

Finanční analýza společnosti VEST spol. s.r.o.

Kristýna Vranková

Bakalářská práce
2017



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Kristýna Vranková**
Osobní číslo: **M14820**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti VEST spol. s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši z oblasti finanční analýzy.

II. Praktická část

- Analyzujte finanční situaci podniku za pomoci nástrojů finanční analýzy.
- Zhodnoťte finanční situaci podniku na základě provedené finanční analýzy.
- Navrhněte opatření, která by mohla vést ke zlepšení současné finanční situace podniku.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014, 970 s. ISBN 978-0-07-803476-3.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualiz. vydání. Praha: Grada, 2015, 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Karel Kolman**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **15. prosince 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. května 2017**

Ve Zlíně dne 15. prosince 2016



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/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 právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/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 právních 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 užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/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 diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považuji 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,

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

Ve Zlíně *2.5. 2017*

Jméno a příjmení: *Kristýna Vambořová*

Vambořová
.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce řeší finanční analýzu společností Vest spol. s.r.o. a Jana Večerková – Vest a jejím cílem bylo zhodnocení finančního zdraví a následná doporučení do budoucna. Finanční analýza se zaměřovala na období 2010 – 2015. Práce se skládá z teoretické a praktické části. V teoretické části jsou popsány hlavně metody elementární finanční analýzy, které jsou následně využity při analýze v praktické části a výsledky jsou porovnávány s konkurenty z odvětví. Zvolený problém byl řešen pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, rozdílovými a poměrovými ukazateli a dalšími souhrnnými ukazateli, jako například EVA nebo Spider analýza. Provedenou analýzou bylo zjištěno, že společnost si vede velmi dobře i ve srovnání s konkurenty. Mezi hlavní doporučení patřilo snížení volných peněžních prostředků, které svou výší negativně ovlivňují výsledky celkové rentability a pohotové likvidity a pomohlo by právě jejich investování. Dalšími doporučeními bylo například snažit se najít kompromis mezi dobou obratu pohledávek a závazků nebo snížení doby obratu zásob.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele.

ABSTRACT

This bachelor thesis deals with the financial analysis of the companies Vest spol. s.r.o. and Jana Večerková – Vest and the aim of this thesis was to evaluate the financial health. Financial analysis is focused on the period 2010 to 2015. The work consists of theoretical and practical parts. The theoretical part deals with description of the elementary methods of financial analysis that is used in analysis in the practical part of this work and results were compared with competitors in the same sector. Chosen issue was solved by using horizontal and vertical analysis of the balance sheet and profit and loss statement, differential and ration indicators and other summary indicators, for example EVA or Spider analysis. The analysis revealed that the company is doing very well, even in comparison with competitors. The main recommendation included a reduction of available funds, which values are high and that negatively affect results of Return on Assets indicator and Quick

Ratio indicator and their investment could help. Other recommendations were for example trying to find a compromise between Average Collection Period and Creditors Payment Period or also reduction of Inventory Turnover.

Keywords: financial analysis, balance-sheet, profit and loss statement, absolute indicators, differential indicators, ration indicators.

Touto cestou si dovoluji poděkovat vedoucímu bakalářské práce Ing. et Ing. Karlu Kolmanovi za odbornou pomoc, poskytnuté informace, připomínky a cenné rady, které mi v průběhu psaní bakalářské práce poskytli.

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

OBSAH

| | |
|---|-----------|
| ÚVOD..... | 10 |
| CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE..... | 11 |
| I TEORETICKÁ ČÁST..... | 13 |
| 1 FINANČNÍ ANALÝZA | 14 |
| 1.1 ZDROJE INFORMACÍ | 14 |
| 1.1.1 Rozvaha..... | 16 |
| 1.1.2 Výkaz zisku a ztráty | 17 |
| 1.1.3 Přehled o peněžních tocích..... | 17 |
| 1.1.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů | 18 |
| 1.2 POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY | 18 |
| 1.3 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY | 19 |
| 2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY | 20 |
| 2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ | 20 |
| 2.1.1 Horizontální analýza | 21 |
| 2.1.2 Vertikální analýza | 21 |
| 2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ | 21 |
| 2.2.1 Čistý pracovní kapitál | 21 |
| 2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ | 22 |
| 2.3.1 Ukazatele likvidity | 22 |
| 2.3.1.1 Pohotová likvidita..... | 23 |
| 2.3.1.2 Běžná likvidita | 23 |
| 2.3.1.3 Okamžitá (hotovostní) likvidita | 24 |
| 2.3.2 Ukazatele rentability | 24 |
| 2.3.2.1 Rentabilita tržeb..... | 25 |
| 2.3.2.2 Rentabilita celkového kapitálu..... | 25 |
| 2.3.2.3 Rentabilita vlastního kapitálu | 26 |
| 2.3.2.4 Rentabilita celkového investovaného kapitálu | 26 |
| 2.3.3 Ukazatele zadluženosti..... | 26 |
| 2.3.3.1 Celková zadluženost | 27 |
| 2.3.3.2 Míra zadluženosti..... | 27 |
| 2.3.3.3 Úrokové krytí..... | 28 |
| 2.3.3.4 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem..... | 28 |
| 2.3.3.5 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji..... | 28 |
| 2.3.4 Ukazatele aktivity..... | 28 |
| 2.3.4.1 Obrat aktiv | 29 |
| 2.3.4.2 Doba obratu zásob | 29 |
| 2.3.4.3 Doba obratu pohledávek a závazků | 29 |
| 2.4 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)..... | 30 |
| 2.5 VZTAHY MEZI SKUPINAMI UKAZATELŮ | 30 |
| 2.6 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ..... | 31 |
| 2.7 SOUHRNNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ | 32 |
| 2.7.1 Pyramidový rozklad ROE | 32 |

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 2.7.2 | Altmanovo Z-skóre | 33 |
| 2.7.3 | Index IN | 34 |
| II | PRAKTICKÁ ČÁST | 35 |
| 3 | ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI..... | 36 |
| 4 | FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI..... | 41 |
| 4.1 | ABSOLUTNÍ UKAZATELE..... | 42 |
| 4.1.1 | Vertikální analýza rozvahy | 42 |
| 4.1.2 | Horizontální analýza rozvahy | 45 |
| 4.1.3 | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty | 47 |
| 4.1.4 | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | 49 |
| 4.2 | ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ | 51 |
| 4.3 | ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ | 52 |
| 4.3.1 | Analýza rentability | 53 |
| 4.3.2 | Analýza zadluženosti | 54 |
| 4.3.3 | Analýza likvidity | 56 |
| 4.3.4 | Analýza aktivity | 56 |
| 4.3.5 | Další ukazatele | 58 |
| 4.4 | SPIDER ANALÝZA | 59 |
| 4.5 | EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)..... | 60 |
| 4.6 | SOUHRNNÉ UKAZATELE..... | 61 |
| 4.6.1 | Pyramidový rozklad ROE | 61 |
| 4.6.2 | Altmanovo Z-skóre | 63 |
| 4.6.3 | Indexy IN | 64 |
| 5 | ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁSLEDNÁ DOPORUČENÍ..... | 66 |
| | ZÁVĚR | 70 |
| | SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY..... | 71 |
| | SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK..... | 73 |
| | SEZNAM OBRÁZKŮ | 75 |
| | SEZNAM TABULEK..... | 76 |
| | SEZNAM PŘÍLOH..... | 77 |

ÚVOD

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu vybraných společností Jana Večerková – Vest a Vest spol. s.r.o. v letech 2010 – 2015 a výsledky porovnat s největšími konkurenčními společnostmi v odvětví. Hlavním účelem a cílem této práce je zhodnotit a navrhnout opatření a doporučení vycházející z výsledků této analýzy, které mohou být pro vybranou společnost užitečné při budoucím rozhodování. Cílem této práce je také zhodnocení efektivnosti rozdělení společnosti Jana Večerková – Vest na dvě části – výrobní a distribuční v roce 2014.

Finanční analýza se používá při finančním nebo investičním rozhodování a také při následném finančním plánování. Finanční analýzou zkoumáme dosažené (minulé) výsledky dané společnosti a její finanční zdraví a tyto výsledky jsou i podkladem pro budoucí kvalitní a správné rozhodování. Tyto podklady jsou cenné nejen pro vedení společnosti a pro manažery, ale také pro externí uživatele, jako například banky nebo investoři.

Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. V teoretické části jsem se zaměřila nejdříve na charakteristiku finanční analýzy, na její uživatele, na zdroje jejího zpracování a také na její slabé stránky. Dále se teoretická část zabývá ukazateli finanční analýzy, ukazateli absolutními, rozdílovými a poměrovými a jejich doporučenými hodnotami. V teoretické části popisuji i další ukazatele a metody, jako například ukazatel EVA, Spider analýzu, pyramidový rozklad a další ukazatele finančního zdraví včetně vztahů mezi nimi. V praktické polovině práce realizuji poznatky z té první, teoretické části. Na začátku praktické části se zabírám představením společnosti a uvádím její základní informace. V následujících kapitolách už je samotná finanční analýza. Najdeme zde horizontální a vertikální analýzu majetkové a finanční struktury, výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. Dále počítám čistý pracovní kapitál a samozřejmě také poměrové ukazatele. Provádím pyramidový rozklad ROE, Spider analýzu a počítám i některé souhrnné ukazatele finančního zdraví.

Pro porovnání používám data, které zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR na svých webových stránkách a analýza je prováděna za pomoci účetních výkazů, které mi poskytla vybraná společnost (rozhava, výkaz zisku a ztráty, hlavní kniha a výroční zprávy z let 2010 – 2015). Na základě jejich výsledků jsem navrhla opatření, které by při budoucím rozhodování mohla pomoci zlepšit dočasnou situaci vybraných společností.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této práce je finanční analýza společnosti Vest, zhodnocení finančního zdraví a sestavení následných doporučení na základě provedených analýz. Budu vycházet z literární rešerše, výkazů a informací, které mi vybraná společnost poskytla a budu se zabývat obdobím od roku 2010 do roku 2015. Výsledky této práce budou mít hodnotu zejména pro vedení firmy, které je poskytnu a bude se jednat o krátkodobá i dlouhodobá opatření. K této práci se budou moci vracet, výpočty doplňovat a sledovat tak vývoj společnosti i nadále.

Z teoretických metod, jak již z názvu vyplývá, patří zejména analýza. Analýza je proces rozčlenění celku na části, což umožňuje odhalovat různé stránky a vlastnosti jevů a procesů a také umožňuje oddělit nepodstatné věci a objevovat souvislosti. S analýzou souvisí syntéza, jedná se o párové metody. Syntéza značí opačný postup, tedy od části k celku a postupuje se spojováním poznatků získaných analytickým postupem.

Dalšími párovými metodami je indukce a dedukce. Indukce je proces vyvozování obecného závěru na základě jednotlivých informací a dedukce je proces, při němž se přechází od obecných závěrů k těm méně pravděpodobným. Indukce je využívána v kvalitativním výzkumu, do kterého patří například hodnocení finančního zdraví podniku, které se v této práci řeší.

Dále byly použity analytické metody a techniky, které určují postup provedení rozboru nějakého problému. Mezi analytické metody přímo patří finanční analýza. Jako první bude vypočítána horizontální a vertikální a analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát vybrané společnosti i konkurenčních firem, což se nazývá analýza absolutních (stavových) ukazatelů. Následně budou řešeny analýzy rozdílových ukazatelů, které zahrnují hlavně ukazatel čistého pracovního kapitálu. Dále v této práci budou použity následující metody: analýza tokových a poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů a souhrnné ukazatele finančního zdraví. Jednou ze stěžejních částí praktické polovině práce jsou právě poměrové ukazatele, které se dále dělí na:

- analýzu zadluženosti – budou počítány například ukazatele celkové zadluženosti, míry zadluženosti, úrokového krytí
- analýzu rentability – rentabilita tržeb, rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita úplatného kapitálu a další

- analýzu aktivity – obrat aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, doba obratu závazků, obratovost pohledávek, obratovost závazků
- analýzu likvidity – běžná, pohotová a hotovostní likvidita

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Za dobu vzniku finanční analýzy se dá považovat čas vzniku peněz a původ finanční analýzy se připisuje Spojeným státům americkým, kdy se ale jednalo pouze o teoretické práce. Praktická část analýzy se postupně vyvíjela podle aktuálního období, avšak největší změna nastala v době, kdy se začaly využívat ve velké míře počítače a měnily se matematické principy. (Růčková, 2015, s. 9)

Definice v odborné literatuře lze najít mnoho. Růčková (2015, s. 9) uvádí dle ní nejužitečnější definici: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“

Finanční analýza je metoda hodnocení hospodaření podniku, kdy se získaná data navzájem poměřují, hledají se souvislosti a vztahy mezi nimi a zjišťuje se jejich vývoj. (Sedláček, 2011, s. 3)

Dle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 17) finanční analýza zjišťuje, zda je podnik schopen vytvářet v dostatečné míře zisk, jestli efektivně využívá svá aktiva a je schopen dostát všem svým závazkům a tím zajistit platební schopnost podniku, jestli má vyhovující strukturu vlastních a cizích zdrojů.

Výsledky finanční analýzy představují cenné podklady pro budoucí kvalitní a správné rozhodování a nejsou určeny pouze pro manažery a vedení podniku. Uživatelé se dělí na interní a externí. Právě manažeři, vrcholové vedení, zaměstnanci a například odbory patří k interním uživatelům. Mezi externí uživatele patří banky, obchodní partneři, investoři, stát, ale třeba i konkurence. (Vochozka, 2011, s. 12)

1.1 Zdroje informací

Podle Růčkové (2015, s. 21) závisí kvalita a úspěšnost finanční analýzy na použitých vstupních informacích. Je nutno zachytit všechny dostupné zdroje, které by mohly zkreslit výsledky hodnocení. V současnosti má analytik přístup k mnohem více informacím než tomu bylo dříve a tak obsáhne více problematických aspektů. K základním zdrojům finanční analýzy patří informace z účetní závěrky podniku, tedy účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu, příloha účetní závěrky.

Dle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 14) lze finanční analýzu rozdělit na interní a externí. Externí finanční analýza vychází pouze ze zveřejňovaných informací a při interní analýze má analytik přístup ke všem potřebným interním informacím a údajům.

V roce 2016 došlo ke změnám v účetních výkazech, které byly novelizovány s účinností od 1.1.2016. Tyto změny se týkají zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví, jeho prováděcí vyhlášky č. 500/2002 Sb. pro podnikatele a českých účetních standardů. Nově je zavedena:

- kategorizace účetních jednotek

Účetní jednotky se dělí na mikro, malé, střední a velké. Velká účetní jednotka musí být vybraná účetní jednotka a subjekt veřejného zájmu. Každá z těchto jednotek nesmí překročit více jak jednu z hraničních hodnot, kromě velké účetní jednotky.

Tabulka 1 Kategorizace účetních jednotek

| Kategorie | Aktiva (mil. Kč) | Roční obrat (mil. Kč) | Počet zaměstnanců |
|-----------|------------------|-----------------------|-------------------|
| Mikro | 9 | 18 | 10 |
| Malá | 100 | 200 | 50 |
| Střední | 500 | 1000 | 250 |
| Velká | 500 | 1000 | 250 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výroční zpráva vybrané společnosti

Je také určeno, které účetní jednotky musí rozvahu a výkaz zisku a ztráty vykazovat v plném a které ve zkráceném rozsahu. Rozvahu v plném rozsahu sestavují velké a střední jednotky a malé a mikro jednotky podléhající auditu. Rozvahu ve zkráceném - rozšířeném rozsahu vedou malé jednotky nepodléhající auditu a rozvahu ve zkráceném - základním rozsahu mikro účetní jednotky nepodléhající auditu. Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu sestavují všechny obchodní společnosti, velké a střední účetní jednotky, malé a mikro jednotky podléhající auditu. Ve zkráceném rozsahu malé a mikro účetní jednotky, které nejsou obchodní společnosti.

- kategorizace konsolidačních skupin
- definice subjektu veřejného zájmu
- změny ve formulacích např. věrného a poctivého obrazu účetnictví, rezerv
- nová úprava jednoduchého účetnictví

Jednoduché účetnictví nově mohou vést právnické osoby se sídlem na území České republiky a zahraniční právnické osoby, které nejsou plátcí daně z přidané hodnoty, jejich příjem za poslední uzavřené účetní období nepřesáhne 3 mil. Kč a hodnota

jejich majetku nepřesáhne 1,5 mil. Kč. Musí se jednat např. o spolky a pobočné spolky, odborové organizace, církevní a náboženské společnosti, atd. Tyto účetní jednotky vedou peněžní deník, knihu pohledávek a závazků a pomocné knihy o ostatních složkách majetku. (Změny v zákoně o účetnictví od 1.1.2016, © 2012) (Kategorizace účetních jednotek od 1.1.2016, © 2012)

1.1.1 Rozvaha

Vochozka (2011, s. 14) uvádí, že rozvaha je základním účetním výkazem sestavovaným k určitému datu. Informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů byl pořízen. Názvy a hodnoty jednotlivých položek vychází z účtů účetní osnovy. Musí platit princip bilanční rovnosti, kdy aktiva se rovnají pasivům.

Aktiva, neboli majetková struktura podniku. Jejich členění vychází hlavně ze dvou faktorů. Základním je doba jejich upotřebitelnosti, rychlost přeměny v peněžní prostředky, tedy likvidnost. Dalším je likvidita, což je schopnost uhradit splatné závazky. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 23) Aktiva začínají položkami nejméně likvidními a přechází k položkám nejlíkvidnějším. (Růčková, 2015, s. 24)

Položky aktiv: A. Pohledávky za upsaný základní kapitál, B. Dlouhodobý majetek, C. Oběžná aktiva, D. Časové rozlišení.

Pasiva neboli strana zdrojů financování, finanční struktura. Zároveň zde vidíme důležitý poměr a strukturu podnikového kapitálu, který není členěn z hlediska času jako aktiva, ale z hlediska vlastnictví. (Růčková, 2015, s. 26)

Položky pasiv: A. Vlastní kapitál, B. Cizí zdroje, C. Časové rozlišení

Od 1.1.2016 došlo k několika změnám. Byla vytvořena souhrnná položka pohledávky, položka finanční majetek se dělí na krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Závazky se dělí na krátkodobé a dlouhodobé. Jinak se rozděluje vlastní kapitál, např. zde najdeme položku jiný výsledek hospodaření minulých let nebo položku rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku. Tuto položku je nutno vyloučit z výpočtů jako dlouhodobý zdroj. V návaznosti se mění výpočet úplatného kapitálu = vlastní kapitál + krátkodobé a dlouhodobé vydané dluhopisy + krátkodobé a dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím + krátkodobé a dlouhodobé směny k úhradě + krátkodobé finanční výpomoci. (Změny v zákoně o účetnictví od 1.1.2016, © 2012)

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty definují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 37), obsahuje výnosy, náklady a výsledek hospodaření. Výnosy jsou peníze, které podnik získal svou činností za dané účetní období bez ohledu na to, jestli došlo k jejich inkasu. Náklady jsou peníze, které podnik vynaložil na získání výnosů, i pokud k zaplacení nedošlo ve stejném období. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.

Tento výkaz může být sestaven v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění nákladů sleduje, jaké druhy nákladů byly použity. Účelové členění nákladů sleduje, na jaký účel byly náklady použity. Dále má tento výkaz dvě složky, provozní a finanční. Každá tato složka obsahuje své výnosy, náklady a výsledek hospodaření. Nejdůležitější položkou je provozní výsledek hospodaření, který ukazuje, jak se podniku dařilo v jeho hlavní činnosti. Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření a následným snížením o daň z příjmů za běžnou činnost dostaneme výsledek hospodaření za účetní období. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 44)

I ve výkazu zisku a ztráty došlo v rámci novelizace k několika změnám. Nově jsou aktiva a změna stavu nedokončené výroby náklady. Byla zrušena položka zřizovací výdaje, které jdou nově rovnou do nákladů. Jednou z hlavních změn je zrušení mimořádného výsledku hospodaření. Mimořádné náklady a výnosy jsou součástí provozního výsledku hospodaření, což znamená, že například při výpočtu NOPAT je nutno je z výpočtu vyloučit. Dále se změnilo pojetí tržeb, jsou zde tržby za výrobky, za služby (hlavní činnost podniku) a tržby za zboží (činnost prodeje). V rámci členění výkazu se setkáme s obchodní marží, výkony a přidanou hodnotou. (Změny v zákoně o účetnictví od 1.1.2016, © 2012)

1.1.3 Přehled o peněžních tocích

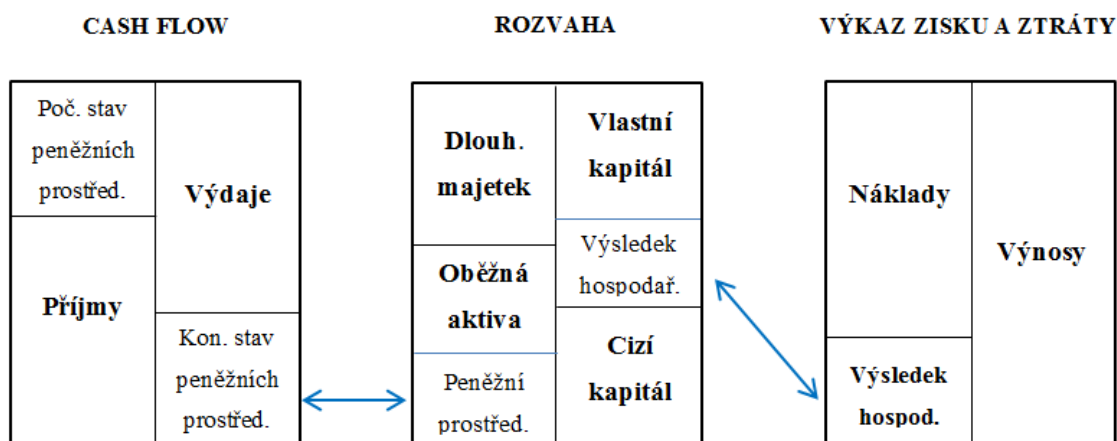
Přehled o peněžních tocích, nebo jiným názvem, výkaz cash flow. Pomáhá řešit problém časového nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy a ziskem a stavem peněžních prostředků. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 47) Peněžními toky rozumíme přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. (Růčková, 2015, s. 34)

Tento výkaz je možné rozdělit na tři části, provozní, investiční a finanční činnost. Nejdůležitější je opět část provozní, která odpovídá hlavní výdělečné činnosti podniku. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 49)

Růčková (2015, s. 36) uvádí, že výkaz cash flow lze sestavit dvěma metodami, přímou a nepřímou. Přímá metoda sleduje příjmy a výdaje za dané období, tedy skutečné platby. Nepřímá metoda je častější, transformuje zisk do pohybu peněžních prostředků (na tok peněz) a vychází z výsledku hospodaření.

