

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

**Ekonomická analýza podniku a její doporučení pro finanční
řízení podniku**

**Economic Analysis of company and its recommendations for
financial management of the company**

Šárka Bezvodová

Plzeň 2017

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Šárka BEZVODOVÁ
Osobní číslo: K15B0047K
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika a management
Název tématu: Ekonomická analýza podniku a její doporučení pro finanční řízení 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. Charakterizujte postup a metody ekonomické analýzy.
2. Představte vybraný podnikatelský subjekt.
3. Proveďte ekonomickou analýzu podniku a zhodnoťte jeho současnou finanční situaci.
4. Na základě výsledků provedené analýzy zpracujte doporučení pro finanční řízení podniku.

Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah kvalifikační práce: **40 - 60 stran**
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

- **GRÜNWARD, Rolf.** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2
- **KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5
- **KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel.** *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8
- **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **21. října 2016**
Termín odevzdání bakalářské 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 bakalářskou práci na téma

„Ekonomická analýza podniku a její doporučení pro finanční řízení podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí bakalářské práce za použití pramenů uvedených v přiložené bibliografii.

Plzeň dne 24. 4. 2017

.....

podpis autora

Poděkování

„Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Michaele Krechovské Ph.D. za poskytnutí cenných rad, připomínek a odborného vedení mé práce. Zároveň bych ráda poděkovala Ing. Janu Pickovi za poskytnutí informací z praxe a ochotu při zodpovídání dotazů a v neposlední řadě bych ráda poděkovala svému manželovi za podporu a pomoc při studiu.“

Obsah

Úvod.....	6
1 Ekonomická analýza, její charakteristika, postup a metody.....	8
1.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	11
1.1.1 Horizontální analýza struktury účetních výkazů.....	12
1.1.2 Vertikální analýza struktury účetních výkazů.....	12
1.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	13
1.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	13
1.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	13
1.2.3 Čistý peněžně pohledávkový fond.....	14
1.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	14
1.3.1 Ukazatele rentability.....	15
1.3.2 Ukazatele aktivity.....	18
1.3.3 Ukazatele likvidity.....	20
1.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	22
1.3.5 Ukazatele produktivity práce.....	24
1.4 Bankrotní a bonitní modely.....	24
1.4.1 Bankrotní modely.....	24
1.4.2 Bonitní modely.....	26
2 Případová studie.....	29
2.1 Představení společnosti.....	29
2.1.1 Základní údaje.....	29
2.1.2 Historie podniku.....	30
2.1.3 Profil podniku a jeho finanční situace.....	31
2.2 Finanční analýza.....	33
2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	33
2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	42
2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	42
2.2.3.1. Ukazatele rentability.....	43
2.2.3.2. Ukazatele aktivity.....	46
2.2.3.3. Ukazatele likvidity.....	47
2.2.3.4. Ukazatele zadluženosti.....	48
2.2.3.5. Ukazatele produktivity práce.....	50
2.2.4 Bankrotní a bonitní modely.....	51
2.2.4.1. Bankrotní modely.....	51
2.2.4.2. Bonitní modely.....	53
2.3 Doporučení pro finanční řízení podniku.....	55
Závěr.....	58
Seznam tabulek.....	60
Seznam obrázků.....	61
Seznam použitých zkratk.....	62
Seznam použité literatury.....	63
Seznam příloh.....	66

Úvod

Finanční řízení podniku je jedním z hlavních opěrných pilířů správného fungování a prosperity podniku. Úzce spolupracuje s jinými sférami podpory řízení a ke svému zajištění využívá kromě dobového znalostního know-how také moderní informační technologie, které se od konce minulého tisíciletí, s příchodem světové sítě a internetu, velmi rozšířily. Vlivem internetu a globalizace se zvětšuje konkurenční prostředí, a proto je nutné hledat stále sofistikovanější postupy a vypracovávat ekonomické plány s patřičnou obezřetností a důsledností. Nejen velcí zaměstnavatelé vyhledávají a najímají erudované ekonomické znalce, aby udrželi finanční zdraví podniku ve výborné kondici. V dnešní době je většina potřebných ukazatelů a informací k dohledání v informačním systému. Stále je však nutné tato data hlídat na více úrovních, neboť do systému je zadávají lidé a ti nejsou neomylní. Základní dokumenty související s podnikáním, především výroční zprávy, rozvahy a výkazy zisku a ztráty, jsou veřejně dostupné on-line. Tyto dostupné informace mají význam například pro potencionální obchodní partnery, nebo uchazeče o zaměstnání.

Cílem této bakalářské práce je provést ekonomickou analýzu podniku PILSEN STEEL, s.r.o. a na jejím základě zvolit vhodná doporučení pro jeho finanční řízení. PILSEN STEEL, s.r.o. patří do úzké skupiny podniků, které se potýkaly s finančními problémy, prošly insolvenčním řízením a následnou reorganizací. Za účelem zajištění chodu podniku, bylo nutné získat nové finanční zdroje. Na provoz podniku nebylo možné získat nové bankovní úvěry, proto bylo financování provozu vyřešeno mimobilančním financováním takzvaným tollingem. Reorganizace podniku skončila s kladným hodnocením a pozitivním očekáváním, avšak dle posledních zpráv, není situace v podniku opět ideální. Ekonomická analýza za pět po sobě jdoucích období odhalí vývoj finanční situace v podniku.

V předložené bakalářské práci bude v první části proveden teoretický popis jednotlivých částí ekonomické analýzy. Budou představeny absolutní, rozdílové, poměrové ukazatele a bankrotní a bonitní modely. Informace budou čerpány z dostupné české a zahraniční literatury.

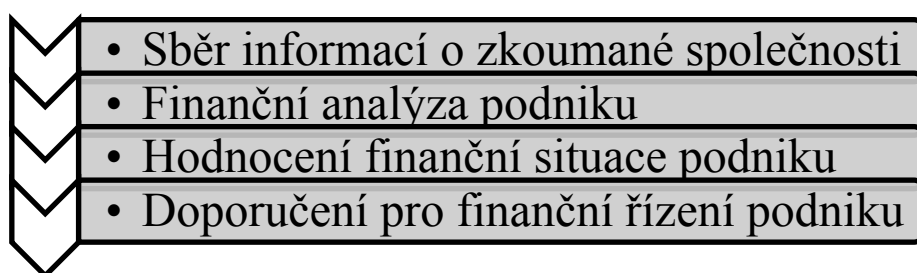
V druhé části bude provedena ekonomická analýza vybraného podniku PILSEN STEEL s.r.o. na základě načerpaných teoretických znalostí. Ekonomická analýza bude provedena především za pomoci analýzy finanční, která je její součástí. Na základě výsledných údajů

budou zhodnoceny finanční ukazatele a jejich vývoj v čase. V závěru druhé části bude na základě výsledků finanční analýzy aplikované na podnik PILSEN STEEL, s.r.o. zpracováno doporučení pro finanční řízení podniku.

Ekonomická analýza bude realizována z hlediska externího uživatele. Zdroje pro zpracování budou čerpány především z veřejně publikovaných zdrojů a výročních zpráv. Konzultantem při sestavování a zpracování údajů bude finanční ředitel podniku PILSEN STEEL, s.r.o. Ing. Jan Pícek. Podrobně budou zpracovány roky 2011-2015, neboť tyto roky měly na finanční vývoj podniku razantní vliv.

Zvolené metody zpracování

Obrázek č. 1: Postup tvorby praktické části práce



Zdroj: vlastní tvorba

1 Ekonomická analýza, její charakteristika, postup a metody

Ekonomická analýza představuje veškeré jevy a procesy v podniku, které ovlivňují jeho ekonomické výsledky. Ekonomická analýza je zdrojem informací, na základě kterých se podnik rozhoduje o své finanční strategii a také o stanovení optimálních ekonomických a finančních parametrů. Při hodnocení výsledků ekonomické analýzy je nutné uvažovat v širším kontextu, neboť výsledky ekonomické analýzy jsou ovlivňovány řadou faktorů, a to především oborem podnikání, velikostí podniku, postavením na trhu, surovinové a energetické náročnosti, dodavatelské pozice, kvality pracovní síly, vládními zásahy a dalšími faktory (Grünwald, Holečková, 2004). Nejzákladnější z metod ekonomické analýzy je finanční analýza, která je v současném neustále se měnícím ekonomickém prostředí samozřejmostí, pokud chce mít podnik své zdroje pod kontrolou.

Počátek finanční analýzy je spojován se vznikem peněz a za místo vzniku jsou považovány Spojené státy americké. Nejprve se jednalo o teoretickou analýzu, nikoliv o praktickou, jako je tomu nyní. Její podoba se vyvíjela s ohledem na potřeby doby. K podstatným změnám došlo především se vzrůstajícím využíváním informační technologie. Zpočátku finanční analýzy znázorňovaly jen absolutní změny v účetních výsledcích, později se ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty poskytuje mnohem více kvalitních informací. V Čechách je využívání finanční analýzy datováno na počátek 20. století. V literatuře se poprvé objevil pojem „analýza bilanční“ ve spise *Bilance akciových společností*, které sepsal prof. dr. Pazourek. Období před druhou světovou válkou bylo tedy ve znamení bilančních analýz a po druhé světové válce se začal objevovat nám známý pojem „finanční analýza“ (Růčková, 2011).

Finanční analýza představuje systematický rozbor dat z účetních výkazů pomocí celé řady analýz, ukazatelů či modelů, která prověřují minulost podniku, současnost a předpovídají jeho budoucí vývoj. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady, na základě kterých se může podnik ekonomicky rozhodovat o jeho fungování (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Finanční výsledky se v současné době stávají absolutní prioritou a kritériem veškerých finančních rozhodnutí. Jejich význam se odráží ve strategickém řízení podniku, v oblasti finančního managementu a v neposlední řadě také slouží jako kritérium při hodnocení a výběru obchodních partnerů. Mezi základní cíle finančního řízení podniku patří především

dosahování finanční stability, která se hodnotí kritériem schopnosti vytváření zisku, zajišťování přírůstku majetku, zhodnocování vloženého kapitálu a zajištění platební schopnosti podniku. Nutno také konstatovat, že finanční analýza nemá vliv pouze na finanční řízení podniku, ale na podnik jako celek (Růčková, 2011).

Cílem je mimo jiné poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly podnik ohrozit a také predikovat silné stránky.

Základní zdroje pro sestavení finanční analýzy můžeme dělit do tří skupin:

- **Zdroje finančních informací** – jedná se o informace, které čerpají zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku a výroční zprávy. Vyjma těchto interních zdrojů sem patří i externí zdroje, jako jsou roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů či burzovní informace.
- **Kvantifikované nefinanční informace** – v tomto případě se jedná v první řadě o oficiální podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, různé podnikové evidence či rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.
- **Nekvantifikované informace** – tyto informace zahrnují především zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk a nezávislá hodnocení a prognózy (Grünwald, Holečková, 2004).

Největší část údajů je čerpána z účetních výkazů podniku, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu, příloha k účetní závěrce a v neposlední řadě cenné informace poskytuje i výroční zpráva.

Rozvaha poskytuje obraz o skladbě majetku podniku, tedy aktivech a zdrojů jejich krytí, tedy pasivech, vše v peněžním vyjádření k určitému datu. Rozvaha uvádí data jak ke konci vykazovaného období, tak zobrazuje i údaje z minulého období. Aktiva jsou v rozvaze členěna na hodnotu brutto, která vyjadřuje aktiva, jež jsou účetně oceněna dle příslušných ustanovení Zákona o účetnictví (www.mfcr.cz, 2017). Oceňování probíhá pořizovací cenou, reprodukční cenou, nominální cenou a cenou na úrovni vlastních nákladů. Dále jsou aktiva členěna na hodnotu korekce, kde se vyjadřuje výše opravek a opravných položek. Posledním členěním je pak hodnota netto, která vyjadřuje výši aktiv sníženou o oprávků a opravné položky, tedy $BRUTTO - KOREKCE = NETTO$. Aktiva se dále člení na krátkodobá a dlouhodobá dle použitelnosti do 1 nebo více let (u pohledávek a závazků dle doby splatnosti 1 rok a více let).

Výkaz zisku a ztráty nám podává informaci o nákladech a výnosech podniku a je z něj patrné, zda podnik realizuje zisk nebo ztrátu. Údaje jsou zde uváděny ve vztahu k určitému období, nikoliv k určitému okamžiku, jako je tomu u rozvahy (Kubičková, Jindřichovská, 2015). Forma výkazu může být vertikální či horizontální, záleží na volbě podniku, avšak obsah položek je dán Zákonem o účetnictví a navazujícími předpisy (www.mfcr.cz, 2017). Výkaz zisku a ztráty obsahuje tokové veličiny, což znamená, že změny v čase nejsou rovnoměrné a náklady vynaložené na dosažení výnosu nemusejí časově korespondovat. Nákladové ani výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní příjmy a výdaje a některé náklady, jako například odpisy, amortizace či goodwill, nejsou hotovostním výdajem. Tato fakta mají za následek, že výsledný čistý zisk neobsahuje skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v určitém období. Nedílnou součástí základních účetních výkazů tedy musí být také výkaz cash flow, ve kterém jsou náklady a výnosy transformovány do peněžních toků (Růčková, 2011).

Výkaz cash flow podává přehled o finančních tocích v podniku a srovnává bilanční formou příjmy a výdaje podniku za určité období. Tento výkaz je možné rozdělit na tři části, a to provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Výkaz cash flow je sestavován dvěma způsoby:

- **Přímo** – sledují se příjmy a výdaje podniku za určité období.
- **Nepřímo** – dochází k transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků.

S rozvojem finanční analýzy vznikla i řada metod jejího zpracování. Při zvolení vhodné metody je potřeba si uvědomit několik aspektů:

- **Účelnost** – finanční analýza musí korespondovat se stanoveným cílem,
- **nákladnost** – finanční analýza sebou nese celou řadu nákladů, které musí být přiměřené jejím přínosům,
- **spolehlivost** – spolehlivost finanční analýzy závisí především na kvalitě a správnosti vstupních dat (Růčková, 2011).

Zájem o finanční stav podniku mají především subjekty, které s ním různými způsoby přicházejí do kontaktu. Finanční analýza je v první řadě důležitá pro akcionáře, věřitele, odběratele a další externí uživatele a také pro podnikové manažery.

Z hlediska postavení finančního analytika, dělíme finanční analýzu:

- **Externí finanční analýza** – tato analýza vychází především z veřejně dostupných zdrojů a to např. z účetní závěrky, či výroční zprávy. Její výsledek potom poskytuje

informaci okolí o tom, jaká je úroveň finančního zdraví podniku a jaký může být předpokládaný budoucí vývoj.

- **Interní finanční analýza** – tato analýza lze také nazvat jako rozbor hospodaření podniku. Interní analytik má k dispozici veškeré údaje podniku, jako je finanční, manažerské či vnitropodnikové účetnictví, dále podnikové kalkulace, statistiky, plány a jiné dokumenty. Tato analýza je mnohem podrobnější a přináší mnohem přesnější výsledky, které slouží vedení a managementu podniku pro budoucí rozhodování (Grünwald, Holečková, 2004).

Finanční analýza slouží řadě uživatelů, mezi které především patří:

- **Manažeři,**
- **investoři,**
- **banky a ostatní věřitelé,**
- **obchodní partneři,**
- **zaměstnanci,**
- **stát a jeho orgány,**
- **konkurence.**

Ve finanční analýze jsou použity následující ukazatele:

- **Analýza absolutních ukazatelů,**
- **analýza rozdílových ukazatelů,**
- **analýza poměrových ukazatelů,**
- **pravidla financování,**
- **bankrotní a bonitní modely.**

1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základem této metody je horizontální a vertikální analýza. Zdrojem jsou data obsažena ve finančních výkazech, která jsou v hodnotovém vyjádření. Data by měla být v dostatečně dlouhé časové řadě, což je zapotřebí pro efektivní a správnou interpretaci výsledků (Kislingerová, Hnilica, 2008). Je důležité rozlišovat, zda hovoříme o veličinách stavových či tokových, neboť je potřeba dbát na srovnatelnost dat. Stavové veličiny jsou předmětem rozvahy a jedná se o stavy majetku a kapitálu k určitému datu. Naopak tokové veličiny jsou obsaženy ve výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow a říkají nám například, jakých bylo dosaženo tržeb za uplynulé období (Kislingerová, 2004).

1.1.1 Horizontální analýza struktury účetních výkazů

Jiným názvem analýza trendů, poskytuje informace o vývoji majetkové a finanční situace podniku v čase, kdy zjišťujeme, k jaké relativní změně došlo mezi jednotlivými položkami oproti předchozímu roku, popřípadě o kolik se jednotlivé položky změnily v absolutních číslech. Rozbory mohou porovnávat dvě po sobě jdoucí účetních období, nebo jich mohou porovnávat několik (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Vzorec pro výpočet relativní změny:

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 \quad (1)$$

Vzorec pro výpočet absolutní změny:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období} \quad (2)$$

1.1.2 Vertikální analýza struktury účetních výkazů

Také pojmenována jako procentní rozbor, nám sděluje, v jakém procentním podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%, jsou jednotlivé položky výkazu. U aktiv a pasiv je za 100% označována bilanční suma, u výkazu zisku a ztráty potom tržby či výnosy. Posuzuje se struktura aktiv, pasiv a položek výkazu zisku a ztráty. Struktura aktiv podává informaci o tom, jak podnik investuje svěřený kapitál a do jaké míry je zhodnocován. Struktura pasiv nás informuje o tom, z jakých zdrojů byl majetek pořízen (Hrdý, Krechovská, 2009). V případě, že hledaný vztah označíme P_i , je formalizovaný vzorec pro výpočet následující:

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

B_ivelikost položky bilance,

$\sum B_i$...suma hodnot položek v rámci určitého celku (Kislingerová, Hnilica, 2008).

