

# **Analýza finančních rizik v podniku**

Martina Malinová

---

Bakalářská práce  
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení  
Ústav krizového řízení  
akademický rok: 2013/2014

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martina MALINOVÁ**  
Osobní číslo: **L11398**  
Studijní program: **B3909 Procesní inženýrství**  
Studijní obor: **Ovládání rizik**  
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Analýza finančních rizik v podniku**

Zásady pro vypracování:

1. Teoretické pojednání k problematice analýzy a řízení finančních rizik podniku.
2. Návrh vhodné metodiky k naplnění cíle bakalářské práce.
3. Analýza finančních rizik a jejich řízení ve vybraném podniku. Vymezení problematických oblastí.
4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

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

Seznam odborné literatury:

[1] HNILICA, Jiří a FOTR, Jiří. HNILICA, Jiří a FOTR, Jiří. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 1. vyd. Praha Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4.

[2] PETŘÍK, Tomáš. Ekonomické a finanční řízení firmy – Manažerské účetnictví v praxi. 2. vyd. Praha Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-3024-0.

[3] SMEJKAL, Vladimír a RAIS, Karel. Řízení rizik: ve firmách a jiných organizacích. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3051-6

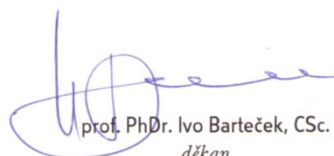
Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

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

Datum zadání bakalářské práce: **21. února 2014**

Termín odevzdání bakalářské práce: **9. května 2014**

V Uherském Hradišti dne 21. února 2014

  
prof. PhDr. Ivo Barteček, CSc.  
děkan



  
doc. PhDr. Ferdinand Mazal, CSc.  
ředitel ústavu

### Prohlašuji, že

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

### Prohlašuji,

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

V Uherském Hradišti dne 5. května 2014

Martina Malinová  
.....  
podpis studenta/ky

## **ABSTRAKT**

Předmětem pro zpracování bakalářské práce je téma: "Analýza finančních rizik v podniku". Práce je rozdělena do dvou částí. Teoretická část popisuje finanční analýzu a pojednání o finančních rizicích. V praktické části je představen podnik a je provedena finanční analýza na podnik Evector spol. s.r.o. pomocí nejčastějších metod, které se zabývají rozбором finanční situace firmy, a je provedena vnější a vnitřní analýza podniku. Na základě provedených analýz jsou navržena opatření ke zlepšení stavu podniku.

Klíčová slova: finanční rizika, platební neschopnost, finanční analýza, poměrový ukazatele, absolutní ukazatele, SWOT analýza

## **ABSTRACT**

The subject of the bachelor thesis topic is "Analysis of financial risks in the enterprise." The work is divided into two parts. The theoretical part describes the financial analysis and discussion of the financial risks. In the practical part is described the company and a financial analysis of the company Evector spol., which used the most common methods of dealing with the analysis of the financial situation of the company, and is made of external and internal analysis of the company. Based on the analysis are proposed measures to improve the status of the company.

Keywords: financial risk, insolvency, financial analysis, ratios absolute indicators, SWOT analysis

## **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce panu Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D. za cenné připomínky podané ve správný čas. Poděkování také míří ke společnosti Evector, spol. s. r.o. a zejména k Ing. Jitce Foltýnkové za vstřícnost při poskytnutí nezbytných informací pro tuto práci.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 ŘÍZENÍ FINANČNÍCH RIZIK</b> .....	<b>12</b>
1.1 HISTORICKÝ VÝVOJ RIZIKA .....	12
1.2 FINANCOVÁNÍ RIZIKA .....	12
1.3 FINANČNÍ RIZIKA .....	13
1.3.1 Tržní riziko .....	13
1.3.2 Kreditní riziko .....	13
1.3.3 Likviditní riziko .....	14
1.4 FINANČNÍ A NEFINANČNÍ RIZIKO.....	14
1.5 RIZIKO A NEJISTOTA A JEJICH VLIV NA INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	16
1.5.1 Pojetí rizika a úspěchu .....	16
1.5.2 Pravidla rozhodování za rizika.....	16
1.6 HODNOCENÍ RIZIKA .....	20
1.7 POSTOJ K RIZIKU.....	20
<b>2 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>22</b>
2.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	22
2.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	23
2.3 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	26
2.3.1 Horizontální analýza .....	26
2.3.2 Vertikální analýza .....	27
2.4 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	28
2.4.1 Ukazatele rentability .....	28
2.4.2 Ukazatele zadluženosti.....	29
2.4.3 Ukazatelé likvidity .....	31
2.4.4 Ukazatele aktivity.....	33
<b>3 SWOT ANALÝZA</b> .....	<b>35</b>
3.1 SWOT MATICE .....	35
3.2 POSTUP PŘI SWOT ANALÝZE .....	36
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>38</b>
<b>4 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>39</b>
<b>5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>41</b>
5.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	41
5.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	47
5.2.1 Ukazatele likvidity .....	47
5.2.1.1 Okamžitá likvidita.....	47
5.2.1.2 Pohotová likvidita .....	47
5.2.1.3 Běžná likvidita .....	48
5.2.2 Ukazatele aktivity.....	49
5.2.2.1 Doba obratu zásob .....	49
5.2.2.2 Doba obratu splatnosti pohledávek.....	50
5.2.2.3 Doba obratu splatnosti krátkodobých závazků .....	50

5.2.2.4	Obrat celkových aktiv .....	51
5.2.3	Ukazatele zadluženosti .....	52
5.2.3.1	Celková zadluženost .....	52
5.2.3.2	Míra zadluženosti .....	53
5.2.3.3	Úrokové krytí .....	53
5.2.4	Ukazatele rentability .....	54
5.2.4.1	Rentabilita vložených aktiv .....	54
5.2.4.2	Rentabilita vlastního kapitálu .....	55
5.2.4.3	Rentabilita tržeb .....	55
5.3	FINANČNÍ PÁKA .....	56
5.4	BILANČNÍ PRAVIDLO .....	58
5.5	RIZIKO PLATEBNÍ NESCHOPNOSTI V ČESKÉ REPUBLICE .....	59
5.6	SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI .....	61
<b>6</b>	<b>VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH NA ZLEPŠENÍ .....</b>	<b>64</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>66</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>67</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>69</b>
	<b>SEZNAM TABULEK .....</b>	<b>70</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>72</b>



## ÚVOD

*"Chování každého z nás, řídí snaha minimalizovat vlastní riziko a maximalizovat svoji odměnu."*

(Jack Welch)

Téma Analýza finančních rizik v podniku jsem si vybrala z jednoho důvodu, a tím důvodem je, že tuto problematiku považuji za nesmírně důležitou pro budoucí předpověď finančního řízení firmy. Finanční analýza slouží k vyhodnocení "finančního zdraví" společnosti a hlavně ekonomické situace. Tyto informace získáme z účetnictví. Jsou to pro daný okamžik rozhodování o strategii řízení a stanovení dalších cílů důležité informace. Pomocí přesných metod analýza srovnává finanční informace takovým způsobem, který rozšíří jejich schopnosti k danému problému.

Cílem bakalářské práce je pojednat o problematice analýzy a řízení finančních rizik v podniku a navrhnout vhodné metody k jejímu naplnění, dále zpracovat finanční analýzu a stanovit rizika v podniku, a v neposlední řadě vymezit problematické oblasti a navrhnout opatření pro zlepšení stavu podniku v těchto problematických oblastech.

V současné době, kdy finanční krize pominula, začínáme pomýšlet na lepší zítřky. Kde mohla přispět i událost, která se stala 8. listopadu 2013, když Česká národní banka vyhlásila intervenci. Tento čin znamená, že se v naší zemi radikálně změnil kurz České koruny vůči Evropské měně euru a to z původní ceny před intervencí 25,80 Kč / EUR na 27 Kč / EUR. Pro mnoho podniků nešťastný čin, jmenovat mohu hlavně cestovní kanceláře, dovozce ropy, a obecně firmy, které více dovážejí. A ti, kdo jsou s intervencí České národní banky spokojeni, jsou exportéři. Česká národní banka tvrdí, že intervenční události předešla možnému propouštění a pokud budou české domácnosti poptávat po českých výrobcích a službách, tak by se v tomto případě mohla snížit nezaměstnanost o 35 000 nezaměstnaných osob. Právě tento počet ČNB slibuje jako počet nových pracovních míst. Možná si říkáte, jak zrovna působí intervence na podnik Evector? Odpověď je vcelku jednoduchá, firma má mnoho zahraničních odběratelů, kteří jí budou platit evropským platidlem, které pak smění opět na českou měnu. Takže v tomto případě nám vznikne výnos z kurzového rozdílu, který se nám promítne v zisku společnosti.

Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí. Teoretická část obsahuje řízení finančních rizik, kde se nejprve budu zabývat historickým vývojem rizik, poté navazuji na financování

rizika, a následují typy finančních rizik, další podkapitolou je rozhodování za rizika a možné postoje k riziku. V další kapitole, kde nalezneme finanční analýzu, píšou o její podstatě, k čemu slouží, metody postupu a její provedení a metody finanční analýzy. V této kapitole jsou uvedeny všechny metody a ukazatele, které mi byly osnovou pro praktickou část.

Praktická část zahrnuje představení společnosti Evektor spol. s r. o. Poté se zaměřuji na analýzu jednotlivých ukazatelů. Nejdříve jsem provedla horizontální analýzu a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát. V další části se věnuji poměrovým ukazatelům.

