

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Finanční analýza jako nástroj
pro rozhodování podniku**

**Financial Analysis as the Tool for Company
Decisions**

Bc. Kateřina Šmídová

Plzeň 2017

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kateřina ŠMÍDOVÁ**

Osobní číslo: **K14N0115P**

Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**

Název tématu: **Finanční analýza jako nástroj pro rozhodování podniku**

Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Definujte teoretická východiska finanční analýzy.
2. Představte vybraný podnikatelský subjekt.
3. Zpracujte finanční analýzu zvolené společnosti.
4. Zhodnoťte finanční zdraví podniku a na základě výsledků provedené analýzy navrhněte možná opatření ke zlepšení.

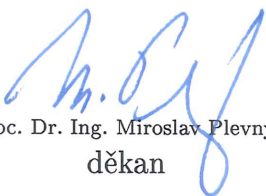
Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:


- **HIGGINGS, Robert C.** *Analysis for Financial Management. 10th edition.* **Boston: McGraw-Hill Irwin, 2012. 459 s. ISBN 0-07-108648-X**
- **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele a využití v praxi, 5. aktualizované vydání.* **Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2**
- **SEDLÁČEK, Jaroslav.** *Finanční analýza podniku. 2. Aktualizované vydání.* **Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6**

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Marie Černá, Ph.D.**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **21. října 2016**
Termín odevzdání diplomové práce: **24. dubna 2017**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 21. října 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Finanční analýza jako nástroj pro rozhodování podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne

.....

podpis autora

Poděkování

Ráda bych poděkovala paní Ing. Marii Černé, Ph.D., za odborné rady, připomínky a trpělivost při vypracování této diplomové práce.

Dále bych chtěla poděkovat paní Ing. Marii Kubalíkové, vedoucí účetního úseku společnosti a panu Ing. Zdeňku Hodanovi, ekonomovi výroby slinutých dlaždic, za příjemnou spolupráci a informace o společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.

Velký dík patří také mé rodině, příteli a přátelům za jejich podporu během mého studia.

Obsah

Úvod.....	8
1 Cíl a metodika práce	9
2 Teoretická východiska finanční analýzy	10
2.1 Základní charakteristika, účel a cíle finanční analýzy	10
2.2 Uživatelé finanční analýzy	13
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	13
2.3.1 Rozvaha	16
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	17
2.3.3 Příloha k účetní závěrce.....	17
2.3.4 Přehled o peněžních tocích	18
2.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu	19
2.3.6 Výroční zpráva.....	20
3 Metody, postup a ukazatele finanční analýzy.....	21
3.1 Metody finanční analýzy.....	21
3.2 Postup při zpracování finanční analýzy	22
3.3 Ukazatele finanční analýzy	22
3.3.1 Absolutní ukazatele.....	23
3.3.2 Rozdílové ukazatele.....	24
3.3.3 Poměrové ukazatele	27
3.3.3.1 Ukazatele rentability.....	28
3.3.3.2 Ukazatele likvidity.....	31
3.3.3.3 Ukazatele aktivity	34
3.3.3.4 Ukazatele zadluženosti	37
3.3.4 Soustavy poměrových ukazatelů	39

3.3.5	Souhrnné ukazatele hospodaření	41
3.3.5.1	Bankrotní modely	42
3.3.5.2	Bonitní modely	47
4	Představení společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.	49
4.1	Základní údaje o společnosti	49
4.2	Historie společnosti	50
4.3	Produkty společnosti	51
4.4	Cílový trh společnosti	53
4.5	Cíle společnosti	54
4.6	Organizační struktura společnosti	55
4.7	Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné měsíční mzdy společnosti.....	56
4.8	Vývoj výsledku hospodaření společnosti.....	57
4.9	Vývoj tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb společnosti.....	59
4.10	Charakteristika odvětví	61
5	Finanční analýza společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.	63
5.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	63
5.1.1	Horizontální analýza rozvahy	63
5.1.2	Vertikální analýza rozvahy	70
5.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	73
5.2	Analýza rozdílových ukazatelů	77
5.2.1	Čistý pracovní kapitál	77
5.2.2	Čistý peněžní majetek	78
5.3	Analýza poměrových ukazatelů	79
5.3.1	Ukazatele rentability	79
5.3.2	Ukazatele likvidity	83

5.3.3	Ukazatele aktivity	85
5.3.4	Ukazatele zadluženosti	90
5.4	Pyramidová soustava ukazatelů	94
5.5	Analýza souhrnných ukazatelů hospodaření	96
5.5.1	Bankrotní modely	96
5.5.2	Bonitní modely	100
6	Zhodnocení finanční situace společnosti a návrhy na zlepšení v problematických oblastech	102
6.1	Zhodnocení finanční situace společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.	102
6.2	Návrhy na zlepšení v problematických oblastech	104
	Závěr	109
	Seznam tabulek	111
	Seznam obrázků	113
	Seznam použitých zkratk	115
	Seznam použité literatury	117
	Seznam příloh	123

Úvod

Jedním z hlavních cílů finančního řízení podniku je poskytnout jeho manažerům dostatečné množství kvalitních informací pro různá operativní, taktická a strategická rozhodnutí, a zhodnotit minulou, stávající i budoucí situaci v hospodaření podniku. Významný nástroj, pomocí kterého lze těchto cílů finančního řízení dosáhnout, představuje finanční analýza, jejímž smyslem je provést vyhodnocení finančního hospodaření podniku prostřednictvím speciálních metodických nástrojů. Kvalitní a pravidelná finanční analýza umožňuje identifikovat případné poruchy finančního zdraví podniku v době, kdy je ještě možné různými zásahy ze strany řídicích pracovníků tyto poruchy napravit. Právě problematikou finanční analýzy se zabývá tato diplomová práce na téma „Finanční analýza jako nástroj pro rozhodování podniku.“

Práce je členěna do šesti kapitol. V první kapitole je definován cíl a metodický postup řešení práce. Následující kapitola se zabývá charakteristikou, účelem, cíli a uživateli finanční analýzy a v neposlední řadě i zdroji informací potřebnými pro její zpracování. Třetí kapitola je věnována metodám, postupu a ukazatelům používaným při sestavování finanční analýzy. V kapitole je uveden detailní popis a matematické vyjádření nejčastěji používaných ukazatelů finanční analýzy, tzn. absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, paralelních a pyramidových soustav ukazatelů a souhrnných ukazatelů hospodaření v podobě bankrotních a bonitních modelů. Následující kapitola je zaměřena na představení společnosti LASSELSBERGER, s. r. o., její historický vývoj, nabízené produkty, cílový trh a cíle. V kapitole je uvedena i organizační struktura analyzovaného podniku, vývoj počtu zaměstnanců a průměrné měsíční mzdy, vývoj výsledku hospodaření a tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb společnosti v letech 2011-2015. V závěru kapitoly je uvedena stručná charakteristika odvětví, ve kterém analyzovaná společnost působí. V páté kapitole je zpracována finanční analýza společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za výše uvedené pětileté období. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou porovnány v čase, s doporučenými hodnotami a s průměrnými hodnotami za celé odvětví. Závěrečná kapitola je věnována celkovému zhodnocení finanční situace analyzovaného podniku a návrhům na zlepšení v problematických oblastech odhalených pomocí provedené finanční analýzy.

1 Cíl a metodika práce

Cílem této diplomové práce na téma „Finanční analýza jako nástroj pro rozhodování podniku“ je posoudit finanční zdraví vybrané společnosti prostřednictvím nástrojů finanční analýzy a na základě zjištěných poznatků navrhnout doporučení, která by mohla vést ke zlepšení v identifikovaných problematických oblastech, a tím i celkové ekonomické situace podniku.

Z metodického hlediska je práce rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část je zpracována na základě metody rešerše domácí i zahraniční odborné literatury a relevantních odborných elektronických zdrojů souvisejících se zpracovávanou problematikou. Teoretické poznatky jsou následně aplikovány na vybranou obchodní společnost. V praktické části diplomové práce jsou použity elementární metody finanční analýzy zahrnující analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, Du Pontův pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a souhrnné ukazatele hospodaření v podobě bankrotních a bonitních modelů. K objektivnímu posouzení výsledků jednotlivých ukazatelů je využita metoda komparace s průměrnými hodnotami v odvětví, doporučenými hodnotami uvedenými v odborné literatuře a v čase. Pomocí metody deskripce jsou uvedeny důležité skutečnosti, které ve sledovaném pětiletém období ovlivnily finanční zdraví analyzovaného podniku. Závěr praktické části diplomové práce obsahuje syntézu zjištěných poznatků pro celkové zhodnocení finanční situace společnosti a návrhy, které by měly vést ke zlepšení v identifikovaných problematických oblastech, a tím i celkové ekonomické situace analyzovaného podniku.

Pro zpracování praktické části diplomové práce byly využity nejen veřejně dostupné údaje o analyzovaném podniku a relevantním odvětví, ale také interní dokumenty a informace poskytnuté pracovníky společnosti.

2 Teoretická východiska finanční analýzy

Historie finanční analýzy se datuje již od doby vzniku prvních peněz. Podoba a úroveň analýzy vždy odpovídala době, ve které fungovala. Za první finanční analýzy lze považovat již jednoduché finanční rozborů středověkých obchodníků. Postupem času prošly takto zpracovávané analýzy přirozeným vývojem. Zejména s nástupem výkonné výpočetní techniky došlo k podstatné změně jejich úrovně a struktur. Používané matematické principy a důvody sestavování finančních analýz naopak zůstaly v podstatě tytéž [4, 23, 27].

Zárodkem moderních metod finanční analýzy jsou Spojené státy americké, kde bylo k této problematice zpracováno nejvíce teoretických prací a kde došlo nejdál i praktické uplatnění jednotlivých metod. Zpočátku se finanční analýza zaměřovala pouze na zobrazování absolutních změn v účetních výsledcích. Později se ale stala významným nástrojem pro hodnocení úvěrové schopnosti podniků. Po světové hospodářské krizi ve 30. letech se do popředí zájmu dostaly otázky likvidity společně se schopností podniku přežít. Pozornost se začala věnovat také podnikové rentabilitě a hospodárnosti. Ve Spojených státech amerických byly rovněž zpracovány první odvětvové přehledy jako měřítko pro porovnání jednotlivých podnikatelských subjektů [6, 7, 23, 27].

V prvních českých odborných publikacích pojednávajících o problematice finanční analýzy (např. ve spise „Bilance akciových společností“ od prof. dr. Pazourka z roku 1906) byl pro rozborovou činnost používán výhradně termín „bilanční analýza“ nebo také „bilanční kritika“. Tento pojem byl převzat z německy mluvících zemí a je označením pro hodnocení rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přílohy a výroční zprávy. Po druhé světové válce a ještě výrazněji po roce 1989 se začíná objevovat angloamerický termín „finanční analýza“ jako název pro rozbor finanční situace podniku, případně celého odvětví či státu [6, 7, 23, 27].

2.1 Základní charakteristika, účel a cíle finanční analýzy

Finanční analýza představuje neoddělitelnou součást komplexu podnikového řízení. Zajišťuje zpětnou vazbu mezi očekávaným efektem přijatých řídicích rozhodnutí a realitou, pomáhá identifikovat nedostatky ve finančním hospodaření a propojuje

účetnictví s finančním řízením podniku. Účetnictví poskytuje údaje pro finanční rozhodování prostřednictvím základní účetní dokumentace (rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích). Na základě samotných finančních výkazů ovšem nelze komplexně posoudit hospodaření a finanční situaci podniku, determinovat jeho silné a slabé stránky, nebezpečí, trendy a celkovou kvalitu hospodaření. A právě k překlenutí těchto nedostatků slouží finanční analýza, která vzájemným srovnáváním získaných údajů podstatně zvyšuje jejich informační hodnotu, čímž umožňuje vyvodit konkrétní závěry o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku [10, 11, 30, 35].

Česká i zahraniční odborná literatura obsahuje celou řadu modifikací pojmu „finanční analýza“. V následujícím textu je uvedeno alespoň několik příkladů z široké škály definic.

„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“ [27, s. 9].

Dle Douchy lze pojem finanční analýza chápat jako „rozbor jakékoliv činnosti, ve které hrají dominantní roli finanční částky a čas“ [4, s. 11].

Landa na finanční analýzu nahlíží jako na „soubor postupů prováděných s cílem získat informace pro finanční (ekonomické) řízení podniku a rozhodování externích subjektů. Je to finančně ekonomické hodnocení podnikatelské jednotky, které vychází z účetních (případně dalších) informací“ [21, s. 59].

Holečková a Grünwald ve své publikaci definují finanční analýzu jako „formalizovanou metodu, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá opatření, využít tyto informace pro řízení a rozhodování“ [7, s. 4]. Autoři dále uvádějí, že „finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku“ [7, s. 4].

Hlavním účelem a smyslem finanční analýzy je komplexní vyjádření finanční a majetkové situace podniku a příprava podkladů pro kvalitní interní rozhodování jeho managementu, což vyplývá i z výše uvedených definic [3, 6, 7].

Na finanční analýzu jsou kladeny dva základní požadavky, komplexnost a soustavnost jejího provádění. Aby byla analýza zpracována komplexně, je nezbytně nutné zvážit veškeré vzájemně spjaté vlastnosti hospodářského procesu. Splnění požadavku soustavnosti spočívá v průběžném provádění finanční analýzy. Pokud chce podnik sledovat vývoj svého hospodaření v průběhu celého účetního období, neměl by analýzu zpracovávat pouze jednou ročně v souvislosti s tvorbou účetní závěrky a výroční zprávy, ale měl by vycházet alespoň z měsíčních finančních výkazů [10].

Cílem finanční analýzy je diagnostikovat finanční zdraví podniku prostřednictvím vhodných metodických nástrojů, odhalit slabé stránky, které by v budoucnu mohly působit menší i větší potíže a identifikovat silné stránky, které by měl podnikový management efektivně využívat k naplňování stanovených cílů [10, 23].

„Finančním zdravím“ se rozumí uspokojivá finanční situace podniku, tj. trvalá schopnost realizovat takovou úroveň zhodnocení vložených prostředků, kterou vyžadují investoři vzhledem k výši podnikatelského rizika. Finančně zdravý podnik se musí vyvarovat i problémům s likviditou, musí být schopen hradit včas své splatné závazky. Finanční zdraví podniku závisí zejména na jeho rentabilitě (výnosnosti), riziku podnikání a likviditě [6, 7, 11, 35].

Během své existence se podnik může ocitnout i v tzv. „finanční tísní“, tj. ve stavu, kdy se potýká s vážnými problémy v oblasti peněžních toků a likvidity, což nelze vyřešit bez radikálních změn v jeho činnosti a způsobu financování [10].

Z časového hlediska je finanční analýza prováděna ze dvou důvodů. Je to možnost sledovat a hodnotit vývoj analyzovaného podniku od jeho vzniku až do současnosti, přičemž hodnotících kritérií lze nalézt celou řadu. Druhým důvodem je skutečnost, že výsledky finanční analýzy slouží podnikovému managementu jako významné podklady pro finanční plánování ve všech časových intervalech [27].

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku představují předmět zájmu nejen pro samotnou analyzovanou společnost, ale i pro široké spektrum subjektů, které s ní přicházejí do kontaktu. Finanční analýza je tedy důležitá nejen pro akcionáře, věřitele a mnoho dalších externích subjektů, ale i pro manažery daného podniku [10, 11].

Finanční analýzu lze dělit na interní a externí v závislosti na tom, kdo ji provádí a potřebuje [10]. Externí finanční analýza vychází ze zveřejňovaných a jinak dostupných informací finančního charakteru. Pro interní finanční analýzu nejsou informačním zdrojem pouze finanční údaje, ale i statistická, plánovaná a kontrolní data a údaje z vnitropodnikového účetnictví [27].

Mezi uživatele finanční analýzy se řadí především:

- manažeři,
- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé),
- zaměstnanci,
- stát a jeho orgány,
- konkurenti [6, 7].

Řada autorů publikací o problematice finanční analýzy člení její uživatele na externí a interní. Wild ve své publikaci [37] uvádí, že externí uživatelé nejsou přímo zapojeni do běžného chodu podniku, kdežto interní uživatelé se bezprostředně podílejí na jeho provozu i řízení.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy je podmíněna především kvalitou a komplexností vstupních informací. Je žádoucí podchytit pokud možno veškeré údaje, které by mohly způsobit zkreslení výsledků hodnocení finančního zdraví podniku [27].

Nejdůležitějším zdrojem informací pro finanční analýzu jsou výkazy finančního a manažerského (vnitropodnikového) účetnictví [3].

Finanční účetní výkazy, resp. externí výkazy, představují hlavní informační zdroj především pro externí uživatele. Informují o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření, peněžních tocích nebo také o změnách ve vlastním kapitálu. Tyto veřejně dostupné údaje je podnik povinen zveřejňovat minimálně jedenkrát za rok [3, 23, 27].

Vnitropodnikové účetní výkazy nepodléhají žádné právně závazné úpravě. Každá společnost je sestavuje na základě svých vnitřních potřeb. Řadí se sem především výkazy prezentující vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění (např. druhové a kalkulační), výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony, výkazy o spotřebě nákladů v rámci jednotlivých podnikových středisek apod. Jedná se o výkazy s větší četností zpracovávání, sloužící ke zpřesnění výsledků finanční analýzy, ke snížení či eliminaci rizika odchylek od skutečného stavu a k vytváření podrobnějších časových řad [3, 23, 27].

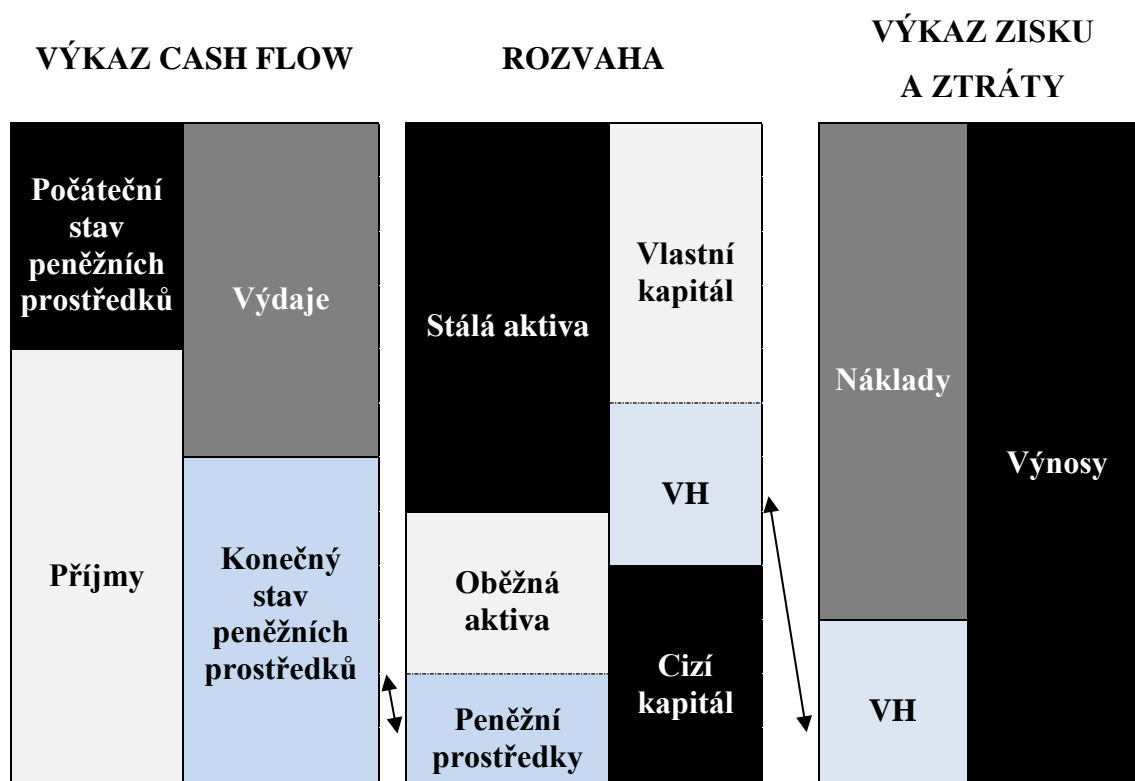
Podstatou finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví podniku a připravit základní podklady pro zpracování finančního plánu [27]. Výchozím a nejdůležitějším informačním zdrojem pro úspěšné zpracování finanční analýzy jsou především tři základní účetní výkazy:

- rozvaha (balance),
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka),
- přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) [8, 27].

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty tvoří rozhodující a neoddělitelnou součást účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. Jejich struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí, což pro finanční analytiku znamená podstatnou výhodu. Stejná struktura zpracovávaných dat jim totiž umožňuje kvalitnější mezipodnikové srovnávání a tvorbu oborových analýz. Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) sice není standardizován, má však stejnou informační hodnotu jako předchozí dva účetní výkazy [27].

Mezi výše uvedenými základními účetními výkazy existuje vzájemná provázanost, kterou prezentuje obrázek č. 1.

Obrázek č. 1: Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: vlastní zpracování dle [3], 2017

Základem výše zobrazeného tří-bilančního systému je rozvaha, jež udává absolutní velikost výsledku hospodaření za dané účetní období (VH). Vysvětlení, jak příslušný výsledek hospodaření vznikl, však poskytuje jedině výkaz zisku a ztráty. Spojovací prvek mezi těmito účetními výkazy představuje právě výsledek hospodaření, zachycený v rozvaze jako součást strany pasiv. V případě rozvahy a výkazu cash flow zabezpečují vzájemnou vazbu peněžní prostředky, jež jsou v rozvaze vykazovány v rámci oběžných aktiv. Veškerý pohyb peněžních prostředků zobrazuje výkaz cash flow [3].

Řadu významných informací pro účely finanční analýzy poskytuje také příloha k účetní závěrce, výroční zpráva nebo přehled o změnách vlastního kapitálu [17].

Podrobnosti o hlavních zdrojích informací pro finanční analýzu jsou uvedeny v následujících podkapitolách.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha poskytuje písemný přehled o stavu majetku (aktivech) a zdrojích jeho krytí (pasivech) k určitému časovému okamžiku v peněžním vyjádření. Zachycuje majetkovou a finanční strukturu podniku. V rozvaze vždy musí platit princip bilanční rovnosti, tzn. aktiva = pasiva [3, 6, 7, 33, 36].

Základní strukturu rozvahy zobrazuje tabulka č. 1. Podrobný popis jednotlivých rozvahových položek viz prováděcí vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb.

Tabulka č. 1: Základní struktura rozvahy

Aktiva celkem		Pasiva celkem	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
		A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.	Oběžná aktiva	B. + C.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.	Rezervy
C.II.	Pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: vlastní zpracování dle [17, 50], 2017

Aktiva jsou v předepsaných vzorech rozvahy vykazována v běžném účetním období v brutto hodnotě (tj. v ocenění při pořízení majetku) a v netto hodnotě (tj. v brutto hodnotě snížené o vytvořené opravné položky a oprávky, tedy o korekce). Aktiva za minulé (tj. bezprostředně předcházející) účetní období se ve výkazu zachycují pouze v netto (zůstatkové) hodnotě. Pro účely finanční analýzy se používá netto hodnota, jež váže kapitál a vyjadřuje současnou účetní hodnotu majetku. Pasiva se v rozvaze uvádějí pouze v běžném a minulém účetním období [10, 22, 33].

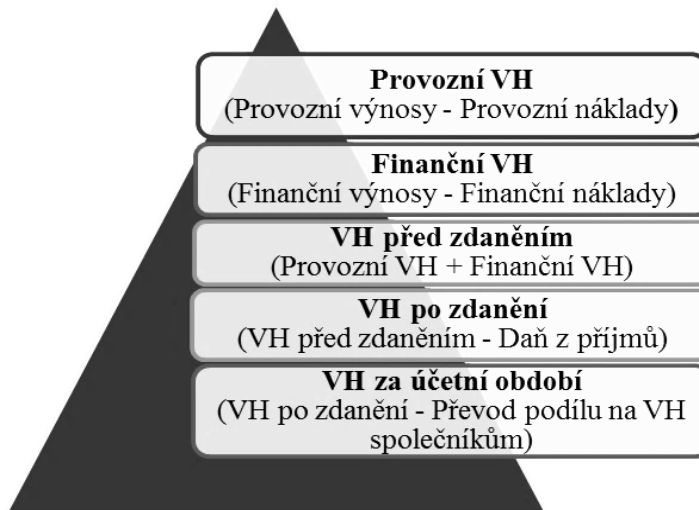
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) poskytuje detailní informace o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření účetní jednotky za určitý časový interval. Výnosy jsou finanční částky, jež podnik získal v daném účetním období ze všech svých činností, aniž by se v témže období uskutečnilo jejich inkaso. Za náklady se považují peněžní částky, jež podnik v daném účetním období vynaložil za účelem dosažení výnosů, bez ohledu na to, zda ve stejném období došlo k jejich skutečné úhradě či nikoliv [14, 17, 25, 27].

Rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady představuje výsledek hospodaření podniku. Jestliže celkové výnosy převyšují celkové náklady, jedná se o kladný výsledek hospodaření (tzn. o zisk). V opačném případě, kdy jsou celkové náklady větší než celkové výnosy, podnik realizuje záporný výsledek hospodaření (tzn. ztrátu) [17].

Struktura výkazu zisku a ztráty obsahuje několik stupňů výsledku hospodaření. Jednotlivé stupně VH včetně způsobů jejich zjištění znázorňuje obrázek č. 2 [27].

Obrázek č. 2: Členění výsledku hospodaření



Zdroj: vlastní zpracování dle [25, 28, 50], 2017

2.3.3 Příloha k účetní závěrce

Tento dokument tvoří třetí neoddělitelnou součást účetní závěrky. Jeho hlavním účelem je poskytnout podrobné vysvětlující a doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty [14, 21].

Příloha představuje důležitý informační zdroj především pro externí uživatele účetní závěrky. Obsahuje významné a užitečné údaje potřebné pro správné a úplné pochopení finanční situace a výsledků podniku, pro komparaci s minulostí a odhad potencionálního vývoje v budoucnosti [6, 7].

Strukturu a obsah informací uvedených v příloze k účetní závěrce vymezuje § 39 až 39c vyhlášky Ministerstva financí č. 500/2002 Sb. Formální úprava přílohy je zcela v kompetenci příslušné účetní jednotky [17, 25].

2.3.4 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) poskytuje informace o peněžních tocích, respektive o přírůstcích (příjmech) a úbytcích (výdajích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období [27, 33].

Peněžními prostředky se rozumí:

- peníze v hotovosti včetně cenin,
- peněžní prostředky na účtu včetně případného přečerpání běžného účtu,
- peníze na cestě [27, 32].

Za peněžní ekvivalenty se považuje krátkodobý likvidní finanční majetek, který lze s nízkými dodatečnými transakčními náklady snadno a pohotově přeměnit v předem známou částku peněžních prostředků, a u něhož se neočekávají výrazné změny jeho hodnoty v čase. Jedná se například o dlouhodobé peněžní úložky (vklady) s maximálně tříměsíční výpovědní lhůtou nebo likvidní cenné papíry určené k obchodování na veřejném trhu [28, 32, 33].

Přehled o peněžních tocích představuje významný prvek finančního řízení podniku. V praxi se nejčastěji využívá při hodnocení a plánování investic, finanční analýze, při hodnocení hospodaření podniku a zjišťování jeho tržní ceny nebo při krátkodobém i strategickém finančním plánování. Slouží i jako velice důležitý a užitečný nástroj pro posouzení likvidity a platební schopnosti příslušné účetní jednotky [10, 17, 26, 28, 32, 33].

Volba koncepce, modelu a metody pro zpracování výkazu o peněžních tocích, obsahová náplň peněžních prostředků, peněžních ekvivalentů a případně i dalších ukazatelů je při respektování zásad uvedených v § 40 až 43 vyhlášky č. 500/2002 Sb., plně

v kompetenci účetní jednotky. Všechny důležité informace a významné skutečnosti vztahující se k tomuto výkazu uvede vykazující účetní jednotka v příloze k účetní závěrce. Příklad možného řešení výkazu cash flow nepřímou metodou včetně vysvětlivek uvádí Český účetní standard pro podnikatele č. 023, jehož cílem je vymezit základní postupy při zpracovávání přehledu o peněžních tocích a na základě toho dosáhnout souladu při používání účetních metod účetními jednotkami [17, 32, 33].

Od roku 2016 je přehled o peněžních tocích povinnou součástí účetních závěrek u středních a velkých účetních jednotek. Mikro a malé účetní jednotky, jimž nevzniká povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, nemusí tento výkaz sestavovat. Od téhož roku platí pro uvedené účetní jednotky stejné podmínky a povinnosti i v případě přehledu o změnách vlastního kapitálu, o němž pojednává následující podkapitola [18, 25, 32].

2.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu poskytuje informace o jednotlivých položkách vlastního kapitálu, resp. o transakcích, které během daného účetního období ovlivnily jeho velikost a strukturu. Představuje důležitý informační zdroj zejména pro externí uživatele účetní závěrky, neboť umožňuje odhalit významné, účetní jednotkou provedené operace, jež by jim za jiných okolností zůstaly utajeny [17, 32].

Na výši a strukturu vlastního kapitálu mají vliv dva základní typy transakcí:

- kapitálové transakce s vlastníky (např. vklady do vlastního kapitálu, distribuce podílů na zisku apod.),
- ostatní transakce (např. přeceňování určitých finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy ze zisku apod.) [32, 33].

Forma a obsah výkazu o změnách vlastního kapitálu je upravena právními předpisy jen velice sporadicky. V § 44 vyhlášky č. 500/2002 Sb., pro podnikatele se lze dočíst, že přehled o změnách vlastního kapitálu informuje o přírůstcích a úbytcích jednotlivých položek mezi dvěma rozvahovými dny. Dále je zde zmíněna povinnost účetní jednotky vyčíslit vyplacené podíly na zisku společně se zdroji, z nichž bylo čerpáno. Detailnější informace o obsahu a formě tohoto účetního výkazu vyhláška bohužel neposkytuje [32].

Obecně se doporučuje řadit přehled o změnách vlastního kapitálu do účetní závěrky jako samostatný výkaz a komentář k tomuto výkazu uvádět v příloze k účetní závěrce [29].

2.3.6 Výroční zpráva

Výroční zpráva je významným zdrojem externích informací pro zpracování finanční analýzy. Poskytuje cenné informace o vybraných oblastech minulé, současné i budoucí podnikatelské (případně jiné) činnosti dané společnosti. Informuje majitele, obchodní partnery, zákazníky a další externí uživatele o její majetkové, finanční a důchodové situaci [21, 23, 27].

Výroční zprávu musí dle § 21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví sestavovat a zveřejňovat ty účetní jednotky, jejichž účetní závěrka podléhá povinnosti ověření auditorem [21, 27, 51].

Minimální rozsah a obsah výroční zprávy je stanoven v § 21 zákona o účetnictví. Kromě účetní závěrky musí výroční zpráva obsahovat i výrok auditora k účetní závěrce, zprávu o vztazích (má-li účetní jednotka povinnost ji sestavit), informace o minulém a předpokládaném vývoji podnikatelské činnosti dané účetní jednotky, o její finanční situaci, aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje, dále údaje o významných skutečnostech vztahujících se k účetní závěrce (resp. o skutečnostech, jež nastaly až po konci rozvahového dne) a další informace uvedené v zákoně o účetnictví. Výroční zpráva musí být ze zákona rovněž ověřována auditorem [23, 27].

3 Metody, postup a ukazatele finanční analýzy

V této kapitole budou představeny metody, postup a ukazatele využívané při finanční analýze.

3.1 Metody finanční analýzy

Pro posouzení finančního zdraví podniku lze využít široké spektrum metod a technik, které lze úspěšně aplikovat. Vhodný výběr metod finanční analýzy představuje základ pro její úspěšné zpracování a spolehlivé závěry [27, 28].

Finanční analýza využívá dvě základní skupiny metod – metody vyšší a metody elementární. Vyšší metody finanční analýzy nepatří k univerzálním a v běžné praxi využívaným metodám. Jejich aplikace vyžaduje hluboké teoretické i praktické ekonomické znalosti, rozsáhlé znalosti matematické statistiky a kvalitní softwarové vybavení. Elementární metody finanční analýzy pracují s ukazateli, které představují zejména položky účetních výkazů nebo čísla z těchto výkazů odvozená [3, 21, 27].

Mezi základní (elementární) metody využívané při zpracování finanční analýzy patří především [17]:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů** - vertikální a horizontální analýza majetkové a finanční struktury podniku (tj. rozvahy).
- **Analýza tokových ukazatelů** – vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (tj. výnosů, nákladů, zisku) a výkazu cash flow.
- **Analýza rozdílových ukazatelů** – rozdíl dvou absolutních ukazatelů (např. čistý pracovní kapitál).
- **Analýza poměrových ukazatelů** – analýza ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, kapitálového trhu a dalších.
- **Analýza soustav ukazatelů** – paralelní a pyramidové soustavy ukazatelů.
- **Souhrnné ukazatele hospodaření** – bankrotní a bonitní modely.

Elementární metody finanční analýzy budou podrobněji charakterizovány v podkapitole č. 3.3. Vyšší metody finanční analýzy nebudou (vzhledem ke všem výše zmíněným požadavkům a skutečností) v rámci této diplomové práce blíže specifikovány.

3.2 Postup při zpracování finanční analýzy

Postup při tvorbě finanční analýzy se odvíjí od skutečnosti, zda se jedná o externí či interní zpracování. V případě externího zpracování finanční analýzy je výchozím krokem zjištění základních informací o zkoumaném podniku, předmětu jeho činnosti, počtu pracovníků, zvolené strategii, vizi, cílech apod. Klíčový zdroj těchto informací představují především výroční zprávy, webové stránky, případně i jiné volně dostupné zdroje či placené databáze [17].

Následující kroky jsou již zcela totožné pro externí i interní způsob zpracování finanční analýzy [17]:

- **Analýza vývoje odvětví**, do něhož posuzovaný podnik náleží z hlediska předmětu jeho činnosti (viz klasifikace CZ-NACE). Výstupy analýzy odvětví slouží jako podklady pro zhodnocení současné situace i perspektivy příslušného odvětví do budoucna. Údaje o jednotlivých odvětvích jsou zveřejněny na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.
- **Analýza účetních výkazů**. Jedná se o důkladnou analýzu rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow a následné srovnání jednotlivých položek uvedených výkazů s odpovídajícími položkami výkazů obdobných podniků.
- **Analýza ukazatelů finanční analýzy**, která se skládá ze dvou důležitých fází. První fáze zahrnuje pečlivý výběr a správný výpočet jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Druhá fáze představuje porovnání výsledných hodnot zvolených ukazatelů v čase, s jinými podniky v odvětví, popřípadě s normou nebo plánem.
- **Analýza vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů**. Pro účely této části finanční analýzy se využívají paralelní soustavy a pyramidové rozklady finančních ukazatelů.
- **Zhodnocení výsledků analýzy a úhrn navržených doporučení** vedoucích ke zlepšení současné situace hodnoceného podniku.

3.3 Ukazatele finanční analýzy

Základním členěním ukazatelů finanční analýzy je členění na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní ukazatele vyjadřují hodnotu určitého jevu bez vztahu k hodnotě jiného jevu. Posuzují velikost jednotlivých položek základních výkazů

finančního účetnictví. Rozdílové ukazatele se získávají jako rozdíl mezi aktivními a pasivními položkami rozvahy. Největší uplatnění mají v oblasti řízení oběžných aktiv a likvidity. Poměrové ukazatele jsou konstruovány jako podíl dvou položek základních účetních výkazů. Představují nejpočetnější a nejvyužívanější skupinu ukazatelů a považují se za základní metodický nástroj finanční analýzy. Umožňují provádět různá časová srovnání, srovnávací a průřezové analýzy apod. [6, 7, 9, 27].

3.3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se používají především k analýze vývojových trendů (horizontální analýze) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýze) [17].

Základním cílem horizontální a vertikální analýzy je podrobný rozbor minulého vývoje finanční situace daného podniku a následná tvorba závěrů o jeho budoucích finančních vyhlídkách [10].

