy příslušenství a součástí motorových vozidel a strojů.
- Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb spojených s pronájmem.
- Zámečnictví a nástrojařství.

Společnost Visteon-Autopal, s.r.o. je významným dodavatelem v oblasti vývoje a výroby světelné, klimatizační a chladicí techniky a patří se mezi největšího zaměstnavatele v severomoravském regionu. Společnost se v roce 2009 umístila na 62. místě v žebříčku nejvýznamnějších českých firem roku 2009.

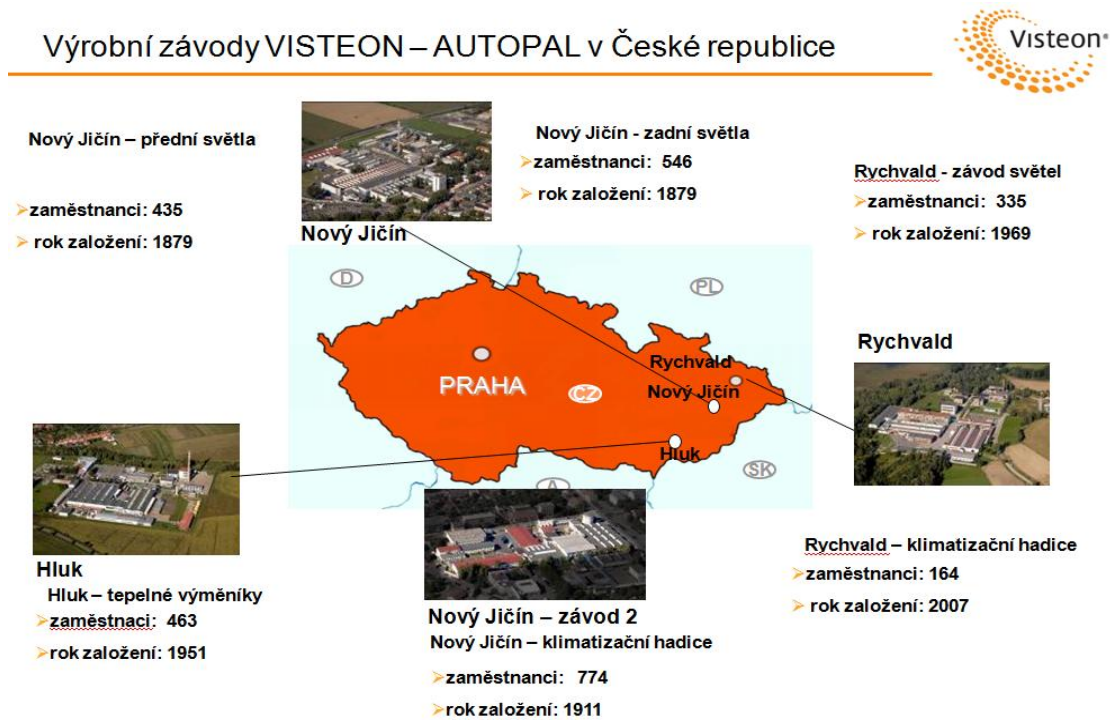
Firma se rovněž řadí mezi největší exportéry v české republice. Společnost Visteon-Autopal, s.r.o. dosáhla 40. místa v kategorii „objem exportu 2008“. V kategorii „objem exportu 1993-2008“ byla společnost hodnocena na 47. místě. Společnost Visteon – Autopal, s.r.o. je také řádným členem sdružení automobilového průmyslu, které společnosti udělilo právo používat označení dodavatel pro auto roku 2010 v České republice.



Obr.č. 2: 130 let historie společnosti

### Rozdělení výrobních závodů:

Na přiloženém obrázku je znázorněn přehled rozmístění jednotlivých výrobních závodů, druhů jejich výrobků a počtu zaměstnanců v jednotlivých závodech.



Obr.č. 3: Rozmístění výrobních závodů společnosti Visteon - Autopal, s.r.o.

Výrobní závody společnosti VISTEON – AUTOPAL, s.r.o. jsou rozděleny do 2 výrobních divizí:

1. **DIVIZE SVĚTEL** – do této výrobní divize patří výrobní závody: Nový Jičín závod 1 a Rychvald
2. **DIVIZE KLIMATIZAČNÍ A CHLADÍCÍ TECHNIKY** – do této výrobní divize patří závody: Nový Jičín závod 2, závod Hluk a závod Rychvald.

### Portfolio výrobků

- **Nový Jičín závod 1**

Závod je zaměřen 100% na výrobu předních světel osobních automobilů. Součástí závodu je i nástrojárna, která se zabývá výrobou nástrojů všech druhů nejen pro potřeby společnosti.

- **Nový Jičín závod 2**

Závod je 100% zaměřen na výrobu klimatizačních hadic.

- **Rychvald**

Závod je zaměřen z 80% na výrobu zadních světel. Zbývajících 20% pokrývá výroba klimatizačních hadic.

- **Hluk**

Hlavním produktem výroby jsou chladiče, kondenzátory a chladicí moduly (70%) určené pro široké portfolio zákazníků. Výroba těchto produktů byla zahájena v roce 2000.

Další skupinou jsou EGR výměníky (25%), jejichž výroba byla zahájena v roce 2003. Jde o výrobky, které jsou zaměřeny na snižování emisních limitů vypouštěných do ovzduší. Závod Hluk je jediným výrobcem EGR výměníků v celé společnosti VISTEON. Vývoj těchto produktů byl po celou dobu přípravy programu řízen přímo ze závodu Hluk.

Třetí skupinou výrobků jsou klimatizační hadice. Na celkovém objemu závodu Hluk se podílí 5%. Hlavní základna výroby klimatizačních hadic sídlí v závodu Nový Jičín.

## Portfolio zákazníků

Portfolio zákazníku společnosti VISTEON – AUTOPAL, s.r.o. je velmi široké a díky kvalitě vyráběných komponentů se společnosti daří pronikat na nové trhy a získávat další nové zákazníky.

FORD byl v období 1993 – 2000 majitelem společnosti a téměř 100% komponentů se vyrábělo pouze pro značku FORD. V roce 2000 došlo k rozdělení firmy FORD na výrobu automobilů (zůstala značka FORD) a výrobu komponentů (VISTEON), aby bylo možné pronikat s výrobou klimatizačních a světelných komponentů i do ostatních automobilek.

Z přehledu je znatelné, že tento krok umožnil společnosti získat nové zákazníky, což lze jednoznačně považovat za splnění cíle.



Obr.č. 4: Přehled zákazníků společnosti Visteon - Autopal, s.r.o.

## Porterova analýza 5 -ti hybných sil

### Hrozba nových vstupů = 2

- Vzhledem k vysoké investiční náročnosti (řádově stovky milionů korun) velkosériové výroby tepelných výměníků pro automobilový průmysl, je vstup do odvětví poměrně obtížný.
- Mimo investiční bariéry, hrají důležitou roli dlouhodobé zkušenosti v oboru, firemní know how a v neposlední řadě i bezpodmínečná nutnost certifikace (ISO, TS, VDA).
- Důležitým aspektem je i skutečnost, že před započítáním sériové výroby, musí produkt projít časově a finančně nákladným validačním procesem, takže změna produktu/výrobce v průběhu výrobního cyklu automobilu (obvykle 5 – 6 let), je spíše výjimečným jevem.

### Rivalita konkurence v odvětví = 4

- V daném odvětví je na trhu několik silných konkurentů (Valeo, Behr, Denso, Modine), přičemž výrobky jsou technologicky velmi podobné. Obrovský konkurenční tlak v odvětví tlačí cenu na samotnou mez ziskovosti, kdy pak o zisku, či ztrátě rozhodují i nepatrné změny ceny vstupů, cena práce či kvalitativní výkyvy ve výrobě (zmetkovitost, FTT, OEE). Nakupované vstupy se podílí na prodejní ceně výrobku cca ze 70%, takže o konkurenceschopnosti výrobku ve velké míře rozhoduje konstrukční návrh s ohledem na minimalizaci vstupů a maximalizaci užitné hodnoty výrobku a samozřejmě cena nakupovaných vstupů.
- Velmi důležitým aspektem je rychlost zavádění nových výrobků, kvalita, přesnost a včasnost dodávek, kdy společnost Visteon-Autopal, s.r.o. získala velmi dobré jméno u prestižní německé automobilky Audi, která je v současné době strategickým zákazníkem.

### Hrozba substitutů = 2

- V odvětví zatím nejsou produkty, které by svým převratným řešením a to jak konstrukčním, tak i technologickým, znamenaly zásadní hrozbu.

- Jak již bylo zmíněno, náklady přechodu jsou vzhledem k náročným validacím poměrně vysoké a obecně ochota zákazníků (automobilek) provádět změny po dobu výroby modelu vozidla je spíše nízká.
- Nicméně u specifických produktů hrozí, že s vývojem a zdokonalováním nových motorů, případně alternativních pohonů, již nebudou nutnou součástí vozidla. Jedná se např. o systémy umožňující dosahování emisních limitů (v současnosti Euro 5).

#### **Vyjednávací síla odběratelů = 4**

- Vzhledem k vysoké konkurenci v odvětví je vyjednávací síla odběratelů velmi vysoká. Dokonce v některých případech by se dalo říct, že se jedná o cenový diktát. Zákazníci mají často detailní znalost nákladové struktury našich produktů a automaticky vyžadují roční snižování cen o cca 3 %, což klade vysoké nároky na neustálé zvyšování efektivity výroby.
- Za účelem proniknutí na nové trhy v minulosti firma nabídla výrobky za ztrátovou cenu, což pak při pozdějším zvyšování objemu nákupů bohužel vedlo k dalšímu zvýšení ztráty.