V samotném závěru bakalářské práce uvádím zhodnocení výsledků finanční analýzy a snažím se navrhnout doporučení a opatření pro zlepšení finanční situace v daném podniku.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 ŘÍZENÍ FINANČNÍCH RIZIK

## 1.1 Historický vývoj rizika

Pojem riziko pochází údajně ze 17. století, kdy se objevil v souvislosti s lodní plavbou. Výraz pochází z italského slova "risico" a toto slovo označovalo úskalí, kterému se plavci museli vyhnout. Dále se tímto slovem vyjadřovalo "vystavení nepříznivé okolnostem". V Ottově obchodním slovníku z roku 1924 pod tímto heslem najdeme vysvětlení, že se jedná o odvalu či nebezpečí, případně že "riskovat" znamená odvážit se něčeho. V Masarykově slovníku naučném se objevuje i význam ve smyslu možné ztráty. Dnes již víme, že nebezpečí představuje něco jiného a v teorii rizika souvisí s hrozbou. Podle dnešního výkladu se rizikem obecně rozumí nebezpečí vzniku škody, poškození, ztráty či zničení, případně nezdaru při podnikání. [13]

Rizikem obecně rozumíme výskyt nečekané události v budoucnosti s negativním výsledkem. Ve financích obecně je definice chápána odlišně a v širším kontextu odpovídá pravděpodobnosti, že reálný výnos investic bude odlišný od toho, co bychom očekávali. Tato definice implikuje nejen špatné výsledky (tj. nižší než očekávaný výnos), ale též dobré výsledky (tj. vyšší než očekávaný výnos). Názorně uvedenou definici lze demonstrovat na čínském znaku pro riziko, které se skládá ze dvou symbolů - první symbol znamená "nebezpečí", zatímco druhý znamená "příležitost". Toto chápání pak vymezuje riziko jako mix nebezpečí a příležitosti. Čínská symbolika názorně ukazuje vzájemný vztah (trade-off), jakému čelí každý podnik - vysoké výnosy implikují velké příležitosti, zatímco vyšší riziko je důsledkem vyššího nebezpečí. Ve financích tedy termín nebezpečí znamená "riziko" a příležitost "očekávaný výnos". [2]

## 1.2 Financování rizika

Opatření v oblasti financování ovlivňují vedle likvidity a rentability podniku také riziko peněžních toků. Riziko můžeme rozdělit do dvou rovin a to negativní a pozitivní riziko. Pozitivní rizika jsou rovněž označována jak kritické faktory úspěchu. Rizikem můžeme chápat událost, která může s určitou pravděpodobností nastat a mít určitý dopad na peněžní příjmy a peněžní výdaje, ať již v pozitivní nebo negativní smyslu.

Měření rizika a úspěchu je tedy možné mj. porovnáváním příjmů s investovaným kapitálem. Riziko je v tomto případě identické s nebezpečím ztráty, přičemž ztráta je definovaná jako negativní definice mezi příjmy a investovaným kapitálem. Odborná literatura často

ztotožňuje riziko možných finančních výsledků. Pro vyjádření stupně rizika se používají míry variability: rozptyl, směrodatná odchylka nebo variační koeficient.

### 1.3 Finanční rizika

Jsou tři základní typy finančních rizik: riziko tržní, kreditní riziko a likviditní riziko. Je zřejmé, že konkrétní velikost finančních rizik záleží především na struktuře obchodů podniku a na vnějších vlivech.

#### 1.3.1 Tržní riziko

*Tržní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené změnou tržní hodnoty rizikového faktoru.*

Pro tržní riziko je charakteristické, že ho způsobují rizikové faktory, které nabývají určitých hodnot, vyplývajících z tržních cen. Vystavuje se jim podnik pokaždé, když předpokládáme pevnou hodnotu jakéhokoliv závazku nebo pohledávky do budoucnosti. Tržní riziko je tedy neodmyslitelnou součástí finančního plánování.

Podle typu podkladového tržního nástroje, který lze chápat jako rizikový faktor, existují čtyři kategorie tržního rizika, které se nazývají, úrokové riziko, měnové riziko, akciové riziko a komoditní riziko. Další finanční rizika jsou odvozená tržní rizika, která mají vliv na oceňování obchodních instrumentů, samostatně se však obchodují jen ve formě finančních derivátů.

#### 1.3.2 Kreditní riziko

*Kreditní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku způsobené tím, že protistrana nesplní svůj závazek.*

Pro kreditní riziko je zřejmá jeho vazba objektivní jednání jiného subjektu. V nějaké formě se s ním setkáváme pokaždé, když uzavíráme smlouvu. V oblasti podnikání je tudíž všudypřítomné.

Při řízení kreditního rizika se prvotně posuzuje schopnost plnit závazky protistrany, kterou může být například dlužník, emitent dluhopisu, smluvní partner nebo zprostředkovatel obchodů. Podle charakteru angažovanosti nabývá kreditní riziko jedné ze tří forem a projevuje se jako úvěrové, riziko vypořádání nebo riziko ztráty obchodu.

### 1.3.3 Likviditní riziko

Likviditní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené nemožností uskutečnit očekávanou transakci v daném čase.

Likviditní riziko je ve dvou formách, jako problém vlastní likvidity (tzn. riziko financování) nebo likvidity trhu.

#### Riziko likvidity trhu

**Likvidita trhu** je schopnost trhu uskutečnit za běžných tržních podmínek požadovanou transakci. Jde tedy o to, zda je na trhu protistrana, která je daný čas a za daných podmínek (např. objem, dodací podmínky) ochota obchodovat. Případná nelikvidita jakéhokoliv trhu může být **relativní** nebo **absolutní**.

Relativní nelikvidita znamená, že nelze obchod uskutečnit za běžných tržních podmínek, ale lze nalézt protistranu, která nakonec transakci uskuteční za horší cenu pro poptávajícího. Taková situace fakticky zvyšuje riziko a obvykle se proto riziko likvidity trhu řídí společně s tržním rizikem. Relativní nelikvidita je celkem běžná, pokud se má obchodovat například v nezvykle velkém (nebo nestandardně malém) objemu nebo jsou požadovány nezvyklé dodací podmínky. V podstatě má jen kvantifikovatelné ekonomické důsledky, které lze poměrně dobře řídit.

Absolutní nelikvidita je naopak obvykle způsobena poruchou nebo nedokonalostí trhu a ve svém důsledku může vést i k vážným problémům s vlastní likviditou podniku. [17]

## 1.4 Finanční a nefinanční riziko

Termín riziko zahrnuje všechny možné situace, v nichž působí nepříznivé okolnosti. Tyto nežádoucí okolnosti někdy můžou zahrnovat finanční ztrátu, jindy nikoliv. I nefinanční ztrátu lze nakonec vyjádřit penězi. Finanční riziko zahrnuje vztah mezi subjektem (jednotlivcem nebo organizací) a jměním či očekáváním příjmů, které mohou být ztraceny či zhoršeny.

Finanční riziko je obvykle ovlivněno třemi faktory, a to:

1. subjektem, který je vystaven možnosti ztráty,
2. aktivy či příjmem, jejichž snížení hodnoty, zničení nebo změna vlastnictví jsou příčinou finanční ztráty,

3. hrozbou (nebezpečím), které může zavinit ztrátu.

Bod číslo jedna spočívá v tom, že někdo bude ovlivněn výskytem určité nepříjemné události. Když na Moravě v roce 1997 byly ničivé záplavy, voda zničila tisíce hektarů zemědělské půdy a stovky budov. Finanční škody způsobené vlastníkům dosáhly mnoha milionů korun.

Druhá a třetí příčina finančního rizika je vztažena k hodnotným předmětům a k nebezpečí, které může způsobit jejich ztrátu. Osoba, která nevlastní nic hodnotného, není vystavená finančnímu riziku. Pokud by se navíc majetku jednotlivce nebo jeho očekávanému příjmu nemohlo nic stát, neexistovalo by riziko. Nebezpečí vzniku druhotné platební neschopnosti je u celé řady českých firem, jedná se o nejvíce rizikový faktor při obchodním styku. [13]

Na podnik a podnikání se můžeme dívat z pohledu různých aspektů a metodikou i nástroji různých vědních disciplín. Z hlediska ekonomie musíme v souvislosti rozlišovat dvě stránky, a to stránku věcnou a peněžní. **Věcnou stránku** podnikání si můžeme představit, jako základní cíle podnikatele do konkrétního projektu, který se rozvíjí pomocí statků jsou to stroje a zařízení, infrastruktura a pracovní předmět). Prostřednictvím pracovní činnosti, jejichž prvotním zdrojem je pracovní síla, s cílem vytvářet konkrétní produkty, nebo nabízet služby prostřednictvím jejich prodeje na trhu. Peněžní stránka podnikání představuje tok a proměnu peněz od počáteční investice přes financování provozu a realizaci (prodeje) výstupů z procesů transformace znovu na peníze.

Finanční řízení spočívá ve výběru optimální varianty získávání externích (a následně i interních) zdrojů financování a jejich užití z hlediska základních finančních cílů podnikání a s přihlédnutím k různým omezujícím podmínkám

Tab. 1: Klíčové otázky z oblasti finančního řízení [9]

Kde sehnat kapitál?	Kam kapitál investovat?	Jak rozdělit vytvořený zisk?
Rozhodování o celkové výši a struktuře podnikového kapitálu	Rozhodování o struktuře podnikového majetku. Rozhodování o investování kapitálu do věcných a finančních investic	Daňová politika, opatrnost (tvorba rezerv), rozšiřování majetku, investiční rozhodování dividendová politika

Nedílnou součástí finančního managementu je rovněž měření a hodnocení finanční výkonnosti prostřednictvím finanční analýzy a oceňování (neboť "co nelze měřit, nelze ani řídit") a součástí je rovněž finanční plánování. Základní funkce finančního managementu je nutné specifikovat s ohledem na časový horizont využití jeho nástrojů v řízení odlišné konsekvence (např. peněžní tok v období vzniku a růstu podniku bude mít jinou výši i strukturu než v období stabilizace). Rozvoj podnikatelského záměru (business development) předpokládá definování a stanovení politiky - finanční strategie podniku, vycházející z vize vlastníků a realizované prostřednictvím strategických cílů podniku. [9]

## 1.5 Riziko a nejistota a jejich vliv na investiční rozhodování

Rozhodování je proces, při kterém daná osoba vybírá nejlepší možnou variantu ze všech možných. Jde tak o volbu, která nejlépe naplní naše očekávání. Rozhodování z hlediska informovanosti manažera můžeme rozdělit:

- **Rozhodování za jistoty** manažer má všechny potřebné informace k rozhodnutí.
- **Rozhodování za nejistoty** manažer nemá potřebné informace k tomu, aby správně rozhodl. Jsou mu známy budoucí situace, které mohou nastat i jejich důsledky, pouze není známo, s jakou pravděpodobností nastanou.
- **Rozhodování za rizika** manažer neví, která situace nestane a s jakou pravděpodobností. Pro tento odhad využije manažer své zkušenosti z dřívějšího rozhodování.