Horizontální analýza

Horizontální analýza, resp. analýza vývojových trendů, sleduje změny jednotlivých položek základních účetních výkazů (tj. absolutních ukazatelů) v čase. Ke kvantifikaci těchto meziročních změn se nejčastěji využívají diference a indexy. Diference (rozdíly) slouží k analýze absolutních změn příslušných položek účetních výkazů oproti minulému období [10, 11, 13]. Absolutní změnu lze vypočítat prostřednictvím následujícího vzorce [11]:

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

kde: $D_{t/t-1}$... změna oproti minulému období,

t ... čas,

$B_i(t)$... hodnota bilanční položky i v čase t ,

$B_i(t - 1)$... hodnota bilanční položky i v čase $t-1$.

Relativní změny (tj. meziroční změny jednotlivých položek vyjádřené v procentech) se zjišťují prostřednictvím bazických a řetězových indexů. Bazické indexy srovnávají hodnoty příslušného ukazatele v jednotlivých obdobích s jeho hodnotou ve zvoleném základu. Řetězové indexy porovnávají hodnoty daného ukazatele ve dvou po sobě jdoucích obdobích [9, 10, 13].

Indexy lze matematicky vyjádřit následujícím způsobem [13]:

$$I_{t/t-1}^i = \left(\frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \right) \times 100 \quad (2)$$

kde: $I_{t/t-1}^i$... změna oproti minulému období vyjádřená v procentech.

Při interpretaci výsledků horizontální analýzy se musí počítat s inflací, která může tyto výsledky výrazně zkreslovat [11].

Vertikální analýza

Vertikální analýza (resp. procentní rozbor komponent, strukturální analýza) vyjadřuje jednotlivé položky elementárních účetních výkazů jako procentní podíly na předem zvolené základně. Při analýze rozvahy se bere jako základ (tj. 100 %) celková bilanční suma. Ve výkazu zisku a ztráty bývají základem celkové výnosy, náklady nebo tržby. Na rozdíl od horizontální analýzy, kde se srovnávání příslušných položek účetních výkazů v čase provádí po řádcích (tj. horizontálně), vertikální analýza pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech shora dolů (tj. vertikálně) [10, 11, 13, 17].

Hledaný vztah mezi konkrétní položkou a zvolenou základní veličinou lze formalizovat následujícím způsobem [13]:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

kde: P_i ...hledaný vztah,

B_i ...velikost položky bilance,

$\sum B_i$... suma hodnot položek v rámci určitého celku.

Vertikální analýza umožňuje zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a jejich roli při tvorbě zisku. Pomáhá identifikovat trendy a významné časové změny jednotlivých komponent podnikového majetku a kapitálu. Nepodléhá inflaci, a proto představuje vhodný nástroj pro meziroční i mezipodnikové srovnávání [10, 11, 30].

3.3.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele (resp. finanční fondy či fondy finančních prostředků) představují rozdíly absolutních ukazatelů. Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s důrazem na jeho likviditu [11, 30].

Mezi nejpoužívanější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek [11].

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

V odborné literatuře se rozlišují dvě různé podoby pracovního kapitálu – brutto a netto. Hrubý (brutto) pracovní kapitál představuje celkovou výši oběžných aktiv používaných v podniku. Čistý (netto) pracovní kapitál je charakterizován jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji (tzn. krátkodobými závazky včetně krátkodobých finančních výpomocí a běžných bankovních úvěrů). Představuje část oběžného majetku financovanou dlouhodobými zdroji (ať už vlastními či cizími) [5, 10, 12, 17].

Čistý pracovní kapitál lze chápat jako jakýsi „finanční polštář“, který podniku umožňuje pokračovat ve svých aktivitách i v případě výskytu nepříznivých událostí, vyžadujících neočekávaně vysoký výdej finančních prostředků. Velikost „finančního polštáře“ se odvíjí jak od obratovosti krátkodobých aktiv podniku, tak od externích okolností (např. od stability trhu, daňové legislativy, konkurence apod.) [5, 31, 34].

Existují dva přístupy k vymezení čistého pracovního kapitálu – přístup z pozice aktiv (tj. z pohledu finančních manažerů podniku) a z pozice pasiv (tj. z pohledu vlastníka podniku). Finanční manažeři vnímají čistý pracovní kapitál jako část dlouhodobého kapitálu vázanou v oběžném majetku, resp. jako relativně volný kapitál využívaný k zajištění bezproblémového průběhu podnikatelské činnosti [19, 31, 34]. Pro výpočet čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv se používá následující vzorec [17]:

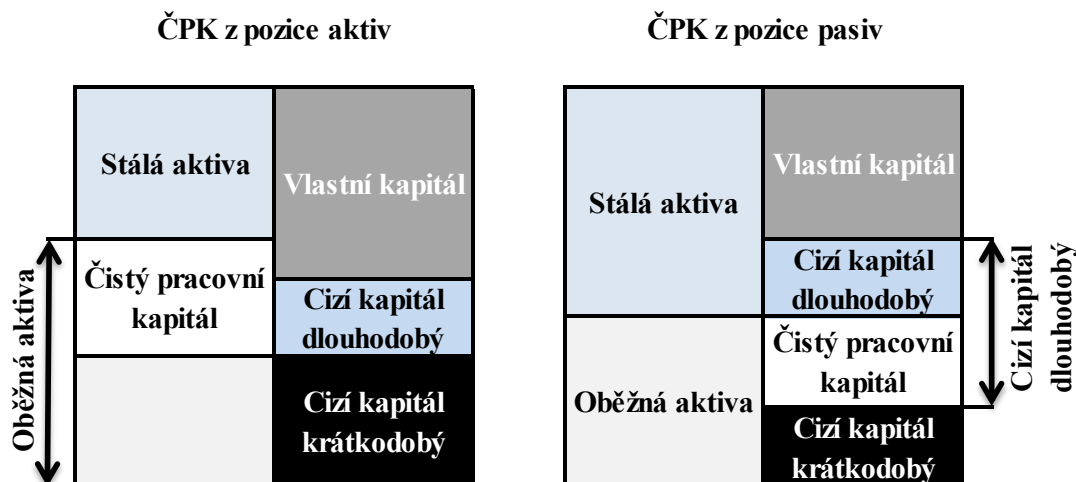
$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (4)$$

Čistý pracovní kapitál vymezený z pohledu vlastníka naopak vyjadřuje, jaká část z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné podnikatelské činnosti. Vlastník podniku tedy chápe čistý pracovní kapitál jako běžně pracující dlouhodobý kapitál. [19, 31, 34] Vzorec pro výpočet čistého pracovního kapitálu z pozice pasiv je formalizován následujícím způsobem [5]:

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

Oba uvedené přístupy k výpočtu čistého pracovního kapitálu přehledně zobrazuje následující obrázek č. 3.

Obrázek č. 3: Konstrukce čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv a z pozice pasiv



Zdroj: vlastní zpracování dle [5], 2017

Velikost čistého pracovního kapitálu (resp. rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji) charakterizuje platební schopnost podniku. Aby byl podnik likvidní, musí disponovat potřebnou výší relativně volného kapitálu (tzn. přebytkem krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými dluhy). Čím vyšší je hodnota čistého pracovního kapitálu, tím větší by měla být (při dostatečné likvidnosti všech jeho složek) schopnost podniku dostát svým finančním závazkům [3, 10, 17].

Základním požadavkem je, aby byla vypočtená hodnota tohoto ukazatele kladná. V případech, kdy ukazatel nabývá záporných hodnot, se jedná o tzv. nekrytý dluh. Ten poukazuje na neschopnost podniku hradit své okamžitě splatné závazky [10, 11, 26].

Čistý pracovní kapitál může zahrnovat málo likvidní, případně i dlouhodobě či trvale nelikvidní položky (např. neprodejné výrobky, zastaralé neprodejné zásoby, nedobytné pohledávky apod.), a proto se jako měřítko likvidity používá pouze s velkou obezřetností. Velikost čistého pracovního kapitálu ovlivňují i použité způsoby oceňování jeho komponent, především majetku. Z tohoto důvodu se pro posuzování okamžité likvidity využívá čistý peněžní fond, který je popsán níže v textu [10, 31].

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky (též peněžní finanční fond) vyjadřují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků [17].

Hodnota ukazatele se zjišťuje pomocí následujícího vzorce [11]:

$$\check{CPP} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\check{z}n\acute{i} prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (6)$$

Pokud se mezi pohotov\acute{e} pen\acute{e}\check{z}n\acute{i} prostředky zahrnou pouze peníze v hotovosti a na běžných účtech, měří se nejvyšší stupeň likvidity. V některých případech se do pohotov\acute{y}ch pen\acute{e}\check{z}n\acute{i}ch prostředků řadí i pen\acute{e}\check{z}n\acute{i} ekvivalenty (např. směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady nebo krátkodobé cenné papíry), které lze v podmínkách dobře fungujícího kapitálového trhu rychle a snadno přeměnit na peníze [10, 11, 17, 31].

Výhoda pen\acute{e}\check{z}ního finančního fondu spočívá v jeho nízké souvislosti s oceňovacími technikami daného podniku. Naopak nevýhodou tohoto ukazatele je jeho snadná manipulovatelnost časovým posunem plateb (tzn. jejich zadržením či dřívějším uskutečněním) vzhledem k okamžiku měření likvidity [10, 31].

Čistý pen\acute{e}\check{z}ní majetek (ČPM)

Čistý pen\acute{e}\check{z}ní majetek (též čistý pen\acute{e}\check{z}ně-pohledávkový finanční fond) představuje určitý kompromis mezi oběma výše uvedenými rozdílovými ukazateli. Při jeho výpočtu se do oběžných aktiv krom pohotov\acute{y}ch prostředků a jejich ekvivalentů zahrnují i krátkodobé pohledávky očištěné od nedobytných (resp. nelikvidních) pohledávek [10, 11, 31]. Ukazatel lze vypočítat následujícím způsobem [10]:

$$\check{CPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (7)$$

3.3.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří k nejpoužívanějším a nejoblíbenějším metodám finanční analýzy. Definují vzájemný vztah mezi dvěma (nebo více) položkami základních účetních výkazů prostřednictvím jejich podílu [15, 17, 31].

Poměrové ukazatele poskytují rychlý a nenákladný přehled o finanční situaci analyzovaného podniku. Umožňují provádět trendovou a průřezovou srovnávací analýzu a mohou sloužit i jako vstupní data pro různé matematické modely. Nevýhoda poměrových ukazatelů spočívá v jejich nízké schopnosti vysvětlovat jevy [17, 27, 31].

Pro měření finanční výkonnosti podniků se nejčastěji používají následující skupiny ukazatelů [5]:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálového trhu.

Ukazatele kapitálového trhu nebudou (vzhledem k právní formě podnikání analyzované společnosti) v rámci této diplomové práce dále rozváděny. Vybrané ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti budou podrobněji specifikovány v následujících podkapitolách.

3.3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí úspěšnost při dosahování stanovených podnikových cílů porovnáváním zisku s různými vstupy. Měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, tzn. schopnost generovat zisk využitím investovaného kapitálu [11, 27, 36].

Ukazatele rentability poměří zisk s částkou vloženého kapitálu použitého k jeho dosažení. Jednotlivé ukazatele se pak odlišují podle rozsahu a obsahu údajů zahrnutých do jejich výpočtu [6, 7, 27, 31]. Do jmenovatele zlomku vstupují různé formy vloženého kapitálu v závislosti na tom, který ukazatel měřící rentabilitu bude v rámci zpracovávané finanční analýzy využíván. Do čitatele se nejčastěji dosazují následující kategorie zisku [27]:

- Zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Taxes, EBIT) se ve finanční analýze používá v případech, kdy je třeba zajistit mezipodnikové srovnání.
- Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes, EBT) nachází své uplatnění při srovnávání výkonnosti podniků s odlišným daňovým zatížením.
- Zisk po zdanění, resp. čistý zisk (Earnings after Taxes, EAT), představuje zisk určený k rozdělení mezi podílníky, kmenové a prioritní akcionáře a podnik (tj. nerozdělený zisk). Využívá se ve všech ukazatelích měřících podnikovou

výkonnost. Ve výkazu zisku a ztráty se nachází pod položkou „výsledek hospodaření za běžné účetní období“.

Nejpoužívanější ukazatele rentability jsou uvedeny níže.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA) nebo také rentabilita celkového vloženého kapitálu bývá považována za klíčový indikátor rentability, resp. finanční výkonnosti. Poměruje zisk s veškerými investovanými aktivy bez ohledu na zdroje jejich financování. Odráží celkovou efektivnost analyzovaného podniku, jeho výdělečnou schopnost a produkční sílu [11, 27]. Vzorec pro výpočet ukazatele má následující tvar [11]:

$$ROA = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celková aktiva}} \quad (8)$$

Pokud je do výše uvedeného vzorce dosazen zisk před úroky a zdaněním (tj. EBIT), vznikne ukazatel umožňující komparaci podniků s odlišným daňovým a úrokovým zatížením. Takto konstruovaný ukazatel nachází své uplatnění také při porovnávání naměřených hodnot s hodnotami příslušného oboru. Vstupuje-li do čitatele čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, jedná se o ukazatel poměřující vložené prostředky nejen se ziskem (tj. odměnou vlastníků), ale i s úroky (tj. odměnou věřitelů za zapůjčení kapitálu). Tento tvar ukazatele se využívá pro srovnávání podniků s různým podílem cizích zdrojů financování [14, 27, 31].

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) měří výnosnost kapitálu vloženého do podniku jeho vlastníky. Vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Prostřednictvím tohoto ukazatele akcionáři, společníci a další investoři zjišťují, zda výnos plynoucí z jejich kapitálu odpovídá velikosti investičního rizika [27, 31, 35, 36].

Základní vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu má následující podobu [17]:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (9)$$

Výsledná hodnota ukazatele ROE by měla být vyšší než alternativní výnosnost stejně rizikové investice nebo než alternativní bezrizikový výnos. Za bezrizikové investice lze v ČR považovat investice do státem garantovaných cenných papírů (např. státní dluhopisy, státní pokladniční poukázky apod.). Pokud je naměřená hodnota ukazatele dlouhodobě nižší nebo rovna úrokové míře bezrizikových, státem garantovaných cenných papírů, pak podnik spěje ke svému zániku, protože každý racionálně uvažující investor bude chtít své prostředky investovat do jiné, výnosnější investiční varianty. Rozdíl mezi hodnotou ROE a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů vyjadřuje rizikovou prémii [6, 7, 11, 15, 27, 31].

Na rostoucí tendenci rentability vlastního kapitálu se může podílet např. zlepšení výsledku hospodaření, pokles úročení cizího kapitálu nebo redukce podílu vlastního kapitálu v daném podniku [27].

Rentabilita investovaného kapitálu

Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE) se nejčastěji využívá jako měřítko výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku. Udává, kolik Kč zisku před úroky a zdaněním podnik realizoval z 1 Kč investované akcionáři a věřiteli [14, 17, 36]. Vzorec pro výpočet ukazatele má následující podobu [36]:

$$ROCE = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \quad (10)$$

Dlouhodobým kapitálem se rozumí dlouhodobý cizí kapitál (tj. rezervy a dlouhodobé závazky včetně dlouhodobých bankovních úvěrů a výpomocí) a vlastní kapitál [14, 17, 36].

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) odráží schopnost podniku realizovat zisk při dané úrovni tržeb. Vyjadřuje, jak velký zisk dokáže daný podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Tento ukazatel bývá v praxi často označován jako ziskové rozpětí a využívá se k vyjádření ziskové marže [11, 27].

Rentabilita tržeb se stanovuje podle následujícího vztahu [17]:

$$ROS = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (11)$$

Pokud je do čitatele výše uvedeného zlomku dosazen zisk před úroky a zdaněním (tj. EBIT), výsledkem je tzv. hrubá zisková marže. Tento tvar ukazatele ROS je vhodný pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami (např. různá kapitálová struktura, odlišná míra zdanění apod.). Použitím zisku po zdanění (tj. EAT) vznikne ukazatel vyjadřující tzv. (čistou) ziskovou marži, kterou lze porovnávat s hodnotami příslušného odvětví. Jestliže se naměřené hodnoty ziskové marže pohybují pod oborovým průměrem, pak jsou ceny podnikových výrobků a služeb příliš nízké a náklady naopak poměrně vysoké [11, 14, 17, 27].

Do jmenovatele zlomku se nejčastěji dosazují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží, případně veškeré tržby daného podniku. V praxi se lze setkat i s případem, kdy se tržby nahrazují výnosy. Takový ukazatel potom vyjadřuje velikost zisku (EAT či EBIT) připadající na 1 Kč celkových podnikových výnosů [14, 17, 27].

Ukazatel nákladovosti

Nákladovost (Return on Costs, ROC) se obvykle využívá jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb [27]. Vyjadřuje se jako [31]:

$$ROC = 1 - ROS = 1 - \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} = \frac{\text{Tržby} - \text{Zisk}}{\text{Tržby}} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Tržby}} \quad (12)$$

Platí, že čím nižší je hodnota nákladovosti, tím lepší výsledky hospodaření podnik vykazuje, protože 1 Kč tržeb vytvořil s menšími náklady [27].

Základním požadavkem je, aby hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability v čase neustále rostly (s výjimkou ukazatele nákladovosti). Konkrétní doporučené hodnoty se obvykle u této skupiny ukazatelů neuvádějí [27].

3.3.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje aktuální schopnost podniku hradit včas své splatné závazky [11, 27]. Nedostatečná likvidita odráží neschopnost podniku dostát svým běžným závazkům a využívat různé ziskové příležitosti, což může vést až k platební neschopnosti

a následnému bankrotu. Příliš vysoká likvidita naopak vypovídá o neefektivní vázanosti kapitálu v aktivech s nízkou nebo nulovou mírou výnosnosti. Je tedy zřejmé, že likvidita je v přímém střetu s podnikovou rentabilitou. Podnik proto musí hledat vhodný kompromis v podobě vyvážené likvidity, která zaručí jak uspokojivé zhodnocení vloženého kapitálu, tak schopnost podniku hradit své závazky [14, 27].

Ukazatele likvidity v podstatě poměřují, čím podnik může platit, s tím, co musí zaplatit. Při jejich konstrukci se vychází z položek obsažených v rozvaze. Do čitatele se dosazují složky oběžného majetku a do jmenovatele krátkodobé cizí zdroje [17].

Nevýhoda těchto ukazatelů spočívá ve statickém charakteru jejich výsledku snižujícím jejich vypovídací schopnost. Z tohoto důvodu se doporučuje analýzu podnikové likvidity doplňovat analýzou čistého pracovního kapitálu (viz podkapitola č. 3.3.2) [36].

Následující část práce je věnována nepoužívanějším ukazatelům likvidity.

Běžná likvidita

Běžná likvidita (Current ratio, likvidita 3. stupně) vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku, resp. kolik jednotek oběžných aktiv je zapotřebí k pokrytí jedné jednotky krátkodobých cizích zdrojů [17, 27].

Hlavní nevýhodou ukazatele běžné likvidity je fakt, že nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nepřihlíží ke struktuře krátkodobých cizích zdrojů z hlediska jejich splatnosti. Další slabinou tohoto ukazatele je jeho poměrně snadná ovlivnitelnost prostřednictvím záměrného odložení některých nákupů. [3, 27] Ukazatel se stanoví podle následujícího vztahu [17]:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (13)$$

Do výpočtu ukazatele by neměly vstupovat neprodejné zásoby, nedobytné pohledávky a pohledávky po lhůtě splatnosti [17].

Běžná likvidita by měla nabývat hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5 a neměla by být nižší než 1. Obecně platí: čím vyšší je hodnota běžné likvidity, tím pravděpodobnější je zachování platební schopnosti podniku. Na druhou stranu příliš vysoká míra běžné likvidity signalizuje zbytečně vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu a drahé financování podniku [14, 17, 27].

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (Quick ratio, likvidita 2. stupně) ze svého čitatele vylučuje nejméně likvidní složku oběžných aktiv – zásoby. Z tohoto důvodu je přesnějším indikátorem podnikové likvidity než předchozí ukazatel [14, 36]. Pohotovou likviditu lze vypočítat pomocí následujícího vzorce [36]:

$$Pohotová\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva - Zásoby}{Krátkodobé\ cizí\ zdroje} \quad (14)$$

Do čitatele uvedeného zlomku vstupují pouze peněžní prostředky (v hotovosti a na účtech), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky (upravené o nedobytné a pochybné pohledávky) [31].

Doporučená hodnota pohotové likvidity se pohybuje v intervalu od 1 do 1,5. Hodnota rovna 1 svědčí o schopnosti podniku dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje zásob. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, avšak pro vedení a akcionáře podniku nikoliv. V případě, kdy ukazatel nabývá hodnot nižších než 1, musí podnik spoléhat na případný odprodej svých zásob [14, 17, 27, 36].

V analýze je přínosné zkoumat poměr mezi běžnou a pohotovou likviditou. Výrazně vyšší hodnota běžné likvidity (resp. výrazně nižší hodnota likvidity pohotové) poukazuje na nadměrnou váhu zásob v majetkové struktuře podniku. Krom toho se doporučuje sledovat vývoj pohotové likvidity v čase [14, 31].

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (Cash ratio, likvidita 1. stupně) informuje o schopnosti podniku hradit své právě splatné závazky. Je nejpřísnějším a nejpřesnějším měřítkem likvidity. Do čitatele vstupují peněžní prostředky (tj. peníze v pokladně a na účtech) a peněžní ekvivalenty (tj. volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod.). Do jmenovatele se dosazují krátkodobé cizí zdroje [15, 31, 36]. Vzorec pro výpočet okamžité likvidity má následující podobu [5]:

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{Pohotové\ platební\ prostředky}{Krátkodobé\ cizí\ zdroje} \quad (15)$$

Hodnoty okamžité likvidity by se měly pohybovat v doporučeném rozmezí 0,9 - 1,1. Uvedený interval byl převzat z americké odborné literatury. Pro Českou republiku bývá

spodní hranice doporučeného rozmezí posunuta na hodnotu 0,6 nebo dokonce 0,2 [27].

3.3.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží k řízení aktiv podniku. Hodnotí, jak efektivně podnik využívá jednotlivé části svého majetku [14, 31].

Jestliže podnik disponuje větším objemem aktiv, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady snižující zisk. V případě, kdy má aktiv nedostatek, je nucen upustit od mnoha potencionálně výhodných příležitostí plynoucích z podnikání, čímž přichází o možné výnosy [11, 31].

Rozlišují se dva typy ukazatelů aktivity [11, 13]:

- obrátkovost (resp. rychlost obrátu) – udává počet obrátek aktiv za období, resp. kolikrát za dané období (zpravidla za 1 rok) se určitý druh majetku obrátí v tržbách,
- doba obrátu – odráží dobu vázanosti finančních prostředků v určité formě podnikového majetku, neboli dobu trvání jedné obrátky (ve dnech).

Níže jsou uvedeny nejpoužívanější ukazatele aktivity.

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv měří efektivnost využívání celkového majetku podniku. Vyjadřuje, kolikrát za sledované období (tj. za 1 rok) se celková aktiva obrátí v tržbách [11]. Vzorec pro výpočet ukazatele má následující tvar [6, 7]:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (16)$$

V případě tohoto ukazatele obecně platí, že čím vyšší je jeho hodnota (resp. čím rychlejší je obrat celkového majetku), tím lépe pro daný podnik. Minimální doporučenou hodnotou pro obrat celkových aktiv je hodnota rovna 1. Pro opravdu objektivní posouzení naměřených výsledků se doporučuje jejich porovnání s oborovým průměrem. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru signalizuje neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a neefektivní hospodaření s celkovými aktivy. Řešením takové situace může být odprodej některých aktiv nebo navýšení podnikových tržeb [14, 17, 31].

Obrat zásob

Tento ukazatel slouží k hodnocení intenzity využívání zásob. Informuje o tom, kolikrát je v průběhu sledovaného období každá položka podnikových zásob prodána a opětovně naskladněna [31, 36].

Obrat zásob lze vypočítat pomocí následujícího vzorce [36]:

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (17)$$

Vyšší hodnota ukazatele v porovnání s oborovým průměrem znamená, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby vyžadující nadbytečné financování. V opačném případě podnik disponuje přebytečnými neproduktivními zásobami, které představují investice s minimální nebo nulovou výnosností [31, 36].

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do okamžiku jejich spotřeby či prodeje [36]. Ukazatel se stanoví podle vztahu [13]:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby/360} \quad (18)$$

Pro posouzení tohoto ukazatele je rozhodující sledování jeho vývoje v čase a porovnání naměřených hodnot s průměrem za odvětví. Obecně platí, že čím kratší je doba obratu zásob a vyšší hodnota obratu zásob, tím lépe. Každý podnik však musí pamatovat na optimální velikost svých zásob zaručující plynulost výroby a schopnost pružně a rychle reagovat na poptávku [6, 7, 17, 27].

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek (též rychlost obratu pohledávek) odráží rychlost přeměny podnikových pohledávek ve finanční prostředky. Obecně platí: čím rychlejší je obrat pohledávek, resp. čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe pro daný podnik [11]. Ukazatel lze vypočítat pomocí následujícího vztahu [11]:

$$Obrat\ pohledávek = \frac{Tržby}{Pohledávky} \quad (19)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek určuje dobu vázanosti podnikového majetku ve formě pohledávek. Vyjadřuje, za kolik dní jsou pohledávky daného podniku v průměru splaceny [11].

Vzorec pro výpočet ukazatele je následující [36]:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby/360} \quad (20)$$

Doporučovanou hodnotou pro tento ukazatel je běžná doba splatnosti faktur. Doba obratu pohledávek delší než průměrná doba inkasa faktur vypovídá o nedodržování nastavené obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů. Příliš dlouhá doba splatnosti pohledávek vyvolává větší potřebu úvěrů (a s tím spojené vyšší náklady) a může vyústit až v druhotnou platební neschopnost [17, 27].

Obrat závazků

Obrat závazků vyjadřuje, kolikrát za sledované období se závazky daného podniku přemění na peněžní prostředky. Jinými slovy určuje, s jakou rychlostí podnik hradí své závazky [11, 27]. Vzorec pro výpočet ukazatele má následující tvar [27]:

$$Obrat\ závazků = \frac{Tržby}{Krátkodobé\ závazky} \quad (21)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků kvantifikuje dobu od vzniku závazku do okamžiku jeho úhrady. Vyjadřuje, kolik dní zůstávají závazky podniku neuhrazeny, resp. jak dlouhou dobu podnik čerpá bezplatný obchodní úvěr od svých dodavatelů [14, 17].

Ukazatel se stanoví jako [13]:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby/360} \quad (22)$$

Z důvodu zachování finanční stability podniku by měla být doba obratu závazků větší nebo alespoň rovna době obratu pohledávek. Ukazatel vypovídá o platební morálce podniku, proto je užitečný především pro jeho stávající a potencionální věřitele [17, 27].

3.3.3.4 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů“ [17, s. 84]. Vyjadřují vzájemný vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku a informují o rozsahu, v jakém podnik využívá k financování svých aktiv dluhy [31].

Podstatou ukazatelů zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastními a cizími zdroji financování. Je všeobecně známo, že cizí kapitál je v porovnání s vlastním kapitálem levnější. Důvodem je skutečnost, že úroky z cizího kapitálu jako součást daňově uznatelných nákladů snižují zisk a tím i daňové zatížení podniku (tzv. daňový štít). Vlastní kapitál je dražší, neboť nároky věřitelů se uspokojují před nároky vlastníků. Vlastníci tak podstupují vyšší riziko, za které požadují vyšší výnos z jejich vloženého kapitálu. Náklady související se získáváním kapitálu závisí i na době jeho splatnosti. Obecně platí, že čím delší je doba splatnosti kapitálu, tím vyšší je jeho cena. Z tohoto hlediska vychází nejlevněji krátkodobé cizí zdroje v podobě obchodních a běžných bankovních úvěrů. Nejdražší je naopak vlastní kapitál, jehož splatnost je prakticky neomezená (vlastníkům se nevrací). Z hlediska riskantnosti kapitálu pro uživatele představuje vlastní kapitál nejméně riskantní a nejbezpečnější zdroj financování (nevyžaduje totiž splacení) [17].

V následující části práce jsou uvedeny základní ukazatele zadluženosti.

Celková zadluženost

Celková zadluženost (též ukazatel věřitelského rizika) patří k základním ukazatelům zadluženosti [17]. Informuje o podílu věřitelů na celkovém kapitálu podniku a vyjadřuje se ve tvaru [3]:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad (23)$$

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a podstupované riziko jeho věřitelů. Doporučená hodnota pro věřitelské riziko se pohybuje v rozmezí od 30 do 60 %. Při posuzování zadluženosti je třeba přihlídnout k příslušnosti podniku k odvětví a k jeho schopnosti hradit úroky plynoucí ze zapůjčeného kapitálu. Jestliže se naměřená hodnota ukazatele pohybuje nad průměrem za odvětví, bude

pro podnik v budoucnu velice obtížné získat dodatečné cizí zdroje financování [11, 17, 31].

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování (též ukazatel vlastnického rizika) patří k nejdůležitějším ukazatelům využívaným pro hodnocení celkové finanční situace podniku. Je doplňkem k ukazateli věřitelského rizika a odráží finanční nezávislost podniku. Udává, jak velká část podnikových aktiv je financována penězi akcionářů (resp. vlastním kapitálem). Součet koeficientu samofinancování a ukazatele celkové zadluženosti by měl být roven přibližně 1, resp. 100 % [11, 27, 31]. Vzorec pro výpočet ukazatele vlastnického rizika má následující tvar [27]:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (24)$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti (též koeficient zadluženosti) je kombinací předchozích dvou ukazatelů. Stejně jako celková zadluženost, i míra zadluženosti roste se zvyšováním podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku [11]. Lze ji vyjádřit pomocí následujícího vztahu [17]:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (25)$$

Ukazatel informuje o míře, v jaké by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Je užitečný především pro banky, které zvažují, zda danému podniku poskytnou úvěr, či nikoliv [17].

Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk před úroky a zdaněním vyšší než úrokové platby. Odráží velikost bezpečnostního polštáře pro věřitele daného podniku [27, 31]. Stanovuje se podle následujícího vztahu [17]:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (26)$$

Prostřednictvím tohoto ukazatele podnik zjišťuje, zda je pro něj jeho dluhové zatížení stále ještě únosné. Hodnota ukazatele rovna 1 vypovídá o tom, že vytvořený zisk

sice postačuje na úhradu úrokových plateb, ale na stát a vlastníky podniku již nic nezbyvá. Hraniční doporučenou hodnotou pro ukazatel úrokového krytí je hodnota 3 [11, 14, 17, 27].

Maximální úroková míra

Maximální úroková míra se využívá pro lepší posouzení možnosti dalšího zadlužení [27]. Vyjadřuje se ve tvaru [27]:

$$\text{Maximální úroková míra} = \frac{\text{Finanční náklady}}{(\text{Vlastní kapitál} + \text{Bankovní úvěry} + \text{Obligace})} \quad (27)$$

Jestliže je rentabilita celkových aktiv (tj. ROA) vyšší než maximální úroková míra, může podnik bez problémů využívat další cizí zdroje financování. V opačném případě by se měl podnik dalšímu zadlužování raději vyhnout [27].

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Tento ukazatel slouží k hodnocení stability podniku [31]. Stanovuje se podle vzorce [17]:

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (28)$$

Hodnota ukazatele vyšší než 1 signalizuje, že podnik využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžného majetku, což vypovídá o jeho preferenci finanční stability před výnosem. Aby nebyla existence podniku ohrožena nutností splácet dluhy, měla by být převážná část dlouhodobého majetku využívaného k hlavní podnikatelské činnosti přednostně financována z vlastních zdrojů [17].

3.3.4 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro objasnění vzájemných souvislostí a závislostí mezi jednotlivými ukazateli finanční analýzy se využívají paralelní a pyramidové soustavy ukazatelů [17].

Zatímco v paralelní soustavě dochází k paralelnímu uspořádání významově rovnocenných ukazatelů zaměřených na konkrétní stránku finanční situace (např. na rentabilitu, likviditu apod.), v pyramidové soustavě jde o postupný rozklad vybraného vrcholového ukazatele na dílčí složky. Smysl pyramidového uspořádání spočívá v identifikaci a kvantifikaci jednotlivých činitelů ovlivňujících zvolený vrchol. [5, 14, 15, 17, 27].

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je tzv. Du Pont analýza znázorňující rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) na tři základní části: rentabilitu tržeb (resp. marži čistého zisku či ziskové rozpětí), obrat celkových aktiv a finanční páku (tzn. poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu) [5, 27].

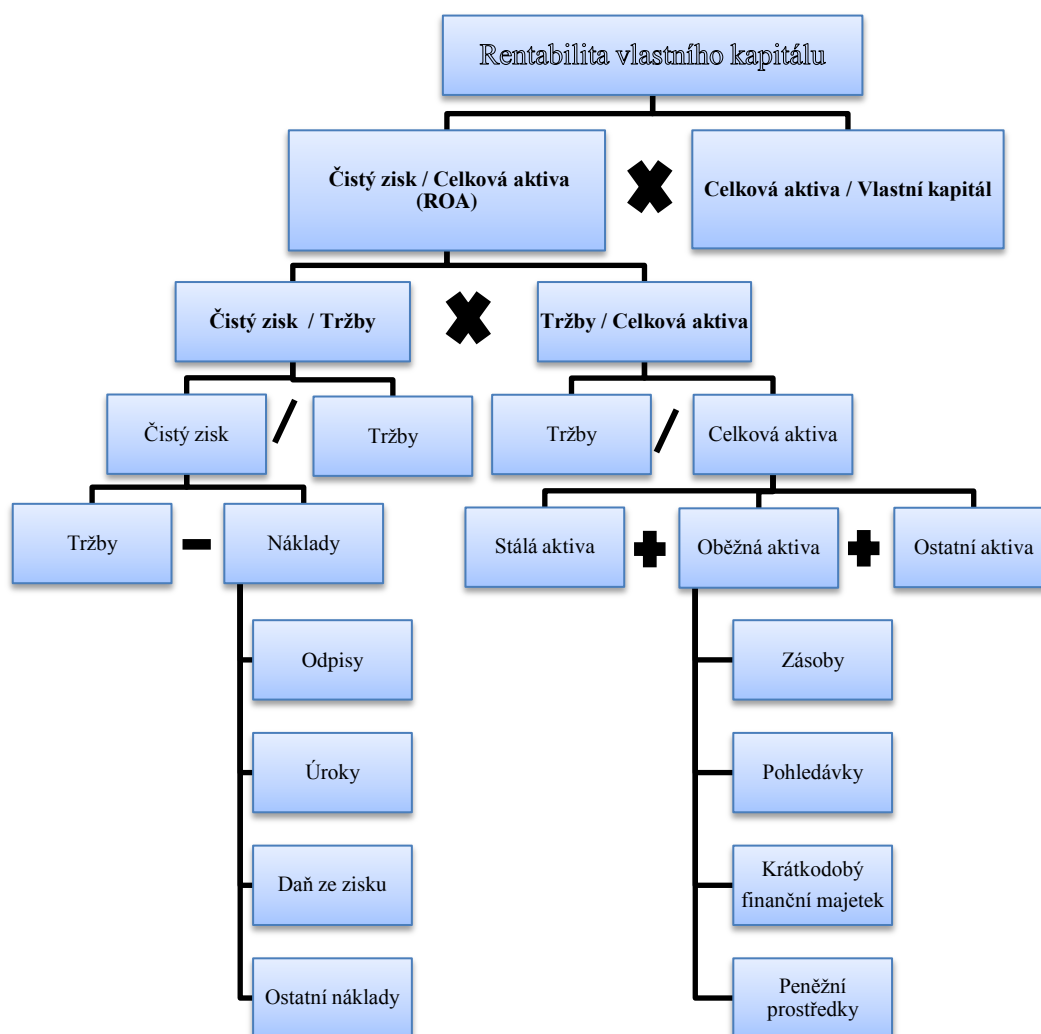
Rentabilita vlastního kapitálu je v Du Pontově analýze dána vztahem [34]:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{CA} \times \frac{CA}{VK} = \frac{EAT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{CA} \times \frac{CA}{VK} \quad (29)$$

kde: VK = Vlastní kapitál, EAT = Čistý zisk, CA = Celková aktiva.

Grafické zpracování Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu znázorňuje obrázek č. 4.