#### **Vyjednávací síla dodavatelů = 3**

- Hlavními nakupovanými komoditami v odvětví jsou válcované a tažené hliníkové produkty, produkty z nerezavějící oceli a plasty (polyamidové výlisky). Obecně by se dalo říci, že poptávka po hliníkových produktech celosvětově převyšuje nabídku, takže vyjednávací síla dodavatelů této komodity je poměrně vysoká, v neprospěch společnosti Visteon-Autopal, s.r.o. Co se týče výrobků z nerez oceli, zde se podařilo ceny snížit přechodem na čínské dodavatele, ale bohužel na úkor kvality a zvýšení přepravních nákladů.

#### **Závěr = 3**

- Přes vysoce konkurenční prostředí a velkou vyjednávací schopnost odběratelů, se společností Visteon – Autopal, s.r.o. zatím úspěšně daří soustavnou usilovnou prací tyto překážky úspěšně překonávat a nadále vytvářet zisk, vyhledávat a získávat nové obchody do výše plné výrobní kapacity podniku.



### 3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza porovnává běžný rok s rokem předcházejícím. Porovnává jednotlivé položky v řádcích – horizontálně.

#### 3.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv pracuje s hlavními, tedy nejdůležitějšími položkami rozvahy na straně aktiv a porovnává jejich hodnoty v letech 2009 - 2011 vždy se stavem na konci předcházejícího roku. V následujícím textu jsou vybrány jen ty položky, které jsou důležité pro analýzu společnosti

Tabulka 2: Aktiva společnosti

[v tis.Kč]	2008	2009	2010	2011
<b>AKTIVA</b>				
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>3 203 436</b>	<b>2 907 763</b>	<b>2 757 820</b>	<b>2 533 202</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 474	2 577	3 366	6 727
Dlouhodobý hmotný majetek	3 198 119	2 903 546	2 753 016	2 525 260
Dlouhodobý finanční majetek	1 843	1 640	1 438	1 215
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>2 697 279</b>	<b>1 933 149</b>	<b>2 218 963</b>	<b>2 350 386</b>
Zásoby	804 048	902 553	1 213 333	1 621 716
Krátkodobé pohledávky	1 892 951	959 108	981 682	686 231
Krátkodobý finanční majetek	280	71 488	23 948	42 439
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>1 593</b>	<b>3 006</b>	<b>1 858</b>	<b>3 013</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>5 902 308</b>	<b>4 843 918</b>	<b>4 978 641</b>	<b>4 886 601</b>

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv

	2008	2009	2010	2011
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>100,00%</b>	<b>90,77%</b>	<b>94,84%</b>	<b>91,86%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	100,00%	74,18%	130,62%	199,85%
Dlouhodobý hmotný majetek	100,00%	90,79%	94,82%	91,73%
Dlouhodobý finanční majetek	100,00%	88,99%	87,68%	84,49%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>100,00%</b>	<b>71,67%</b>	<b>114,78%</b>	<b>105,92%</b>
Zásoby	100,00%	112,25%	134,43%	133,66%
Krátkodobé pohledávky	100,00%	50,67%	102,35%	69,90%
Krátkodobý finanční majetek	100,00%	25531,43%	33,50%	177,21%
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>100,00%</b>	<b>188,70%</b>	<b>61,81%</b>	<b>162,16%</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>82,07%</b>	<b>102,78%</b>	<b>98,15%</b>

Celková aktiva společnosti zaznamenala ve sledovaném období vždy pokles v následujícím roce. Pro každý rok o téměř 10%. U oběžných aktiv můžeme pozorovat výrazný růst

zásob, který je vykompenzován klesajícím stavem pohledávek, který souvisí se zkrácením doby obratu pohledávek.

Pro analýzu dlouhodobých hmotných aktiv je nutno nahlédnout do struktury této skupiny aktiv.

Tabulka 4: Dlouhodobý hmotný majetek

[v tis.Kč]	2008	2009	2010	2011
<b>DHM</b>	<b>3 198 119</b>	<b>2 903 546</b>	<b>2 753 016</b>	<b>2 525 260</b>
Pozemky	35 890	35 834	35 769	35 581
Stavby	822 157	804 215	788 089	766 210
Samostatné movité věci	1 877 012	1 634 767	1 498 017	1 419 793

Z důvodu pravidelných odpisů bez výrazných investic na obnovení v minulých letech docházelo k poklesu hodnoty dlouhodobých hmotných aktiv. Pokles velmi úzce souvisí se světovou ekonomickou krizí, kterou byl automobilový průmysl a tím i společnost Visteon – Autopal, s.r.o. postížen nejvíce.

### 3.2 Horizontální analýza pasiv

U struktury pasiv lze pozorovat změny hlavně v krátkodobých závazcích a rezervách a to především v roce 2009, který byl ovlivněn světovou ekonomickou krizí.

Tabulka 5: Pasiva závodu

[v tis.Kč]	2008	2009	2010	2011
PASIVA				
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>2 623 151</b>	<b>2 588 982</b>	<b>2 582 293</b>	<b>2 584 040</b>
<b>Základní kapitál</b>	884 194	884 194	884 194	884 194
<b>Kapitálové fondy</b>	163 884	163 884	163 884	163 884
<b>Rezervní fondy</b>	124 235	121 600	125 181	126 224
<b>Výsledek hospodaření</b>	1 204 364	1 418 649	1 390 281	1 376 894
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>3 252 975</b>	<b>2 230 288</b>	<b>2 380 354</b>	<b>2 284 669</b>
<b>Rezervy</b>	191 881	141 825	141 707	179 669
<b>Dlouhodobé závazky</b>	174 227	164 842	156 918	179 345
<b>Krátkodobé závazky</b>	2 886 867	1 923 621	2 081 729	1 977 659
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>26 182</b>	<b>24 648</b>	<b>15 994</b>	<b>17 892</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>5 902 308</b>	<b>4 843 918</b>	<b>4 978 641</b>	<b>4 886 601</b>

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv

	2008	2009	2010	2011
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>100,00%</b>	<b>98,70%</b>	<b>99,74%</b>	<b>100,07%</b>
Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Kapitálové fondy	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rezervní fondy	100,00%	97,88%	102,94%	100,83%
Výsledek hospodaření	100,00%	117,79%	98,00%	99,04%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>100,00%</b>	<b>68,56%</b>	<b>106,73%</b>	<b>95,98%</b>
Rezervy	100,00%	73,91%	99,92%	126,79%
Dlouhodobé závazky	100,00%	94,61%	95,19%	114,29%
Krátkodobé závazky	100,00%	66,63%	108,22%	95,00%
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>100,00%</b>	<b>94,14%</b>	<b>64,89%</b>	<b>111,87%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>82,07%</b>	<b>102,78%</b>	<b>98,15%</b>

Při analýze pasiv je vidět, že v důsledku krize došlo v roce 2009 k výraznému poklesu u cizích zdrojů, zejména u krátkodobých závazků a to z titulu poklesu prodeje, zkrácením lhůt splatnosti, s cílem eliminovat zastavení dodávek.

V roce 2010 se pokles zastavil a docházelo k navýšení cizích zdrojů díky růstu krátkodobých závazků a to z titulu postupného narovnávání platebních podmínek na stav před ekonomickou krizí a růstem produkce.

### 3.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

V analýze výkazu zisků a ztrát obvykle zjišťujeme, jak jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření v jednotlivých letech.

Tabulka 7: Výkaz zisků a ztrát

[v tis.Kč]	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	201 068	175 837	259 954	221 653
Náklady vynaložené na prodané zboží	197 390	171 190	251 394	214 968
<b>Obchodní marže</b>	<b>3 678</b>	<b>4 647</b>	<b>8 560</b>	<b>6 685</b>
<b>Výkony</b>	<b>10 517 546</b>	<b>8 236 914</b>	<b>9 356 884</b>	<b>9 843 786</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků	10 469 795	8 159 008	9 161 530	9 850 562
Aktivace	99 390	70 449	77 521	61 199
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>7 846 011</b>	<b>6 207 282</b>	<b>7 273 583</b>	<b>7 682 329</b>
Spotřeba materiálu a energie	6 662 928	5 274 259	6 235 651	6 544 719
Služby	1 183 083	933 023	1 037 932	1 137 610
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>2 675 213</b>	<b>2 034 279</b>	<b>2 091 861</b>	<b>2 168 142</b>
Osobní náklady	1 639 745	1 279 935	1 371 925	1 446 625

[v tis.Kč]	2008	2009	2010	2011
Mzdové náklady	1 202 923	945 807	1 003 025	1 057 816
Daně a poplatky	2 058	1 713	2 952	617
Odpisy DHM a DNM	610 360	619 986	573 411	539 015
Ostatní provozní výnosy	99 388	115 202	82 842	67 832
Ostatní provozní náklady	102 805	90 845	162 974	68 659
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>410 006</b>	<b>72 612</b>	<b>114 741</b>	<b>114 270</b>
Nákladové úroky	39 431	33 757	23 181	19 500
Ostatní finanční výnosy	633 221	606 772	0	372
Ostatní finanční náklady	682 662	601 290	42 416	3 223
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-116 593</b>	<b>-26 067</b>	<b>-65 331</b>	<b>-67 387</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	62 194	45 890	30 657	14 039
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>231 219</b>	<b>655</b>	<b>18 753</b>	<b>32 844</b>

Z horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát lze vypočítat výrazně klesající tempo růstu u všech ukazatelů pro rok 2009. Již ve 2. polovině roku 2008 se mírným poklesem začala projevovat ekonomická krize, která kulminovala v prosinci poklesem výroby o 60%. (ve vztahu k rozpočtu a z celého roku 2008, činil prosinec pouhé 3,3%). V roce 2009 se naplno projevila ekonomická krize poklesem tržeb o 22%. Teprve ve 4. čtvrtletí roku 2009 stouply tržby o 29% díky zavedení tzv. šrotovného, což zvýšilo poptávku po osobních automobilech.