### 1.5.1 Pojetí rizika a úspěchu

Vycházejme z toho, že je třeba financovat pořizovací cenu určitého investičního projektu (aktiva). Investiční projekt je dán svoji pořizovací cenou a variantami nejistých příjmů, kde je určitá pravděpodobnost. Úspěch investičního projektu je tudíž nejistý, tzn., že investiční projekt je ve vztahu k příjmům zatížen rizikem. Nyní se zabývejme otázkou, jak mohou být riziko, respektive úspěch, rozděleny mezi subjekty zúčastněné na financování investice (investory) v závislosti na podmínkách obsažených ve finančním kontraktu. [18]

### 1.5.2 Pravidla rozhodování za rizika

Pravidlo rozhodování za rizika slouží jako podpora pro manažery. Používají se k určení upřednostnění variant, které jsou více či méně rizikové. Určíme pořadí podle zvoleného kritéria. Každá varianta je označena pravděpodobností, s kterou nastane nepříznivá varianta.



Klasifikace rizik krizového řízení:

- Rozsah pravděpodobné škody (ztráty) a velikost očekávaného doplňkového zisku jako výsledek rizikové události;
- Pravděpodobnost rizika - pro pravděpodobnost rizika se udává míra pravděpodobnosti od 0 do 1;
- Úroveň rizika - úroňové riziko představuje ztrátu nebo škodu k nákladům na přípravu rizikového rozhodnutí i zde se měří velikost od 0 do 1;
- Stupeň rizika - v literatuře se dočteme o čtyřech stupních rizika a to rizika vysokého, středního, nízkého a nulového;
- Přijatelnost rizika - pravděpodobné ztráty a pravděpodobnost toho, že ztráty nepřesáhnou určitou hodnotu;
- Oprávněnost rizika - pravděpodobnost rizika se nachází v hranicích normativní úrovně (standardu) pro vymezenou činnost, kterou není možné překročit bez porušení práva. [15]

**Základní pravidla rozhodování za rizika jsou:**

1. Pravidlo očekávaného užítku.
2. Pravidlo očekávané střední hodnoty.
3. Pravidlo očekávané rozptylu.
4. Pravidlo stochastické dominance.

### **1. Pravidlo očekávané utility (užitku)**

Základní funkce utility (užitku) zvoleného kritéria vyjadřuje vztah varianty výběru k možnému riziku, kdy umožňuje jednoznačně zvolit pravidlo pro upřednostňované upořádání variant vzhledem k danému kritériu za daných podmínek rizika.

- znázornit a stanovit děj a průběh daného kritéria hodnocení rizikových variant (např. zisku, rentability atd.),
- pro každou rizikovou variantu určit hodnotu zvoleného kritéria,
- určit očekávanou utilitu (užitek) rizikových možností,
- uspořádat tyto varianty podle klesajících hodnot jejich očekávané utility (užitku).

## 2. Pravidlo očekávané hodnoty.

Je založeno na výpočtu očekávaných středních hodnot zvoleného kritéria rizikových variant. Optimální varianta je maximální očekávanou střední hodnotou. Pravidlo je možné použít v případě, že manažer má neutrální postoj k riziku a zároveň je funkce užitku lineární.

## 3. Pravidlo očekávané (střední) hodnoty a rozptylu.

Stejně jako v předcházejícím pravidlu se i v tomto pracuje se střední hodnotou, která vystupuje jako míra vyhodnocení míry variant rozhodování. Pro vyjádření míry rizika v těchto případech rozhodování za rizika se používá rozptyl. Někteří odborníci však doporučují použít variačního koeficientu místo standardní odchylky. Důvodem je, že vždy není možné určit, která varianta je nejvýnosnější právě na základě střední hodnoty a rozptylu.

## 4. Pravidlo stochastické dominance.

Řeší dva základní předpoklady, kdy manažer dává přednost při rozhodování rizikové variantě s vyšším očekávaným výnosem před variantou s nižším očekávaným výnosem (hodnotou) a naopak má manažer averzi k riziku. Výhodou tohoto pravidla je, že je možno jej uplatnit bez ohledu na tvar pravděpodobnosti kritéria hodnocení. /Analýza rizik, Šefčík/

**Nejistota** je jev, který vzniká z nedostatku informací a znalostí o procesech a zákonitostech, které řídí určité budoucí události. *"Nejistoty, se kterými se běžně setkáváme a které si musíme při rizikových analýzách uvědomovat, nemají všechny stejný stupeň významnosti. Výchozím stupněm nejistoty je jistota, kdy výsledek rozhodnutí nebo nějaké činnosti je jednoznačný, a nemůže se od očekávaného výsledku nijak odchýlit. Druhým extrémem škála nejistot je určitost jako dokonalá nejistota, kdy není vůbec jasné, "zda se něco stane" (aniž bychom pojmu "něco" přisuzovali jakýkoliv význam). Pojem nejistoty a jejich stupňů přibliží tabulka s příklady."* [15,10]

**Klasifikace nejistoty**

Tab. 2: Klasifikace nejistoty [15]

Stupeň nejistoty	Příklad	Následek	Pravděpodobnost výsledku/následku
<b>Jistota</b>	V budově je osobní výtah.	známý	1
<b>Nejistota 1 - objektivní</b>	Pravděpodobnost, při vrhu hrací kostkou padne právě "trojka", je 1/6.	známý	je přesně známa
<b>Nejistota 2 - subjektivní</b>	V budově je fungující osobní výtah.	známý	dá se odhadnout analyticky
<b>Nejistota 3</b>	Střecha budovy bude stržena vichřicí během zbytkové životnosti budovy.	dá se odhadnout	dá se odhadnout empiricky
<b>Nejistota 4</b>	Zhroucení kurzů cenových papírů během příštích deseti let.	neznámý	nedá se odhadnout

Podle ekonomické teorie aplikované na investiční rozhodování vzniká tedy obecně riziko a nejistota v situacích, kdy investiční rozhodnutí nejsou předem známy. Pak je rozdělíme na dvě základní skupiny:

1. Investiční rozhodnutí v podmínkách nejistoty, kdy nemůže být věrohodně určena žádná pravděpodobnost budoucích důsledků rozhodnutí. Je to právě proto, že důsledky rozhodnutí nejsou známy a jejich pravděpodobnost není přesně určena.
2. Investiční rozhodování v podmínkách rizika, kdy pravděpodobnost událostí a budoucích důsledků je známá a je jednoznačná, a to buď objektivní, nebo subjektivní.

## 1.6 Hodnocení rizika

Výsledky analýzy rizika poskytují podklady pro posouzení, zda riziko spojené s objektem (firmou, složkami jeho aktiv, rozvojovými plány či investičními projekty) je **přijatelné** či **nepřijatelné**. Závěr o přijatelnosti rizika určité aktivity, resp. projektu (např. fúze či akvizice, zavedení nového produktu či technologie aj.) ovlivňuje především riziková kapacita firmy a velikosti, kterou je firma ochotna tolerovat.

Riziková kapacita se vyjadřuje obvykle jak nejvyšší finanční ztráta, kterou je firma schopna přežít, tj. taková velikost ztráty, která ještě neovlivní výrazně existenci firmy. Výše rizikové kapacity závisí především na velikosti (množství) kapitálu firmy, jeho struktuře a schopnosti získat další zdroje pro financování. Je zřejmé, že riziková kapacita firmy je tím větší, čím větší je:

- její celkový kapitál;
- podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, který ovlivňuje finanční stabilitu firmy;
- schopnost získat dodatečné zdroje financování - tuto schopnost ovlivňuje především posouzení její bonity, resp. finančního zdraví vyjádřené sazeb nebo dávek od některých renomovaných ratingových agentur.

Velikost přijatelného rizika představuje takovou výši ztráty, kterou je organizace ochotna přijmout v rámci své rizikové kapacity. Rozhodnout o velikosti přijatelného rizika patří mezi významná rozhodnutí firmy a závisí především na:

- požadavcích a očekávání stakeholderů (akcionářů, věřitelů, regulátorů, institucí, ratingových agentur aj.)
- postoji managementu k riziku, tj. zda převládá spíše averze k riziku či ochota přijmout riziko. [3]

## 1.7 Postoj k riziku

Manažer může mít k riziku buď averzi, sklon, nebo neutrální postoj. V oblasti investičního rozhodování:

- manažer s averzí k riziku se snaží vyhnout značně rizikových projektů a vyhledává málo rizikové projekty, které s vysokou pravděpodobností vedou k dosažení výsledků, které jsou pro něj přijatelné;

- manažer se sklonem k riziku naopak vyhledává značně rizikové projekty (které mají naději na dosažení zvláště dobrých výsledků, ale jsou spojeny i s vyšším nebezpečím špatných výsledků, resp. ztrát) a preferuje je před projekty málo rizikovými;
- u manažera s neutrálním postojem k riziku jsou averze a sklon k riziku ve vzájemné rovnováze.

Definice postoje manažera k riziku je založena na jeho chování v situaci, kdy má možnost volby mezi dvěma projekty, které jsou potenciálně stejně výnosné (střední hodnota výnosového kritéria, např. zisku, je u obou projektů stejná), avšak liší se svým rizikem.

Jestliže první projekt má vyšší riziko (riziko měřené rozptylem, směrodatnou odchylkou, resp. variačním koeficientem), pak manažer:

- s averzí k riziku dá přednost druhému projektu s menším rizikem před prvním, rizikovějším projektem;
- se sklonem k riziku preferuje první rizikovější projekt před druhým, méně rizikovým projektem;
- s neutrálním postojem k riziku hodnotí oba projekty stejně vysoko. [3]

## 2 FINANČNÍ ANALÝZA

Cílem finanční analýzy je posouzení výkonnosti v minulosti a případný odhad do budoucnosti konkurence firem, jejich finanční stability, potenciálu rozvoje apod. Vzhledem k nutnosti znalosti finanční problematiky jsou v této oblasti spíše než analytici angažováni pracovníci účetních, controllingových nebo finančních odborů společnosti a je tak využita jejich znalost a zručnost při práci s finančními ukazateli.

Jedním z cílů finančního řízení podniku je poskytovat managementu podniku dostatek kvalitních informací pro různá operativní, taktická i strategická rozhodnutí a dále posoudit minulý, současný i budoucí stav hospodaření podniku. Finanční analýza pak představuje významný nástroj, pomocí kterého je těchto cílů finančního řízení dosahováno. O výsledky finanční analýzy se vedle managementu společnosti zajímají také akcionáři společnosti, banky, obchodní věřitelé, odběratelé, zaměstnanci a mnoho jiných subjektů.

Zdrojem dat pro zpracování finanční analýzy jsou především informace z finančního účetnictví, ale i informace z vnitropodnikového účetnictví, peněžního a kapitálového trhu, statistických ročenek aj. [3,5]

### 2.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza nám slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda podnik vykazuje zisk, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivním způsobem svoje aktiva, zda je schopen včas splácet své závazky. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům se správně rozhodnout při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodního úvěru, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nedílnou součástí jak ve vztahu k minulosti, tak a to zejména pro odhad a prognózování vývoje. Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je jeho průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod. [5]

#### Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy se v základě nijak neliší od skupiny uživatelů účetních informací. Členíme uživatele na externí a interní.