1.1.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Obrázek 1 Vzájemná provázanost účetních



Zdroj: vlastní zpracování, data: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013

Základem systému na obrázku č.1 je rozvaha. Dle Knápkové, Pavelkové, Šteker (2013, s. 57) je důležitý výsledek hospodaření, který je do rozvahy převzatý z výkazu zisku a ztráty a dále stav finančních prostředků.

V rámci těchto dvou důležitých položek může dojít ke čtyřem různým situacím. Nejlepší možnost je, že výsledkem hospodaření je zisk a peněžní tok z provozní činnosti je kladný. Pokud by byl peněžní tok záporný, znamená to, že podnik neinkasuje dostatečně rychle peněžní prostředky. Pokud by výsledkem hospodaření byla ztráta, značí to nedostatečné zhodnocování vloženého kapitálu. (Růčková, 2015, s. 39)

1.2 Postup finanční analýzy

Postup finanční analýzy uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61 – 66). První kroky finanční analýzy se odvíjí od toho, zda se tato analýza zpracovává interně nebo externě. Velký rozdíl zde ale nebude, pouze pokud se jedná o externí analýzu, je důležité zjistit všechny informace a data o podniku, například z výroční zprávy. Další postup už je stejný pro obě varianty a jedná se o analýzu vývoje odvětví, do kterého daný podnik spadá.

Zdrojem pro tuto část analýzy jsou hlavně stránky Ministerstva průmyslu a obchodu. Dalším krokem je analýza účetních výkazů a porovnání s podobnými podniky ze stejného odvětví. Následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy, například zadluženosti, likvidity, rentability a dalších ukazatelů a opět následuje srovnání v čase a s odvětvím. Srovnáním v čase lze předvídat budoucí vývoj a přijímat opatření. Předposledním krokem je zkoumání vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami, například pomocí pyramidových rozkladů. Posledním krokem je zhodnocení výsledků a souhrn doporučení, která by měla vést ke zlepšení stávající situace.

1.3 Slabé stránky finanční analýzy

První slabou stránkou je vypovídací schopnost účetních výkazů, kde můžeme narazit na dva základní problémy. Prvním je, že účetní výkazy nezachycují vždy přesně a reálně hospodaření podniků. Za tímto problémem stojí orientace na historické účetnictví a obcházení faktoru času. S tím souvisí oceňování majetku v historických a nominálních hodnotách. Dále má na výsledek hospodaření velký vliv inflace, různorodost účetní politiky a její změny. V české legislativě chybí přesná formulace položek majetku a kapitálu podniku a jejich struktura v rámci jejich ekonomické podstaty. Druhým základním problémem je, že nejsou ve všech zemích jednotná pravidla účetního výkaznictví a tím je omezena možnost srovnání.

Druhou slabou stránkou finanční analýzy jsou vlivy mimořádných událostí a sezónních faktorů. Tyto faktory mají vliv na výsledek hospodaření a nevhodnější je, je nebrat v úvahu a z analýzy je vyloučit. Sezónní faktory znemožňují srovnávání v čase, protože podniky, kterých se to týká (např. prodejce lyží, vína) mohou mít v průběhu roku velké výkyvy ve svých výsledcích.

Mezi další slabé stránky může patřit například závislost tradičních ukazatelů na účetních údajích, protože finanční analýza vychází z dat v účetních výkazech, ale k objektivnímu posouzení výsledků jsou často potřeba ještě i další informace. Dále je zde nutnost srovnání výsledků tradičních ukazatelů s jinými subjekty, kdy ale na trhu nelze najít dva zcela totožné podniky a v neposlední řadě je důležité srovnat výsledky ukazatelů rentability s náklady obětované příležitosti. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, 139 – 147)

2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61) zařazují mezi ukazatele a metody finanční analýzy mimo ty základní i složitější výpočty pomocí různých matematicko-statistických metod. K těm základním patří:

- analýza stavových (absolutních) ukazatelů – vychází přímo z položek základních účetních výkazů a zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu
- analýza rozdílových ukazatelů – rozdíl položky aktiv a položky pasiv a patří sem hlavně ukazatel čistý pracovní kapitál
- analýza poměrových ukazatelů – nejpoužívanější a nejpočetnější ukazatelé, například ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, atd.
- analýza tokových ukazatelů – opět využití horizontální a vertikální analýzy, hlavně výnosů, nákladů, zisku a cash flow
- analýza soustav ukazatelů – kombinace výše uvedených, například bonitní nebo bankrotní modely
- souhrnné ukazatele

Podle Růčkové (2015, s. 40) je důležitá správná volba metody finanční analýzy. Je třeba brát ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Analytik si musí uvědomit svůj cíl a k čemu má výsledná analýza sloužit. Práce analytiků je nákladná na čas a kvalifikovanou práci, která by ale měla zaručit přiměřenou návratnost. Spolehlivost výsledků analýzy se nezaručuje množstvím srovnávaných podniků, ale využitím všech dostupných dat a informací.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Dle Kislíngerové a Hnilici (2008, s. 9) by analýza absolutních ukazatelů měla být výchozím bodem každé finanční analýzy. Má dvě části, horizontální a vertikální analýzu. U obou postupů je možno vidět původní absolutní data z výkazů. Horizontální analýza sleduje vývoj v čase, kdežto vertikální analýza spíše strukturu daného výkazu.

Provádí se analýza rozvahy – analýza majetkové struktury (aktiv) a analýza finanční struktury (pasiv). Následuje analýza výkazu zisku a ztráty – analýza výnosů a nákladů a je vhodné připojit ještě i analýzu přidané hodnoty a výsledku hospodaření. Dále se může

připojit i horizontální a vertikální analýza vývoje toků peněžních prostředků, tedy výkazu cash flow. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 68 – 82)

2.1.1 Horizontální analýza

Sedláček (2011, s. 13) popisuje, že tato metoda zpracovává data nejčastěji z výročních zpráv (účetních výkazů), konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pro tuto analýzu je vhodné počítat s daty v rozmezí 3 až 10 let a název horizontální vychází z toho, že změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, tedy horizontálně.

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$

Podstata této metody spočívá v porovnávání změn položek v čase. Výsledkem je absolutní výše změny, která může být vyjádřena i v procentech k výchozímu roku, nejčastěji se jedná o výpočty meziročních změn. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 68)

2.1.2 Vertikální analýza

Podle Sedláčka (2011, s. 17) vertikální analýza, stejně jako ta horizontální, zpracovává data z účetních výkazů. Při vertikální analýze se zkoumají a posuzují jednotlivé složky a položky těchto výkazů a vyjadřují se jako procentní podíl k nějaké základně (základně se přiřadí 100% a může jí být například v rozvaze bilanční suma, ve výkazu zisku a ztráty hodnota celkových výnosů nebo nákladů). Název vertikální analýza vychází z toho, že při zjišťování procentního podílu se postupuje v jednotlivých letech ve sloupcích, tedy odshora dolů.

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou využívány k finančnímu řízení, především ale k řízení likvidity a tyto ukazatele se nejčastěji vypočítají jako rozdíl mezi souhrnem vybraných položek krátkodobých aktiv a pasiv. (Sedláček, 2011, s. 35)

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je dle Kislingerové a Hnilici (2008, s. 40) z rozdílových ukazatelů využíván nejvíce. Vypočítá se odečtením krátkodobých cizích zdrojů od oběžných aktiv (zásoby, krátkodobé pohledávky, finanční majetek). Dále lze do toho výpočtu zahr-

nout i dohadné účty aktivní a pasivní a položky ostatních aktiv a pasiv. Čistý pracovní kapitál slouží jako dlouhodobý zdroj k financování výkyvů, které mohou nastat při běžném chodu podniku.

V rámci novelizace se tento vzorec částečně mění, protože se změnily některé položky rozvahy. Čistý pracovní kapitál se získá odečtením krátkodobých závazků od celkových aktiv. (Změny v zákoně o účetnictví od 1.1.2016, © 2012)

Tento kapitál představuje část krátkodobých aktiv (oběžného majetku), která převyšuje krátkodobý cizí kapitál. A právě čistý pracovní kapitál slouží jako ukazatel solventnosti, tedy likvidity podniku. Čím vyšší čistý pracovní kapitál (větší přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými cizími zdroji), tím lepší likvidita a dobrá finanční situace. Čistý pracovní kapitál se dá sledovat i z pozice pasiv. (Sedláček, 2011, s. 36)

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Dle Blahy a Jindřichovské (2006, s. 52 – 53) se v rámci finanční analýzy nejběžněji využívá právě poměrová analýza, která dává do poměru různé položky výkazů (zejména rozvahy a výkazu zisku a ztráty, popřípadě i výkazu cash flow). Existuje mnoho poměrových ukazatelů a finanční poměr lze získat vydělením v podstatě jakékoli položky (nebo jejich souboru) výkazů jakoukoli jinou položkou, ale ne vždy to povede k získání lepších poznatků o daném podniku. Je nezbytné zabývat se jen těmi poměry, které jsou podstatné pro danou analýzu, pro dané rozhodnutí a taky je důležité nepřisuzovat některému z ukazatelů příliš velký význam oproti ostatním.

Tyto ukazatele se dělí do několika základních skupin, podle toho, ze kterých výkazů vycházejí a podle toho na kterou oblast hospodaření a finančního zdraví se zaměřují. Jsou to tedy ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability, aktivity, kapitálového trhu a další. Ukazatele kapitálového trhu (ukazatele tržní hodnoty) jsou ukazatele podniků obchodujících na trhu cenných papírů. V této práci tedy uvedeny nebudou. (Vochozka, 2011, s. 28)

2.3.1 Ukazatele likvidity

Jak uvádí Růčková (2015, s. 54), je důležité nejdříve pochopit dva základní termín, likvidnost a likviditu. Likvidnost vyjadřuje, jak rychle lze přeměnit danou složku majetku na peněžní hotovost a likvidita je schopnost dostat včas všem platebním závazkům. Dalším důležitým pojmem je solventnost. Aby byl podnik solventní, musí být likvidní. Pokud

podnik není schopen dostát svým závazkům, může to vést k platební neschopnosti a později i k bankrotu.

Dalším důležitým bodem, kdy je likvidita důležitá, je dle Růčkové (2011, s. 55) finanční rovnováha podniku. Příliš vysoký ukazatel likvidity nevidí rádi zejména majitelé firem, protože to značí nízkou rentabilitu (zhodnocování) a že finanční prostředky nejsou dostatečně využívány a jsou vázány v majetku firmy. Naopak nízká likvidita může vést k neschopnosti dostát svým závazkům a tak není snadné najít vyváženou míru likvidity. Doporučené hodnoty jsou stanoveny pro všechny ukazatele a je dobré je sledovat v delším časovém období, pro objektivnější výsledky.

Ukazatele likvidity se počítají jako podíl toho, čím je možnost platit, s tím, co je nutné zaplatit. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 91) Do těchto podílů se dosazují hodnoty z výkazu rozvahy, kde jsou tyto položky seřazeny právě podle likvidity. (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 55)

2.3.1.1 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita, nebo také likvidita II. stupně. Na rozdíl od běžné likvidity vylučuje z oběžného majetku zásoby a zůstávají pouze krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, do kterého se řadí peněžní prostředky a krátkodobé cenné papíry. (Sedláček, 2011, s. 67)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátk. pohledávky} + \text{KFM}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2)$$

Růčková (2015, s. 56) uvádí doporučené hodnoty v rozmezí 1 – 1,5 a platí, že čítec by se měl rovnat jmenovateli, což by znamenalo, že v danou chvíli by byl podnik schopen bez problémů uhradit všechny své závazky. Vyšší hodnota ukazatele by nebyla příznivá pro vlastníky a vedení firmy, protože velká část oběžného majetku je vázána ve formě pohotových prostředků, což nepřináší žádné zhodnocení (žádný úrok). Naopak při příliš nízkých hodnotách by byl podnik nucen přistoupit k prodeji části zásob.

2.3.1.2 Běžná likvidita

Tento ukazatel se taky nazývá likvidita III. stupně a dle Blahy a Jindřichovské (2006, s. 55 – 56) udává, kolikrát pokryje oběžný majetek krátkodobé cizí zdroje podniku, tedy kolikrát je firma schopna uhradit své závazky u věřitelů, kdyby se oběžný majetek promě-

nil v daný okamžik na hotové peníze. Dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, s. 92) by měly být z výpočtu této likvidity vyjmuty neprodejné zásoby, pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky, protože tyto položky nepřispívají k likviditě podniku.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3)$$

Doporučená hodnota pro tento ukazatel je v rozmezí 1,5 – 2,5. Nižší hodnoty znamenají rizikovou likviditu, protože podnik využívá k financování dlouhodobých aktiv část krátkodobého cizího kapitálu. Naopak příliš vysoká hodnota vyjadřuje vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu a také využívání drahých možností financování. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 92) Podle Růčkové (2011, s. 57) je právě čistý pracovní kapitál úzce spojen s analýzou likvidity, i když patří mezi rozdílové ukazatele a je nejvíce podobný běžné likviditě, protože vychází ze stejných údajů.

2.3.1.3 Okamžitá (hotovostní) likvidita

Tato likvidita bývá označována jako okamžitá, hotovostní nebo také likvidita I. stupně. Do tohoto vzorce patří jen ty nejlíkvidnější složky oběžného majetku, tedy krátkodobý finanční majetek. Kromě peněz v hotovosti a na běžných účtech se sem mohou zařadit i například volně obchodovatelné cenné papíry nebo šeky (Sedláček, 2011, s. 67)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátk. cizí zdroje (s okamžitou splatností)}} \quad (4)$$

Doporučená hodnota pro Českou republiku se nachází v rozmezí 0,2 – 0,5, ale například v americké literatuře se uvádí rozmezí 0,9 – 1,1, takže hodnota 0,2 se již dá považovat za mírně kritickou. (Růčková, 2015, s. 55) Dle Vochozky (2011, s. 27) je tento ukazatel nejpřesnější a stejně jako Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 92) doporučuje i hodnotu 0,2 a uvádí, že vysoká hodnota ukazatele svědčí o neefektivní využití finančních prostředků použitých v čitateli tohoto vzorce.

2.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita nebo také výnosnost, ziskovost, návratnost. Tyto ukazatele se používají k celkovému hodnocení produktivity činnosti podniku, k hodnocení schopnosti podniku zajistit výnosnost vloženého kapitálu a tím dosahovat zisk a vytvářet zdroje pro nové financování. V důsledku zaměření těchto ukazatelů na zisk, se při výpočtech vychází hlavně

z výkazu zisku a ztráty, popřípadě z rozvahy a právě proto dosažené výsledky zajímají zejména akcionáře a potenciální investory a měly by mít stoupající tendenci. (Růčková, 2015, s. 58)

Při výpočtu se dávají do poměru dosažený výsledek hospodaření (výnos, zisk) a nějaký vstup, vložený kapitál (aktiva, tržby). (Vochozka, 2011, s. 22) Dle Kislingerové a Hnilici (2008, s. 29) je důležité při dosazování do tohoto poměru (zlomku) uvažovat nad tím, zda je mezi těmito vstupy logický vztah.

Dle Růčkové (2015, s. 58) jsou tři kategorie zisku z výkazu zisku a ztráty důležité pro finanční analýzu. Prvním je EBIT, což je zisk před odečtením úroků a daní a využívá se hlavně, pokud chce analytik následně provést srovnání s ostatními podniky. Tento zisk se rovná provoznímu výsledku hospodaření. Druhou skupinou je EAT, tedy zisk po zdanění, čistý zisk a ve výkazu ho najdeme jako výsledek hospodaření běžného účetního období. Tento zisk se již rozděluje na ten k rozdělení (dividendy) a k dalšímu investování do podniku. Poslední kategorií je EBT, což je zisk před zdaněním. Z výkazu zisku a ztráty ho dostaneme po odečtení, popřípadě přičtení finančního a mimořádného výsledku hospodaření k provoznímu zisku.

2.3.2.1 Rentabilita tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (5)$$

Můžeme se setkat opět s více názvy, rentabilita tržeb, zisková marže, ziskové rozpětí, ROS (Return on Sales). Knápková, Pavelková a Šteker uvádějí, že výsledek je ukazatelem efektivnosti podnikání. Vzorec pro výpočet tohoto ukazatele může mít několik podob. Položky výsledek hospodaření a zisk v čitateli mohou být zaměněny například i za zisk před zdaněním, zisk po zdanění nebo EBIT. Ve jmenovateli se můžeme setkat nejčastěji s tržbami (jakožto součást zisku), ale i s výnosy. Pokud chceme vypočítat ziskové rozpětí, je vhodné použít EBIT nebo čistý zisk (pro lepší srovnání).

2.3.2.2 Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového vloženého kapitálu, Rentabilita aktiv, ROA (Return on Assets).

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (6)$$

Tento ukazatel zjišťuje výkonnost, efektivnost, schopnost podniku vytvářet produkci a výdělek. Pokud do čitatele dosadíme EBIT, výsledkem bude výkonnost podniku bez daňového vlivu a vlivu zadlužení. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 99) Růčková (2015, s. 59) k tomu ukazateli přiřazuje i rentabilitu investovaného kapitálu (ROI, Return on Investment), který měří výnosnost vloženého dlouhodobého majetku a ve vzorci se poměruje zisk s dlouhodobým kapitálem.

2.3.2.3 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE (Return on Equity). Vlastní kapitál obsahuje základní kapitál, emisní ážio, fondy a výsledek hospodaření. Ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci a akcionáři a zjišťuje, zda je kapitál dostatečně efektivně reprodukován. (Růčková, 2015, s. 61)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 100) uvádí, že výsledek tohoto ukazatele by měl být vyšší než průměrné úročení dlouhodobých vkladů a rozdíl je odměnou těm, kteří podstupují riziko investice.

2.3.2.4 Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Dle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 85) rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) poskytuje informace o výnosnosti úplatného kapitálu, tedy vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů podniku.

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)} \\ = \frac{\text{Zisk}}{\text{Úplatný kapitál}} \end{aligned} \quad (8)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Majetek podniku je financován buď vlastními zdroji, vlastním kapitálem nebo cizími zdroji, tedy přes závazky, dluhem. Tato analýza nejdříve porovnává položky rozvahy a tak určí, v jaké míře jsou aktiva financována z cizích zdrojů. Následně se provede analýza položek z výkazu zisku a ztráty a zjistí se, kolikrát jsou náklady na financování cizího kapitálu pokryty provozním ziskem. (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 62)

Podle Růčkové (2011, s. 64) je podstatou analýzy ukazatelů zadluženosti zjišťování nejvhodnější kapitálové struktury, tedy nejlepšího možného poměru vlastního a cizího kapitálu. Reálně nemůže být podnik financován pouze z vlastních zdrojů, protože by to snížilo rentabilitu vlastního kapitálu a ani naopak z cizích zdrojů, nejen protože by bylo velmi těžké toto financování zajistit, ale i protože zákon určuje minimální výši vlastního kapitálu.

Zadlužení nemá pouze negativní význam a s tím souvisí daňový efekt, který ve své knize popisují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 85). Cizí zdroje financování jsou levnější než vlastní, protože úroky z těchto cizích zdrojů snižují zisk podniku a ten tedy zaplatí menší daň. Cena kapitálu závisí na stupni rizika a na splatnosti, čím vyšší riziko a čím delší splatnost, tím vyšší požadovaná cena. Vlastní kapitál je nejdražší, protože je nejméně riskantní, nesplácí se a taky protože má neomezenou splatnost. Nejlevnější je naopak logicky krátkodobý cizí kapitál, tedy krátkodobé úvěry, například běžný bankovní úvěr.

2.3.3.1 Celková zadluženost

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti a doporučená hodnota je 30 – 60 %, je ale důležité brát ohled na to, do jakého odvětví je podnik zařazen a také jeho schopnost splácet úroky. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 85 – 86)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}} \quad (9)$$

Dle Sedláčka (2011, s. 63) věřitelé požadují tento ukazatel nízký a vlastníci naopak vyšší. Pokud by ale tento ukazatel vykazoval hodnoty větší než v oboru, měl by podnik problémy se získáním dalšího cizího kapitálu a musel by zvýšit podíl vlastního kapitálu.

Růčková (2015, s. 65) uvádí, že k ukazateli celkové zadluženosti patří ještě doplňkový ukazatel, koeficient samofinancování a jejich součet by měl být přibližně 1. Spočítá se jako podíl vlastního kapitálu a celkových aktiv.