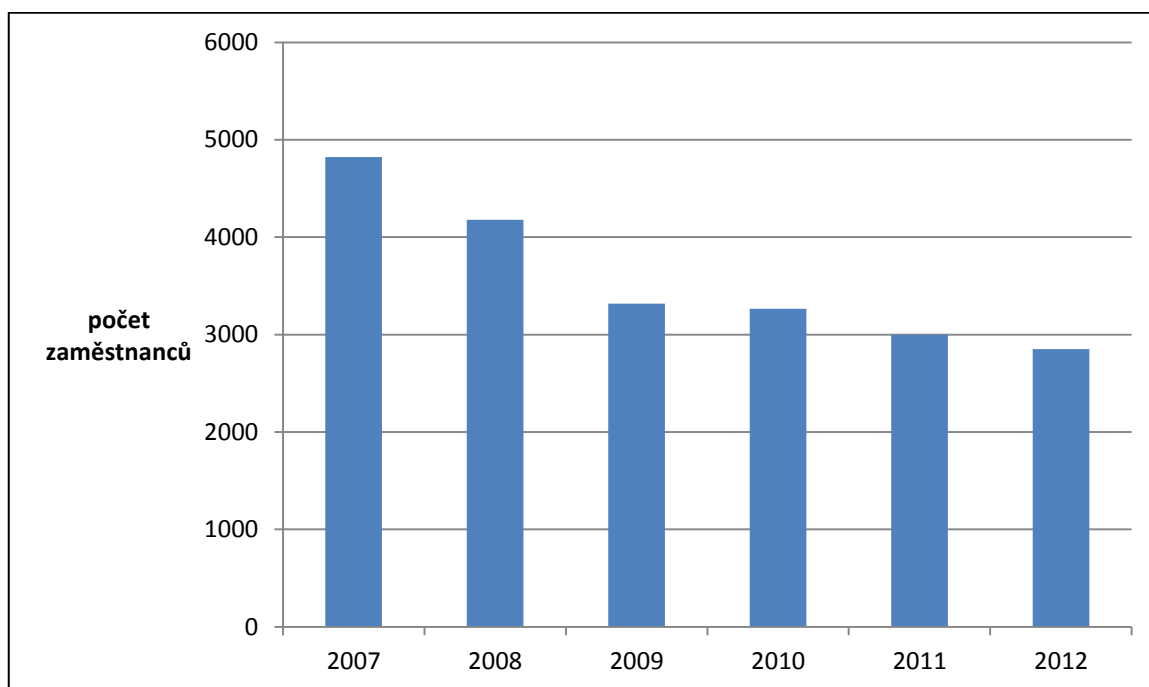
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

[v tis.Kč]	2008	2009	2010	2011
<b>Tržby</b>	<b>10 718 614</b>	<b>8 334 845</b>	<b>9 421 484</b>	<b>10 072 215</b>
Tempo růstu tržeb		-22,24%	13,04%	6,91%
<b>Přímé náklady</b>	<b>1 204 981</b>	<b>947 520</b>	<b>1 005 977</b>	<b>1 058 433</b>
Tempo růstu přímých nákladů		-21,37%	6,17%	5,21%
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>2 675 213</b>	<b>2 034 279</b>	<b>2 091 861</b>	<b>2 168 142</b>
Tempo růstu přidané hodnoty		-23,96%	2,83%	3,65%
<b>EBITDA (ZISK-daň-úroky+odpisy)</b>	<b>883 652</b>	<b>632 774</b>	<b>599 640</b>	<b>566 398</b>
Tempo růstu EBITDA		-28,39%	-5,24%	-5,54%
<b>EBIT (ZISK+nákl.úroky)</b>	<b>352 154</b>	<b>80 302</b>	<b>72 591</b>	<b>66 383</b>
Tempo růstu EBIT		-77,20%	-9,60%	-8,55%
<b>Čistý zisk</b>	<b>246 474</b>	<b>655</b>	<b>18 753</b>	<b>32 844</b>
Tempo růstu čistého zisku		-99,73%	2763,05%	75,14%

Tato mimořádná ekonomická situace si vyžádala celou řadu opatření, jak v oblasti nakupovaných služeb, tak v oblasti eliminace agenturních pracovníků i snížení počtu kmenových zaměstnanců. Zejména došlo k významnému tlaku na zkracování doby splatnosti ze strany dodavatelů. Celá řada se jich ocitla v obtížné peněžní situaci a někteří

museli požádat o ochranu před věřiteli, včetně amerických poboček mateřské společnosti VISTEON. Tato situace ještě zvýšila tlak za zkracování splatnosti. Celkový zisk před zdaněním poklesl na 46,5 mil. Kč. Nicméně tento pokles byl výrazně ovlivněn vytvořením rezervy na pochybné pohledávky ve výši 144,3 mil. Kč, které jsou daňově neuznatelným nákladem, a tím zisk po zdanění činil pouze 655 tisíc Kč.

Rok 2010 zaznamenal meziroční růst tržeb o 13%. Na výsledcích roku 2010 se příznivě projevila mimořádná úsporná opatření z roku 2009. Rok 2011 opět vykázal meziroční růst tržeb, tentokrát o téměř 7%.



Obr.č. 5: Počet zaměstnanců společnosti v letech 2007-2012

Z následujícího přehledu je vidět, že počet zaměstnanců firmy se trvale snižuje. Výrazně to bylo ovlivněno hospodářskou krizí v letech 2008-2010, která velmi silně postihla automobilový průmysl. Dalším důvodem snižování počtu zaměstnanců je hledání úsporných opatření a zavádění automatizace do výrobních procesů. (snižování nákladů).

Dalším důvodem pro snižování počtu zaměstnanců je rozdělení společnosti VISTEON – AUTOPAL, s.r.o. v roce 2008 na 2 společnosti:

1. Visteon – Autopal, s.r.o. – výroba a její podpůrné procesy jako logistika, technický servis a nástrojárna, výrobní technologie, průmyslové inženýrství, oddělení kvality, personalistika, oddělení financí.
2. Visteon – Autopal Services s.r.o. – výzkum, vývoj a podpora zákazníků, je také součástí Visteon Corporation.

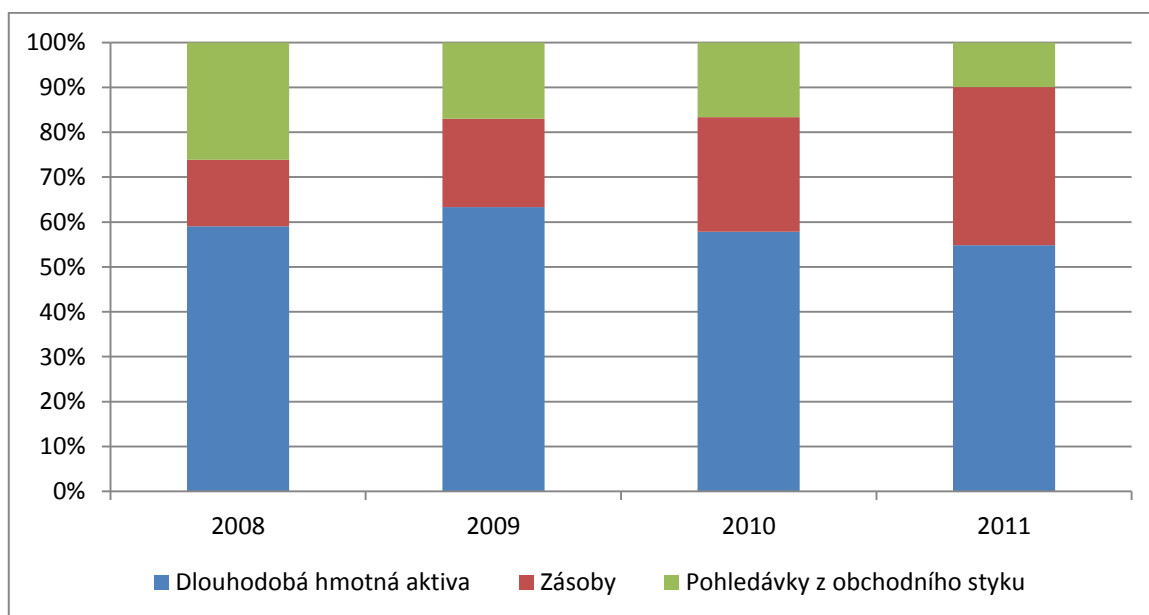
## 4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

### 4.1 Vertikální analýza aktiv

Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv

	2008	2009	2010	2011
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>54,27%</b>	<b>60,03%</b>	<b>55,39%</b>	<b>51,84%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,06%	0,05%	0,07%	0,14%
Dlouhodobý hmotný majetek	54,18%	59,94%	55,30%	51,68%
Dlouhodobý finanční majetek	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>45,70%</b>	<b>39,91%</b>	<b>44,57%</b>	<b>48,10%</b>
Zásoby	13,62%	18,63%	24,37%	33,19%
Krátkodobé pohledávky	32,07%	19,80%	19,72%	14,04%
Krátkodobý finanční majetek	0,00%	1,48%	0,48%	0,87%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,03%	0,06%	0,04%	0,06%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Rozdělení aktiv, viditelné z vertikální analýzy, je dáno samotným oborem podnikání společnosti Visteon-Autopal s.r.o. Dlouhodobý majetek a oběžná aktiva jsou téměř vyrovnaná 50:50. Z dlouhodobého majetku je největší část tvořena budovami a vybavením výrobních linek. Celou strukturu aktiv a její postupný vývoj můžeme vidět i v následujícím grafu.