1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou nástrojem pro analýzu a řízení podniku, které se týkají jeho likvidity. Tento ukazatel je také označován jako fond finančních prostředků, nebo analýza pracovního kapitálu. Údaje sloužící pro rozdílový výpočet jsou obsažena v účetních výkazech a skládají se vždy z části oběžných aktiv, která jsou očištěna o krátkodobé závazky.

Mezi základní rozdílové ukazatele patří:

- ➔ **Čistý pracovní kapitál,**
- ➔ **čisté pohotové prostředky,**
- ➔ **čistý peněžně pohledávkový fond** (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

1.2.1 Čistý pracovní kapitál

Pracovní kapitál představuje v širokém slova smyslu oběžný majetek podniku. Pro podnik je důležité sledovat net working capital, tedy čistý pracovní kapitál, který představuje část dlouhodobých zdrojů majetku, který kryje oběžná aktiva podniku. Jedná se o rozdíl mezi oběžným majetkem a závazky, které je nutné uhradit v krátkodobém horizontu a které mají významný vliv na platební schopnost podniku. Likvidní podnik se vyznačuje disponibilitou nezbytné výše volného, tedy čistého pracovního kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Požadovanou hodnotou čistého pracovního kapitálu není jeho úplná minimalizace, ale minimalizace za podmínek, kdy bude zaručena plynulost základních funkcí podniku (Scholleová, 2008). Záporná hodnota potom vyjadřuje, že stav krátkodobých cizích zdrojů je vyšší než stav oběžného majetku a na financování krátkodobých zdrojů se podílí také část stálých aktiv. Vzorec pro výpočet je následující (Kubíčková, Jindřichovská, 2015):

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (4)$$

1.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných závazků, jedná se tedy o rozdíl mezi pohotovými prostředky a okamžitě splatnými krátkodobými závazky. Sledujeme jím nejpřísnější hodnocení likvidity podniku. Pro správné hodnocení je nutné vzít v úvahu peněžní strukturu podniku a obsah jeho krátkodobého finančního majetku. Výsledná hodnota by se měla blížit nule. Hodnota vyšší než 0 podává informaci o velkém objemu peněžních prostředků, přičemž se musí vzít v úvahu blízkost splatnosti závazků. Hodnota

nižší než 0 informuje o opaku, tedy o nedostatku peněžních prostředků (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\check{C}PP = \text{Pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} p\text{r}ost\check{r}edky - okam\check{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky \quad (5)$$

1.2.3 Čistý peněžně pohledávkový fond

Tento ukazatel se také nazývá čistý peněžní majetek. Jedná se o modifikaci vzorce pro výpočet čistého pracovního kapitálu, kdy se z oběžných aktiv pro výpočet odstraní položka zásob, která je jako položka nejméně likvidní (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\check{C}PM = \check{C}PK - Z\acute{a}soby \quad (6)$$

1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Nejpoužívanějšími ukazateli finanční analýzy jsou právě poměrové ukazatele. Jsou vhodné k rychlému získání obrazu o finanční situaci podniku, neboť zdrojem dat jsou pouze údaje ze základních účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné (Růčková, 2011).

Poměrové ukazatele jsou shrnuty do několika skupin, neboť není vhodné použít pouze jeden ukazatel. Podnik funguje na základě složitých mechanismů a je proto potřeba sledovat všechny dílčí prvky, které určují jeho finanční stabilitu a přínos vlastníkům, jako je rentabilita, likvidita a zadluženost (Kislingerová, Hnilica, 2008). Poměrová analýza funguje na principu poměru jednotlivých položek výkazů, z čehož vyplývá, že lze vytvořit nesčetné množství ukazatelů. Přínosných pro praxi se jich ovšem osvědčilo několik základních, které poslouží ke zhodnocení finančního hospodaření a zdraví podniku. Mezi tyto můžeme zařadit především skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. Pro každou skupinu ukazatelů jsou definovány doporučené hodnoty, které nelze brát jako směrodatné, neboť každý podnik je jedinečný a stejný výsledek ze dvou různých podniků nemusí znamenat totéž (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Ukazatele mohou být uspořádány do soustavy paralelní nebo pyramidové. V paralelní soustavě jde o uspořádání ukazatelů měřících určitou stránku finanční situace do bloků. Pyramidové soustavy jsou potom určeny pro rozklad vrcholového ukazatele na dílčí části (Kislingerová, 2004).

Poměrové ukazatele, které budou počítány v rámci této bakalářské práce, jsou následující:

- **Ukazatele rentability,**
- **ukazatele aktivity,**

- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele produktivity práce.

1.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je indikátorem finančního zdraví podniku, neboť prezentuje schopnost podniku dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Jedinou vstupní veličinou je zisk a výstupní veličinou je hodnota, jejíž ziskovou efektivnost chceme získat. Z tohoto důvodu patří tyto ukazatele mezi nejsledovanější (Kubičková, Jindřichovská, 2015). Data jsou získávány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. K hodnocení rentability se v praxi používají následující ukazatele:

- **Rentabilita aktiv,**
- **rentabilita vlastního kapitálu,**
- **rentabilita tržeb,**
- **rentabilita nákladů.**

Rentabilita aktiv (*Return on assets - ROA*)

Ukazatel rentability aktiv je ústředním měřítkem rentability, někdy se také nazývá *Basic Earning Power*, tedy produkční síla. Poměruje zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání s tím, že není brán ohled na to, o jaký způsob financování se jednalo. Výpočet lze provádět v několika variantách. Za nejvhodnější ukazatel je považován tvar vzorce s hodnotou EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*), což je výsledek hospodaření před úroky a zdaněním, pokud se v čase mění sazba daně ze zisku a pokud se mění struktura financování nebo se porovnávají podniky mezi sebou. Varianta počítání s hodnotou EAT (*Earning after Taxes*), tedy čistým ziskem, respektuje skutečnost, že efektem reprodukce je nejen odměna vlastníků, ale i věřitelů. Tato konstrukce je vhodná pro srovnatelnost podniků, které mají různý podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře (Kislingerová, 2004).

Tabulka č. 1: Modifikace výpočtu ukazatele rentability aktiv

$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$	$ROA = \frac{EBIT (1 - t)}{Aktiva}$
-----------------------------	-------------------------------------

$ROA = \frac{EAT}{Aktiva}$	$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1 - t)}{Aktiva}$
----------------------------	---

(7)

Zdroj: Kislingerová, 2004

kde: t..... sazba daně

Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on equity - ROE*)

Na tento ukazatel zaměřují svoji pozornost především vlastníci podniku, společníci a jiní investoři. Zjišťuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu, avšak je nutné upozornit na formulaci vlastního kapitálu. Vlastní kapitál v sobě totiž zahrnuje jak základní kapitál, tak i ostatní jeho složky, jako je například emisní ážio, fondy vytvářené ze zisku a také zisk z běžného období (Kislingerová, 2004). ROE sděluje, jak se zhodnotila účetní hodnota vlastního kapitálu, avšak nelze zaměňovat účetní zisk po zdanění se ziskem ekonomickým, kdy ekonomický zisk zohledňuje oproti účetnímu zisku také oportunitní náklady (Martinovičová, Konečný, Vavřina, 2014). Hodnota vlastního kapitálu nevyjadřuje tržní hodnotu vlastního kapitálu. Investoři mohou dle tohoto ukazatele odhalit, zda dochází k reprodukci jejich kapitálu s intenzitou, která odpovídá riziku. Ukazatel ROE nemá vždy optimální vypovídací schopnost. V případě, kdy je nízký vlastní kapitál, tak nabývá rentabilita vysokých hodnot. Stejně bezvýznamné je sledovat ukazatel u podniku, který je ve ztrátě a má záporný vlastní kapitál, neboť v tomto případě vychází rentabilita v kladných hodnotách, což je nesmyslné (Grünwald, Holečková, 2004). Do vzorce se nejčastěji do čitatele dosazuje zisk v podobě EAT.

$$ROE = \frac{ZISK}{Vlastní\ kapitál} \quad (8)$$

Rentabilita tržeb (*Return on sales – ROS*)

Tento ukazatel sděluje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb a bývá mnohdy nazýván jako zisková marže. Rentabilita je počítána buď s hodnotou EAT nebo EBIT (Kislingerová, 2004). Abychom mohli tento ukazatel správně interpretovat, je vhodné znát dlouhodobý trend jeho vývoje a také odvětví, ve kterém se podnik pohybuje. Nelze tedy jednoznačně stanovit doporučené hodnoty, avšak lze obecně říci, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lépe si podnik stojí z hlediska produkce. Hodnota tohoto ukazatele by však měla být nad 10%. Pokud rentabilita dosahuje nižších %, je společnost špatně řízena (Růčková, 2011).

$$ROS = \frac{ZISK}{Tržby} \quad (9)$$

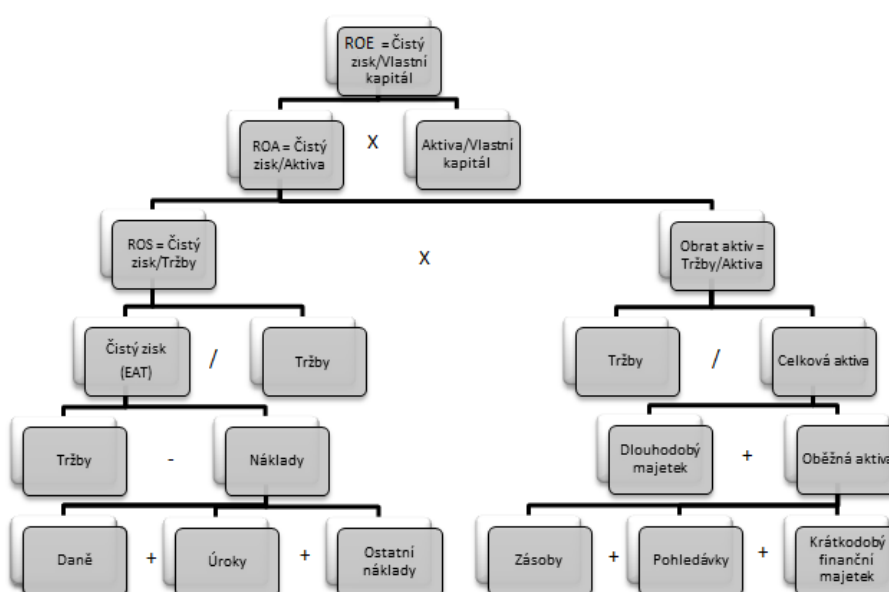
Rentabilita nákladů (*Return on costs - ROC*)

Ukazatel ROC je těsně provázán s ukazatelem ROS. Pokud ukazatel ROS sleduje v čase klesající trend, je potřeba se zabývat právě rentabilitou nákladů, která ovlivňuje rentabilitu tržeb. U tohoto ukazatele je vhodné, aby jeho hodnota byla co nejmenší, neboť vyjadřuje, s jakými náklady byla vytvořena 1 Kč tržeb (Růčková, 2011).

$$ROC = 1 - \frac{ZISK}{Tržby} \quad (10)$$

Součástí analýzy rentability, je Du Pont analýza, tedy rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí. Můžeme se také setkat s názvem: Pyramidový rozklad rentability. Tato analýza se provádí z důvodu snahy získat komplexní pohled na finanční zdraví podniku, neboť nelze spoléhat na výsledky jednotlivých ukazatelů rentability, které mohou být z různých důvodů zavádějící. Podle Grünwalda mohou být ukazatele rentability ovlivňovány například tím, že: „Podnik může vytvářet vysoké rezervy a opravné položky, čímž zvyšuje náklady a snižuje výsledek hospodaření. Na druhé straně může rozpouštět rezervy vytvořené v minulosti, prodávat hmotný i finanční majetek, čímž zvyšuje celkové výnosy.“ (Grünwald, Holečková, 2004, str. 36)

Obrázek č. 2: Du Pont analýza (Pyramidový rozklad rentability)



Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubičkové a Jindřichovské (2015)

1.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, jaké má podnik schopnosti ve využívání investovaných majetkových částí, vázanosti složek kapitálu v jednotlivých druzích pasiv a aktiv a o tom, zda podnik disponuje potřebnými kapacitami. Dále informují o rychlosti obratu jednotlivých majetkových složek, která může být indikátorem růstových příležitostí, nebo také možného úpadku. Tento ukazatel má podstatný vliv na ukazatel ROA a ROE, sděluje kolik aktiv je potřeba pro zajištění objemu tržeb (Kislingerová, 2004). Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě:

- **Rychlosti obratu** – počet obrátek přeměny určité položky do jiné položky za určité období, které je uvažováno obvykle v délce jednoho roku. Vystihuje, kolikrát převýšila hodnota podnikového výkonu hodnotu určité položky aktiv.
- **Doba obratu** – spočívá ve vyjádření délky období, po které je nutné uskutečnění jednoho obratu. Bývá vyjádřena časovou měrnou jednotkou, obvykle ve dnech. Doba obratu v sobě také nese údaj relativní vázanosti kapitálu ve formě určitého aktiva (Grünwald, Holečková, 2004).

Jednotlivé ukazatele aktivity jsou následující:

- **Obrat aktiv,**
- **obrat dlouhodobého majetku,**
- **obrat zásob,**
- **doba obratu zásob,**
- **doba obratu pohledávek,**
- **doba obratu krátkodobých závazků.**

Obrat aktiv (*Total Assets Turnover Ratio*)

Jedná se o nejkompexnější ukazatel aktivity, který je vyjádřen poměrem tržeb k celkovým aktivům. Tento ukazatel vyjadřuje, jak rychle dokáže podnik obrátit celkový vložený kapitál, tedy celková aktiva. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1 (Kislingerová, 2004).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (11)$$

Obrat dlouhodobého majetku (*Fixed Assets Turnover*)

Tento ukazatel sděluje, jaká je efektivnost využívání dlouhodobého majetku. Výsledkem je počet obrátů dlouhodobého majetku v tržbách za rok. Na jeho základě bývá rozhodováno o nových investicích. Je potřeba brát v úvahu míru odpisů a také metody odpisování, neboť pokud je odpisování majetku vysoké, hodnota ukazatele se zlepšuje. Stejně tak ovlivňuje vypovídací schopnost ukazatele způsob oceňování majetku v podniku a je potřeba ho na základě těchto údajů správně interpretovat (Kislingerová, 2004).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (12)$$

Obrat zásob (*Inventory Turnover Ratio*)

Obrat zásob sděluje, kolikrát v průběhu roku je každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Názory na sestavení vzorce nejsou v jednotlivých literaturách jednotné, v této práci bude použit vzorec (Kislingerová, 2004):

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (13)$$

Doba obratu zásob (*Inventory Turnover*)

Jedná se o délku jednoho obratu zásoby, tedy jaká je doba vázání finančních prostředků ve výrobcích a zboží. V zájmu podniku, je usilovat o co nejkratší dobu, neboť dlouhá doba vázanosti s sebou nese vyšší náklady (Kislingerová, 2004).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)^1} \quad (14)$$

Dle Kislingerové: „Obecně platí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, resp. zrychluje, pak je situace podniku dobrá.“ (Kislingerová, 2004, s. 83).

Doba obratu pohledávek (*Average Collection Period*)

Z ukazatele doby obratu pohledávek se zjišťuje, po jakou dobu se majetek v podniku vyskytuje ve formě pohledávek. Pro správnou interpretaci výsledků, je potřeba vzít v úvahu velikost, zaměření a zvyklosti v podniku. Čím delší je průměrná doba inkasa pohledávek, tím větší je potřeba bankovních úvěrů (Kislingerová, 2004). Pro správnou interpretaci

¹ Pokud je přijata konvence 360 dní za rok.

a vypovídací schopnost ukazatele se za pohledávky do vzorce dosadí pouze krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Ukazatel bude tedy očištěn od pohledávek za státními institucemi či daňových pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)} \quad (15)$$

Doba obratu krátkodobých závazků (*Creditors Payment Period*)

Výsledkem tohoto ukazatele je doba, po kterou zůstávají závazky neuhrzeny, a jeho hodnota by měla dosahovat alespoň hodnoty doby obratu pohledávek (Kislingerová, 2004). Za účelem vhodné interpretace výsledků zde budou použity pouze krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)} \quad (16)$$

1.3.3 Ukazatele likvidity

Základem dlouhodobého existování podniku není jen jeho ziskovost, ale také schopnost hradit své závazky řádně a včas. Dle Grünwalda je likvidita: „*míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši, až nastane jejich splatnost*“ (Grünwald, Holečková, 2004, str. 61). Likvidita je důležitým faktorem podporujícím finanční rovnováhu podniku, avšak příliš vysoká míra likvidity není pro vlastníky podniku příznivá, neboť je v aktivech vázáno příliš velké množství finančních prostředků, které se nezhodnocují. K tvaru jednotlivých vzorců lze říci, že se jedná o podíl toho, čím je možno platit, k tomu co je nutné zaplatit (Růčková, 2011).