### **Externí uživatelé**

Investoři (akcionáři, společníci) - finanční informace využíváme k rozhodnutí o svých budoucích investicích. Jejich zájem je soustředěn na míru rizika a míru výnosnosti investic. Dále se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na kterém závisí výše podílů na zisku (dividend), apod.

Banky a jiní věřitelé - intenzivně se zajímají o co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, či nikoliv, a pakliže ano v jaké výši a za jakých podmínek.

Stát a jeho orgány - zjišťují finančně-účetní data např. statistiky, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímé dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou apod.

Dodavatelé - soustředí se především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, mají zájem především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost a likviditu.

Zákazníci - informace týkající se finanční situace podniku, zajišťují v případě dlouhodobého finančního vztahu, že podnik jako jejich dodavatel bude schopen dostát svých závazků.

### **Interní uživatelé**

Manažeři - využívají informace jak pro dlouhodobé tak pro operativní řízení podniku (zodpovídají nejen vlastníkům podniku, ale i zaměstnancům za rozvoj, existenci a prosperitu firmy). Informace o finanční situaci podniku jim pomáhá ke správnému rozhodování se ve věcech získávání finančních zdrojů, alokace volných finančních prostředků, rozhodování zisku apod. Manažery (v tomto případě jako externí uživatele) zajímají také finanční informace týkající se konkurence, dodavatelů a odběratelů.

Zaměstnanci (odbory) - sledují ekonomické ukazatele podniku i celého oboru, protože mají přirozený zájem na prosperitě a hospodářské a finanční situaci podniku, ve kterém jsou zaměstnaní. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistotu svého zaměstnání a mzdovou a sociální perspektivu. [6]

## **2.2 Metody finanční analýzy**

Uživatelé finanční analýzy stanoví cíle, kterých chtějí analýzou dosáhnout, a na základě těchto cílů je pak volena metoda, kterou bude finanční analýza provedena. Volba je závislá

na časové náročnosti, tedy na nákladech na její zpracování. Obecně platí, že čím lepší metody jsou použity, tím spolehlivější jsou záměry, tím nižší je riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší je naděje na úspěch.

Elementární metody - finanční analýzy využívají jednoduchou matematiku. Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená. U finanční analýzy sehrává nejdůležitější roli časové hledisko. Proto je tedy velmi důležité rozlišování stavových a tokových veličin.

Stanové veličiny - jsou to data z rozvahy, která se vztahují k určitému časovému okamžiku.

Tokové veličiny - jsou data z výkazu zisků a ztrát, která se vztahují k určitému časovému intervalu. Elementární metody nevyžadují náročnou matematiku a jsou založeny na využití informací z účetních výkazů. K základním elementárním metodám finanční analýzy patří:

- analýza absolutních ukazatelů (analýza trendů a procentní rozbor)
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů (analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, majetkové a kapitálové struktury, kapitálového trhu).

### **Postup při finanční analýze**

Postup při zpracování finanční analýzy se bude mírně lišit v závislosti na jejím interním či externím zpracování. Při externím zpracování je důležité zjistit **informace o samotné společnosti**, předmětu její činnosti, strategii, počtu zaměstnanců atd. Pro toto zjišťování bývají např. výroční zprávy jednotlivých společností. Pokud nejsou k dispozici, je možno čerpat alespoň z volně dostupných informací o společnostech, případně z placených databází. [5]

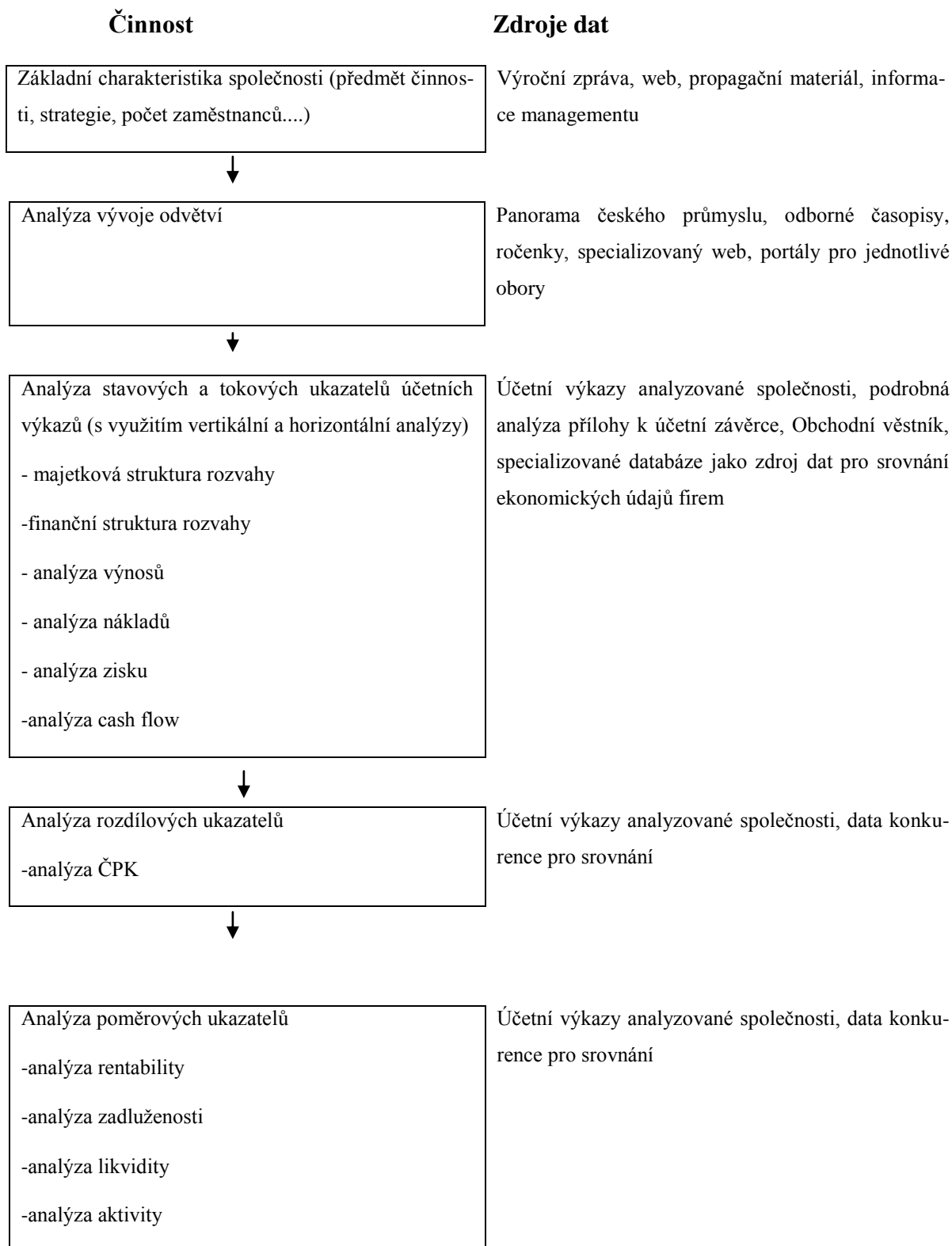
Postup při finanční analýze (finanční analýza probíhá v několika etapách):

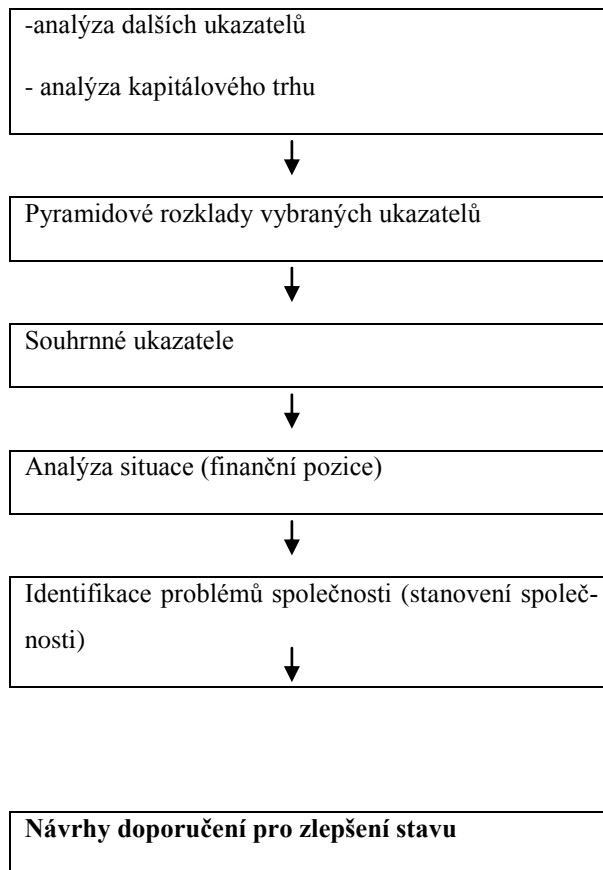
1. Analýza účetních výkazů, tzv. rozvahy výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow a jejich porovnání s obrazem průměrného podniku v odvětví.
2. Zhodnocení všech složek finanční rovnováhy - zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.
3. Analýza vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů - mezi skupinami paralelní ukazatelové soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů



4. Interpretace výsledku - tzn. stanoví finanční situace podniku, identifikace problémů podniku (stanovení diagnózy), odhalení příčin zjištěného stavu a návrh opatření na jeho zlepšení. [6]

Tab. 3: Postup při finanční analýze [5]





### 2.3 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Finanční výkazy, které tvoří převážnou část vstupních informací, obsahují údaje. Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách - horizontální analýza) a k procentnímu rozboru složek (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíl těchto složek - vertikální analýzy). Veličiny stanovené tvoří obsah výkazu rozvaha, kde k určitému datu je uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisků a ztrát, jakož i výkaz Cash Flow uvádí veličiny tokové, tj. například tržby dosažené za uplynulé období. [5,16]

#### 2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu můžeme nazývat také analýzou vývojových trendů, porovnává absolutní ukazatele a jejich procentní změny v čase. Provedení analýzy spočívá v určení rozdílů (absolutních změn) a indexů (relativních změn) v hodnotách jednotlivých položek, kde se měří vývoj (dynamika) hodnot těchto položek. Při analýze jsou porovnávána data ve stejném řádku, od toho tedy pochází název "horizontální". Potřebná data jsou obsažena v účet-

ních výkazech podniku a ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky za posledních 5 až 10 let. [6]

Tab. 4: Horizontální analýza [14]

Položka	Běžné období	Minulé období	Rozdíl	Index	Navýšení (%)
	X	Y	X-Y	X/Y	(X/Y-1)*100

Pro výpočet používáme následující vzorce

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

absolutní změna= hodnota (t) - hodnota (t-1)

Vyjádří se procentem k hodnotě výchozího roku. [6]

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota (t - 1)}} * 100[\%]$$

### 2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní rozbor či strukturální analýza zjišťuje procentuální zastoupení jednotlivých položek výkazů za různá účetní období a výsledky se poté porovnávají. Zkoumá se struktura jedné ze stran účetních výkazů, jedná se o strukturu aktiv, pasiv, výkonů (výnosů nebo tržeb) a dalších. Sleduje se procentuální zastoupení jednotlivých položek účetních výkazů, tyto položky jsou porovnávány v jednotlivých letech od shora dolů, nikoliv napříč jednotlivými lety, proto tedy název "vertikální". Jsou-li k dispozici údaje za více časových období, lze pak identifikovat trendy a časové změny složek.

Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se například jednotlivé majetkové části podílely na celkové bilanční sumě, zároveň nám tedy rozbor umožňuje, abychom v čase mohli procentuálně porovnávat jednotlivé položky rozvahy. Posuzuje se jak struktura aktiv, tak pasiv. Aktiva informují o tom, do čeho firma investovala kapitál a v jaké míře byla hodnocena výnosnost investic. Pasiva podávají informace o tom, z jakých zdrojů byl majetek podniku pořízen. Výhodou vertikální analýzy je, že není závislá na meziroční inflaci a tak umožňuje srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, ale i srovnání s podobnými fir-

mami nebo s celým odvětvím. Naopak nevýhodou je to, že změny pouze konstatuje, a tudíž neukazuje její příčiny. [6]

## 2.4 Poměrové ukazatele

Základním nástrojem finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů, které stanovíme na bázi výkazů finančního účetnictví. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a skupinu ukazatelů kapitálového trhu. [9]

### 2.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatelé rentability vypovídají o schopnosti podniku dosahovat zisk a vytvářet tak nové zdroje financování. V podstatě se vždy jedná o poměr zisku ke zvolené veličině (aktivům, vlastnímu kapitálu, tržbám apod.). Rentabilita zajímá nejen podnik, ale hlavně akcionáře a investory z vnějšího okolí, i proto patří tyto ukazatele rentability v praxi k nejsledovanějším. Měly by mít v časové řadě rostoucí tendenci. Dále je nutné porovnávat vždy v rámci odvětví, protože v různých odvětvích mohou nabývat různých hodnot.

Mezi nejvyžívanější ukazatele rentability patří rentabilita celkového kapitálu (ROA - Return on Assets), rentabilita vlastního kapitálu (ROE - Return on Equity) a rentabilita tržeb (ROS - Return on Sale).

**Rentabilita celkového kapitálu** se vypočítá podle vzorce

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový kapitál}}$$

Položka celkový kapitál, představuje velikost pasiv. Rentabilita celkového kapitálu odráží celkovou efektivnost podniku, lze říct, kolik haléřů zisku bylo vytvořeno z jedné koruny celkových pasiv.

**Rentabilita vlastního kapitálu** se vypočítá podle vzorce

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

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl vložen vlastníky podniku. Tento ukazatel je důležitý pro investory, kteří mohou posoudit výnosnost státních cenných papírů braných jako téměř bezrizikové. Interpretace tohoto ukazatele zní, kolik haléřů zisku vyprodukovala jedna koruna vlastního kapitálu

**Rentabilita tržeb** se vypočítá podle vzorce

$$ROS = \frac{zisk}{tržby}$$

Rentabilita tržeb vyjadřuje výnosnost tržeb, tj. kolik haléřů zisku přinesla jedna koruna tržeb. Na rozdíl od předchozích ukazatelů tak není vztažen k nějaké velikosti kapitálu, ale k velikosti tržeb, jejichž efektivitu vyjadřuje. [2]

#### 2.4.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří vyváženost mezi financováním pomocí vlastního a cizího kapitálu. Zadluženost znamená, že podnik používá ke svému financování cizí kapitál (dluh). Zadluženost nemusí být negativní charakteristikou, jistá míra zadluženosti je pro podnik prospěšná. Podnik by měl usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu, jelikož ten rozhoduje o tom "za kolik" podnik celkový kapitál pořídí.

Analýza zadluženosti porovnává rozborové položky a zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Zlaté pravidlo financování udává, že dlouhodobý majetek podniku by měl převyšovat cizí zdroje financování.

Je možné sestavit velké množství ukazatelů vypovídajících o vztahu mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. K nejpoužívanějším ukazatelům zadluženosti patří

- celková zadluženost
- míra zadluženosti
- úrokové krytí
- krytí dlouhodobého majetku. [6]

#### Ukazatel věřitelského rizika - celková zadluženost

$$ukazatel\ věřitelského\ rizika = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva}$$

Hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje, z jaké části je podnik financován cizími zdroji. Použití cizích zdrojů je sice zpravidla levnější a výhodnější, na druhé straně je rizikovější, zejména dosáhne-li určitého poměru převyšující obvyklý poměr v daném odvětví. Obecně platí, že je-li podnik schopen dosáhnout vyšší rentability, než je úroková sazba placená z cizího

kapitálu, může i vysoká hodnota věřitelského rizika být příznivá. Jako doplňkový ukazatel se uvažuje ukazatel samofinancování, kdy v čitateli jsou vlastní zdroje. Z logiky struktury pasiv, musí být součet hodnot těchto dvou ukazatelů být blízko jedné, ne však vyšší (protože pasiva = vlastní zdroje + cizí zdroje + ostatní zdroje, které jsou zpravidla v minimální výši).

### Ukazatel úrokového rizika - úrokové krytí

Úrokové krytí udává, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Ukazatele měří, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopným platit své náklady na cizí kapitál. Schopnost podniku platit úroky není ovlivněna mírou zdanění, protože nákladové úroky jsou pro daňové účely odpočitatelnou položkou.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

EBIT = zisk před zdaněním + nákladové úroky

Pokud by podnik nebyl schopen platit úrokové platby ze zisku, mohl by to být znak blížícího se úpadku. Hodnota ukazatele rovna jedna znamená, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku. Ukazatel by měl být větší než tři.

Často se pracuje také s převrácenou hodnotou úrokového krytí a ukazatel je označován za úrokové zatížení. [6]

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \left( \frac{1}{\text{úrokové krytí}} \right)$$

### Míra zadluženosti

Ukazatel posuzuje finanční strukturu podniku, vyjadřuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu podniku.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Hodnota ukazatele větší než 1 znamená, že podnik má aktiva financována z větší části z cizích zdrojů. Pro budoucí věřitele je takový podnik spíše rizikový. Naopak hodnota ukazatele menší než jedna ukazuje, že podnik má většinu aktiv krytou vlastním kapitálem. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím je podnik pro budoucího věřitele ziskovějším partnerem.

Míra zadluženosti jedna vypovídá o rovnoměrném financování z vlastních a cizích zdrojů (podíl vlastních a cizích zdrojů na celkovém kapitálu podniku je stejný).

### **Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Ukazatel vyjadřuje vztah mezi majetkovou a finanční strukturou, dává do poměru vlastní kapitál a dlouhodobý majetek podniku.

$$\text{krytí dlouhodobého majetku kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Hodnota ukazatele větší než 1 znamená, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv a dává tak přednost stabilitě před výnosem.

### **Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**

$$\text{krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Hodnota ukazatele nižší než 1 znamená, že podnik musí krýt část svého dlouhodobého majetku zdroji krátkodobými a může tak mít problémy s úhradou svých závazků. Podnik je při příliš vysokém poměru finančně stabilním, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku. [6]

#### **2.4.3 Ukazatelé likvidity**

Ukazatelé likvidity posuzují platební schopnost podniku, tj. likviditu podniku. Platí, že základní podmínkou úspěšné existence podniku na trhu je jeho trvalá platební schopnost, proto se finanční analýza soustředí i na tyto druhy ukazatelů. Nejčastěji se uvažují tři ukazatele likvidity - běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Jejich logika spočívá v tom, že se poměrují krátkodobá aktivita v čitateli s krátkodobými závazky ve jmenovateli, přičemž krátkodobá aktivita v čitateli se uvažuje postupně ve stále likvidnější a likvidnější formě. Obecně platí, že čím jsou hodnoty těchto ukazatelů vyšší, tím je podnik důvěryhodnější pro věřitele, naopak ztrácí efektnost a rentabilitu. Nižší hodnoty jsou pak rizikovější. Jde tedy o to najít optimální hodnoty likvidity, kdy podnik bude důvěryhodný pro věřitele a nebude ztrácet rentabilitu. Zároveň je důležité porovnání těchto hodnot v rámci odvětví a také v rámci vývoje v čase, kde by hodnota neměla výrazně kolísat. [2]

### Okamžitá likvidita

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Likvidita okamžitá by měla nabývat hodnot od 0,2 do 0,5, tzn., že podnik by měl mít takové množství finančních prostředků, aby byl schopen okamžitě zaplatit svoje závazky, nebo alespoň z jedné pětiny. Nemusí to však znamenat problém, když předepsané hodnoty nedodrží. Pokud budou hodnoty okamžité likvidity vysoké, znamená to jediné, že podnik neefektivně využívá své finanční prostředky.

### Pohotová likvidita

Pohotová likvidita bere v úvahu oproti okamžité likviditě ještě hodnotu pohledávek a poměruje je s krátkodobými závazky. Nepočítá se tedy se zásobami jako nejméně likvidní částí oběžných aktiv.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel pohotové likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1,0 do 1,5. V případě, že hodnota ukazatele klesne pod 1, pak musí podnik spoléhat na případný prodej svých zásob.

### Běžná likvidita

Běžná (celková) likvidita počítá s celkovými oběžnými aktivy, vyjadřuje se, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy.