Obr.č. 6: Struktura aktiv

## 4.2 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv

	2008	2009	2010	2011
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>44,44%</b>	<b>53,45%</b>	<b>51,87%</b>	<b>52,88%</b>
Základní kapitál	14,98%	18,25%	17,76%	18,09%
Kapitálové fondy	2,78%	3,38%	3,29%	3,35%
Rezervní fondy	2,10%	2,51%	2,51%	2,58%
Výsledek hospodaření	20,40%	29,29%	27,92%	28,18%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>55,11%</b>	<b>46,04%</b>	<b>47,81%</b>	<b>46,75%</b>
Rezervy	3,25%	2,93%	2,85%	3,68%
Dlouhodobé závazky	2,95%	3,40%	3,15%	3,67%
Krátkodobé závazky	48,91%	39,71%	41,81%	40,47%
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,37%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Společnost VISTEON-AUTOPAL, s.r.o. má poměr cizího a vlastního kapitálu téměř 50:50. U cizího kapitálu je 80% pokryto krátkodobými závazky.

## 4.3 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztrát se vztahují jednotlivé položky výkazu k tržbám.

- Náklady na prodej zboží a obchodní marže k tržbám z prodeje zboží.
- Výkonovou spotřebu a její složky k výkonům.
- Zbylé položky k celkovým tržbám, to znamená k souhrnným tržbám za prodej zboží, vlastních výrobků i služeb.

Tabulka 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	1,88%	2,09%	2,70%	2,20%
Náklady vynaložené na prodané zboží	98,17%	97,36%	96,71%	96,98%
<b>Obchodní marže</b>	<b>1,83%</b>	<b>2,64%</b>	<b>3,29%</b>	<b>3,02%</b>
<b>Výkony</b>	<b>98,12%</b>	<b>97,91%</b>	<b>97,30%</b>	<b>97,80%</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků	99,06%	99,14%	99,16%	99,38%
Aktivace	0,94%	0,86%	0,84%	0,62%
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>74,60%</b>	<b>75,36%</b>	<b>77,74%</b>	<b>78,04%</b>
Spotřeba materiálu a energie	63,35%	64,03%	66,64%	66,49%
Služby	11,25%	11,33%	11,09%	11,56%
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>24,96%</b>	<b>24,18%</b>	<b>21,75%</b>	<b>21,54%</b>



	2008	2009	2010	2011
Osobní náklady	15,30%	15,21%	14,27%	14,37%
Mzdové náklady	11,22%	11,24%	10,43%	10,51%
Daně a poplatky	0,02%	0,02%	0,03%	0,01%
Odpisy DHM a DNM	5,69%	7,37%	5,96%	5,36%
Ostatní provozní výnosy	0,93%	1,37%	0,86%	0,67%
Ostatní provozní náklady	0,96%	1,08%	1,69%	0,68%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>3,83%</b>	<b>0,86%</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,14%</b>
Nákladové úroky	0,37%	0,40%	0,24%	0,19%
Ostatní finanční výnosy	5,91%	7,21%	0,00%	0,00%
Ostatní finanční náklady	6,37%	7,15%	0,44%	0,03%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1,09%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>-0,67%</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,58%	0,55%	0,32%	0,14%
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>2,16%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,33%</b>

Z tabulky je vidět, že výkony generují 98% všech výnosů, přičemž je tento poměr velmi stabilní. Zbytek připadá na prodej zboží (nástroje). Obchodní marže zaznamenala pozvolný nárůst.

Spotřeba materiálu a energie ukazuje pozvolný růst a to z důvodu rostoucích cen jak u vstupních materiálů, tak i u energií. Za zmínku stojí mírné snížení poměru osobních nákladů k tržbám.

U provozního výsledku hospodaření i výsledku hospodaření za běžnou činnost je výrazně vidět vliv hospodářské krize roku 2009. Výrazný pokles proti roku 2008.

Rok 2010 signalizuje, zvýšením těchto ukazatelů, že se podnik odrazil od dna a začíná se pomalu vracet zpět na čísla roku 2008.

## 5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

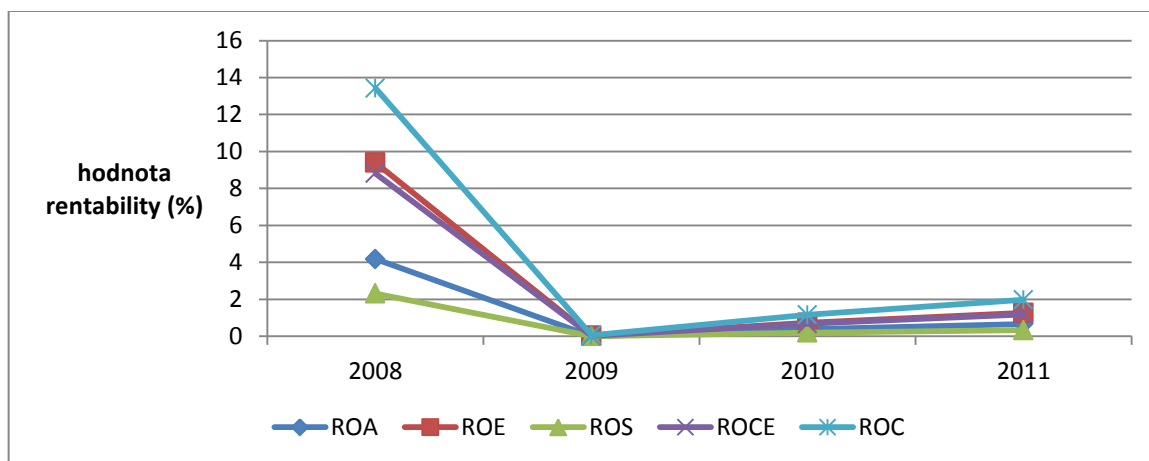
### 5.1 Rentabilita

Rentabilita či také výnosnost je finančním ukazatelem, který nám říká, jaký je poměr mezi finančními prostředky, které nám plynou z našich aktivit, a mezi finančními prostředky, které jsme na tyto aktivity dedikovali. Rentabilita je tak často užívána při rozhodování o tom, jakou aktivitu z firmy vyloučit, anebo naopak, v případě business plánů, na jakou aktivitu se v budoucnu zaměřit. Nežádka pak bývá rentabilita také součástí motivační složky odměn managementu

Tabulka 12: Ukazatele rentability

RENTABILITA	2008	2009	2010	2011
ROE	9,40%	0,03%	0,73%	1,27%
ROCE	8,81%	0,02%	0,68%	1,19%
ROA	4,18%	0,01%	0,38%	0,67%
ROS	2,31%	0,01%	0,20%	0,33%
ROC	13,42%	0,05%	1,16%	1,98%

Všech pět ukazatelů rentability, které jsou analyzovány, vykazují v roce 2009 výrazný pokles z důvodu nástupu již zmiňované ekonomické krize a tím znamenajícím poklesu zisku. Tento pokles byl výrazně ovlivněn vytvořením rezervy na pochybné pohledávky ve výši 144,3 mil. V roce 2010 a 2011 nastal opět růst všech ukazatelů rentability. Nízké hodnoty v letech 2009 – 2011 jsou způsobeny výrazným propadem výsledku hospodaření po zdanění, o kterém jsem se už zmiňoval v analýze výkazu zisků a ztrát.



Obr. č. 7: Vývoj ukazatelů rentability

## 5.2 Likvidita

Ukazatele likvidity představují schopnost podniku generovat peníze a uhradit včas své závazky a jedná se o momentální schopnost uhradit splatné závazky.

Okamžitá likvidita je ukazatel, který vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky. Pro úhradu těchto závazků může být použit finanční majetek - hotovost v pokladnách, na běžných účtech společnosti a hotovost uložená v krátkodobě obchodovatelných cenných papírech. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2 až 0,5.