Dle míry jistoty přeměnitelnosti rozlišujeme tři stupně ukazatele:

- **Ukazatel běžné likvidity,**
- **ukazatel pohotové likvidity,**
- **ukazatel okamžité likvidity.**

Ukazatel běžné likvidity (*Current Ratio*)

Jedná se o třetí stupeň likvidity. Vypočítá se jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jinými slovy sděluje, kolikrát je podnik schopen uspokojit věřitele, pokud zpeněží

svá oběžná aktiva. Tento ukazatel je středem pozornosti věřitelů. Doporučené hodnoty ukazatele této likvidity se odvíjejí od strategie managementu, kterou daný podnik zvolí. Pro průměrnou strategii se hodnota likvidity pohybuje v rozmezí 1,6 – 2,5. Při zvolení konzervativní metody, je doporučená hodnota vyšší než 2,5 a v případě agresivní strategie nižší než 1,6, ale neměla by být nižší než 1 (Kislingerová, 2004).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Ukazatel pohotové likvidity (*Quick Asset Ratio*)

Podstata tohoto ukazatele spočívá ve vyřazení nejméně likvidní části oběžných aktiv, a to zásob. Optimální hodnota je opět závislá na strategii podniku. V případě konzervativní strategie jsou doporučené hodnoty 1,1 – 1,5 a v případě vysoce agresivní strategie jsou to hodnoty v intervalu 0,4 – 0,7. Pro průměrnou strategii je hodnota likvidity 0,7 – 1,0, s tím, že pokud je výsledek ukazatele 1, podnik by měl být schopen uhradit své závazky, aniž by byl nucen prodat své zásoby. Vyšší hodnota je příznivá pro věřitele, ale nikoliv pro podnik, který by měl usilovat spíše o jeho přiměřenost (Kislingerová, 2004).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Ukazatel okamžité likvidity (*Cash Position Ratio*)

Tento ukazatel nepatří mezi nejsledovanější, nicméně je také součástí ukazatelů likvidity a je nejpřísnější. Zjišťuje, kolikrát pohotové prostředky podniku, které se skládají z hotovosti, peněz na běžném či jiném účtu a také krátkodobých cenných papírů, šeků a jiných, pokrývají krátkodobé závazky. Doporučená hodnota je dle Kislingerové 0,2 (Kislingerová, 2004). Podle Růčkové platí pro ukazatel okamžité likvidity doporučený interval 0,9 – 1,1, který je pro Českou republiku rozšířen na interval 0,6 – 1,1. Nutno říci, že nedodržení těchto hodnot nemusí nutně znamenat finanční problémy podniku, neboť podniky používají k profinancování krátkodobých finančních nedostatků různé zdroje, které nemusí být z rozvahy patrné (Růčková, 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

1.3.4 Ukazatele zadluženosti

Podniky k financování svých aktiv používají vlastní a cizí zdroje. Je ovšem důležité, který ze zdrojů převažuje. Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, které s sebou nese podnik, pokud využívá cizí zdroje (Kislingerová, 2004). V určité výši je používání cizího kapitálu pro podnik výhodné, neboť je levnější než vlastní zdroje. To je opodstatňováno efektem finanční páky a daňovým štítem. Tyto dva efekty zvyšují rentabilitu vlastního kapitálu, tedy ROE. Efekt finanční páky funguje jen za předpokladu, že výnosnost celkových aktiv je vyšší než úroková míra. Hodnoty potřebné k výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou čerpány z rozvahy (Kubičková, Jindřichovská, 2015). Za účelem správné analýzy zadluženosti budou použity v této práci následující ukazatele:

- **Ukazatel věřitelského rizika,**
- **koeficient samofinancování,**
- **ukazatel finanční páky,**
- **míra zadluženosti,**
- **úrokové krytí.**

Ukazatel věřitelského rizika (*Debt Ratio*)

Nazývá se také ukazatelem celkové zadluženosti a jedná se o základní ukazatel zadluženosti. Poměruje cizí zdroje a celková aktiva. Interpretace výsledků zde opět není jednoznačná a je nutné brát v úvahu celkovou výnosnost podniku a také strukturu cizího kapitálu. Všeobecně platí, že pokud je hodnota ukazatele vysoká, je vysoké riziko věřitelů. Za optimální hodnotu je při respektování bilančního pravidla považováno 50% (Kubičková Jindřichovská, 2015).

$$Debt\ ratio = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva} \quad (20)$$

Koeficient samofinancování (*Equity Ratio*)

Jedná se o ukazatel, který slouží jako doplněk ukazatele věřitelského rizika a jejich součet má dát hodnotu přibližně 100%. Proti předchozímu ukazateli vyjadřuje, v jakém poměru jsou aktiva financována vlastním kapitálem (Kubičková Jindřichovská, 2015).

$$Equity\ Ratio = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva} \quad (21)$$

Ukazatel finanční páky

Tento ukazatel je převráceným ukazatelem ke koeficientu samofinancování a poměruje celková aktiva s vlastním kapitálem. Výsledkem je zjištění, kolikrát převyšují celkové zdroje ty vlastní. Vyšší hodnota znamená nižší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a tím vyšší míru zadlužení. Doporučená hodnota se uvádí maximálně 4, což představuje 25% vlastního kapitálu a 75% cizího kapitálu (Kubíčková Jindřichovská, 2015).

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (22)$$

Pro výpočet vlivu finanční páky se používá ukazatel ziskového účinku finanční páky, který má následující tvar. První závorka představuje úrokovou redukci zisku a druhá finanční páku. Pokud je výsledná hodnota menší než 1, finanční páka rentabilitu vlastního kapitálu snižuje, v opačném případě finanční páka rentabilitu zvyšuje (Kubíčková Jindřichovská, 2015).

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \left(\frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Zisk před zdaněním a úroky}} \right) \times \left(\frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \right) \quad (23)$$

Míra zadluženosti

Informuje o tom, kolik připadá na jednu jednotku vlastního kapitálu jednotek kapitálu cizího, jinými slovy zobrazuje, jaká je zadluženost vlastního kapitálu. Pokud je výsledná hodnota větší než 1, interpretace výsledku je taková, že vlastní kapitál nepostačuje na úhradu dluhů a nároky věřitelů jsou ohroženy. Při hodnotě menší než jedna, je interpretace opačná a nedochází k ohrožení nároků věřitelů (Kubíčková Jindřichovská, 2015).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (24)$$

Úrokové krytí

Dalším ukazatelem které podniky využívají, je ukazatel úrokového krytí. Sděluje, kolikrát je zisk větší než úroky a jaká je schopnost podniku splácet úroky. Jedná se o významný ukazatel, pokud podnik používá k financování cizí zdroje a pokud dochází z časového hlediska k nerovnoměrnému vývoji zisku před zdaněním. Výsledná hodnota 1 signalizuje, že podnik sice vytváří dostatečný zisk pro splácení úroků věřitelům, avšak nezbyvá nic pro vlastníky ani stát v podobě daní. Doporučená hodnota dle Knápkové, Pavelkové a Štekra je

vyšší než 5 (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Dle Kubičkové a Jindřichovské nejsou pro české podmínky optimální hodnoty ověřeny, nicméně bezproblémovou hranicí je hodnota kolem 8 a kritická hodnota je 3 (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (25)$$

1.3.5 Ukazatele produktivity práce

Ukazatel produktivity práce analyzuje výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance. Obecně má platit, že osobní náklady na zaměstnance rostou jen pokud roste i přidaná hodnota na zaměstnance a nákladovost práce (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Mezi ukazatele produktivity práce patří:

- Osobní náklady k přidané hodnotě,
- produktivita práce z přidané hodnoty,
- produktivita práce z tržeb,
- průměrná mzda (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Uvedené ukazatele se vypočítají ze vzorců:

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}} \quad (26)$$

$$\text{Produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{Tržby za zboží} + \text{tržby za výrobky a služby}}{\text{počet pracovníků}} \quad (27)$$

$$\text{Průměrná mzda} = \frac{\text{Mzdové náklady}}{\text{počet pracovníků}} \quad (28)$$

1.4 Bankrotní a bonitní modely

1.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely patří do soustavy účelově vybraných ukazatelů. Poskytují informace o tom, zda není podnik v dohledné době ohrožen bankrotem. Model vychází z toho, že každý podnik, který je ohrožen bankrotem, vykazuje určitou dobu před ním jisté rysy. Jedním z nejčastějších rysů bankrotu jsou problémy s běžnou likviditou, ale také s výší čistého pracovního kapitálu, nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Modely přiřazují

podniku číselnou hodnotu, která vystihne úroveň finančního zdraví podniku. Bankrotních modelů je celá řada, v této práci budou zpracovány následující:

- Altmanův model
- Model IN – Index důvěryhodnosti

Altmanův model (Altman Z-score)

Výpočet tohoto modelu spočívá v určení váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, které vstupují jako proměnné do tohoto modelu. V čase bylo samozřejmě nutné jej přizpůsobovat novým podmínkám. Vzhledem ke své jednoduchosti patří tento model v České republice mezi oblíbené. Původní model, který v roce 1968 Edward Altman sestavil, měl za úkol jednoduše od sebe diferencovat bankrotující a nebankrotující podniky (Růčková, 2011). Dle podmínek, ve kterých je model použit, je stanoveno několik rovnic. Vzhledem k tomu, že analyzovaný podnik není obchodován na kapitálovém trhu, bude použita následující rovnice:

$$Z = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,42 \times x_4 + 0,998 \times x_5 \quad (29)$$

x_1 ... Pracovní kapitál/celková ktiva

x_2 ... Nerozdělený zisk/celková aktiva

x_3 ... EBIT/celková aktiva

x_4 ... Tržní hodota vlastního kapitálu/Účetní hodnota dluhu

x_5 ... Tržby/celková aktiva

Interpretace výsledků je totožná s původní verzí rovnice, tedy:

- $Z < 1,2$... Pásmo bankrotu
- Z v intervalu 1,2 a 2,9 ... Pásmo tzv. šedé zóny
- $Z > 2,9$... Pásmo prosperity (Altman, 1993)

Model IN 05 – Index důvěryhodnosti

Model zpracovali manželé Neumaierovi za účelem vyhodnocení finančního zdraví českých podniků v českém prostředí. Model IN05 je v řadě již čtvrtým modelem a jeho vznik byl v roce 2005. Je aktualizovanou verzí bezprostředně jdoucí po verzi IN01 a je považován za nejvhodnější. Predikuje nejen finanční problémy podniku, ale také zda podnik vytváří hodnotu pro vlastníky (Neumaierovi, 2005).

$$IN05 = 0,13 \times x_1 + 0,04 \times x_2 + 3,97 \times x_3 + 0,21 \times x_4 + 0,09 \times x_5 \quad (30)$$

x_1 ... Celková aktiva/Cizí kapitál

x_2 ... EBIT/Úroky

x_3 ... EBIT/Celková aktiva

x_4 ... Výnosy/Celková aktiva

x_5 ... Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky

Interpretace výsledných hodnot:

- $IN05 < 0,9$...podnik spěje k bankrotu 97% pravděpodobností a má 76% pravděpodobnost, že nebude vytvářet hodnotu,
- $IN05$ v intervalu $0,9 - 1,6$... podnik má 50% pravděpodobnost, že zbankrotuje a 76% pravděpodobnost, že bude vytvářet hodnotu,
- $IN05 > 1,60$...podnik má 92% pravděpodobnost, že nezbankrotuje a 95% pravděpodobnost vytváření hodnoty. (Neumaierovi, 2005)

1.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely stejně jako bankrotní mají za úkol přiřadit podniku bodové hodnocení a na jeho základě interpretovat výsledek. V případě bonitních modelů se hodnotí zdraví podniku. Principem je zařazení podniku mezi dobré nebo špatné podniky, což spočívá v komparaci podniků jednoho oboru. Bonitních modelů existuje také mnoho, ale jen některé jsou upraveny pro české ekonomické prostředí. V této práci budou zpracovány následující:

- Kralicekův Quicktest
- Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Kralicekův Quicktest

Je složen ze čtyř rovnic, na základě kterých dle bodového rozložení ohodnotíme finanční situaci v podniku. Dvě rovnice slouží k posouzení finanční stability podniku a zbylé dvě posuzují, jaká je výnosová situace podniku. Rovnice jsou následující:

- $R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$
- $R2 = \frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{Provozní cash flow}}$
- $R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}}$

$$\rightarrow R4 = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Výkony}}$$

K výsledkům jsou poté přiřazeny následující bodové hodnoty:

Tabulka č. 2: Bodování výsledků Kralicekova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: Kralicek, 2007

Hodnocení podniku se provádí následujícím způsobem. Nejprve se zhodnotí finanční stabilita – součet bodové hodnoty (R1 + R2) / 2; poté se zhodnotí výnosová situace – (R3 + R4) / 2 a nakonec se zhodnotí situace v podniku jako celek – součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace / 2.

Interpretace výsledných hodnot:

Hodnoty > 3 ... bonitní podnik

Hodnoty v intervalu 1 – 3 ... podnik je v šedé zóně

Hodnoty < 1 ... podnik má potíže (Kralicek, 2007)

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Tato soustava je sestavena tak, aby ji bylo možné aplikovat na podnik jakékoliv velikosti. Poskytuje možnost ověřit rychlým testem, jak podnik funguje. Od modelu se v případě kvalitních zdrojových dat dají očekávat kvalitní výsledky, neboť je sestaven pro podmínky českého ekonomického prostředí. Existují tři úrovně bilanční analýzy, v této práci bude na podnik aplikována Bilanční analýza I, což je soustava čtyř základních nejčastěji používaných poměrových ukazatelů a váženého průměru jejich výsledků. Výsledek přináší hrubý nástin situace v podniku (Doucha, 1996). Vychází se z následujících ukazatelů:

- Ukazatel stability $S = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}}$
- Ukazatel likvidity $L = \frac{(\text{Finanční majetek} + \text{pohledávky})}{2,17 \times \text{Krátkodobé dluhy}}$
- Ukazatel aktivity $A = \frac{\text{Výkony}}{2 \times \text{Pasiva celkem}}$
- Ukazatel rentability $R = \frac{8 \times \text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}}$

Důraz je kladen na ukazatele rentability a likvidity, ukazatele aktivity jsou doplňkové a v případě ukazatele stability se de facto jedná o ukazatel zadluženosti.

Výsledky těchto ukazatelů jsou poté dosazeny do celkového ukazatele:

$$C = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{12} \quad (31)$$

Interpretace výsledných hodnot:

$C > 1$... dobrý systém

C v intervalu 0,5 a 1 ...únosný systém

$C < 0,5$...systém je špatný (Doucha, 1996)

2 Případová studie

2.1 Představení společnosti

2.1.1 Základní údaje

Datum zápisu:	5. března 1993
Spisová značka	C 346 vedená u Krajského soudu v Plzni
Obchodní firma:	PILSEN STEEL s.r.o.
Sídlo:	Tylova 1/57, Jižní Předměstí, 301 00 Plzeň
Identifikační číslo:	477 18 706
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none">- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,- slévárenství, modelářství,- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,- truhlářství, podlahářství,- zámečnictví, nástrojářství,- obráběčství,- kovářství, podkovářství.

Statutární orgán:

Jednatel: Pilsen Toll s.r.o., IČ 242 39 275

Tylova 1/57, Jižní Předměstí, 301 00 Plzeň

Den vzniku funkce: 2. Dubna 2015

Společnost při výkonu funkce jednatele zastupují alespoň dva jednatele (zástupci) společně.

při výkonu funkce zastupuje: DMITRYJ BOCHKAREV, dat. nar. 10. Dubna 1974, 121357 Moskva, Varesaeva 13 – 54, Ruská federace

při výkonu funkce zastupuje: ANATOLY DELOVERI, dat. nar. 24. Července 1959, 28. Pluku 642/9, Vršovice, 101 0 Praha 10

Způsob jednání: Jménem společnosti jedná jednatel samostatně.

Společníci:

Společník: United Pilsen S.A.

Luxembourg, rue Guillaume Schneider 6, L-2522, Lucemburské
velkovévodství

Podíl: Vklad: 100 000 000,- Kč

Splaceno 100 000 000,- Kč

Obchodní podíl: 100%

Základní kapitál: 100 000 000,- Kč (www.or.justice.cz, 2017)

2.1.2 Historie podniku

Historie podniku PILSEN STEEL, s.r.o. (dále jen podnik) sahá až do poloviny 18. Století a je spjata s rodinou Waldštejnů, kteří založili železářny v Sedleci u Plzně. Výroba se později přesunula do Plzně a k roku 1865, kdy Plzeň měla 11 000 obyvatel, zaměstnávala továrna 68 dělníků. V roce 1866 se do funkce ředitele společnosti postavil Emil Škoda, který o tři roky později koupil od Waldštejnů strojírenskou výrobu. Poté začalo rozšiřování podniku o novou slévárenskou halu, nové vybavení ocelárny a novou výrobní halu. Za zmínku také stojí vybudování vedlejší železniční koleje, která propojila továrnu s hlavním železničním koridorem Vídeň – Plzeň – Cheb. Následovalo definitivní opuštění původní továrny Waldštejnů a v roce 1899 byla založena akciová společnost. Počet zaměstnanců koncem 19. Století vzrostl na 3 211 dělníků a cca 250 úředníků. Tuto éru ukončila smrt Emila Škody v roce 1900 a zároveň se nastartovala éra nové historie společnosti, která se nesla v duchu restrukturalizace, díky níž hutnický a strojírenský průmysl stabilizoval své kapacity a více se zaměřil na produkci (www.pilsensteel.cz, 2017).