2.3.3.2 Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Tento ukazatel je důležitý například pro banky, když si podnik žádá o nový úvěr. Sleduje se jeho vývoj, který určuje riziko pro věřitele a u tohoto ukazatele je také důležitá splatnost zdrojů. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 86)

Vochozka (2011, s. 26) uvádí doporučené hodnoty. Za bezpečnou míru se dle něj považuje 40 % cizího kapitálu, ale doporučuje i poměr 1:1.

2.3.3.3 Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (11)$$

Kromě EBIT se dá v tomto vzorci použít i výsledek cash flow z provozní činnosti. Úrokové krytí vyjadřuje zadluženost ve vztahu ke schopnosti podniku splácet úroky. Doporučené hodnoty jsou vyšší než 5, avšak minimum je číslo 1, protože při této hodnotě by byl celý zisk použit na platbu úroků. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 87)

2.3.3.4 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (12)$$

Vlastní kapitál by měl sloužit právě k financování dlouhodobého majetku, aby nemohlo být podnikání ohroženo splácením dluhů na tento majetek. Pokud je výsledek vyšší než 1, je vlastní kapitál použit i k financování krátkodobého majetku a podnik tak preferuje stabilitu před výnosem. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 88)

2.3.3.5 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{VK + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (13)$$

Dlouhodobý majetek má být kryt dlouhodobými zdroji, toto je podstata zlatého pravidla financování. Pokud je hodnota nižší než 1, tak podnik používá ke krytí dlouhodobého majetku i část krátkodobých zdrojů a jedná se o agresivní strategii financování, podkapitalizování a záporný čistý pracovní kapitál. V opačném případě se jedná o pozitivní strategii financování a překapitalizování, kdy tato situace je sice bezpečná a stabilní, ale je drahá. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 88)

2.3.4 Ukazatele aktivity

Dle Vochozky (2011, s. 24) ukazatele aktivity vyjadřují, jak podnik využívá jednotlivé části majetku, tedy položky aktiv v rozvaze. Lze se setkat se dvěma formami, dobou obratu

(počet dní) nebo počtem obrátů (za rok). Položku aktiva lze ve vzorci vždy zaměnit za jednotlivé část rozvahy, například zásoby, pohledávky, závazky.

2.3.4.1 *Obrat aktiv*

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (14)$$

Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Čím vyšší číslo, tím lépe, ale závisí to také na odvětví, do kterého podnik spadá.

Pokud se ve jmenovateli zamění aktiva za dlouhodobý majetek, dostaneme vzorec pro obrat dlouhodobého majetku. Analytici musí počítat s tím, že do obou těchto vzorců se dosazují netto hodnoty a výsledek tak může být ovlivněn mírou odepsanosti majetku. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 104)

2.3.4.2 *Doba obratu zásob*

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (15)$$

Jedná se o dobu, za kterou se peněžní fondy přemění na výrobky a následně znovu na peníze. Opět je nejdůležitější sledovat vývoj tohoto ukazatele a srovnání s odvětvím. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 104) uvádějí, že je vhodné vyměnit tržby ve jmenovateli za náklady.

2.3.4.3 *Doba obratu pohledávek a závazků*

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (16)$$

Výsledek doby úhrady pohledávek udává počet dnů mezi vystavením faktury a jejím splacením (připsáním platby na účet). Lze to nazvat i bezplatným obchodním úvěrem. Delší doba je spojená s vyššími náklady. (Vochozka, 2011, s. 25)

Pokud budou v čitateli krátkodobé závazky, jedná se o dobu obratu závazků a ta se počítá od vzniku závazku po jeho platbu. Tento ukazatel by měl být minimálně stejně vysoký, jako doba obratu pohledávek. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 105)

2.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Dle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 152) je základní myšlenou tohoto ukazatele to, že ekonomický zisk a účetní zisk jsou dvě odlišné hodnoty. Účetní zisk nevykazuje náklady na vlastní kapitál, pouze náklady na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál se pouze odhaduje a to podle očekávaného výnosu vlastníků. Vzorec pro výpočet ekonomické přidané hodnoty má velké množství podob, a jejich autory jsou Stern a Stewart (1991).

Růčková (2015, s. 49) uvádí jako hlavní myšlenku ekonomické přidané hodnoty to, že očekávaná výnosnost investice musí převýšit její kapitálovou nákladovost, aby investořům přinášela nějakou hodnotu.

Vochozka (2011, s. 120) zase uvádí definici ekonomického zisku a ekonomických nákladů. Ekonomický zisk se vypočítá jako rozdíl výnosů a

ekonomických nákladů. Ekonomické náklady se skládají z účetních nákladů, ke kterým se ještě přičtou oportunitní náklady. Oportunitní náklady představují ušlý zisk, nevyužité příležitosti.

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (17)$$

$$NOPAT = EBIT \times (1 - \text{sazba daně z příjmu právnických osob}) \quad (18)$$

$$WACC = r_d \times (1 - d) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C} \quad (19)$$

$$EVA = \check{C}Z - r_e \times VK \quad (20)$$

První část vzorce tvoří NOPAT, což je čistý zisk z provozní činnosti. Podle Růčkové (2015, s. 50) do tohoto vzorce patří provozní výsledek hospodaření a daňová sazba a snaží se přiblížit účetnímu zisku. Dle Vochozky (2011, s. 121) se do toho vzorce zahrnuje i zisk/ztráta z finanční a mimořádné činnosti. Druhá část počítá průměrné vážené náklady kapitálu, WACC, tedy náklady na celkový investovaný kapitál. Tento vzorec má čtyři části, náklady na vlastní kapitál, vlastní kapitál, náklady na cizí kapitál a cizí kapitál. Nakonec třetí část tvoří použitý, investovaný kapitál, tedy C a je to hodnota finančních zdrojů od investorů.

2.5 Vztahy mezi skupinami ukazatelů

Dle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 122) je důležité sledovat vztahy mezi jednotlivými skupinami poměrových ukazatelů, aby bylo možné podnik hodnotit celkově, kom-

plexně. Například výsledek zadluženosti je přijatelný, ale pohledávky tvoří více než polovinu hodnoty aktiv – podnik by mohl mít problémy s úhradou svých závazků.

První dvojicí je zadluženost a likvidita, kde velkou roli hraje doba splatnosti cizích zdrojů. Hodnota oběžných aktiv by měla odpovídat hodnotě krátkodobých cizích zdrojů a také vysoká hodnota dlouhodobých cizích zdrojů značí, že podnik s likviditou mít problém nemusí. Na toto navazuje druhá dvojice, likvidita a rentabilita, kdy vysoká hodnota oběžných aktiv znamená umrtvení kapitálu a nízkou rentabilitu, tato aktiva nepřispívají k vytváření zisku. Třetí dvojici popisuje Sedláček (2011, s. 77) a jedná se o vztah aktivity a rentability. K ziskovosti přispívá efektivní využití aktiv, což se projeví vysokou obratovostí aktiv. Tedy čím vyšší obratovost, tím vyšší rentabilita. Je vhodné sledovat například jen některou tu největší položku aktiv, která současně souvisí s hlavní činností podniku.

Nejsložitější vztah je mezi zadlužeností a rentabilitou. V rámci zadluženosti se vychází z toho, že cizí zdroje (úvěry, obligace) jsou levnější než vlastní. Zadluženost ale zvyšuje rentabilitu jen do určitého bodu, kdy finanční páka působí pozitivně, poté ji snižuje. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 123) popisují, že finanční páka působí pozitivně, pokud je výnosnost kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů. Bude-li ale úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, jde o negativní působení finanční páky a použití cizího kapitálu nepřispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního.

2.6 Mezipodnikové srovnání

Synek a Kislíngerová (2015, s. 288) vysvětlují, že mezipodnikové srovnání se provádí v souboru několika podniků, většinou v rámci určitého odvětví nebo oboru. Nejlepší možností je, když tyto podniky něco spojuje, například pokud vyrábějí stejný nebo podobný výrobek a jsou si tedy na trhu konkurencí. Právě srovnávání s konkurencí je označováno jako benchmarking a v rámci této metody se hledá na trhu pro srovnání podnik, který má výborné finanční výsledky a daří se mu. Na základě výsledků podnik zjistí své slabé stránky a přijme opatření pro pozvednutí úrovně svého podniku. Další metodou je spider analýza, která naopak srovnává podnik s průměrem svého odvětví. Tuto metodu blíže popisuje Synek (2011, s. 369) a píše, že se jedná o grafickou metodu analýzy, jejíž název je odvozen právě z názvu spider grafu. Je to rychlá, jednoduchá a přehledná metoda. Většinou se vybírá 16 poměrových ukazatelů, které se poměrují s průměrem odvětví, kterému se přiřadí

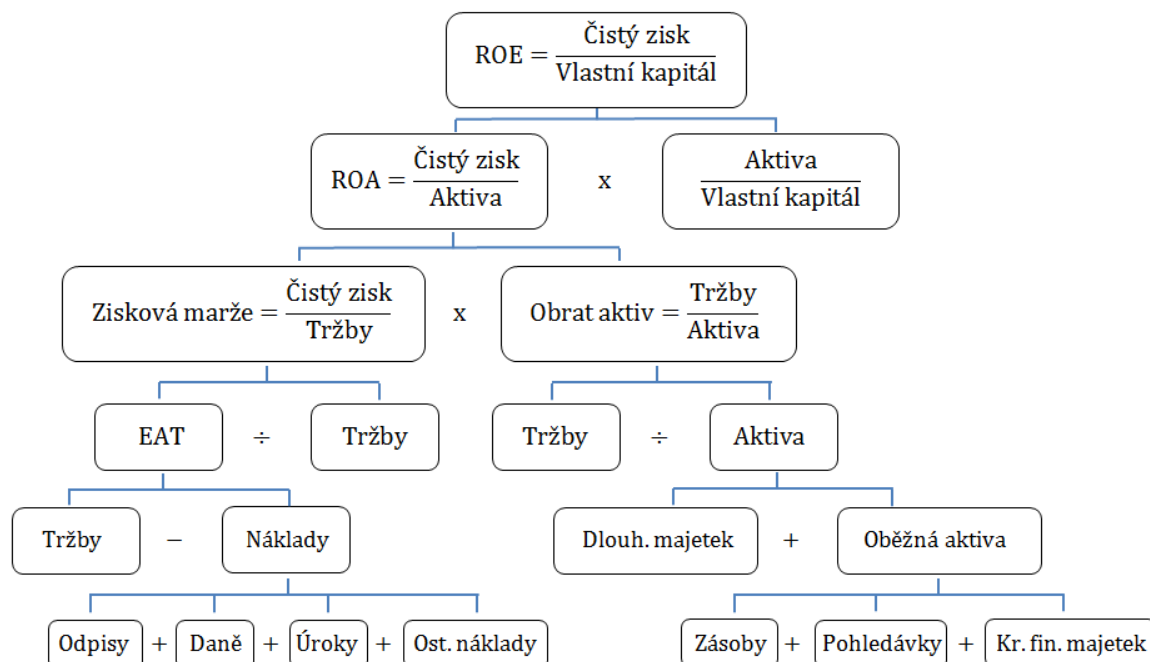
hodnota 100 %. V grafu jsou dvě soustředné kružnice, ta blíže ke středu představuje odvětví. Čím blíže jsou paprsky druhé kružnice ke středu, tím méně se podniku daří a naopak.

2.7 Souhrnné ukazatele finančního zdraví

Jednotlivé ukazatele se omezují vždy pouze na určitou část činnosti podniku a jejich vypočítací schopnost není komplexní. Pro souhrnné a komplexní posouzení finanční situace se používají soustavy ukazatelů, které mohou obsahovat větší počet ukazatelů, ale výsledkem může být i jedno číslo. Tyto soustavy ukazatelů se dělí na dvě skupiny, soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, kam patří hlavně pyramidové rozklady a dále účelově vybrané skupiny ukazatelů. Tato skupina se dále dělí na bankrotní modely, do kterých se řadí například Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model nebo mode IN a dále na bonitní modely, kam patří například Kralickův rychlý test nebo Tamariho model. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 74), (Sedláček, 2011, s. 81)

2.7.1 Pyramidový rozklad ROE

Obrázek 2 Pyramidový rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování, data: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013

Pyramidový rozklad jako první použili v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs a tento Du Pont rozklad dnes patří mezi ty nejznámější. Zabývá se rozkladem rentability vlast-

ního kapitálu. Růčková (2015, s. 76) dále uvádí, že cílem pyramidových rozkladů je analyzování a popsání vztahů, závislostí a vazeb mezi jednotlivými ukazateli i v rámci celé pyramidy. Druhý řádek pyramidy tvoří rentabilita celkových aktiv a na druhé straně je pákový efekt. V rámci pákového efektu lze říci, že pokud bude mít dostatečně vysoký zisk, může dosáhnout vyšší rentability vlastního kapitálu při použití cizího kapitálu ve větší míře. Tento rozklad obsahuje i rozklad ROA, tedy rentability celkových aktiv.

2.7.2 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model nazývaný také Altmanův index důvěryhodnosti, Altmanova formule bankrotu nebo Altmanův index finančního zdraví je jeden z nejznámějších a nejpoužívanějších modelů, který patří mezi souhrnné modely bankrotů. Byl vytvořen v roce 1968 profesorem Edwardem Altmanem a výsledek predikuje, zda se bude firmě dařit nebo zda jí hrozí bankrot, jedná se o diskriminační analýzu. (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 78)

Dle Vochozky (2011, s. 85) existují čtyři varianty tohoto vzorce. Základní je pro akciové společnosti a existuje i varianta pro české společnosti. Růčková (2015, s. 78) vysvětluje, že vzorec je stanoven jako součet pěti ukazatelů (existují i varianty s více ukazateli). Každý ukazatel má svou váhu, nejvyšší má rentabilita celkového kapitálu.

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + X_5 \quad (21)$$

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (22)$$

$$X_1 = \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad X_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Aktiva}} \quad (23)$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad X_4 = \frac{\text{Tržní hodnota VK}}{\text{Cizí zdroje}} \quad X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Výsledek porovnáváme s tabulkou interpretací výsledků, pokud je nižší než 1,81, znamená to, že podnik je ve velkých finančních problémech a hrozí mu bankrot. Hodnoty v rozmezí 1,81 – 2,98 značí šedou zónu, což o podniku skoro nic nevyovídá, dá se pouze říct, že mu nehrozí bankrot, ale na druhou stranu se mu ani výrazně nedaří. Výsledek vyšší než 2,99 značí uspokojivou, dostačující finanční situaci. Hodnoty pro společnosti neobchodované na veřejných trzích jsou odlišné. Šedá zóna je v rozmezí 1,2 – 2,9.

2.7.3 Index IN

Indexy IN sestavili manželé Inka a Ivan Neumaierovi a zaměřují se na analýzu výkonnosti a spolehlivosti českých firem. Prvním je index IN95 z roku 1995, který je považován za věřitelskou variantu, za index důvěryhodnosti, bankrotní model. Koeficienty V1 až V6 představují váhy jednotlivých ukazatelů v závislosti na odvětví. Další indexy hlavně upravují váhy ukazatelů ve vzorci. Index IN99 z roku 1999, který je známý jako vlastnická varianta a vyjadřuje kvalitu, bonitu podniku. Váhy jsou upraveny tak, aby dosáhly kladné ekonomické přidané hodnoty.

$$IN99 = -0,017 \times A + 4,573 \times C + 0,481 \times D + 0,015 \times E \quad (24)$$

Index IN01 byl formulován v roce 2002 a jedná se o komplexní variantu vytvořenou na základě dvou výše zmíněných variant. Jmenuje se IN01 z důvodu toho, že byl vytvořen na základě dat z roku 2001.

$$IN01 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,92 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E \quad (25)$$

Poslední variantou je index IN05 z roku 2005 a jedná se o modifikovanou komplexní variantu. Je to tedy aktualizovaná verze indexu IN01. Kromě změny ve váze u jednoho ukazatele se změnilo hlavně hranice pro interpretaci výsledků.

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E \quad (26)$$

Výsledky těchto dvou posledních, tedy nejnovějších variant mají váhu jak pro věřitele, tak pro vlastníky podniku. Hodnotí minulost a zároveň slouží jako podklady a indikátory do budoucna. (Sedláček, 2011, s. 111 – 112)

$$A = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} \quad B = \frac{\text{EBIT}}{\text{Náklad. úroky}} \quad C = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad D = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} \quad (27)$$

$$E = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátk. závazky a úvěry}} \quad F = \frac{\text{Závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{Výnosy}}$$

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI

Společnost byla založena v roce 1991 manželi Janou a Stanislavem Večerkovými pod názvem Jana Večerková. Manželé začali podnikat jako fyzické osoby zapsané do živnostenského rejstříku. Později se k nim přidali bratr pana Stanislava Večerky, Kamil Večerka s manželkou Danielou a vytvořili nový název společnosti pomocí svých příjmení – VEST – Večerkovy slané tyčinky a pokračovali pod názvem Jana Večerková – Vest. S výrobou začali 5 let po založení, tedy v roce 1996 v Bohuslavicích u Zlína a na své první výrobní lince vytvářeli slané a sýrové tyčinky. V roce 1999 se výroba rozšířila o preclíky a kreky a o rok později se společnost přestěhovala do větších prostor areálu ve Zlíně - Loukách a postupně rozšiřovala svou výrobu. Kromě slaných tyčinek různých příchutí firma také vyrábí silné tyčinky z listového těsta, kreky například s příchutí pizza, makovky, slanina, graham a také různé mixy včetně tyčinek pro děti.

V roce 2014 došlo k rozdělení společnosti na dvě části, výrobní a distribuční. Jednou částí je právě výrobní společnost VEST s.r.o. a druhou je fyzická osoba Jana Večerková - Vest, která se stará a distribuci výrobků.

Oprávnění k první živnosti vzniklo 29. 12. 1992 a zde jsou základní údaje:

| | |
|-------------------|---|
| IČO | 43431283 |
| Druh živnosti | Ohlašovací, volná |
| Předmět podnikání | Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona |
| Obory činnosti | Velkoobchod a maloobchod, zprostředkování obchodu a služeb Výroba potravinářských a škrobářenských výrobků Skladování, balení zboží, manipulace s nákladem a technické činnosti v dopravě Poradenská a konzultační činnost, zpracování odborných studií a posudků, reklamní činnost, marketing, mediální zastoupení Služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy, pronájem a půjčování věcí movitých |

Druhé živnostenské oprávnění bylo uděleno 15. 12. 2014, jeho předmětem je pekařství a cukrářství a jedná se o živnost ohlašovací, řemeslnou.

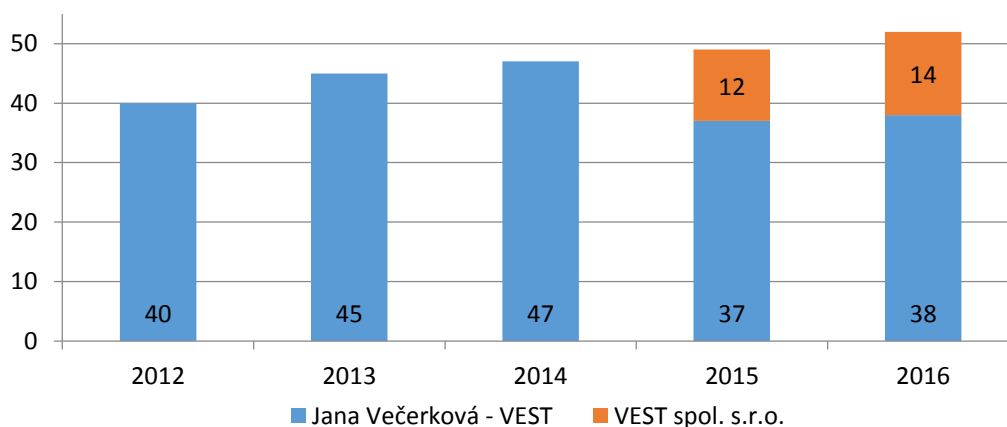
Zde jsou základní informace o společnosti VEST spol. s.r.o. zapsané do obchodního rejstříku 9. 12. 2014:

| | | | |
|-------------------|--|------------------|----------------------|
| Předmět podnikání | Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona | | |
| Statutární orgán | Jana Večerková | Vklad: 29 000 Kč | Obchodní podíl: 29 % |
| | Stanislav Večerka | Vklad: 29 000 Kč | Obchodní podíl: 29 % |
| | Kamil Večerka | Vklad: 29 000 Kč | Obchodní podíl: 29 % |
| | Daniela Večerková | Vklad: 13 000 Kč | Obchodní podíl: 13 % |
| Základní kapitál | 100 000 Kč | | |

K rozdělení společnosti, neboli ke vzniku další společnosti s právní formou s.r.o. došlo hlavně z toho důvodu, že osoby samostatně výdělečně činné ručí celým svým majetkem, kdežto ve společnosti s ručením omezených se ručí jen do výše nesplacených vkladů. Dalším důvodem bylo i to, že s.r.o. sebou přináší větší prestiž a společnost Vest tak může stoupnout v očích potencionálních odběratelů.

Společnost v roce 1996 začínala výrobu pouze s pár zaměstnanci, jejichž počet se stále zvyšuje a v minulém roce měly společnosti celkem 52 zaměstnanců. Výrobní část společnosti zahrnuje významnou část počtu zaměstnanců, protože výroba pracuje na 3 směny. Ve společnosti VEST spol. s.r.o. jsou zaměstnáni obchodní zástupci, logistik, skladníci, řidiči a další.