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

Ukazatel udává, jak by byl podnik schopen splnit své závazky věřiteli, kdyby proměnil všechna aktiva v daném okamžiku na hotovostní peníze. Pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny. Běžná likvidita by měla nabývat hodnot v rozmezí od 1,5 - 2,5. Ukazatel běžné likvidity se snižuje, když krátkodobá pasiva rostou rychleji než oběžná aktiva, a může signalizovat neefektivní hospodaření s oběžnými aktivy, tzn. vysoké vázání finančních prostředků v oběžných aktivech. [6]



#### 2.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o efektivnosti využití (rychlosti přeměny) aktiv (či jednotlivých částí aktiv) podniku. Rozeznáváme dvě základní varianty ukazatelů aktivity - ukazatele vyjadřující rychlost obratu, které vyjadřují počet obrátek daného druhu aktiv za vybrané období a ukazatele vyjadřující dobu obratu, které vyjadřují počet dní, kdy jsou daná aktiva vázána v podniku ve formě analyzované formy majetku. Často se užívají ukazatele rychlosti, resp. doby obratu zásob či pohledávek.

Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve které podnik působí. [2]

##### **Doba obratu zásob**

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby přešly přes výroby a zboží znovu do peněžní formy.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360 \text{ [dny]}$$

Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím. Vhodnější než tržby jsou v případě hodnocení obratu jednotlivých druhů zásob náklady (např. u zboží - náklady na prodané zboží). Musí tedy být určitý vztah mezi optimální velikostí stavu zásob a rychlostí obratu zásob.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{náklady}} * 360 \text{ [dny]}$$

##### **Doba obratu (splatnosti, inkasa) pohledávek**

Tento ukazatel říká, jak dlouho je majetek vázán ve formě pohledávek, tedy za jakou dobu jsou pohledávky splaceny.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \text{ [dny]}$$

Tento ukazatel vyjadřuje časový okamžik od prodeje na obchodní úvěr, po který musí podnik v průměru čekat, než obdrží platbu od odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, a tím větší náklady. [5,6]

**Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků**

Ukazatel měří, jak rychle jsou spláceny závazky podniku.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360[\text{dny}]$$

Tento ukazatel je důležitý pro časový nesoulad od vzniku pohledávky do doby jejich inkasa a od vzniku závazku do doby úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je vhodné. Může se to ovšem projevit v nízkých hodnotách likvidity. Mezi výši likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba určit kompromis.

**Obrat celkových aktiv**

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

Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je jedna, hodnotu však ovlivňuje i příslušné odvětví. Nízká hodnota znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. Je možné místo tržeb dosadit výnosy, výsledek může být nadhodnocen vlivem různých druhů výnosů, které nesouvisí s hlavní činností podniku. Stejně jako v případě rentability tržeb je vhodné použít tržby z prodeje zboží nebo tržby za prodej vlastních výrobků a služeb či zkombinovat oba druhy tržeb. [5]

### 3 SWOT ANALÝZA

Název SWOT analýzy je odvozen od prvních písmen anglických názvů, a to:

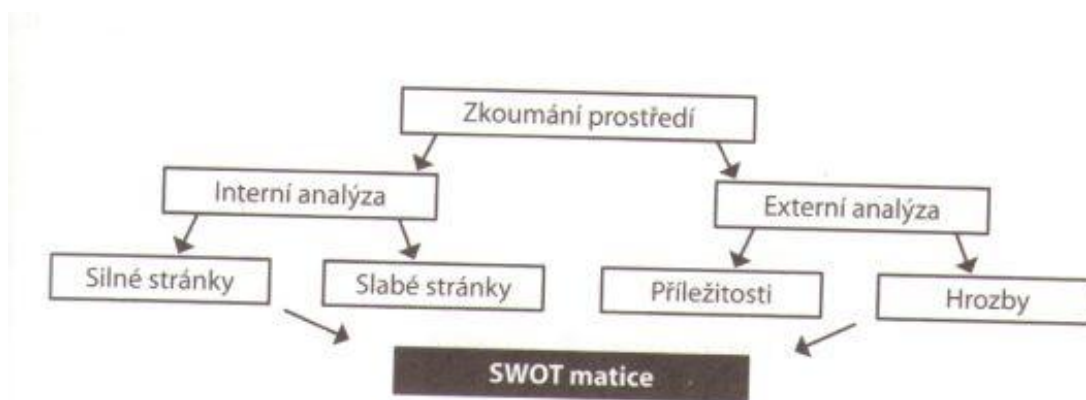
S = strengths = silné stránky;

W = weakness = slabé stránky;

O = opportunities = příležitosti;

T = threats = hrozby.

SWOT analýza může být prováděna jako součást komplexní analýzy, kdy podklady získáme z provedené analýzy jako samostatný krok. Zjišťujeme silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení.



Obr. 1: Využití výsledků pro SWOT analýzu [1]

#### 3.1 SWOT MATICE

Při SWOT analýze se zobrazují faktory interní, tedy silné a slabé stránky, a faktory externí neboli příležitosti a ohrožení. Jednotlivé faktory se upořádají do matice, která je znázorněna v následující tabulce

Tab. 5: Matice SWOT analýzy [1]

Silné stránky (S)	Slabé stránky (W)
Příležitosti (O)	Hrozby (T)

**Silné stránky** - silnou stránkou pro firmu je její silná pozice na trhu. Představují oblasti, v kterých je firma dobrá. Lze tento podklad použít, jako konkurenční výhodu. Jde o posouzení podnikových schopností, dovedností, zdrojových možností a potenciálu.

**Slabé stránky** - jsou opakem stránky silné. Podnik je v něčem slabý, úroveň některých faktorů je nízká, někdy nedostatek určité silné stránky znamená slabou stránku, což brání efektivnímu výkonu firmy.

**Příležitosti** - příležitosti představují pro firmu možnosti, s jejichž realizací stoupá její růst či lepší využití disponibilních zdrojů a účinnější splnění cílů. Podnik je zvýhodněn oproti konkurenci. Aby je mohl podnik využívat, musí tyto příležitosti nejprve identifikovat. Teprve po jejich využití s nimi může podnik počítat.

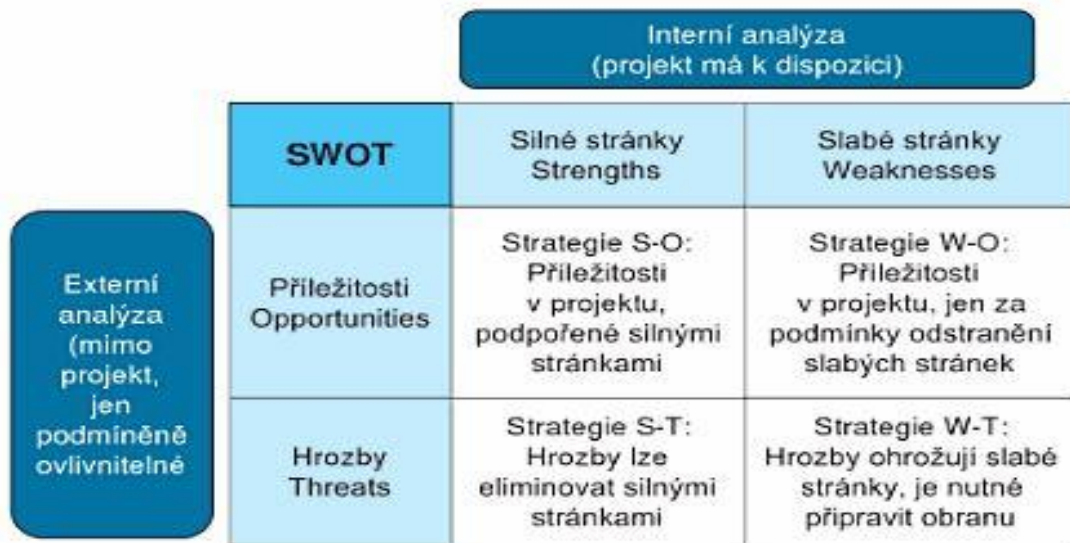
**Hrozby** - jedná se o nepříznivou situaci či změnu v podnikovém okolí znamenající překážky v podnikové činnosti. Mohou znamenat hrozbu úpadku či nebezpečí neúspěchu. Podnik musí rychle reagovat odpovídajícím způsobem, aby negativní vlivy buďto odstranil, nebo minimalizoval následky. [1]

### 3.2 Postup při SWOT analýze

- 1) vytipujeme faktory v rámci jednotlivých kategorií, tj. faktory, které představují silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení pro náš podnik;
- 2) umístíme faktory do jednotlivých polí ve SWOT matici
- 3) posoudíme jednotlivé faktory z hlediska významnosti a závažnosti pro podnik
- 4) navrhujeme příslušná strategická opatření.

Je zapotřebí si uvědomit, že jednotlivé slabé a silné stránky nemají pro podnik stejnou důležitost, např. špatný manažer má větší vliv na podnik než nízká úroveň podpory prodeje, silná stránka pro jiný podnik. Je tedy nezbytné identifikovat významné silné stránky a využít jejich vliv, na druhé straně identifikovat závažné slabiny a neutralizovat jejich vliv.

V případě příležitostí a hrozeb platí, že různé příležitosti jsou různě přitažlivé, využitelné či pravděpodobné. Stejně tak hrozby mají různou intenzitu a vliv na podnik. Je třeba identifikovat zajímavé příležitosti, které s vysokou pravděpodobností nastanou a jež lze využít, a na druhé straně závažné hrozby, které také s vysokou pravděpodobností nastanou a jimž je třeba se vyvarovat.



Obr. 2: Schéma analýzy SWOT [7]

Strategie S-O: interní silné stránky podniku jsou v souladu s externími příležitostmi, které je možné pro analýzu využít - taková příležitost je v dalších krocích hodnocení a ošetření rizik obvykle dále rozvíjena.

Strategie W-O: externí příležitost, která by mohla být v analýze využita za podmínky, že budou slabé stránky podniku eliminovány - taková příležitost může být do seznamu příležitostí sice zařazená, ale velmi často je v další hodnocení vyloučená jako nereálná.