Začátkem 20. Století získávají Škodovy závody licenci na výrobu parních turbín a plynových motorů a v roce 1904 byla vyrobena první parní turbína. Podnik se neustále rozšiřoval a byl rozdělen podle funkcí na výrobu zbraní, Malou a Velkou kovárnu, továrnu na výrobu kol pro vlaky, výrobu oceli, slévárnu šedé litiny, modelárnu, obrábění, výrobu kotlů, výrobu mostů, energetiku a výzkumnou laboratoř. Roku 1923 byla zaregistrována obchodní značka Škoda s okřídleným šípem. Došlo k přikoupení továrny na výrobu aut v Mladé Boleslavi. V roce 1930 Škodovy závody zaměstnávají téměř 30 000 zaměstnanců a o 9 let později jsou nedobrovolně začleněny do Německého zbrojního koncernu, což má za následek značné škody nejen v závodech, kdy po náletu bylo zničeno 70% areálu, ale také ztrátu řady zahraničních trhů. Po skončení 2. světové války byly Škodovy závody znárodněny a rozděleny na sedm nezávislých společností. Před rozdělením Škodovy závody zaměstnávali

neuvěřitelných 80 000 zaměstnanců a vyvážely své produkty do 60 zemí po celém světě. Po roce 1989 se zakládá akciová společnost ŠKODA a.s. a o další tři roky později dochází k privatizaci společnosti. V roce 2007 je založena nástupnická společnost PILSEN STEEL, s.r.o. V té době dochází ve společnosti k řadě majetkových převodů. V roce 2010 PILSEN STEEL kupuje lucemburská společnost United Pilsen S.A., která je součástí holdingové skupiny United Group S.A. (www.pilsensteel.cz, 2017).

2.1.3 Profil podniku a jeho finanční situace

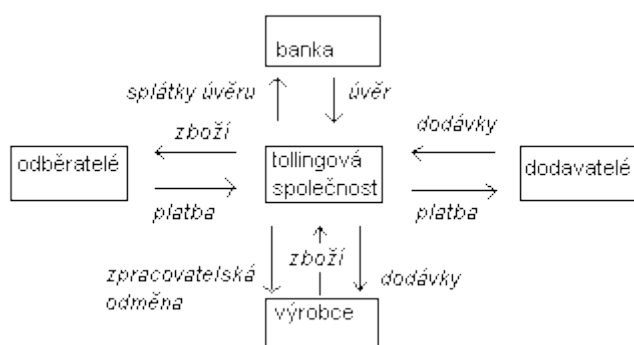
Podnik za svoji existenci prošel řadou změn a v současné době jeho obchodní aktivity zahrnují především produkci a prodej oceli, tvárné a šedé litiny, ingotů a mechanické zpracování výkovků pro různé průmyslové podniky zabývající se výrobou elektráren, stavbou lodí a válcovny. Díky své rozsáhlosti, umožňuje podnik vyrobení kompletního produktu na jednom místě. Každá zakázka prochází komplexním projektovým řešením a výsledek je označen požadovaným certifikátem kvality. Více než dvě třetiny celkové produkce putují do zahraničí a jsou součástí řady významných míst, jako je například London eye. V průběhu let se také stal největším producentem hřidelů pro větrné elektrárny a jedním z největších dodavatelů velkých klikových hřidelů pro čtyřtákní dieselové motory. Cílem podniku není nic menšího, než být spolehlivým dodavatelem produktů vynikající kvality pro celosvětový trh. Podnik si je také vědom své odpovědnosti za vlivy svých aktivit na životní prostředí a vynakládá veškeré úsilí na jeho ochranu. Etický kodex podniku je založen na cíli být spolehlivým dodavatelem výrobků vysoké technické náročnosti a špičkové kvality pro celosvětový trh. Řídí se mottem „Tajemství oceli je naše posedlost“ a dbá na tradice, odbornost, kvalitu, odpovědnost a stabilitu (www.pilsensteel.cz, 2017).

Přes všechny předpoklady k úspěchu se podnik dostal do svízelné finanční situace. Počátkem roku 2012 podnik vykázal pokles výroby a výnosů. Zásadním problémem podniku jsou vysoké fixní náklady, které byly vyčísleny na částku 75 mil. Kč měsíčně bez DPH, které při klesajících tržbách a objemu výroby podnik nebyl schopen hradit. Tato situace vedla k deficitnímu způsobu hospodaření a vedla ke zvyšující se ztrátě na hospodářském výsledku v roce 2012 až k vyhlášení úpadku. Podnik nebyl dostatečně likvidní a nebyl schopen splácet své závazky řádně a včas, což také vedlo ke zhoršení platební morálky vůči dodavatelům. Tato situace vyústila k insolvenčnímu návrhu, který na podnik dne 6. června 2012 podala společnost ALFA MAX CZECH, s.r.o. a ke kterému se připojilo 27 subjektů. Usnesením č. j. KSPL 54 INS 13671/2012-A-131 ze dne 17. září 2012 bylo rozhodnuto o úpadku podniku. Na

základě návrhu podniku a společnosti VEB Kapital, bylo rozhodnuto o řešení dlužníkovra úpadku reorganizací a ta byla schválena usnesením ze dne 4. září 2013. Na základě reorganizačního plánu došlo k částečnému uspokojení nezajištěných pohledávek věřitelů podniku, které byly uspokojeny z finančních prostředků, které podniku poskytla společnost VEB Kapital. Vzhledem k nedostatku pracovního kapitálu, vstoupila za účelem financování provozu podniku společnost FVJ CZECH, s.r.o. (následně Pilsen Toll). Dne 29. ledna 2013 byla mezi podnikem a skupinou KKCG podepsána Smlouva o poskytování mimobilančního financování výroby. Za tímto účelem bylo využito nového subjektu, společnosti Pilsen Toll, s.r.o., která je vlastněna skupinou KKCG (Reorganizační plán, 2013).

Financování prostřednictvím tollingu je postaveno na principu, kdy mezi výrobcem a konečným odběratelem výrobků vstupuje tollingová společnost. Tollingová společnost uzavře s podnikem tollingovou smlouvu a sama požádá o úvěr. Spolupráce dále pokračuje tím způsobem, že tollingová společnost si z úvěru od dodavatelů nakoupí materiálové a energetické vstupy, ze kterých si nechá za zpracovatelskou odměnu u výrobce zhotovit výrobky, které si tollingová společnost poté sama prodá (www.firmy.finance.cz, 2017).

Obrázek č. 3: Hmotné a finanční toky při využití tollingu



Zdroj: *www.firmy.finance.cz, 2017*

V tomto konkrétním případě společnost Pilsen Toll, s.r.o. odkoupila zásoby a materiál od Pilsen Steel, s.r.o. Pilsen Toll, s.r.o. bude nadále pro podnik nakupovat materiál na výrobu zakázek, které podnik jako mandatář pro ni sjedná. Pilsen Toll, s.r.o. se nestává společníkem, stal se pouze formálním prostředníkem a plní pouze roli poskytovatele financování (Reorganizační plán, 2013).

Dne 9. června 2014 bylo rozhodnuto o splnění reorganizačního plánu, avšak podle posledních zpráv se podnik s finančními problémy potýká dodnes. Výroby jsou přerušovány častými odstávkami, kdy jsou doma zaměstnanci za 80% mzdy. Dle výrobního ředitele

podniku Miloslava Borečka má podnik dluhy, na které jsou splátkové kalendáře. Jan Válek, zástupce jednoho z věřitelů na uvedenou situaci sděluje: „*Majitel si podle mě nezaslouží novou šanci v podobě dalšího fungování. Podnik by měl dostat někdo jiný. Takto má reorganizace jediný výsledek a to ten, že zůstává stejný majitel i management a všichni ostatní přijdou o 99 procent svých pohledávek. Pilsen Steel by se měl prodat v konkurzu, tím by nový majitel dostal šanci předvést lepší hospodaření.*“ (www.plzen.idnes.cz, 2017).

2.2 Finanční analýza

Následující část práce bude věnována finanční analýze podniku, kdy budou zpracovány údaje pro výpočty horizontální a vertikální analýzy, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a v závěru bonitních a bankrotních modelů. Údaje pro výpočty budou čerpány z dostupných výkazů z let 2011 – 2015 a veškeré částky uváděny v tis. Kč. Výpočty budou prováděny za pomoci vzorců, které jsou uvedeny v předchozí části, kdy v textu bude odkazováno pouze na číslo přiřazené k rovnici. Podnik v roce 2012 a 2014 realizoval mimořádné účetní závěrky v souvislosti s insolvenčním řízením. V roce 2012 byla mimořádná účetní závěrka ke dni vyhlášení úpadku podniku. V roce 2014 jsou pak mimořádné účetní závěrky spojovány s reorganizačním plánem. Za účelem provedení finanční analýzy tokového výkazu, tedy výkazu zisku a ztráty, budou potřebné hodnoty za jednotlivé mimořádné účetní závěrky sumarizovány.

2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této části se budu věnovat jedné z nejzákladnějších analýz, a to analýze horizontální a vertikální. Horizontální i vertikální analýza bude rozdělena do třech částí, kdy bude nejprve provedena horizontální analýza aktiv, poté pasiv a v závěru výkazu zisku a ztráty. Poté bude vyhotovena vertikální analýza vybraných výkazů. Údaje budou shrnuty do přehledné tabulky. Horizontální analýza poskytne přehled relativních a absolutních změn struktury aktiv a pasiv v čase a vertikální analýza zase procentuální vyjádření struktury aktiv a pasiv. Výpočty horizontální analýzy budou prováděny za pomoci vzorců č. 1 a č. 2. Za účelem vertikální analýzy bude použit vzorec č. 3. Pro úplnost je nutné konstatovat, že nejsou analyzovány veškeré položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty, ale pouze ty, které jsou podstatné pro získání uceleného pohledu na finanční situaci podniku. Každá tabulka bude poté doplněna o komentář popisující jednotlivé meziroční změny, které ovlivnily majetkovou a finanční situaci podniku a strukturu aktiv a pasiv.

Tabulka č. 3: Údaje pro horizontální a vertikální analýzu aktiv

Ozn.	AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	3 037 248	732 149	807 609	652 032	556 494
B.	Dlouhodobý majetek	1 582 939	262 626	236 258	223 255	214 763
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	7 223	1 620	866	5 092	7 413
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 572 230	261 006	235 392	218 163	207 350
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 486	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	1 452 912	469 041	570 926	428 352	341 348
C.I.	Zásoby	725 659	247 718	233 006	179 649	151 211
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	11 647	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	658 057	196 500	327 548	240 817	185 189
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	57 549	24 823	10 372	7 886	4 948
D.I.	Časové rozlišení	1 397	482	425	425	383

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Tabulka č. 4: Údaje pro horizontální a vertikální analýzu pasiv

Ozn.	PASIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	3 037 248	732 149	807 609	652 032	556 494
A.	Vlastní kapitál	987 645	-4 887 302	-5 431 176	-721 962	-1 309 728
A.I.	Základní kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
A.III.	Rezervní fond a ost.fondy ze zisku	779 098	779 098	779 098	779 098	779 098
A.IV.	VH minulých let	441 467	-1 136 090	-5 766 399	-1 318 029	-1 601 060
A.V.	VH běžného účet.období (+/-)	-305 083	-4 630 310	-543 875	-283 031	-587 766
B.	Cizí zdroje	2 043 730	5 595 478	6 190 202	1 255 170	1 668 175
B.I.	Rezervy	105 594	598 518	596 367	72 605	73 054
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	1 430 099	4 807 960	4 925 635	422 291	834 847
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	508 037	189 000	668 200	760 274	760 274
C.I.	Časové rozlišení	5 873	23 973	48583	118 824	198 047

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Tabulka č. 5: Údaje pro horizontální a vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty

Ozn.	text	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	12 738	0	27 173	7 909	6 019
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	12 452	0	27 137	8 274	5 701
+	Obchodní marže	286	0	36	-365	318

II.	Výkony	3 557 258	1 177 993	838 589	860 328	317 136
II.	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	3 319 795	1 515 832	830 353	875 917	365 272
B.	Výkonová spotřeba	3 276 871	1 258 477	973 595	782 200	477 501
B.	Spotřeba materiálu a energie	2 509 034	854 164	669 007	563 665	340 177
	Služby	767 837	404 313	304 588	218 535	137 324
+	Přidaná hodnota	280 673	-80 484	-134 970	77 763	-160 047
C.	Osobní náklady	505 091	445 623	372 126	394 293	308 952
D.	Daně a poplatky	2 904	2 545	1 550	3 188	2 360
E.	Odpisy DNHM	229 968	295 887	167 622	135 235	119 321
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	5 291	8 462	61 142	2 501	7 291
IV.	Ostatní provozní výnosy	90 398	49 421	80 006	27 674	16 446
H.	Ostatní provozní náklady	111 683	3 477 640	60 628	167 416	60 471
*	Provozní výsledek hospodaření	-285 145	-5 898 307	-499 560	54 448	-507 427
X.	Výnosové úroky	35 523	33 154	0	30	27
N.	Nákladové úroky	37 632	29 815	46 776	70 240	79 223
*	Finanční výsledek hospodaření	-51 119	644	-44 315	-71 691	-79 694
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-31 186	5 117	0	0	0
**	VH za běžnou činnost	-305 083	-5 902 780	-543 875	-17 243	-587 121
***	VH za účetní období (+/-)	-305 083	-5 902 780	-543 875	4 703 586	-587 766
****	VH před zdaněním	-336 264	-5 897 663	-543 875	4 703 586	-587 766

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Horizontální analýza aktiv

Tabulka č. 6: Horizontální analýza aktiv vyjádřená v relativní a absolutní změně

Ozn.	AKTIVA	Relativní změna			
		2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	-61,90%	10,31%	-19,26%	-14,65%
B.	Dlouhodobý majetek	-81,10%	-10,04%	-5,50%	-3,80%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-32,08%	-46,54%	487,99%	45,58%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-81,19%	-9,81%	-7,32%	-4,96%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
C.	Oběžná aktiva	-11,61%	21,72%	-24,97%	-20,31%
C.I.	Zásoby	18,10%	-5,94%	-22,90%	-15,83%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-13,31%	66,69%	-26,48%	-23,10%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-73,64%	-58,22%	-23,97%	-37,26%
D.I.	Časové rozlišení	-52,79%	-11,83%	0%	-9,88%
Ozn.	AKTIVA	Absolutní změna			
		2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	-1 189 379	75 460	-155 577	-95 538
B.	Dlouhodobý majetek	-1 127 255	-26 368	-13 003	-8 492
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-765	-754	4 226	2 321

B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-1 126 490	-25 614	-17 229	-10 813
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	-61 585	101 885	-142 574	-87 004
C.I.	Zásoby	37 957	-14 712	-53 357	-28 438
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-30 179	131 048	-86 731	-55 628
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-69 363	-14 451	-2 486	-2 938
D.I.	Časové rozlišení	-539	-57	0	-42

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Z horizontálního rozboru aktiv, který je uveden v tabulce č. 4, je patrné, že celková bilanční suma zaznamenala největší změnu respektive pokles mezi roky 2011 a 2012. Nejvíce se na poklesu podílí dlouhodobý majetek, konkrétně jeho hmotná podoba, kdy je zaznamenán pokles o více jak 81%. Tento pokles je způsoben především vysokou korekcí položky samostatných movitých věcí a soubor movitých věcí resp. výše jejich opravek. Další výrazný pokles je sledován u položky krátkodobého finančního majetku, kdy hodnota finančního majetku, konkrétně finanční majetek na účtech v bankách klesl o 73,64%. Položka časového rozlišení, která představuje poměrnou část pojištění, které se vztahuje k roku 2011 a akontaci finančního leasingu automobilů také klesla, a to o 52,79%. Jediný nárůst mezi lety 2011 a 2012 je patrný u položky zásob. Nutno konstatovat, že vývoj mezi lety 2011 a 2012 ovlivnila tíživá finanční situace, která se neudržetelně stupňovala, až vyústila v zahájení insolvenčního řízení. Zásadní podíl na této situaci měl pokles poptávky na světových trzích s ocelí. V následujících letech celková bilanční suma vykazuje kolísavý trend.

Mezi lety 2012 a 2013 opět dochází k poklesu finančního majetku podniku o 58,22% a na druhé straně k nárůstu krátkodobých pohledávek o 66,69%. Krátkodobé pohledávky jsou z velké části tvořeny především pohledávkami z obchodních vztahů, které jsou závislé na době realizace zakázek, jejich výše je tedy nestálá a pokles či náhlý nárůst není nic neobvyklého. Rok 2013 ovlivnilo zahájené insolvenční řízení a následné schválení reorganizace podniku.

Bilanční suma se mezi roky 2014 a 2015 příliš nezměnila. U převážné většiny položek došlo k mírnému poklesu, který je způsoben běžným chodem podniku.

Z horizontální analýzy aktiv tedy není příliš patrné, jak se na finanční situaci podniku projevila provedená reorganizace.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 7: Horizontální analýza pasiv vyjádřená v relativní a absolutní změně

Ozn.	PASIVA	Relativní změna			
		2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	-61,90%	10,31%	-19,26%	-14,65%
A.	Vlastní kapitál	-594,84%	-11,13%	86,71%	-81,41%
A.I.	Základní kapitál	0%	0%	0%	0%
A.III.	Rezervní fond a ost.fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%
A.IV.	VH minulých let	-357,34%	-407,57%	77,14%	-21,47%
A.V.	VH běžného účet.období (+/-)	-263,88%	88,25%	47,96%	-107,67%
B.	Cizí zdroje	159,51%	10,63%	-79,72%	32,90%
B.I.	Rezervy	1,60%	-0,36%	-87,83%	0,62%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%
B.III.	Krátkodobé závazky	217,67%	2,45%	-91,43%	97,69%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	252,64%	253,54%	13,78%	0,00%
C.I.	Časové rozlišení	7,29%	102,66%	144,58%	66,67%
Ozn.	PASIVA	Absolutní změna			
		2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	-1 189 379	75 460	-155 577	-95 538
A.	Vlastní kapitál	-4 630 310	-543 874	4 709 214	-587 766
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond a ost.fondy ze zisku	0	0	0	0
A.IV.	VH minulých let	-1 272 470	-4 630 309	4 448 370	-283 031
A.V.	VH běžného účet.období (+/-)	-3 357 840	4 086 435	260 844	-304 735
B.	Cizí zdroje	3 439 302	594 724	-4 935 032	413 005
B.I.	Rezervy	9 429	-2 151	-523 762	449
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	3 294 468	117 675	-4 503 344	412 556
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	135 405	479 200	92 074	0
C.I.	Časové rozlišení	1 629	24 610	70 241	79 223

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Vzhledem k bilančnímu principu, kdy se aktiva rovnají pasivům, je vývoj celkových pasiv stejný jako vývoj celkových aktiv. Rozdíl je ve skladbě položek, které ovlivnily celkové částky.