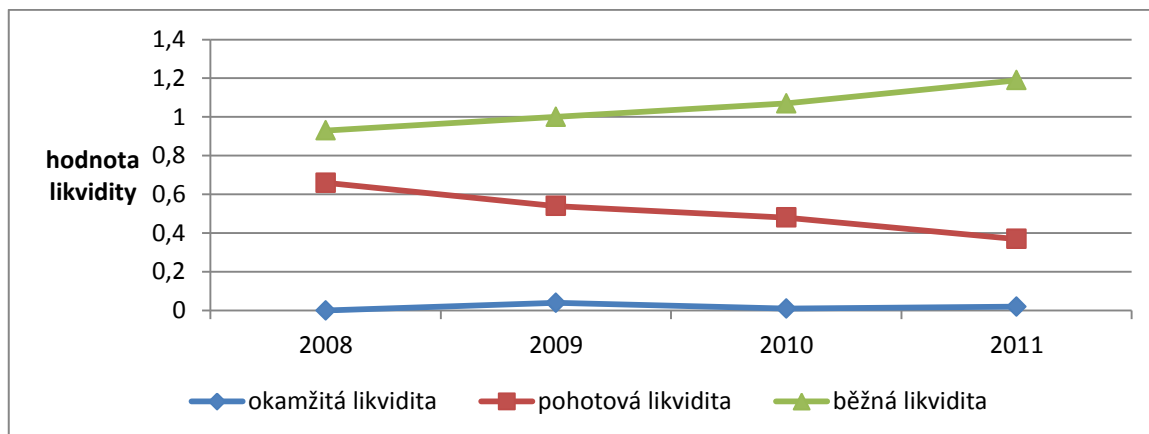
Pohotová likvidita z výpočtu vylučuje zásoby, coby artikl nezbytný pro zachování chodu firmy a zároveň coby artikl, který často není možné pohotově přeměnit na peněžní prostředky. U společností, které se zabývají službami, je proto pohotová likvidita téměř identická jako běžná likvidita. U výrobních podniků se naopak tato hodnota může poměrně podstatně lišit. Doporučená hodnota pohotové likvidity se pohybuje mezi 1 a 1,5.

Běžná likvidita by měla nabývat hodnot v rozmezí od 1,5 – 2,5. Zcela zjevně je problematická hodnota menší než 1, která ukazuje na to, že krátkodobé závazky není možné z oběžných aktiv uhradit a je nutné je hradit z dlouhodobých zdrojů financování potažmo z prodeje dlouhodobého majetku. Obecně lze říci, že čím stálější jsou příjmy firmy a čím jistější jsou zdroje jejich příjmů, tím může být hodnota běžné likvidity blíže jedné.

Tabulka 13: Ukazatele likvidity

<b>LIKVIDITA</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Okamžitá likvidita	0,00	0,04	0,01	0,02
Pohotová likvidita	0,66	0,54	0,48	0,37
Běžná likvidita	0,93	1,00	1,07	1,19

Nízké hodnoty likvidity jsou způsobeny tím, že společnost nemá bankovní úvěry, ale využívá tzv. CASH POOL mateřské společnosti VISTEON CORPORATION. Cash pooling je metoda optimalizace vedení podnikových účtů. Podnik tak nezatěžují úroky z kontokorentních úvěrů, poněvadž záporné zůstatky na jednom účtu jsou obvykle vyrovnány přebytkem na jiném účtu. Dalším plusem je rychlá a kvalitní kontrola cash flow za celou skupinu Visteon Corporation.



Obr.č. 8: Vývoj likvidity v období 2008 - 2011

### 5.3 Aktivita

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky. Z těchto ukazatelů se tak snadno dozvíme, jak efektivně společnost nakládá se svými finančními prostředky nebo jakou má vyjednávací sílu vůči dodavatelům

Tabulka 14: Ukazatele aktivity

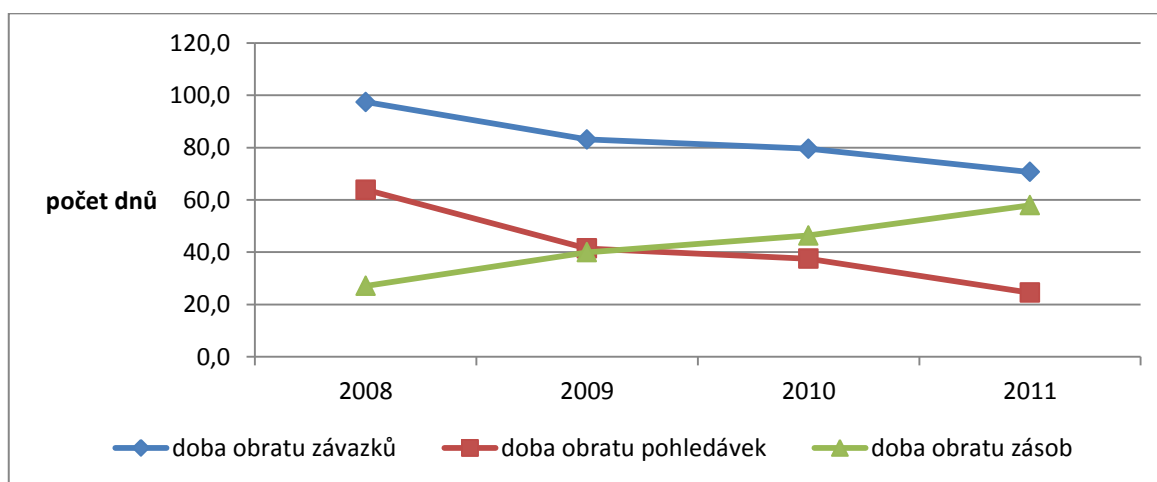
AKTIVITA	2008	2009	2010	2011
Doba obratu zásob	27,13	38,98	46,36	57,96
Doba obratu pohledávek	63,86	41,43	37,51	24,53
Doba obratu závazků	97,39	83,09	79,54	70,69
Obrat zásob	13,27	9,23	7,76	6,21
Obrat pohledávek	5,64	8,69	9,60	14,68
Obrat závazků	3,70	4,33	4,53	5,09
Obrat celkových aktiv	1,81	1,72	1,89	2,06
Obrat stálých aktiv	3,33	2,87	3,42	3,98
Obrat oběžných aktiv	3,96	4,31	4,25	4,29

Růst ukazatele doby obratu zásob je ovlivněna poklesem tržeb v roce 2009 - 2010 a zároveň růstem zásob. Růst zásob je ovlivněn rozsáhlým portfoliem výrobků a výrazně dlouhou dodací lhůtou dodavatelů materiálu. (reakce na pokles objednávek + připravenost splnit objednávky JUST IN TIME). Tento ukazatel byl ovlivněn i tím, že mateřská společnost VISTEON USA vstoupila v roce 2009 do „KAPITOLY 11 (ochrana před věřiteli), což pro mnoho dodavatelů znamenalo, že v řadě realizovaných dodávek

požadovali platbu předem. Společnost tak byla také přinucena nakupovat zásoby na sklad, aby zabránila situaci, že nebude moci pokrýt své objednávky vůči svým zákazníkům.

Ukazatel doby obratu pohledávek ukazuje, že podnik snížil téměř o 50% dobu splatnosti svých zákazníků, což mu dává možnost snížení potřeby úvěrů a tím nákladů.

Ukazatel doby obratu závazků má klesající tendenci, ale stále je výrazně vyšší než doba obratu pohledávek, což společnosti umožňuje využívat bezúročné dodavatelské úvěry.



Obr.č. 9: Srovnání doby obratu závazků, pohledávek a zásob

## 5.4 Zadluženost

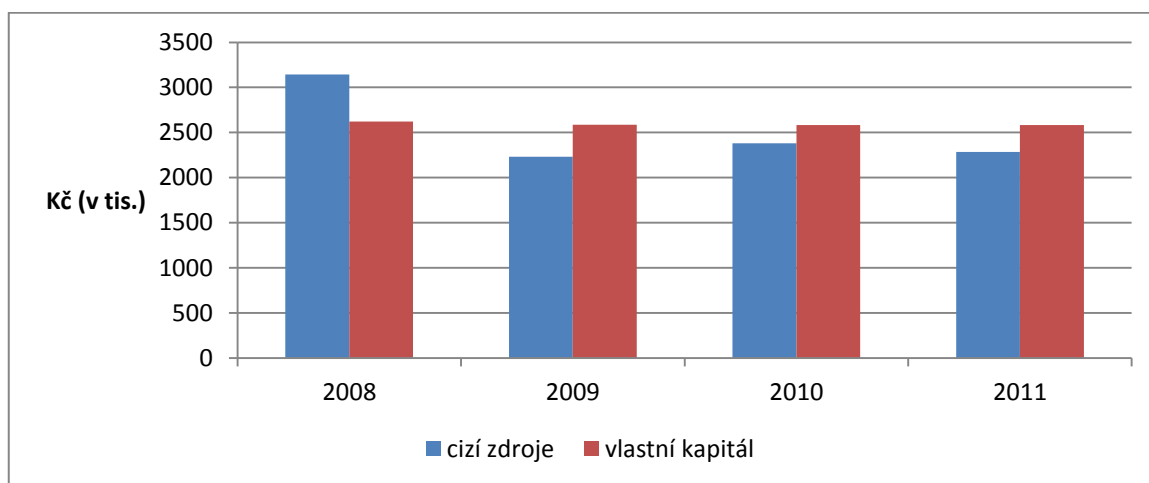
Ukazatele zadluženosti měří vyváženost mezi financováním pomocí vlastního nebo cizího kapitálu. Zadluženost = podnik využívá ke svému financování cizí kapitál, tedy dluh.

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti

ZADLUŽENOST	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	55%	46%	48%	47%
Koeficient samofinancování	44%	53%	52%	53%
Míra zadluženosti	124%	86%	92%	88%
Úrokové krytí	8,93	2,38	3,13	3,40
Krytí dl.majetku VK	0,82	0,89	0,94	1,02
Krytí dl.majetku dl.zdroji	0,87	0,95	0,99	1,09

Obvyklé doporučení pro celkovou zadluženost je, aby se hodnota pohybovala mezi 30 – 60 %. Ukazatel celkové zadluženosti společnosti vykazuje ustálené hodnoty, těsně pod 50%, což pro věřitele neznamená vyšší riziko. Už dříve jsem se ale zmínil, že je podnik bez bankovních úvěrů díky tzv. cash-poolingu.