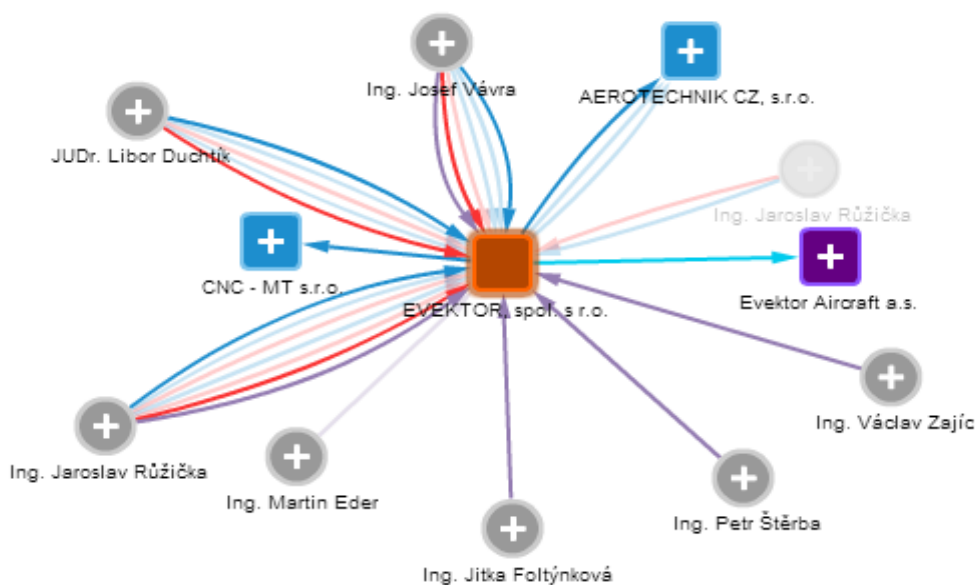
Strategie S-T: externí hrozba pro projekt může být účinně odvrácena vzhledem k silným stránkám podniku, většinou získává v dalším hodnocení nižší pravděpodobnost a prioritu.

Strategie W-T: externí hrozba v analýze, která však vyjadřuje vybudování ozbrojených mechanismů v podniku - v další analýze, hodnocení a řízení rizik mívá obvykle vyšší prioritu. [7]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI

Obchodní název:	Evektor spol. s. r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezením
Sídlo společnosti:	Kunovice, Letecká
Zapsáno dne:	30. září 1991
Identifikační číslo:	163 61 733
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona  nákup a prodej, půjčování, vývoj, výroba, opravy, úpravy, uschování, skladování, přeprava, znehodnocování a ničení materiálu  činnost účetních poradců, vedení daňové evidence
Základní kapitál:	105 000 Kč
Společníci:	Ing. Jaroslav Růžička  JUDr. Libor Duchťík  Ing. Josef Vávra



Obr. 3: Vizualizace vztahů v obchodním rejstříku [19]

Člen statutárního orgánu: JUDr. Libor Duchťík

Ing. Jaroslav Růžička

Ing. Josef Vávra

Odpovědní zástupce

(živnostenský rejstřík): Ing. Jitka Foltýnková

Ing. Jaroslav Růžička

Ing. Petr Štěrba

Ing. Josef Vávra

Ing. Václav Zajíc

### Představení společnosti



Obr. 4: Logo společnosti [17]

Firma působí na českém trhu již 23 let. Sídlo firmy najdeme na okrajové části Kunovic. Podnikatelská činnost firmy se zaměřuje na letecký průmysl, ale také úzce spolupracuje s významnými evropskými automobilkami (Volkswagen Group, a jiné společnosti) a s dalšími podniky z oblasti strojírenského a spotřebního průmyslu. Konstruktoři se podílejí na vývoji interiéru a karoserii ve vývojovém centru Škody Auto, někteří zaměstnanci působí přímo v pobočce v Mladé Boleslavi.

### Historie společnosti

Společnost Evektor spol. s r. o. vznikla 30. září 1991 zápisem u Krajského soudu v Brně. S právní formou podnikání společnost s ručením omezeným. V roce 1992 společnost zahájila aktivity v leteckém průmyslu s letadlem L159 lehkého bitevního letounu. Od roku 1996 úzká spolupráce s německou firmou ANDREAS STIHL na vývoji zahradní techniky a pil. V tomto roce začal vývoj letounu EV-97 Eurostar- dosud bylo vyrobeno téměř 1000 letounů. [18]



## 5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V předchozí kapitole jsem rozebrala teorii finanční analýzy. V této části se budu věnovat její aplikaci na příkladech jednotlivých výpočtů finanční analýzy. Pro výpočet finanční analýzy budu vycházet z výkazů společnosti Evekto spol. s r. o. konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztrát z let 2010-2013, které jsem získala z výročních zpráv společnosti. Účetní závěrka byla sestavena v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb., zákon o účetnictví.

### 5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Podklady, z kterých vycházím pro analýzu absolutních ukazatelů, jsou výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztrát).

#### Analýza rozvahy

V rozvaze vidíme celou řadu cenných informací o společnosti, především se dozvíme obraz o majetkové situaci podniku, o zdrojích financování a o finanční situaci podniku. Pro analýzu jsem použila vertikální a horizontální analýzu, kde je zapotřebí znát strukturu rozvahy. Tuto strukturu jsem uvedla v příloze na konci své bakalářské práce, kde je tabulka rozvahy společnosti Evekto spol. s r. o. V tabulkách jsou údaje, ze kterých jsem vycházela pro své výpočty.

#### Vertikální analýza

Vertikální analýza pro nás představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Při výpočtech postupujeme následovně:

Jednotlivé položky rozvahy daného účetního období rozebereme a vztahujeme je k celkové bilanční sumě. Jde o analýzu kapitálu (strana pasiv) a majetkové struktury podniku (strana aktiv). **Kapitálová struktura** informuje o tom, z jakých zdrojů majetek vzniká. Vždy by kapitálová struktura měla být taková, aby nedošlo ve firmě k platební neschopnosti. **Majetková struktura** firmy hodnotí složení stálých a oběžných aktiv firmy a je závislá na předmětu činnosti podnikání, a také je závislá na finanční politice firmy. Z hlediska **financování** je pro firmu výhodnější využívat krátkodobých cizích zdrojů financování, protože dlouhodobé cizí zdroje financování jsou dražší. Negativum pro krátkodobé zdroje financování je ovšem jejich rizikovost a podnik se může dostat do situace, kdy finanční prostředky nejsou k dispozici. Musí se najít taková cesta financování, aby byla co nejvyváženější. [11]

### Horizontální analýza

Firma hledá odpovědi na otázky: O kolik se změnilly jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik % se změnilly jednotlivé položky v čase? Procentní vyjádření v čase je výhodnější v okamžiku, kdy chceme uskutečnit rozbor a podrobit ho bližšímu zkoumání - tedy oborovému srovnání, navíc procentní vyjádření nám umožní rychleji se zorientovat v číslech. Vyjádření absolutních čísel nám ukazuje možný objektivní pohled na jednotlivé položky z hlediska absolutní důležitosti. Cílem horizontální analýzy je však v obou případech absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek. V praxi se využívá řetězových indexů.

### Horizontální analýza aktiv

V následující tabulce jsou provedeny výpočty vybraných ukazatelů horizontální analýzy za roky 2010 až 2013. Každý vypočtený údaj představuje srovnání hodnoty v aktuálním roce s hodnotou předchozího roku.

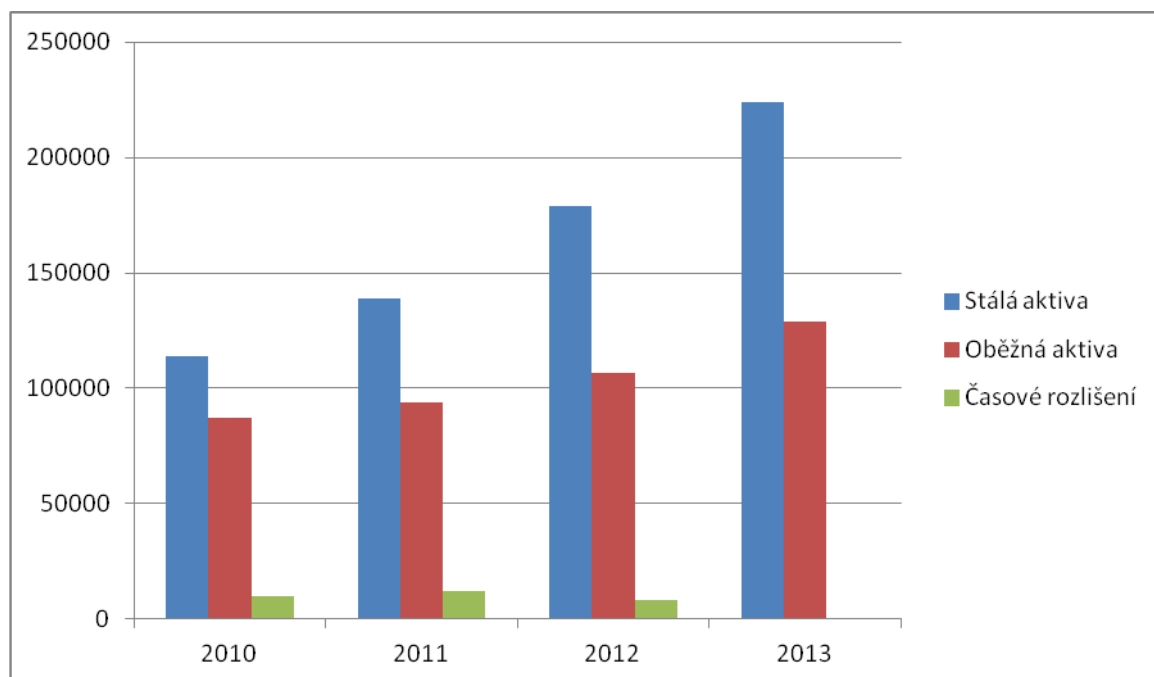
Tab. 6 Horizontální analýza aktiv

[v %]	2010	2011	2012	2013
<b>Celkem aktiv</b>	<b>x</b>	<b>16%</b>	<b>20%</b>	<b>26%</b>
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>x</i>	<i>22%</i>	<i>30%</i>	<i>25%</i>
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>x</i>	<i>7%</i>	<i>14%</i>	<i>21%</i>
<i>Časové rozlišení</i>	<i>x</i>	<i>23%</i>	<i>-35%</i>	<i>116%</i>

### Vertikální analýza aktiv

Tab. 7: Vertikální analýza aktiv

[v %]	2010	2011	2012	2013
<b>Celkem aktiv</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>54%</i>	<i>57%</i>	<i>61%</i>	<i>60%</i>
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>41%</i>	<i>38%</i>	<i>36%</i>	<i>35%</i>
<i>Časové rozlišení</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>3%</i>	<i>5%</i>