Na rapidní pokles mezi roky 2011 a 2012 měl nejvýraznější vliv záporný výsledek hospodaření běžného účetního období, který byl v roce 2011 -305 083 tis. Kč a který se prohloubil v roce 2012 na částku - 4 630 031 tis. Kč. Zde je patrné, v jak vážných finančních potížích se podnik nacházel. Cizí zdroje mezi těmito lety zaznamenaly nárůst, který se

zvyšoval až do roku 2013. Jednalo se o krátkodobé závazky a to především o závazky z obchodních vztahů, které podnik nezvládal hradit.

Mezi lety 2013 a 2014 se výsledek hospodaření za běžné účetní období výrazně zvýšil o 47,96%, přesto byl podnik stále ve ztrátě. V roce 2014 došlo k poklesu krátkodobých závazků podniku v souvislosti se splněním reorganizačního plánu, kdy byla vyplacena poměrná část zjištěných pohledávek. Ostatní závazky vzniklé před úpadkem zanikly a byly odepsány na účet mimořádných výnosů. Krátkodobé závazky tedy díky reorganizaci podniku v roce 2014 poklesly o 91,43%.

V roce 2015 opět dochází k mírnému zvýšení vlastního kapitálu, na kterém se nejvýrazněji podílí výsledek hospodaření z minulých let. Ztráta za běžné účetní období se v roce 2015 prohloubila o 107,67% a krátkodobé závazky se zvýšily téměř dvojnásobně.

Z této analýzy je dopad finančních problémů a následujícího insolvenčního řízení patrnější. Reorganizace se z počátku jeví jako účinná, avšak finanční problémy má podnik stále. Nedaří se mu získávat nové zakázky a prohlubují se problémy s některými rozpracovanými.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vyjádřená v relativní a absolutní změně

Ozn.	Text	Relativní změna			
		2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	-100,00%	100,00%	-70,89%	-23,90%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-100,00%	100,00%	-69,51%	-31,10%
+	Obchodní marže	-100,00%	100,00%	-1113,89%	187,12%
II.	Výkony	-66,88%	-28,81%	2,59%	-63,14%
II.	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	-54,34%	-45,22%	5,49%	-58,30%
B.	Výkonová spotřeba	-61,60%	-22,64%	-19,66%	-38,95%
B.	Spotřeba materiálu a energie	-65,96%	-21,68%	-15,75%	-39,65%
	Služby	-47,34%	-24,67%	-28,25%	-37,16%
+	Přidaná hodnota	-128,68%	-67,70%	157,62%	-305,81%
C.	Osobní náklady	-11,77%	-16,49%	5,96%	-21,64%
D.	Daně a poplatky	-12,36%	-39,10%	105,68%	-25,97%
E.	Odpisy DNHM	28,66%	-43,35%	-19,32%	-11,77%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	59,93%	622,55%	-95,91%	191,52%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-45,33%	61,89%	-65,41%	-40,57%
H.	Ostatní provozní náklady	3013,85%	-98,26%	176,14%	-63,88%
*	Provozní výsledek hospodaření	-1968,53%	91,53%	110,90%	-1031,95%
X.	Výnosové úroky	-6,67%	-100,00%	30,00%	-10,00%

N.	Nákladové úroky	-20,77%	56,89%	50,16%	12,79%
*	Finanční výsledek hospodaření	101,26%	-6981,21%	-61,78%	-11,16%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	116,40%	-100,00%	0,00%	0,00%
**	VH za běžnou činnost	-1834,81%	90,79%	96,83%	-3304,98%
***	VH za účetní období (+/-)	-1834,81%	90,79%	964,83%	-112,50%
****	VH před zdaněním	-1653,88%	90,78%	964,83%	-112,50%
Ozn.	Text	Absolutní změna			
		2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	-12738	27173	-19264	-1890
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-12452	27137	-18863	-2573
+	Obchodní marže	-286	36	-401	683
II.	Výkony	-2379265	-339404	21739	-543192
II.	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	-1803963	-685479	45564	-510645
B.	Výkonová spotřeba	-2018394	-284882	-191395	-304699
B.	Spotřeba materiálu a energie	-1654870	-185157	-105342	-223488
	Služby	-363524	-99725	-86053	-81211
+	Přidaná hodnota	-361157	-54486	212733	-237810
C.	Osobní náklady	-59468	-73497	22167	-85341
D.	Daně a poplatky	-359	-995	1638	-828
E.	Odpisy DNHM	65919	-128265	-32387	-15914
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	3171	52680	-58641	4790
IV.	Ostatní provozní výnosy	-40977	30585	-52332	-11228
H.	Ostatní provozní náklady	3365957	-3417012	106788	-106945
*	Provozní výsledek hospodaření	-5613162	5398747	554008	-561875
X.	Výnosové úroky	-2369	-33154	30	-3
N.	Nákladové úroky	-7817	16961	23464	8983
*	Finanční výsledek hospodaření	51763	-44959	-27376	-8003
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	36303	-5117	0	0
**	VH za běžnou činnost	-5597697	5358905	526632	-569878
***	VH za účetní období (+/-)	-5597697	5358905	5247461	-5291352
****	VH před zdaněním	-5561399	5353788	5247461	-5291352

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Tržby za zboží, které jsou první analyzovanou položkou výkazu zisku a ztráty sledují kolísavý trend. V roce 2012 jsou tržby za zboží nulové, stejně tak i související položky náklady vynaložené na prodané zboží a obchodní marže. V tomto případě se nejedná o nic závažného, neboť prodej zboží je pro podnik ojedinělou záležitostí a v roce 2012 tedy k žádnému prodeji nedošlo. Rozdíl mezi roky 2011 a 2012 je -100% a mezi roky 2012 a 2013 tedy 100%. Z horizontální analýzy je evidentní, že podnik se zabývá především prodejem vlastních výrobků a služeb, avšak vzhledem k finančním problémům, které podnik měl, tržby v čase klesají. Podnik byl i významným zahraničním prodejcem, nicméně jeho zakázky

klesají především z důvodu nedůvěryhodnosti. V roce 2014, kdy byl schválen reorganizační plán, podnik dokonce žádné zahraniční zakázky nevykázal. V roce 2011 realizoval podnik tržby ve výši 3 319 795 tis. Kč. Oproti tomu v roce 2012 byly tržby více než o polovinu nižší. Snižování tržeb vyvolalo velké problémy, neboť podnik nebyl schopen hradit své fixní náklady, které byly 75 mil. měsíčně. Toto vedlo až k první vlně propouštění zaměstnanců. V roce 2013 dochází k mírnému oživení, avšak vzestupná tendence pokračuje pouze do roku 2014. Pod tíhou nedostatku zakázek v roce 2015 tržby opět klesají. Výkonová spotřeba a spotřeba materiálu a energie kopíruje stejný trend jako vývoj tržeb.

S přidanou hodnotou, kterou tvoří položky obchodní marže a výkony a výkonová spotřeba, má podnik problémy. Ve třech letech vykazuje zápornou hodnotu. Největší hodnoty dosahuje v roce 2011 a v následujícím roce klesá o 128,68%, tedy až do záporné hodnoty. V záporné hodnotě se drží i v roce 2013. Na základě schválení reorganizačního plánu dochází v roce 2014 k oživení a přidaná hodnota se dostává do kladných hodnot a narůstá o 157,62%. V roce 2015 ale opět klesá na zápornou hodnotu, dokonce nejnižší za sledované roky.

Další sledovanou položkou jsou osobní náklady, které jsou tvořeny především mzdovými náklady a s nimi spojenými výdaji. Tyto náklady v čase pomalu klesají. Podnik v rozhodných letech pro insolvenční řízení (2012-2013) hledal úsporu nákladu i v personální sféře. Snižování nákladů řešil redukcí počtu zaměstnanců a také výrobními odstávkami s náhradou mzdy ve výši 80%. Případný nedostatek zaměstnanců pak řešil využíváním externích zdrojů a to především z pracovních agentur dle §308 zákoníku práce (www.mpsv.cz). V roce 2014 a 2015 pak dochází ke stabilizaci pracovních míst a úbytek je pouze v důsledku přirozené fluktuace.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu vykazují kolísavé hodnoty a po bližším prozkoumání se jedná především o prodej materiálu. Výjimkou je rok 2015, kde bylo vyšších tržeb dosaženo prodejem dlouhodobého majetku.

V rámci položky ostatních provozních výnosů a nákladů jsou vykazovány realizované kurzové rozdíly z prodejů a nákupů v cizích měnách. Ostatní provozní náklady dále obsahují náklady na reklamace a zmetky, pojištění, pokuty a penále, poplatky a daně a také mimořádné náklady. Největší náklady jsou v roce 2012 ve výši 3 477 640 tis. Kč, což je proti roku 2011 nárůst o 3013%. Mimořádné náklady, které představují největší podíl na ostatních provozních nákladech, v tomto roce podniku vznikly v souvislosti s insolvenčním řízením.

Provozní výsledek hospodaření je záporný ve všech sledovaných letech, kromě roku 2014. Stejně tak i výsledek hospodaření za účetní období. Podnik za svoji činnost vykazuje

převážně ztrátu, která se prohlubuje nebo mírně zlepšuje. Nejlepší výsledek hospodaření za běžnou činnost vykázal podnik v roce 2014 po schválení reorganizačního plánu. V dalším roce pak bylo na podniku udržet si novou výchozí pozici, která se ale za rok 2015 udržet nepodařila.

Vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 9: Vertikální analýza aktiv

Ozn.	AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
B.	Dlouhodobý majetek	52,12%	35,87%	29,25%	34,24%	38,59%
B.I.	Dlouhodobý nehm. majetek	0,24%	0,22%	0,20%	0,78%	1,33%
B.II.	Dlouhodobý hm. majetek	51,76%	35,65%	32,32%	33,46%	37,26%
B.III.	Dlouhodobý fin. majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	47,84%	64,06%	58,08%	65,69%	61,34%
C.I.	Zásoby	23,89%	33,83%	30,67%	27,55%	27,17%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	21,67%	26,84%	24,33%	36,93%	33,28%
C.IV.	Krátkodobý fin. majetek	1,89%	3,39%	3,07%	1,21%	0,89%
D.I.	Časové rozlišení	0,05%	0,07%	0,06%	0,07%	0,07%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

V roce 2011, jako v jediném sledovaném roce, je struktura aktiv vyvážená. Dlouhodobý majetek i oběžná aktiva se na celkové bilanční sumě podílejí téměř z 50%. Časové rozlišení hraje ve všech letech zanedbatelnou roli. Dlouhodobý majetek je z největší části tvořen hmotným majetkem, který tvoří z celkové části 52,12% podíl 51,76%. Tato struktura je charakteristická pro výrobní podnik, neboť majetek je tvořen především stroji, budovami či pozemky. Na oběžných aktivech se z největší části podílejí zásoby a krátkodobé pohledávky.

V dalších letech se struktura aktiv příliš nemění a kromě mírného poklesu mezi lety 2012 a 2013 sleduje rostoucí trend. Velikost podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech je způsobena především charakterem zakázek, kdy je doba mezi realizacemi zakázek i několik let a podnik dostane zapláceno až při jejím předání.

Vertikální analýza pasiv a výkazu zisku a ztráty nebude v této práci prakticky zpracována z důvodu záporných hodnot ve výkazech. Vertikální analýza těchto výkazů by tedy neposkytla relevantní informace.

2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Další částí, která bude zpracována, je analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně ukazatelů čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžně pohledávkového fondu. Výsledky všech tří ukazatelů budou shrnuty do jedné tabulky a opět doplněny o komentář. Výsledné hodnoty v tabulce budou počítány ze vzorců 4, 5 a 6.

Tabulka č. 10: Výsledky analýzy rozdílových ukazatelů

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK	11 166	-4 338 919	-4 354 709	6 061	-493 499
Čisté pohotové prostředky	-1 372 550	-4 783 137	-4 915 263	-414 405	-829 899
Čistý peněžně pohledávkový fond	-714 493	-4 586 637	-4 587 715	-173 588	-644 710

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Jediné kladné hodnoty ukazatele čistého pracovního kapitálu jsou v letech 2011 a 2014, kdy se podařilo dokončit a vyfakturovat několik větších zakázek. V ostatních letech je jeho hodnota záporná. V roce 2012 a 2013 jeho záporná hodnota klesla dokonce na více jak 4 mld. Kč. V roce 2015 se situace zlepšila, avšak jeho hodnota stále zůstala záporná. Záporné hodnoty značí vyšší stav krátkodobých cizích zdrojů než je stav oběžného majetku. Na financování oběžného majetku se tedy značnou měrou musí podílet i stálá aktiva.

Další zpracovaný ukazatel, kterým jsou čisté pohotové prostředky, vykazuje ve všech letech také záporné hodnoty. Nejhorší situace je v letech 2012 a 2013, kdy dosahuje ukazatel nejhorší hodnoty a to téměř – 5 mld. Kč. Vzhledem k finanční situaci v podniku v těchto letech, jsou tyto hodnoty očekávané, neboť podnik neměl dostatek peněžních prostředků na financování provozu. Ke zlepšení situace dochází schválením reorganizace v roce 2014, kdy se hodnota peněžních prostředků dostává na nejnižší hodnotu za poslední roky a to na částku – 414 405 tis. Kč. V roce 2015 dochází opět k propadu a to zhruba na dvojnásobnou výši proti roku 2014.

Vývoj ukazatele čistého peněžně pohledávkového fondu je srovnatelný s vývojem předchozího ukazatele.

Výsledné hodnoty všech ukazatelů se odvíjejí především od hodnoty krátkodobých závazků, které se po schválení reorganizačního plánu rapidně snížily.

2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato podkapitola bude věnována analýze poměrových ukazatelů, která se skládá z ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti, produktivity práce a hodnotového

ukazatele výkonnosti. Každý ukazatel bude zpracován jednotlivě a hodnoty promítnuty do tabulek, které budou doplněny vhodnou interpretací.

2.2.3.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability reflektují nejen schopnost podniku zhodnocovat vložený kapitál ve formě zisku, ale také de facto finanční zdraví podniku. Budou provedeny výpočty rentability aktiv (*ROA*), rentability vlastního kapitálu (*ROE*), rentability tržeb (*ROS*) a rentability nákladů (*ROC*), dle vzorců uvedených v tabulce č. 10. Za hodnotu zisku bude ve všech případech dosazována hodnota EAT.

Tabulka č. 11: Údaje pro výpočet ukazatelů rentability

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
EAT	-305 083	-4 630 310	-543 875	-283 031	-587 766
Aktiva	3 037 248	732 149	807 609	652 032	556 494
Vlastní kapitál	987 645	-4 887 302	-5 431 176	-721 962	-1 309 728
Tržby za prodej zboží	12 738	0	27 173	7 909	6 019
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	3 319 795	1 515 832	830 353	875 917	365 272

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Tabulka č. 12: Výsledky ukazatelů rentability

Ukazatel rentability	Vzorec pro výpočet	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	Zisk/Aktiva	-0,10	-6,32	-0,67	-0,43	-1,06
ROE	Zisk/Vlastní kapitál	-0,31	-	-	-	-
ROS	Zisk/Tržby	-0,09	-3,05	-0,63	-0,32	-1,58
ROC	1-ROS	1,09	4,05	1,63	1,32	2,58

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Výsledky ukazatelů rentability odráží ekonomický vývoj podniku a v tomto podniku signalizují fakt, že podnik je trvale ztrátový. Výsledky ukazatele rentability aktiv jsou ve všech letech záporné. Nejpriznivější hodnota je v roce 2011 a to -0,10, avšak ani v tomto případě nedosahuje doporučených hodnot. Nejhorší výsledek je za rok 2012, který skončil na hodnotě -6,32. Za tento výsledek může jak záporná hodnota EAT, která je v částce -4 630 310 tis. Kč, tak podstatně nižší hodnota aktiv proti roku 2011, která klesla z 3 037 248 tis. Kč na hodnotu 732 149 tis. Kč. V ostatních letech se vývoj hodnoty EBIT mírně zlepšoval a ROA dosahovala příznivějších hodnot. V roce 2015 opět dochází k mírnému propadu.

V případě ukazatele rentability vlastního kapitálu se může na první pohled zdát, že podnik dosahuje příznivých hodnot, avšak opak je pravdou. Kladné hodnoty v letech 2012 až 2015

má za následek záporná hodnota EAT a také záporná hodnota vlastního kapitálu. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele je tedy bezvýznamná. Jediný rok, ve kterém měl podnik kladný vlastní kapitál je v roce 2011.