Obrázek č. 4: Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování dle [27, 32, 34], 2017

Levá strana Du Pontova diagramu odvozuje ziskovou marži a obrat celkových aktiv. Čistý zisk je výsledkem rozdílu tržeb (výnosů) a úhrnu nákladových položek ze spodní části pyramidy. Zisková marže se vyjadřuje poměrem čistého zisku k tržbám. Pokud je zisková marže nízká nebo delší dobu vykazuje klesající tendenci, je nutné zaměřit pozornost na důkladnou analýzu jednotlivých druhů nákladů. Obrat celkových aktiv se zjišťuje vydělením tržeb celkovými aktivy (tzn. součtem jednotlivých položek podnikových aktiv). Rentabilita celkových aktiv, tzn. ROA, je násobkem obratu celkových aktiv a ziskové marže [2, 31].

Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a je ukazatelem pákového efektu. Finanční páka konstruovaná jako poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu představuje jednu z forem vyjádření zadluženosti podniku, resp. podílu cizích zdrojů na celkovém kapitálu. Čím větší je podíl cizího kapitálu na celkových zdrojích podniku, tím vyšší je hodnota finanční páky. Je tedy zřejmé, že zapojení vyššího objemu cizího kapitálu může za určitých okolností zvyšovat hodnotu ukazatele ROE. Pozitivní vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu se projeví pouze tehdy, bude-li podnik schopen vyprodukovat takovou výši zisku, která vykompenzuje nárůst nákladových úroků [6, 7, 27, 31, 35].

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu lze vyjádřit prostřednictvím ziskového účinku finanční páky, tzn. součinem ukazatele finanční páky (tj. Celková aktiva / Vlastní kapitál) a ukazatele úrokové redukce zisku (tj. EBT / EBIT). Platí, že pokud je ziskový účinek finanční páky větší než 1, pak má zvyšování zadluženosti podniku (resp. navyšování podílu cizích zdrojů financování na celkovém kapitálu podniku) pozitivní vliv na ukazatel ROE [5].

3.3.5 Souhrnné ukazatele hospodaření

Souhrnné ukazatele slouží jako prostředek pro rychlou informaci o finančním zdraví podniku, pro rychlé a globální porovnání většího souboru podnikatelských subjektů, případně mohou posloužit jako orientační podklad pro další hodnocení [5, 27].

V odborné literatuře se rozlišují dvě skupiny souhrnných ukazatelů hospodaření – bankrotní a bonitní modely. Společným cílem obou skupin ukazatelů je rychle a kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku a predikovat jeho další vývoj

na základě jediného čísla. Zásadní odlišnost mezi modely spočívá v účelu, pro který byly vytvořeny [17, 27].

Bankrotní i bonitní modely mají výhradně orientační charakter a musí být doplněny podrobnou analýzou jednotlivých oblastí hospodaření [17].

3.3.5.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely informují o tom, zda podniku v dohledné době hrozí bankrot, či nikoliv. Vycházejí ze skutečnosti, že bankrotem ohrožený podnik již několik let před touto událostí vykazuje typické bankrotní symptomy. K nejčastějším příznakům budoucího úpadku podniku patří problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Do skupiny bankrotních modelů patří například Altmanův model, Tafflerův model, model IN aj. [17, 27].

V rámci této diplomové práce budou blíže charakterizovány níže uvedené bankrotní modely.

Altmanův model

Altmanův model (též Altmanovo Z-skóre či Altmanův index finančního zdraví podniku) patří k nejznámějším a nejpoužívanějším bankrotním modelům. Jeho oblíbenost v podmínkách České republiky pramení především z jednoduchosti jeho výpočtu. Model se stanovuje jako úhrn hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů finanční analýzy násobených vahami [17, 27].

Profesor Edward Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika tzv. diskriminační analýzu (tj. přímá statická metoda spočívající v rozdělení pozorovaných objektů do několika definovaných skupin dle určitých charakteristik), na jejímž základě určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů vstupujících do modelu. Na základě výsledku Altmanova modelu lze věrohodně předpovídat finanční krach podniku asi dva roky před jeho uskutečněním [27, 31, 34].

Altmanův model pro podniky veřejně obchodované na burze lze vyjádřit následující rovnicí [11, 16]:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 \quad (30)$$

kde: X_1 ... čistý pracovní kapitál / celková aktiva,

X_2 ... nerozdělené zisky / celková aktiva,

X_3 ... EBIT / celková aktiva,

X_4 ... tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,

X_5 ... tržby / celková aktiva.

Problémem je stanovení tržní hodnoty vlastního kapitálu podniku [16]. Autorky Knápková a Pavelková ve své publikaci [16] uvádějí, že v případě nedostatku informací lze tržní hodnotu vlastního kapitálu v čitateli poměrového ukazatele X_4 nahradit účetní hodnotou vlastního kapitálu z rozvahy.

Interpretace vypočteného výsledku spočívá v jeho zařazení do určitého pásma (viz. následující tabulka č. 2).

Tabulka č. 2: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro podniky veřejně obchodované na burze

Hodnota indexu Z	Stav podniku	Interpretace
$Z < 1,81$	Pásmo bankrotu	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Pásmo šedé zóny	Nevyhraněná finanční situace podniku
$Z > 2,99$	Pásmo prosperity	Uspokojivá finanční situace podniku

Zdroj: vlastní zpracování dle [1, 11, 27, 31], 2017

V pásmu šedé zóny nelze jednoznačně určit, zda jde o úspěšný podnik nebo naopak o podnik s finančními problémy [27].

Odlišnost Altmanova modelu pro podniky veřejně neobchodované na burze spočívá pouze v nižších hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů, v nižších hraničních hodnotách pro předvídaní finanční situace podniku a v interpretaci vypočtených výsledků [27].

Altmanův model pro podniky veřejně neobchodované na burze lze vyjádřit následující rovnicí [11]:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (31)$$

Interpretaci výsledků Altmanova modelu pro podniky veřejně neobchodované na burze zachycuje následující tabulka č. 3.

Tabulka č. 3: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro podniky veřejně neobchodované na burze

Hodnota indexu Z	Stav podniku	Interpretace
$Z < 1,2$	Pásmo bankrotu	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
$1,2 \leq Z \leq 2,9$	Pásmo šedé zóny	Nevyhraněná finanční situace podniku
$Z > 2,9$	Pásmo prosperity	Uspokojivá finanční situace podniku

Zdroj: vlastní zpracování dle [1, 11, 27, 31], 2017

V podmínkách České republiky je lepší pracovat s modifikací Altmanova modelu určenou pro rozvojové trhy, která není vázána na znalost tržní hodnoty podniku a při výpočtu využívá klasické údaje ze základních výkazů finančního účetnictví [27].

Altmanův model pro rozvojové trhy se vyčíslí podle následujícího vztahu [27]:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4 \quad (32)$$

kde: X_4 ... účetní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota cizích zdrojů.

Ostatní ukazatele vstupující do výše uvedené rovnice Altmanova modelu jsou konstruovány stejně jako v předchozích dvou verzích. Interpretace vypočtených hodnot je uvedena v následující tabulce č. 4.

Tabulka č. 4: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro rozvojové trhy

Hodnota indexu Z	Stav podniku	Interpretace
$Z < 1,1$	Pásmo bankrotu	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
$1,1 \leq Z \leq 2,6$	Pásmo šedé zóny	Nevyhraněná finanční situace podniku
$Z > 2,6$	Pásmo prosperity	Uspokojivá finanční situace podniku

Zdroj: vlastní zpracování dle [1, 27, 31], 2017

Tafflerův model

Tafflerův model z roku 1977 je založen na ukazatelích odrážejících klíčové charakteristiky platební neschopnosti podniku [3].

Model existuje v základním a modifikovaném tvaru. Modifikovaná verze se využívá v případech, kdy nejsou k dispozici podrobnější údaje o analyzovaném podniku

a od základní varianty se odlišuje pouze v posledním ze čtyř poměrových ukazatelů (tj. X_4) [27].

Tafflerova rovnice má následující tvar [27]:

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (33)$$

kde: X_1 ... EBT / krátkodobé dluhy,

X_2 ... oběžná aktiva / cizí zdroje,

X_3 ... krátkodobé dluhy / celková aktiva,

X_4 v základní verzi ... (finanční majetek – krátkodobé dluhy) / provozní náklady,

X_4 v modifikované verzi ... tržby / celková aktiva.

Interpretace výsledků základní a modifikované verze Tafflerova modelu je přehledně zachycena v následující tabulce č. 5.

Tabulka č. 5: Interpretace výsledků Tafflerova modelu

Hodnoty Z_T v základní verzi	Interpretace
$Z_T < 0$	Velká pravděpodobnost bankrotu
$Z_T > 0$	Malá pravděpodobnost bankrotu
Hodnoty Z_T v modifikované verzi	Interpretace
$Z_T < 0,2$	Velká pravděpodobnost bankrotu
$Z_T > 0,3$	Malá pravděpodobnost bankrotu

Zdroj: vlastní zpracování dle [27], 2017

Model IN

Model IN (též Index IN) zpracovali manželé Neumaierovi pro účely vyhodnocování finančního zdraví českých podniků v podmínkách české ekonomiky. Stejně jako Altmanův model je i model IN vyjádřen jedinou rovnicí, v níž jsou zařazeny vybrané poměrové ukazatele z oblastí rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti násobené odvětvovými vahami (tzn. váženým aritmetickým průměrem hodnot každého ukazatele v odvětví) [11, 27].

Index IN se vyskytuje v několika modifikacích. V roce 1995 vznikl bankrotní index IN95 jakožto věřitelský model respektující obor podnikání a nároky věřitelů z hlediska likvidity. O čtyři roky později byl zkonstruován bonitní index IN99 jako vlastnická varianta s vazbou na tvorbu hodnoty. V roce 2002 byl spojením předchozích dvou indexů vytvořen bonitně-bankrotní index IN01. Ten byl v roce 2005 aktualizován

na datech z předchozího roku, čímž vznikl poslední ze skupiny indexů IN, tj. bonitně-bankrotní index IN05 [11, 24, 27].

V praktické části této diplomové práce bude použit index IN05. Rovnice pro jeho výpočet má následující tvar [11]:

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad (34)$$

kde: X_1 ... celková aktiva / cizí zdroje,

X_2 ... EBIT / nákladové úroky,

X_3 ... EBIT / celková aktiva,

X_4 ... výnosy / celková aktiva,

X_5 ... oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje.

Manželé Neumaierovi doporučují omezit hodnotu ukazatele X_2 hodnotou 9. Eliminuje se tím případ, kdy vliv tohoto ukazatele převáží vlivy ostatních ukazatelů a výsledná hodnota indexu IN05 se blíží k nekonečnu [24].

Interpretaci vypočtených výsledků indexu IN05 zachycuje následující tabulka č. 6.

Tabulka č. 6: Interpretace výsledků indexu IN05

Hodnota indexu IN05	Interpretace
$IN05 < 0,9$	Podnik netvoří hodnotu, spěje k bankrotu
$0,9 \leq IN05 \leq 1,6$	Šedá zóna – podnik netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje
$IN05 > 1,6$	Podnik tvoří hodnotu, jeho finanční zdraví je dobré

Zdroj: vlastní zpracování dle [5, 24, 27], 2017

Největší výhodou indexu IN05 je jeho konstrukce (tj. spojení věřitelského a vlastnického pohledu na analyzovaný podnik) a ověření jeho vypovídací schopnosti na dostatečně reprezentativním vzorku dat v podmínkách ČR. Index pracuje s veřejně dostupnými údaji o podniku, poskytuje jednoznačné výsledky a je určen pro podniky veřejně obchodované i neobchodované na kapitálovém trhu. K dalším přednostem tohoto modelu patří jednoduchost jeho výpočtu a transparentnost algoritmů finančních ukazatelů. Nejlepší vypovídací schopnost má pro střední a velké podniky, na jejichž datech byl vyvinut a otestován [49].

3.3.5.2 Bonitní modely

Bonitní modely diagnostikují finanční zdraví podniku na základě bodového ohodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Umožňují mezifiremní komparaci v rámci jednoho oboru podnikání a zařazení analyzovaného podniku do určité kategorie (dle dosaženého počtu bodů). K bonitním modelům patří například Kralickův Quicktest, modifikovaný Quicktest, Tamariho model, Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy aj. [17, 27].

Vybraným zástupcem bonitních modelů pro tuto diplomovou práci je Kralickův Quicktest. Následující text je věnován jeho podrobnější specifikaci.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest byl vyvinut v roce 1990 prof. Peterem Kralicekem. Patří k nejznámějším bonitním modelům a představuje možnost, jak rychle a s poměrně dobrou vypovídací schopností ohodnotit analyzovaný podnik [11, 31]. Skládá se ze soustavy čtyř poměrových ukazatelů [13]:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (35)$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{(\text{Krátkodobé závazky} + \text{Dlouhodobé závazky})}{\text{Cash Flow}} \quad (36)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{VH po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně z příjmů})}{\text{Celková aktiva}} \quad (37)$$

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Tržby}} \quad (38)$$

První dva ukazatele zachycují finanční stabilitu podniku, druhé dva se zaměřují na jeho výnosovou situaci (tj. rentabilitu). Hodnota Cash flow dosazovaná do 2. a 4. rovnice se vypočítá jako výsledek hospodaření za účetní období + odpisy – saldo přechodných aktiv + saldo přechodných pasiv. Vypočteným hodnotám jednotlivých poměrových ukazatelů se následně přidělí body podle tabulky č. 7 [13, 27].

Tabulka č. 7: Bodové ohodnocení výsledků Kralickova Quicktestu

Ukazatel	Počet bodů				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
Kvóta vlastního kapitálu	0,0 a méně	0,0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	0,3 a více
Doba splácení dluhu z CF	30 a více	12 – 30	5 – 12	3 – 5	3 a méně
ROA	0,0 a méně	0,0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	0,15 a více
Cash flow v tržbách	0,0 a méně	0,0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	0,1 a více

Zdroj: vlastní zpracování dle [11, 13, 20], 2017

Celkový výsledek se určí jako jednoduchý aritmetický průměr bodů získaných za jednotlivé ukazatele. Interpretaci výsledků Kralickova Quicktestu zachycuje tabulka č. 8.

Tabulka č. 8: Interpretace výsledků Kralickova Quicktestu

Výsledek modelu (VM)	Interpretace
$VM < 1$	Podnik se nachází ve špatné finanční situaci
$1 \leq VM \leq 3$	Šedá zóna
$VM > 3$	Bonitní (tj. velmi dobrý) podnik

Zdroj: vlastní zpracování dle [11, 27], 2017

4 Představení společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.

Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. představuje největšího výrobce keramických obkladů a podlah v České republice a řadí se mezi přední výrobce keramických obkladových materiálů v celé Evropě. Zachovává a rozvíjí více než stotřicetiletou tradici české značky RAKO a patří k významným tuzemským zaměstnavatelům [56].

4.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma:	LASSELSBERGER, s. r. o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Adelova 2549/1, Plzeň – Jižní Předměstí, 320 00
Datum zápisu do OR:	27. 10. 1999
Registrace:	obchodní rejstřík u Krajského soudu v Plzni, oddíl C, číslo vložky 22719
IČO:	252 38 078
DIČ:	CZ25238078
Jediný společník:	LB CERAMICS Beteiligungs-GmbH, A-3380 Pöchlarn, Wörth 1, Rakouská republika
Vklad:	2 261 303 tis. Kč, plně splaceno
Výše vkladu v %	100 %
Základní kapitál:	2 261 303 tis. Kč
Statutární orgán:	Ing. Roman Blažíček – jednatel Dr. Martin Ernst Hofmann – jednatel Dipl. Ing. Günther Baumgartner – jednatel
Nejvyšší orgán:	Valná hromada
Dozorčí rada:	Nezřízena
Způsob jednání:	Jménem společnosti jednají vždy dva jednatelé společně

Předmět podnikání společnosti:

- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- kovářství, podkovářství,
- obráběčství,
- zámečnictví, nástrojařství,
- výroba tepelné energie,
- rozvod tepelné energie,
- obchod s elektřinou,
- obchod s plynem,
- klempířství a oprava karoserií,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- silniční motorová doprava,
 - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně,
 - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny,
 - nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně,
 - nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny,
 - vnitrostátní příležitostná osobní,
 - mezinárodní příležitostná osobní [48].

4.2 Historie společnosti

Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. působí v České republice od konce devadesátých let minulého století, kdy kapitálově ovládla významné české keramické společnosti. V roce 1998 získala majoritní podíl v Chlumčanských keramických závodech, a. s. a v akciové společnosti Calofrig Borovany. V roce 1999 se dalším členem nově vznikající skupiny stala společnost Keramika Horní Bříza, a. s. a následně i společnost Kemat Skalná, s. r. o. Dynamický rozvoj společnosti pokračoval akvizicí společnosti Cemix Čebín, s. r. o. V roce 2002 skupina LASSELSBERGER odkoupila akciovou společnost RAKO. O dva roky později byl zrušením uvedených podniků

a převodem jejich majetku na společnost LASSELSBERGER, a. s. celý integrační proces dokončen [53, 56].

Na konci roku 2007 se společnost rozdělila na čtyři nové samostatné podnikatelské subjekty: LASSELSBERGER, a. s. působící v oblasti výroby keramických obkladových materiálů, LB Minerals, a. s. podnikající v oblasti těžby a úpravy surovin (jílů, kaolinu, živce a vápence), LB Cemix, a. s. zaměřenou na výrobu suchých maltových a omítkových směsí a LB IMMO, a. s. působící v oblasti správy nemovitého majetku. Koncem roku 2008 byl schválen projekt změny právní formy společnosti, na jehož základě se s účinností od 2. února 2009 stala společnost LASSELSBERGER, a. s. společností s ručením omezeným [53, 56, 60].

4.3 Produkty společnosti

Historické základy keramiky RAKO byly položeny prvovýrobou žáruvzdorných cihel a rezných dlaždic v roce 1883 v Rakovníku. Postupem času se výrobní sortiment dále rozšiřoval o glazované různě zdobené dlaždice, mozaiku, kachlová kamna, pórovinové obkladačky a speciální reliéfní obklady budov a jejich fasád [39].

Značky RAKO HOME, RAKO OBJECT a RAKO SYSTEM pokrývají veškeré potřeby zákazníků v oblasti keramických obkladových materiálů. Každá z uvedených značek má jasně vymezenou pozici pro jednotlivé tržní segmenty a cílové skupiny [56].

Značka RAKO HOME reprezentuje komplexní nabídku bytové keramiky, která zahrnuje ucelené sety obkladaček, dlaždic a bohatý sortiment dekoračních a funkčních doplňků pro koupelny, kuchyně, podlahy bytových interiérů, ale i balkonů, schodišť a teras v exteriéru. Orientuje se na konečné spotřebitele s vysokými nároky na design i užitnou hodnotu výrobků a materiálů [56].

Značka RAKO OBJEKT představuje sortiment keramických obkladových materiálů pro systémové řešení objektů. Jde o ucelený systém vzájemně se doplňujících sérií keramických obkladů a dlažeb určených převážně pro investiční a projektové účely. Pro keramické obklady RAKO OBJEKT je typický důraz na funkčnost, variabilitu, vynikající vlastnosti a vysokou užitnou hodnotu [56, 57].

Značka RAKO SYSTEM prezentuje komplexní nabídku produktů stavební chemie pro optimální pokládku keramických obkladových materiálů. Nabídka produktů RAKO

SYSTEM zahrnuje materiály pro přípravu podkladu (tzn. penetrační nátěry, vyrovnávací hmoty), hydroizolační stěrky, spárovací a lepicí hmoty (cementové a epoxidové) i přípravky na čištění a údržbu obkladů [56, 58].

Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. vyrábí následující typy keramických produktů [59]:

- **Vysoce slinuté neglazované dlaždice TAURUS** jsou keramické mrazuvzdorné obkladové prvky určené především k obkladům podlah v interiérech a exteriérech, které jsou vystaveny vysokému až extrémnímu mechanickému namáhání, povětrnostním vlivům, znečištění a obrusu. Vyrábějí se v různých velikostních formátech v jednobarevném i vícebarevném provedení s leštěným, standardním hladkým nebo reliéfním protiskluzovým povrchem. Pro dlaždice TAURUS je typická vysoká pevnost, chemická odolnost a mrazuvzdornost. Proto jsou vhodné především pro podlahy v nákupních centrech, restauracích, správních budovách, autosalonech, potravinářských a chemických provozech, i pro venkovní plochy balkónů, pasáží a teras.
- **Vysoce slinuté glazované dlaždice KENTAUR** jsou keramické glazované mrazuvzdorné dlaždice, které mají univerzální použití jako dlažba i obklad interiérů a exteriérů, kde jsou vystaveny vysokému mechanickému namáhání, znečištění a povětrnostním vlivům. Lze je využít jak v bytech, bytových domech, prodejnách, hotelech, autosalonech a dalších veřejných objektech, tak v exteriéru na balkonech a terasách. Vyrábí se v mnoha designových, barevných a povrchových provedeních (tzn. hladké, reliéfní, lapované, protiskluzové apod.) a různých velikostních formátech.
- **Glazované dlaždice** jsou keramické obkladové prvky určené k obkladům vnitřních podlah, stěn i venkovních fasád vystavených povětrnostním vlivům. Jako příklad jejich univerzálního využití lze uvést podlahy a stěny kuchyní, koupelen, kanceláří, chodeb, dále vnější fasády, sprchy bazénů, bazény v interiéru sauny, mrazírny, potravinářské provozy apod. Vyrábějí se v různém barevném provedení s matným i lesklým povrchem, zdobeným různými technikami, případně s glazurou či reliéfem.
- **Obkládačky** jsou keramické glazované prvky vhodné pro obklady stěn v interiérech, které nejsou vystaveny mrazu, trvalým účinkům vody, povětrnostním vlivům, kyselinám a louhům, jejich výparům a působení abrazivních prostředků. Z tohoto

důvodu se využívají k obkladům stěn kuchyní, koupelen, prádelen a jiných interiérů. Povrch obkládaček je reliéfní či hladký, s lesklou, matnou nebo polomatnou glazurou, v jednobarevném nebo vícebarevném provedení, případně zdobený různými technikami.

- **Slinuté glazované tažené dlaždice a tvarovky POOL** jsou vysoce slinuté keramické glazované mrazuvzdorné prvky využívané pro profesionální řešení okrajů soukromých i veřejných bazénů v exteriérech a interiérech.
- **Kalibrované obkladové prvky, nekalibrované obkladové prvky a doplňkové materiály.**

Jednotlivé série keramických obkladů a dlažeb jsou dle užitných vlastností řazeny do šesti skupin [55]:

- koupelny, které obsahují celkem 61 sérií obkladů a dlažeb, ze kterých je 8 sérií novinkou roku 2017,
- kuchyně, které zahrnují 19 sérií, z toho je 1 série novinkou pro rok 2017,
- podlahy, které obsahují 34 sérií dlažeb, z toho 3 novinky pro rok 2017,
- exteriér s celkem 14 sériemi dlažeb včetně 1 novinky roku 2017,
- technické místnosti zahrnující 16 sérií dlažeb, kam patří i 1 novinka pro rok 2017,
- bazén s 8 sériemi dlažeb.

V současné době je výroba keramických produktů RAKO nejvíce koncentrována do dvou z pěti výrobních závodů v ČR. Produkce glazovaných a neglazovaných dlaždic je soustředěna do závodu v Chlumčanech, výroba obkládaček do závodu v Lubné u Rakovníka. Výrobní závod v Chlumčanech je díky instalaci nových technologií nejmodernějším závodem na výrobu dlaždic v rámci celé skupiny LASSELSBERGER a s kapacitou výroby 10,5 mil. m² za rok a dlouholetou historií je i závodem největším a nejstarším [52].

4.4 Cílový trh společnosti

Keramické produkty RAKO jsou známé a žádané nejen u nás, ale i v zahraničí. Jsou exportovány do více než čtyř desítek zemí s výrazným zastoupením evropského trhu. Podle geografické polohy jednotlivých trhů a rozdílného tržního chování zákazníků se odbytv výrobků společnosti člení na trh WEST, OST a Tuzemsko [60].

Trh OST (východ)

Tento trh se vyznačuje špatnou platební morálkou zákazníků. K nejvýznamnějším trhům této skupiny patří Rusko, Slovensko, Polsko, Ukrajina, Maďarsko, Rumunsko a mnoho dalších zemí. Na tyto trhy, kde hlavní roli hraje cena, jsou distribuovány především velké objemy jednoduchých a laciných výrobků. Výjimkou je Ukrajina, kam se exportují především luxusní výrobky [60].

Trh WEST (západ)

Na těchto trzích se problémy s platbou za odebrané zboží vyskytují jen výjimečně. Do regionu WEST se řadí například Německo, Velká Británie, Rakousko, země Beneluxu, Skandinávie a další. Do těchto zemí jsou dováženy dražší výrobky s vyšší přidanou hodnotou [60].

Trh tuzemsko

Tuzemský trh zahrnuje celou Českou republiku [60].

4.5 Cíle společnosti

Veškeré cíle společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vychází z vývoje prodeje keramických obkladových materiálů a z předpokládaného makroekonomického vývoje pro českou i světovou ekonomiku [47]. Mezi trvalé cíle společnosti patří [47, 60]:

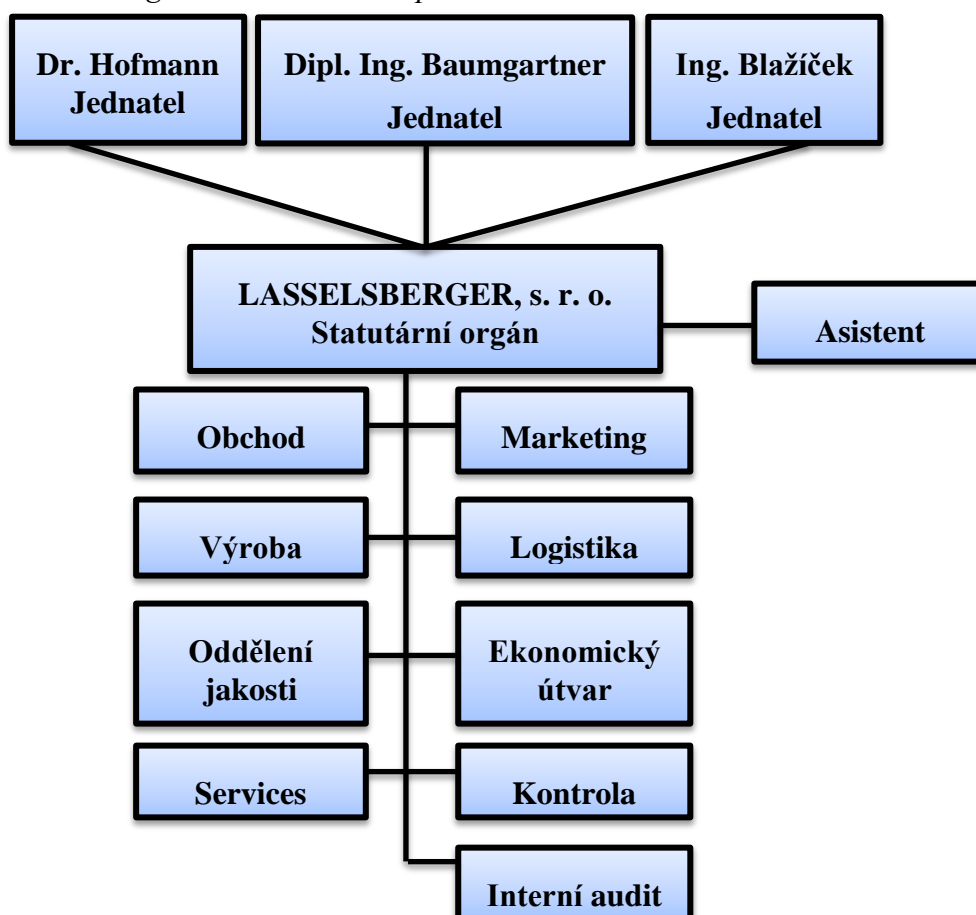
- snižování nákladů,
- optimalizace produktivity,
- udržení a posilování tržního podílu v České republice,
- rozvoj nových obchodních příležitostí v západní Evropě, Kanadě, na Středním a Blízkém Východě a v Africe,
- udržení loajality zákazníků a vizitky vysoce profesionální společnosti na trhu stavebních firem v ČR i ve světě,
- posilování tržní pozice především při prodeji obkladů v regionu střední a západní Evropy,
- zvyšování podílu prodeje bytové keramiky,
- tvorba dostatečných zdrojů pro zajištění výdajů,
- zvyšování spokojenosti zaměstnanců a naplňování představ majitele společnosti,
- naplňování požadavků zákazníků a zvyšování jejich spokojenosti,

- optimalizace doby obratu pohledávek, zásob a závazků z obchodního styku,
- snižování zadluženosti,
- ochrana jednotlivých složek životního prostředí.

4.6 Organizační struktura společnosti

Z organizační struktury společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. zachycené na obrázku č. 5 je jasně patrná vnitřní hierarchie odpovědností a pravomocí. Společnost zastupují tři jednatele - Dr. Martin Ernst Hofmann, Dipl. Ing. Günther Baumgartner a Ing. Roman Blažíček, kteří řídí celkem devět samostatných útvarů: Obchod, Marketing, Výroba, Logistika, Oddělení jakosti, Ekonomický útvar, Services, Kontrola a Interní audit [60].

Obrázek č. 5: Organizační struktura společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.



Zdroj: vlastní zpracování dle [60], 2017

Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. má celkem pět výrobních závodů sídlících v Lubné u Rakovníka, Chlumčanech, Horní Bříže, Borovanech a Podbořanech.

V každém z nich stojí v čele vedoucí závodu, kterému je podřízeno několik vedoucích provozu. Těm jsou podřízeni mistři, kteří velí dělníkům ve výrobě [60].

Díky jasně definované organizační struktuře je komunikace ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. snadná a téměř bezproblémová.

4.7 Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné měsíční mzdy společnosti

Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. je významným zaměstnavatelem zejména v Plzeňském, Ústeckém, Jihočeském a Středočeském kraji. V současné době má více než 1500 různě kvalifikovaných zaměstnanců. Každý pracovník musí prokázat odbornou způsobilost k výkonu své práce odpovídajícím vzděláním, výcvikem a zkušenostmi [54, 60].

Spolupráce podnikového vedení s odbory probíhala v letech 2011-2015 v souladu s uzavřenou platnou kolektivní smlouvou. Veškeré závazky pro tyto roky byly bez výjimek splněny [47].

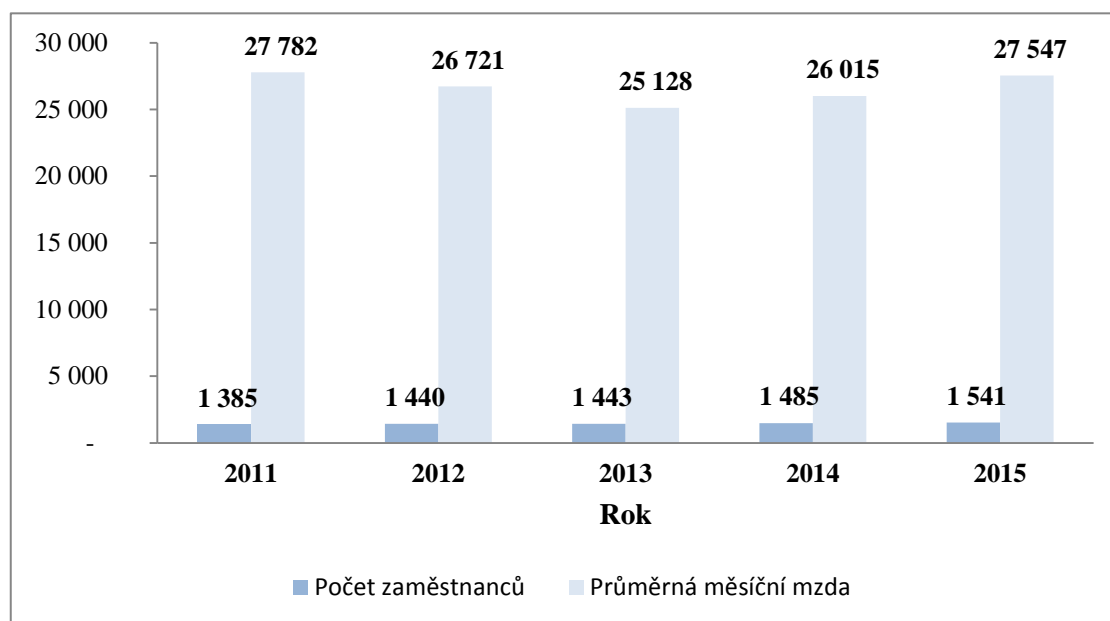
Kolektivní smlouva zajišťovala především [60]:

- prodloužení řádné dovolené nad základní rámec zákoníku práce,
- 13. plat,
- příspěvky na závodní stravování, rekreaci a jazykové kurzy,
- zvýhodněný mobilní tarif od společnosti T-mobile pro zaměstnance a jejich rodinné příslušníky,
- finanční příspěvek na penzijní připojištění a životní pojištění,
- odměny při životních a pracovních výročích,
- zdravotní péči,
- příspěvky na očkování proti klíšťové encefalitidě a chřipce,
- trvalé zvyšování kvalifikace zaměstnanců (vzdělávací kurzy a školení).

Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. od svých zaměstnanců očekává aktivní a vstřícný přístup při řešení úkolů, důsledné, kvalifikované a odpovědné plnění pracovních povinností a dodržování pracovních postupů a bezpečnosti práce [54].

Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné měsíční mzdy ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 zachycuje následující obrázek č. 6.

Obrázek č. 6: Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné měsíční mzdy (v Kč) ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015



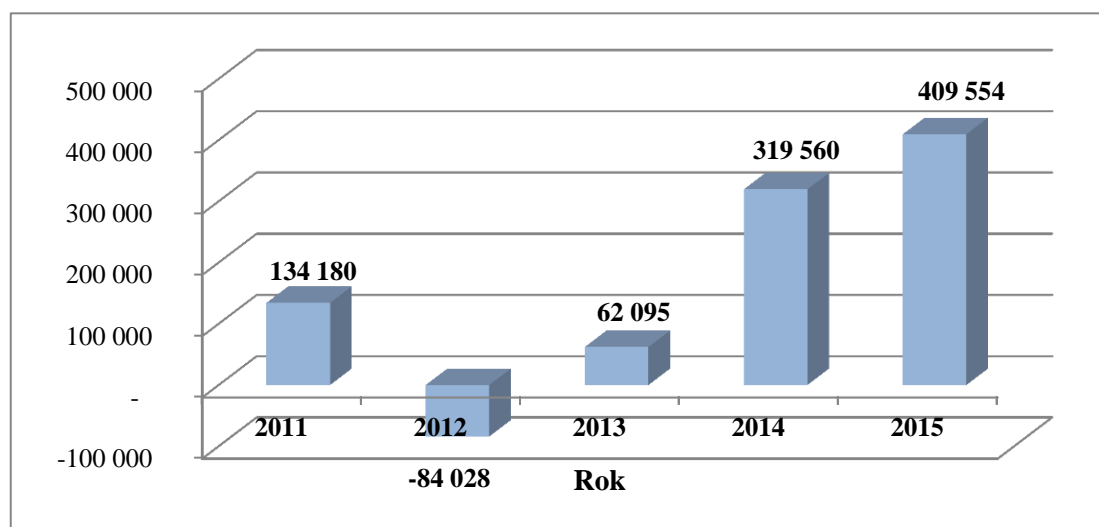
Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Z obrázku č. 6 je jasně patrné, že počet zaměstnanců ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. od roku 2011 neustále rostl. Důvodem byly především investice do oblasti výzkumu a vývoje a s nimi související vytváření nových pracovních míst. K největšímu nárůstu došlo v roce 2015, kdy bylo vybudováno technologické a vývojové centrum ve výrobním závodě v Lubné u Rakovníka. Průměrná měsíční mzda vykazovala v letech 2011-2013 klesající tendenci, nicméně od roku 2014 rostla. Za pozitivní lze považovat skutečnost, že v celém sledovaném období byla průměrná měsíční mzda ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. větší nebo alespoň rovna (rok 2013) průměrné měsíční mzdě v ČR v letech 2011-2015 [40, 47].

4.8 Vývoj výsledku hospodaření společnosti

Vývoj výsledku hospodaření společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 zobrazuje obrázek č. 7.