U ukazatele míry zadluženosti je vidět pokles z hodnoty 124% v roce 2008 až na hodnotu 88% v roce 2011. Hodnota ukazatele menší než 100% ukazuje, že společnost má aktiva financována z větší části z vlastního kapitálu než cizích zdrojů. To je dobrým signálem pro potenciální věřitele – banku, pro poskytnutí úvěrů.



Obr.č. 10: Srovnání cizích zdrojů a vlastního kapitálu

Ukazatel míry zadluženosti se dostal pod hodnotu 1, což znamená, že se dostal mimo rizikovou zónu pro věřitele.

U ukazatele úrokového krytí je doporučena hodnota 3 jako minimální. Po propadu v roce 2009 se podnik opět dostal nad doporučenou hodnotu.

Ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji se pohybují velmi těsně u hranice hodnoty 1, což svědčí o stabilitě - vyrovnanosti.

## 6 ALTMANOVA ANALÝZA – VÝPOČET Z SKÓRE

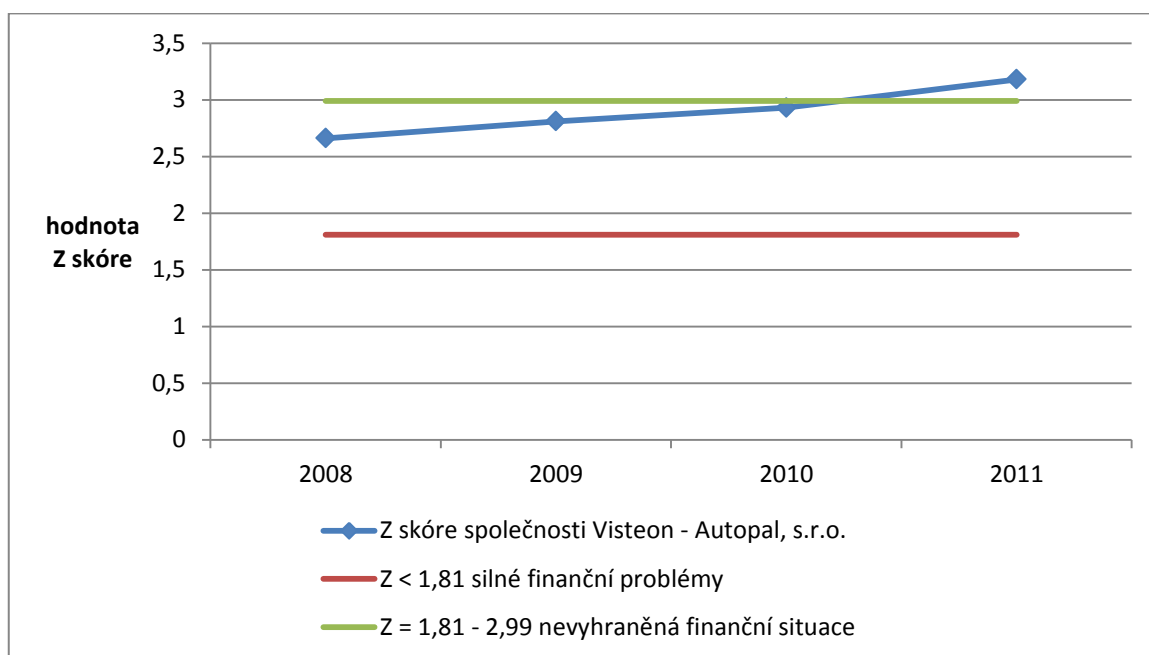
Tabulka 16: Seznam položek pro výpočet Altmanova modelu

	2008	2009	2010	2011
aktiva	5 902 308	4 843 918	4 978 641	4 886 601
cizí zdroje	3 252 975	2 230 288	2 380 354	2 284 669
EBIT	352 154	80 302	72 591	66 383
tržby	10 469 795	8 159 008	9 161 530	9 850 562
nerozdělený zisk	1 204 403	1 418 649	1 390 281	1 376 894
zisk před zdaněním	312 723	46 545	49 410	46 883
VK	2 623 151	2 588 982	2 582 293	2 584 040
pracovní kapitál	- 406 058	- 153 939	- 18 609	178 082

Tabulka 17: Výsledky výpočtu Z skóre společnosti

	2008	2009	2010	2011
Z skóre	2,66	2,81	2,93	3,18

Z výsledků je zřejmé, že společnost Visteon-Autopal, s.r.o. postupně zlepšovala svou finanční situaci, ve které se ocitla díky hospodářské krizi. Výsledek z roku 2011, kde se Z skóre dostalo nad hodnotu, ukazuje, že se společnost nachází v 1. skupině, která je označována jako „USPOKOJIVÁ FINANČNÍ SITUACE“.



Obr. 11: Vývoj Z – skóre společnosti Visteon – Autopal, s.r.o.

## **7 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI VISTEON – AUTOPAL, s.r.o.**

Bakalářská práce zpracovává finanční analýzu společnosti Visteon – Autopal, s.r.o. během let 2008 – 2011. Zdrojem informací byly výroční zprávy společnosti z uvedených let a konzultace s ředitelem závodu Hluk Ing. Miroslavem Marešem a finančním analytikem závodu Hluk Ing. Jiřím Vančurou.

Společnost Visteon – Autopal, s.r.o. si za více než 10 let existence našla pevné místo především na zahraničním trhu. Pro své zákazníky nabízí široké portfolio svých výrobků. Téměř 90% její produkce končí na západoevropských trzích, dále také v USA a Asii. Obrovskou výhodou společnosti je to, že vlastní své vývojové centrum, jak pro světelnou techniku v Novém Jičíně, tak klimatizační techniku v Hluku. Další výhodou je existence vlastní laboratoře a zkušebny.

Vzhledem k její působnosti jako výrobce světelné, chladicí a klimatizační techniky pro automobilový průmysl se díky světové hospodářské krizi dostala do situace, která začala na konci roku 2008 výrazně ovlivňovat všechny ukazatele. Tato situace připravila pro společnost zcela doposud neznámé situace a musela připravit řadu opatření, která dokázala stabilizovat výsledky. Mezi největší problém samozřejmě patřil propad zakázek a s tím otázka. Když nevyrobím v plánovaném objemu, jak zaplatit mzdy svých zaměstnanců? Následovalo několik fází snižování počtu kmenových zaměstnanců. V následujícím období, kdy opět začal růst objem zakázek, se nábor nových zaměstnanců řešil objednávkou agenturních pracovníků s týdenním požadavkem. Řada opatření se také týkala redukce fixních a variabilních nákladů. Další problém pro finanční situaci společnosti nastal v okamžiku, kdy mateřská společnost VISTEON CORPORATION v USA vstoupila do kapitoly 11. I když se týkalo firem pouze v USA, znamenalo to pro společnost VISTEON – AUTOPAL, s.r.o. nemalé problémy. Dodavatelé materiálu a komponentů z celého světa požadovali v řadě případů platbu předem za své dodávky.

U horizontální analýzy aktiv lze pozorovat každoroční pokles dlouhodobého hmotného majetku o 10% a to z důvodu pravidelných odpisů bez výrazných obnovovacích investic, jejichž zastavení bylo ovlivněno světovou hospodářskou krizí, která začala koncem roku 2008. Další výraznou změnou byl pokles krátkodobých pohledávek o 50% v roce 2009 z důvodu již dříve zmiňovaného nástupu hospodářské krize, která výrazně



ovlivnila všechny výsledky celého roku 2009. U položky zásob lze pozorovat každoroční nárůst, v letech 2010-2011 až o více jak 30% po oba roky.

U horizontální analýzy pasiv je výrazný pokles cizích zdrojů, zejména u krátkodobých závazků, v roce 2009 o téměř 35% zapříčiněný nástupem hospodářské krize a tím poklesů prodeje a zkrácením lhůt splatnosti.

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát zaznamenala výrazně klesající hodnoty u všech ukazatelů pro rok 2009. Tržby poklesly o 22%. Tato událost vyvolala celou řadu opatření ze strany společnosti. Eliminace agenturních pracovníků a také snižování kmenových zaměstnanců. Došlo k výraznému tlaku na zkracování doby splatnosti závazků ze strany dodavatelů. Pokles ukazatele zisku pro rok 2009 byl z hodnoty 246 474 000 Kč na hodnotu 655 000 Kč, což je o 99,7%. Opětovný růst všech ukazatelů a tedy růst společnosti, nastal koncem roku 2009, kdy se řada evropských států rozhodla pro podporu tzv.šrotovného, což vedlo ke zvýšení poptávky po osobních automobilech a tím zvýšení výroby u všech dodavatelů příslušenství.