Obrázek 3 Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní zpracování, data: výroční zpráva vybrané společnosti

V následujících tabulkách č. 2 a č. 3 je seznam nejvýznamnějších odběratelů a dodavatelů. V tabulce č. 2 jsou jednotlivá sídla, ředitelství společností, kdy firma samozřejmě rozváží své produkty na spoustu jejich poboček, i do maloobchodních sítí. V tabulce č. 3 jsou hlavní dodavatelé surovin potřebných pro výrobu. Firma se snaží pracovat s českými výrobky a vyřadit palmový tuk.

Tabulka 2 Nejvýznamnější odběratelé

| ODBĚRATELÉ | Sídlo |
|------------------------------|----------------------------|
| Hruška spol. s.r.o. | Ostrava |
| Billa spol. s.r.o. (SR) | Říčany u Prahy, Bratislava |
| COOP Morava s.r.o. | Brno |
| COOP Centrum, družstvo | Praha |
| Kaufland ČR v.o.s. (SR) | Praha, Bratislava |
| Tesco stores ČR a.s. (SR) | Brno, Bratislava |
| Metro Cash&Carry s.r.o. (SR) | Praha, Bratislava |
| Globus ČR, k.s. | Praha |
| AHOLD Czech Republic, a.s. | Praha |
| Penny Market, s.r.o. | Radonice |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výroční zpráva vybrané společnosti

Tabulka 3 Nejvýznamnější dodavatelé

| DODAVATELÉ | Sídlo | Produkt |
|----------------------------|--------------------|--------------------------|
| Fabio produkt spol. s.r.o. | Jičín | olej |
| Eurocorptrade s.r.o. | Valašské Klobouky | sůl jemná a hrubá |
| Trias s.r.o. | Chrudim | sezam |
| Mondi BZWP Sp. z o.o. | Bystrzyca (Polsko) | kartony |
| Model Obaly a.s. | Opava | kartony |
| Kaka CZ s.r.o. | Kněžves | mák, droždí |
| Mlýn Kojetín spol. s.r.o. | Kojetín | mouka |
| GoodMills Česko s.r.o. | Praha | mouka |
| Rosa market s.r.o. | Kroměříž | cukr |
| Brenntag ČR s.r.o. | Praha | glukózový sirup |
| Donauchem s.r.o. | Nymburk | hydroxid sodný |
| Lacto Morava a.s. | Slušovice | strouhaný sýr |
| Vandemoortek ČR | Praha | tuk tažný, tuk 100% |
| Senna Wien | Vídeň, Rakousko | tuk tažný s máslem |
| ALL-Impex a.s. | Praha | sušené mléko a syrovátka |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výroční zpráva vybrané společnosti

V tabulce č. 2 a na obrázku č. 4 je vidět vývoj hospodářského výsledku v letech 2010-2015 a jeho výkyv. Pozitivní je určitě to, že hospodářský výsledek za účetní období se ve sledovaném období nedostal do záporné hodnoty.

V roce 2011 došlo k významnému nákupu staveb a samostatných movitých věcí za více než 50 mil. Kč a ve sloupci korekce je přes 38 mil. Kč. Klesl tedy jak provozní, tak i finanční VH. Na tento nákup si společnost vzala dlouhodobý úvěr 8,5 mil. Kč.

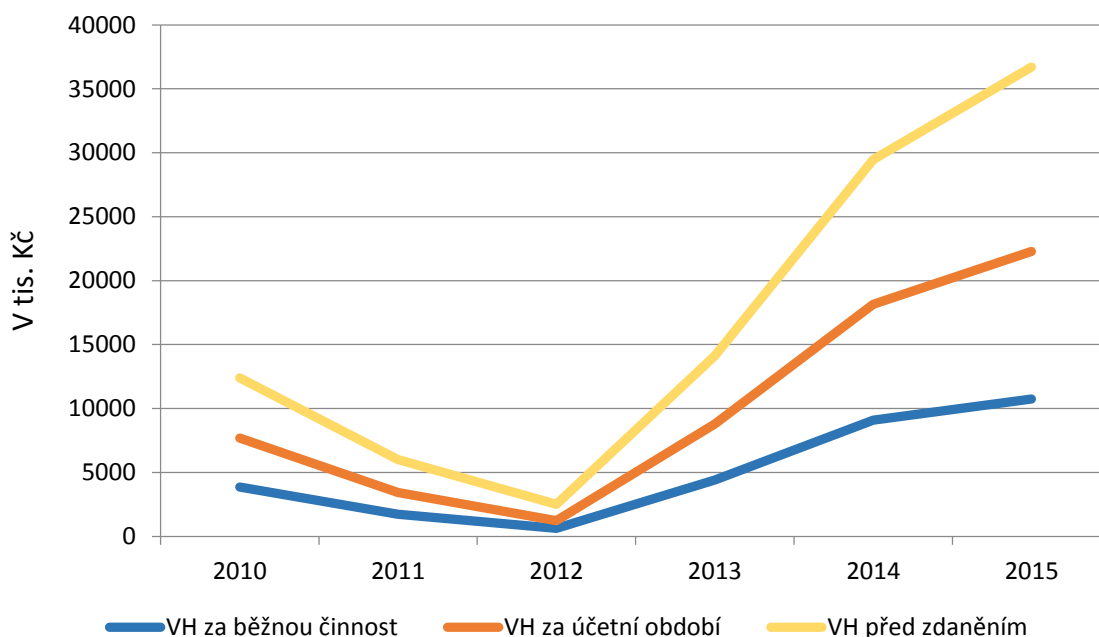
V roce 2012 VH opět klesl, tentokrát se jedná ale hlavně o pokles provozního výsledku hospodaření. Tento pokles byl způsoben růstem mzdových nákladů a odpisů, které se zvýšily o více než 2 mil. Kč díky nákupu v předchozím roce. V dalších letech už hospodářský výsledek postupně roste díky rostoucímu provoznímu VH. Na obrázku č. 4 lze vidět jak minimum v roce 2012, tak i nejrychleji rostoucí VH před zdaněním. Ostatní křivky nezačínají tak prudký růst, protože s rostoucími zisky roste i daňové zatížení.

Tabulka 4 Vývoj výsledku hospodaření

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|---------------|
| Provozní VH | 5 457 | 3 639 | 2 076 | 5 167 | 11 710 | 14 669 |
| Finanční VH | -738 | -1 052 | -804 | 145 | -420 | -1 082 |
| VH za běžnou činnost | 3 848 | 1 724 | 618 | 4 398 | 9 075 | 10 742 |
| Mimořádný VH | -6 | -12 | -5 | 0 | 8 | 798 |
| VH za účetní období | 3 842 | 1 712 | 613 | 4 398 | 9 083 | 11 540 |
| VH před zdaněním | 4 713 | 2 575 | 1 267 | 5 312 | 11 298 | 14 415 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Obrázek 4 Vývoj výsledku hospodaření



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Odvětví a vybrané konkurenční společnosti

Společnost VEST spol. s.r.o. se řadí v kategorizaci CZ-NACE do sekce G – Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel. Jedná se o klasifikaci ekonomických činností a produkce používanou Evropskou unií, v České republice je používána od roku 2008, kdy nahradila původní OKEČ, tedy odvětvovou klasifikaci ekonomických činností. V sekci G se řadí do oddílu 46.3 – Velkoobchod s potravinami, nápoji a tabákovými výrobky. Společnost Jana Večerková – Vest se řadí do sekce C – Zpracovatelský průmysl a do oddílu 10 – Výroba potravinářských výrobků, přesněji z oddílu 10.7 – Výroba pekárenských, cukrářských a jiných moučných výrobků.

Pro srovnání společnosti Vest jsem vybrala dva její konkurenty ze sekce C. Jedná se o dvě velké české společnosti (pro představu, základní kapitál každé společnosti je 100 mil. Kč). První společností je Intersnack a.s., která je známá spíše pod svým původním názvem – Bohemia Chips a.s. Druhou společností je Mondelez Czech Republic s.r.o., opět známá spíše pod svými původními názvy Jacobs Suchards CS, spol. s.r.o. nebo Kraft Foods CR s.r.o. Obě společnosti samozřejmě kromě slaneho pečiva vyrábí i jiné produkty. Firma Intersnack je známá hlavně brambůrkami různých příchutí a firma Mondelez prodává například i kávu nebo čokoládové výrobky. Tyto dvě společnosti jsem tedy vybrala hlavně z důvodů, že vyrábí stejné nebo podobné výrobky jako společnost Vest, protože se jedná o velké stabilní firmy a srovnání s nimi by mohlo být přínosné a protože právě firma Vest je řadí mezi své největší konkurenty na trhu.

Kromě vlastní značky mají tyto společnosti také možnost ucházet se o privátní značky jednotlivých obchodních řetězců, což znamená dodávat vlastní výrobky pod jejich privátní značkou. Společnost Vest takto dodává své výrobky například do řetězců Tesco (značka Tesco Value), Ahold, Globus, Makro či Enapo.

4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Pro sestavení vlastní finanční analýzy společností Jana Večerková – Vest a VEST spol. s.r.o. vycházím z účetních výkazů, dat a informací, které mi společnost poskytla. Údaje budu zpracovávat pro období let 2010 – 2015. Všechny hodnoty rozvahy a výkazu zisku a ztráty jsou v celých tisících Kč a jsou uvedeny v příloze této práce. V tabulce č. 5 a č. 6 jsem pro lepší přehled vybrala položky buď součtové, nebo ty, které se významně podílí svou hodnotou na celkových výkazech. Při zpracování vlastní finanční analýzy budu postupovat podle metod a postupů, které jsem popsala v teoretické části.

Tabulka 5 Vybrané položky rozvahy vybrané společnosti

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | VEST 2014 | 2015 | VEST 2015 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| AKTIVA CELKEM | 60 945 | 73 259 | 66 171 | 68 676 | 75 836 | 383 | 85 197 | 30 644 |
| DM | 37 687 | 45 254 | 39 351 | 36 299 | 32 509 | 0 | 47 075 | 1 753 |
| DNM | 0 | 0 | 154 | 95 | 35 | 0 | 0 | 128 |
| DHM | 37 687 | 45 254 | 39 197 | 36 204 | 32 474 | 0 | 47 075 | 1 625 |
| DFM | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| OA | 23 201 | 27 622 | 26 446 | 32 201 | 43 137 | 383 | 38 083 | 28 878 |
| Zásoby | 7 673 | 10 169 | 9 847 | 8 666 | 9 546 | 0 | 8 211 | 3 514 |
| Dl. pohl. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 362 | 0 |
| Kr. pohl. | 12 594 | 15 135 | 14 953 | 17 544 | 25 743 | 0 | 17 768 | 16 617 |
| KFM | 2 934 | 2 318 | 1 646 | 5 991 | 7 848 | 383 | 7 742 | 8 747 |
| Čas. rozl. | 57 | 383 | 374 | 176 | 190 | 0 | 39 | 13 |
| PASIVA CELKEM | 60 945 | 73 259 | 66 171 | 68 676 | 75 836 | 383 | 85 197 | 30 644 |
| VK | 37 476 | 37 964 | 38 232 | 40 195 | 43 095 | 383 | 48 665 | 3 936 |
| ZK | 33 634 | 36 252 | 37 619 | 35 797 | 34 012 | 100 | 40 678 | 100 |
| VH | 3 842 | 1 712 | 613 | 4 398 | 9 083 | 0 | 7 987 | 3 553 |
| Cizí zdroje | 23 469 | 35 295 | 27 939 | 28 481 | 32 741 | 0 | 36 532 | 26 708 |
| Kr. závaz. | 8 925 | 11 338 | 10 454 | 14 714 | 17 305 | 0 | 10 770 | 26 708 |
| Bank. úv. | 14 544 | 23 957 | 17 485 | 13 767 | 15 436 | 0 | 25 762 | 0 |
| Čas. rozl. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Tabulka 6 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty vybrané společnosti

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | VEST 2015 |
|-------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Obchodní marže | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 33 986 |
| Výkony | 61 915 | 70 787 | 78 450 | 96 344 | 109 513 | 82 888 | 313 |
| Výkonová spotř. | 38 116 | 45 375 | 50 795 | 64 959 | 71 255 | 48 706 | 21 597 |
| Přidaná hodnota | 23 804 | 25 412 | 27 655 | 31 385 | 38 258 | 34 186 | 12 702 |
| Osobní náklady | 11 479 | 12 656 | 14 426 | 16 699 | 18 774 | 13 597 | 7 694 |
| Provozní VH | 5 457 | 3 639 | 2 076 | 5 167 | 11 710 | 10 007 | 4 692 |
| Finanční VH | -738 | -1 052 | -804 | 145 | -420 | -796 | -286 |
| VH za běž. činn. | 3 848 | 1 724 | 618 | 4 398 | 9 075 | 7 184 | 3 558 |
| Mimořádný VH | -6 | -12 | -5 | 0 | 8 | 803 | -5 |
| VH za úč. obd. | 3 842 | 1 712 | 613 | 4 398 | 9 083 | 7 987 | 3 553 |
| VH před zdan. | 4 713 | 2 575 | 1 267 | 5 312 | 11 298 | 10 014 | 4 401 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

4.1 Absolutní ukazatele

V rámci analýzy absolutních ukazatelů provedu horizontální (vývoj trendů) a vertikální analýzu (procentní rozbor) rozvahy a výkazu zisku a ztráty vybrané společnosti a také odvětví. Výsledky této analýzy jsou důležité pro další části finanční analýzy. Pro zjednodušení jsem hodnoty obou společností pro roky 2014 a 2015 sečetla. Společnost sice nevystupuje jako jeden celek, ve skutečnosti ale mají obě firmy stejné majitele a pro ně tomu tak je.

4.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza ukazuje, které položky patří k těm nejvýznamnějším a určí tak položky, na které je důležité se zaměřit následně v rámci horizontální analýzy. V tabulce č. 10 vidíme, že finanční zdroje jsou vázány zejména v dlouhodobém hmotném majetku a v krátkodobých pohledávkách, což značí, že se jedná o výrobní firmu, která vlastní výrobní zařízení. Dalšími významnými položkami jsou zásoby a krátkodobý finanční majetek. V letech 2010 – 2013 převládal dlouhodobý majetek, v dalších letech už má podnik hodnoty nad 50 % u oběžných aktiv. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří hlavně samostatné movité věci, tedy výrobní zařízení a stroje a dále pozemky a stavby. Hodnota DHM stále klesá vlivem postupného odepisování, v roce 2015 byly stavby odepsány přibližně z necelých 30 % a stroje již z více než 75 %. Společnost své výrobky distribuuje, takže nejvyšší položkou

krátkodobých pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů. U konkurenčních společností má nejvyšší hodnotu složka oběžného majetku, konkrétně krátkodobé pohledávky, které tvoří přibližně 39 – 63 %. Společnost Vest má oproti odvětví vyšší hodnoty u krátkodobého finančního majetku, má tedy více peněz v pokladně a na běžných účtech a také u dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv společnosti VEST spol. s.r.o.

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA CELKEM | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Pohledávky za upsaný ZK | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobý majetek | 62% | 62% | 59% | 53% | 43% | 42% |
| DNM | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| DHM | 62% | 62% | 59% | 53% | 43% | 42% |
| DFM | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Oběžná aktiva | 38% | 38% | 40% | 47% | 57% | 58% |
| Zásoby | 13% | 14% | 15% | 13% | 13% | 10% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% |
| Krátkodobé pohledávky | 21% | 21% | 23% | 26% | 34% | 30% |
| KFM | 5% | 3% | 3% | 9% | 11% | 14% |
| Časové rozlišení | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Při pohledu na finanční strukturu společnosti je zřejmé, že firma začíná postupně více využívat cizí zdroje, které jsou levnější než vlastní. Zvyšují se jak krátkodobé závazky (zejména závazky z obchodních vztahů), tak i bankovní úvěry (zejména dlouhodobé). Vidíme, že společnost nepracuje s žádnými fondy, rezervami, či dlouhodobými závazky a vykazuje nulové hodnoty časového rozlišení pasiv. U konkurence je poměr vlastních a cizích zdrojů přibližně stejný. Oproti vybrané společnosti mají konkurenční společnosti nižší hodnoty u základního kapitálu a u bankovních úvěrů a výpomocí. Nejvyšší čísla najdeme u krátkodobých závazků, které tvoří až 50 % celkové hodnoty pasiv a u společnosti Vest tvoří v průměru 15 – 30 %. Výsledek hospodaření se v roce 2015 dostal do záporných hodnot a za to může společnost Intersnack a.s., protože VH druhé konkurenční společnosti byl kladný.

Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv společnosti VEST spol. s.r.o.

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PASIVA CELKEM | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| VK | 62% | 52% | 58% | 59% | 57% | 45% |

| | | | | | | |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| ZK | 55% | 50% | 57% | 52% | 45% | 35% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Fondy ze zisku | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| VH minulých let | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| VH běž. účet. období | 6% | 2% | 1% | 6% | 12% | 10% |
| Cizí zdroje | 39% | 48% | 42% | 42% | 43% | 55% |
| Rezervy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobé závazky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 15% | 16% | 16% | 21% | 23% | 32% |
| Bankovní úvěry | 24% | 33% | 26% | 20% | 20% | 22% |
| Časové rozlišení | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Tabulka 9 Vertikální analýza rozvahy vybraných konkurentů

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Pohled. za upsaný ZK | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| DM | 33% | 35% | 36% | 39% | 44% | 31% |
| DNM | 0% | 2% | 1% | 1% | 0% | 0% |
| DHM | 31% | 33% | 34% | 16% | 17% | 12% |
| DFM | 2% | 0% | 1% | 23% | 26% | 18% |
| Oběžná aktiva | 66% | 58% | 61% | 58% | 55% | 69% |
| Zásoby | 11% | 19% | 17% | 12% | 6% | 5% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé pohledávky | 56% | 39% | 44% | 46% | 49% | 63% |
| KFM | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| ČR | 1% | 7% | 3% | 3% | 1% | 1% |
| PASIVA | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| VK | 46% | 39% | 45% | 45% | 59% | 55% |
| ZK | 21% | 22% | 23% | 26% | 30% | 40% |
| VH min. let | 11% | 4% | 10% | 7% | 8% | 3% |
| VH běž. účetního období | 9% | 8% | 6% | 6% | 10% | -1% |
| Cizí zdroje | 53% | 61% | 55% | 55% | 41% | 45% |
| Rezervy | 1% | 2% | 1% | 2% | 1% | 1% |
| Dlouhodobé závazky | 2% | 2% | 2% | 1% | 1% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 47% | 54% | 50% | 51% | 37% | 40% |
| Bankovní úvěry a výp. | 4% | 3% | 2% | 2% | 3% | 4% |
| ČR | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

4.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza vypovídá o vývoji jednotlivých položek v čase. Ve sledovaných letech je patrné kolísání celkové hodnoty aktiv (bilanční hodnoty), které se v horizontální analýze rozvahy konkurentů tolik neobjevuje. Nejvyšší kladnou změnu, o 572 % i nejvyšší zápornou změnu – 72 % vidíme u časového rozlišení (NPO), tato částka ale není svou hodnotou významná v rámci celkové hodnoty aktiv. Z hlediska významnosti zaznamenal největší změnu krátkodobý finanční majetek, kdy v období 2012/13 jeho hodnota vzrostla o 264 %, což bylo způsobeno kladným výsledkem hospodaření a přírůstkem peněz na běžných účtech. V roce 2011 firma koupila skladovou halu č. II za více než 9 mil. Kč a pracovní stroje za více než 18 mil. Kč, což způsobilo nárůst DHM o 20,1 % v období 2010/11. Druhou nejvyšší kladnou změnou je nárůst DNM o 256,7 % a tento nárůst způsobil nákup úprav k dosavadnímu skladovému programu a také nákup čteček do výroby – oba tyto nákupy byly hrazeny z dotací. V období 2014/15 vzrostl dlouhodobý hmotný majetek o 265,7 %, protože firma koupila pozemky a stavby za téměř 7 mil. Kč (koupila další části areálu, ve kterém se nachází – budovu, 2 haly a vrátnici) a dále nakoupila zařízení a stroje do výroby za 15,8 mil. Kč z dotací. V horizontální analýze konkurence vidíme výkyvy pouze u těch položek, které má vybraná společnost nulové, jako například dlouhodobý finanční majetek. Stejně jako společnost Vest, i konkurenční společnosti mají poměrně velké změny v položkách krátkodobého finančního majetku a časového rozlišení aktiv.

Tabulka 10 Horizontální analýza aktiv společnosti VEST spol. s.r.o.

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| AKTIVA CELKEM | 20,2% | -9,7% | 3,8% | 11,0% | 60,0% |
| Pohledávky za upsaný ZK | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobý majetek | 20,1% | -13,0% | -7,8% | -10,4% | 50,2% |
| DNM | 0% | 0% | -38,3% | -63,2% | 265,7% |
| DHM | 20,1% | -13,4% | -7,6% | -10,3% | 50,0% |
| DFM | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Oběžná aktiva | 19,1% | -4,3% | 21,8% | 35,2% | 53,9% |
| Zásoby | 32,5% | -3,2% | -12,0% | 10,2% | 22,8% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé pohledávky | 20,2% | -1,2% | 17,3% | 46,7% | 33,6% |
| KFM | -21,0% | -29,0% | 264,0% | 37,4% | 100,3% |
| Časové rozlišení | 571,9% | -2,3% | -52,9% | 8,0% | -72,6% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

U pasiv je nejstabilnější položkou základní kapitál, kdy jen v období 2014/15 byl navýšen o téměř 20 % (6,6 mil. Kč) oproti předchozímu roku. Největší změny, jak pozitivní tak negativní, se objevují v položce výsledek hospodaření běžného účetního období.