Obrázek č. 7: Vývoj výsledku hospodaření společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

V roce 2011 podnik generoval zisk ve výši 134 180 tis. Kč. Na jeho dosažení měl zásadní vliv především nárůst výkonové spotřeby společně se zvýšením obratu, dále přecenění derivátů a výše úrokového zatížení a kursově vlivy [47].

Záporný výsledek hospodaření v roce 2012 ve výši 84 028 tis. Kč byl ovlivněn účetní ztrátou z prodeje administrativní budovy ve výši 110 milionů Kč, negativním dopadem realizace forwardových obchodů s emisními povolenkami ve výši cca 40 milionů Kč, tvorbou opravných položek k nedobytným pohledávkám ve výši 18 milionů Kč a nižšími úroky placenými bankovními institucím [47].

V roce 2013 se společnost opět dostala do černých čísel. Vykázala kladný výsledek hospodaření ve výši 62 095 tis. Kč, který byl ovlivněn zejména výprodejem zboží 2. jakosti a zboží vyřazeného z katalogů pro roky 2011 a 2012 do Libye v celkovém objemu cca 326 tis. m². Brutto ztráta z tohoto obchodu činila 10 milionů Kč. Společnost současně rozpustila opravné položky k prodanému zboží ve výši 8 milionů Kč, čímž došlo k významnému zmírnění ekonomického dopadu uvedeného výprodeje do výsledku hospodaření. Dalším faktorem, který měl vliv na výsledek hospodaření, byl negativní dopad z přecenění čerpaného devizového úvěru a uzavřených derivátových obchodů v důsledku intervence ČNB vedoucí k oslabení české koruny ve vztahu k euru [47].

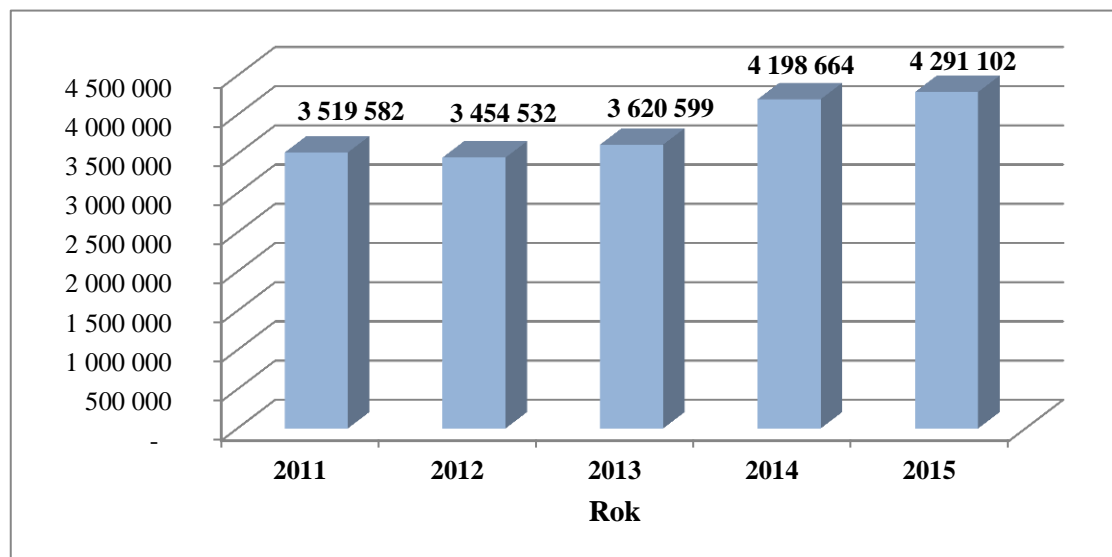
Na realizovaný zisk v roce 2014 ve výši 319 560 tis. Kč mělo zásadní pozitivní vliv oslabení kurzu české koruny s čistým efektem ve výši 62 milionů Kč, meziroční nárůst tržeb o 516 milionů Kč, nižší částka placených bankovních úroků a v neposlední řadě i realizovaná úspora v důsledku přijatých opatření v oblasti úspory energií a současného snížení příspěvku společnosti na obnovitelné zdroje energií [47].

V roce 2015 společnost vykázala kladný výsledek hospodaření ve výši 409 554 tis. Kč, který byl ovlivněn zejména výbornými prodejními výsledky, úsporami nákladů (především v oblasti energií a materiálu), pokračující intervencí ČNB proti posilování kurzu české koruny a nižší částkou nákladových úroků placených bankám [47].

4.9 Vývoj tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb společnosti

Vývoj tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 zachycuje obrázek č. 8.

Obrázek č. 8: Vývoj tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)



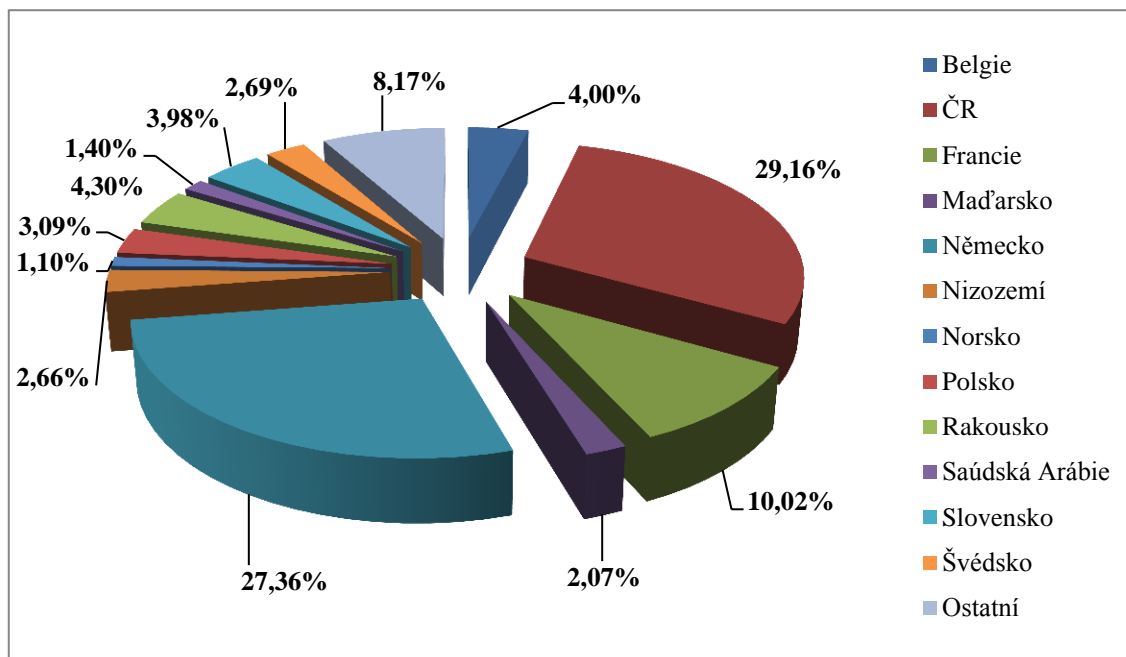
Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Z obrázku č. 8 lze vypočítat, že v roce 2012 došlo k meziročnímu poklesu tržeb z prodeje zboží a vlastních výrobků a služeb společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. Příčinou byl 7% pokles celkového prodeje společnosti oproti roku 2011. Od roku 2012

vykazovaly uvedené tržby rostoucí tendenci. Důvodem byl především každoroční nárůst objemu prodaných keramických obkladových materiálů [47].

Následující obrázek č. 9 zobrazuje procentní podíl jednotlivých zemí na celkovém prodeji společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v roce 2015.

Obrázek č. 9: Procentní podíl jednotlivých zemí na celkovém prodeji společnosti v roce 2015



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Na obrázku č. 9 jsou zachyceny pouze země, jejichž podíl na celkovém prodeji společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. přesahoval hodnotu 1 %. Státy s nižším podílem jsou zahrnuty v položce „Ostatní“.

Z důvodu nepříznivého vývoje tuzemského trhu především v předchozích letech ovlivněných hospodářskou krizí se společnost LASSELSBERGER, s. r. o. snažila hledat odbytiště na západních trzích, v Kanadě a na Blízkém východě. V těchto zemích společnost zaznamenala dynamický nárůst prodeje svých výrobků. Mírný nárůst byl zaznamenán i v případě exportu na východní trhy. Větším objemům prodeje zde brání přetrvávající špatná platební morálka ze strany odběratelů. Zvýšený tržní podíl a dlouhodobou stabilitu v dodávkách drží tradičně státy západní Evropy

(zejména Rakousko, Německo, Francie, Belgie a Nizozemí), kde nedochází ani k problémům s platební morálkou [47].

4.10 Charakteristika odvětví

Podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE náleží společnost LASSELSBERGER, s. r. o. do sekce C – Zpracovatelský průmysl, oddílu CZ-NACE 23 Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků, konkrétně do skupiny 23.3 Výroba stavebních výrobků z jílovitých materiálů a třídy 23.31 Výroba keramických obkládaček a dlaždic [38].

Do oddílu CZ-NACE 23 patří průmysl skla, keramiky, porcelánu a stavebních hmot. Skupiny tohoto oddílu jsou na straně výstupu závislé především na vývoji stavebnictví, které zásadně ovlivňuje jejich produkční charakteristiky [46].

Průmysl výroby ostatních nekovových minerálních výrobků představuje materiálovou základnu pro stavebnictví, které v dlouhodobém časovém horizontu společně s navazující investiční výstavbou přispívají k rovnováze územního rozvoje a vytváření vhodných podmínek pro podnikání v dalších sektorech a odvětvích národního hospodářství [46].

I přes to, že bylo od roku 2008 zasaženo finanční a hospodářskou krizí, považuje se toto odvětví za stabilizované, perspektivní a konkurenceschopné s předpokladem dalšího rozvoje a zlepšování vydobyté pozice v konkurenčním evropském prostředí. Nezbytnou podmínkou úspěšného vývoje aktivit v České republice i zahraničí je trvalý růst technické úrovně a užitných vlastností produktů a vysoká efektivita celého výrobně-obchodního procesu [46].

Zahraniční obchod s produkcí CZ-CPA 23 dlouhodobě vykazuje kladné saldo obchodní bilance a převážná část komoditních skupin tohoto odvětví je proexportně orientovaná. Ke stabilitě výroby ostatních nekovových minerálních výrobků přispívá rostoucí počet zakázek zejména ze sousedních států (hlavně Německa). Na druhou stranu se zde začíná projevovat vysoká konkurence čínského zboží, vliv válečného vývoje v některých státech Blízkého východu a vyhlášené sankce EU vůči Rusku. V roce 2015 se na celkovém odbytu sklářských, keramických a stavebních výrobků nejvíce podílelo Německo, Slovensko, Polsko, Itálie a Rakousko. Na těchto trzích patří k nejprodávanějším stavebninám cement, cihlářské keramické výrobky, keramické

univerzální obkladové materiály – obkládačky, dlažba, betonové prefabrikáty a výrobky, materiály pro zateplovací systémy a suché omítkové směsi. Největší podíl na importu mělo v roce 2015 především Německo, Polsko, Slovensko, Itálie a Čína. Ke stavebním materiálům dováženým z těchto zemí patří zejména betonové výrobky, pojiva, tvárnice, produkty stavební chemie, lepidla, stěrky, malty, cementy, lité podlahy a keramické obklady a dlažby [46].

Sklářský a keramický průmysl je velmi zranitelný z důvodu jeho proexportní orientace a závislosti na stavebnictví a dlouhé řadě navazujících průmyslových odvětví. Další rozvoj tohoto průmyslu bude ovlivňovat vývoj domácí poptávky a hospodářská politika především v Evropě, která představuje hlavní vývozní teritorium. Exportéři budou muset počítat i se ztrátou trhů v zemích sužovaných válečnými konflikty i s narůstající konkurencí zemí třetího světa (především z Dálného východu) [46].

K významným faktorům zachování i zvyšování konkurenceschopnosti tohoto odvětví patří utváření příznivých podmínek pro vstup zahraničního kapitálu, rozvoj marketingových služeb, zavádění nových poznatků do praxe a jejich využívání při inovaci produktů, orientace na produkci kvalitních výrobků s vysokou přidanou hodnotou, posilování inovací v oblasti výroby, zlepšování obchodní a manažerské strategie a další [46].

5 Finanční analýza společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.

V této kapitole bude zpracována finanční analýza společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. Účetní výkazy za rok 2016 ještě nebyly k dispozici, proto bude analyzováno pětileté období 2011-2015. Účetní výkazy společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. jsou součástí přílohy A, B a C.

Kapitola bude rozdělena do pěti částí. První podkapitola bude věnována analýze absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýze účetních výkazů společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. V následujících dvou podkapitolách budou představeny a interpretovány výsledky analýzy vybraných rozdílových a poměrových ukazatelů. Čtvrtá podkapitola bude zaměřena na analýzu soustav ukazatelů, konkrétně na Du Pontovu analýzu rentability vlastního kapitálu. Závěrečná část této kapitoly bude věnována bankrotním a bonitním modelům představeným v podkapitole č. 3.3.5.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů byla provedena prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy rozvahy a horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je považována za významný zpřesňující doplněk interní analýzy podniku a v případě externí finanční analýzy se zpravidla nezpracovává. Z tohoto důvodu nebude vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v této diplomové práci detailněji rozebírána. V následujících podkapitolách budou podrobněji specifikovány pouze významné položky uvedených výkazů, kompletní analýzy jsou součástí příloh D-K.

5.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy za období 2011-2015 byla provedena na základě vzorců č. 1 a 2 definovaných v podkapitole č. 3.3.1 teoretické části této diplomové práce.

Analýza aktiv

Absolutní a relativní změny vybraných aktivních položek rozvahy jsou zachyceny v tabulkách č. 9 a 10.

Z těchto tabulek vyplývá, že celková aktiva společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. měla ve sledovaném pětiletém období klesající tendenci. K největšímu meziročnímu

poklesu došlo v roce 2012. Důvodem bylo především snížení položek stavby (o 15,82 %), pozemky (o 5,83 %), materiál (o 23,91 %) krátkodobé a dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů (celkem o 31,28 %) a účty v bankách (o 71,84 %).

Dlouhodobý majetek společnosti vykazoval v letech 2011-2014 klesající trend. V roce 2012 došlo k významnému poklesu dlouhodobého hmotného majetku zejména prodejem administrativní budovy s pozemkem (v zůstatkové hodnotě cca 210 milionů Kč) za kupní cenu 100 milionů Kč. Dlouhodobý nehmotný majetek naopak meziročně vzrostl o 98 763 tis. Kč. Na této změně se nejvíce podílela položka jiný dlouhodobý nehmotný majetek, která v tomto roce v důsledku nákupu emisních povolenek dočasně vzrostla o 99 778 tis. Kč. V roce 2013 byl pokles v oblasti dlouhodobých hmotných aktiv vyvolán nižší mírou pořizování nových investic v porovnání s ročními odpisy dlouhodobého majetku. Pokles dlouhodobého nehmotného majetku byl způsoben zejména odevzdáním emisních povolenek v hodnotě 89 milionů Kč. V roce 2014 již nebyly změny v oblasti dlouhodobých hmotných a nehmotných aktiv v porovnání s předchozími lety tak výrazné. Meziroční pokles dlouhodobého majetku o 0,36 % byl způsoben nižšími investicemi do nového majetku ve srovnání s ročními odpisy. Zlomový byl rok 2015, kdy došlo k nárůstu dlouhodobého majetku o 7,75 %, resp. o 207 413 tis. Kč. Příčinou této změny byly především investice do dlouhodobých aktiv ve výrobním závodě v Lubné u Rakovníka (nová výrobní a kalibrační linka, modernizace lisů, vybudování technologického a vývojového centra) a v Chlumčanech (instalace digitálního tisku, modernizace rozprachové sušárny, glazovací linka) v hodnotě 374 milionů Kč.

Oběžná aktiva společnosti vykazovala po dobu celého analyzovaného období klesající trend. Zásoby zaznamenaly významný nárůst (o 177 182 tis. Kč) pouze v roce 2012, od roku 2013 jejich hodnota v čase neustále klesala. Důvodem byl především každoroční pokles zásob hotových výrobků a zboží na skladě. Dlouhodobé pohledávky společnosti v letech 2011-2015 neustále rostly. K nejvýznamnějšímu nárůstu v celkové výši 140 311 tis. Kč došlo v roce 2013. Hodnota krátkodobých pohledávek vykazovala v letech 2012, 2013 a 2015 klesající tendenci, pouze v roce 2014 vzrostla o 1,57 %, resp. o 8 393 tis. Kč. Na této skutečnosti se značnou měrou podílelo každoroční snižování pohledávek z obchodních vztahů. Největší meziroční pokles byl zaznamenán v roce 2015, kdy krátkodobé pohledávky společnosti poklesly o 249 601 tis. Kč.

Hlavním důvodem bylo meziroční snížení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o 65,11 %, které bylo ovlivněno postoupením pohledávek do Raiffeisen Bank International AG. Krátkodobý finanční majetek zaznamenal meziroční nárůst pouze v roce 2013 (o 89 705 tis. Kč), v ostatních letech sledovaného období vykazoval klesající tendenci. K nejvýraznějšímu meziročnímu snížení hodnoty této rozvahové položky došlo v roce 2012 (o 251 587 tis. Kč), a to především vlivem plné úhrady závazku společnosti vůči bance UniCredit Česká republika.

Ostatní aktiva zahrnují časové rozlišení aktiv, konkrétně položky náklady a příjmy příštích období. Hodnota časového rozlišení s výjimkou roku 2012 meziročně klesala. Příčinou bylo především snižování nákladů příštích období.

Tabulka č. 9: Meziroční absolutní změny vybraných položek aktiv za období 2011-2015 (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
AKTIVA CELKEM	-309 314	-191 948	-223 470	-201 207
Dlouhodobý majetek	-152 679	-166 375	-9 617	207 413
Dlouhodobý nehmotný majetek	98 763	-87 791	16 725	2 648
Software	-901	-104	1 146	1 264
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	99 778	-88 800	16 692	957
Dlouhodobý hmotný majetek	-251 442	-78 584	-26 363	204 765
Pozemky	-47 043	-866	0	0
Stavby	-210 666	-34 633	-41 338	-39 830
SMV a soubory movitých věcí	14 563	-40 873	-26 117	18 081
Nedokončený DHM	-4 805	3 904	37 332	205 873
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	21	0
Oběžná aktiva	-169 210	-21 134	-209 756	-406 306
Zásoby	177 182	-117 648	-212 772	-147 316
Dlouhodobé pohledávky	4 781	140 311	6 546	862
Pohledávky z obchodních vztahů	-1 000	127 931	-6 243	-10 609
Krátkodobé pohledávky	-99 586	-133 502	8 393	-249 601
Pohledávky z obchodních vztahů	-71 421	-65 856	-14 547	-281 190
Krátkodobý finanční majetek	-251 587	89 705	-11 923	-10 251
Peníze	5	361	-464	800
Účty v bankách	-251 592	89 344	-11 459	-11 051
Ostatní aktiva	12 575	-4 439	-4 097	-2 314

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Tabulka č. 10: Meziroční relativní změny vybraných položek aktiv za období 2011-2015 (v %)

Položka	Relativní změna (v %)			
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
AKTIVA CELKEM	-5,63	-3,70	-4,47	-4,21
Dlouhodobý majetek	-5,08	-5,84	-0,36	7,75
Dlouhodobý nehmotný majetek	7 288,78	-87,69	135,68	9,11
Software	-72,66	-30,68	487,66	91,53
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	9 977 800,00	-89,00	152,04	3,46
Dlouhodobý hmotný majetek	-9,42	-3,25	-1,13	8,85
Pozemky	-5,83	-0,11	0,00	0,00
Stavby	-15,82	-3,09	-3,81	-3,81
SMV a soubory movitých věcí	3,07	-8,35	-5,82	4,28
Nedokončený DHM	-10,62	9,65	84,15	252,00
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,01	0,00
Oběžná aktiva	-6,81	-0,91	-9,14	-19,49
Zásoby	13,18	-7,73	-15,16	-12,37
Dlouhodobé pohledávky	22,36	536,36	3,93	0,50
Pohledávky z obchodních vztahů	-19,04	3 008,73	-4,72	-8,42
Krátkodobé pohledávky	-12,96	-19,95	1,57	-45,89
Pohledávky z obchodních vztahů	-12,24	-12,85	-3,26	-65,11
Krátkodobý finanční majetek	-71,84	90,98	-6,33	-5,81
Peníze	0,78	55,88	-46,08	147,33
Účty v bankách	-71,98	91,21	-6,12	-6,28
Ostatní aktiva	114,78	-18,86	-21,46	-15,43

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Analýza pasiv

Celková pasiva společnosti vykazovala v celém sledovaném období stejné meziroční změny jako celková aktiva. Celková pasiva se skládají z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv zahrnujících časové rozlišení, konkrétně výdaje a výnosy příštích období. Jejich největší meziroční pokles v roce 2012 byl ovlivněn především snížením výsledku hospodaření běžného účetního období (o 162,62 %) a bankovních úvěrů a výpomocí (o 16,46 %).

Vlastní kapitál podniku je součtem základního kapitálu, kapitálových fondů, rezervního fondu, nedělitelného fondu a ostatních fondů ze zisku, výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období. S výjimkou roku 2012, kdy došlo k meziročnímu poklesu o 3,44 %, tato rozvahová položka v čase rostla. Vzhledem ke skutečnosti, že položky základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fond a ostatní

fondy tvořené ze zisku nezaznamenaly v průběhu celého analyzovaného období příliš výrazné změny, je třeba hledat příčinu meziročních změn vlastního kapitálu v položkách výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Výsledek hospodaření minulých let tvořený nerozděleným ziskem a neuhrazenou ztrátou minulých let v letech 2011-2015 neustále kolísal. Nerozdělený zisk minulých let v roce 2012 meziročně vzrostl o 71 126 tis. Kč v důsledku rozhodnutí o rozdělení zisku z roku 2011. Zbývající část zisku byla použita na plnou úhradu ztráty z minulých let ve výši 56 345 tis. Kč a zvýšení rezervního fondu ve výši 6 709 tis. Kč. V bezprostředně následujícím roce nerozdělený zisk naopak poklesl o 21 126 tis. Kč z důvodu částečné úhrady ztráty z roku 2012. Zbytek záporného výsledku hospodaření z roku 2012 ve výši 62 902 tis. Kč byl převeden do neuhrazené ztráty minulých let. V roce 2014 bylo rozhodnuto o úhradě této ztráty z nerozděleného zisku minulých let (ve výši 50 000 tis. Kč), částky rezervního fondu (ve výši 12 806 tis. Kč) a části zisku z roku 2013 (ve výši 96 tis. Kč). Zbývající část zisku ve výši 61 999 tis. Kč byla vyplacena jedinému společníkovi. V posledním roce analyzovaného období byla meziroční změna neuhrazené ztráty minulých let nulová, naopak nerozdělený zisk minulých let zaznamenal největší nárůst vlivem převodu části zisku z roku 2014 ve výši 154 560 tis. Kč. Stejně jako v předchozím roce byla zbývající část zisku ve výši 165 000 tis. Kč vyplacena jedinému společníkovi. Výsledek hospodaření běžného účetního období s výjimkou roku 2012 meziročně rostl. Podrobnější specifikace komponent ovlivňujících vývoj této položky viz podkapitola č. 5.1.3.

Cizí zdroje tvořené rezervami, dlouhodobými závazky, krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpomocemi měly v celém sledovaném období klesající tendenci. Na této skutečnosti se největší měrou podílel významný každoroční pokles bankovních úvěrů a výpomocí.

Rezervy společnosti zahrnující rezervu na daň z příjmů a ostatní rezervy (tzn. rezervu na audit a rezervu na nevybranou dovolenou) vykazovaly v letech 2011-2015 kolísavý vývoj. V roce 2011 a 2013 společnost netvořila žádnou rezervu na daň z příjmů, její hodnota v rozvaze byla v těchto letech nulová. Rezerva v hodnotě 11 tis. Kč vytvořená v roce 2012 byla v následujícím roce plně rozpuštěna. K největšímu meziročnímu nárůstu této rozvahové položky ve výši 86 333 tis. Kč došlo v roce 2014. Ostatní

rezervy v roce 2012 meziročně vzrostly o 1 270 tis. Kč, v dalších dvou letech sledovaného období vykazovaly klesající tendenci a v roce 2015 zaznamenaly meziroční zvýšení o 12 716 tis. Kč.

Dlouhodobé závazky složené z položek závazky z obchodních vztahů a odložený daňový závazek zaznamenaly meziroční nárůst o 5 660 tis. Kč pouze v roce 2015, v ostatních letech sledovaného období vykazovaly klesající trend. Hlavní příčinou byl především vývoj odloženého daňového závazku, jelikož závazky z obchodních vztahů měly v letech 2012-2015 nulovou hodnotu. Krátkodobé závazky meziročně vzrostly v letech 2012 a 2015, v roce 2013 a 2014 naopak klesaly. K jejich největšímu nárůstu o 19,54 %, tj. absolutně o 180 554 tis. Kč, došlo v roce 2015, a to zejména vlivem růstu závazků z obchodních vztahů (o 95 804 tis. Kč), dohadných účtů pasivních (o 22 224 tis. Kč) a jiných závazků (o 52 953 tis. Kč). Nejvýraznější pokles, na kterém se největší měrou podílel klesající vývoj stejných položek jako v roce 2015, byl naopak zaznamenán v roce 2014 (o 64 849 tis. Kč, tj. o 6,56 %).

Bankovní úvěry a výpomoci tvořené dlouhodobými a krátkodobými bankovními úvěry vykazovaly v celém sledovaném období výrazný každoroční pokles. K největší změně došlo v roce 2015, kdy se společnosti díky vynikajícím hospodářským výsledkům podařilo snížit celkový objem čerpaných bankovních úvěrů o 622 931 tis. Kč, resp. o 69,96 %.

Hodnota ostatních pasiv s výjimkou roku 2013 meziročně rostla. Důvodem byl především každoroční nárůst položky výdaje příštích období. Výnosy příštích období ve výši 6 140 tis. Kč společnost vykazovala pouze v roce 2012, v ostatních letech sledovaného období byla jejich hodnota nulová.

Absolutní a relativní změny vybraných pasivních položek rozvahy jsou zachyceny v následujících tabulkách č. 11 a 12.

Tabulka č. 11: Meziroční absolutní změny vybraných položek pasiv za období 2011-2015 (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
PASIVA CELKEM	-309 314	-191 948	-223 470	-201 207
Vlastní kapitál	-84 028	62 095	209 560	244 554
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	-48 001	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní	6 709	0	-12 806	0
VH minulých let	127 471	-84 028	12 902	154 560
VH běžného účetního období	-218 208	146 123	257 465	89 994
Cizí zdroje	-233 997	-245 841	-438 427	-454 397
Rezervy	1 281	-2 872	85 734	-17 680
Dlouhodobé závazky	-22 144	-5 215	-3 121	5 660
Krátkodobé závazky	97 650	-6 807	-64 849	180 554
Bankovní úvěry a výpomoci	-310 784	-230 947	-456 191	-622 931
Ostatní pasiva	8 711	-8 202	5 397	8 636

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Tabulka č. 12: Meziroční relativní změny vybraných položek pasiv za období 2011-2015 (v %)

Položka	Relativní změna (v %)			
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
PASIVA CELKEM	-5,63	-3,70	-4,47	-4,21
Vlastní kapitál	-3,44	2,63	8,65	9,29
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0,00	0,00	-48,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní	110,04	0,00	-100,00	0,00
VH minulých let	226,23	-118,14	-100,00	-
VH běžného účetního období	-162,62	173,90	414,63	28,16
Cizí zdroje	-7,67	-8,73	-17,06	-21,31
Rezervy	9,62	-19,68	731,46	-18,14
Dlouhodobé závazky	-8,83	-2,28	-1,40	2,57
Krátkodobé závazky	10,88	-0,68	-6,56	19,54
Bankovní úvěry a výpomoci	-16,46	-14,64	-33,88	-69,96
Ostatní pasiva	255,30	-67,66	137,64	92,68

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Při vertikální analýze rozvahy, tzn. při zkoumání procentního podílu jednotlivých položek rozvahy na předem zvolené základně v letech 2011-2015, byl využit vzorec č. 3 definovaný v podkapitole č. 3.3.1. Za základnu byla zvolena celková bilanční suma.

Analýza aktiv

Procentní podíl vybraných aktivních položek na celkové bilanční sumě v letech 2011-2015 je zachycen v tabulce č. 13.

Tabulka č. 13: Podíl vybraných položek aktiv na celkové bilanční sumě v letech 2011-2015 (v %)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	54,62	54,93	53,71	56,02	63,03
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,02	1,93	0,25	0,61	0,69
Dlouhodobý hmotný majetek	48,54	46,59	46,80	48,44	55,05
Dlouhodobý finanční majetek	6,05	6,42	6,66	6,97	7,28
Oběžná aktiva	45,18	44,62	45,91	43,66	36,70
Zásoby	24,45	29,32	28,09	24,95	22,83
Dlouhodobé pohledávky	0,39	0,50	3,33	3,62	3,80
Krátkodobé pohledávky	13,98	12,89	10,72	11,39	6,44
Krátkodobý finanční majetek	6,37	1,90	3,77	3,69	3,63
Ostatní aktiva	0,20	0,45	0,38	0,31	0,28

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Z tabulky č. 13 je patrné, že největší podíl na celkové bilanční sumě měla za celé sledované pětileté období stálá aktiva, která tvořila více než 53 % hodnoty podnikového majetku. Oběžný majetek se na celkových aktivech společnosti podílel v rozmezí od 36,7 % do 45,91 %. Podíl ostatních aktiv na celkovém majetku podniku menší než 0,5 % byl ve srovnání s podílem dlouhodobého majetku a oběžných aktiv zcela zanedbatelný.

Nejvýznamnější položkou stálých aktiv byl v letech 2011-2015 dlouhodobý hmotný majetek (s podílem více než 46 % na celkové bilanční sumě) v podobě pozemků, staveb, samostatných movitých věcí a dalších komponent. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech podniku se v letech 2011-2014 výrazně neměnil, nicméně v roce 2015 došlo k jeho nárůstu o cca 7 % v důsledku vysokých investic do oblasti vývoje

(technické zhodnocení budov, modernizace a nákup nových laboratorních a měřicích zařízení, vytvoření nového grafického centra s novým hyper spektrálním skenerem, modernizace lisů a rozprachové sušárny, investice do instalace digitálního tisku a glazovací linky, vybudování technologického a vývojového centra apod.).

V oběžných aktivech měly v celém analyzovaném období největší zastoupení zásoby a krátkodobé pohledávky. Podíl zásob na celkové bilanční sumě od roku 2012 neustále klesal. Hlavním důvodem bylo cílené meziroční snižování zásob hotových výrobků a zboží na skladě. Krátkodobé pohledávky byly největší měrou ovlivněny vývojem pohledávek z obchodních vztahů, jejichž podíl na celkovém majetku společnosti vykazoval (s výjimkou roku 2014) klesající trend a v roce 2015 činil pouhých 3,30 %. Podíl dlouhodobých pohledávek (tzn. pohledávek z obchodních vztahů a dlouhodobých poskytnutých záloh) na celkové bilanční sumě v jednotlivých letech rostl, v roce 2015 nabýval hodnoty 3,8 %. Krátkodobý finanční majetek se na celkovém majetku společnosti nejvíce podílel v roce 2011 (6,37 %). V ostatních letech sledovaného období nebyl podíl této rozvahové položky vyšší než 3,77 % a od roku 2014 navíc vykazoval klesající tendenci. Na této skutečnosti se podílela především položka účty v bankách, která v letech 2011-2015 tvořila více než 99 % krátkodobého finančního majetku.

Ostatní aktiva v podobě nákladů a příjmů příštích období se na celkové bilanční sumě největší měrou podílela v roce 2012 (0,45 %). Od roku 2013 podíl této rozvahové položky neustále klesal.

Analýza pasiv

Z tabulky č. 14 vyplývá, že v letech 2011-2013 byla podnikatelská činnost společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. financována více z cizích zdrojů než ze zdrojů vlastních.

Podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě se ve sledovaném pětiletém období neustále zvyšoval, v roce 2015 činil 62,92 %. Na této skutečnosti se největší měrou podílel základní kapitál, jehož průměrný podíl na vlastním kapitálu činil více než 89 %. Podíl kapitálových fondů, rezervního fondu a ostatních fondů ze zisku na celkových pasivech podniku se v letech 2011-2015 výrazně neměnil. Neuhrazená ztráta minulých let v roce 2011 a 2013 převyšovala nerozdělený zisk, proto byl podíl výsledku hospodaření minulých let na celkové bilanční sumě v těchto letech záporný. Poměr výsledku hospodaření běžného účetního období k celkovým podnikovým pasivům

se od roku 2013 každoročně zvyšoval. Záporný podíl z roku 2012 byl odrazem realizované ztráty ve výši 84 028 tis. Kč.

Podíl cizích zdrojů na celkové bilanční sumě v letech 2011-2015 každoročně klesal, v roce 2015 dosáhl hodnoty 36,68 %. Příčinou byl především vývoj krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. Na krátkodobých závazcích společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se z více než 70 % podílely závazky z obchodních vztahů, jejichž podíl na celkové bilanční sumě meziročně rostl (s výjimkou mírného poklesu v roce 2014) a v roce 2015 nabýval hodnoty 17,63 %. Bankovní úvěry a výpomoci v podobě krátkodobých a dlouhodobých bankovních úvěrů vykazovaly v celém analyzovaném období klesající tendenci. Důvodem bylo výrazné snižování bankovních závazků, a to zejména v roce 2015, kdy došlo k poklesu objemu čerpaných úvěrů o cca 623 milionů Kč.

Ostatní pasiva, tzn. výnosy a výdaje příštích období, se na celkové bilanční sumě podílela velmi zanedbatelně. Jejich poměr k celkovým podnikovým pasivům byl největší v roce 2015, kdy nabýval hodnoty 0,39 %.

Procentní podíl vybraných pasivních položek rozvahy na celkové bilanční sumě v letech 2011-2015 znázorňuje následující tabulka č. 14.

Tabulka č. 14: Podíl vybraných položek pasiv na celkové bilanční sumě v letech 2011-2015 (v %)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	44,47	45,50	48,49	55,15	62,92
Základní kapitál	41,12	43,57	45,25	47,37	49,45
Kapitálové fondy	1,82	1,93	2,00	1,09	1,14
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní	0,11	0,25	0,26	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	-1,02	1,37	-0,26	0,00	3,38
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,44	-1,62	1,24	6,69	8,96
Cizí zdroje	55,47	54,27	51,43	44,66	36,68
Rezervy	0,24	0,28	0,23	2,04	1,74
Dlouhodobé závazky	4,56	4,40	4,47	4,61	4,94
Krátkodobé závazky	16,33	19,18	19,78	19,35	24,15
Bankovní úvěry a výpomoci	34,34	30,40	26,95	18,65	5,85
Ostatní pasiva	0,06	0,23	0,08	0,20	0,39

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Absolutní a relativní změny vybraných položek výkazu zisku a ztráty jsou zachyceny v tabulkách č. 15 a 16.