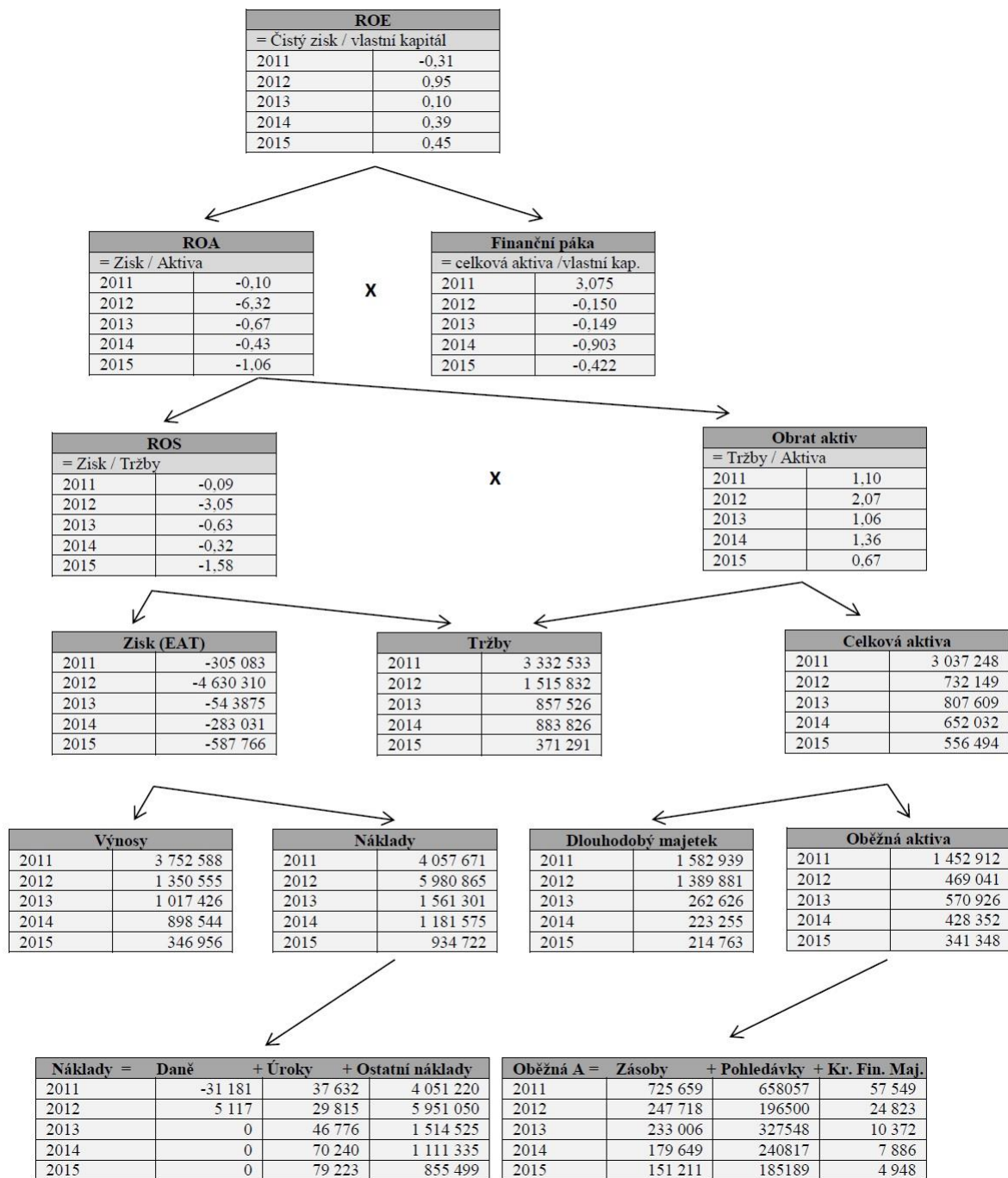
Rentabilita tržeb má srovnatelný vývoj jako předchozí ukazatele a všechny hodnoty jsou záporné. Podstatnou část položky tržeb mají na svědomí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží jsou v mnohem menším poměru a v roce 2012 jsou dokonce nulové. Nejpriznivější, avšak opět záporná hodnota, je v roce 2011. Nejhorší hodnota je v roce 2012. Poté následuje zlepšení a v roce 2015 opět propad. Záporné hodnoty jsou následkem záporné hodnoty EAT, nikoliv toho, že by podnik nerealizoval zakázky.

Ukazatel ROC v návaznosti na ukazatel ROS dosahuje ve všech letech kladných hodnot. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2012 a to 4,05. V tomto případě jsou takto vysoké kladné hodnoty signálem špatného hospodaření, neboť jedna koruna zisku je vytvářena s příliš vysokými náklady.

Du Pont analýza

Analýza rentability bude dále doplněna o Du Pontovu analýzu. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je rozložen na dílčí ukazatele za účelem potvrzení provázanosti jednotlivých ukazatelů a získání komplexního pohledu na finanční situaci podniku.

Obrázek č. 4: Du Pont analýza



Zdroj: vlastní tvorba

Du Pontův rozklad, znázorněný na obrázku č. 4, potvrzuje vzájemnou provázanost číselných hodnot. Rentabilita vlastního kapitálu je vyjma roku 2011 v kladných hodnotách, avšak ty jsou způsobeny zápornou hodnotou ROA a také finanční páky (míry zadluženosti). Vypovídací schopnost ROE je tedy zkreslená.

Na kolísavém trendu ROA se kladně podílí ukazatel obratu aktiv. Nejhorší výsledek ROA je v roce 2012 tedy -6,32 a to i přes nejlepší výsledek obratu aktiv.

Z rozkladu je patrné, že problémy podniku spočívají ve vysokých nákladech a nízkých výnosech. Skladba nákladů je v jednotlivých letech různá. V roce 2011 největší náklady představuje výkonová spotřeba potažmo spotřeba materiálu, v roce 2012 to jsou ostatní provozní náklady. Postupně ve sledovaných letech dochází k poklesu nákladů, avšak stále se nedostávají na hranici výnosů.

Obrat aktiv po rozkladu sděluje, že celková aktiva a tržby jsou vyjma roku 2012 téměř vyrovnané, stejně jako skladba celkových aktiv. Na váze oběžných aktiv se pak nejvíce podílí pohledávky.

2.2.3.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o hospodaření podniku s jednotlivými částmi majetku a jsou vyjádřeny rychlostí obratu, nebo dobou obratu. Výpočty budou prováděny za účelem zjištění obratu aktiv ze vzorce č. 11, obratu dlouhodobého majetku ze vzorce č. 12, obratu zásob ze vzorce č. 13, doby obratu zásob ze vzorce č. 14, doby obratu pohledávek ze vzorce č. 15 a doby obratu krátkodobých závazků ze vzorce č. 16.

Tabulka č. 13: Rozbor ukazatelů aktivity

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	3 332 533	1 515 832	857 526	883 826	371 291
Celková aktiva	3 037 248	732 149	807 609	652 032	556 494
Stálá aktiva	1 582 939	262 626	236 258	223 255	214 763
Zásoby	725 659	247 718	233 006	179 649	151 211
Pohledávky	560 402	147 455	55 418	8 223	2 981
Krátkodobé závazky	746 497	4 249 820	4 286 524	162 653	140 718
Obrat aktiv	1,10	2,07	1,06	1,36	0,67
Obrat dlouhodobého majetku	2,11	5,77	3,63	3,96	1,73
Obrat zásob	4,59	6,12	3,68	4,92	2,46
Doba obratu zásob	78,39	58,83	97,82	73,17	146,61
Doba obratu pohledávek	60,54	35,02	23,27	3,35	2,89
Doba obratu krátkodobých závazků	80,64	1009,30	1799,54	66,25	136,44

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Ohledně nejkompexnějšího ukazatele aktivity, tedy obratu aktiv, můžeme říci, že ve všech letech vyjma roku 2015 dosáhl výsledek doporučené minimální hodnoty 1. Nejlepší hodnoty podnik paradoxně dosahuje v roce 2012, přestože došlo oproti roku 2011 k poklesu tržeb téměř o polovinu a také poklesu aktiv. Dobrá hodnota je způsobena poklesem celkových

aktiv, zejména poklesem materiálu a zásob, které odkoupila Pilsen Toll s.r.o. v rámci restrukturalizace. V dalších letech je hodnota tržeb a aktiv vyvážená. V roce 2015 hodnota klesla na 0,67, což je způsobeno tržbami, které jsou nižší než aktiva.

Obrat dlouhodobého majetku dosahuje relativně vysokých hodnot. Pro správnou interpretaci výsledku ukazatele je nutné konstatovat, že podnik odepisuje dlouhodobý majetek metodou rovnoměrných odpisů a majetek je oceňován v pořizovacích cenách. Podnik ve všech letech realizuje vysoké odpisy majetku, proto dosahují výsledky takto příznivých hodnot. Nejnižší hodnoty je dosaženo v roce 2015 v důsledku nižších tržeb.

Dalším analyzovaným ukazatelem je obrat zásob a s ním související doba obratu zásob. Každá položka zásob se v průběhu roku obrátí v průměru za 4 dny, což znamená, že finanční prostředky jsou v zásobách vázány v průměru 90 dní. Nejkratší doba obratu zásob je v roce 2012 a nejdelší v roce 2015. Snižování obratu zásob a zvyšování doby obratu zásob může indikovat špatnou situaci podniku.

Doba obratu pohledávek sleduje v čase klesající trend, což může být způsobeno charakterem zakázek, neboť podnik neneviduje dlouhodobé pohledávky, ale pouze pohledávky krátkodobé. Nejvyšší hodnota doby obratu je v roce 2011 a to 60,54 dní. V úvahu je třeba vzít i velikost podniku, neboť pro podnik této velikosti nemusí takto dlouhá doba působit problémy. V tomto případě, kdy se podnik potýkal s řadou finančních problémů, znamenala tato doba delší vázanost finančních prostředků, které promptně potřebovala na zajištění chodu podniku. V dalších letech se ukazatel vyvíjí mnohem pozitivněji a v roce 2015 činí doba obratu pohledávek jen 2,89 dní, neboť došlo k poklesu pohledávek z obchodních vztahů z důvodu snížení počtu zakázek.

Nejzajímavější výsledky ukazatelů aktivity představuje poslední zjišťovaný ukazatel, a to ukazatel doby obratu krátkodobých závazků. Od roku 2011 se tato doba zvyšuje, až v roce 2013 dosahuje 1799,54 dní. Podnik se v těchto letech dostal do hluboké platební neschopnosti, kterou částečně vyřešil až schválený reorganizační plán. Nutno zdůraznit, že výsledek ukazatele se opět pro rok 2015 zhoršil.

2.2.3.3. Ukazatele likvidity

Dalšími poměrovými ukazateli, které budou počítány, jsou ukazatele likvidity, konkrétně ukazatel běžné, pohotové a okamžité likvidity. Pro výpočet běžné likvidity bude použit vzorec č. 17, pro pohotovou likviditu vzorec č. 18 a pro okamžitou likviditu vzorec č. 19.

Tabulka č. 14: Rozbor ukazatelů likvidity

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	1 452 912	469 041	570 926	428 352	341 348
Krátkodobé pohledávky	658 057	196 500	327 548	240 817	185 189
Krátkodobý finanční majetek	57 549	24 823	10372	7 886	4 948
Krátkodobé závazky	1 430 099	4 807 960	4 925 635	422 291	834 847
Ukazatel běžné likvidity	1,02	0,10	0,12	1,01	0,41
Ukazatel pohotové likvidity	0,50	0,05	0,07	0,59	0,23
Ukazatel okamžité likvidity	0,04	0,005	0,002	0,02	0,006

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Vzhledem k vývoji celkové situace podniku, nejsou výsledky ukazatelů likvidity překvapivé. V roce 2011 ukazatel běžné a pohotové likvidity dosahuje hodnot, které jsou charakteristické pro agresivní strategii podniku. Ukazatel okamžité likvidity je ale v roce 2011 hluboko pod doporučenou hranicí.

V letech 2012 a 2013 jsou hodnoty ukazatelů likvidity naprosto alarmující a potvrzují neschopnost podniku hradit své závazky.

V roce 2014 se ukazatele běžné a pohotové likvidity dostávají do postavení jako v roce 2011, avšak největší problémy má podnik opět s okamžitou likviditou.

Rok 2015 odráží opět prohlubující se finanční problémy a žádná z hodnot likvidity nedosahuje ani minimální doporučené hodnoty 1. V případě ukazatele okamžité likvidity, je tato hodnota nejhorší za sledované roky.

2.2.3.4. Ukazatele zadluženosti

Nedílnou součástí poměrových ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti. Pro účely finanční analýzy bude počítán ukazatel věřitelského rizika dle vzorce č. 20, koeficient samofinancování dle vzorce č. 21, ukazatel finanční páky dle vzorce č. 22, ziskový účinek finanční páky dle vzorce č. 23, míra zadlužení dle vzorce č. 24 a úrokové krytí dle vzorce č. 25.

Tabulka č. 15: Rozbor ukazatelů zadluženosti

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí zdroje	2 043 730	5 595 478	6 190 202	1 255 170	1 668 175
Celková aktiva	3 037 248	732 149	807 609	652 032	556 494
Vlastní kapitál	987 645	-4 887 302	-5 431 176	-721 962	-1 309 728
Nákladové úroky	37 632	29 815	46 776	70 240	79 223
EBIT	-262 334	-4 600 495	-497 099	-212 791	-508 543
EBT	-299 966	-4 630 310	-543 875	-283 031	-587 766
Ukazatel věřitelského rizika	0,67	7,64	7,66	1,93	3,00
Koeficient samofinancování	0,33	-6,68	-6,73	-1,11	-2,35
Finanční páka	3,08	-0,15	-0,15	-0,90	-0,42
Ziskový účinek finanční páky	3,52	-0,15	-0,16	-1,20	-0,49
Míra zadlužení	2,07	-1,14	-1,14	-1,74	-1,27
Úrokové krytí	-6,97	-154,30	-10,63	-3,03	-6,42

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Vstupní údaje, ze kterých se budou ukazatele počítat, vykazují problémy se zadlužením, a tudíž ukazatele zadluženosti této situaci budou odpovídat. Ukazatel celkové zadluženosti ani v jednom sledovaném roce nedosáhl doporučené hodnoty. Nejblíže byl pouze v roce 2011 a to na hodnotě 67%. V roce 2012 a 2013 dokonce cizí zdroje převyšují celková aktiva více než sedminásobně. Důvodem je záporná hodnota vlastního kapitálu. V roce 2014 došlo proti předchozím rokům k mírnému zlepšení, avšak ani v tomto roce se hodnota ani trochu nepřiblížila doporučeným 50ti%.

Koeficient samofinancování, jako doplněk ukazatele věřitelského rizika by měl být v součtu 100%. Toto je potvrzeno pouze v případě údajů pro rok 2011. V ostatních letech toto splněno není, neboť vstupní hodnota vlastního kapitálu je záporná.

Ukazatel finanční páky, jako výsledek zjištění, kolikrát převyšují celkové zdroje ty vlastní, dosahuje v roce 2011 hodnoty 3,08, což je mírně pod doporučenou maximální hodnotou 4. V ostatních letech je jeho hodnota záporná, což značí vysokou míru zadlužení. S ním související ziskový účinek finanční páky je vyjma roku 2011 pod bodem 1. Finanční páka tedy rentabilitu kapitálu snižuje.

Interpretace míry zadluženosti podniku je celkem jednoznačná. Jediná výsledná kladná hodnota je za rok 2011, a to 2,07. Hodnota větší než 1 značí nedostatek vlastního kapitálu na úhradu dluhů. Hodnoty pro další roky jsou záporné, v roce 2012 je hodnota míry zadluženosti dokonce -154,30.

Hodnoty ukazatele úrokového krytí se ani jeden rok neblíží doporučovaným hodnotám.

2.2.3.5. Ukazatele produktivity práce

Dalšími ukazateli, které budou zpracovány, jsou ukazatele produktivity práce. V následující tabulce jsou zobrazeny jednotlivé druhy ukazatele produktivity práce, a to produktivita práce z přidané hodnoty dle vzorce č. 26, produktivita práce z tržeb dle vzorce č. 27 a průměrná mzda dle vzorce č. 28.

Tabulka č. 16: Rozbor ukazatele produktivity práce

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Osobní náklady	505 091	445 623	372 126	394 293	308 952
Mzdové náklady	349 449	319 845	261 359	287 773	225 345
Přidaná hodnota	280 673	-80 484	-134 970	77 763	-160 047
Počet pracovníků	935	904	740	808	754
Tržby za prodej zboží	12 738	0	27 173	7 909	6 019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 319 795	1 515 832	830 353	875 917	365 272
Produktivita práce z přidané hodnoty	300,19	-89,03	-182,39	96,24	-212,26
Produktivita práce z tržeb	3 564,21	1 676,81	1 158,82	1 093,84	492,43
Průměrná mzda (zaměstnanec/rok)	373,74	353,81	353,19	356,15	298,87

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Produktivita práce z přidané hodnoty, která představuje přidanou hodnotu na jednoho zaměstnance v letech 2012 a 2013 výrazně poklesla oproti roku 2011. V roce 2011 dosahovala hodnoty 300,19 tis. Kč a v letech 2012 a 2013 se dostala do záporných hodnot. Na vině je stále se snižující přidaná hodnota a také snižování počtu zaměstnanců. Ke snižování stavu zaměstnanců docházelo za účelem snižování nákladů. Vlivem schválené reorganizace dochází v roce 2014 k oživení chodu podniku, který navýšil počet zaměstnanců a přidaná hodnota dosáhla opět kladných hodnot. V roce 2015 se snižuje počet zaměstnanců o 54 a přidaná hodnota klesá na nejnižší hranici za sledované roky.