V posledních 3 obdobích tato položka stále roste, což se dá určitě považovat za pozitivní (v období 2012/13 dokonce zaznamenal pozitivní změnu o 617,5 %.), ale v předchozích letech se společnosti tolik nedařilo. Bankovní úvěry se zvýšily v prvním a posledním období, za což může výše zmíněný nákup budov a strojů a s tím souvisí i nárůst krátkodobých závazků – jedná se o daňové závazky a závazky vyplývající z přijatých dotací. Při srovnání s odvětvím vidíme, že nejvýraznější změny jsou opět u položek, které společnost nevykazuje (rezervy) a ostatní jsou poměrně stabilní. U konkurentů můžeme dokonce vidět i záporný výsledek hospodaření.

Tabulka 11 Horizontální analýza pasiv společnosti VEST spol. s r.o.

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| PASIVA CELKEM | 20,2% | -9,7% | 3,8% | 11,0% | 60,0% |
| VK | 1,3% | 0,7% | 5,1% | 8,2% | 21,0% |
| ZK | 7,8% | 3,8% | -4,8% | -4,7% | 19,6% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Fondy ze zisku | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| VH minulých let | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| VH běžného účet. období | -55,4% | -64,2% | 617,5% | 106,5% | 27,1% |
| Cizí zdroje | 50,4% | -20,8% | 1,9% | 15,0% | 93,2% |
| Rezervy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobé závazky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 27,0% | -7,8% | 40,8% | 17,6% | 116,6% |
| Bankovní úvěry | 64,7% | -27,0% | -21,3% | 12,1% | 67,0% |
| Časové rozlišení | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Tabulka 12 Horizontální analýza rozvahy vybraných konkurentů

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|-------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|
| AKTIVA | -7% | -3% | -12% | -11% | 39% |
| Pohledávky za upsaný ZK | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| DM | -1% | -1% | -3% | -2% | -2% |
| DNM | 965% | -27% | -34% | -67% | -75% |
| DHM | -2% | -1% | -59% | -2% | -3% |
| DFM | -86% | 164% | 2750% | 1% | -1% |
| Oběžná aktiva | -19% | 2% | -16% | -16% | 72% |

| | | | | | |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------------|
| Zásoby | 70% | -15% | -39% | -54% | 13% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0% | 0% | 0% | -78% | 272% |
| Krátkodobé pohledávky | -35% | 11% | -9% | -5% | 79% |
| KFM | -52% | -69% | 178% | -73% | 1036% |
| ČR | 750% | -56% | -31% | -59% | 0% |
| PASIVA | -7% | -3% | -12% | -11% | 39% |
| VK | -21% | 11% | -11% | 16% | 30% |
| ZK | 0% | 0% | 0% | 0% | 88% |
| VH minulých let | -63% | 126% | -42% | 0% | -54% |
| VH běžného účetního období | -18% | -25% | -14% | 49% | -109% |
| Cizí zdroje | 6% | -12% | -13% | -33% | 52% |
| Rezervy | 190% | -40% | 34% | -75% | 308% |
| Dlouhodobé závazky | -3% | 6% | -73% | 4% | -38% |
| Krátkodobé závazky | 7% | -11% | -10% | -36% | 51% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | -23% | -33% | -31% | 84% | 50% |
| ČR | -62% | -33% | -50% | -100% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

4.1.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty jsem pro větší přehlednost rozdělila na výnosy a náklady a vypustila jsem některé nulové položky.

Tabulka 13 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti VEST spol. s r.o.

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Tržby za prodej zboží | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 52% |
| Výkony | 99% | 99% | 99% | 98% | 100% | 40% |
| Tržby z prodeje DM a mat. | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní provozní výnosy | 0% | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% |
| Výnosové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní finanční výnosy | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% | 0% |
| Mimořádné výnosy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 8% |
| VÝNOSY CELKEM | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| N na prodané zboží | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 37% |
| Výkonová spotřeba | 65% | 65% | 64% | 70% | 71% | 36% |
| Osobní náklady | 20% | 18% | 18% | 18% | 19% | 11% |
| Odpisy DNM a DHM | 11% | 13% | 15% | 10% | 8% | 6% |
| Změna stavu rezerv a OP | 1% | -2% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní provozní náklady | 0% | 2% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Nákladové úroky | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% | 0% |

| | | | | | | |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Náklady na prodané zboží | 46% | 44% | 43% | 59% | 68% | 66% |
| Výkonová spotřeba | 44% | 46% | 48% | 29% | 22% | 24% |
| Osobní náklady | 6% | 5% | 5% | 6% | 6% | 7% |
| Odpisy | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Nákladové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 1% | 1% | 0% | 0% | 1% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

4.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Stejně jako horizontální analýzu, tak i tu vertikální jsem rozdělila na výnosy a náklady. Dále jsem udělala horizontální analýzu součtových položek, jako je například obchodní marže, přidaná hodnota nebo výsledek hospodaření.

Tabulka 15 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti VEST spol. s.r.o.

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Tržby za prodej zboží | -100,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 100,0% |
| Výkony | 14,3% | 10,8% | 22,8% | 13,7% | -24,0% |
| Tržby z prodeje DM a mat. | -65,7% | -43,8% | 717,1% | -82,7% | 1403,5% |
| Ostatní provozní výnosy | -37,5% | 165,2% | -93,2% | -14,3% | 16,7% |
| Výnosové úroky | 100,0% | -100,0% | 0,0% | 100,0% | -100,0% |
| Ostatní finanční výnosy | 0,7% | 38,9% | 79,4% | -81,5% | 180,9% |
| Mimořádné výnosy | 0,0% | 100,0% | 595,0% | 38,1% | 8551,0% |
| VÝNOSY CELKEM | 13,6% | 11,3% | 23,1% | 12,3% | 90,0% |
| N na prodané zboží | -100,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 100,0% |
| Výkonová spotřeba | 19,0% | 11,9% | 27,9% | 9,7% | -1,3% |
| Osobní náklady | 10,3% | 14,0% | 15,8% | 12,4% | 13,4% |
| Odpisy DNM a DHM | 39,2% | 25,6% | -15,9% | -20,3% | 49,6% |
| Změna stavu rezerv a OP | -437,3% | 100,0% | 0,0% | 0,0% | 100,0% |
| Ostatní provozní náklady | 628,1% | -94,9% | 22,2% | -14,1% | 115,3% |
| Nákladové úroky | 13,0% | 9,6% | -26,3% | -21,8% | 51,7% |
| Ostatní finanční náklady | 41,3% | -17,4% | -43,4% | -44,6% | 368,7% |
| Daň z příjmů za běžnou činn. | -0,9% | -24,2% | 39,8% | 142,3% | 29,8% |
| Mimořádné náklady | 100,0% | 108,3% | 456,0% | 32,4% | 8493,5% |
| NÁKLADY CELKEM | 18,1% | 13,2% | 18,5% | 7,9% | 95,7% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

V obdobích 2012/13 a 2013/14 se společnosti začalo opět dařit a vidíme, že celkové výnosy začaly růst rychleji než celkové náklady. V rámci výnosů je poměrně stabilní pouze

položka výkonů, v rámci nákladů jsou to položky výkonová spotřeba, osobní náklady, odpisy a nákladové úroky. Největší změny nastaly samozřejmě v období 2014/15, kdy došlo k rozdělení společnosti, i předtím společnost zaznamenala několik výrazných změn. Například v období 2012/13 došlo k pozitivní změně mimořádných výnosů o 595 % a mimořádných nákladů o 456 %, což bylo způsobeno pojistnou událostí. U stejných položek došlo k výrazné pozitivní změně i v posledním sledovaném období 2014/15 a tento nárůst byl způsoben právě rozdělením společnosti a prodejem části závodu. Dále například ostatní finanční náklady v období 2014/15 vzrostly o 368 % a to vlivem bankovních poplatků.

Tabulka 16 Horizontální analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření společnosti VEST spol. s.r.o.

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Obchodní marže | -100,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 100,0% |
| Přidaná hodnota | 6,8% | 8,8% | 13,5% | 22,0% | 22,6% |
| Provozní VH | -33,3% | -43,0% | 148,9% | 126,6% | 25,5% |
| Finanční VH | -42,6% | 23,6% | 118,0% | -389,7% | -157,6% |
| EBIT | -55,2% | -64,2% | 611,7% | 106,3% | 18,4% |
| Mimořádný VH | -100,0% | 58,3% | 100,0% | 100,0% | 9875,0% |
| VH před zdaněním | -45,4% | -50,8% | 319,3% | 112,7% | 27,6% |
| VH za úč. období | -55,4% | -64,2% | 617,5% | 106,5% | 27,1% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Jak již bylo zmíněno, v obdobích 2010/11 a 2011/12 se společnosti tolik nedařilo a tak provozní výsledek hospodaření a i výsledek hospodaření za účetní období zaznamenaly poměrně výraznou negativní změnu. V dalších letech už ale oba výsledky hospodaření pouze rostou. Výrazné změny vidíme u položek finanční a mimořádný výsledek hospodaření, kdy ale hodnota těchto položek je v rámci celého výkazu zanedbatelná.

Při srovnání tohoto výkazu s průměrem vybraných konkurenčních společností vidíme, že v odvětví nenastaly žádné výrazné výkyvy. Výkony a výkonová spotřeba vybrané společnosti rostou rychleji než průměr odvětví a konkurenční společnosti dokonce v posledních dvou obdobích zaznamenávají pouze negativní změny.

Tabulka 17 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vybraných konkurentů

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|-----------------------|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| VÝNOSY | 22% | 8% | -31% | -20% | -27% |
| Tržby za prodej zboží | 24% | 7% | -17% | -7% | -30% |

| | | | | | |
|-------------------------------------|------------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Výkony | 18% | 10% | -52% | -51% | -8% |
| Tržby za prodej vl. výrobků a služ. | 17% | 11% | -51% | -13% | -49% |
| Tržby z prodeje DM a materiálu | -3% | -10% | 216% | -72% | -35% |
| NÁKLADY | 23% | 9% | -31% | -22% | -24% |
| Náklady na prodané zboží | 19% | 5% | -5% | -9% | -27% |
| Výkonová spotřeba | 28% | 14% | -58% | -42% | -17% |
| Osobní náklady | 0% | 10% | -18% | -13% | -18% |
| Odpisy | -3% | 20% | -19% | -37% | -14% |
| Nákladové úroky | 2% | -27% | -61% | -10% | 76% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | -1% | -33% | -53% | 95% | -93% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

Tabulka 18 Horizontální analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření odvětví

| | 2010/11 | 2011/12 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| Obchodní marže | 37% | 11% | -50% | 4% | -46% |
| Přidaná hodnota | 2% | -6% | -15% | -17% | -41% |
| Provozní VH | -9% | -25% | -12% | 8% | -107% |
| Finanční VH | -141% | 56% | 473% | -107% | -103% |
| VH za běžnou činnost | -18% | -25% | -26% | 40% | -111% |
| Mimořádný VH | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| VH za účetní období | -18% | -25% | -14% | 49% | -109% |
| VH před zdaněním | -15% | -27% | -20% | 56% | -106% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

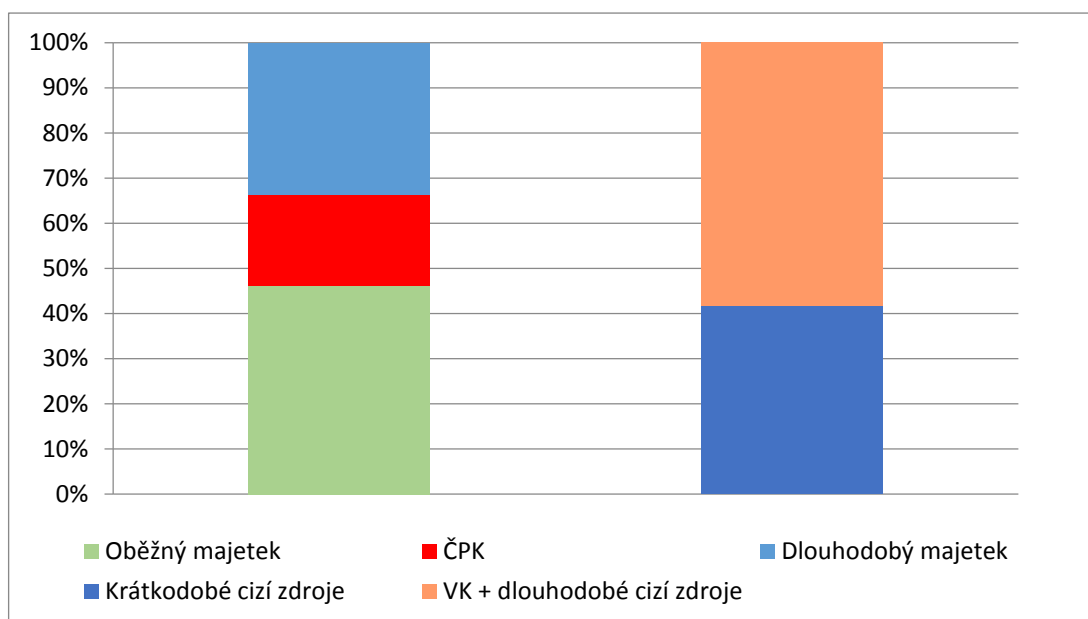
Nejvýznamnější a nejvíce používaný rozdílový ukazatel je čistý pracovní kapitál (ČPK), který bývá také nazýván provozní kapitál a má vliv na platební schopnost podniku. Dále je možné sem zařadit ukazatel čisté pohotové prostředky (ČPP).

Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Oběžná aktiva | 23 201 | 27 622 | 26 446 | 32 201 | 43 520 | 66 961 |
| Krátkodobé závazky | 8925 | 11 338 | 10454 | 14714 | 17305 | 37 478 |
| ČPK | 14 276 | 16 284 | 15 992 | 17 487 | 26 215 | 29 483 |
| Podíl ČPK na aktivech | 23,4% | 22,2% | 24,2% | 25,5% | 34,4% | 25,5% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Obrázek 5 ČPK a struktura majetku a zdrojů vybrané společnosti v roce 2015



Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 19 můžeme vidět vývoj čistého pracovního kapitálu a také jeho podíl na celkových aktivech společnosti v procentech. ČPK stále roste s výjimkou roku 2012, kdy se firmě tolik nedařilo. Ve všech letech je ČPK kladný, což lze hodnotit jako pozitivní a znamená to, že krátkodobé závazky jsou nižší než oběžná aktiva (krátkodobý majetek), který je zdrojem pro splácení těchto závazků při dodržení zlatého bilančního pravidla. Vidíme tedy, že těchto prostředků má firma dostatek a tak má k dispozici „finanční polštář“.

Na obrázku č. 5 vidíme graf struktury majetku a zdrojů společnosti v roce 2015. Jedná se o konzervativní strategii financování, kdy společnost financuje část oběžného majetku i dlouhodobými zdroji. Dlouhodobé zdroje jsou konzervativní, málo rizikové, ale jsou obecně dražší, takže přináší vyšší náklady na financování.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou jedny z nejdůležitějších a nejpoužívanějších ukazatelů. Je to díky jejich vypovídací hodnotě a taky díky tomu, že vychází ze základních účetních výkazů (rozvaha a výkaz zisku a ztráty, popř. výkaz cash flow a jiná data). Budu se věnovat základním poměrovým ukazatelům, mezi které patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

4.3.1 Analýza rentability

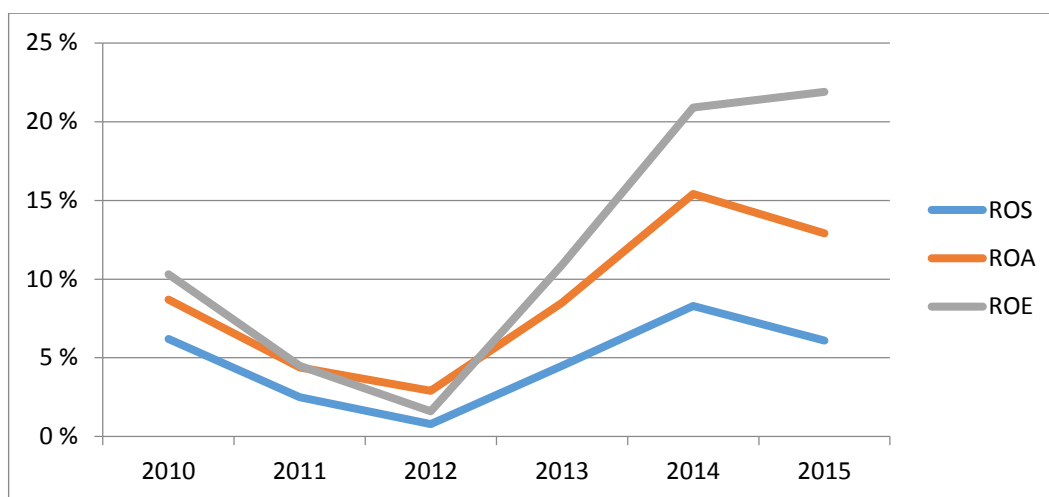
Rentabilita je podnikem nejvíce sledovaný ukazatel, protože vyjadřuje, jak se zhodnocuje vložený kapitál a ziskovost firmy. Tedy čím vyšší rentabilita, tím vyšší ziskovost.

Tabulka 20 Analýza rentability vybrané společnosti

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Rentabilita tržeb (ROS) | 6,20% | 2,45% | 0,78% | 4,53% | 8,33% | 6,06% |
| Rentabilita celkového kapit. (ROA) | 8,72% | 4,38% | 2,97% | 8,48% | 15,35% | 12,97% |
| Rentabilita vlastního kapit. (ROE) | 10,25% | 4,51% | 1,60% | 10,94% | 20,89% | 21,94% |
| Rentabilita úplatného kapit.(ROCE) | 10,14% | 5,19% | 3,52% | 10,80% | 19,86% | 19,17% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Obrázek 6 Analýza rentability vybrané společnosti



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

V tabulce č. 20 můžeme názorně vidět, že se společnosti nejhůře dařilo v roce 2012, kdy vykazovala téměř nulovou rentabilitu, nedostala se nad 4 % ani v jednom ukazateli. Naopak nejúspěšnější byl rok 2014. Vidíme ale, že rozdělení společnosti na dvě části nijak výrazně rentabilitě neuškodilo, naopak ROE, která roste nejrychleji, se ještě zvýšila.

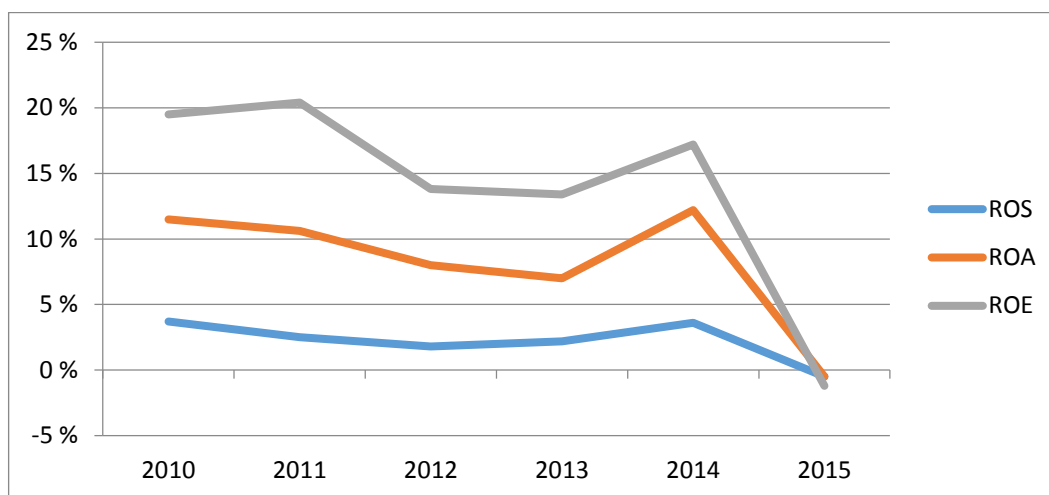
V tabulce č. 21 vidíme, že v roce 2015 jsou všechny hodnoty rentability záporné, což se vybrané společnosti nestalo ani v jednom období a je to velký propad. V prvních 3 letech mají konkurenční společnosti všechny hodnoty o pár procent vyšší. Hlavně hodnoty rentability vlastního a úplatného kapitálu jsou vždy přibližně o 10 % vyšší. Konkurenci se tedy více daří, protože má vyšší výsledky hospodaření a zároveň jsme viděli v rámci vertikální analýzy rozvahy, že nemá tak vysoký podíl bankovních úvěrů jako společnost Vest.

Tabulka 21 Analýza rentability vybraných konkurentů

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROS | 3,70% | 2,51% | 1,75% | 2,19% | 3,58% | -0,48% |
| ROA | 11,49% | 10,56% | 8,00% | 7,01% | 12,24% | -0,49% |
| ROE | 19,52% | 20,37% | 13,81% | 13,36% | 17,22% | -1,16% |
| ROCE | 23,11% | 25,24% | 17,14% | 15,01% | 19,70% | -0,84% |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

Obrázek 7 Analýza rentability vybraných konkurentů



Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

4.3.2 Analýza zadluženosti

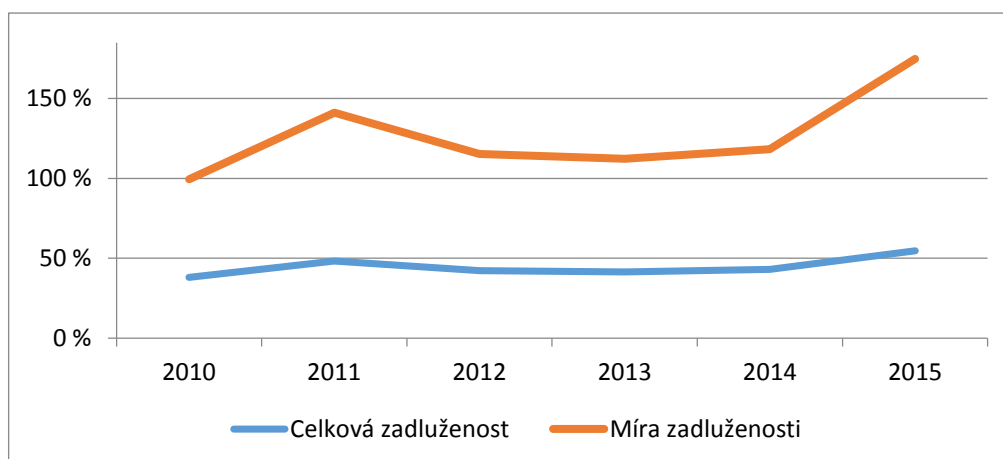
Tato analýza pomáhá zjistit vhodný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, tedy vlastními a cizími zdroji. Pro každou firmu je důležité se snažit mít co nejideálnější a nejvhodnější poměr, protože určitá míra zadlužení může být pro firmu pozitivní.