Tabulka č. 15: Meziroční absolutní změny vybraných položek VZZ za období 2011-2015 (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
Tržby za prodej zboží	-32 148	-1 903	-9 648	9 126
Náklady vynaložené na prodané zboží	-16 914	2 596	-11 643	8 565
Obchodní marže	-15 234	-4 499	1 995	561
Výkony	214 500	-107 403	476 233	168 844
Výkonová spotřeba	225 027	-123 647	157 932	93 861
Přidaná hodnota	-25 761	11 745	320 296	75 544
Osobní náklady	-4 474	-14 578	20 675	33 315
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-13 179	-4 381	-8 980	-3 546
Provozní výsledek hospodaření	-270 992	181 946	297 300	82 184
Finanční výsledek hospodaření	25 755	-26 781	49 012	29 785
Mimořádný výsledek hospodaření	4 722	-920	3 678	-4 487
Výsledek hospodaření za účetní období	-218 208	146 123	257 465	89 994
Výsledek hospodaření před zdaněním	-248 466	154 206	345 903	111 184

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Tabulka č. 16: Meziroční relativní změny vybraných položek VZZ za období 2011-2015 (v %)

Položka	Relativní změna (v %)			
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Tržby za prodej zboží	-14,96	-1,04	-5,34	5,33
Náklady vynaložené na prodané zboží	-11,68	2,03	-8,92	7,21
Obchodní marže	-21,73	-8,20	3,96	1,07
Výkony	6,52	-3,07	14,02	4,36
Výkonová spotřeba	9,84	-4,92	6,61	3,69
Přidaná hodnota	-2,40	1,12	30,28	5,48
Osobní náklady	-0,67	-2,21	3,21	5,01
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-7,41	-2,66	-5,60	-2,34
Provozní výsledek hospodaření	-109,27	791,41	187,03	18,01
Finanční výsledek hospodaření	-24,66	34,04	-46,48	-52,77
Mimořádný výsledek hospodaření	300,76	-29,19	164,78	-75,92
Výsledek hospodaření za účetní období	-162,62	173,90	414,63	28,16
Výsledek hospodaření před zdaněním	-164,41	158,42	608,25	27,60

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Výsledek hospodaření za účetní období měl až na výjimku v roce 2012 rostoucí tendenci. Důvodem byl rychlejší růst, resp. mírnější pokles, celkových výnosů v porovnání s růstem, resp. poklesem, celkových nákladů analyzované společnosti. Meziroční pokles v roce 2012 o 162,62 %, tj. absolutně o 218 208 tis. Kč, byl způsoben především již zmiňovanou účetní ztrátou z prodeje administrativní budovy ve výši 110 milionů Kč a negativním dopadem realizace forwardových obchodů s emisními povolenkami ve výši cca 40 milionů Kč. Největší meziroční nárůst výsledku hospodaření za účetní období (o 414,63 %, tzn. o 257 465 tis. Kč) byl zaznamenán v roce 2014. Na této skutečnosti se největší měrou podílelo oslabení kurzu české koruny v důsledku intervencí ČNB oproti roku 2013 a meziroční nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 587 713 tis. Kč. Pozitivním faktem je, že s výjimkou roku 2012 společnost LASSELSBERGER, s. r. o. dosahovala kladného výsledku hospodaření, který od roku 2013 neustále rostl a v roce 2015 činil 409 554 tis. Kč.

Výsledek hospodaření před zdaněním je součtem provozního výsledku hospodaření, finančního výsledku hospodaření a mimořádných výnosů sníženým o mimořádné náklady. Jeho meziroční změny v letech 2011-2015, stejně jako změny výsledku hospodaření za účetní období, byly tedy přímým odrazem vývoje těchto komponent.

Mimořádné výnosy s výjimkou roku 2014 meziročně klesaly, stejně jako mimořádné náklady. Nejvýraznější pokles obou položek byl zaznamenán v roce 2012, kdy došlo ke snížení mimořádných výnosů o 28 138 tis. Kč, tj. relativně o 68,48 %, a mimořádných nákladů o 24 909 tis. Kč, resp. o 74,29 %.

Mimořádný výsledek hospodaření je výsledkem rozdílu mimořádných výnosů a mimořádných nákladů sníženého o daň z příjmů z mimořádné činnosti. Jeho vývoj v celém sledovaném období kolísal, nárůst v jednom roce byl v bezprostředně následujícím účetním období vystřídán poklesem. V roce 2011 byl vlivem vysoké hodnoty mimořádných nákladů a daně z příjmů z mimořádné činnosti mimořádný výsledek hospodaření dokonce záporný.

Finanční výsledek hospodaření společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byl v celém sledovaném pětiletém období záporný, a to především z důvodu vysokých nákladových úroků, ostatních finančních nákladů a v letech 2011, 2013 a 2014 i nákladů z přecenění cenných papírů a derivátů. Pozitivním faktem je, že s výjimkou roku 2013, kdy došlo

k prohloubení ztráty o 26 781 tis. Kč (v důsledku negativního přecenění čerpaného devizového úvěru a uzavřených zajišťovacích obchodů), vykazoval finanční výsledek hospodaření rostoucí tendenci. Finanční ztráta společnosti zaznamenala radikální snížení především v letech 2014 a 2015. Hlavní příčinou byl výrazný pokles nákladových úroků (o 18 903 tis. Kč v roce 2014 a o 19 804 tis. Kč v roce 2015) v důsledku cíleného snižování úvěrové zadluženosti podniku a nákladů z přecenění cenných papírů a derivátů (o 36 210 tis. Kč v roce 2014 a o 6 617 tis. Kč v roce 2015).

Provozní výsledek hospodaření zaznamenal meziroční pokles pouze v roce 2012, v ostatních letech analyzovaného období vykazoval rostoucí trend. Na tomto vývoji se podílelo několik faktorů. Prvním z nich je vývoj přidané hodnoty zjišťované součtem obchodní marže a podnikových výkonů poníženým o výkonovou spotřebu.

Obchodní marže, tzn. rozdíl tržeb za prodej zboží a nákladů vynaložených na prodané zboží, v roce 2012 a 2013 meziročně klesala a v posledních dvou letech sledovaného období naopak rostla. Tržby za prodej zboží v letech 2012-2014 se každoročně snižovaly, pouze v roce 2015 zaznamenaly nárůst o 5,33 %, resp. o 9 126 tis. Kč. Náklady vynaložené na prodané zboží střídavě klesaly a rostly. K nejvýraznějšímu snížení této položky došlo v roce 2012 (o 16 914 tis. Kč, tj. o 11,68 %), zatímco největší nárůst ve výši 8 565 tis. Kč, resp. 7,21 %, byl zaznamenán v roce 2015. Obchodní marže se na přidané hodnotě největší měrou podílela v roce 2011, kdy dosahovala svého maxima ve výši 70 090 tis. Kč.

Výkony společnosti tvořené tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, změnou stavu zásob vlastní činnosti a aktivací zaznamenaly meziroční pokles pouze v roce 2013 (o 3,07 %, tj. o 107 403 tis. Kč), v ostatních letech analyzovaného období vykazovaly rostoucí trend. Na tomto vývoji se největší měrou podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které s výjimkou roku 2012 každoročně rostly, v roce 2015 činily 4 110 783 tis. Kč. Výkonová spotřeba kopírovala vývoj podnikových výkonů, pokles v roce 2013 byl způsoben snížením obou jejích komponent, tzn. spotřeby materiálu a energie (o 112 088 tis. Kč) a služeb (o 11 559 tis. Kč). V ostatních letech sledovaného pětiletého období obě položky každoročně rostly, stejně jako výkonová spotřeba.

Přidaná hodnota poklesla pouze v roce 2012, kdy podnikové výkony rostly pomalejším tempem než výkonová spotřeba a obchodní marže zaznamenala nejvýraznější snížení

ve výši 15 234 tis. Kč. V letech 2013-2015 byl vývoj obchodní marže příznivější, růst (resp. pokles) celkových výkonů podniku v porovnání s výkonovou spotřebou rychlejší (resp. pomalejší), což způsobilo, že přidaná hodnota rostla. Svého maxima ve výši 1 453 525 tis. Kč dosáhla v roce 2015.

Dalšími významnými faktory, které v letech 2011-2015 ovlivňovaly vývoj provozního výsledku hospodaření, byly osobní náklady, odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, ostatní provozní náklady, ostatní provozní výnosy a další. Pozitivním faktem je, že provozní výsledek hospodaření byl s výjimkou v roce 2012 kladný a od roku 2013 neustále rostl. Na jeho záporné hodnotě v roce 2012 se největší měrou podílel nárůst ostatních provozních nákladů (o 60 978 tis. Kč, tj. o 88,38 %), zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (o 198 942 tis. Kč, tj. o 453,73 %), výkonové spotřeby (o 225 027 tis. Kč, tj. o 9,84 %) a pokles tržeb za prodej zboží (o 32 148 tis. Kč, tj. o 14,96 %) a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (o 32 902 tis. Kč, tj. o 1 %).

Z tabulek č. 17 a 18 je patrné, že celkové výnosy a náklady společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se v letech 2011-2015 vyvíjely stejným směrem. Nárůst, respektive pokles, výnosů byl doprovázen zvýšením, respektive snížením, celkových nákladů. Celkové výnosy dosáhly svého maxima v roce 2015, kdy došlo k jejich meziročnímu nárůstu o 3,74 %, tj. absolutně o 154 410 tis. Kč. Téhož roku nabývaly maximální hodnoty i celkové náklady, které zaznamenaly meziroční nárůst o 1,69 %, tedy o 64 416 tis. Kč. V roce 2012 byly celkové výnosy nižší než celkové náklady, což mělo za důsledek ztrátu ve výši 84 028 tis. Kč. V ostatních letech sledovaného období převyšovaly celkové výnosy celkové náklady a společnost LASSELSBERGER, s. r. o. realizovala zisk. Obě položky s výjimkou roku 2013, kdy došlo k jejich rapidnímu poklesu, vykazovaly rostoucí tendenci. Za pozitivní lze označit skutečnost, že od roku 2014 rostly celkové výnosy rychleji než celkové náklady.

Tabulka č. 17: Meziroční absolutní změny výnosů a nákladů společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)

Položka	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
Výnosy	240 771	-298 234	514 295	154 410
Náklady	458 979	-444 357	256 830	64 416

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Tabulka č. 18: Meziroční relativní změny výnosů a nákladů společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)

Položka	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Výnosy	6,57	-7,63	14,25	3,74
Náklady	12,99	-11,13	7,24	1,69

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

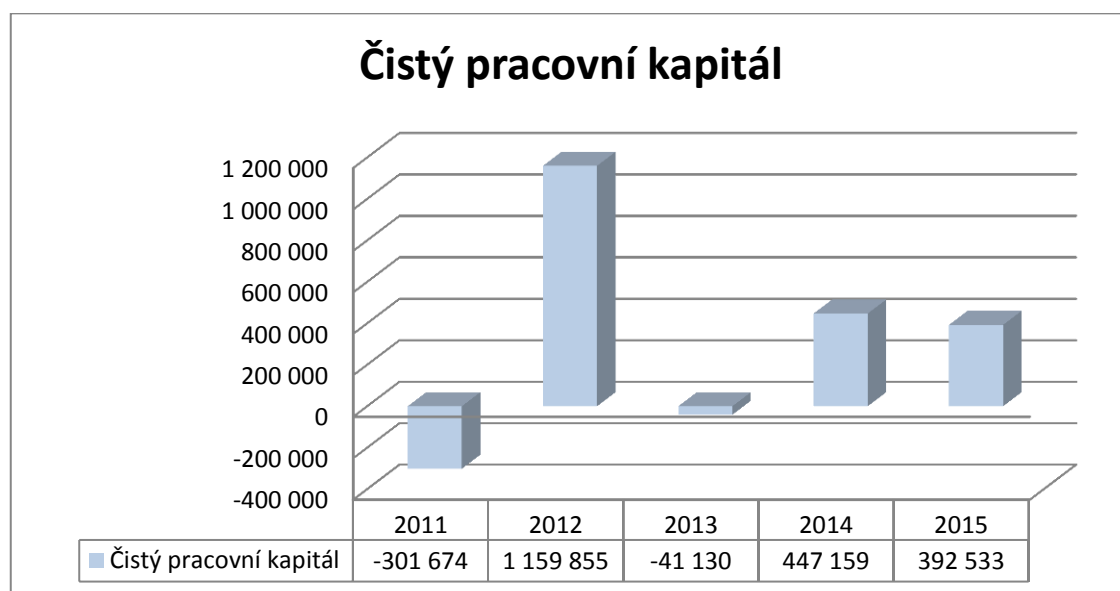
5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V této podkapitole budou analyzovány nejpoužívanější rozdílové ukazatele finanční analýzy, a sice čistý pracovní kapitál a čistý peněžní majetek. Ukazatel čisté pohotové prostředky byl z analýzy vynechán z důvodu nedostupnosti dat potřebných pro sestavení okamžitě splatných závazků.

5.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál byl vypočten jako rozdíl celkových oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycen na následujícím obrázku č. 10.

Obrázek č. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Z obrázku č. 10 je zřejmé, že čistý pracovní kapitál společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vykazoval ve sledovaném pětiletém období kolísavý trend. Nárůst jeho hodnoty v jednom roce byl v bezprostředně následujícím období vystřídán poklesem. V roce 2011 a 2013 byly krátkodobé cizí zdroje společnosti vyšší než její oběžná aktiva, což způsobilo, že se hodnoty čistého pracovního kapitálu dostaly do červených čísel. Lze tedy konstatovat, že společnost v těchto letech vykazovala tzv. nekrytý dluh vypovídající o její neschopnosti hradit své finanční závazky. V ostatních letech sledovaného období společnost disponovala přebytkem krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými dluhy (ČPK byl kladný), její finanční polštář pro případný výskyt nepříznivých událostí byl udržován ve stovkách (rok 2014 a 2015) nebo dokonce tisících (rok 2012) milionů Kč. Z toho plyne závěr, že základní požadavek kladený na tento ukazatel (ČPK > 0) analyzovaná společnost v těchto letech splnila, což lze hodnotit pozitivně.

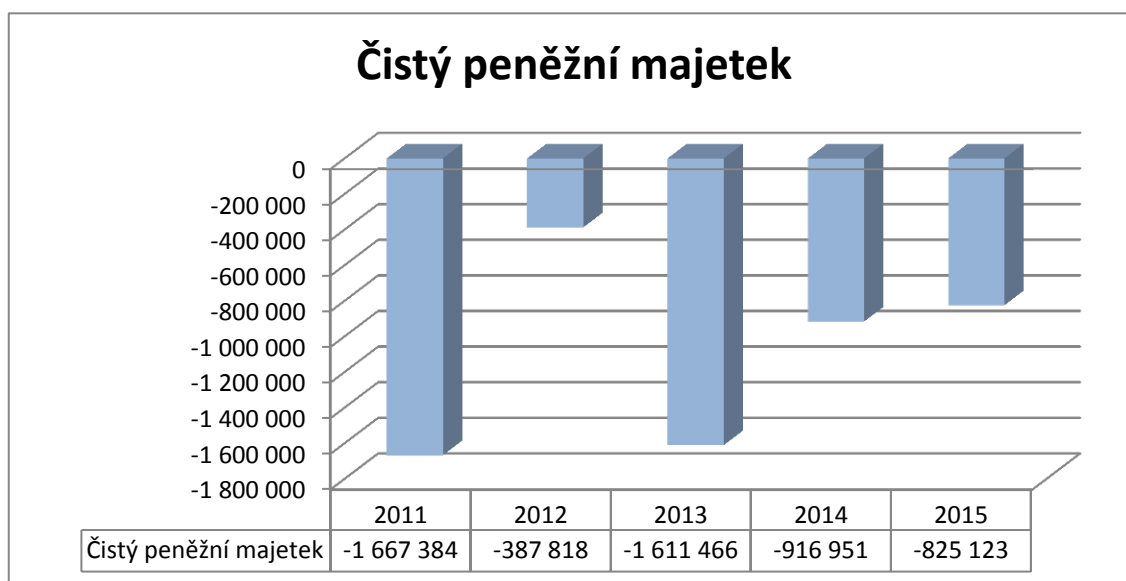
5.2.2 Čistý peněžní majetek

Pro výpočet tohoto ukazatele byl využit vzorec č. 7 definovaný v podkapitole č. 3.3.2 teoretické části této diplomové práce.

Vývoj čistého peněžního majetku společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je znázorněn na následujícím obrázku č. 11.

Čistý peněžní majetek společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. nabýval v celém analyzovaném pětiletém období záporných hodnot. Hlavní příčinou byl každoroční pokles oběžných aktiv a rostoucí trend nelikvidních (tzn. dlouhodobých) pohledávek. Jako pozitivní lze hodnotit skutečnost, že od roku 2014 čistý peněžní majetek analyzované společnosti meziročně rostl, a to především z důvodu výrazného meziročního poklesu hodnoty podnikových zásob (o 212 772 tis. Kč v roce 2014 a o 147 316 tis. Kč v roce 2015) i krátkodobých cizích zdrojů (o 698 045 tis. Kč v roce 2014 a o 351 680 tis. Kč v roce 2015).

Obrázek č. 11: Vývoj čistého peněžního majetku společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následujících podkapitolách budou analyzovány vybrané ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Postupy výpočtů jednotlivých ukazatelů byly podrobně specifikovány v teoretické části této diplomové práce, proto zde nebudou znovu uváděny. Hodnoty ukazatelů naměřené pro společnost LASSELSBERGER, s. r. o. budou porovnány v čase, s doporučenými hodnotami a v neposlední řadě i s průměrnými hodnotami v odvětví CZ-NACE 23.

5.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability a ukazatel nákladovosti byly vypočteny pomocí vzorců č. 8-12 definovaných v podkapitole č. 3.3.3.1 teoretické části této diplomové práce.

Vývoj ukazatelů rentability a ukazatele nákladovosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. a odvětví CZ-NACE 23 v letech 2011-2015 je zachycen v následující tabulce č. 19.

Tabulka č. 19: Vývoj ukazatelů rentability a ukazatele nákladovosti v letech 2011-2015 (v %)

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	4,33	-0,37	2,43	9,40	11,81
ROA – odvětví	7,05	6,01	5,54	8,48	11,36
ROE	5,49	-3,56	2,56	12,14	14,23
ROE – odvětví	7,91	8,19	7,31	10,80	13,54
r_f	3,51	2,31	2,26	1,58	0,58
ROS	3,81	-2,43	1,72	7,61	9,54
ROS – odvětví	7,23	7,50	6,84	9,36	11,18
ROC	96,19	102,43	98,28	92,39	90,46
ROC – odvětví	92,77	92,50	93,16	90,64	88,82
ROCE	8,79	-0,48	4,58	14,34	16,52
ROCE – odvětví	8,58	7,61	6,99	10,68	14,05

Zdroj: vlastní zpracování dle [41, 42, 43, 44, 45, 47], 2017

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA), resp. rentabilita celkových aktiv, společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se v roce 2012 (z důvodu záporného výsledku hospodaření před úroky a zdaněním vstupujícího do čitatele) dostala do červených čísel. Příčinou záporné hodnoty EBIT byl především pokles tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a výrazný nárůst výkonové spotřeby, ostatních provozních nákladů a dalších nákladových položek. V ostatních letech analyzovaného pětiletého období dosahoval ukazatel ROA kladných hodnot a pozitivním faktem je, že od roku 2013 vykazoval rostoucí tendenci. Na příznivém vývoji ukazatele ROA v letech 2013-2015 se podílel každoroční nárůst výsledku hospodaření před úroky a zdaněním doprovázený meziročním poklesem celkových aktiv podniku. Lze tedy konstatovat, že celková efektivnost, výdělečná schopnost a produkční síla společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se od roku 2013 neustále zvyšovala.

Z tabulky č. 19 je patrné, že rentabilita celkového vloženého kapitálu analyzované společnosti se v letech 2011-2013 pohybovala pod průměrnou hodnotou v odvětví.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 byla pro lepší vypovídací schopnost porovnána s bezrizikovou úrokovou sazbou (r_f) v podobě výnosu desetiletých státních dluhopisů a s průměrnými hodnotami v odvětví CZ-NACE 23. Hodnota tohoto ukazatele byla (stejně jako hodnota rentability

celkových aktiv) v roce 2012 záporná, a to z důvodu realizované ztráty ve výši 84 028 tis. Kč. V ostatních letech sledovaného období dosahovala rentabilita vlastního kapitálu kladných hodnot a od roku 2013 meziročně rostla. Pozitivním faktem je, že se hodnota ukazatele ROE společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v posledních dvou letech sledovaného období pohybovala nad průměrnou hodnotou v odvětví. Jako příznivou lze hodnotit i skutečnost, že rentabilita vlastního kapitálu analyzované společnosti s výjimkou roku 2012 převyšovala bezrizikovou míru výnosnosti desetiletých státních dluhopisů. To jinými slovy znamená, že společnost v letech 2011, 2013, 2014 a 2015 dosahovala rizikové prémie.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se v letech 2011-2015 vyvíjela stejným směrem jako předchozí dva ukazatele. Záporná hodnota ukazatele v roce 2012 byla opět způsobena dosaženým záporným výsledkem hospodaření před úroky a zdaněním. V ostatních letech sledovaného období byla rentabilita investovaného kapitálu analyzované společnosti kladná a od roku 2013 meziročně rostla. Pozitivním faktem je, že se hodnoty ukazatele ROCE společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v roce 2011, 2014 a 2015 pohybovaly nad oborovým průměrem.

Hodnoty předchozích ukazatelů rentability společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se vlivem záporného výsledku hospodaření v roce 2012 dostaly do červených čísel a ani v případě rentability tržeb tomu nebylo jinak. V ostatních letech sledovaného období nabývala rentabilita tržeb (stejně jako ukazatel ROA, ROE a ROCE) kladných hodnot a od roku 2013 vykazovala rostoucí tendenci.

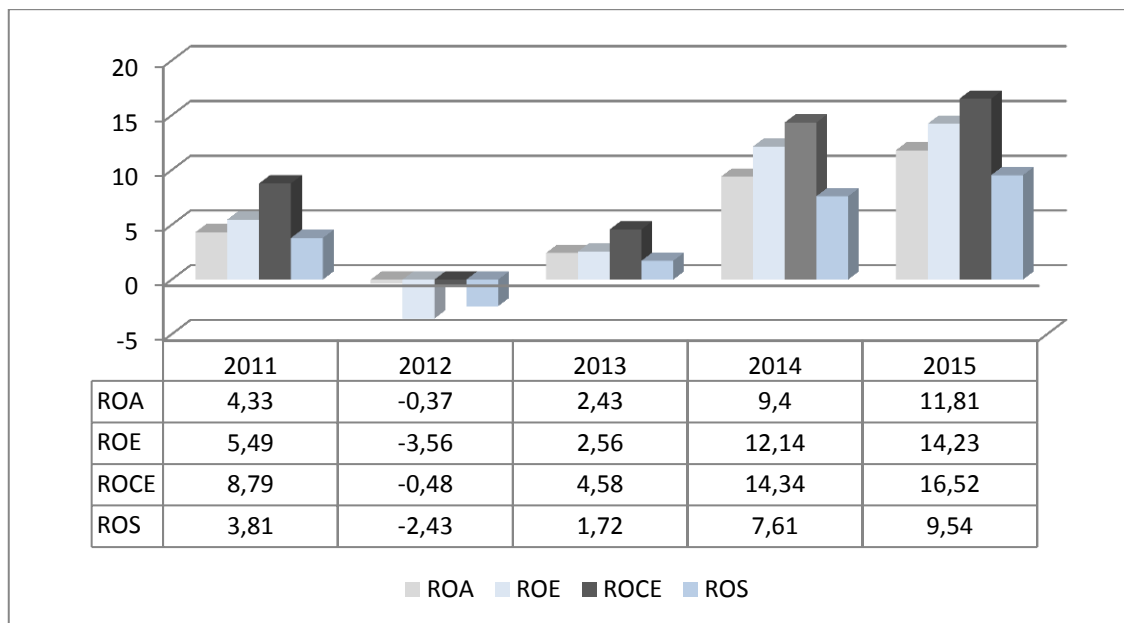
Z důvodu srovnatelnosti dat s odvětvím byly do jmenovatele vzorce č. 11 zahrnuty tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Do čitatele byl dosazen čistý zisk (EAT). Je tedy zřejmé, že takto zkonstruovaný ukazatel odráží velikost čisté ziskové marže společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015.

Rentabilita tržeb analyzované společnosti dosahovala v celém sledovaném pětiletém období nižších hodnot, než kolik činil oborový průměr. Lze tedy konstatovat, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 prodávala své výrobky a služby za nižší cenu (resp. s vyššími náklady) ve srovnání s průměrnou cenou

(resp. náklady) za celé odvětví. Pozitivním faktem je, že od roku 2014 se čistá zisková marže analyzovaného podniku průměrným hodnotám v odvětví velice přibližovala.

Vývoj ukazatelů rentability společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycen na následujícím obrázku č. 12.

Obrázek č. 12: Vývoj ukazatelů rentability společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)



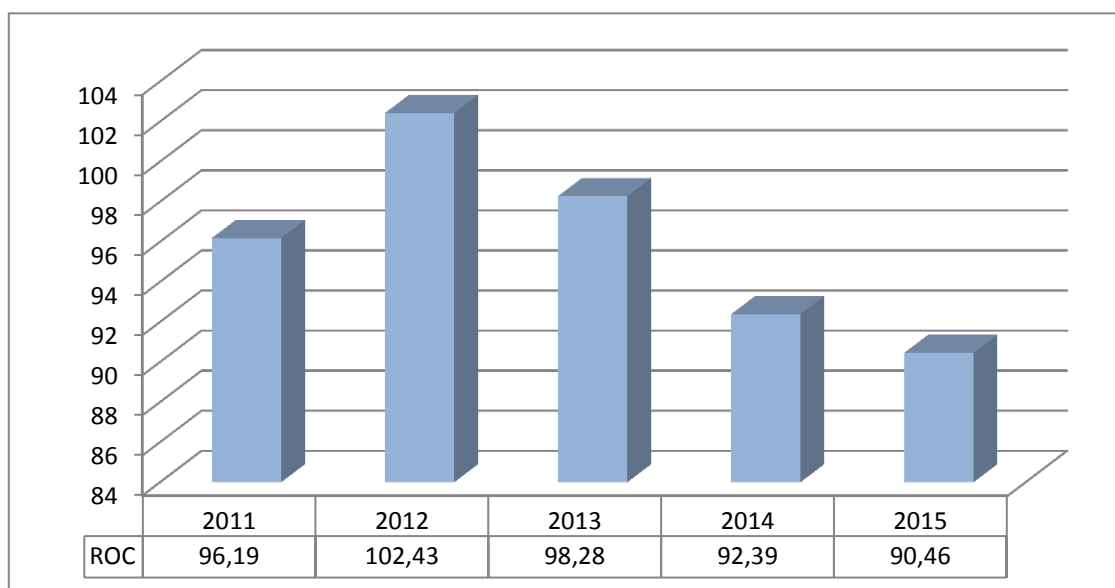
Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Analýza výnosnosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 byla završena ukazatelem nákladovosti (ROC).

Hodnoty ukazatele nákladovosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se v celém sledovaném pětiletém období pohybovaly nad průměrnými hodnotami v odvětví. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2012, kdy se nákladovost společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vlivem záporného čistého zisku (a tím i záporné hodnoty ukazatele rentability tržeb) vyšplhala až na 102,43 %. Jako pozitivní lze označit skutečnost, že nákladovost analyzovaného podniku od roku 2013 neustále klesala, což znamená, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2013-2015 vytvářela 1 Kč tržeb s čím dál nižšími náklady.

Vývoj ukazatele nákladovosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je znázorněn na následujícím obrázku č. 13.

Obrázek č. 13: Vývoj ukazatele nákladovosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.3.2 Ukazatele likvidity

Pro výpočet ukazatelů běžné, pohotové a okamžité likvidity společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byly využity vzorce č. 13, 14 a 15 definované v podkapitole č. 3.3.3.2 teoretické části této diplomové práce. Z důvodu srovnatelnosti s odvětvím bylo v případě pohotové likvidity počítáno i s dlouhodobými pohledávkami, jelikož data zveřejňovaná Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR krátkodobé a dlouhodobé pohledávky nerozlišují.

Vývoj ukazatelů likvidity společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. a odvětví CZ-NACE 23 v letech 2011-2015 je zachycen v následující tabulce č. 20.

Tabulka č. 20: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	0,89	2,00	0,98	1,27	1,31
Běžná likvidita – odvětví	2,34	1,91	2,05	2,02	2,03
Pohotová likvidita	0,41	0,69	0,38	0,55	0,49
Pohotová likvidita – odvětví	1,74	1,39	1,50	1,45	1,39
Okamžitá likvidita	0,13	0,09	0,08	0,11	0,13
Okamžitá likvidita – odvětví	0,44	0,36	0,40	0,45	0,47

Zdroj: vlastní zpracování dle [41, 42, 43, 44, 45, 47], 2017

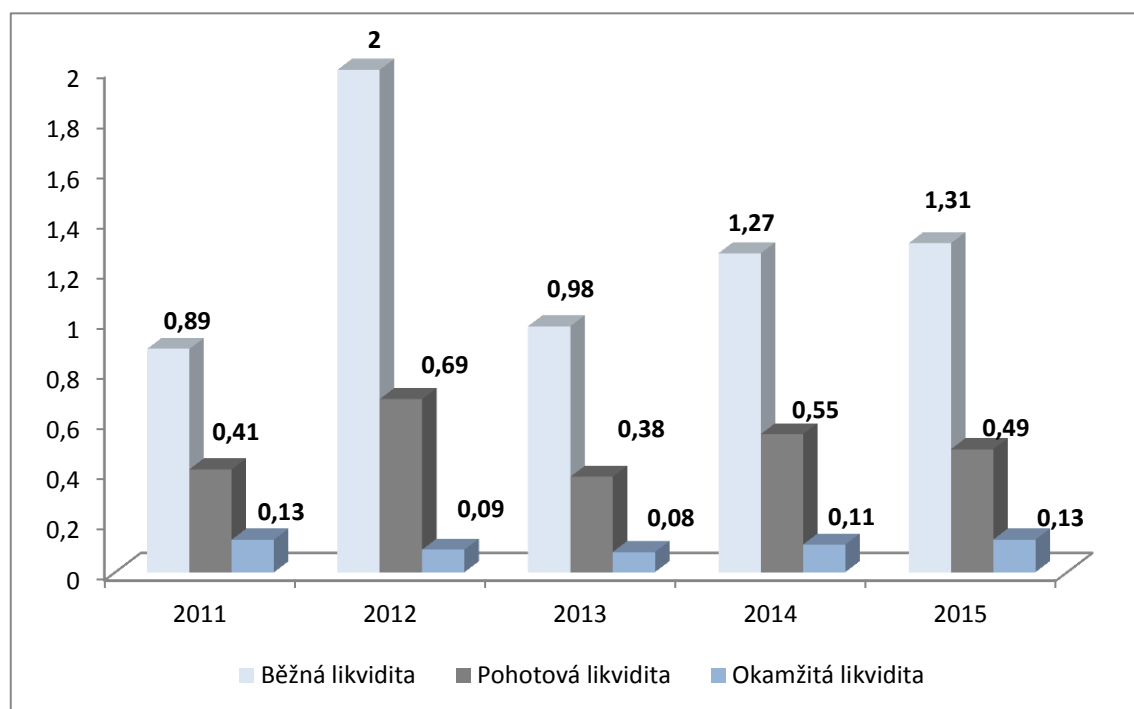
Běžnou likviditu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. lze hodnotit jako uspokojivou pouze v roce 2012, kdy se její hodnota v důsledku rapidního meziročního poklesu krátkodobých cizích zdrojů oproti roku 2011 nacházela nad průměrem v odvětví CZ-NACE 23 i v doporučeném intervalu od 1,5 do 2,5. V ostatních letech sledovaného období se hodnoty tohoto ukazatele nacházely jak pod oborovým průměrem, tak pod spodní hranicí výše uvedeného intervalu. Lze tedy konstatovat, že pouze v roce 2012 společnost disponovala dostatečným objemem oběžných aktiv k pokrytí svých krátkodobých cizích zdrojů. Pozitivním faktem je, že od roku 2014 vykazovala běžná likvidita (a tedy i platební schopnost) společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. rostoucí tendenci.

Co se týče pohotové likvidity společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015, ani jedna hodnota nedosáhla doporučeného rozmezí 1,0-1,5, což vypovídá o vysokém podílu zásob na celkovém oběžném majetku podniku. Z tabulky č. 20 je rovněž patrné, že se hodnoty tohoto ukazatele v celém analyzovaném pětiletém období nacházely hluboko pod odvětvovým průměrem. Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. by měla z důvodu zachování své platební schopnosti uvážit odprodej nadbytečných zásob hotových výrobků.

Okamžitá likvidita společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se, stejně jako pohotová likvidita, v celém sledovaném pětiletém období pohybovala jak pod doporučeným intervalem 0,2-1,1, tak pod průměrnými hodnotami v odvětví. Lze tedy konstatovat, že pohotové platební prostředky (tzn. peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty) analyzované společnosti v letech 2011-2015 ani zdaleka nepostačovaly k pokrytí jejích krátkodobých cizích zdrojů. Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. by se měla do budoucna zaměřit na zvyšování své okamžité platební schopnosti a předejít tak případným problémům souvisejícím s úhradou právě splatných závazků.

Vývoj ukazatelů likvidity společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je přehledně zachycen na následujícím obrázku č. 14.

Obrázek č. 14: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.3.3 Ukazatele aktivity

Jednotlivé ukazatele aktivity byly vypočteny pomocí vzorců č. 16-22 definovaných v podkapitole č. 3.3.3.3 teoretické části této diplomové práce. Z důvodu srovnatelnosti dat s odvětvím byly do tržeb vstupujících do výpočtů zahrnuty tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ze stejného důvodu bylo v případě obrátu pohledávek a doby obrátu pohledávek počítáno s krátkodobými i dlouhodobými pohledávkami.

Vývoj ukazatelů aktivity společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. a odvětví CZ-NACE 23 v letech 2011-2015 je zachycen v následující tabulce č. 21.

Tabulka č. 21: Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	0,64	0,67	0,72	0,88	0,94
Obrat celkových aktiv – odvětví	0,70	0,66	0,65	0,71	0,75
Obrat zásob	2,62	2,27	2,58	3,53	4,11
Obrat zásob – odvětví	6,78	6,03	5,84	6,10	6,21
Doba obratu zásob (ve dnech)	137,50	158,56	139,59	102,13	87,57
Doba obratu zásob – odvětví (ve dnech)	53,10	59,73	61,61	59,05	58,00
Obrat pohledávek	4,46	4,97	5,16	5,86	9,16
Obrat pohledávek – odvětví	3,11	3,11	2,93	3,50	4,27
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	80,81	72,45	69,80	61,47	39,28
Doba obratu pohledávek – odvětví (ve dnech)	115,61	115,91	122,87	102,99	84,35
Obrat závazků – odvětví	3,92	3,47	3,66	4,54	3,89
Obrat závazků – odvětví	5,15	3,91	3,88	4,18	4,39
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	91,83	103,74	98,30	79,21	92,65
Doba obratu krátkodobých závazků – odvětví (ve dnech)	69,90	92,14	92,69	86,03	82,03

Zdroj: vlastní zpracování dle [41, 42, 43, 44, 45, 47], 2017

Obrat celkových aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 ani jednou nedosáhl minimální doporučené hodnoty 1. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2015, kdy se celková aktiva podniku obrátila v tržby 0,94 x za rok. Vzhledem k nízkým hodnotám obratu celkových aktiv analyzovaného podniku lze konstatovat, že celková aktiva nebyla ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 využívána právě nejefektivněji a že byl stav podnikového majetku příliš vysoký. Z toho plyne závěr, že společnost by měla v budoucnu navýšit své tržby nebo odprodat přebytečný majetek. Nicméně pro opravdu objektivní posouzení vypočtených hodnot tohoto ukazatele byla provedena jejich komparace s oborovým průměrem. Hodnoty obratu celkových aktiv analyzovaného podniku se s výjimkou roku 2011 pohybovaly nad průměrnými hodnotami v odvětví, což znamená, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2012-2015 využívala svůj majetek efektivněji než odvětví CZ-NACE 23. Dalším pozitivním faktem je, že hodnoty obratu celkových aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v celém analyzovaném období vykazovaly rostoucí tendenci.