Tržby vztažené na jednoho pracovníka dosahují pozitivnějších hodnot, avšak sledují postupný klesající trend. Pokles je způsoben jak klesajícími tržbami, tak klesajícím počtem zaměstnanců. Nejvýraznější pokles je v roce 2015 kdy podnik realizuje nejnižší tržby za sledované roky.

Průměrná mzda na jednoho zaměstnance a rok mezi sledovanými obdobími postupně klesá, největší pokles je evidován v roce 2015, což je způsobeno odstávkou v podniku v prvním pololetí a vyplácením 80% náhrady mzdy. V letech 2011 až 2014 je průměrná mzda vyšší než výše průměrné mzdy zveřejněná na stránkách Českého statistického úřadu. V roce

2015 se průměrná mzda v podniku dostává pod hranici průměrné mzdy dle Českého statistického úřadu. (www.czso.cz, 2017)

2.2.4 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní modely, jako indikátory schopnosti podniku hradit své závazky, slouží především věřitelům za účelem ratingového hodnocení podniků. Ne všechny modely jsou vhodné pro podniky na českém trhu. V rámci této ekonomické analýzy bude zpracován jeden model od zahraničního autora a jeden od českého autora. Zahraniční bude Altmanův model a český bude IN05 – Index důvěryhodnosti. Modely budou zpracovány jednotlivě, výsledky uvedeny do přehledné tabulky a doplněny o interpretaci dosažených výsledků. Za účelem výpočtu Altmanova modelu, neboli Altman Z-score, bude použit vzorec č. 32, který se skládá z dílčích vzorců. Jednotlivé dílčí vzorce jsou uvedeny v tabulce. Stejný postup bude v případě Modelu IN05 s tím, že bude použit vzorec č. 33.

Dále budou vypočteny bonitní modely, které hodnotí finanční zdraví podniku a zařazují podniky mezi špatné nebo dobré. I zde existuje řada modelů a v rámci této práce budou zpracovány dva vybrané. Stejně jako případě bankrotních modelů bude jeden bonitní model od zahraničního autora a jeden od českého autora. Bude se jednat o Kralicekův Quicktest a Soustavu bilančních analýz podle Rudolfa Douchy – Bilanční analýza I. Kralicekův Quicktest bude počítán ze vzorce č. 34 a Bilanční analýza I. ze vzorce č. 35. Oba vzorce jsou opět složeny z dílčích vzorců. Další postup bude shodný jako v případě bankrotních modelů.

2.2.4.1. Bankrotní modely

Altmanův model – Altman Z-score

Tabulka č. 17: Altmanův model

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
X1 = Pracovní kapitál / celková aktiva	0,47	0,64	0,71	0,66	0,61
X2 = Nerozdělený zisk / celková aktiva	0,15	0,60	0,55	0,68	0,79
X3 = EBIT / celková aktiva	-0,09	-6,28	-0,62	-0,33	-0,91
X4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Účetní hodnota dluhu	0,48	-0,87	-0,88	-0,58	-0,79
X5 = Tržby / aktiva	1,10	2,07	1,06	1,36	0,67
Z = 0,717 X₁ + 0,847 X₂ + 3,107 X₃ + 0,42 X₄ + 0,998 X₅	1,49	-16,85	-0,25	1,14	-1,39

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Na základě výsledků Altmanova Z-score pro jednotlivé roky můžeme konstatovat, že podnik se od roku 2012 pohybuje neustále v pásmu bankrotu. Pouze v roce 2011 podnik splňoval hodnotu z intervalu 1,2 až 2,9 a byl v tzv. šedé zóně. Dále z výsledků můžeme konstatovat, že vývoj Z-score odpovídá finanční situaci podniku. Nejhorší výsledek je v roce 2012, kdy podnik vstoupil do insolvenčního řízení. Poté dochází v roce 2013 k mírnému zlepšení a v roce 2014, kdy podnik fungoval na základě reorganizačního plánu, se jeho situace vylepšuje a hodnota téměř dosahuje pásma šedé zóny. V roce 2015 se ale opět špatná finanční situace prohlubuje a ukazatel padá na zápornou hodnotu -1,39.

Model IN 05 – Index důvěryhodnosti

Tabulka č. 18: Model IN05

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
X1 = Celková aktiva/Cizí kapitál	1,49	0,13	0,13	0,52	0,33
X2 = EBIT / Nákladové úroky	-6,97	-154,30	-10,63	-3,03	-6,42
X3 = EBIT / Celková aktiva	-0,09	-6,28	-0,62	-0,33	-0,91
X4 = Výnosy / Celková aktiva	1,10	2,07	1,06	1,36	0,67
X5 = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky	1,02	0,10	0,12	1,01	0,41
IN05 = 0,13 X1 + 0,04 X2 + 3,97 X3 + 0,21 X4 + 0,09 X5	-0,11	-30,66	-2,62	-0,97	-3,66

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Dle výsledků modelu IN05 je na první pohled patrné, že se liší od Altmanova Z-score. Model IN05 řadí do bankrotního pásma ve všech sledovaných letech. Nejlepší hodnoty podnik dosahuje v roce 2011 (-0,11), ale i tato hodnota říká, že podnik spěje k bankrotu 97% pravděpodobností a má 76% pravděpodobnost, že nebude vytvářet hodnotu. Tato prognóza je dalšími lety potvrzena.

Na základě výsledků obou modelů je možné konstatovat, že Model IN05 je o něco skeptičtější než model Altmanova Z-score. Pro věřitele je výhodnější důvěřovat spíše modelu IN05, který na bankrot podniku upozorňuje již o rok dříve.

2.2.4.2. Bonitní modely

Kralicekův Quicktest

Tabulka č. 19: Model Kralicekův Quicktest

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
R1 = Vlastní kapitál / Aktiva (Kvóta VK)	33%	-668%	-673%	-111%	-235%
R2 = (Cizí zdroje - finanční majetek) / Cash flow (doba splácení dluhu)	13,49	17,55	-12,76	-15,99	1866,70
R3 = EBIT / Aktiva (ROA)	-9%	-628%	-62%	-33%	-91%
R4 = Cash flow/tržby	4%	21%	-56%	-9%	0%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Tabulka č. 20: Kralicekův Quicktest - bodování

Hodnocení firmy	2011	2012	2013	2014	2015
R1	4	0	0	0	0
R2	3	3	0	0	4
R3	0	0	0	0	0
R4	1	4	0	0	1
Průměr = (R1 + R2 + R3 + R4)/4	2	1,75	0	0	1,25

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Tabulka č. 21: Kralicekův Quicktest - hodnocení

Druh hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015
Hodnocení finanční stability	3,5	1,5	0	0	2
Hodnocení výnosové situace	0,5	2	0	0	0,5
Hodnocení celkové situace	2	1,75	0	0	1,25

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Výsledkům z tabulky č. 18 byly přiřazeny body a následně oznámkovány. Znamka je aritmetickým průměrem bodů jednotlivých ukazatelů. Ze známek je provedeno hodnocení podniku, a to hodnocení z hlediska finanční stability, výnosové situace a celkové situace. Z hlediska finanční stability podnik dosahuje nejlepšího výsledku v roce 2011. Výsledná hodnota v tomto roce je 3,5 a znamená, že se jedná o bonitní podnik. Ke zhoršení situace dochází v roce 2012 a podnik se se svým hodnocení dostává do šedé zóny. Rok 2013 a 2014 značí, že podnik má problémy ve všech sférách hodnocení, neboť známky jsou v těchto letech nulové. Za nulové hodnoty se největší vahou podílí především záporný provozní výsledek cash flow, se kterým měl podnik v této době problémy. Rok 2015 z hlediska finanční stability

získává hodnocení 2 a značí zlepšení situace v podniku hlavně z hlediska provozního cash flow, který se dostává na kladnou hodnotu.

Hodnocení výnosové situace je nejlepší v roce 2012, kdy podnik dostal hodnocení 2, avšak i tato hodnota patří do pásma šedé zóny, stejně tak jako roky 2011 a 2015. Roky 2013 a 2014. opět značí problémy podniku a na vině je vysoká záporná hodnota vlastního kapitálu.

Hodnocení celkové situace podniku řadí podnik na hranici šedé zóny a problémového podniku. Od roku 2011 hodnocení klesá, až se dostává v roce 2013 a 2014 na nulu a za rok 2015 má stoupající tendenci.

Dle tabulky č. 18 můžeme konstatovat, že podnik má velké problémy především s kvótou vlastního kapitálu, která vypovídá o finanční síle podniku a je de facto ukazatelem zadluženosti. Záporná hodnota vlastního kapitálu je způsobena především tím, že podnik nerealizuje kladný výsledek hospodaření od roku 2012.

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy – Bilanční analýza I.

Tabulkač. 22: Bilanční analýza I.

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel S	0,62	-18,61	-22,99	-3,23	-6,10
Ukazatel L	0,23	0,02	0,03	0,27	0,10
Ukazatel A	0,59	0,80	0,52	0,66	0,28
Ukazatel R	-2,47	7,58	0,80	3,14	3,59
C = (2*S + 4*L + 1*A + 5*R)/12	-9,60	1,57	-41,33	10,96	6,46

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti, 2017

Bilanční analýza I. se skládá z nejčastěji používaných poměrových ukazatelů. Z tabulky č. 21 lze říci, že nejhorší hodnoty proti ostatním vykazuje ukazatel stability. Opět z důvodu záporné hodnoty vlastního kapitálu, resp. záporného výsledku hospodaření. Zpracován tedy bude pouze výsledek celkového ukazatele. Výsledky celkového ukazatele jsou rozporuplné. Douchův model v tomto případě označuje za dobré roky 2012, 2014 a 2015. Roky 2011 a 2013 jsou naopak považovány za špatné, vzhledem k výsledným hodnotám až kritické.

Komparací celkové situace podniku a výsledků bankrotních modelů a Kralicekova Quicktestu, lze konstatovat, že Douchův model se od Kralicekova Quicktestu a bankrotních modelů diametrálně liší. Aplikace Douchova modelu na analyzovaný podnik tedy neplní požadovanou funkci. Špatná vypovídací schopnost modelu je dána zřejmě neobvyklostí a komplikovaností finanční situace v podniku.

2.3 Doporučení pro finanční řízení podniku

Další kapitola se bude věnovat návrhům a doporučením pro finanční řízení podniku. Finanční situace podniku PILSEN STEEL, s.r.o. se ukázala jako velice komplikovaná.

Z finanční analýzy a bankrotních a bonitních modelů je zřejmé, že podnik má téměř ve všech oblastech dlouhodobé problémy, které vygradovaly v roce 2012 zahájením insolvenčního řízení, které přišlo na návrh věřitelů podniku. Situaci podniku měla vyřešit schválená reorganizace a splnění reorganizačního plánu, jehož součástí bylo vyřešení nedostatku financí pomocí mimobilančního financování tzv. tollingu. Rok po schválení reorganizace v roce 2015 má podnik opět problémy a záleží na vývoji trhu a mnoha dalších okolnostech, zda dojde k oživení zdravého fungování podniku.

Při výpočtu jednotlivých ukazatelů, byly uváděny jejich doporučené hodnoty, identifikovala jejich skladby a popsala příčiny, které působí na výsledné hodnoty.

Vzhledem ke komplikovanému stavu v podniku, nelze konkretizovat doporučení, která by vedla ke zlepšení určité situace. Mohou být pouze vyzdvihnuty hlavní problémy a oblasti, na které by se podnik měl zaměřit.

Z pohledu podniku se zdají být hlavním a také zmiňovaným nejzávažnějším problémem fixní náklady. Jedná se především o vysoké úroky, které plynou z financování převážně z cizích zdrojů. Velikost cizích zdrojů se projevuje také na ukazateli zadluženosti, kde v jednom roce cizí zdroje převyšují celková aktiva sedminásobně. Z toho plyne, že podnik by měl začít snižovat podíl cizích zdrojů na pasivech tím, že začne snižovat zadluženost. Toto by mohlo být docíleno snižováním krátkodobých závazků nebo tvorbou zisku. Problém se závazky z obchodních vztahů z části vyřešila provedená reorganizace, kdy došlo k odpuštění části dluhu, avšak problémy s placením faktur má podnik i v roce 2015. Zvyšování zisku by mohlo být započato zvyšováním cen, jelikož vzhledem ke kvalitě, konkurenci a technologii se prodejní ceny drží na nižší úrovni. Podnik vlivem nepříznivých událostí čelil fluktuaci zaměstnanců a tedy nedostatku potřebných odborníků, kteří by se podíleli na rozvoji zakázkového know-how. Vlivem odlivu zaměstnanců se nedaří získávat důležité zakázky. Na základě konzultací v podniku bylo zjištěno, že zakázky, které jsou získávány, mají nedostatečně dimenzované termíny a jsou uzavřeny smlouvy se ziskem na hladině jeho minimální výše. S minimálním ziskem není dobré smlouvy uzavírat, protože v případě velkých zakázek se vždy objeví komplikace, které s sebou nesou zvyšování nákladů. Tyto náklady jsou následně vyrovnávány v podobě víceprací, což ovšem často vede k rozepřím mezi podnikem a zákazníkem.

Dále je nutné věnovat pozornost variabilním nákladům. Podnik má jejich mzdovou část vyřešenou takovým způsobem, že podle objemu výroby využívá externí zaměstnance. Takové řešení by mělo být jen dočasné, jelikož je vhodné zaměstnávat stálé pracovníky, kteří budou svému úseku rozumět a budou se v něm stále zdokonalovat. Variabilní náklady by mohly být sníženy nižšími cenami za materiál a energie, které tvoří jejich největší část. Vzhledem ke konkurenčnímu prostředí a novým možnostem se otevírají další oblasti nákupu materiálu. Na světových trzích také dále klesají ceny elektřiny a jejich hodnota je relativně nízká na několik dalších let. Podnik by se měl zaměřit na jednání s dodavateli materiálu a energií a vyjednat si lepší smluvní podmínky dodávek.

Nemalé náklady podniku také tvoří zastaralé a poloautomatizované stroje. Problémem je častá zmetkovost a spolehlivost lidského činitele, která vytváří zbytečné dodatečné náklady. Podnik by měl s rozvahou investovat do modernizace a automatizace některých výrobních procesů a především do částí zastaralé technologie. Vzhledem k finanční situaci nemůže podnik zatím realizovat investice do obnovy strojů, ale může začít postupně automatizovat ty, které jsou plně manuální.

Dalším problémem pro podnik je nedávné ukončení kurzových intervencí na koruně, ke kterým ČNB přistoupila ke konci roku 2013. Ze stavu českého hospodářství, historického vývoje, HDP a ekonomických ukazatelů, je více než pravděpodobné, že postupně dojde k posílení kurzu koruny k ostatním měnám. Podnik nemá nijak vyřešené riziko kurzových ztrát a případné posílení kurzu koruny vůči ostatním měnám, bude pro podnik znamenat ztrátu, z nižších vyfakturovaných částek. Nyní je situace napjatá a čeká se na kursový vývoj. ČNB nepřímo přislíbila, že ponechá volatilitu kurzu koruny k EUR v určitém intervalu bez zásahu, avšak jen po určitou dobu. Mimo jiné bude také záležet na vývoji inflace. Při výrazném rychlejším posilování nebo oslabování bude ČNB vyvažovat kurz koruny nákupem měny z donedávna nakoupených devizových rezerv a tím zabrání masivnímu posílení a ještě větším ztrátám podniku z dosud nevyfakturovaných zakázek. Toto je nyní pro podnik největší riziko, protože většinu tržeb realizuje v EUR. Přibližně 40% z tržeb ze zakázek fakturovaných v EUR tvoří následné nákupy, které jsou také realizovány v EUR. Zmiňovaných 40% tedy znamená přirozené zajištění kurzu. Zbývajících 60% pro podnik bude bohužel znamenat ztrátu. Jediným pozitivem z posílení kurzu koruny by pro podnik byl snížený úvěrový dluh. Vzhledem k tomu, že podnik má vysoký úvěrový dluh v EUR, dochází při posílení koruny k jeho snižování a kompenzuje to částečně ztrátu ze zbývajících 60% z tržeb. Tímto by měl mít podnik vyřešené kurzové ztráty na zhruba dva roky. Do výsledku podniku se přecenění

dluhu projeví okamžitým kurzovým ziskem, tudíž se paradoxně zlepšil hospodářský výsledek. Dle získaných informací, nebylo kurzové riziko zajištěno z několika důvodů. Především nebylo jasné datum ukončení intervencí a nebylo také jasné, na jakou úroveň koruna posílí. Podnik nebyl schopný plně garantovat objemy EUR a banky nabízely relativně nízký kurz, nižší než je aktuálně. Tedy podnik je v tomto ohledu v lepší situaci, než kdyby zajištění realizoval. V této chvíli by podnik měl doplnit zajištění kurzového rizika, vzhledem k tomu, že k posílení koruny zcela jistě dojde, otázkou zůstává, jak výrazné toto posílení bude. Zjištění kurzového rizika by bylo možné zlepšit zvýšením nákupů materiálu a subdodávek v EUR.

Dle Altmanova Z-score, který predikuje situace podniku nejpřesněji je zřejmé, že se podnik v roce 2015 dostává ze šedé zóny opět do pásma bankrotu a není zřejmé, zda dojde v následujících letech ke zlepšení. V případě prohlubování finančních problémů nebude dle mého názoru jiné východisko než prodání společnosti v konkurzu a nový začátek.

Hlavním cílem podniku by měla být intenzivní práce na zvyšování výsledku hospodaření. Podnik by se měl zaměřit na opětovné získání důvěry obchodních partnerů, investorů a také veřejnosti, investovat do technologií a měl by dlouhodobě zaměstnávat kvalifikované pracovníky, kteří budou přejímat zkušenosti od starších kolegů.