Tabulka 22 Analýza zadluženosti vybrané společnosti

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Celková zadluženost (v %) | 38,06 | 48,18 | 42,22 | 41,47 | 42,96 | 54,59 |
| Míra zadluženosti (v %) | 61,45 | 92,97 | 73,08 | 70,86 | 75,30 | 120,23 |
| Úrokové krytí | 9,37 | 5,05 | 2,82 | 11,33 | 29,10 | 24,63 |
| Krytí DM vlastním kapitálem | 0,99 | 0,84 | 0,97 | 1,11 | 1,34 | 1,08 |
| Krytí DM dlouhodobými zdroji | 1,26 | 1,25 | 1,38 | 1,49 | 1,69 | 1,55 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Obrázek 8 Vývoj celkové zadluženosti vybrané společnosti



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Celková zadluženost posuzuje finanční strukturu z dlouhodobého hlediska a její doporučená hodnota je 30 – 60 %. Společnost se v celém sledovaném období drží v tomto rozmezí. Nejvyšší procento vidíme v roce 2015, jedná se o necelých 55 % a znamená to, že firma financovala svůj majetek z cizích zdrojů právě v takovém procentuálním zastoupení. Na obrázku č. 6 vidíme, že křivka celkové zadluženosti vzrostla v letech 2011 a 2015, kdy společnost pořídila na úvěr skladové haly a výrobní stroje, které byly z části financování z dotací a z části právě dlouhodobými úvěry.

Míra zadluženosti dosahuje velmi vysokých hodnot. Jedná se o podíl cizích zdrojů na vlastních zdrojích a doporučené hodnoty jsou kolem 50 %. I když u tohoto ukazatele vidíme vysoké procenta, u předchozího – celkové zadluženosti, byly hodnoty v normě. Tento ukazatel je důležitý například pro banky při žádosti o nový úvěr či leasing. V roce 2014 byla míra zadluženosti 75 % a i tak vybraná společnost neměla problém se získáním nového úvěru. Dá se předpokládat, že v roce 2015 už by se získat úvěr nepodařilo.

Úrokové krytí vyjadřuje schopnost podniku splácet úroky. Minimální hodnota tohoto ukazatele je 1, ale doporučuje se vyšší než 5. Pod minimální hodnotu se společnost nedostala, ale v letech 2011 – 2012 se hodnota nedostala nad 6. Tyto nízké hodnoty znamenají, že podnik vytvořil zisk, ze kterého splatí úroky věřitelům, ale nejspíš již nezbyl žádný čistý zisk pro vlastníky, popřípadě pro stát v podobě daní. V následujících letech jsou již čísla dostačující, což je určitě pozitivní při srovnání s vysokou mírou zadluženosti.

Ukazatele **krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a krytí dlouhodobými zdroji** vyšší než 1 znamenají, že podnik dává přednost finanční stabilitě. V prvních 3 le-

tech tomu tak nebylo a podnik dal přednost výnosům a zisku. Na posledním řádku vidíme, že podnik využívá konzervativní strategii financování, která je bezpečná, ale je dražší a znamená to, že podnik využívá příliš mnoho drahé dlouhodobé zdroje.

4.3.3 Analýza likvidity

Tabulka 23 Analýza likvidity vybrané společnosti

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Běžná likvidita | 1,73 | 1,64 | 2,25 | 2,19 | 2,03 | 1,67 |
| Pohotová likvidita | 1,14 | 1,04 | 1,41 | 1,60 | 1,59 | 1,27 |
| Hotovostní likvidita | 0,22 | 0,14 | 0,14 | 0,41 | 0,38 | 0,41 |
| Podíl ČPK na OA | 61,53 % | 58,95 % | 60,47 % | 54,31 % | 60,24 % | 44,03 % |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát je firma schopna uhradit své závazky u věřitelů, kdyby se oběžný majetek proměnil v daný okamžik na hotové peníze a doporučená hodnota je v rozmezí 1,5 – 2,5. Společnost se nachází ve sledovaném období v tomto rozmezí. Nejnižší hodnoty vidíme v letech 2011 a 2015 a je to 1,6. Kdyby hodnota ještě klesla, mohlo by se už jednat o rizikovou likviditu.

Pohotová likvidita by měla dosahovat hodnot 1 – 1,5. Nejnižší hodnotu vidíme v roce 2011, kdy se společnosti nedařilo. Kdyby tato hodnota klesla pod číslo 1, společnost by byla nucena prodat část zásob. Naopak v letech 2013 a 2014 byla překročena maximální doporučená hodnota. To není příznivé pro majitele firmy, protože je příliš velká část oběžného majetku vázána ve formě pohotových prostředků, které by mohli být lépe investovány, aby přinášely zhodnocení.

Hotovostní likvidita by měla dosahovat doporučených hodnot 0,2 – 0,5. Pod tyto hodnoty se společnost dostala v letech 2011 a 2012 a v literatuře už se tyto hodnoty považují za kritické. Společnost by nemusela být schopna uhradit své krátkodobé závazky.

K ukazatelům likvidity jsem přidala ještě ukazatel podílu ČPK na oběžných aktivech, protože výše byly vypočítány vyšší hodnoty ČPK. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele jsou 30 – 50 %. Kromě posledního roku je tedy podíl ČPK opravdu vyšší, v letech 2012 a 2014 i o 10 %.

4.3.4 Analýza aktivity

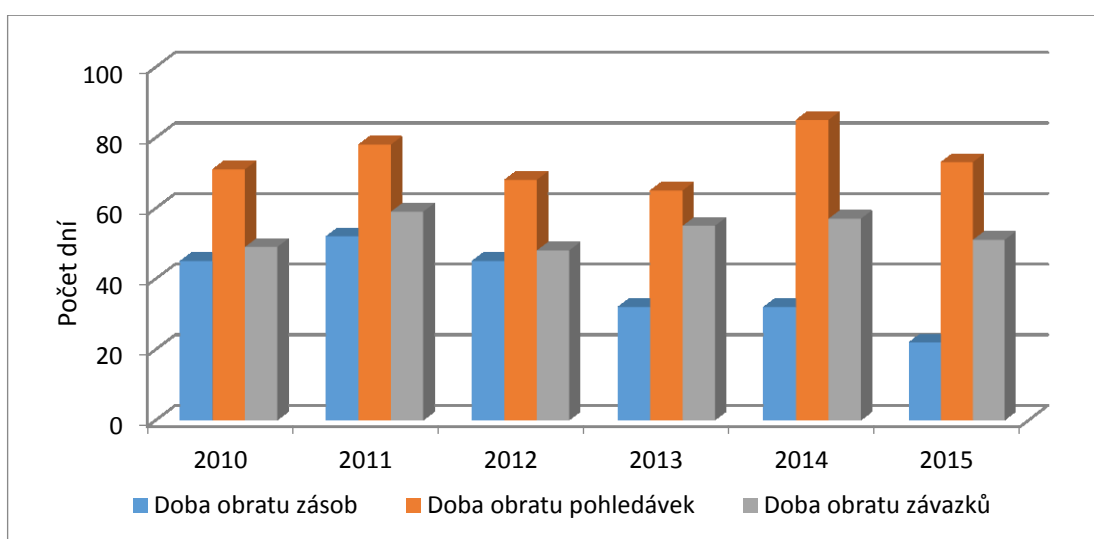
Ukazatele aktivity vyjadřují, jak podnik využívá jednotlivá aktiva.

Tabulka 24 Analýza aktivity vybrané společnosti

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Obrat aktiv | 1,02 | 0,95 | 1,19 | 1,41 | 1,43 | 1,64 |
| Doba obratu zásob (dny) | 45 | 52 | 45 | 32 | 32 | 22 |
| Doba obratu pohledávek (dny) | 71 | 78 | 68 | 65 | 85 | 73 |
| Doba obratu závazků (dny) | 49 | 59 | 48 | 55 | 57 | 51 |
| Obratovost pohledávek | 5,10 | 4,61 | 5,27 | 5,53 | 4,23 | 4,91 |
| Obratovost závazků | 7,31 | 6,15 | 7,54 | 6,60 | 6,30 | 7,13 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Obrázek 9 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků vybrané společnosti



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

U ukazatele obratu aktiv platí, že čím vyšší hodnoty, tím lepší, ale minimální doporučená hodnota je 1 (z 1 Kč majetku by měla být dosažena alespoň 1 Kč tržeb). Tento ukazatel jsem počítala na bázi tržeb. Společnost Vest se pod doporučenou hodnotu dostala v roce 2011. Vidíme, že konkurence má hodnoty obratu aktiv lepší, z 1 Kč majetku dosahuje přibližně 2,5 – 3,5 Kč tržeb. Ukazatel doby obratu zásob společnosti Vest má více než 2x vyšší hodnoty než konkurence. V obou tabulkách ale můžeme vidět, že tyto hodnoty postupně klesají.

Doba obratu pohledávek je u společnosti Vest mírně větší než u konkurentů, to znamená, že dostává své pohledávky zaplacený později. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i vyšší náklady. Problémem je ale fakt, že společnost Vest dodává své výrobky převážně do obchodních řetězců, které mají své pevně stanovené podmínky a je těžké je měnit.

Doba obratu závazků by měla dosahovat alespoň stejných hodnot jako doba obratu pohledávek. To se společnosti Vest nepodařilo ani v jednom sledovaném období a platí tedy své závazky dříve, než dostává zaplacený své pohledávky. Tyto dva poslední ukazatele úzce souvisí s mírou likvidity a je nutné mezi nimi hledat kompromis. Takto dodavatelské úvěry nefinancují pohledávky i zásoby, což by bylo pro společnost výhodné. Konkurenční společnosti jsou na tom lépe, v období 2011 až 2013 se jim podařilo mít dobu obratu závazků větší alespoň než dobu obratu pohledávek.

Tabulka 25 Analýza aktivity vybraných konkurentů

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Obrat aktiv | 2,43 | 3,16 | 3,53 | 2,75 | 2,83 | 1,32 |
| Doba obratu zásob (dny) | 16 | 22 | 17 | 15 | 8 | 13 |
| Doba obratu pohledávek (dny) | 82 | 44 | 45 | 60 | 63 | 174 |
| Doba obratu závazků (dny) | 69 | 61 | 51 | 66 | 46 | 109 |
| Obratovost pohledávek | 4,37 | 8,18 | 7,99 | 5,96 | 5,75 | 2,07 |
| Obratovost závazků | 5,18 | 5,86 | 7,10 | 5,43 | 7,75 | 3,32 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina

4.3.5 Další ukazatele

V tabulce č. 24 jsem uvedla další poměrové ukazatele, které doplní, popřípadě rozvedou údaje o vybrané společnosti. V téměř všech vzorcích se objevuje počet zaměstnanců, který ve vybraném období postupně roste.

Tabulka 26 Analýza ostatních poměrových ukazatelů vybrané společnosti

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Přid. hodnota/počet zaměstnanců | 626 | 635 | 691 | 697 | 814 | 957 |
| Osobní N/počet zaměstnanců | 302 | 316 | 361 | 371 | 399 | 435 |
| Osobní N/přidaná hodnota | 48,2% | 49,8% | 52,2% | 53,2% | 49,1% | 45,4% |
| Odpisy/přidaná hodnota | 27,4% | 35,7% | 41,2% | 30,6% | 20,0% | 24,4% |
| Tržby/počet zaměstnanců | 1631 | 1744 | 1972 | 2159 | 2319 | 3884 |

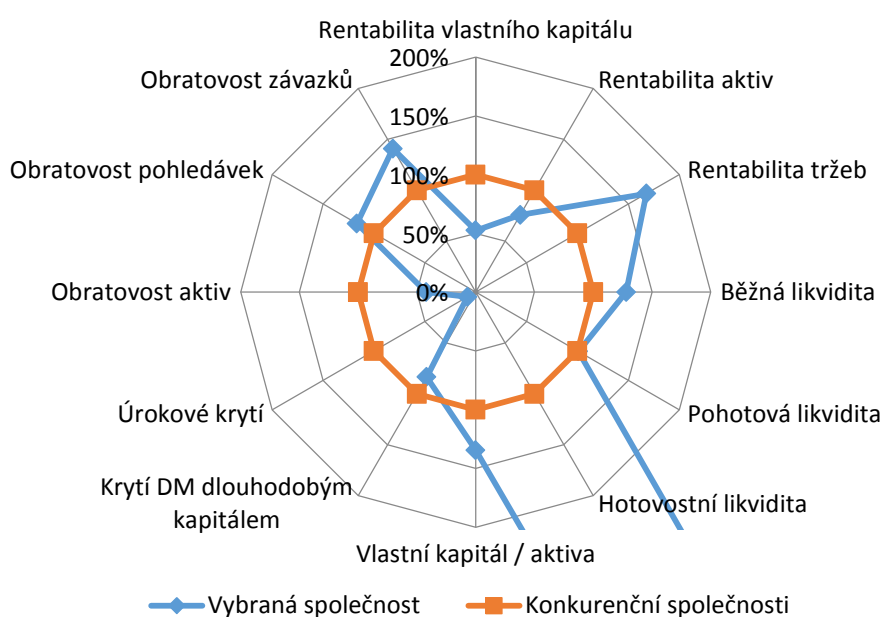
Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Tak jako roste počet zaměstnanců, roste postupně i přidaná hodnota a zároveň i tento ukazatel. S počtem zaměstnanců rostou samozřejmě i osobní náklady. Od roku 2013 klesají výsledky ukazatele odpisy/přidaná hodnota, které ale opět vzrostly v roce 2015, protože společnost v tomto roce nakoupila dlouhodobý majetek.

4.4 Spider analýza

V následujících pavučinových (paprskových) grafech můžeme pozorovat srovnání základních skupin poměrových ukazatelů (rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita) sledovaného podniku v kontrastu s konkurencí. Graf obsahuje dvě křivky. Jedna z nich je linie odvětví, kdy vypočteným hodnotám bylo přiřazeno 100 % a to následně slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů konkrétního podniku.

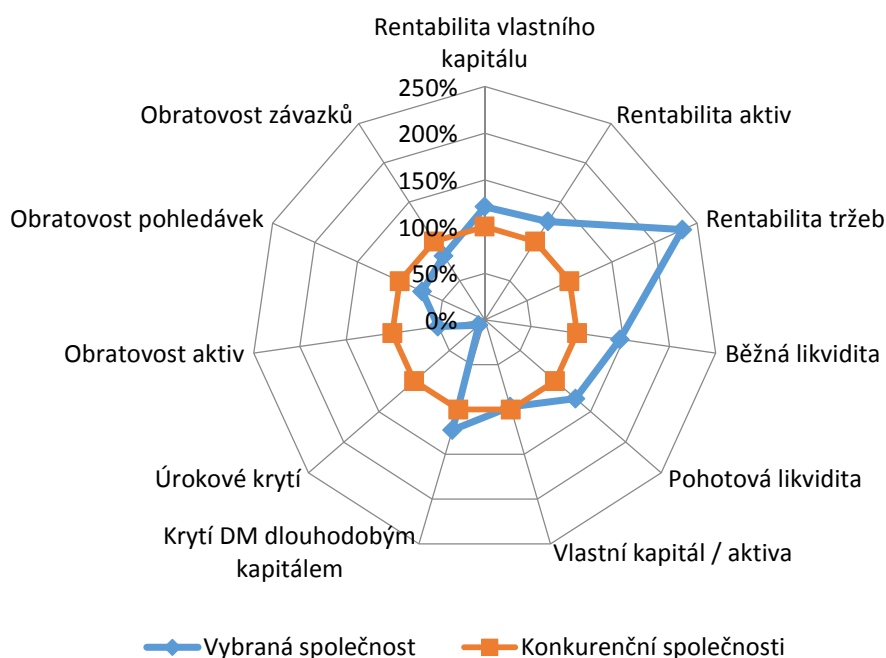
Obrázek 10 Spider analýza roku 2010



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti a databáze Bisnode Albertina

Při prvním pohledu na graf č. 10 vidíme, že společnosti Vest se v roce 2010 dařilo lépe v rentabilitě tržeb a běžné likviditě. Poloha hotovostní likvidity vybrané společnosti se do grafu nevešla, protože konkurenční společnosti mají tento ukazatel téměř nulový. Aby byl graf ucelenější, v následující spider analýze roku 2014 jsem tento ukazatel vynechala. Ostatní ukazatele likvidity buď odpovídají konkurenci nebo jsou lepší. Nejhorší v tomto srovnání dopadl ukazatel úrokové krytí, který byl v roce 2010 nízký, ale pod doporučenou minimální hodnotu se nedostal. Je to způsobeno tím, že konkurenční společnosti mají tento ukazatel velmi vysoký, v téměř všech letech je jeho hodnota kolem 100. V tomto ohledu se konkurenčním společnostem dařilo lépe. Dále rentabilita vlastního kapitálu a celkových aktiv je také pod křivkou konkurence.

Obrázek 11 Spider analýza roku 2014



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti a databáze Bisnode Albertina

Za rok 2014 můžeme konstatovat, že ukazatele rentability a likvidity jsou položeny v grafu lépe než konkurence. Je důležité, že oba společně, protože je tedy mezi likviditou a rentabilitou společnosti dobrý poměr. Naopak ukazatele aktivity jsou všechny pod křivkou odvětví. Kromě výše zmíněného úrokového krytí, jsou ostatní ukazatele zadluženosti na přibližně stejné úrovni s konkurenčními společnostmi.

4.5 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty jsem použila vzorec pro orientační výpočet, tzv. účetní model. Procento nákladů na vlastní kapitál je rovno odvětví a je vzato ze stránek ministerstva průmyslu a obchodu. V tabulce č. 27 vidíme, že společnost Vest vytvořila kladnou ekonomickou přidanou hodnotu pouze v posledních dvou letech 2014 a 2015, kdy se jí tedy konečně podařilo začít zhodnocovat vložené prostředky. V ostatních letech k tvorbě hodnoty pro vlastníky nedošlo. Vidíme, že nejmenší hodnoty jsou v letech 2011 a 2012, kdy se společnosti nedařilo a měla velmi nízký výsledek hospodaření. Pro srovnání jsem vypočítala ekonomickou přidanou hodnotu i konkurenčních společností. Kladné hodnoty můžeme vidět naopak pouze v prvních dvou letech. V roce 2015 vykazují velmi nízké hodnoty, což souvisí právě se záporným výsledkem hospodaření v tomto roce.