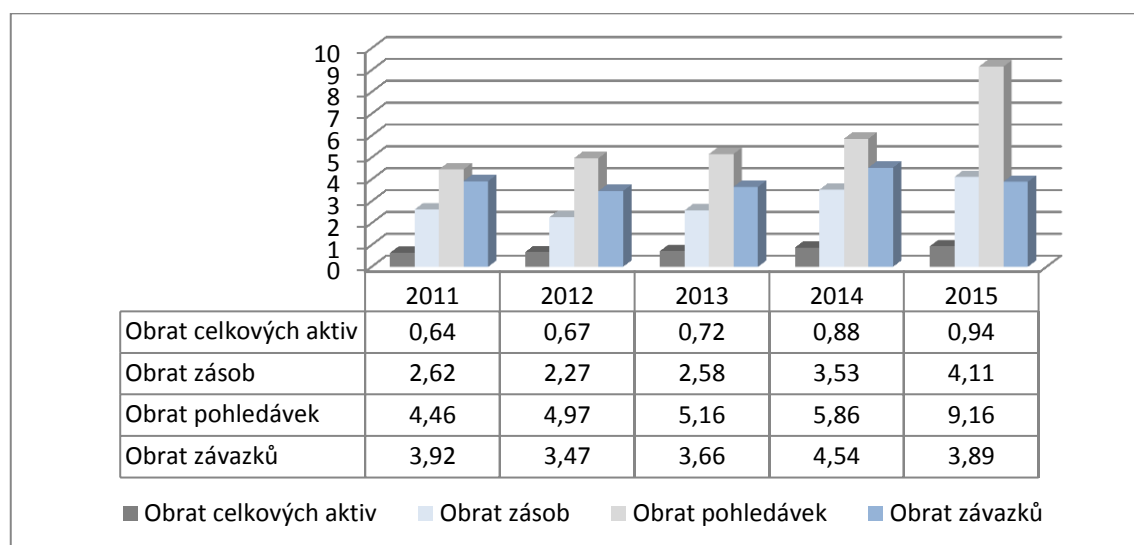
Obrat zásob společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vykazoval v letech 2013-2015 rostoucí tendenci. Příčinou jeho meziročního poklesu v roce 2012 byl pokles realizovaných tržeb doprovázený nárůstem podnikových zásob. Vzhledem ke skutečnosti, že obrat zásob analyzovaného podniku byl v celém sledovaném období nižší než obrat zásob dosahovaný v odvětví, je nutné konstatovat, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. měla v letech 2011-2015 zbytečné nelikvidní zásoby vyžadující nadbytečné financování. Jinými slovy lze říci, že společnost v celém analyzovaném období disponovala vysokou hodnotou neproduktivních zásob, resp. investic s minimální nebo dokonce nulovou výnosností.

Obrat pohledávek společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vykazoval v celém sledovaném pětiletém období rostoucí tendenci. Tuto skutečnost lze označit jako uspokojivou, protože platí, že čím vyšší je obrat pohledávek, tím lépe pro daný podnik. Nejlepší hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2015, kdy se pohledávky společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. přeměnily v peněžní prostředky přibližně 9,16 x za rok. Příčinou byl nárůst podnikových tržeb doprovázený poklesem celkových pohledávek. Dalším pozitivním faktem je, že se hodnoty obratu pohledávek společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 pohybovaly nad oborovým průměrem.

Obrat závazků analyzovaného podniku v letech 2011-2015 neustále kolísal. Nejnižší hodnota ukazatele byla zaznamenána v roce 2012, kdy se krátkodobé závazky společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. přeměnily ve finanční prostředky přibližně 3,47 x za rok. Nejrychlejšího obratu závazků (4,54 x za rok) společnost dosáhla v roce 2014. Hodnoty obratu závazků analyzovaného podniku byly s výjimkou roku 2014 nižší než oborový průměr. To znamená, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2013 a 2015 hradila své krátkodobé závazky pomaleji, než tomu bylo v průměru v odvětví CZ-NACE 23.

Vývoj obratu celkových aktiv, zásob, pohledávek a závazků společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je pro větší přehlednost zachycen na následujícím obrázku č. 15.

Obrázek č. 15: Vývoj obratu celkových aktiv, zásob, pohledávek a závazků společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Doba obratu zásob společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. zaznamenala nárůst pouze v roce 2012 (v důsledku poklesu tržeb a nárůstu zásob), v ostatních letech sledovaného období vykazovala klesající tendenci. Protože obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe pro daný podnik, lze tento vývoj označit jako pozitivní. Na druhou stranu je nutné konstatovat, že doba obratu zásob analyzované společnosti se v letech 2011-2015 pohybovala vysoko nad průměrnými hodnotami v odvětví, což vypovídalo o výrazně delší době vázanosti podnikových zásob ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v porovnání s dobou vázanosti zásob v odvětví.

Doba obratu pohledávek analyzované společnosti v letech 2011-2015 neustále klesala. Konkrétně se doba vázanosti podnikového majetku v pohledávkách od roku 2011 do roku 2015 zkrátila o téměř 42 dní. Hlavní příčinou byl rychlejší růst (resp. mírnější pokles v roce 2012) podnikových tržeb ve srovnání s růstem (resp. poklesem) celkových pohledávek. Hodnoty tohoto ukazatele byly pro lepší vypovídací schopnost porovnány s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Doba splatnosti odběratelských faktur je ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. nastavena na 60 dní. Lze tedy konstatovat, že v letech 2011-2013 obchodní partneři analyzovaného podniku příliš nedbaly o dodržování nastavené obchodně-úvěrové politiky, zatímco v posledních dvou letech sledovaného období se jejich platební morálka výrazně zlepšila. Za pozitivní lze označit i skutečnost, že doba obratu pohledávek společnosti LASSELSBERGER,

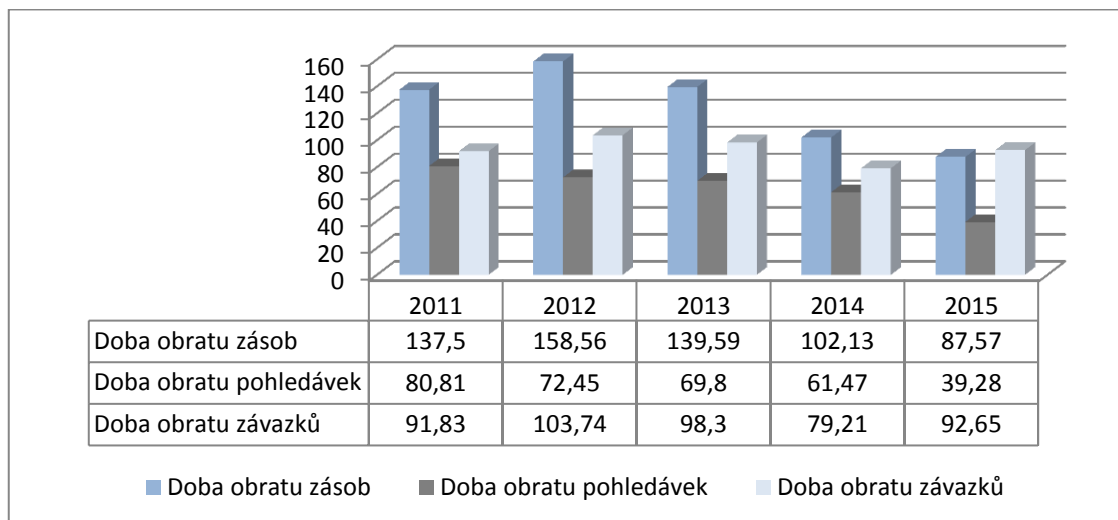
s. r. o. byla v celém sledovaném pětiletém období výrazně kratší než doba obratu pohledávek dosažená odvětvím.

Doba obratu závazků společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vykazovala v letech 2011-2015 kolísavý trend. Nejvyšší hodnota ukazatele byla zaznamenána v roce 2012, kdy se z důvodu nárůstu krátkodobých závazků a současného poklesu podnikových tržeb doba obratu závazků vyšplhala až na 103,74 dní. Naopak nejkratší doby obratu závazků (79,21 dní) společnost dosáhla v roce 2014. Vzhledem k tomu, že se hodnoty ukazatele vypočtené pro analyzovaný podnik s výjimkou roku 2014 pohybovaly nad oborovým průměrem, je bohužel nutné konstatovat, že platební morálka společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byla v letech 2011-2013 a 2015 horší než platební morálka v celém odvětví CZ-NACE 23.

Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být delší nebo alespoň rovna době obratu pohledávek. Z tabulky č. 21 je patrné, že po celé sledované období byla doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků (tzn. pohledávky společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byly spláceny rychleji než její závazky), což vypovídá o finanční stabilitě analyzovaného podniku a nízkém riziku druhotné platební neschopnosti.

Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycen na následujícím obrázku č. 16.

Obrázek č. 16: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti byly vypočteny na základě vzorců č. 23-28 definovaných v podkapitole č. 3.3.3.4 teoretické části této diplomové práce. Vzhledem k tomu, že Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR neposkytuje data potřebná pro jejich sestavení, byly ukazatele úrokové krytí a maximální úroková míra zkonstruovány pouze pro společnost LASSELSBERGER, s. r. o.

Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. a odvětví CZ-NACE 23 v letech 2011-2015 je zachycen v následující tabulce č. 22.

Tabulka č. 22: Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost (v %)	55,47	54,27	51,43	44,66	36,68
Celková zadluženost – odvětví (v %)	35,17	39,14	38,43	38,23	38,03
Koeficient samofinancování (v %)	44,47	45,50	48,49	55,15	62,92
Koeficient samofinancování – odvětví (v %)	64,35	60,63	61,22	61,50	61,71
Míra zadluženosti (v %)	124,74	119,27	106,07	80,97	58,30
Míra zadluženosti – odvětví (v %)	54,66	64,56	62,77	62,16	61,63
Úrokové krytí	2,74	-0,25	1,88	9,78	20,72
Krytí DM vlastním kapitálem	0,81	0,83	0,90	0,98	0,99
Krytí DM vlastním kapitálem – odvětví	1,69	1,01	1,06	1,05	1,01
Maximální úroková míra (v %)	2,67	2,80	3,15	1,98	1,37

Zdroj: vlastní zpracování dle [41, 42, 43, 44, 45, 47], 2017

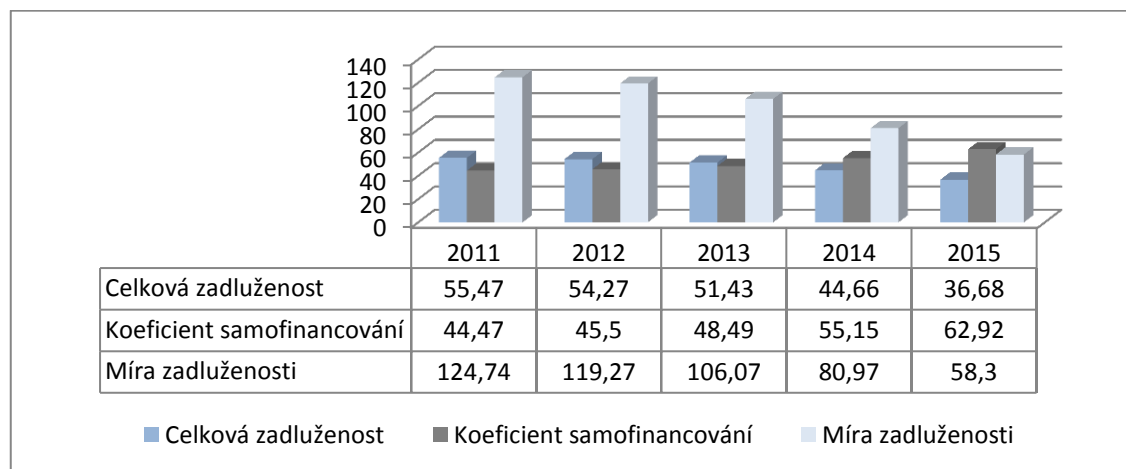
Celková zadluženost společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vykazovala v celém sledovaném období klesající tendenci. Příčinou tohoto vývoje byl fakt, že až na výjimku v roce 2012 klesaly cizí zdroje analyzovaného podniku rychleji než jeho celková aktiva. Hodnoty celkové zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se v letech 2011-2015 pohybovaly v doporučeném rozmezí 30-60 %, což lze hodnotit pozitivně. V porovnání s odvětvím využívala společnost v letech 2011-2014 více cizích zdrojů, zatímco v posledním roce sledovaného období se situace obrátila a celková zadluženost analyzovaného podniku byla cca o 1,35 % nižší než oborový průměr. Závěrem lze konstatovat, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2013 financovala svoji podnikatelskou činnost převážně z cizích zdrojů, zatímco v posledních dvou letech analyzovaného období upřednostňovala dražší, avšak nejbezpečnější zdroj financování v podobě vlastního kapitálu.

Koeficient samofinancování je doplňkem předchozího ukazatele. Vzhledem ke klesající celkové zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je logické, že hodnoty koeficientu samofinancování v celém sledovaném období meziročně rostly. Nicméně i přes rostoucí tendenci byly hodnoty tohoto ukazatele vypočtené pro analyzovanou společnost s výjimkou roku 2015 nižší než oborový průměr.

Míra zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vykazovala (stejně jako celková zadluženost) v letech 2011-2015 klesající tendenci. Důvodem byl každoroční pokles cizích zdrojů a současný meziroční nárůst (resp. mírnější pokles) vlastního kapitálu analyzovaného podniku. Ukazatel je atraktivní především pro bankovní instituce a obecně platí, že čím vyšší je hodnota míry zadluženosti podniku žádajícího o bankovní úvěr, tím více jsou ohroženy nároky jeho věřitelů a tím vyšší bude i požadovaná úroková sazba za zapůjčení cizího kapitálu. Lze tedy konstatovat, že nejlevnější bankovní úvěr by společnost LASSELSBERGER, s. r. o. získala v roce 2015, kdy její míra zadluženosti dosáhla svého minima ve výši 58,30 %. Jako nepříznivou lze označit skutečnost, že pouze v roce 2015 byla míra zadluženosti analyzovaného podniku nižší než míra zadluženosti dosažená odvětvím.

Vývoj celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování a míry zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je pro větší přehlednost zachycen v následujícím obrázku č. 17.

Obrázek č. 17: Vývoj celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování a míry zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)

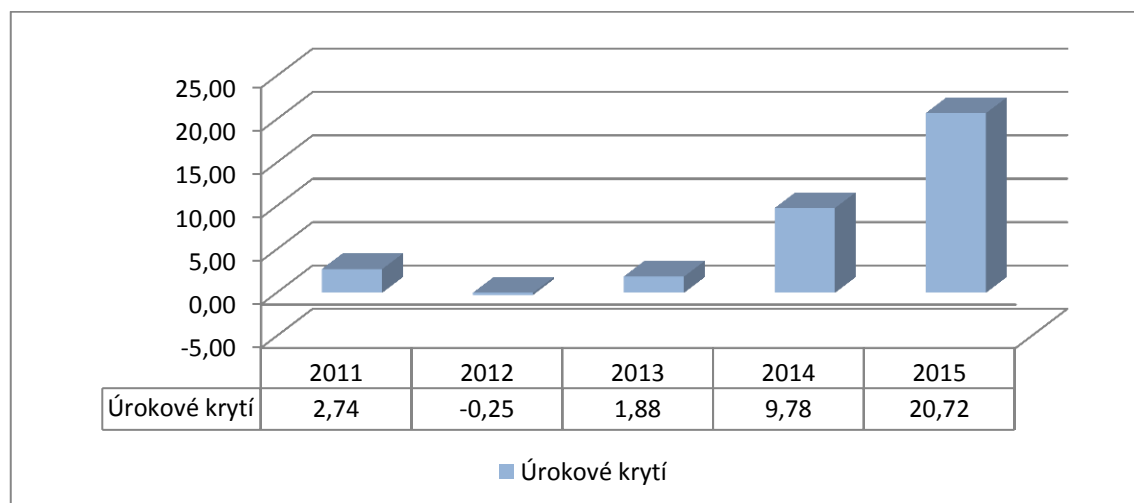


Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Ukazatel úrokového krytí společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. až na výjimku v roce 2012 meziročně rostl. Nejvyšší a tedy i nejpříznivější hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2015, kdy byl výsledek hospodaření před úroky a zdaněním analyzovaného podniku 20,72 x vyšší než jeho úrokové platby. Příčinou záporné hodnoty úrokového krytí v roce 2012 byla realizovaná ztráta ve výši 19 162 tis. Kč. V prvních třech letech analyzovaného období se hodnoty úrokového krytí společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. pohybovaly pod minimální doporučovanou hodnotou 3, což nelze hodnotit příznivě. V roce 2014 a 2015 byla hodnota ukazatele naopak výrazně vyšší než uvedená hranice.

Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je znázorněn na následujícím obrázku č. 18.

Obrázek č. 18: Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015

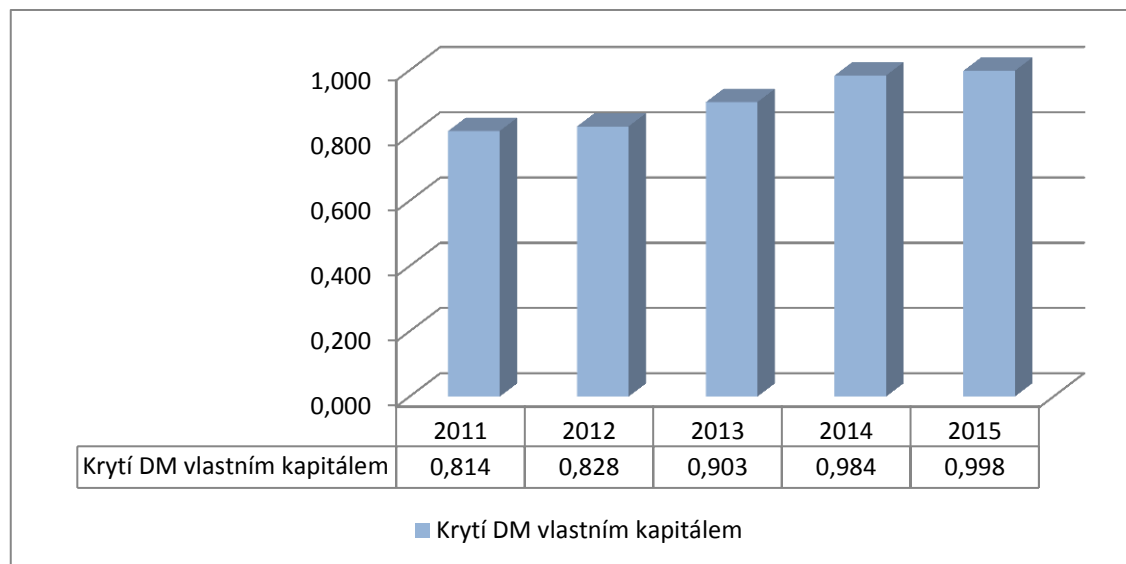


Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Hodnoty ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem byly v celém analyzovaném období menší než 1, což znamená, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. používala vlastní kapitál pouze ke krytí dlouhodobého majetku. Lze tedy konstatovat, že analyzovaný podnik v letech 2011-2015 upřednostňoval výnos před finanční stabilitou. Z tabulky č. 22 je rovněž patrné, že hodnoty tohoto ukazatele vypočtené pro společnost LASSELSBERGER, s. r. o. se v celém sledovaném období pohybovaly pod oborovým průměrem.

Vývoj ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycen na následujícím obrázku č. 19.

Obrázek č. 19: Vývoj ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015



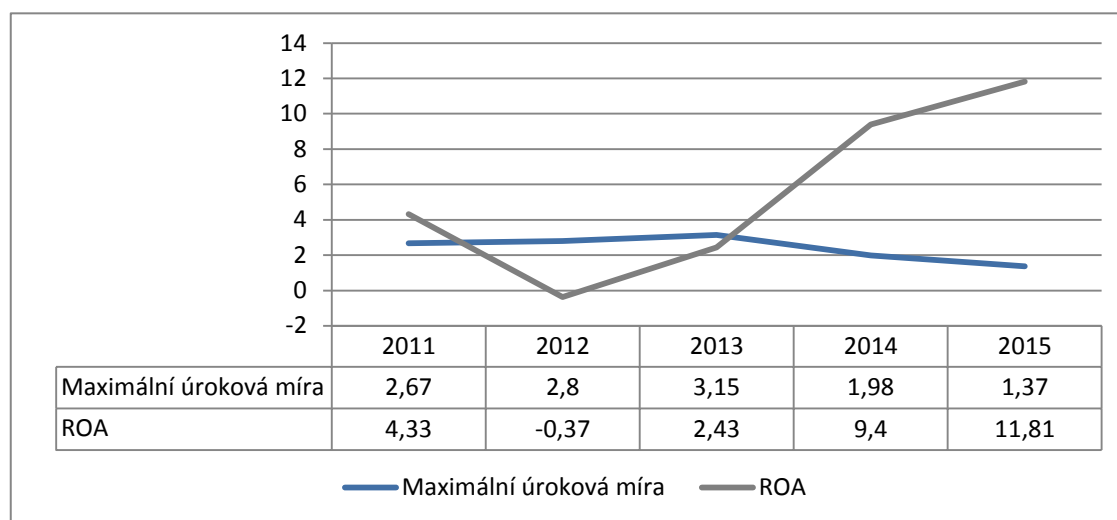
Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Analýza zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byla završena ukazatelem maximální úrokové míry, který slouží pro lepší posouzení dalšího zadlužování.

Obecně platí, že podnik může bez problémů využívat další cizí zdroje financování, pokud je jeho rentabilita celkového vloženého kapitálu vyšší než maximální úroková míra. Z níže uvedeného obrázku č. 20 je patrné, že produkční síla společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v podobě rentability celkového vloženého kapitálu (ROA) dosáhla v letech 2012-2013 nižších hodnot než maximální úroková míra a v ostatních letech sledovaného období tomu bylo naopak. Z toho jednoznačně vyplývá, že pouze v letech 2011, 2014 a 2015 existoval v analyzovaném podniku prostor pro využití dalších cizích zdrojů financování, které mohly pozitivně ovlivnit (tzn. zvýšit) rentabilitu vlastního kapitálu.

Vývoj rentability celkového vloženého kapitálu a maximální úrokové míry společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycen na následujícím obrázku č. 20.

Obrázek č. 20: Vývoj ukazatele ROA a maximální úrokové míry společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.4 Pyramidová soustava ukazatelů

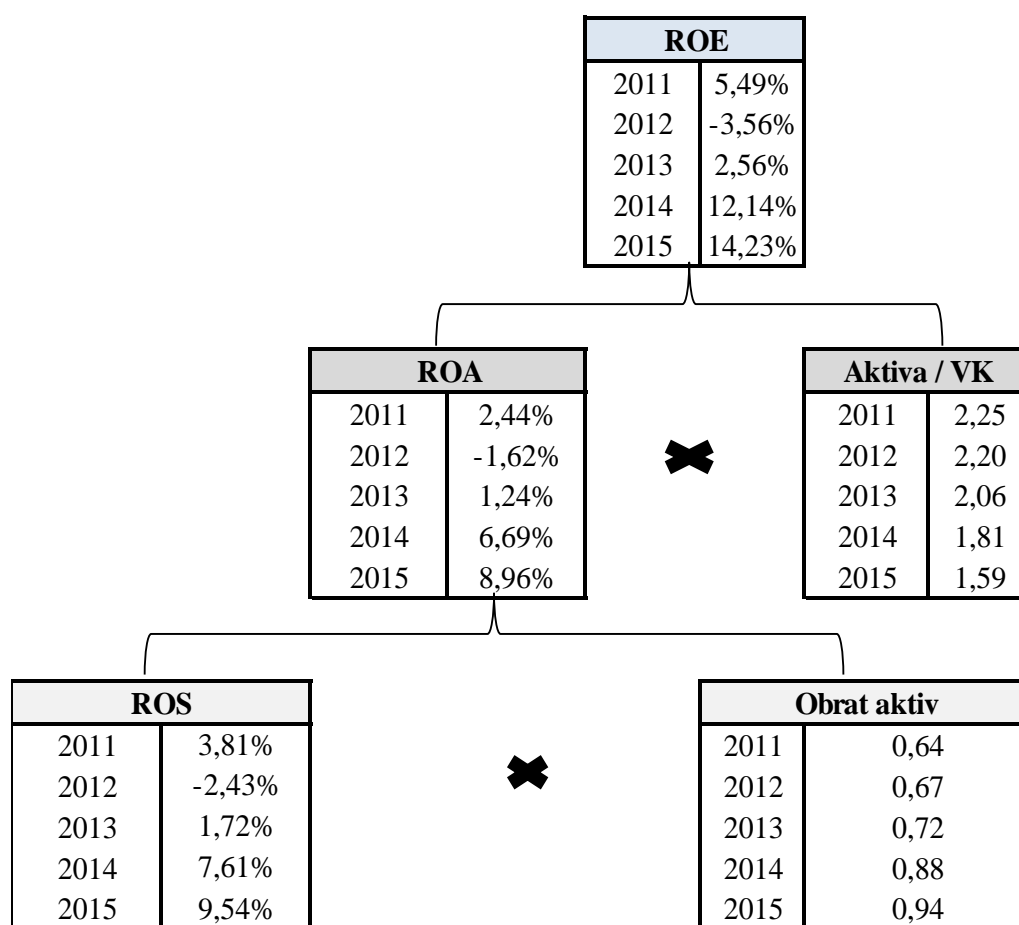
Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je tzv. Du Pontova analýza znázorňující rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE). Levá strana pyramidového rozkladu odvozuje marži čistého zisku a obrat celkových aktiv, pravá strana je ukazatelem pákového efektu [34]. Pomocí tohoto rozkladu byly identifikovány a kvantifikovány činitele, které měly v letech 2011-2015 vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. vykazovala s výjimkou roku 2012 rostoucí tendenci. Hlavní příčinou výrazného propadu ukazatele ROE v roce 2012 byl pokles rentability celkových aktiv, který byl způsoben především poklesem ziskové marže z 3,81 % na -2,43 %, a to z důvodu záporného výsledku hospodaření za účetní období a poklesu realizovaných tržeb. V roce 2013 se rentabilita vlastního kapitálu analyzované společnosti meziročně zvýšila o cca 6,12 %. Toto zlepšení bylo způsobeno nárůstem obou složek rentability celkových aktiv, který převážil pokles ukazatele finanční páky. V následujícím roce zaznamenala rentabilita vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. výrazný nárůst, na kterém se podílelo zvýšení hodnoty ziskové marže i obratu celkových aktiv. Hodnota finanční páky se z důvodu poklesu celkových aktiv a nárůstu vlastního kapitálu oproti

předchozímu roku snížila na 1,81, tj. o cca 12,1 %. V posledním roce sledovaného období dosáhla rentabilita vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. svého maxima ve výši 14,23 %. Tento nárůst byl zapříčiněn zvýšením ziskové marže a obratu celkových aktiv, které (stejně jako v roce 2013) převážilo meziroční pokles finanční páky. Míra, v jaké finanční páka působila na rentabilitu vlastního kapitálu analyzovaného podniku, byla v důsledku dalšího poklesu celkových aktiv a nárůstu vlastního kapitálu v tomto roce nejnižší.

Zkrácená verze pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycena na následujícím obrázku č. 21. Komplexní rozklad je součástí přílohy L.

Obrázek č. 21: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

5.5 Analýza souhrnných ukazatelů hospodaření

V následujících podkapitolách budou analyzovány souhrnné ukazatele hospodaření, resp. bankrotní a bonitní modely.

5.5.1 Bankrotní modely

Zda je analyzovaná společnost v dohledné době ohrožena bankrotem, či nikoliv, bylo zjišťováno pomocí bankrotních modelů, které byly podrobně specifikovány v podkapitole č. 3.3.5.1 teoretické části této diplomové práce.

Altmanův model

Pro výpočet Altmanova modelu pro společnost LASSELSBERGER, s. r. o. byla použita rovnice pro podniky veřejně neobchodované na burze a následně i rovnice pro rozvojové trhy, která je dle Růčkové [27] lepší variantou pro hodnocení finančního zdraví podniků v podmínkách České republiky. Vývoj výsledků Altmanova modelu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycen v následujících tabulkách č. 23 a 24.

Tabulka č. 23: Altmanův model aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 – verze pro společnosti veřejně neobchodované na burze

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK / CA	0,717	-0,0549	0,2235	-0,0082	0,0937	0,0858
Nerozdělené zisky / CA	0,847	0,0153	-0,0000	0,0124	0,0669	0,1234
EBIT / CA	3,107	0,0433	-0,0037	0,0243	0,0940	0,1181
VK / Cizí zdroje	0,420	0,8017	0,8384	0,9428	1,2350	1,7153
Tržby / CA	0,998	0,6401	0,6657	0,7245	0,8795	0,9384
Z	-	1,08	1,17	1,20	1,81	2,19

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Na základě výsledků Altmanova modelu uvedených v tabulce č. 23 lze společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2012 označit jako podnik ohrožený vážnými finančními problémy. V posledních třech letech sledovaného období se analyzovaná společnost nacházela v tzv. pásmu šedé zóny, což znamená, že ji nelze označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nelze v těchto letech hodnotit jako podnik s problémy. Pozitivním faktem je, že v celém sledovaném pětiletém období hodnota Altmanova modelu rostla, a to zejména vlivem každoročního růstu hodnoty čtvrtého (VK / CZ) a pátého (Tržby / CA) ukazatele.

Tabulka č. 24: Altmanův model aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015– verze pro rozvojové trhy

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK / CA	6,56	-0,0549	0,2235	-0,0082	0,0937	0,0858
Nerozdělené zisky / CA	3,26	0,0153	-0,0000	0,0124	0,0669	0,1234
EBIT / CA	6,72	0,0433	-0,0037	0,0243	0,0940	0,1181
VK / Cizí zdroje	1,05	0,8017	0,8384	0,9428	1,2350	1,7153
Z	-	0,82	2,32	1,14	2,76	3,56

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Vzhledem ke skutečnosti, že byla tržní hodnota vlastního kapitálu v modelu určeném pro společnosti veřejně neobchodované na burze nahrazena jeho účetní hodnotou z rozvahy, nabývaly jednotlivé ukazatele vstupující do obou rovnic modelu stejných hodnot. Odlišnost mezi oběma verzemi spočívá v hodnotách vah jednotlivých ukazatelů a v absenci posledního ukazatele vyjádřeného poměrem tržeb k celkovým aktivům v modifikaci pro rozvojové trhy.

V porovnání s verzí Altmanova modelu pro podniky veřejně neobchodované na burze byly výsledné hodnoty modelu určeného pro rozvojové trhy v letech 2011-2015 mnohem příznivější. Na základě údajů zachycených v tabulce č. 24 lze konstatovat, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. byla v roce 2011 ohrožena vážnými finančními problémy a v dalších letech sledovaného období se její finanční situace zlepšovala. V roce 2012 a 2013 spadaly výsledky Altmanova modelu do pásma šedé zóny a v posledních dvou letech sledovaného období se společnost nacházela v pásmu prosperity. Hodnoty modelu s výjimkou roku 2013 meziročně rostly, což lze hodnotit pozitivně. Příčinou meziročního poklesu v roce 2013 byla hodnota prvního ukazatele, která se v důsledku záporného čistého pracovního kapitálu dostala do červených čísel.

Výsledky obou verzí Altmanova modelu se značně odlišují, nelze tedy učinit žádný kategorický závěr týkající se finanční situace společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. Nicméně vzhledem k tomu, že Altmanův model pro rozvojové trhy je dle Růčkové [27] lepší variantou pro hodnocení finanční situace podniků v podmínkách České republiky, se lze přiklonit spíše k závěrům této verze.

Tafflerův model

Tafflerův model byl při praktické aplikaci použit v modifikované verzi, která na rozdíl od základní verze nabízí alespoň úzkou šedou zónu. Vývoj výsledků Tafflerova modelu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 je zachycen v následující tabulce č. 25.

Tabulka č. 25: Tafflerův model aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 – modifikovaná verze

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
EBT / KD	0,53	0,0542	-0,0842	0,0244	0,2460	0,3998
OA / CZ	0,13	0,8146	0,8222	0,8926	0,9777	1,0004
KD / CA	0,18	0,5067	0,2227	0,4673	0,3430	0,2811
Tržby / CA	0,16	0,6401	0,6657	0,7245	0,8795	0,9384
Z_T	-	0,33	0,21	0,33	0,46	0,54

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Z tabulky č. 25 jednoznačně vyplývá, že hodnoty Tafflerova modelu s výjimkou roku 2012 převyšovaly hodnotu 0,3, proto lze společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011 a 2013-2015 ohodnotit jako prosperující podnik s nízkou pravděpodobností bankrotu. V roce 2012 byla hodnota modelu větší než 0,2 a zároveň menší než 0,3, což znamená, že se analyzovaná společnost v tomto roce nacházela v pásmu šedé zóny, kde nelze jednoznačně určit její budoucí vývoj. Nejnižší pravděpodobnost bankrotu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byla zaznamenána v roce 2015, kdy hodnota Z_T dosáhla svého maxima ve výši 0,54. Hlavní příčinou této skutečnosti byl meziroční nárůst výsledku hospodaření před zdaněním, pokles krátkodobých dluhů a nárůst realizovaných tržeb doprovázený poklesem celkových aktiv podniku. Naopak nejvyšší pravděpodobnost bankrotu společnost vykázala v roce 2012 (tj. $Z_T = 0,21$), a to především z důvodu záporného výsledku hospodaření před zdaněním a výrazného meziročního poklesu krátkodobých dluhů. Pozitivním faktem je, že s výjimkou roku 2012 hodnota Tafflerova modelu meziročně rostla.

Index IN05

Posledním bankrotním modelem aplikovaným na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. byl index IN05. Vývoj jeho výsledků v letech 2011-2015 zachycuje následující tabulka č. 26.

Tabulka č. 26: Index IN05 aplikovaný na společnost LASSELSBER, s. r. o. v letech 2011-2015

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
CA / CZ	0,13	1,8028	1,8427	1,9443	2,2393	2,7260
EBIT / Nákladové úroky	0,04	2,7376	-0,2451	1,8781	9,0000	9,0000
EBIT / CA	3,97	0,0433	-0,0037	0,0243	0,0940	0,1181
Výnosy / CA	0,21	0,6668	0,7530	0,7222	0,8638	0,9355
OA / KCZ	0,09	0,8917	2,0038	0,9824	1,2731	1,3053
IN05	-	0,74	0,55	0,66	1,32	1,50

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Z výsledků uvedených v tabulce č. 26 je patrné, že v letech 2011-2013 dosahoval index IN05 nižších hodnot než 0,9. To znamená, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v tomto období netvořila hodnotu a mířila k bankrotu. V roce 2014 a 2015, kdy byla hodnota indexu vyšší než 0,9 a zároveň nižší než 1,6, se analyzovaná společnost nacházela v šedé zóně (netvořila hodnotu, ale ani nebankrotovala). Příčina tohoto zlepšení spočívala především ve výrazném nárůstu celkových výnosů a výsledku hospodaření před úroky a zdaněním doprovázeným poklesem nákladových úroků, cizích zdrojů a krátkodobých cizích zdrojů v letech 2014-2015. Pozitivním faktem je, že s výjimkou meziročního poklesu v roce 2012 hodnota ukazatele IN05 v čase neustále rostla.

Vypočtené hodnoty druhého ukazatele vyjádřeného poměrem EBIT / Nákladové úroky byly na základě doporučení manželů Neumaierových [24] v posledních dvou letech sledovaného období omezeny hodnotou 9, čímž byla eliminována skutečnost, že by vliv tohoto ukazatele převážil vliv ostatních ukazatelů vstupujících do indexu IN05.

Závěrem lze konstatovat, že výše uvedené bankrotní modely přinesly o finančním zdraví společnosti LASSELSBERGER, s. r. o velmi rozporuplné výsledky. Vzhledem ke skutečnosti, že Altmanův model a Tafflerův model vznikly v jiných ekonomických podmínkách, nelze předpokládat, že by tyto modely striktně kopirovaly tržní situaci v České republice. Z tohoto důvodu se dá usuzovat, že nejlepší vypovídací schopnost by měl mít index IN05, který byl vytvořen a testován na datech průmyslových podniků v podmínkách České republiky [27].

5.5.2 Bonitní modely

V rámci bonitních modelů byl za účelem vyhodnocení finančního zdraví společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. prakticky aplikován Kralickův Quicktest.

Kralickův Quicktest

Vývoj výsledků jednotlivých poměrových ukazatelů vstupujících do tohoto modelu je přehledně zachycen v následující tabulce č. 27.

Tabulka č. 27: Kralickův Quicktest aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Kvóta vlastního kapitálu	0,4447	0,4550	0,4849	0,5515	0,6292
Doba splácení dluhu z CF (ve dnech)	9,9757	40,5001	12,3513	4,3739	2,8403
ROA	0,0372	-0,0040	0,0229	0,0747	0,0942
CF v tržbách	0,0865	0,0200	0,0572	0,1108	0,1311

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Vypočteným výsledkům byla přiřazena bodová hodnota dle tabulky č. 7 uvedené v podkapitole č. 3.3.5.2 teoretické části této diplomové práce. Bodové hodnocení výsledků jednotlivých poměrových ukazatelů a celkový výsledek modelu v podobě prostého aritmetického průměru zobrazuje následující tabulka č. 28.