Při analýze poměrových ukazatelů byly použity ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Všechny ukazatele rentability byly výrazně ovlivněny propadem čistého zisku v roce 2009. I když v roce 2010-2011 je vidět opětovný růst zisku, hodnota roku 2008 je pro společnost zatím nedosažitelná. Všechny hodnoty výsledků ukazatelů likvidity jsou hluboce pod doporučenými hodnotami. To je způsobeno tím, že společnost nemá bankovní úvěry, ale využívá CASH POOL mateřské společnosti Visteon Corporation. Cash-pooling je metoda optimalizace vedení podnikových účtů. Podnik tak nezatěžuje úroky z kontokorentních úvěrů, poněvadž záporné zůstatky na jednom účtu jsou obvykle vyrovnány přebytkem na jiném účtu. U ukazatelů aktivity se doba obratu zásob vykazovala růstem z hodnoty 27 dnů v roce 2008 na hodnotu 58 dnů v roce 2011. Hlavním vysvětlením pro růst tohoto ukazatele je rozšiřování výrobního portfolia pro všechny výrobní závody a tím navýšení počtu skladových položek, jejichž dodací lhůty byly 4-6 měsíců a společnost tak měla ztížené možnosti vyrovnávat výkyvy objemů výroby v závislosti na dodacích lhůtách materiálu. Opačný trend byl možný sledovat u ukazatele doby obratu pohledávek, kde se společnost v roce 2008 pohybovala na hodnotě 64 dnů a dokázala snížit na hodnotu 24,5 dne v roce 2011. To umožnilo výrazně snížit potřebu financování a tím i nákladů. I ukazatele doby obratu závazků lze sledovat pokles z 97,4 dnů v roce 2008 na 70,7 dne v roce 2011. Tato hodnota je ale stále vyšší než doba obratu pohledávek, což společnosti umožňuje využívat bezúročné dodavatelské úvěry.

Ukazatele zadluženosti vykazují přiměřené hodnoty celkové zadluženosti okolo 50%. Kalkulace Altmanova modelu ukázala na neustále se zlepšující výsledek z roku 2008 - 2,66 na výsledek z roku 2011 – 3,18.

## 8 NÁVRH OPATŘENÍ NA ZLEPŠENÍ STAVU SPOLEČNOSTI V PROBLEMATICKÝCH OBLASTECH

Výsledky provedené finanční analýzy ukázaly následující problematické oblasti.

**Doba obratu zásob**, jejíž ukazatel se každý rok zvyšuje a v roce 2011 dosáhl hodnoty 58 dnů. Zde se musí společnost zaměřit na všechny tři oblasti držení svých zásob. V oblasti zásoby materiálu a komponentů vypracovat analýzu ABC a XYZ a jejich kombinací se zaměřit na nejvíce obrátové položky, které nejvýrazněji ovlivňují celkový stav zásob ve společnosti. Další z možností pro snížení stavu materiálu je nastavení vhodné komunikace s dodavateli o implementaci konsignačních skladů. V oblasti rozpracované výroby stanovit minimální a maximální množství pro jednotlivé výrobní linky. V oblasti hotových výrobků spolupracovat se zákazníky na kvalitnější predikci plánování a možnosti snížení přepravních časů.

Společnost je velmi silně orientována na asijské dodavatele, což způsobuje další problémy. Přepravní doba představuje 7-8 týdnů, což jsou 2 měsíce. Plánování materiálu vychází z dlouhodobých predikcí, ale v případě změn v plánech zákazníka je reakční doba velmi dlouhá. Dalším nepříznivým bodem je řešení reklamací s asijskými zákazníky. Zde opět nastává, díky přepravní době, velmi dlouhá reakční doba, která nepříznivě ovlivňuje variabilní náklady společnosti. Především jde o třídění dodávaných komponentů a dílů za pomoci externích firem. Tyto náklady jsou samozřejmě účtovány zpět dodavateli. Bohužel jednání o platbách za tyto externí služby nebývají velmi úspěšná.

Zde bych připojil 2 návrhy na zlepšení:

1. Nalézt dodavatele v Evropě a tím snížit přepravní náklady a reakční dobu na změnu zákaznických plánů. Dalším příznivým dopadem by bylo snížení pojistných zásob a tím snížení nákladů na financování
2. Zajistit výrobu komponentů přímo ve výrobních závodech společnosti Visteon – Autopal, s.r.o. Tato možnost eliminuje náklady na třídění nekvalitních dodávek.

**Ukazatele likvidity** vykazují trvale velmi nízké hodnoty. Při otázce jak zlepšit tyto ukazatele, nebylo možné najít zlepšení stávající situace, protože společnost využívá optimalizaci finančních toků pomocí CASH POOLINGU. Zde dochází k financování jednotlivých oblastí z centrální matky Visteon Corporation.

Pro **zvýšení tržeb**, je správným krokem rozšíření výrobních kapacit závodu Hluk, spojených s výstavbou nové výrobní haly na stávajících pozemcích závodu díky nově získaným výrobním projektům pro automobilky AUDI a VOLKSWAGEN. Navýšením tržeb tak bude možné rozpustit fixní náklady mezi více výrobků. Dokončení výstavby nové výrobní haly bude na podzim roku 2013 a spuštění sériové výroby je plánováno v lednu 2014.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo analyzovat finanční situaci společnosti Visteon – Autopal, s.r.o., vymezit problematické oblasti a navrhnout opatření pro zlepšení stavu společnosti v těchto problematických oblastech. Výše uvedeného cíle bylo v bakalářské práci dosaženo.

Společnost Visteon –Autopal, s.r.o. patří do celosvětové korporace VISTEON, která sdružuje v současné době 68 výrobních podniků a 27 technických center a patří mezi významně dodavatele automobilového příslušenství zejména pro západní Evropu. Společnost se nacházela ve sledovaném období ve velmi složité situaci, kterou ovlivnila hospodářská krize v letech 2009-2010. V roce 2008 navíc došlo k rozdělení společnosti na VISTEON-AUTOPAL, s.r.o. a VISTEON-AUTOPAL services, které znamenalo další finanční náklady, jež společně s krizí ovlivnily všechny sledované ukazatele. Přes veškeré negativní důsledky hospodářské krize se úspěšně podařilo zavedením řady úsporných opatření zvrátit negativní vývoj ziskovosti podniku.

Za zmínku stojí také fakt, že v roce 2011 Visteon Corporation, po zavedení celé řadě restrukturalizačních opatření, včetně i tak drastických jako uzavření, či prodej ztrátových provozů, úspěšně vystoupila procesu „Chapter 11“ a stala se nezávislou a samofinancovatelnou společností. Provedené analýzy jasně odkrývají slabé stránky podniku a rizika, jako jsou velká vyjednávací síla odběratelů i dodavatelů nejdůležitějších komodit a vysoce konkurenční prostředí v odvětví. Nicméně praxe ukazuje, že důsledným využíváním všech možných dostupných prostředků a soustavnou usilovnou činností směřující k maximalizaci zisku, lze tyto problémy úspěšně překonávat.

Díky dlouhodobě vysoké kvalitě svých produktů (PPM 20), si společnost získala velmi dobré jméno a důvěru odběratelů, především německé automobilka Audi, která je strategickým zákazníkem. AUDI vyslovila maximální spokojenost s kvalitou výrobků a úrovní zákaznického servisu, což je podmínkou a do určité míry i zárukou budoucích a rostoucích obchodů a v neposledním případě zajistila, díky získaným obchodům, výstavbu nové výrobní haly, která bude dokončena na podzim roku 2013.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996, 224 s. ISBN 80-902-1112-7.
- [2] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008, 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004, xxxi, 714 s. ISBN 80-717-9802-9.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] *Finanční řízení v praxi*. Vyd. 1. Praha: Alena Pavlíková, 3x3, 1998, 467 s. ISBN 80-238-4305-2.
- [7] KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 9. Brno: Zdeněk Novotný, 2004, 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- [8] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2008, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [9] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007, 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [11] SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, xi, 121 s. ISBN 80-717-9367-1.
- [12] ŠTOHL, Pavel. *Učebnice účetnictví: pro střední školy a pro veřejnost*. 9., upravené vyd. podle právního stavu k 1.1.2008. Znojmo: Vzdělávací středisko Ing. Pavel Štohl, 2008, 164 s. ISBN 978-808-7237-045.

## INTERNETOVÉ ZDROJE

- [13] ZPRÁVA NEZÁVISLÉHO AUDITORA A ÚČETNÍ UZÁVĚRKA 2008:  
Visteon - Autopal, s.r.o. *Obchodní rejstřík* [online]. 2009 [cit. 2013-3-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a570584&dokumentId=C+101504%2fSL21%40MSPH&artnum=0&variant=1&klic=7cbho7>
- [14] VÝROČNÍ ZPRÁVA 2009: Visteon - Autopal, s.r.o. *Obchodní rejstřík* [online]. 2010 [cit. 2013-3-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a570584&dokumentId=C+101504%2fSL25%40MSPH&artnum=0&variant=1&klic=mzwxws>
- [15] VÝROČNÍ ZPRÁVA 2010: Visteon - Autopal, s.r.o. *Obchodní rejstřík* [online]. 2011 [cit. 2013-3-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a570584&dokumentId=C+101504%2fSL26%40MSPH&artnum=0&variant=1&klic=mzwxws>
- [16] VÝROČNÍ ZPRÁVA 2011: Visteon - Autopal, s.r.o. *Obchodní rejstřík* [online]. 2012 [cit. 2013-3-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a570584&dokumentId=C+101504%2fSL32%40MSPH&artnum=0&variant=1&klic=dqvdk>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

CZ	Cizí zdroje
ČR	Česká republika
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	Daň z přidané hodnoty
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
OA	Oběžná aktiva
PPM	Ukazatel kvality (počet reklamovaných kusů na 1 000 000 dodaných kusů)
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobého investičního kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál



**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr.č. 1: Porterova analýza 5 sil.....	11
Obr.č. 2: 130 let historie společnosti .....	36
Obr.č. 3: Rozmístění výrobních závodů společnosti Visteon - Autopal, s.r.o.....	36
Obr.č. 4: Přehled zákazníků společnosti Visteon - Autopal, s.r.o. ....	38
Obr.č. 5: Počet zaměstnanců společnosti v letech 2007-2012 .....	45
Obr.č. 6: Struktura aktiv .....	47
Obr.č. 7: Vývoj ukazatelů rentability.....	50
Obr.č. 8: Vývoj likvidity v období 2008 - 2011 .....	52
Obr.č. 9: Srovnání doby obratu závazků, pohledávek a zásob .....	53
Obr.č. 10: Srovnání cizích zdrojů a vlastního kapitálu.....	54
Obr.č. 11: Vývoj Z – skóre společnosti Visteon – Autopal, s.r.o. ....	55

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Struktura rozvahy .....	12
Tabulka 2: Aktiva společnosti .....	41
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv .....	41
Tabulka 4: Dlouhodobý hmotný majetek .....	42
Tabulka 5: Pasiva závodu .....	42
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv .....	43
Tabulka 7: Výkaz zisků a ztrát .....	43
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát .....	44
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv .....	47
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv .....	48
Tabulka 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát .....	48
Tabulka 12: Ukazatele rentability .....	50
Tabulka 13: Ukazatele likvidity .....	51
Tabulka 14: Ukazatele aktivity .....	52
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti .....	53
Tabulka 16: Seznam položek pro výpočet Altmanova modelu .....	55
Tabulka 17: Výsledky výpočtu Z skóre společnosti .....	55

**SEZNAM PŘÍLOH**

PŘÍLOHA P1: Aktiva .....	68
PŘÍLOHA P2: Pasiva .....	69
PŘÍLOHA P3: Výkaz zisku a ztráty .....	70

PŘÍLOHA P1: Aktiva

<b>ROZVAHA v tis.Kč</b>		2008	2009	2010	2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	5 792 735	4 843 918	4 978 641	4 886 601
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	3 203 436	2 907 763	2 757 820	2 533 202
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	3 474	2 577	3 366	6 727
B. I. 1.	Software	2 255	931	626	1 803
2.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1 029	1 456	2 396	3 548
3.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	190	190	344	1 376
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	3 198 119	2 903 546	2 753 016	2 525 260
B. II. 1.	Pozemky	35 890	35 834	35 769	35 581
2.	Stavby	822 157	804 215	788 089	766 210
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 877 012	1 634 767	1 498 017	1 419 793
4.	Jiný DHM	109	100	100	100
5.	Nedokončený DHM	255 463	247 158	264 598	156 268
6.	Poskytnuté zálohy na DHM	21 389	8 666	6 930	1 087
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	186 099	172 806	159 513	146 221
<b>B. III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	1 843	1 640	1 438	1 215
B. III. 1.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1 843	1 640	1 438	1 215
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	2 587 706	1 933 149	2 218 963	2 350 386
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	804 048	902 553	1 213 333	1 621 716
C. I. 1.	Materiál	62 725	45 551	47 088	296 147
2.	Nedokončená výroba a polotovary	431 194	477 223	577 690	465 090
3.	Výrobky	80 429	39 654	60 257	104 882
4.	Zboží	229 700	340 115	528 298	755 597
<b>C. III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	1 783 378	959 108	981 682	686 231
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 305 255	780 188	792 952	456 877
2.	Stát - daňové pohledávky	30 469	7 178	36 251	46 140
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	18 745	35 157	44 114	38 391
4.	Dohadné účty aktivní	11 143	60 946	95 034	140 419
5.	Jiné pohledávky	417 766	75 639	13 331	4 404
<b>C. IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	280	71 488	23 948	42 439
C. IV. 1.	Peníze	280	270	270	-
2.	Účty v bankách	-	71 218	23 678	42 439
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	1 593	3 006	1 858	3 013
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 549	1 669	1 858	2 643
2.	Příjmy příštích období	44	1 337	-	370

PŘÍLOHA P2: Pasiva

<b>ROZVAHA v tis.Kč</b>		2008	2009	2010	2011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	5 792 735	4 843 918	4 978 641	4 886 601
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	2 623 151	2 588 982	2 582 293	2 584 040
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	884 194	884 194	884 194	884 194
A. I. 1.	Základní kapitál	884 194	884 194	884 194	884 194
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	163 884	163 884	163 884	163 884
A. II. 1.	Ostatní kapitálové fondy	2 782	2 782	2 782	2 782
2.	Rozdíly z přeměn společnosti	161 102	161 102	161 102	161 102
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	124 235	121 600	125 181	126 224
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	109 491	109 452	109 452	109 452
2.	Statutární a ostatní fondy	14 744	12 148	15 729	16 772
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	1 204 364	1 418 649	1 390 281	1 376 894
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	1 204 403	1 418 649	1 390 281	1 376 894
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	39	-	-	-
<b>A. V.</b>	<b>VH běžného účetního období</b>	246 474	655	18 753	32 844
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	3 143 402	2 230 288	2 380 354	2 284 669
<b>B. I.</b>	<b>Rezervy</b>	191 881	141 825	141 707	179 766
B. I. 1.	Rezerva na daň z příjmů	83 126	19 753	-	421
2.	Ostatní rezervy	108 755	122 072	141 707	179 345
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	174 227	164 842	156 918	127 244
B. II. 1.	Odložený daňový závazek	174 227	164 842	156 918	127 244
<b>B. III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	2 777 294	1 923 621	2 081 729	1 977 659
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	1 558 502	767 783	1 115 667	1 431 737
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	825 265	861 681	670 483	68 666
3.	Závazky k zaměstnancům	64 394	60 025	57 764	63 091
4.	Závazky ze SZ a ZP	30 483	33 058	33 530	35 684
5.	Stát - daňové závazky a dotace	1 028	8 196	8 802	12 124
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	353	1 710	615	74 046
7.	Dohadné účty pasivní	177 409	162 092	186 879	226 557
8.	Jiné závazky	119 860	29 076	7 989	65 754
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	26 182	24 648	15 994	17 892
C. I. 1.	Výdaje příštích období	26 182	24 648	15 993	17 892
2.	Výnosy příštích období	-	-	1	-

PŘÍLOHA P3: Výkaz zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis.Kč		2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	201 068	175 837	259 954	221 653
A.	Náklady vynaložené za prodej zboží	197 390	171 190	251 394	214 968
+	Obchodní marže	3 678	4 647	8 560	6 685
II.	Výkony	10 517 546	8 236 914	9 356 884	9 843 786
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 469 795	8 159 008	9 161 530	9 850 562
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 51 639	7 457	117 833	- 67 975
3.	Aktivace	99 390	70 449	77 521	61 199
B.	Výkonová spotřeba	7 846 011	6 207 282	7 273 583	7 682 329
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	6 662 928	5 274 259	6 235 651	6 544 719
2.	Služby	1 183 083	933 023	1 037 932	1 137 610
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>2 675 213</b>	<b>2 034 279</b>	<b>2 091 861</b>	<b>2 168 142</b>
C.	Osobní náklady	1 639 745	1 279 935	1 371 925	1 446 625
C. 1.	Mzdové náklady	1 202 923	945 807	1 003 025	1 057 816
2.	Náklady na SZ a ZP	409 630	309 564	344 448	364 407
3.	Sociální náklady	27 192	24 564	24 452	24 402
D.	Daně a poplatky	2 058	1 713	2 952	617
E.	Odpisy DHM a DNM	610 360	619 986	573 411	539 015
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	7 744	72 972	5 639	3 947
III. 1.	Tržby z prodeje DM	7 744	72 972	5 639	3 947
F.	Zůstatková cena prodaného DM a mat.	11 602	22 105	2 680	162
F. 1.	Zůstatková cena prodaného DM	11 602	22 105	2 680	162
G.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a oprav.položek	5 769	135 257	- 48 341	70 573
IV.	Ostatní provozní výnosy	99 388	115 202	82 842	67 832
H.	Ostatní provozní náklady	102 805	90 485	162 974	68 659
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>410 006</b>	<b>72 612</b>	<b>114 741</b>	<b>114 270</b>
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	68 783	-	-	45 419
X.	Výnosové úroky	41 122	2 208	266	383
N.	Nákladové úroky	39 491	33 757	23 181	19 500
XI.	Ostatní finanční výnosy	633 221	606 772	-	372
O.	Ostatní finanční náklady	682 662	601 290	42 116	3 223
*	<b>Finanční výsledky hospodaření</b>	<b>- 116 593</b>	<b>- 26 067</b>	<b>- 65 331</b>	<b>- 67 387</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	62 194	45 890	30 657	14 039
Q. 1.	- splatná	79 071	55 275	38 581	43 713
2.	- odložená	- 16 877	- 9 385	- 7 924	- 29 674
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>231 219</b>	<b>655</b>	<b>18 753</b>	<b>32 844</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	23 489	-	-	-
R.	Mimořádné náklady	4 179	-	-	-
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	4 055	-	-	-
S. 1.	- odložená	4 055	-	-	-
*	Mimořádný výsledek hospodaření	15 255	-	-	-
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>246 474</b>	<b>655</b>	<b>18 753</b>	<b>32 844</b>
***	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>312 723</b>	<b>46 545</b>	<b>49 410</b>	<b>46 883</b>