Tabulka 27 Ekonomická přidaná hodnota vybrané společnosti

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|-----------------|
| ČZ | 3 842 | 1 712 | 613 | 4 398 | 9 083 | 11 540 |
| R_e | 19,07 % | 17,98 % | 22,62 % | 21,15 % | 18,79 % | 17,79 % |
| VK | 37 476 | 37 964 | 38 232 | 40 195 | 43 478 | 52 601 |
| EVA | - 3 304,67 | - 5 113,93 | - 8 035,08 | - 4 103,24 | 913,48 | 2 182,28 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti, MPO

Tabulka 28 Ekonomická přidaná hodnota vybraných konkurentů

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------|-----------------|------------------|---------------------|---------------------|--------------------|---------------------|
| ČZ | 373 639 | 306 209 | 231 140 | 198 831 | 296 040 | - 25 900 |
| R_e | 19,07 % | 17,98 % | 22,62 % | 21,15 % | 18,79 % | 17,79 % |
| VK | 1 914 247 | 1 503 498 | 1 673 512 | 1 487 741 | 1 719 588 | 2 227 472 |
| EVA | 8 592,10 | 35 880,06 | - 147 408,41 | - 115 826,22 | - 27 070,59 | - 422 167,27 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: databáze Bisnode Albertina, MPO

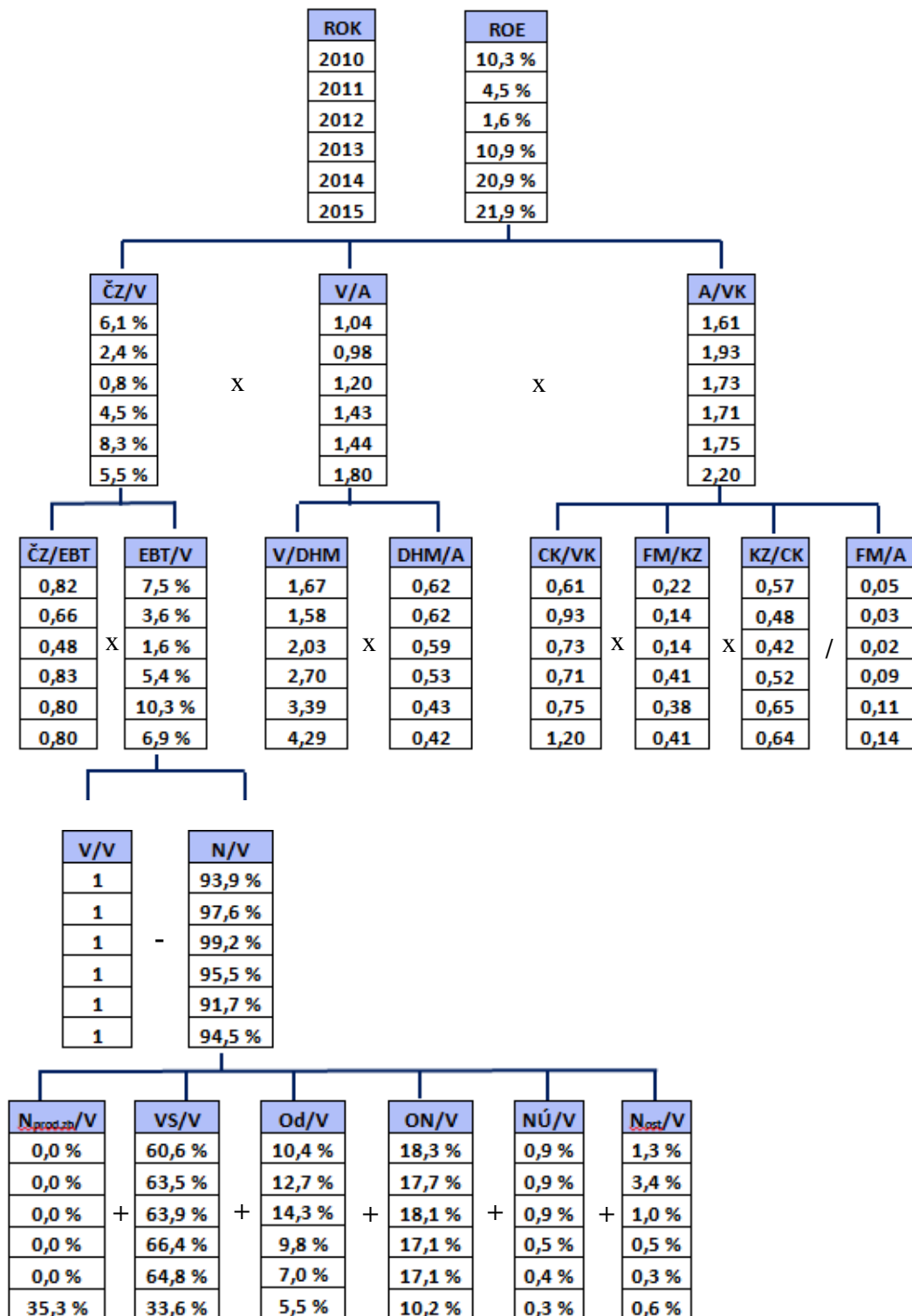
4.6 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele nám pomáhají utvořit si ucelený obraz o společnosti. Jelikož je souhrnných ukazatelů nepřeborné množství, vybrala jsem Du Pontův rozklad, tedy pyramidový rozklad ROE, Altamanův model a indexy IN.

4.6.1 Pyramidový rozklad ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu patří mezi ty nejdůležitější a tím pádem i nejsledovanější a tento rozklad názorně ukáže, co ovlivnilo jeho vývoj. Ve vzorcích se můžeme setkat i s tržbami, místo výnosů. U vybrané společnosti se ale tyto dvě položky téměř rovnají, nechala jsem tedy výnosy. Vidíme, že ROE do roku 2012 postupně klesá, až na hodnotu 1,6 %, což je samozřejmě způsobeno již zmiňovaným nízkým výsledkem hospodaření v tomto roce. Od roku 2013 opět postupně roste, v roce 2015 až na hodnotu 21,9 %. To je způsobeno mimo jiné pozitivním působením finanční páky, kterou zde můžeme taky vidět (A/VK) a znamená to, že podnik s vypůjčenými penězi dokázal vydělat více, než je úrok za takto vypůjčené prostředky.

Obrázek 12 Pyramidový rozklad ROE vybrané společnosti



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

V letech 2014 a 2015 se tento ukazatel začal opět zvyšovat, což hodnotíme pozitivně, protože se zvyšuje podíl cizího kapitálu (který je levnější) na vlastním. Nejvyšší hodnota je 2,20 v roce 2015. Dále rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje zisková marže a obrat aktiv.

Ani jeden z těchto ukazatelů nedosahoval příliš vysokých hodnot, ale obrat aktiv by měl být vyšší než 1, což se kromě roku 2011 podařilo. Ziskovou marží snižuje velký podíl nákladů na výnosech. V poslední linii můžeme vidět, že společnost nejvíce zatěžuje výkonová spotřeba, která klesla až v roce 2015 a dále osobní náklady a také odpisy, které rostou úměrně s nakupovanými výrobními zařízeními (tedy DHM).

4.6.2 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model je jeden z nejznámějších a nejpoužívanějších souhrnných ukazatelů finančního zdraví a jedná se o bankrotní model. Výsledek se porovná s tabulkou hodnot a predikuje, zda firmě nehrozí bankrot. Použila jsem upravený vzorec pro společnosti neobchodované na burze. Pro tento vzorec platí následující intervaly: výsledek vyšší než 2,9 – podnik v dobré finanční situaci; rozmezí 1,2 až 2,9 – šedá zóna a výsledek nižší než 1,2 – pravděpodobný bankrot.

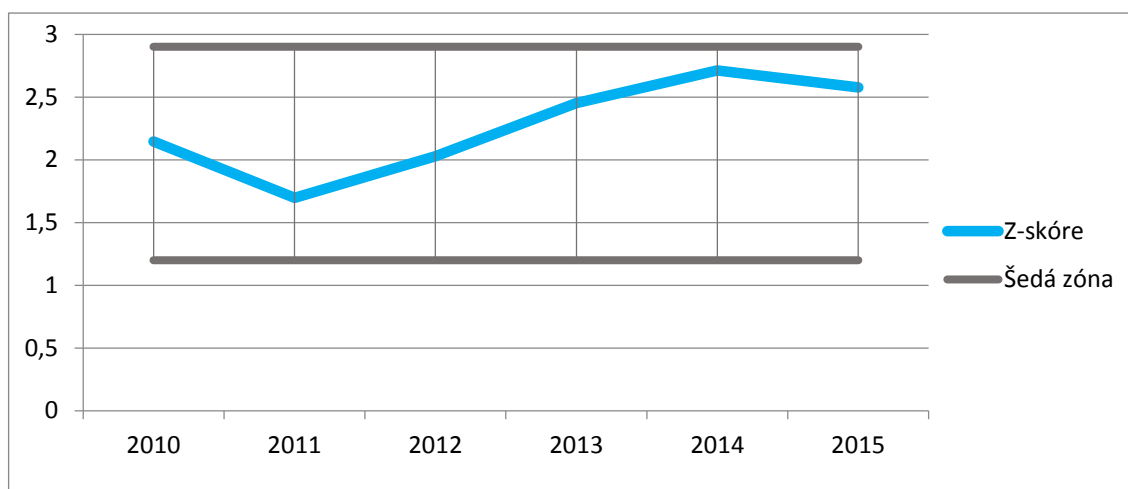
Tabulka 29 Altmanovo Z-skóre vybrané společnosti

| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| X1 | 0,717 x ČPK / A | 0,169 | 0,159 | 0,173 | 0,183 | 0,247 | 0,182 |
| X2 | 0,847 x nerozdělený zisk / A | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,003 | 0,002 |
| X3 | 3,107 x EBIT / A | 0,271 | 0,136 | 0,092 | 0,264 | 0,477 | 0,403 |
| X4 | 0,420 x VK / CZ | 0,683 | 0,452 | 0,575 | 0,593 | 0,558 | 0,349 |
| X5 | 0,998 x tržby / A | 1,022 | 0,950 | 1,189 | 1,412 | 1,427 | 1,640 |
| | Z-skóre | 2,145 | 1,697 | 2,029 | 2,452 | 2,712 | 2,576 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

Nejlépe jde vidět na grafu, že se podnik v celém sledovaném období nachází v šedé zóně. Hodně nízká hodnota z-skóre byla v roce 2011, kde se podnik nejvíce přiblížil hranici možného bankrotu a to hlavně díky hodnotě obratu aktiv, který byl v tomto roce pod doporučenou hranicí. Dále můžeme vidět, že společnost nevykazuje žádný, nebo velmi nízký nerozdělený zisk. Naopak prostoru nad šedou zónou byla společnost Vest nejbližší v roce 2014 a to díky oddílům X3 a X4.

Obrázek 13 Altmanovo Z-skóre vybrané společnosti



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

4.6.3 Indexy IN

Po Altmanově bankrotním modelu jsem vybrala tři indexy IN manželů Neumaierových. Index IN99 je nazýván také vlastnická varianta a jedná se o bonitní model. Index IN01 je komplexní variantou a je vytvořen spojením předchozích dvou indexů a index IN05 je modifikací indexu IN01. Největší váhu v těchto vzorcích má většinou ukazatel ROA.

Tabulka 30 Indexy IN vybrané společnosti

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IN99 | 0,879 | 0,660 | 0,709 | 1,066 | 1,389 | 1,456 |
| IN01 | 1,431 | 0,997 | 0,993 | 1,596 | 2,557 | 2,262 |
| IN05 | 1,435 | 0,999 | 0,995 | 1,600 | 2,564 | 2,268 |

Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

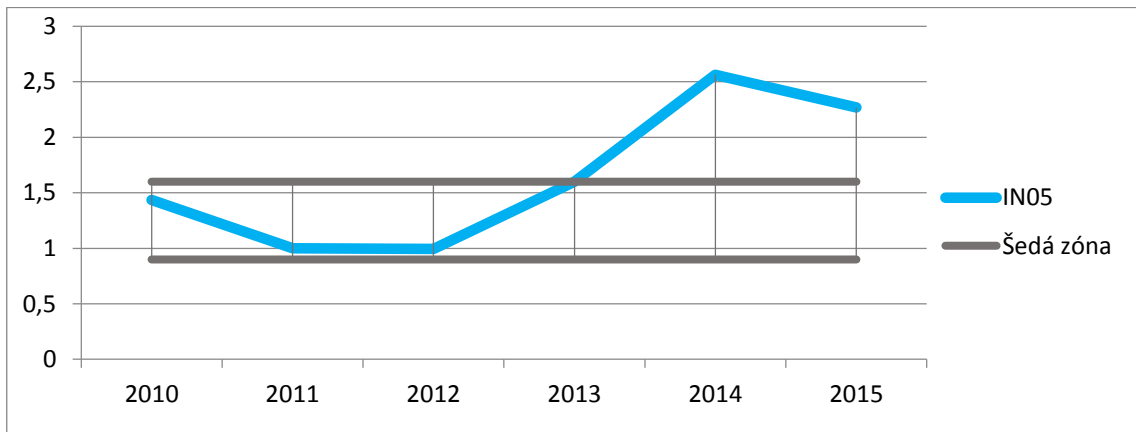
Index IN99 nehodnotí podniky jako bonitní nebo bankrotní, ale podle toho, zda tvoří hodnotu. V roce 2011 spadá společnost Vest do nejhorší skupiny - do skupiny podniků, které netvoří žádnou hodnotu. V letech 2010, 2012 a 2013 patří do skupiny podniků, které spíše netvoří hodnotu a v posledních dvou letech do skupiny podniků, které spíše tvoří hodnotu.

Index IN01 se opět vrací k hodnocení na bonitní a bankrotní podniky. V období 2010 – 2013 spadá společnost Vest do šedé zóny, což o podniku bohužel moc nevypovídá. V letech 2014 a 2015 už firma patří mezi ty bonitní.

Index IN05 je nejaktuálnější verzí těchto indexů. Navýšili váhu ukazatele ROA a zúžili šedou zónu, ale pro vybranou společnost se nic nezměnilo, jak můžeme vidět v tabulce

č.30. Na obrázku č. 14 vidíme, že v posledních dvou letech se společnosti Vest podařilo docela výrazně dostat nad hranici šedé zóny.

Obrázek 14 Index IN05 vybrané společnosti



Zdroj: vlastní zpracování, data: výkazy vybrané společnosti

5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁSLEDNÁ DOPORUČENÍ

Analyzovaná společnost Vest spol. s.r.o. byla založena ve Zlíně v roce 1991 jako volná živnost pod názvem Jana Večerková – Vest. V roce 2014 došlo k rozdělení firmy na výrobní a distribuční. Jedná se o malé rodinné společnosti, jejímiž vlastníky jsou bratři Večerkové a jejich manželky. Jejich hlavní činností je výroba slanečného pečiva, jako jsou tyčinky, preclíky a kreky různých příchutí. Společnosti měly dohromady v roce 2015 52 zaměstnanců a patří do odvětví C – Zpracovatelský průmysl a do oddílu 10.7 – Výroba pekárenských, cukrářských a jiných moučných výrobků. Pro srovnání jsem vybrala české dvě velké konkurenční společnosti. Firmu Intersnack a.s. a Mondelez Czech Republic s.r.o.

Z hlediska výsledku hospodaření, byl pro společnost Vest nejslabším rokem rok 2012, kdy dosáhla VH za účetní období 613 tis. Kč. Ve sledovaném období se ale nedostala do záporných hodnot. Od tohoto roku už VH postupně roste a v posledním období se vyšplhal až na 11,5 mil. Kč, kdy oproti předchozímu roku vzrostl téměř o 2,5 mil. Kč.

Majetková struktura firmy je složena hlavně z dlouhodobého hmotného majetku, který tvoří 40 – 60 % celkové hodnoty aktiv. Podnik vlastní pozemky, budovy a skladové haly, ale hlavní položkou v této složce jsou stroje a zařízení ve výrobě. Společnost již vlastní všechny budovy v areálu a má v plánu rozšiřovat výrobu a s tím i skladové haly. V době například kolem konce roku a svátků, kdy je poptávka největší, je výroba na svém maximu a větší množství výrobků by už firma nebyla schopna vyprodukovat. Rozšíření, včetně nákupu výkonnějších strojů, je tedy nutné a firma již začala své plány realizovat. V rámci aktiv už jsou významné pouze dvě další položky, zásoby (10 – 15 %) a krátkodobé pohledávky (20 – 30 %). Konkurenční společnosti vykazují navíc oproti vybrané společnosti ještě dlouhodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky tvoří větší část aktiv, až 60 %.

Dlouhodobý majetek je financován hlavně z bankovních úvěrů, některé vybavení z části i ze státních dotací. Právě bankovní úvěry tvoří 20 – 30 % celkové hodnoty pasiv (minimálně 80 % jsou vždy úvěry dlouhodobé). Základní kapitál je druhou nejvyšší položkou pasiv a představuje 35 – 55 % z celkové bilanční sumy. U konkurenčních společností je to pouze mezi 20 a 40 %. Dalšími dvěma významnými položkami jsou krátkodobé závazky (15 – 30 %) a výsledek hospodaření běžného účetního období (6 – 12 %).

Právě na výkazu zisku a ztráty jde názorně vidět rozdělení společnosti na výrobní a distribuční část. Do roku 2014 vždy téměř 99 % výnosů tvořily výkony, konkrétně tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Od roku 2015 tato hodnota klesla na 40 % a zbylých při-

bližně 50 % vytvořilo tržby za prodej zboží. To stejné můžeme vidět i u nákladů, kdy se od roku 2015 začaly zaznamenávat hodnoty u položky náklady na prodané zboží (do roku 2015 pouze u položky výkonová spotřeba). Dalšími významnými položkami nákladů jsou osobní náklady (přibližně 18 % bilanční sumy) a odpisy (10 – 15 % bilanční sumy). Tyto dvě položky mají konkurenční společnosti nižší, osobní náklady tvoří 5 – 7 % celkové bilanční sumy a odpisy pouze 1 %. Jejich nejvýznamnějšími položkami jsou právě tržby za prodej zboží a náklady na prodané zboží (70 – 80 % výnosů/nákladů).

Největší změny mezi jednotlivými lety u obou výkazů probíhaly hlavně ve dvou obdobích, 2011/12 a 2014/15 a nebo u položek, které se svou hodnotou nepodílí významně na celkových sumách. V prvním období z důvodu nízkého výsledku hospodaření. V tomto období se firmě nedařilo a z důvodu malé poptávky vykázala oproti ostatním rokům velmi nízký provozní výsledek hospodaření. Ve druhém období změny souvisely s rozdělením společnosti a také vidíme několik pozitivních změn, protože tento rok byl pro firmu naopak jedním z nejúspěšnějších.

V další části této práce jsem provedla analýzu rozdílových ukazatelů. Čistý pracovní kapitál vyšel kladný v celém sledovaném období a společnost Vest má k dispozici finanční polštář ve výši 15 – 25 mil. Kč. Jsou to provozní prostředky, které neustále obíhají. Nejen u tohoto ukazatele jsme si potvrdili, že společnost využívá konzervativní strategii financování a i díky těmto hodnotám jsme se setkali s vyšší likviditou a nižší rentabilitou.

Výsledky ukazatelů rentability byly podobné jako u konkurenčních společností. Zejména v posledních dvou letech se hodnoty těchto ukazatelů vybrané společnosti zvýšily a cílem do budoucna bude minimálně udržení na této úrovni. Například rentabilita tržeb by mohla být vyšší o 3 – 4 %, aby se pohybovala kolem 10 %, což by se s plánovaným postupným navyšováním kapacity výroby mělo podařit. **Snížení výše zmíněného finančního polštáře by mohlo pomoci rentabilitě celkového kapitálu, která byla v roce 2014 na stejné úrovni s konkurenčními společnostmi.** Ty vykázaly v roce 2015 záporné hodnoty rentabilit, z důvodu záporného výsledku hospodaření společnosti Intersnack a.s..

Hodnoty u ukazatelů zadluženosti jsou částečně rozporuplné. Celková zadluženost je ve sledovaném období v doporučených hodnotách, i když v roce 2015 se blíží k horní hranici. **Míra zadluženost je nižší než u konkurenčních společností,** které vykazují 70 – 150 %, ale pořád jsou to vysoké hodnoty. Dá se předpokládat, že v roce 2015 by měla společnost Vest se získáním dalšího úvěru problémy, i když výsledky úrokového krytí jsou

nad doporučovanou hodnotou. **Ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem byl v roce 2015 ideální (hodnota 1,08 – dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů) a tak by mělo být cílem společnosti si tuto hodnotu udržet.**

I u ukazatelů likvidity se potvrdily výše zmíněné závěry. Výsledky pohotové likvidity dosahují vyšších hodnot, což značí vysoký podíl pohotových prostředků. Stejně tak i podíl ČPK dosahuje vysokých hodnot, až rok 2015 je v normě a to díky tomu, že po rozdělní společnosti se výrazně zvýšila oběžná aktiva i krátkodobé závazky. **Snížením pohotových prostředků by dosáhla lepších hodnot i rentabilita celkového kapitálu.**

Následovaly ukazatele aktivity, konkrétně obrat aktiv, který ovlivňuje odepsanost majetku. V roce 2015 společnost Vest má z 1 Kč majetku 1,6 Kč tržeb a konkurenční společnosti dosahují až 2,8 Kč tržeb. Bohužel i odepsanost majetku pomáhá spíše výsledkům konkurenčních společností, protože společnost Vest má majetek odepsaný z větší části. V roce 2014 měla společnost Vest majetek odepsaný z 69 %, konkurence z 58 % a v roce 2015 společnost Vest z 64 % a konkurence z 61 %.

U doby obratu zásob je pozitivní, že se stále snižuje, ale i přes to je stále vyšší než u konkurence. V roce 2014 byla doba obratu delší dokonce o 24 dní, v roce 2015 o 9 dní. Většinu hodnoty zásob tvoří materiál, a pokud bychom oběžným aktivům přiřadili hodnotu 100 %, v roce 2015 by materiál tvořil 11,5 % a u konkurenčních společností by to bylo 6,6 %. Jak jsem již zmínila, například před vánočními svátky je společnost na svém kapacitním maximu a plánuje rozšíření skladových prostor i nákup výkonnějších strojů. **Měli by se tedy následně snažit vymyslet efektivnější systém oběhu materiálu a zásob.**

Doba obratu závazků je nižší než doba obratu pohledávek a to přibližně o 25 dní. Tyto hodnoty by se měly minimálně rovnat a společnost by se měla snažit najít kompromis mezi těmito hodnotami. Takto dodavatelské úvěry nefinancují pohledávky ani zásoby, což by bylo pro společnost výhodné.

Výsledky souhrnných ukazatelů můžeme v posledních dvou letech hodnotit jako pozitivní, protože vybraná společnost se nachází buď v šedé, neutrální zóně, nebo v pozitivních rozmezích. **Společnost by se měla snažit minimálně si udržet výsledek hospodaření a samozřejmě zajistit jeho postupný nárůst a dále již razantně nezvyšovat nákladové úroky.**

Společnost se na základě výsledků jeví jako zdravý podnik, který by neměl mít finanční potíže a jehož výsledky v posledních letech dosahují pozitivního růstu. **Firma by měla**

zkusit část peněz investovat pro zvýšení rentability celkového kapitálu a snížení pohotové likvidity podniku.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo provést finanční analýzu společnosti Vest, zhodnotit finanční zdraví a snažit se nalézt opatření do budoucna, která by mohla podniku pomoci. Pro vedení společnosti tedy bylo navrženo několik krátkodobých i dlouhodobých opatření, které vycházejí právě z výsledků práce a držení se těchto cílů by mohlo do budoucna společnost opět posunout o úroveň výš. K práci se lze každý rok vracet, její výpočty doplňovat a zkoumat tak vývoj společnosti i nadále, například při přijetí dalších úvěrů.

Práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část začala obecnými informacemi a zásadami finanční analýzy, na které navazovala hlavní část teoretické práce, což byly ukazatele, vzorce a jejich doporučované hodnoty, díky kterým lze dojít ke správným závěrům. Důležitou součástí postupu pro vyvození správných závěrů je také srovnání s výsledky odvětví. Nebylo srovnáváno s celým odvětvím, ale s daty dvou konkrétních firem. Jednalo se o dvě velké konkurenční společnosti Intersnack a.s. a Mondelez Czech Republic s.r.o. Data o těchto firmách byla čerpána z databáze Bisnode Albertina.

V praktické části byly právě vypočítány ukazatele z teoretické části a v závěru byla navržena opatření a doporučení do budoucna. V posledních obdobích je pozitivní, že jednotlivé výsledky stále rostou a mají tak příznivý vývoj. Pro společnost bych nejhorším rokem rok 2012, kdy dosáhla nejnižšího výsledku hospodaření. Hlavním doporučením bylo snížení „finančního polštáře“, teda volných peněžních prostředků jejich investováním. Tyto hodnoty svědčí o konzervativní strategii financování. Výsledky se potvrdilo, že vysoké hodnoty těchto prostředků snižují rentabilitu a zvyšují likviditu. Jedná se zejména o rentabilitu celkového kapitálu a pohotovou likviditu. Mezi další doporučení, spíše dlouhodobějšího charakteru patřilo například snížení doby obratu zásob nebo snaha o nalezení kompromisu mezi dobou obratu pohledávek a závazků.

Výsledky tohoto podniku jsou pozitivní, dá se očekávat, že v budoucnu by na žádné finanční problémy narazit neměl. Nějaká doporučení se přesto našla a vždy se dá něco zlepšit. Doufám, že tyto poznatky budou pro společnost přínosem a i nadále se její výsledky budou pozitivně vyvíjet.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS and Franklin ALLEN, 2017. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.
- [2] *Bisnode Albertina* [databáze]. Praha: Bisnode Česká republika a.s. Obchodně marketingová databáze všech firem a institucí. [cit. 2017-03-24]
- [3] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [4] Kategorizace účetních jednotek od 1.1.2016, © 2012. *STORMWARE s.r.o.* [online]. Jihlava [cit. 2017-02-08]. Dostupné z: <http://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/kategorizace-ucetnich-jednotek-od-1-1-2016/>
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [7] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR* [online]. © 2005 – 2017 [2017-03-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz//cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>
- [8] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [11] SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [12] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015. *Podniková ekonomika*. 6. přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015, 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

- [13] VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [14] Změny v zákoně o účetnictví od 1.1.2016, © 2012. *STORMWARE s.r.o.* [online]. Jihlava [cit. 2017-02-08]. Dostupné z: <http://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/zmeny-v-zakone-o-ucetnictvi-od-1-1-2016/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

| | |
|---------|---|
| NOPAT | Význam první zkratky. |
| ČPK | Čistý pracovní kapitál |
| ČPP | Čisté pohotové prostředky |
| EAT, ČZ | Čistý zisk |
| EBT | Zisk před zdaněním |
| EBIT | Zisk před úroky a zdaněním |
| ROS | Rentabilita tržeb |
| ROA | Rentabilita celkových aktiv |
| ROI | Rentabilita investovaného kapitálu |
| ROE | Rentabilita vlastního kapitálu |
| ROCE | Rentabilita úplatného kapitálu |
| WACC | Vážený průměr nákladů kapitálu |
| C | Celkový dlouhodobě investovaný kapitál |
| r_e | Náklady na vlastní kapitál |
| r_d | Náklady na cizí kapitál |
| d | Daňová sazba |
| D | Cizí kapitál |
| E | Vlastní kapitál |
| VH | Výsledek hospodaření |
| OKEČ | Odvětvová klasifikace ekonomických činností |
| DM | Dlouhodobý majetek |
| DNM | Dlouhodobý nehmotný majetek |
| DHM | Dlouhodobý hmotný majetek |
| DFM | Dlouhodobý finanční majetek |

| | |
|-----|---------------------------------|
| OA | Oběžný majetek |
| KFM | Krátkodobý finanční majetek |
| VK | Vlastní kapitál |
| ZK | Základní kapitál |
| OP | Opravné položky |
| N | Náklad |
| V | Výnos |
| T | Tržby |
| ČR | Časové rozlišení |
| NPO | Náklady příštích období |
| MPO | Ministerstvo průmyslu a obchodu |

SEZNAM OBRÁZKŮ

| | |
|--|----|
| Obrázek 1 Vzájemná provázanost účetních..... | 18 |
| Obrázek 2 Pyramidový rozklad ROE | 32 |
| Obrázek 3 Vývoj počtu zaměstnanců | 37 |
| Obrázek 4 Vývoj výsledku hospodaření | 39 |
| Obrázek 5 ČPK a struktura majetku a zdrojů vybrané společnosti v roce 2015 | 52 |
| Obrázek 6 Analýza rentability vybrané společnosti | 53 |
| Obrázek 7 Analýza rentability vybraných konkurentů | 54 |
| Obrázek 8 Vývoj celkové zadluženosti vybrané společnosti..... | 55 |
| Obrázek 9 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků vybrané společnosti..... | 57 |
| Obrázek 10 Spider analýza roku 2010 | 59 |
| Obrázek 11 Spider analýza roku 2014 | 60 |
| Obrázek 12 Pyramidový rozklad ROE vybrané společnosti | 62 |
| Obrázek 13 Altmanovo Z-skóre vybrané společnosti..... | 64 |
| Obrázek 14 Index IN05 vybrané společnosti..... | 65 |

SEZNAM TABULEK

| | |
|--|----|
| Tabulka 1 Kategorizace účetních jednotek | 15 |
| Tabulka 3 Nejvýznamnější odběratelé | 38 |
| Tabulka 4 Nejvýznamnější dodavatelé | 38 |
| Tabulka 5 Vývoj výsledku hospodaření | 39 |
| Tabulka 6 Vybrané položky rozvahy vybrané společnosti | 41 |
| Tabulka 7 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty vybrané společnosti | 42 |
| Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv společnosti VEST spol. s.r.o. | 43 |
| Tabulka 9 Vertikální analýza pasiv společnosti VEST spol. s.r.o. | 43 |
| Tabulka 10 Vertikální analýza rozvahy vybraných konkurentů | 44 |
| Tabulka 11 Horizontální analýza aktiv společnosti VEST spol. s.r.o. | 45 |
| Tabulka 12 Horizontální analýza pasiv společnosti VEST spol. s.r.o. | 46 |
| Tabulka 13 Horizontální analýza rozvahy vybraných konkurentů | 46 |
| Tabulka 14 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti VEST spol. s.r.o. | 47 |
| Tabulka 15 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty vybraných konkurentů | 48 |
| Tabulka 16 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti VEST spol. s.r.o. | 49 |
| Tabulka 17 Horizontální analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření společnosti VEST spol. s.r.o. | 50 |
| Tabulka 18 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vybraných konkurentů | 50 |
| Tabulka 19 Horizontální analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření odvětví | 51 |
| Tabulka 20 Čistý pracovní kapitál | 51 |
| Tabulka 21 Analýza rentability vybrané společnosti | 53 |
| Tabulka 22 Analýza rentability vybraných konkurentů | 54 |
| Tabulka 23 Analýza zadluženosti vybrané společnosti | 54 |
| Tabulka 24 Analýza likvidity vybrané společnosti | 56 |
| Tabulka 25 Analýza aktivity vybrané společnosti | 57 |
| Tabulka 26 Analýza aktivity vybraných konkurentů | 58 |
| Tabulka 27 Analýza ostatních poměrových ukazatelů vybrané společnosti | 58 |
| Tabulka 28 Ekonomická přidaná hodnota vybrané společnosti | 61 |
| Tabulka 29 Ekonomická přidaná hodnota vybraných konkurentů | 61 |
| Tabulka 30 Altmanovo Z-skóre vybrané společnosti | 63 |
| Tabulka 31 Indexy IN vybrané společnosti | 64 |

SEZNAM PŘÍLOH

| | |
|---|----|
| Příloha P II: Výkaz zisku a ztráty vybrané společnosti v letech 2010 – 2015..... | 80 |
| Příloha P III: rozvaha konkurenčních společností v letech 2010 – 2015..... | 81 |
| Příloha P III: Výkaz zisku a ztráty konkurenčních společností v letech 2010 – 2015..... | 82 |

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI V LETECH
2010 - 2015**

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| AKTIVA | 60945 | 73259 | 66171 | 68676 | 76219 | 115841 |
| Dlouhodobý majetek | 37687 | 45254 | 39351 | 36299 | 32509 | 48828 |
| DNM | 0 | 0 | 154 | 95 | 35 | 128 |
| Software | 0 | 0 | 154 | 95 | 35 | 128 |
| DHM | 37687 | 45254 | 39197 | 36204 | 32474 | 48700 |
| Pozemky | 2673 | 2673 | 2673 | 2673 | 3049 | 6876 |
| Stavby | 14537 | 22616 | 21412 | 20232 | 20454 | 22258 |
| Sam. mov. věci | 8204 | 19637 | 13984 | 13299 | 8494 | 18780 |
| Nedokončený DHM | 7920 | 0 | 136 | 0 | 477 | 35 |
| Poskytnuté zálohy na DHM | 4353 | 328 | 992 | 0 | 0 | 0 |
| Oceňovací rozdíl k nab. maj. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 751 |
| Oběžná aktiva | 23201 | 27622 | 26446 | 32201 | 43520 | 66961 |
| Zásoby | 7673 | 10169 | 9847 | 8666 | 9546 | 11725 |
| Materiál | 5664 | 7138 | 7226 | 6842 | 7217 | 7704 |
| Výrobky | 2009 | 3031 | 2621 | 1824 | 2329 | 507 |
| Zboží | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3514 |
| Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4362 |
| Jiné pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4362 |
| Krátkodobé pohledávky | 12594 | 15135 | 14953 | 17544 | 25743 | 34385 |
| Pohledávky z obch. vztahů | 11330 | 14140 | 13351 | 16558 | 18254 | 33314 |
| Stát - daňové pohledávky | 1068 | 775 | 1087 | 573 | 1719 | 759 |
| Krátkod. poskytnuté zálohy | 118 | 178 | 142 | 315 | 5728 | 226 |
| Dohadné účty aktivní | 0 | 0 | 0 | 37 | 0 | 0 |
| Jiné pohledávky | 78 | 42 | 373 | 61 | 42 | 86 |
| KFM | 2934 | 2318 | 1646 | 5991 | 8231 | 16489 |
| Peníze | 4 | 6 | 11 | 19 | 21 | 99 |
| Účty v bankách | 2930 | 2312 | 1635 | 5972 | 8210 | 16390 |
| ČR | 57 | 383 | 374 | 176 | 190 | 52 |
| NPO | 57 | 383 | 364 | 176 | 190 | 52 |
| Příjmy příštích období | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 |
| PASIVA | 60945 | 73259 | 66171 | 68676 | 76219 | 115841 |
| Vlastní kapitál | 37476 | 37964 | 38232 | 40195 | 43478 | 52601 |
| Základní kapitál | 33634 | 36252 | 37619 | 35797 | 34112 | 40778 |
| ZK | 33634 | 36252 | 37619 | 35797 | 34112 | 40778 |
| Fondy ze zisku | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 | 22 |
| Rezervní fond | 0 | 0 | 0 | 0 | 22 | 22 |
| VH min. let | 0 | 0 | 0 | 0 | 261 | 261 |
| Nerozdělený zisk min. let | 0 | 0 | 0 | 0 | 261 | 261 |
| VH běžného období | 3842 | 1712 | 613 | 4398 | 9083 | 11540 |
| Cizí zdroje | 23469 | 35295 | 27939 | 28481 | 32741 | 63240 |

| | | | | | | |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Krátkodobé závazky | 8925 | 11338 | 10454 | 14714 | 17305 | 37478 |
| Závazky z obch. vztahů | 6613 | 9435 | 8499 | 11873 | 13471 | 32781 |
| Závazky k zaměstnancům | 799 | 848 | 896 | 1094 | 1208 | 1315 |
| Záv. ze soc. zab. a zdrav. poj. | 427 | 451 | 490 | 591 | 663 | 717 |
| Stát – daň. závazky a dotace | 439 | 98 | 116 | 321 | 1615 | 1522 |
| Krátkodobé přijaté zálohy | 176 | 193 | 194 | 816 | 254 | 384 |
| Dohadné účty pasivní | 457 | 299 | 242 | 0 | 38 | 692 |
| Jiné závazky | 14 | 14 | 17 | 19 | 56 | 67 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 14544 | 23957 | 17485 | 13767 | 15436 | 25762 |
| Bankovní úvěry dlouhodobé | 9844 | 18457 | 16185 | 13767 | 11336 | 23054 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 4700 | 5500 | 1300 | 0 | 4100 | 2708 |

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY VYBRANÉ
SPOLEČNOSTI V LETECH 2010 - 2015**

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Tržby za prodej zboží | 76 | 0 | 0 | 0 | 0 | 107742 |
| Náklady na prodané zboží | 71 | 0 | 0 | 0 | 0 | 73752 |
| Obchodní marže | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 33990 |
| Výkony | 61915 | 70787 | 78450 | 96344 | 109513 | 83201 |
| T za prodej vl. výr. a služeb | 61975 | 69765 | 78860 | 97141 | 109009 | 82592 |
| Změna stavu zásob vl. činnosti | -60 | 1022 | -410 | -797 | 504 | 609 |
| Výkonová spotřeba | 38116 | 45375 | 50795 | 64959 | 71255 | 70303 |
| Spotřeba materiálu a energie | 24581 | 30921 | 34898 | 40909 | 43837 | 44302 |
| Služby | 13535 | 14454 | 15897 | 24050 | 27418 | 26001 |
| Přidaná hodnota | 23804 | 25412 | 27655 | 31385 | 38258 | 46888 |
| Osobní N | 11479 | 12656 | 14426 | 16699 | 18774 | 21291 |
| Mzdové N | 8520 | 9425 | 10749 | 12548 | 14176 | 16156 |
| N na soc. zab. a zdrav. poj. | 2909 | 3177 | 3612 | 4093 | 4540 | 5047 |
| Sociální N | 50 | 54 | 65 | 58 | 58 | 88 |
| Daně a poplatky | 96 | 91 | 117 | 117 | 125 | 136 |
| Odpisy DNM a DHM | 6525 | 9084 | 11407 | 9598 | 7646 | 11435 |
| T z prodeje DM a mat. | 213 | 73 | 41 | 335 | 58 | 872 |
| T z prodeje DM | 213 | 73 | 41 | 335 | 35 | 838 |
| T z prodeje materiálu | 0 | 0 | 0 | 0 | 23 | 34 |
| Změna st. rezerv a OP v pr. ob. | 418 | -1410 | 0 | 0 | 0 | 44 |
| Ostatní provozní V | 248 | 155 | 411 | 28 | 24 | 28 |
| Ostatní provozní N | 217 | 1580 | 81 | 99 | 85 | 183 |
| Provozní VH | 5457 | 3639 | 2076 | 5167 | 11710 | 14699 |
| Výnosové úroky | 0 | 1 | 0 | 0 | 5 | 0 |
| Nákladové úroky | 563 | 636 | 697 | 514 | 402 | 610 |
| Ostatní finanční V | 419 | 422 | 586 | 1051 | 194 | 545 |
| Ostatní finanční N | 594 | 839 | 693 | 392 | 217 | 1017 |
| Finanční VH | -738 | -1052 | -804 | 145 | -420 | -1082 |
| Daň z př. za běž. č. - splatná | 871 | 863 | 654 | 914 | 2215 | 2875 |
| VH za běžnou činnost | 3848 | 1724 | 618 | 4398 | 9075 | 10742 |
| Mimořádné V | 0 | 0 | 20 | 139 | 192 | 16610 |
| Mimořádné N | 6 | 12 | 25 | 139 | 184 | 15812 |
| Mimořádný VH | -6 | -12 | -5 | 0 | 8 | 798 |
| VH za účetní období | 3842 | 1712 | 613 | 4398 | 9083 | 11540 |
| VH před zdaněním | 4713 | 2575 | 1267 | 5312 | 11298 | 14415 |

PŘÍLOHA P III: ROZVAHA KONKURENČNÍCH SPOLEČNOSTÍ
V LETECH 2010 - 2015

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| AKTIVA | 4155295 | 3869225 | 3752869 | 3298802 | 2924838 | 4064431 |
| DM | 1367700 | 1351055 | 1338429 | 1299152 | 1272512 | 1240712 |
| DNM | 6845 | 72912 | 53306 | 35138 | 11454 | 2829 |
| DHM | 1291453 | 1268195 | 1258847 | 515104 | 504719 | 491593 |
| Pozemky | 10714 | 10542 | 10542 | 9430 | 9430 | 9430 |
| Stavby | 588890 | 583848 | 574730 | 366670 | 349466 | 335438 |
| Sam. Movité věci | 654951 | 637911 | 638247 | 124323 | 127903 | 127311 |
| DFM | 69402 | 9948 | 26276 | 748910 | 756339 | 746290 |
| OA | 2754801 | 2239545 | 2290484 | 1914277 | 1617470 | 2788850 |
| Zásoby | 438048 | 745641 | 633906 | 389466 | 177600 | 200134 |
| Materiál | 269635 | 301086 | 259740 | 140370 | 162676 | 184115 |
| Výrobky | 44856 | 74806 | 52635 | 13452 | 8155 | 9416 |
| Zboží | 122169 | 362973 | 317374 | 235644 | 6769 | 6603 |
| Dl. Pohledávky | 0 | 0 | 0 | 12097 | 2609 | 9714 |
| Krátkodobé pohledávky | 2314083 | 1492613 | 1656174 | 1511589 | 1436962 | 2575605 |
| Kr. pohled. z obch. vztahů | 1251828 | 1262288 | 1027299 | 809295 | 695250 | 1153006 |
| KFM | 2670 | 1291 | 404 | 1125 | 299 | 3397 |
| Peníze | 870 | 783 | 268 | 1020 | 298 | 643 |
| Účty v bankách | 1800 | 508 | 136 | 105 | 1 | 2754 |
| ČR (NPO) | 32794 | 278625 | 123956 | 85373 | 34856 | 34869 |
| PASIVA | 4155295 | 3869225 | 3752869 | 3298802 | 2924838 | 4064431 |
| VK | 1914247 | 1503498 | 1673512 | 1487741 | 1719588 | 2227472 |
| ZK | 864246 | 864246 | 864246 | 864246 | 864246 | 1628492 |
| VH min. let | 467096 | 173580 | 393134 | 228063 | 228063 | 105268 |
| VH běž. úč. období | 373639 | 306209 | 231140 | 198831 | 296040 | -25900 |
| Cizí zdroje | 2213368 | 2355115 | 2072282 | 1807524 | 1205250 | 1836955 |
| Rezervy | 25081 | 72666 | 43744 | 58503 | 14830 | 60531 |
| Dlouhodobé závazky | 85988 | 83059 | 88258 | 23899 | 24865 | 15396 |
| Krátkodobé závazky | 1950309 | 2083045 | 1862878 | 1671917 | 1067808 | 1614836 |
| Bankovní úv. a výpomoci | 151990 | 116345 | 77402 | 53205 | 97747 | 146192 |
| Dlouhodobé | 58246 | 8648 | 4883 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé | 93744 | 107697 | 72519 | 53205 | 97747 | 146192 |
| ČR | 27680 | 10612 | 7075 | 3537 | 0 | 4 |

**PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY KONKURENČNÍCH
SPOLEČNOSTÍ V LETECH 2010 - 2015**

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Tržby za prodej zboží | 5882248 | 7269197 | 7748506 | 6422871 | 5967390 | 4172343 |
| Náklady na prodané zboží | 4540596 | 5425328 | 5703575 | 5402695 | 4903905 | 3603002 |
| Obchodní marže | 1341652 | 1843869 | 2044931 | 1020176 | 1063485 | 569341 |
| Výkony | 4220140 | 4976884 | 5459000 | 2620123 | 1280827 | 1184486 |
| T za prodej vl. výr. a sl. | 4224626 | 4941547 | 5481600 | 2663463 | 2307073 | 1183225 |
| Výkonová spotřeba | 4388041 | 5623395 | 6384357 | 2692348 | 1557881 | 1286843 |
| Spotřeba mat. a energie | 2871878 | 3510808 | 3572923 | 1701501 | 823470 | 769000 |
| Služby | 1516163 | 2112587 | 2811434 | 990847 | 734411 | 517843 |
| Přidaná hodnota | 1173751 | 1197358 | 1119574 | 947951 | 786431 | 466984 |
| Osobní náklady | 575948 | 575028 | 634550 | 519910 | 451488 | 369153 |
| Odpisy | 132742 | 128423 | 154174 | 125182 | 78829 | 68081 |
| T z prodeje DM a mater. | 63095 | 61071 | 54804 | 173266 | 47843 | 31160 |
| Provozní VH | 453809 | 412635 | 309677 | 273528 | 294830 | -21718 |
| Nákladové úroky | 4089 | 4174 | 3051 | 1189 | 1067 | 1883 |
| Finanční VH | 19539 | -8068 | -12573 | -71985 | 5222 | -169 |
| Daň z příjmů za běž. činn. | 99709 | 98394 | 65964 | 31324 | 60953 | 4013 |
| Mimořádný VH | 0 | 36 | 0 | 28611 | 56940 | 0 |
| VH za účetní období | 373639 | 306209 | 231140 | 198831 | 296040 | -25900 |
| VH před zdaněním | 1547390 | 1503567 | 1350714 | 236867 | 370350 | -21887 |