Tabulka č. 28: Bodové hodnocení výsledků jednotlivých ukazatelů a celkový výsledek Kralickova Quicktestu v letech 2011-2015

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Kvóta vlastního kapitálu	4	4	4	4	4
Doba splácení dluhu z CF	2	0	1	3	4
ROA	1	0	1	1	2
CF v tržbách	3	1	2	4	4
Aritmetický průměr	2,50	1,25	2,00	3,00	3,50

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Z výsledků uvedených v tabulce č. 28 vyplývá, že v letech 2011-2014 se společnost LASSELSBERGER, s. r. o. nacházela v mezích šedé zóny, což znamená, že ji nelze označit za bonitní, ale zároveň ji nelze v těchto letech hodnotit jako podnik s finančními problémy. V posledním roce sledovaného období, kdy byla hodnota Kralickova Quicktestu vyšší než 3, lze analyzovanou společnost označit za bonitní podnik s uspokojivou finanční situací. Pozitivním faktem je, že až na výjimku v roce 2012

hodnota Kralickova Quicktestu meziročně rostla, tzn., že celková ekonomická situace společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se od roku 2013 neustále zlepšovala.

Z tabulky č. 28 je dále patrné, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. dosahovala v letech 2011-2015 lepších výsledků v oblasti finanční stability než v oblasti výnosnosti. Zejména hodnoty kvóty vlastního kapitálu byly v celém sledovaném pětiletém období hodnoceny 4 body. V případě doby splácení dluhu z CF bylo zaznamenáno nejhorší hodnocení v roce 2012, kdy se hodnota ukazatele vyšplhala na více než 40 dní. Příčinou této skutečnosti byl především rapidní pokles hodnoty CF způsobený záporným výsledkem hospodaření za účetní období, poklesem odpisů a nárůstem přechodných aktiv.

V oblasti výnosové situace představovala nejslabší článek rentabilita celkových aktiv (ROA), která nebyla v celém sledovaném období ohodnocena více než 2 body. Nejhorší hodnocení tohoto ukazatele bylo zaznamenáno v roce 2012, kdy se rentabilita celkových aktiv v důsledku záporného výsledku hospodaření po zdanění dostala do červených čísel. Ukazatel CF v tržbách byl v letech 2011-2015 (v porovnání s ROA) hodnocen mnohem příznivěji, a to zejména v letech 2011, 2014 a 2015. Ze stejného důvodu jako u doby splácení dluhu z CF, byl i v případě ukazatele CF v tržbách nejslabším rokem rok 2012.

6 Zhodnocení finanční situace společnosti a návrhy na zlepšení v problematických oblastech

Tato kapitola je věnována celkovému zhodnocení finanční situace společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za pětileté období 2011-2015 a návrhům na zlepšení v identifikovaných problematických oblastech.

6.1 Zhodnocení finanční situace společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.

Rozbor finančního zdraví společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byl zahájen analýzou absolutních ukazatelů. Z analýzy rozvahy vyplynulo, že se hodnota celkových aktiv a pasiv v jednotlivých letech sledovaného období neustále snižovala. V rámci výkazu zisku a ztráty přitahuje největší pozornost výsledek hospodaření, který s výjimkou roku 2012 vykazoval rostoucí tendenci.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) byl v roce 2011 a 2013 záporný, což znamená, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v těchto letech vykazovala tzv. nekrytý dluh vypovídající o její neschopnosti hradit své finanční závazky. V ostatních letech analyzovaného období dosahoval ČPK kladných hodnot řádově ve stovkách až tisících milionů Kč, což lze hodnotit pozitivně. Na základě výsledků čistého peněžního majetku lze konstatovat, že zásoba peněžních prostředků a krátkodobých pohledávek společnosti ani zdaleka nepostačovala ke krytí jejích krátkodobých cizích zdrojů.

V rámci analýzy poměrových ukazatelů byly vypočteny a interpretovány vybrané ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

Veškeré ukazatele rentability se v roce 2012 v důsledku zmiňovaného záporného výsledku hospodaření dostaly do červených čísel, kdežto v ostatních letech sledovaného pětiletého období byly hodnoty analyzovaných ukazatelů rentability kladné a co více, vykazovaly rostoucí tendenci. V porovnání s odvětvím dosahovala společnost nejhorších výsledků v oblasti rentability tržeb a nákladovosti. Hodnoty těchto ukazatelů se pohybovaly pod (v případě ukazatele ROS) a nad (v případě ukazatele ROC) oborovým průměrem.

Běžnou likviditu analyzovaného podniku lze hodnotit jako uspokojivou pouze v roce 2012, kdy se její hodnota nacházela nad průměrnou hodnotou v odvětví i v doporučeném intervalu. Ani výsledné hodnoty pohotové a okamžité likvidity nelze považovat za příznivé, protože se v celém sledovaném období pohybovaly jak pod odvětvovým průměrem, tak pod spodní hranicí doporučeného intervalu.

Skutečnost, jak efektivně společnost LASSELSBERGER, s. r. o. využívala jednotlivé části svého majetku, byla zjišťována prostřednictvím ukazatelů aktivity. Výsledné hodnoty obratu celkových aktiv vypovídají o skutečnosti, že celková aktiva nebyla ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. využívána právě nejefektivněji a že byl stav podnikového majetku příliš vysoký. Vývoj obratu zásob poukazuje na fakt, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. disponovala zbytečnými nelikvidními zásobami vyžadujícími nadbytečné financování. Z výsledků ukazatele obratu závazků vyplynul závěr, že společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2013 a 2015 hradila své závazky pomaleji, než tomu bylo v průměru v odvětví.

Vývoj doby obratu zásob lze označit jako příznivý. Ukazatel zaznamenal meziroční nárůst pouze v roce 2012, v ostatních letech sledovaného období jeho hodnoty meziročně klesaly. Na druhou stranu je nutné konstatovat, že doba vázanosti zásob byla ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. výrazně delší než doba vázanosti zásob v odvětví. Doba obratu pohledávek se od roku 2011 do roku 2015 zkrátila téměř o 42 dní. Platební morálka obchodních partnerů společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se oproti rokům 2011-2013 v následujících letech sledovaného období výrazně zlepšila. Jako pozitivní lze označit i skutečnost, že doba obratu pohledávek analyzovaného podniku byla v celém sledovaném období výrazně kratší než doba obratu pohledávek dosahovaná odvětvím. Doba obratu závazků analyzované společnosti neustále kolísala. Po porovnání výsledků tohoto ukazatele s průměrnými hodnotami v odvětví je nutné konstatovat, že platební morálka společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byla s výjimkou v roce 2014 horší než platební morálka v odvětví. Doba obratu podnikových závazků byla v celém sledovaném období delší než doba obratu pohledávek, což poukazuje na finanční stabilitu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. a na nízké riziko druhotné platební neschopnosti.

Z hlediska zadluženosti si společnost LASSELSBERGER, s. r. o. nevedla špatně. Hodnoty celkové zadluženosti i míry zadluženosti analyzovaného podniku neustále

klesaly a v posledním roce sledovaného období byly dokonce nižší než průměrné hodnoty v odvětví. Ukazatel úrokového krytí společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. až na výjimku v roce 2012 meziročně rostl.

Z Du Pontova pyramidového rozkladu jednoznačně vyplynulo, že na pozitivním vývoji rentability vlastního kapitálu v letech 2013-2015 se největší měrou podílelo každoroční zvyšování ukazatele rentability celkových aktiv (v důsledku růstu ziskové marže i obrátu celkových aktiv), a že míra, v jaké finanční páka působila na rentabilitu vlastního kapitálu společnosti, se ve sledovaném pětiletém období neustále snižovala.

Bankrotní modely (Altmanův model, Tafflerův model a index IN05) aplikované na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. přinesly velmi rozporuplné výsledky. Index IN05 byl (na rozdíl od Altmanova a Tafflerova modelu) vytvořen a testován na datech průmyslových podniků v podmínkách České republiky, proto lze jeho výsledky považovat za nejpřesnější. Na základě indexu IN05 bylo zjištěno, že v letech 2011-2013 společnost LASSELSBERGER, s. r. o. netvořila hodnotu a mířila k bankrotu, zatímco v posledních dvou letech sledovaného období se nacházela v šedé zóně, což znamená, že netvořila hodnotu, ale zároveň ani nebankrotovala.

V rámci bonitních modelů byl prakticky aplikován Kralickův Quicktest. Na základě jeho výsledků byla společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2014 zařazena do pásma šedé zóny, kde ji nelze označit za bonitní, ale ani za podnik s finančními problémy. V posledním roce analyzovaného období byla společnost hodnocena jako bonitní podnik s uspokojivou finanční situací. Hodnota Kralickova Quicktestu (stejně jako hodnota indexu IN05) s výjimkou v roce 2012 meziročně rostla, tzn., že celková ekonomická situace společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. se od roku 2013 neustále zlepšovala, což lze považovat za předzvěst dalšího zlepšování i do budoucna.

6.2 Návrhy na zlepšení v problematických oblastech

Na základě výsledků finanční analýzy společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. byly identifikovány tyto problematické oblasti:

- rentabilita – nižší hodnoty rentability tržeb a vyšší hodnoty ukazatele nákladovosti v porovnání s odvětvím,
- likvidita – nedostatečná likvidita v důsledku držby nadbytečných zásob,

- aktivita – nízké hodnoty obratu celkových aktiv, nižší hodnoty obratu zásob a obratu závazků v porovnání s odvětvím, delší doba vázanosti zásob v podniku než doba vázanosti zásob v odvětví, horší platební morálka společnosti v porovnání s platební morálkou v odvětví,
- zadluženost – nízké hodnoty ukazatele úrokového krytí v prvních třech letech sledovaného období.

Návrhy na zlepšení celkové ekonomické situace společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. jsou uvedeny v následujícím textu.

Optimalizace řízení zásob

Jedním z prvotních cílů společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. je naplňování požadavků svých zákazníků a zvyšování jejich spokojenosti. O této skutečnosti vypovídá i existence speciálních zákaznických sérií, kde je zákazníkům dána možnost požadovat výrobky přesně na míru, tzn. v různém objemu, formátu, barvě či designu. Společnost se snaží svým zákazníkům za každou cenu vyjít vstříc, avšak fungování podniku je tímto počínáním vystaveno řadě nepříjemností. Často totiž dochází k tomu, že zákazníci svoji „zakázku na míru“ od společnosti neodeberou pod záminkou nedostatečné kvality. Protože nejsou součástí firemního katalogu, stanou se tyto výrobky rázem neprodejnými, což vede k růstu zásob hotových výrobků na skladě. Nadbytečnou zásobu hotových výrobků způsobuje i skutečnost, že si společnost LASSELSBERGER, s. r. o. zakládá na rychlé a pružné reakci na přání a potřeby zákazníků, což by bez dostatečného objemu zásob na skladě pochopitelně nebylo možné.

Vzhledem k negativnímu dopadu zásob hotových výrobků na ekonomickou situaci podniku (zejména na oblast likvidity a aktivity), by společnost měla přijmout určitá opatření vedoucí k jejich optimalizaci. Jako jedno z možných řešení se nabízí redukce produktového portfolia o výše zmíněné zákaznické série. Méně radikálním opatřením by mohlo být zavedení nevratných záloh na tyto speciální zakázky, čímž by se riziko, že odběratel odstoupí od smlouvy a výrobky zůstanou ve společnosti ležet ladem, výrazně snížilo.

Dalším doporučením v oblasti řízení zásob je hledání nových celosvětových trhů (např. v Asii, Africe, ve státech Jižní Ameriky apod.) a zvyšování tržního podílu

společnosti na stávajících odbytích prostřednictvím různých marketingových akcí, propagace, úpravy cenové politiky nebo detailního průzkumu trhu. Společnost by mohla k těmto účelům využít informační a poradenské služby agentury CzechTrade, jejíž zkušenosti a oborově specializovaní konzultanti českým exportérům pomáhají s identifikací exportního potenciálu i s výběrem vhodných teritorií. Toto opatření by mělo pozitivní dopad i do oblasti tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a následně i do výsledku hospodaření společnosti.

Vysoký objem neprodejných zásob hotových výrobků by společnost mohla řešit jejich odprodejem za nižší cenu. V této souvislosti lze společnosti doporučit hledání odbytí zejména na nestandardních trzích (např. Libye, Blízký východ apod.), kde zákazníci upřednostňují nižší cenu před kvalitou výrobků.

Redukce výrobního portfolia

Společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v současné době nabízí více než 150 sérií keramických obkladů a dlažeb, které společně se speciálními zákaznickými sériemi činí produktové portfolio společnosti v podstatě bezrozměrným. Tato skutečnost je spojena nejen s vysokými výrobními a skladovacími náklady ale i s časovými prodlevami v důsledku častého přenastavování (tzn. výměny velikostních formátů, razníků, barvitek apod.) a pracného čištění výrobního zařízení. Z tohoto důvodu lze společnosti doporučit redukci portfolia vyráběných produktů, která by vedla i k úbytku nadbytečných zásob hotových výrobků na skladě.

Důkladná provázanost oddělení marketingu, výroby a obchodu

Pro co nejpřesnější a nejrychlejší uspokojování potřeb zákazníků je třeba zajistit, aby plánování výroby a vyráběného sortimentu probíhalo napříč jednotlivými odděleními. Oddělení marketingu ve spolupráci s oddělením obchodu přichází na podzim každého roku s návrhy novinek pro další sezónu, které nelze (např. v důsledku nedostatečné výrobní kapacity či dlouhé schvalovací procedury vyvinutých vzorků) ještě několik měsíců zařadit do výrobního procesu. Zákazník, který si tyto novinky dopředu objedná, potom v důsledku dlouhého čekání na výrobky odstoupí od sjednané smlouvy, čímž společnost přichází o tržby. Společnost by proto měla více dbát na důkladnou provázanost uvedených oddělení.

Investice do modernizace výrobních technologií

Aby společnost udržela krok s předními světovými výrobci a prodejci keramických obkladových materiálů a plně uspokojovala potřeby trhu, měla by se snažit trvale investovat do modernizace výrobního zařízení. Vzhledem k tomu, že se počáteční investiční náklady mohou pohybovat v desítkách nebo dokonce stovkách milionů Kč, je nutné, aby společnost každé rozhodnutí o vynaložení finančních prostředků důkladně zvážila. Trendy v oblasti keramických obkladových materiálů se totiž mění závratným tempem, ale přípravné práce, instalace a zkušební provoz nového zařízení může trvat i několik let. Z tohoto důvodu by se společnost měla snažit lépe odhadovat budoucí poptávku (např. prostřednictvím zmiňovaného průzkumu trhu, formou dotazníků apod.) a vývoj trendů v oblasti bytové keramiky a v oblasti keramických obkladových materiálů pro systémové řešení objektů. Každá investiční varianta by měla být důkladně analyzována, tzn., společnost by měla za pomoci různých matematicko-statistických metod vyhodnotit, zda budoucí toky plynoucí z investice pokryjí milionové počáteční investiční náklady, či nikoliv. Důležitá je také předpokládaná doba návratnosti investice. Je všeobecně známo, že investici se vyplatí realizovat pouze v případě, kdy je doba návratnosti nižší nebo alespoň rovna předpokládané době životnosti.

Vysoké investiční náklady by společnost mohla výrazně snížit opětovnou žádostí o schválení dotací ze strukturálních fondů EU na nákup nových moderních úsporných zařízení do oblasti výroby.

Jako konkrétní příklad lze uvést nákup nové výrobní linky na výrobu velkoformátových dlaždic v nejvyšším cenovém segmentu do největšího výrobního závodu v Chlumčanech, která by nahradila současné zastaralé energeticky náročnější výrobní zařízení. Pozitivním efektem této investice by byla úspora elektrické energie a zemního plynu (nová linka by využívala také odpadní teplo z agregátů) a nárůst produktivity výrobní linky. Lze tedy konstatovat, že nová výrobní linka by přinesla úspory v oblasti výkonové spotřeby, nárůst výrobní kapacity o cca 2,5 mil. m² ročně a patrně i nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (v důsledku vyšší prodejní ceny těchto výrobků), což by mělo v konečném důsledku příznivý dopad na výsledek hospodaření společnosti.

Zvýšení prodejní ceny

Jediným distribučním kanálem společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. je vybudovaná síť smluvních prodejců (velkoobchodních firem zaměřených na stavební keramiku), která pravidelně odebírá výrobky a následně je prodává konečným spotřebitelům. Ceny svých výrobků společnost stanovuje jako doporučené, výsledné ceny si ale jednotliví prodejci určují sami, a proto jsou ceny výrobků RAKO v různých prodejnách rozdílné.

Jako další možnost, jak by společnost LASSELSBERGER, s. r. o. mohla dosáhnout zlepšení ekonomické situace, se nabízí navýšení prodejních cen pro velkoobchodní partnery. V tomto kroku by si společnost měla počínat velice obezřetně, protože snahou konkurence (zejména výrobců z Číny a Polska) je zvyšovat tržní podíl prostřednictvím snižování cen, jelikož kvalitou a šíří nabízeného sortimentu se keramickým výrobkům RAKO nemohou rovnat.

Úspora materiálových nákladů

Společnost by měla i nadále pokračovat v hledání levnějších alternativ jednotlivých druhů surovin, např. barvitek do glazury, druhů živců, inkoustů apod., se zachováním veškerých požadovaných parametrů pro jednotlivé typy obkladových a podlahových materiálů.

Zkracování doby obratu závazků

Posledním navrženým opatřením je zkracování doby obratu závazků. Pro společnost je sice příznivé, že své závazky hradí později, než dostává zaplacené od svých odběratelů, ale měla by si uvědomit, že v důsledku špatné platební morálky ztrácí své dobré jméno v očích dodavatelů.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo posoudit finanční zdraví vybrané společnosti prostřednictvím nástrojů finanční analýzy a na základě zjištěných poznatků navrhnout doporučení, která by mohla vést ke zlepšení v identifikovaných problematických oblastech, a tím i celkové ekonomické situace podniku.

Práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. Nejdůležitější poznatky jako metody, postup a vybrané ukazatele finanční analýzy definované v teoretické části diplomové práce byly následně prakticky aplikovány na analyzovaný podnik.

V úvodu praktické části diplomové práce byla představena společnost LASSELSBERGER, s. r. o. a odvětví, ve kterém působí. K posouzení finanční situace analyzovaného podniku byla použita horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýza rozdílových a poměrových ukazatelů, Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu a analýza souhrnných ukazatelů hospodaření v podobě bankrotních a bonitních modelů. V závěru práce bylo na základě výsledků zpracované finanční analýzy provedeno celkové zhodnocení finanční situace společnosti a navržena opatření, která by mohla vést ke zlepšení ve zjištěných problematických oblastech, a následně i celkové ekonomické situace podniku.

Společnosti bylo doporučeno několik opatření vedoucích ke zlepšení v oblasti rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Vzhledem k negativnímu dopadu vysokého objemu zásob hotových výrobků na ekonomickou situaci podniku by společnost měla přijmout určitá opatření vedoucí k jejich optimalizaci. Prvním z nich je redukce produktového portfolia o speciální zákaznické série, tzv. „zakázky na míru“ dle přání a požadavků jednotlivých odběratelů, které se velice často stávají neprodejnými. Zákazníci si pod záminkou nedostatečné kvality vyrobené série svoji zakázku v celé řadě případů neodeberou, a protože výrobky nejsou součástí firemního katalogu, zůstanou v podniku ležet ladem. Dalším opatřením je zavedení nevratných záloh na tento typ speciálních zakázek, čímž by se míra rizika, že odběratel odstoupí od smlouvy, výrazně snížila. Společnosti bylo doporučeno i hledání nových celosvětových trhů a zvyšování tržního podílu na stávajících odbytištích prostřednictvím různých marketingových akcí, propagace, úpravy cenové politiky nebo detailního průzkumu trhu. Toto opatření by mělo pozitivní dopad nejen do oblasti

podnikových zásob, ale i do oblasti tržeb a následně i do výsledku hospodaření společnosti. Vysoký objem neprodejných zásob by společnost mohla řešit jejich odprodejem za nižší cenu na nestandardních trzích.

Dalším doporučením je redukce v podstatě bezrozměrného produktového portfolia, která by vedla k poklesu výrobních a skladovacích nákladů, k eliminaci vysokých prostojů ve výrobním procesu a v neposlední řadě i k úbytku nadbytečných zásob hotových výrobků na skladě. Společnost by se měla zaměřit také na důkladnou provázanost oddělení marketingu, výroby a obchodu, která by zabránila zbytečným ztrátám tržeb. Dále by měla trvale investovat do modernizace výrobního zařízení. Každé rozhodnutí o vynaložení peněžních prostředků by společnost měla důkladně zvážit. Dalším doporučením je zvýšení prodejní ceny pro velkoodběratele. V tomto směru by si společnost měla počínat velmi obezřetně, jelikož snahou polských a čínských konkurentů je zvyšovat svůj tržní podíl prostřednictvím snižování cen. Společnost by měla i nadále pokračovat v hledání levnějších alternativ jednotlivých druhů surovin s důrazem na zachování požadovaných parametrů pro jednotlivé druhy keramických produktů. Poslední doporučované opatření se týká zkracování doby obratu závazků. Společnost by si měla uvědomit, že svojí špatnou platební morálkou ztrácí dobré jméno u svých dodavatelů.

Seznam tabulek

<i>Tabulka č. 1: Základní struktura rozvahy.....</i>	<i>16</i>
<i>Tabulka č. 2: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro podniky veřejně obchodované na burze</i>	<i>43</i>
<i>Tabulka č. 3: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro podniky veřejně neobchodované na burze</i>	<i>44</i>
<i>Tabulka č. 4: Interpretace výsledků Altmanova modelu pro rozvojové trhy</i>	<i>44</i>
<i>Tabulka č. 5: Interpretace výsledků Tafflerova modelu</i>	<i>45</i>
<i>Tabulka č. 6: Interpretace výsledků indexu IN05</i>	<i>46</i>
<i>Tabulka č. 7: Bodové ohodnocení výsledků Kralickova Quicktestu</i>	<i>48</i>
<i>Tabulka č. 8: Interpretace výsledků Kralickova Quicktestu.....</i>	<i>48</i>
<i>Tabulka č. 9: Meziroční absolutní změny vybraných položek aktiv za období 2011-2015 (v tis. Kč)</i>	<i>65</i>
<i>Tabulka č. 10: Meziroční relativní změny vybraných položek aktiv za období 2011-2015 (v %)</i>	<i>66</i>
<i>Tabulka č. 11: Meziroční absolutní změny vybraných položek pasiv za období 2011-2015 (v tis. Kč)</i>	<i>69</i>
<i>Tabulka č. 12: Meziroční relativní změny vybraných položek pasiv za období 2011-2015 (v %)</i>	<i>69</i>
<i>Tabulka č. 13: Podíl vybraných položek aktiv na celkové bilanční sumě v letech 2011-2015 (v %)</i>	<i>70</i>
<i>Tabulka č. 14: Podíl vybraných položek pasiv na celkové bilanční sumě v letech 2011-2015 (v %)</i>	<i>72</i>
<i>Tabulka č. 15: Meziroční absolutní změny vybraných položek VZZ za období 2011-2015 (v tis. Kč).....</i>	<i>73</i>
<i>Tabulka č. 16: Meziroční relativní změny vybraných položek VZZ za období 2011-2015 (v %)</i>	<i>73</i>

<i>Tabulka č. 17: Meziroční absolutní změny výnosů a nákladů společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč).....</i>	<i>76</i>
<i>Tabulka č. 18: Meziroční relativní změny výnosů a nákladů společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)</i>	<i>77</i>
<i>Tabulka č. 19: Vývoj ukazatelů rentability a ukazatele nákladovosti v letech 2011-2015 (v %).....</i>	<i>80</i>
<i>Tabulka č. 20: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2011-2015</i>	<i>83</i>
<i>Tabulka č. 21: Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2011-2015</i>	<i>86</i>
<i>Tabulka č. 22: Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2011-2015</i>	<i>90</i>
<i>Tabulka č. 23: Altmanův model aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 – verze pro společnosti veřejně neobchodované na burze</i>	<i>96</i>
<i>Tabulka č. 24: Altmanův model aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 – verze pro rozvojové trhy.....</i>	<i>97</i>
<i>Tabulka č. 25: Tafflerův model aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 – modifikovaná verze.....</i>	<i>98</i>
<i>Tabulka č. 26: Index IN05 aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015</i>	<i>99</i>
<i>Tabulka č. 27: Kralickův Quicktest aplikovaný na společnost LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015.....</i>	<i>100</i>
<i>Tabulka č. 28: Bodové hodnocení výsledků jednotlivých ukazatelů a celkový výsledek Kralickova Quicktestu v letech 2011-2015</i>	<i>100</i>

Seznam obrázků

<i>Obrázek č. 1: Vzájemná provázanost účetních výkazů</i>	15
<i>Obrázek č. 2: Členění výsledku hospodaření</i>	17
<i>Obrázek č. 3: Konstrukce čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv a z pozice pasiv</i> .26	
<i>Obrázek č. 4: Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu</i>	40
<i>Obrázek č. 5 : Organizační struktura společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.</i>	55
<i>Obrázek č. 6: Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné měsíční mzdy (v Kč) ve společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015</i>	57
<i>Obrázek č. 7: Vývoj výsledku hospodaření společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)</i>	58
<i>Obrázek č. 8: Vývoj tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)</i>	59
<i>Obrázek č. 9: Procentní podíl jednotlivých zemí na celkovém prodeji společnosti v roce 2015</i>	60
<i>Obrázek č. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)</i>	77
<i>Obrázek č. 11: Vývoj čistého peněžního majetku společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)</i>	79
<i>Obrázek č. 12: Vývoj ukazatelů rentability společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)</i>	82
<i>Obrázek č. 13: Vývoj ukazatele nákladovosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)</i>	83
<i>Obrázek č. 14: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015</i>	85
<i>Obrázek č. 15: Vývoj obratu celkových aktiv, zásob, pohledávek a závazků společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015</i>	88

<i>Obrázek č. 16: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (ve dnech)</i>	<i>89</i>
<i>Obrázek č. 17: Vývoj celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování a míry zadluženosti společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %).....</i>	<i>91</i>
<i>Obrázek č. 18: Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015.....</i>	<i>92</i>
<i>Obrázek č. 19: Vývoj ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015</i>	<i>93</i>
<i>Obrázek č. 20: Vývoj ukazatele ROA a maximální úrokové míry společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015 (v %)</i>	<i>94</i>
<i>Obrázek č. 21: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015</i>	<i>95</i>

Seznam použitých zkratk

a. s.	akciová společnost
CA	celková aktiva
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
CZ-CPA	Klasifikace produkce
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
ČNB	Česká národní banka
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
DIČ	daňové identifikační číslo
EAT	Earnings after Taxes
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBT	Earnings before Taxes
EU	Evropská unie
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (společnost s ručením omezeným)
IČO	identifikační číslo organizace
KCZ	krátkodobé cizí zdroje
KD	krátkodobé dluhy
KFM	krátkodobý finanční majetek
LB	Lasselsberger
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu

OA	oběžná aktiva
ON	ostatní náklady
r_f	bezriziková úroková sazba
ROA	Return on Assets (rentabilita aktiv)
ROC	Return on Costs (ukazatel nákladovosti)
ROCE	Return on Capital Employed (rentabilita investovaného kapitálu)
ROE	Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROS	Return on Sales (rentabilita tržeb)
s_{dp}	sazba daně z příjmů právnických osob
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
Z	výsledek Altmanova modelu
Z_T	výsledek Tafflerova modelu
ZK	základní kapitál

Seznam použité literatury

Knížní zdroje

- [1] ALTMAN, Edward I. *Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing with Bankruptcy*. New York: Wiley, 1983. ISBN 04-710-8707-6.
- [2] BLAHA, Zdenek Sid, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX Consult, s. r. o., 1996. ISBN 80-902111-2-7.
- [5] FOTR, Jiří, VACÍK, Emil aj. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.
- [6] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [7] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0684-X.
- [8] HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. 10th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2012. ISBN 0-07-108648-X.
- [9] HINDLS, Richard, HRONOVÁ, Stanislava, SEGER, Jan. *Statistika pro ekonomy*. 5. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-59-2.
- [10] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, a. s., 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [11] HRDÝ, Milan, HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.

- [12] KHAN, M Y, JAIN, P K. *Financial management: text, problems and cases*. 5th ed. New Delphi: Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, 2008. ISBN 978-0-07-065614-7.
- [13] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [14] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [15] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- [16] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [17] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [18] KOVALÍKOVÁ, Hana. *Zákon o účetnictví 2016: jednoduchý průvodce v každodenní praxi*. 4. aktualiz. vyd. Olomouc: ANAG, spol. s r. o., 2016. ISBN 978-80-7263-986-1.
- [19] KOVANICOVÁ, Dana, KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví: Díl II, Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1997. ISBN 80-85967-56-1.
- [20] KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření: Bilance. Účet zisků a ztrát. Cash-flow. Základy kalkulace. Finanční plánování. Systémy včasného varování*. 1. vydání, Praha: Linde, 1993. ISBN 80-85647-11-7.
- [21] LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [22] MRKOSOVÁ, Jitka. *Účetnictví 2016: učebnice pro střední a vyšší odborné školy*. 1. vyd. Brno: Edika, 2016. ISBN 978-80-266-0885-1.

- [23] MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, a. s., 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [24] NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. Index IN05. In: *Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference: Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-148. ISBN 80-210-3753-9.
- [25] NOVOTNÝ, Pavel. *Účetnictví pro úplné začátečníky 2016*. 10. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2016. ISBN 978-80-247-5803-9.
- [26] REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [27] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [28] RŮČKOVÁ, Petra, ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [29] RYNEŠ, Petr. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím k 1. 1 2015*. 15. aktualiz. vyd. Olomouc: ANAG, spol. s r. o., 2015. ISBN 978-80-7263-924-3.
- [30] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [31] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2005. ISBN 80-247-1195-8.
- [32] SKÁLOVÁ, Jana a kol. *Podvojný účetnictví 2016*. 22. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2016. ISBN 978-80-271-0031-6.
- [33] ŠTEKER, Karel, OTRUSINOVÁ, Milana. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. ISBN 978-80-247-4702-6.
- [34] ŠULÁK, Milan, VACÍK, Emil. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. ISBN 80-86754-33-2.
- [35] VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 1999. ISBN 80-86119-21-1.

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

[37] WILD, John J. *Financial Accounting: Information for Decisions*. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2000. ISBN 0-07-234665-5.

Internetové zdroje

[38] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). *Český statistický úřad* [online]. 2015 [cit. 9. 3. 2017]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace

[39] KERAMIKA HAŠEK. RAKO keramika. *Keramika Hašek* [online]. 2016 [cit. 9. 3. 2017]. Dostupné z: <https://www.keramikahasek.cz/https/www-keramikahasek-cz/RAKO-keramika-c1-0-1-htm>

[40] KURZY.CZ, SPOL. S R. O., ALIAWEB, SPOL. S R. O. Makroekonomika: Mzdy – vývoj mezd, průměrné mzdy 2017. *Kurzy.cz* [online]. ©2000-2017 [cit. 16. 3. 2017]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/mzdy/>

[41] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012. © 2005 - 2017 [cit. 10. 3. 2017]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument105732.html>

[42] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2013. © 2005 - 2017 [cit. 10. 3. 2017]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz//dokument141226.html>

[43] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014. © 2005 - 2017 [cit. 10. 3. 2017]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>

[44] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2015. © 2005 - 2017 [cit. 10. 3. 2017]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

[45] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za 1. - 4. čtvrtletí 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016. © 2005 - 2017 [cit. 10. 3. 2017]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/

[46] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016. © 2005 - 2017 [cit. 10. 3. 2017]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2015--222027/>

[47] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbíрка listin: účetní závěrka, výroční zpráva, zpráva o vztazích, zpráva auditora společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za roky 2011-2015. *Veřejný rejstřík a Sbíрка listin* [online]. © 2012-2015 [cit. 14. 3. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=184814>

[48] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Úplný výpis z obchodního rejstříku. *Veřejný rejstřík a Sbíрка listin* [online]. © 2012-2015 [cit. 14. 3. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=184814&typ=UPLNY>

[49] NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA. *Ekonomika a management* [online časopis]. 2008, **2008**(4), s. 1-10 [cit. 4. 4. 2017]. ISSN 1802-8934. Dostupné z: <https://www.vse.cz/eam/cislo.php?cislo=4&rocnik=2008>

[50] PORTÁL VEŘEJNÉ SPRÁVY. Vyhláška č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů. *Portál veřejné správy* [online]. Praha: Ministerstvo vnitra, 2015. ©2017 [cit. 20. 2. 2017]. Dostupné z: <https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=54043&nr=500~2F2002&rpp=15#local-content>

[51] PORTÁL VEŘEJNÉ SPRÁVY. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. *Portál veřejné správy* [online]. Praha: Ministerstvo vnitra, 2016. ©2017 [cit. 20. 2. 2017]. Dostupné

z:<https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=39611&nr=563~2F1991&rpp=15#local-content>

[52] RAKO. 130. výročí značky RAKO. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/o-nas/130-vyroci-rako/rako-slavi-130-narozeniny.html>

[53] RAKO. Historie společnosti. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/o-nas/historie-spolecnosti/historie-rako.html>

[54] RAKO. Politika kvality, ISO 9001. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/o-nas/politika-kvality.html>

[55] RAKO. Produkty. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/produkty.html>

[56] RAKO. Představení společnosti. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/o-nas/predstaveni-spolecnosti.html>

[57] RAKO. RAKO OBJECT. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/lb-object/produkty-intro.html>

[58] RAKO. RAKO SYSTEM. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/rako-system.html>

[59] RAKO. Typy keramických produktů. *RAKO* [online]. 2016 [cit. 23. 2. 2017]. Dostupné z: <http://www.rako.cz/poradna/vlastnosti-obkladovych-prvku/typy-keramicky-produktu.html>

Ostatní zdroje

[60] *Interní materiály společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.*

Seznam příloh

Příloha A: Aktiva společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v tis. Kč)

Příloha B: Pasiva společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v tis. Kč)

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v tis. Kč)

Příloha D: Horizontální analýza aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Příloha E: Horizontální analýza aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v relativním vyjádření (v %)

Příloha F: Horizontální analýza pasiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Příloha G: Horizontální analýza pasiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v relativním vyjádření (v %)

Příloha H: Vertikální analýza aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v %)

Příloha CH: Vertikální analýza pasiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v %)

Příloha I: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Příloha J: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v relativním vyjádření (v %)

Příloha K: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v %)

Příloha L: Du Pontův pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015

Příloha A: Aktiva společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015
(v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	5 498 829	5 189 515	4 997 567	4 774 097	4 572 890
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	3 003 329	2 850 650	2 684 275	2 674 658	2 882 071
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 355	100 118	12 327	29 052	31 700
Software	1 240	339	235	1 381	2 645
Ocenitelná práva	0	0	0	0	364
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1	99 779	10 979	27 671	28 628
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	114	0	1 113	0	63
Dlouhodobý hmotný majetek	2 669 036	2 417 594	2 339 010	2 312 647	2 517 412
Pozemky	807 163	760 120	759 254	759 254	759 254
Stavby	1 331 700	1 121 034	1 086 401	1 045 063	1 005 233
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	475 132	489 695	448 822	422 705	440 786
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	170	170	170	170	170
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	45 264	40 459	44 363	81 695	287 568
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	9 607	6 116	0	3 760	24 401
Dlouhodobý finanční majetek	332 938	332 938	332 938	332 959	332 959
Podíly v ovládaných a řízených osobách	332 938	332 938	332 938	332 959	332 959
Oběžná aktiva	2 484 544	2 315 334	2 294 200	2 084 444	1 678 138
Zásoby	1 344 331	1 521 513	1 403 865	1 191 093	1 043 777
Materiál	229 089	174 310	159 347	163 029	138 880
Nedokončená výroba a polotovary	31 351	31 699	21 867	28 590	29 243
Výrobky	945 080	1 159 824	1 113 115	891 397	809 369
Zboží	138 811	155 528	109 384	107 882	66 285
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	152	152	195	0
Dlouhodobé pohledávky	21 379	26 160	166 471	173 017	173 879