Závěr

Bakalářská práce je věnována ekonomické analýze a jejímu dopadu na finanční řízení podniku. Ekonomická analýza je hlavním výchozím bodem pro rozhodování podniku, neboť odráží jeho současnou situaci a zároveň je schopna predikovat budoucí vývoj.

Hlavním cílem předložené bakalářské práce bylo zpracování ekonomické analýzy za pomoci finanční analýzy a bankrotních a bonitních modelů konkrétního podniku a na základě dosažených výsledků zpracovat doporučení pro finanční řízení.

Výchozí částí práce byla rešerše odborné české a zahraniční literatury zabývající se tématem ekonomické a finanční analýzy a finančním řízením. Získané poznatky byly poté aplikovány na konkrétní podnik.

Podnik PILSEN STEEL, s.r.o., který je předmětem analýzy, byl zvolen z důvodu jeho unikátnosti a ze zvědavosti, zda insolvenční řízení a řešení úpadku formou reorganizace má smysl a dokáže zachránit podniky před konkurzem.

Součástí finanční analýzy je zpracování vybraných ukazatelů, které co nepřesněji definují situaci v podniku. Nejprve jsou zpracovány absolutní ukazatele resp. horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty, jejíž výsledky zobrazily vývoj a strukturu jednotlivých položek účetních výkazů. Další zkoumanou částí je analýza rozdílových ukazatelů, jiným názvem analýza pracovního kapitálu. Dále je pozornost věnována výpočtům nejpoužívanějších ukazatelů a to poměrovým ukazatelům, jejichž přínosem je získání uceleného pohledu na rentabilitu, aktivitu, likviditu, zadluženost a produktivitu práce podniku. V poslední části jsem zpracovala bankrotní a bonitní modely, jejichž důležitost spočívá především v předpovědi finanční situace podniku.

Závěr práce je zaměřen na shrnutí výsledků analýzy a na jejich základě návrh doporučení, která by mohla vést k optimalizaci problémových oblastí podniku popřípadě k jejich úplnému odstranění.

Nejzávažnějším problémem podniku je nedostatek vlastního kapitálu a velká potřeba financování chodu podniku pomocí cizích zdrojů. Mimobilanční financování, které podnik v rámci schváleného reorganizačního plánu využil, finanční situaci z části vyřešilo, avšak stále podnik nese velké břemeno v podobě fixních nákladů. Sledované roky 2011 – 2015 zobrazily jedno z nejtěžších a nejkomplikovanějších období podniku, ve kterém se musel vypořádat s insolvenčním řízením, snahou o oživení chodu podniku a znovuzískáním důvěry okolí. V současné době nejsou pro podnik příliš pozitivní vyhlídky ať už z pohledu

konkurenceschopnosti či zásahů ČNB v podobě intervencí. Podnik s takto dlouholetou tradicí a proslulostí by měl využít druhé šance v podobě reorganizace a dostat se opět mezi špičku na trhu. Pokud by však mělo jeho hospodaření pokračovat ve stejném sledu, byl by vhodnější prodej podniku v konkurzu a následný nový začátek.

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Modifikace výpočtu ukazatele rentability aktiv	15
Tabulka č. 2: Bodování výsledků Kralicekova Quicktestu	27
Tabulka č. 3: Údaje pro horizontální a vertikální analýzu aktiv	34
Tabulka č. 4: Údaje pro horizontální a vertikální analýzu pasiv	34
Tabulka č. 5: Údaje pro horizontální a vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty	34
Tabulka č. 6: Horizontální analýza aktiv vyjádřená v relativní a absolutní změně	35
Tabulka č. 7: Horizontální analýza pasiv vyjádřená v relativní a absolutní změně	37
Tabulka č. 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vyjádřená v relativní a absolutní změně	38
Tabulka č. 9: Vertikální analýza aktiv	41
Tabulka č. 10: Výsledky analýzy rozdílových ukazatelů	42
Tabulka č. 11: Údaje pro výpočet ukazatelů rentability	43
Tabulka č. 12: Výsledky ukazatelů rentability	43
Tabulka č. 13: Rozbor ukazatelů aktivity	46
Tabulka č. 14: Rozbor ukazatelů likvidity	48
Tabulka č. 15: Rozbor ukazatelů zadluženosti	49
Tabulka č. 16: Rozbor ukazatele produktivity práce	50
Tabulka č. 17: Altmanův model	51
Tabulka č. 18: Model IN05	52
Tabulka č. 19: Model Kralicekův Quicktest	53
Tabulka č. 20: Kralicekův Quicktest - bodování	53
Tabulka č. 21: Kralicekův Quicktest - hodnocení	53
Tabulka č. 22: Bilanční analýza I.	54

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Postup tvorby praktické části práce	7
Obrázek č. 2: Du Pont analýza (Pyramidový rozklad rentability)	17
Obrázek č. 3: Hmotné a finanční toky při využití tollingu.....	32
Obrázek č. 4: Du Pont analýza	45

Seznam použitých zkratk

ČNB – Česká národní banka

ČPP – čisté pohotové prostředky

ČPM – čistý peněžně pohledávkový fond

EAT – Eat after Taxes (čistý zisk)

EBIT – Earnings Before Interest and Taxes (výsledek hospodaření před úroky a zdaněním)

HDP – hrubý domácí produkt

ROA – Return on assets (rentabilita aktiv)

ROC – Return on costs (rentabilita nákladů)

ROE – Return on equity (rentabilita vlastního kapitálu)

ROS – Return on sales (rentabilita tržeb)

Seznam použité literatury

- [1] ALTMAN, Edward I. *Corporate financial distress and bankruptcy: a complete guide to predicting & avoiding distress and profiting from bankruptcy*. 2nd ed. New York: Wiley, c1993. ISBN 978-0471552536.
- [2] C. HIGGINS, Robert. *Analysis for Financial Management + Standard and Poor's Educational Version of Market Insight*. 7. McGraw-Hill Higher Education, 2003. ISBN 978 - 0072863642.
- [3] DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. Kurzy, semináře, rekvalifikace. ISBN 80-902111-2-7.
- [4] GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 2. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0684-x.
- [5] HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [6] Hutě Pilsen Steel mají opět problémy, většina lidí čeká na práci doma. *IDNES.cz* [online]. Praha: © 1999–2017 MAFRA, 2015 [cit. 2017-04-14]. Dostupné z: http://plzen.idnes.cz/pilsne-steel-ma-znovu-problemy-a-dluhy-hrozi-konkurz-p0b-/plzen-zpravy.aspx?c=A150227_125114_plzen-zpravy_pp
- [7] Reorganizační plán 2013. *Insolvenční rejstřík* [online]. Praha, 2013[cit.2017-03-15].Dostupné z: <https://isir.justice.cz/isir/doc/dokument.PDF?id=8561437>
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ Drahomíra a ŠTEKER Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [9] KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [11] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. Ekonomie (C.H. Beck). ISBN 80-7179-802-9.
- [12] KISLINGEROVÁ, Eva a Inka NEUMAIEROVÁ. *Rozbor výkonnosti firmy: (případové studie)*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2000. ISBN 80-245-0027-2.

- [13] KRALICEK, Peter. *Bilanzen lesen - eine einföhrung*. 3. Auflage. München: ZERO Werbeagentur, 2007. ISBN 978-3-636-01443-6.
- [14] MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. *Úvod do podnikové ekonomiky*. Praha: Grada, 2014. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5316-4.
- [15] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017, Aktualizace 7.3.2017, [cit. 7.3.2017]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/assets/dokumenty/46478/52522/591162/priloha002.pdf>
- [16] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012* [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017, Aktualizace 7.3.2017, [cit. 7.3.2017] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/assets/dokumenty/48519/55958/605529/priloha002.pdf>
- [17] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013* [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017, Aktualizace 7.3.2017, [cit. 7.3.2017] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/assets/dokumenty/50629/57473/613085/priloha002.pdf>
- [18] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017, Aktualizace 7.3.2017, [cit. 7.3.2017]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/assets/dokumenty/52578/59848/631521/priloha002.pdf>
- [19] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. Čtvrtletí 2015* [online] Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017, Aktualizace 7.3.2017, [cit. 7.3.2017]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/FA_4Q15.pdf
- [20] NEUMAIEROVÁ, Inka., NEUMAIER, Ivan. Index IN05. In *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-146. [cit. 14.4.2017]. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
- [21] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [22] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 9788025133866.

- [23] SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza. 2.*, přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-367-1.
- [24] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2424-9.
- [25] *Tolling zachrání firmu před bankrotem*. [online]. Copyright 2016 Mladá fronta a.s. [cit. 14.4.2017]. Dostupné z: <http://firmy.finance.cz/zpravy/finance/113574-tolling-zachrani-firmu-pred-bankrotem/>
- [26] PILSEN STEEL. *Historie*. [online]. [cit. 1.4.2017] . Dostupné z: <http://www.pilsensteel.cz/cs/historie/>
- [27] Průměrné mzdy - 4. čtvrtletí 2015. *Český statistický úřad* [online]. Praha, 2016 [cit. 2017-04-14]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/prumerne-mzdy-4-ctvrtleti-2015>
- [28] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. [online]. [cit. 1.4.2017] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=716139&typ=PLATNY>
- [29] Zákon č. 262/2006 Sb. *Ministerstvo práce a sociálních věcí* [online]. Praha, 2017 [cit. 2017-04-14]. Dostupné z: http://www.mpsv.cz/ppropo.php?ID=z262_2006_6
- [30] *Zákony pro rok 2016 - pro účetnictví státu. Ministerstvo financí ČR* [online]. Praha: Copyright ©, 2013 [cit. 2017-04-14]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/ucetnictvi-a-ucetnictvi-statu/ucetni-reforma-verejnych-financi-ucetnic/pravni-predpisy/platna-legislativa-zakony/2016/zakony-pro-rok-2016-pro-ucetnictvi-statu>

Seznam příloh

Příloha A: Přehled vývoje rozvahy podniku v letech 2011 – 2015 (v tis. Kč)

Příloha B: Přehled vývoje výkazu zisku a ztráty v letech 2011 – 2015 (v tis. Kč)

Příloha A: Přehled vývoje rozvahy podniku v letech 2011 – 2015

(v tis. Kč)

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	3037248	732149	807609	652032	556494
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	1582939	262626	236258	223255	2146763
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	7223	1620	866	5092	7413
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0
3.	Software	007	1503	236	9	0	0
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	009	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	5720	1384	857	4784	7413
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	308	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	1572230	261006	235392	218163	207350
B. II. 1.	Pozemky	014	8190	8190	8190	8190	8190
2.	Stavby	015	290516	56083	54594	53105	51604
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	940281	166838	149818	135625	113250
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	26946	3178	3670	1858	391
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	149809	19715	19120	19385	33915
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	56584	7002	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	99904	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	3486	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	3486	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2011	2012	2013	2014	2015
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	1452912	469041	570926	428352	341348
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	725659	247718	233006	179649	151211
C. I. 1.	Materiál	033	90501	62194	21215	12502	12751
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	533555	141874	162552	134876	114482
3.	Výrobky	035	100643	14202	42727	31442	21046
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0
5.	Zboží	037	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	960	28728	6512	829	2932
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	11647	0	0	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	11647	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	658057	196500	327548	240817	185189
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	560402	147455	55418	8223	2981
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	8878	2244	0	5513	27019
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	30346	46126	79620	43956	18273
8.	Dohadné účty aktivní	056	10827	7	183977	164078	115069
9.	Jiné pohledávky	057	47604	668	8533	19047	21847
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	57549	24823	10372	7886	4948
C. IV. 1.	Peníze	059	19	129	18	16	9
2.	Účty v bankách	060	57530	24694	10354	7870	4939
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	1397	482	425	425	383
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1397	482	425	425	383
2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	0

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	3037248	732149	807609	652032	556494
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	987645	-4887302	-5431176	-721962	-1309728
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	100000	100000	100000	100000	100000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	100000	100000	100000	100000	100000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	-27837	0	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-28737	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	779098	779098	779098	779098	779098
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	40641	40641	40641	40641	40641
2.	Statutární a ostatní fondy	081	738457	738457	738457	738457	738457
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	441467	-1136090	-5766399	-1318029	-1601060
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	441467	441467	441467	441467	441467
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0	-1577557	-6207866	-1759496	-2042527
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	-305083	-4630310	-543875	-283031	-587766
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	2043730	5595478	6190202	1255170	1668175
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	105594	598518	596367	72605	73054
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	091	10594	598518	596367	72605	73054
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	0	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	0	0	0	0	0

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2011	2012	2013	2014	2015
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	1430099	4807960	4925635	422291	834847
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	746497	4249820	4286524	162653	140718
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	0	0	0	0	356070
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	22072	29805	27522	20310	18521
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	11697	49315	53392	41620	22228
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	8106	9663	12757	15824	11741
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	23758	6315	50477	109741	145340
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	140363	43735	54124	12174	81964
11.	Jiné závazky	114	477606	419307	440839	59969	58265
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	508037	189000	668200	760274	760274
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	508037	189000	668200	760274	760274
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	5873	23973	48583	118824	198047
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	5873	23973	48583	118824	198047
2.	Výnosy příštích období	121	0	0	0	0	0

Příloha B: Přehled vývoje výkazu zisku a ztráty v letech 2011 – 2015 (v tis. Kč)

Označení	TEXT	Číslo řádku	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	01	12738	0	27173	7909	6019
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	12452	0	27137	8274	5701
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	286	0	36	-365	318
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	3557258	1177993	838589	860328	317136
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3319795	1515832	830353	875917	365272
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-10213	-449521	-2698	-15853	-48519
3.	Aktivace	07	247676	111682	10934	264	383
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	3276871	1258477	973595	782200	477501
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	2509034	854164	669007	563665	340177
B. 2.	Služby	10	767837	404313	304588	218535	137324
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	280673	-80484	-134970	77763	-160047
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	505091	445623	372126	394293	308952
C. 1.	Mzdové náklady	13	349449	319845	261359	287773	225345
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	25344	13774	12999	360	159
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	118279	103034	88995	96999	76131
C. 4.	Sociální náklady	16	12019	8969	8773	9161	7317
D.	Daně a poplatky	17	2904	2545	1550	3188	2360
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	229968	295887	167622	135235	119321
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	5291	8462	61142	2501	7291
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	4223	8175	18	4	6969
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1068	287	61124	2497	322
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	1812	8529	65604	372	5373
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	873	8151	0	0	5297
F. 2.	Prodaný materiál	24	939	378	65604	372	76
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-189951	1656145	-161792	-647014	-125360
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	90398	49421	80006	27674	16446
H.	Ostatní provozní náklady	27	111683	3477640	60628	167416	60471
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	-285145	-5898307	-499560	54448	-507427

Označení	TEXT	Číslo řádku	2011	2012	2013	2014	2015
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	8524	963	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	23292	-3381	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	3486	0	0	-3486
X.	Výnosové úroky	42	35523	33154	0	30	27
N.	Nákladové úroky	43	37632	29815	46776	70240	79223
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	43126	80562	10516	394	37
O.	Ostatní finanční náklady	45	77098	84115	8055	1875	4021
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (- 47)]	48	-51119	644	-44315	-71691	-79694
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-31181	5117	0	0	0
Q. 1.	- splatná	50	5	0	0	0	0
Q. 2.	- odložená	51	-31186	5117	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	-305083	-5902780	-543875	-17243	-587121
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	3303144	1499488	-645
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	3303144	-3221341	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	4720829	-645
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 52 + 58 - 59)	60	-305083	-5902780	-543875	4703586	-587766
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	-336264	-5897663	-543875	4703586	-587766

Abstrakt

BEZVODOVÁ, Šárka. *Ekonomická analýza podniku a její doporučení pro finanční řízení podniku*. Plzeň, 2017. 73 s. Bakalářská práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

Klíčová slova:

Ekonomická analýza, finanční analýza, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely.

Předmětem bakalářské práce je ekonomická analýza podniku a její doporučení pro finanční řízení podniku. V první části je charakterizován postup a metody ekonomické analýzy. Poté jsou teoretické poznatky aplikovány na podnik PILSEN STEEL, s.r.o. z pohledu externího analytika za roky 2011 – 2015. Zdrojem dat jsou veřejně dostupné účetní výkazy. Po představení podniku následuje ekonomická analýza. Hlavním pilířem je finanční analýza, která se skládá z výpočtů absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Dále jsou zpracovány bankrotní a bonitní modely. Na základě výsledků provedené analýzy je zpracováno doporučení pro finanční řízení podniku.

Závěr práce obsahuje rekapitulaci nejvýznamnějších informací a shrnutí celkové situace podniku za sledované období.

Abstract

BEZVODOVÁ, Šárka. *Economic analysis of the company and its recommendations for financial management of the company*. Pilsen, 2017. 73 p. Bachelor Thesis. Univerzity of West Bohemia. Faculty of Economics.

Key words:

Economic analysis, financial analysis, ratios financial, solvency and insolvency models

The subject of the bachelor thesis is the Economic analysis of the company and its recommendations for financial management of the company. The first part describes the process and methods of economic analysis. Theoretical knowledge is then applied to PILSEN STEEL, s.r.o. from the perspective of an external analyst for the years 2011-2015. The source of data is publicly available financial statements. After presentation of company follows an economic analysis. The main pillar is financial analysis, which consists of absolute, differential and ratios financial. Solvency and insolvency models are also processed. Recommendations for the financial management of the company are prepared based on the results of the economic analysis

The conclusion of the thesis contains a recapitulation of the most important information and a summary of the overall situation of the company over the monitored period.