Pohledávky z obchodních vztahů	5 252	4 252	132 183	125 940	115 331
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	16 127	21 908	34 288	47 077	58 548
Krátkodobé pohledávky	768 643	669 057	535 555	543 948	294 347
Pohledávky z obchodních vztahů	583 721	512 300	446 444	431 897	150 707
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	26 655	17 560	6 756	7 451	2 756
Stát - daňové pohledávky	47 402	52 041	55 539	58 810	69 708
Krátkodobé poskytnuté zálohy	17 024	24 201	14 249	9 825	10 738
Dohadné účty aktivní	6 957	3 436	1 608	25 036	29 285
Jiné pohledávky	86 884	59 519	10 959	10 929	31 153
Krátkodobý finanční majetek	350 191	98 604	188 309	176 386	166 135
Peníze	641	646	1 007	543	1 343
Účty v bankách	349 550	97 958	187 302	175 843	164 792
Ostatní aktiva	10 956	23 531	19 092	14 995	12 681
Časové rozlišení	10 956	23 531	19 092	14 995	12 681
Náklady příštích období	10 950	23 531	19 092	14 995	12 681
Příjmy příštích období	6	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha B: Pasiva společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015
(v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	5 498 829	5 189 515	4 997 567	4 774 097	4 572 890
Vlastní kapitál	2 445 235	2 361 207	2 423 302	2 632 862	2 877 416
Základní kapitál	2 261 303	2 261 303	2 261 303	2 261 303	2 261 303
Základní kapitál	2 261 303	2 261 303	2 261 303	2 261 303	2 261 303
Kapitálové fondy	100 000	100 000	100 000	51 999	51 999
Ostatní kapitálové fondy	100 000	100 000	100 000	51 999	51 999
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní	6 097	12 806	12 806	0	0
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	6 097	12 806	12 806	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	-56 345	71 126	-12 902	0	154 560
Nerozdělený zisk minulých let	0	71 126	50 000	0	154 560
Neuhrazená ztráta minulých let	-56 345	0	-62 902	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	134 180	-84 028	62 095	319 560	409 554
Cizí zdroje	3 050 182	2 816 185	2 570 344	2 131 917	1 677 520
Rezervy	13 312	14 593	11 721	97 455	79 775
Rezerva na daň z příjmů	0	11	0	86 333	55 937
Ostatní rezervy	13 312	14 582	11 721	11 122	23 838
Dlouhodobé závazky	250 652	228 508	223 293	220 172	225 832
Závazky z obchodních vztahů	8 824	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	241 828	228 508	223 293	220 172	225 832
Krátkodobé závazky	897 829	995 479	988 672	923 823	1 104 377
Závazky z obchodních vztahů	701 036	763 470	763 810	710 550	806 354
Závazky - ovládající a řídicí osoba	5 000	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	100	100	100	100	100
Závazky k zaměstnancům	30 149	30 386	29 909	31 170	33 070

Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	16 337	15 509	15 790	16 805	17 968
Stát - daňové závazky a dotace	4 244	3 787	3 836	31 566	33 087
Krátkodobé přijaté zálohy	17 319	15 432	13 690	20 282	25 271
Dohadné účty pasivní	94 230	166 795	129 404	110 997	133 221
Jiné závazky	29 414	0	32 133	2 353	55 306
Bankovní úvěry a výpomoci	1 888 389	1 577 605	1 346 658	890 467	267 536
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	1 417 605	0	177 005	86 308
Krátkodobé bankovní úvěry	1 888 389	160 000	1 346 658	713 462	181 228
Ostatní pasiva	3 412	12 123	3 921	9 318	17 954
Časové rozlišení	3 412	12 123	3 921	9 318	17 954
Výdaje příštích období	3 412	5 983	3 921	9 318	17 954
Výnosy příštích období	0	6 140	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.
za období 2011-2015 (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	214 892	182 744	180 841	171 193	180 319
Náklady vynaložené na prodané zboží	144 802	127 888	130 484	118 841	127 406
Obchodní marže	70 090	54 856	50 357	52 352	52 913
Výkony	3 288 976	3 503 476	3 396 073	3 872 306	4 041 150
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 304 690	3 271 788	3 439 758	4 027 471	4 110 783
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-17 605	214 685	-63 947	-175 581	-95 552
Aktivace	1 891	17 003	20 262	20 416	25 919
Výkonová spotřeba	2 287 365	2 512 392	2 388 745	2 546 677	2 640 538
Spotřeba materiálu a energie	1 667 299	1 885 004	1 772 916	1 877 467	1 913 896
Služby	620 066	627 388	615 829	669 210	726 642
Přidaná hodnota	1 071 701	1 045 940	1 057 685	1 377 981	1 453 525
Osobní náklady	663 435	658 961	644 383	665 058	698 373
Mzdové náklady	488 707	475 503	453 049	466 990	509 505
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	165 345	156 855	153 099	158 255	172 904
Sociální náklady	9 383	26 603	38 235	39 813	15 964
Daně a poplatky	9 364	14 086	9 588	8 714	9 131
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	177 790	164 611	160 230	151 250	147 704
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	46 658	123 918	5 241	3 647	3 290
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	39 965	120 210	372	464	142
Tržby z prodeje materiálu	6 693	3 708	4 869	3 183	3 148
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	43 846	242 788	60 981	3 232	1 947
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	36 998	239 480	56 793	43	0
Prodáný materiál	6 848	3 308	4 188	3 189	1 947
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a	-29 295	35 197	21 213	-7 919	-18 526

komplexních nákladů příštích období					
Ostatní provozní výnosy	63 781	52 771	7 729	47 796	34 626
Ostatní provozní náklady	68 998	129 976	15 304	152 833	114 372
Provozní výsledek hospodaření	248 002	-22 990	158 956	456 256	538 440
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	3 084	0	0	10 000	0
Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	3 084	0	0	10 000	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	30 275	0	0	12 717
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	13 119	0	42 827	6 617	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	4 540	0	0	5	0
Výnosové úroky	1 361	1 485	1 776	3 225	3 812
Nákladové úroky	86 978	78 175	64 767	45 864	26 060
Ostatní finanční výnosy	7 008	0	11 447	0	0
Ostatní finanční náklady	11 248	32 262	11 087	17 185	17 130
Finanční výsledek hospodaření	-104 432	-78 677	-105 458	-56 446	-26 661
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 820	-14 487	-6 365	86 160	103 648
Splatná	0	11	-11	86 333	98 742
Odložená	7 820	-14 498	-6 354	-173	4 906
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	135 750	-87 180	59 863	313 650	408 131
Mimořádné výnosy	41 089	12 951	6 279	15 514	2 177
Mimořádné náklady	33 530	8 621	2 908	12 552	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	9 129	1 178	1 139	-2 948	754
Odložená	9 129	1 178	1 139	-2 948	754
Mimořádný výsledek hospodaření	-1 570	3 152	2 232	5 910	1 423
Výsledek hospodaření za účetní období	134 180	-84 028	62 095	319 560	409 554
Výsledek hospodaření před zdaněním	151 129	-97 337	56 869	402 772	513 956

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha D: Horizontální analýza aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
AKTIVA CELKEM	-309 314	-191 948	-223 470	-201 207
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	-152 679	-166 375	-9 617	207 413
Dlouhodobý nehmotný majetek	98 763	-87 791	16 725	2 648
Software	-901	-104	1 146	1 264
Ocenitelná práva	0	0	0	364
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	99 778	-88 800	16 692	957
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-114	1 113	-1 113	63
Dlouhodobý hmotný majetek	-251 442	-78 584	-26 363	204 765
Pozemky	-47 043	-866	0	0
Stavby	-210 666	-34 633	-41 338	-39 830
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14 563	-40 873	-26 117	18 081
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-4 805	3 904	37 332	205 873
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-3 491	-6 116	3 760	20 641
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	21	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	21	0
Oběžná aktiva	-169 210	-21 134	-209 756	-406 306
Zásoby	177 182	-117 648	-212 772	-147 316
Materiál	-54 779	-14 963	3 682	-24 149
Nedokončená výroba a polotovary	348	-9 832	6 723	653
Výrobky	214 744	-46 709	-221 718	-82 028
Zboží	16 717	-46 144	-1 502	-41 597
Poskytnuté zálohy na zásoby	152	0	43	-195
Dlouhodobé pohledávky	4 781	140 311	6 546	862
Pohledávky z obchodních vztahů	-1 000	127 931	-6 243	-10 609
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	5 781	12 380	12 789	11 471
Krátkodobé pohledávky	-99 586	-133 502	8 393	-249 601
Pohledávky z obchodních vztahů	-71 421	-65 856	-14 547	-281 190
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	-9 095	-10 804	695	-4 695
Stát - daňové pohledávky	4 639	3 498	3 271	10 898
Krátkodobé poskytnuté zálohy	7 177	-9 952	-4 424	913
Dohadné účty aktivní	-3 521	-1 828	23 428	4 249
Jiné pohledávky	-27 365	-48 560	-30	20 224
Krátkodobý finanční majetek	-251 587	89 705	-11 923	-10 251
Peníze	5	361	-464	800
Účty v bankách	-251 592	89 344	-11 459	-11 051
Ostatní aktiva	12 575	-4 439	-4 097	-2 314
Časové rozlišení	12 575	-4 439	-4 097	-2 314
Náklady příštích období	12 581	-4 439	-4 097	-2 314
Příjmy příštích období	-6	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha E: Horizontální analýza aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v relativním vyjádření (v %)

Položka	Relativní změna (v %)			
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
AKTIVA CELKEM	-5,63	-3,70	-4,47	-4,21
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý majetek	-5,08	-5,84	-0,36	7,75
Dlouhodobý nehmotný majetek	7288,78	-87,69	135,68	9,11
Software	-72,66	-30,68	487,66	91,53
Ocenitelná práva	0,00	0,00	0,00	-
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	9977800,00	-89,00	152,04	3,46
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-100,00	-	-100,00	-
Dlouhodobý hmotný majetek	-9,42	-3,25	-1,13	8,85
Pozemky	-5,83	-0,11	0,00	0,00
Stavby	-15,82	-3,09	-3,81	-3,81
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3,07	-8,35	-5,82	4,28
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-10,62	9,65	84,15	252,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-36,34	-100,00	-	548,96
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,01	0,00
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00	0,00	0,01	0,00
Oběžná aktiva	-6,81	-0,91	-9,14	-19,49
Zásoby	13,18	-7,73	-15,16	-12,37
Materiál	-23,91	-8,58	2,31	-14,81
Nedokončená výroba a polotovary	1,11	-31,02	30,74	2,28
Výrobky	22,72	-4,03	-19,92	-9,20
Zboží	12,04	-29,67	-1,37	-38,56
Poskytnuté zálohy na zásoby	-	0,00	28,29	-100,00
Dlouhodobé pohledávky	22,36	536,36	3,93	0,50
Pohledávky z obchodních vztahů	-19,04	3008,73	-4,72	-8,42
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	35,85	56,51	37,30	24,37
Krátkodobé pohledávky	-12,96	-19,95	1,57	-45,89
Pohledávky z obchodních vztahů	-12,24	-12,85	-3,26	-65,11
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	-34,12	-61,53	10,29	-63,01
Stát - daňové pohledávky	9,79	6,72	5,89	18,53
Krátkodobé poskytnuté zálohy	42,16	-41,12	-31,05	9,29
Dohadné účty aktivní	-50,61	-53,20	1456,97	16,97
Jiné pohledávky	-31,50	-81,59	-0,27	185,05
Krátkodobý finanční majetek	-71,84	90,98	-6,33	-5,81
Peníze	0,78	55,88	-46,08	147,33
Účty v bankách	-71,98	91,21	-6,12	-6,28
Ostatní aktiva	114,78	-18,86	-21,46	-15,43
Časové rozlišení	114,78	-18,86	-21,46	-15,43
Náklady příštích období	114,89	-18,86	-21,46	-15,43
Příjmy příštích období	-100,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha F: Horizontální analýza pasiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
PASIVA CELKEM	-309 314	-191 948	-223 470	-201 207
Vlastní kapitál	-84 028	62 095	209 560	244 554
Základní kapitál	0	0	0	0
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	-48 001	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	-48 001	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní	6 709	0	-12 806	0
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	6 709	0	-12 806	0
Výsledek hospodaření minulých let	127 471	-84 028	12 902	154 560
Nerozdělený zisk minulých let	71 126	-21 126	-50 000	154 560
Neuhrazená ztráta minulých let	56 345	-62 902	62 902	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-218 208	146 123	257 465	89 994
Cizí zdroje	-233 997	-245 841	-438 427	-454 397
Rezervy	1 281	-2 872	85 734	-17 680
Rezerva na daň z příjmů	11	-11	86 333	-30 396
Ostatní rezervy	1 270	-2 861	-599	12 716
Dlouhodobé závazky	-22 144	-5 215	-3 121	5 660
Závazky z obchodních vztahů	-8 824	0	0	0
Odložený daňový závazek	-13 320	-5 215	-3 121	5 660
Krátkodobé závazky	97 650	-6 807	-64 849	180 554
Závazky z obchodních vztahů	62 434	340	-53 260	95 804
Závazky - ovládající a řídicí osoba	-5 000	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	237	-477	1 261	1 900
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-828	281	1 015	1 163
Stát - daňové závazky a dotace	-457	49	27 730	1 521
Krátkodobé přijaté zálohy	-1 887	-1 742	6 592	4 989
Dohadné účty pasivní	72 565	-37 391	-18 407	22 224
Jiné závazky	-29 414	32 133	-29 780	52 953
Bankovní úvěry a výpomoci	-310 784	-230 947	-456 191	-622 931
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 417 605	-1 417 605	177 005	-90 697
Krátkodobé bankovní úvěry	-1 728 389	1 186 658	-633 196	-532 234
Ostatní pasiva	8 711	-8 202	5 397	8 636
Časové rozlišení	8 711	-8 202	5 397	8 636
Výdaje příštích období	2 571	-2 062	5 397	8 636
Výnosy příštích období	6 140	-6 140	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha G: Horizontální analýza pasiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v relativním vyjádření (v %)

Položka	Relativní změna (v %)			
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
PASIVA CELKEM	-5,63	-3,70	-4,47	-4,21
Vlastní kapitál	-3,44	2,63	8,65	9,29
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0,00	0,00	-48,00	0,00
Ostatní kapitálové fondy	0,00	0,00	-48,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní	110,04	0,00	-100,00	0,00
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	110,04	0,00	-100,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	226,23	-118,14	-100,00	-
Nerozdělený zisk minulých let	-	-29,70	-100,00	-
Neuhrazená ztráta minulých let	-100,00	-	-100,00	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-162,62	173,90	414,63	28,16
Cizí zdroje	-7,67	-8,73	-17,06	-21,31
Rezervy	9,62	-19,68	731,46	-18,14
Rezerva na daň z příjmů	-	-100,00	-	-35,21
Ostatní rezervy	9,54	-19,62	-5,11	114,33
Dlouhodobé závazky	-8,83	-2,28	-1,40	2,57
Závazky z obchodních vztahů	-100,00	0,00	0,00	0,00
Odložený daňový závazek	-5,51	-2,28	-1,40	2,57
Krátkodobé závazky	10,88	-0,68	-6,56	19,54
Závazky z obchodních vztahů	8,91	0,04	-6,97	13,48
Závazky - ovládající a řídicí osoba	-100,00	0,00	0,00	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky k zaměstnancům	0,79	-1,57	4,22	6,10
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-5,07	1,81	6,43	6,92
Stát - daňové závazky a dotace	-10,77	1,29	722,89	4,82
Krátkodobé přijaté zálohy	-10,90	-11,29	48,15	24,60
Dohadné účty pasivní	77,01	-22,42	-14,22	20,02
Jiné závazky	-100,00	-	-92,68	2250,45
Bankovní úvěry a výpomoci	-16,46	-14,64	-33,88	-69,96
Bankovní úvěry dlouhodobé	-	-100,00	-	-51,24
Krátkodobé bankovní úvěry	-91,53	741,66	-47,02	-74,60
Ostatní pasiva	255,30	-67,66	137,64	92,68
Časové rozlišení	255,30	-67,66	137,64	92,68
Výdaje příštích období	75,35	-34,46	137,64	92,68
Výnosy příštích období	-	-100,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha H: Vertikální analýza aktiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v %)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý majetek	54,62	54,93	53,71	56,02	63,03
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,02	1,93	0,25	0,61	0,69
Software	0,02	0,01	0,00	0,03	0,06
Ocenitelná práva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	1,92	0,22	0,58	0,63
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	48,54	46,59	46,80	48,44	55,05
Pozemky	14,68	14,65	15,19	15,90	16,60
Stavby	24,22	21,60	21,74	21,89	21,98
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8,64	9,44	8,98	8,85	9,64
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,82	0,78	0,89	1,71	6,29
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,17	0,12	0,00	0,08	0,53
Dlouhodobý finanční majetek	6,05	6,42	6,66	6,97	7,28
Podíly v ovládaných a řízených osobách	6,05	6,42	6,66	6,97	7,28
Oběžná aktiva	45,18	44,62	45,91	43,66	36,70
Zásoby	24,45	29,32	28,09	24,95	22,83
Materiál	4,17	3,36	3,19	3,41	3,04
Nedokončená výroba a polotovary	0,57	0,61	0,44	0,60	0,64
Výrobky	17,19	22,35	22,27	18,67	17,70
Zboží	2,52	3,00	2,19	2,26	1,45
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé pohledávky	0,39	0,50	3,33	3,62	3,80
Pohledávky z obchodních vztahů	0,10	0,08	2,64	2,64	2,52
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,29	0,42	0,69	0,99	1,28
Krátkodobé pohledávky	13,98	12,89	10,72	11,39	6,44
Pohledávky z obchodních vztahů	10,62	9,87	8,93	9,05	3,30
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,48	0,34	0,14	0,16	0,06
Stát - daňové pohledávky	0,86	1,00	1,11	1,23	1,52
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,31	0,47	0,29	0,21	0,23
Dohadné účty aktivní	0,13	0,07	0,03	0,52	0,64
Jiné pohledávky	1,58	1,15	0,22	0,23	0,68
Krátkodobý finanční majetek	6,37	1,90	3,77	3,69	3,63
Peníze	0,01	0,01	0,02	0,01	0,03
Účty v bankách	6,36	1,89	3,75	3,68	3,60
Ostatní aktiva	0,20	0,45	0,38	0,31	0,28
Časové rozlišení	0,20	0,45	0,38	0,31	0,28
Náklady příštích období	0,20	0,45	0,38	0,31	0,28
Příjmy příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha CH: Vertikální analýza pasiv společnosti LASSELSBERGER, s. r. o.
za období 2011-2015 v (v %)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	44,47	45,50	48,49	55,15	62,92
Základní kapitál	41,12	43,57	45,25	47,37	49,45
Základní kapitál	41,12	43,57	45,25	47,37	49,45
Kapitálové fondy	1,82	1,93	2,00	1,09	1,14
Ostatní kapitálové fondy	1,82	1,93	2,00	1,09	1,14
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní	0,11	0,25	0,26	0,00	0,00
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,11	0,25	0,26	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	-1,02	1,37	-0,26	0,00	3,38
Nerozdělený zisk minulých let	0,00	1,37	1,00	0,00	3,38
Neuhrazená ztráta minulých let	-1,02	0,00	-1,26	0,00	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,44	-1,62	1,24	6,69	8,96
Cizí zdroje	55,47	54,27	51,43	44,66	36,68
Rezervy	0,24	0,28	0,23	2,04	1,74
Rezerva na daň z příjmů	0,00	0,00	0,00	1,81	1,22
Ostatní rezervy	0,24	0,28	0,23	0,23	0,52
Dlouhodobé závazky	4,56	4,40	4,47	4,61	4,94
Závazky z obchodních vztahů	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
Odložený daňový závazek	4,40	4,40	4,47	4,61	4,94
Krátkodobé závazky	16,33	19,18	19,78	19,35	24,15
Závazky z obchodních vztahů	12,75	14,71	15,28	14,88	17,63
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky k zaměstnancům	0,55	0,59	0,60	0,65	0,72
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,30	0,30	0,32	0,35	0,39
Stát - daňové závazky a dotace	0,08	0,07	0,08	0,66	0,72
Krátkodobé přijaté zálohy	0,31	0,30	0,27	0,42	0,55
Dohadné účty pasivní	1,71	3,21	2,59	2,32	2,91
Jiné závazky	0,53	0,00	0,64	0,05	1,21
Bankovní úvěry a výpomoci	34,34	30,40	26,95	18,65	5,85
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	27,32	0,00	3,71	1,89
Krátkodobé bankovní úvěry	34,34	3,08	26,95	14,94	3,96
Ostatní pasiva	0,06	0,23	0,08	0,20	0,39
Časové rozlišení	0,06	0,23	0,08	0,20	0,39
Výdaje příštích období	0,06	0,12	0,08	0,20	0,39
Výnosy příštích období	0,00	0,12	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha I: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
Tržby za prodej zboží	-32 148	-1 903	-9 648	9 126
Náklady vynaložené na prodané zboží	-16 914	2 596	-11 643	8 565
Obchodní marže	-15 234	-4 499	1 995	561
Výkony	214 500	-107 403	476 233	168 844
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-32 902	167 970	587 713	83 312
Změna stavu zásob vlastní činnosti	232 290	-278 632	-111 634	80 029
Aktivace	15 112	3 259	154	5 503
Výkonová spotřeba	225 027	-123 647	157 932	93 861
Spotřeba materiálu a energie	217 705	-112 088	104 551	36 429
Služby	7 322	-11 559	53 381	57 432
Přidaná hodnota	-25 761	11 745	320 296	75 544
Osobní náklady	-4 474	-14 578	20 675	33 315
Mzdové náklady	-13 204	-22 454	13 941	42 515
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-8 490	-3 756	5 156	14 649
Sociální náklady	17 220	11 632	1 578	-23 849
Daně a poplatky	4 722	-4 498	-874	417
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-13 179	-4 381	-8 980	-3 546
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	77 260	-118 677	-1 594	-357
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	80 245	-119 838	92	-322
Tržby z prodeje materiálu	-2 985	1 161	-1 686	-35
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	198 942	-181 807	-57 749	-1 285
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	202 482	-182 687	-56 750	-43
Prodaný materiál	-3 540	880	-999	-1 242
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	64 492	-13 984	-29 132	-10 607
Ostatní provozní výnosy	-11 010	-45 042	40 067	-13 170
Ostatní provozní náklady	60 978	-114 672	137 529	-38 461
Provozní výsledek hospodaření	-270 992	181 946	297 300	82 184

Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	-3 084	0	10 000	-10 000
Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	-3 084	0	10 000	-10 000
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	30 275	-30 275	0	12 717
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	-13 119	42 827	-36 210	-6 617
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-4 540	0	5	-5
Výnosové úroky	124	291	1 449	587
Nákladové úroky	-8 803	-13 408	-18 903	-19 804
Ostatní finanční výnosy	-7 008	11 447	-11 447	0
Ostatní finanční náklady	21 014	-21 175	6 098	-55
Finanční výsledek hospodaření	25 755	-26 781	49 012	29 785
Daň z příjmů za běžnou činnost	-22 307	8 122	92 525	17 488
Splatná	11	-22	86 344	12 409
Odložená	-22 318	8 144	6 181	5 079
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-222 930	147 043	253 787	94 481
Mimořádné výnosy	-28 138	-6 672	9 235	-13 337
Mimořádné náklady	-24 909	-5 713	9 644	-12 552
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	-7 951	-39	-4 087	3 702
Odložená	-7 951	-39	-4 087	3 702
Mimořádný výsledek hospodaření	4 722	-920	3 678	-4 487
Výsledek hospodaření za účetní období	-218 208	146 123	257 465	89 994
Výsledek hospodaření před zdaněním	-248 466	154 206	345 903	111 184

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha J: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 v relativním vyjádření (v %)

Položka	Relativní změna (v %)			
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Tržby za prodej zboží	-14,96	-1,04	-5,34	5,33
Náklady vynaložené na prodané zboží	-11,68	2,03	-8,92	7,21
Obchodní marže	-21,73	-8,20	3,96	1,07
Výkony	6,52	-3,07	14,02	4,36
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-1,00	5,13	17,09	2,07
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1319,45	-129,79	174,57	-45,58
Aktivace	799,15	19,17	0,76	26,95
Výkonová spotřeba	9,84	-4,92	6,61	3,69
Spotřeba materiálu a energie	13,06	-5,95	5,90	1,94
Služby	1,18	-1,84	8,67	8,58
Přidaná hodnota	-2,40	1,12	30,28	5,48
Osobní náklady	-0,67	-2,21	3,21	5,01
Mzdové náklady	-2,70	-4,72	3,08	9,10
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-5,13	-2,39	3,37	9,26
Sociální náklady	183,52	43,72	4,13	-59,90
Daně a poplatky	50,43	-31,93	-9,12	4,79
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-7,41	-2,66	-5,60	-2,34
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	165,59	-95,77	-30,41	-9,79
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	200,79	-99,69	24,73	-69,40
Tržby z prodeje materiálu	-44,60	31,31	-34,63	-1,10
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	453,73	-74,88	-94,70	-39,76
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	547,28	-76,28	-99,92	-100,00
Prodaný materiál	-51,69	26,60	-23,85	-38,95
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	220,15	-39,73	-137,33	133,94
Ostatní provozní výnosy	-17,26	-85,35	518,40	-27,55
Ostatní provozní náklady	88,38	-88,23	898,65	-25,17

Provozní výsledek hospodaření	-109,27	791,41	187,03	18,01
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	-100,00	0,00	-	-100,00
Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	-100,00	0,00	-	-100,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	-	-100,00	0,00	-
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	-100,00	-	-84,55	-100,00
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-100,00	0,00	-	-100,00
Výnosové úroky	9,11	19,60	81,59	18,20
Nákladové úroky	-10,12	-17,15	-29,19	-43,18
Ostatní finanční výnosy	-100,00	-	-100,00	0,00
Ostatní finanční náklady	186,82	-65,63	55,00	-0,32
Finanční výsledek hospodaření	-24,66	34,04	-46,48	-52,77
Daň z příjmů za běžnou činnost	-285,26	-56,06	1453,65	20,30
Splatná	-	-200,00	784945,45	14,37
Odložená	-285,40	-56,17	-97,28	2935,84
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-164,22	168,67	423,95	30,12
Mimořádné výnosy	-68,48	-51,52	147,08	-85,97
Mimořádné náklady	-74,29	-66,27	331,64	-100,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	-87,10	-3,31	-358,82	125,58
Odložená	-87,10	-3,31	-358,82	125,58
Mimořádný výsledek hospodaření	300,76	-29,19	164,78	-75,92
Výsledek hospodaření za účetní období	-162,62	173,90	414,63	28,16
Výsledek hospodaření před zdaněním	-164,41	158,42	608,25	27,60

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

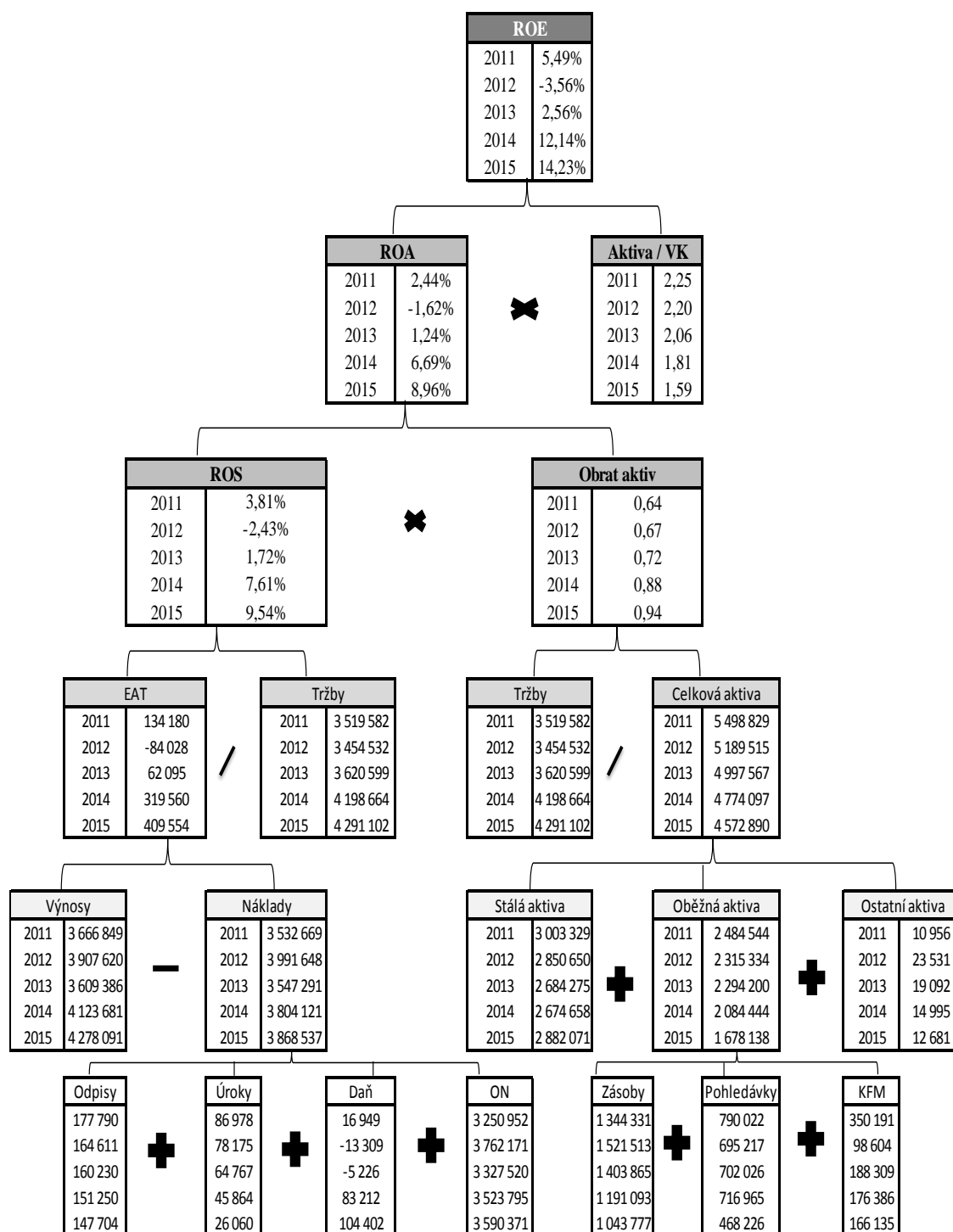
Příloha K: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. za období 2011-2015 (v %)

Položka	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
TRŽBY ZA PRODEJ ZBOŽÍ + TRŽBY ZA PRODEJ VLASTNÍCH VÝROBKŮ A SLUŽEB	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	6,11	5,29	4,99	4,08	4,20
Náklady vynaložené na prodané zboží	4,11	3,70	3,60	2,83	2,97
Obchodní marže	1,99	1,59	1,39	1,25	1,23
Výkony	93,45	101,42	93,80	92,23	94,18
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	93,89	94,71	95,01	95,92	95,80
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,50	6,21	-1,77	-4,18	-2,23
Aktivace	0,05	0,49	0,56	0,49	0,60
Výkonová spotřeba	64,99	72,73	65,98	60,65	61,54
Spotřeba materiálu a energie	47,37	54,57	48,97	44,72	44,60
Služby	17,62	18,16	17,01	15,94	16,93
Přidaná hodnota	30,45	30,28	29,21	32,82	33,87
Osobní náklady	18,85	19,08	17,80	15,84	16,27
Mzdové náklady	13,89	13,76	12,51	11,12	11,87
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4,70	4,54	4,23	3,77	4,03
Sociální náklady	0,27	0,77	1,06	0,95	0,37
Daně a poplatky	0,27	0,41	0,26	0,21	0,21
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5,05	4,77	4,43	3,60	3,44
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,33	3,59	0,14	0,09	0,08
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1,14	3,48	0,01	0,01	0,00
Tržby z prodeje materiálu	0,19	0,11	0,13	0,08	0,07
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,25	7,03	1,68	0,08	0,05
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1,05	6,93	1,57	0,00	0,00
Prodaný materiál	0,19	0,10	0,12	0,08	0,05
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,83	1,02	0,59	-0,19	-0,43
Ostatní provozní výnosy	1,81	1,53	0,21	1,14	0,81
Ostatní provozní náklady	1,96	3,76	0,42	3,64	2,67

Provozní výsledek hospodaření	7,05	-0,67	4,39	10,87	12,55
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,09	0,00	0,00	0,24	0,00
Výnosy z podílu v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,09	0,00	0,00	0,24	0,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,88	0,00	0,00	0,30
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,37	0,00	1,18	0,16	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	0,04	0,04	0,05	0,08	0,09
Nákladové úroky	2,47	2,26	1,79	1,09	0,61
Ostatní finanční výnosy	0,20	0,00	0,32	0,00	0,00
Ostatní finanční náklady	0,32	0,93	0,31	0,41	0,40
Finanční výsledek hospodaření	-2,97	-2,28	-2,91	-1,34	-0,62
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,22	-0,42	-0,18	2,05	2,42
Splatná	0,00	0,00	0,00	2,06	2,30
Odložená	0,22	-0,42	-0,18	0,00	0,11
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,86	-2,52	1,65	7,47	9,51
Mimořádné výnosy	1,17	0,37	0,17	0,37	0,05
Mimořádné náklady	0,95	0,25	0,08	0,30	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,26	0,03	0,03	-0,07	0,02
Odložená	0,26	0,03	0,03	-0,07	0,02
Mimořádný výsledek hospodaření	-0,04	0,09	0,06	0,14	0,03
Výsledek hospodaření za účetní období	3,81	-2,43	1,72	7,61	9,54
Výsledek hospodaření před zdaněním	4,29	-2,82	1,57	9,59	11,98

Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Příloha L: Du Pontův pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti LASSELSBERGER, s. r. o. v letech 2011-2015



Zdroj: vlastní zpracování dle [47], 2017

Abstrakt

ŠMÍDOVÁ, Kateřina. *Finanční analýza jako nástroj pro rozhodování podniku*. Plzeň, 2017. 123 s. Diplomová práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

Klíčová slova: finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, analýza soustav ukazatelů, souhrnné ukazatele hospodaření

Předložená diplomová práce je zaměřena na finanční analýzu vybrané společnosti. V teoretické části je charakterizována finanční analýza, její účel, cíle, uživatelé a zdroje informací potřebné pro její zpracování. Dále jsou zde uvedeny metody, postup a ukazatele používané při sestavování finanční analýzy včetně matematických vzorců pro jejich výpočet. V úvodu praktické části je představena analyzovaná společnost a odvětví, ve kterém působí. Následuje analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů a analýza souhrnných ukazatelů hospodaření v podobě bankrotních a bonitních modelů. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou porovnány v čase, s doporučenými hodnotami a s průměrnými hodnotami za odvětví. Závěr praktické části je věnován celkovému zhodnocení finanční situace analyzovaného podniku a návrhům na zlepšení v problematických oblastech odhalených zpracovanou finanční analýzou.

Abstract

ŠMÍDOVÁ, Kateřina. *Financial Analysis as the Tool for Company Decisions*. Pilsen, 2017. 123 p. Diploma Thesis. University of West Bohemia in Pilsen. Faculty of Economics.

Key words: financial analysis, absolute indicators, differential indicators, ratio indicators, analysis of systems of indicators, aggregate economic indicators

The presented diploma thesis is focused on financial analysis of the selected company. The theoretical part describes the financial analysis, its purposes, goals, users and information resources required for its processing. In addition, there are presented methods, procedures and indicators used in the compilation of the financial analysis, including the mathematical formulas used for their calculation. At the beginning of the practical part of thesis, the analyzed company and the industry in which it operates is introduced. The analysis of absolute, differential and ratio indicators, analysis of systems of indicators and analysis of aggregate economic indicators in the form of bankruptcy and credibility models follow. The resulting values of the individual indicators are compared in time with the recommended values and average values for the sector. Conclusion of the practical part is devoted to overall evaluation of the financial situation of the analysed company. Proposals are presented to improve problematic areas that the prepared financial analysis reveals.