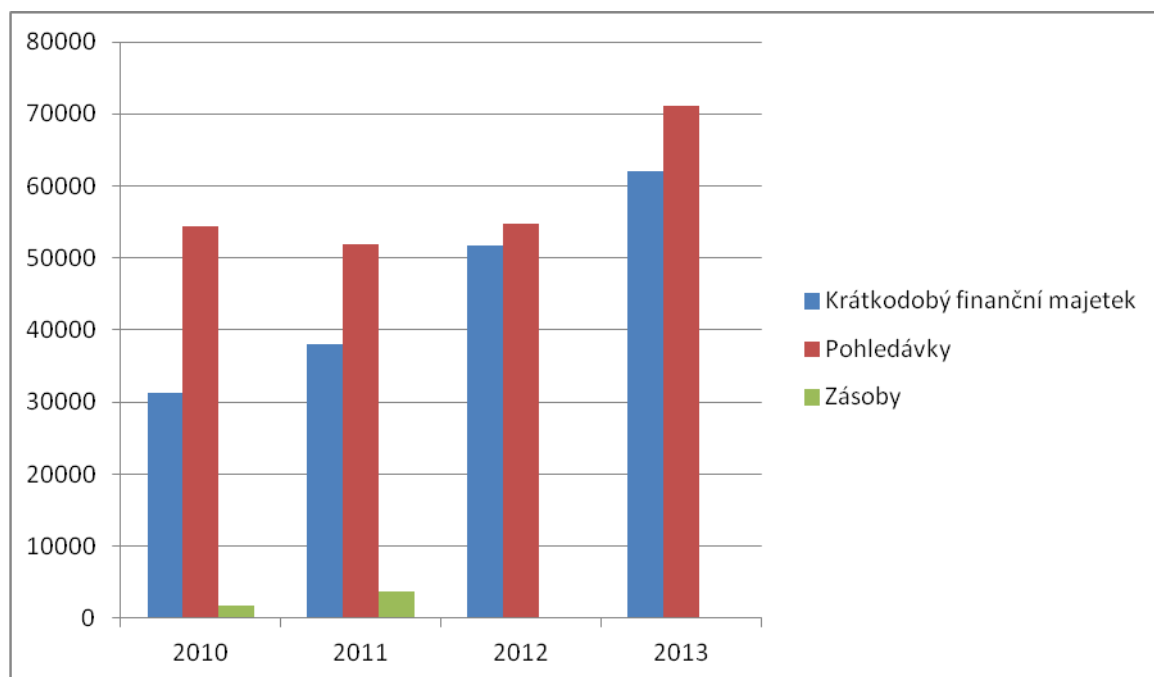
Obr. 5: Vertikální analýza aktiv v rozvaze společnosti

Provedená vertikální analýza aktiv firmy Evector spol. s r. o. vypovídá o majetkové struktuře a mohli bychom konstatovat, že struktura majetku této firmy odpovídá typu podniku příslušného oboru podnikání. U této firmy můžeme říct to, že z grafu je patrné, že stálá aktiva narůstají, což mohu zhodnotit jako kladnou stránku firmy, neboť nám to říká, že firma umí efektivně pracovat se svými prostředky do stálých aktiv. Velmi významnou položku tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Aktuální výpočet předkládám v tabulce.

Tab. 8: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury podniku

[v tis. Kč]	2010		2011		2012		2013	
<b>Celkem aktiv</b>	<b>211 279</b>	<b>100%</b>	<b>244 648</b>	<b>100%</b>	<b>293 270</b>	<b>100%</b>	<b>370 098</b>	<b>100%</b>
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>113 910</i>	<i>53,9%</i>	<i>138 676</i>	<i>56,7%</i>	<i>178 773</i>	<i>60,9%</i>	<i>223 750</i>	<i>60,4%</i>
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>87 333</i>	<i>41,3%</i>	<i>93 667</i>	<i>38,3%</i>	<i>106 512</i>	<i>36,3%</i>	<i>129 108</i>	<i>34,9%</i>
<i>Časové rozlišení</i>	<i>10 036</i>	<i>4,7%</i>	<i>12 305</i>	<i>5%</i>	<i>79 85</i>	<i>2,7%</i>	<i>17 241</i>	<i>4,7%</i>
<b>Celkem</b>	<b>211 279</b>	<b>100%</b>	<b>244 648</b>	<b>100%</b>	<b>293 270</b>	<b>100%</b>	<b>370 098</b>	<b>100%</b>

pasiv								
<i>Vlastní kapitál</i>	116 043	55%	142 867	58,4%	191 078	65,2%	208 285	56,3%
<i>Cizí zdroje</i>	95 236	45%	101 781	41,6%	102 192	34,8%	161 813	43,7%



Obr. 6: Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti v letech 2010 - 2013

Oběžná aktiva ve firmě představují zhruba 40% z celkového množství aktiv. Když se podíváme na graf, vidíme v každém roce mírný nárůst jednotlivých položek. U pohledávek v roce 2013 je nárůst vyšší, a u zásob došlo k poklesu.

### Vertikální a horizontální analýza zisku a ztrát

Tab. 9: Vertikální analýza tržeb

	2010		2011		2012		2013	
<b>Celkem tržeb</b>	<b>165 723</b>	<b>100%</b>	<b>229 435</b>	<b>100 %</b>	<b>280 234</b>	<b>100%</b>	<b>280 079</b>	<b>100%</b>
<i>Výkony</i>	130 372	78,6%	173 068	75,4%	216 492	77,3%	239 902	85,7%
<i>Tržby z prodeje DHM a materiálu</i>	240	0,2%	407	0,2%	218	0,1%	200	0,1%
<i>Ostatní provozní</i>	32716	19,7%	53 390	23,3%	59 960	21,3%	37 863	13,5%

výnosy								
Výnosové úroky	512	0,3%	604	0,3%	1 885	0,7%	73	0,03%
Ostatní provozní výnosy	537	0,3%	1 601	0,7%	1 090	0,4%	1 619	0,5%
Mimořádné výnosy	1346	0,8%	365	0,2%	589	0,2%	422	0,1%

Tab. 10: Horizontální analýza tržeb

	2010	2011	2012	2013
<b>Celkem tržeb</b>	<b>x</b>	<b>38,4</b>	<b>22,1</b>	<b>-0,05</b>
Výkon	x	32,7	25,1	10,8
Tržby z prodeje DHM a materiálu	x	69,6	-46,4	-8,3
Ostatní provozní výnosy	x	63,2	12,3	-36,8
Výnosové úroky	x	17,9	212	-96,2
Ostatní provozní výnosy	x	198	-31,9	48,5
Mimořádné výnosy	x	72,8	61,4	-28,3

Tab. 11: Vertikální analýza nákladů

	2010		2011		2012		2013	
<b>Náklady celkem</b>	<b>161 981</b>	<b>100%</b>	<b>202 102</b>	<b>100%</b>	<b>231 375</b>	<b>100%</b>	<b>232 601</b>	<b>100%</b>
Výkonová spotřeba	48 205	29,8%	65 608	32,5%	70 033	30,3%	73 657	31,6%
Osobní náklady	92 537	57,1%	110 786	54,8%	132 086	57%	139 670	60,1%
Daně a poplatky	103	0,06%	117	0,06%	151	0,06%	140	0,06%
Odpisy	9 784	6,04%	8 622	4,3%	9 624	4,2%	10 753	4,6%

Změna stavu rezerv	x	x	603	0,3%	x	X	x	X
Ostatní provozní náklady	1 628	1%	3 599	1,8%	2 772	1,2%	2 297	0,9%
Nákladové úroky	5 577	3,1%	4 973	2,4%	4 667	2%	5 035	2,1%
Ostatní finanční náklady	2 103	1,3%	1 557	0,7%	2 396	1,0%3	810	0,3%
Daň z příjmů	811	0,5%	4 686	2,3%	7 990	3,4%	x	x
Mimořádné náklady	1 233	0,7%	1551	0,7%	1 656	0,7%	239	0,1%

Tab. 12: Horizontální analýza nákladů

	2010	2011	2012	2013
<b>Náklady celkem</b>	<b>x</b>	<b>24,8</b>	<b>14,5</b>	<b>0,5</b>
Výkonová spotřeba	x	36,1	6,7	5,2
Osobní náklady	x	19,7	19,9	5,7
Daně a poplatky	x	13,5	29,1	-7,2
Odpisy	x	-11,8	11,6	11,7
Ostatní provozní náklady	x	121	-22,9	-17,1
Nákladové úroky	x	-10,8	-6,2	7,8
Ostatní finanční náklady	x	-22,6	53,8	-66,2
Daň z příjmů	x	477,8	70,5	x
Mimořádné náklady	x	25,7	6,7	-85,6

## 5.2 Analýza poměrových ukazatelů

### 5.2.1 Ukazatele likvidity

Likvidita určité složky majetku představuje vyjádření vlastnosti dané složky majetku, jak rychle se přemění na peněžní hotovost. V této kapitole jsem použila tři ukazatele a to ukazatele okamžité likvidity, pohotové likvidity a běžné likvidity.

#### 5.2.1.1 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita bývá také často označovaná, jako likvidita 1. stupně a představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy, které jsou krátkodobý finanční majetek, do kterého patří bankovní účet a pokladna a dále pak sem patří krátkodobé závazky a to závazky z obchodních vztahů (dodavatelské faktury).

Tab. 13: Okamžitá likvidita

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	31 259	38 041	51 699	62 121
<i>Krátkodobé závazky</i>	93 504	29 313	27 070	49 060
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,33</b>	<b>1,29</b>	<b>1,91</b>	<b>1,27</b>

Ideální hodnoty se v americké literatuře uvádějí hodnoty 0,9 až 1,1. Pro Českou republiku toto pásmo je jiné, mezi optimální hodnotu se uvádí hodnoty 0,6 a podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu za nejnižší 0,2. Tato dolní hranice bývá označovaná za kritickou. V podniku je optimální hodnota splněná v roce 2010, pro další roky tuto hranici převyšuje.

#### 5.2.1.2 Pohotová likvidita

Pohotové likviditě se říká likvidita 2. stupně. Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně 1:1,5

Tab. 14: Pohotová likvidita

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	31 259	38 041	51 699	62 121
<i>Pohledávky</i>	54 325	52 000	54 740	71 190
<i>Krátkodobé závazky</i>	93 504	29 313	27 070	49 060
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,92</b>	<b>3,07</b>	<b>3,93</b>	<b>2,71</b>

Z doporučených hodnot je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, což se v našem případě blíží v roce 2010, podnik by byl schopen vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota je příznivá pro věřitele, nebude však příznivá pro vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaných ve formě pohotových prostředků totiž přináší žádný nebo malý úrok. [11]

### 5.2.1.3 Běžná likvidita

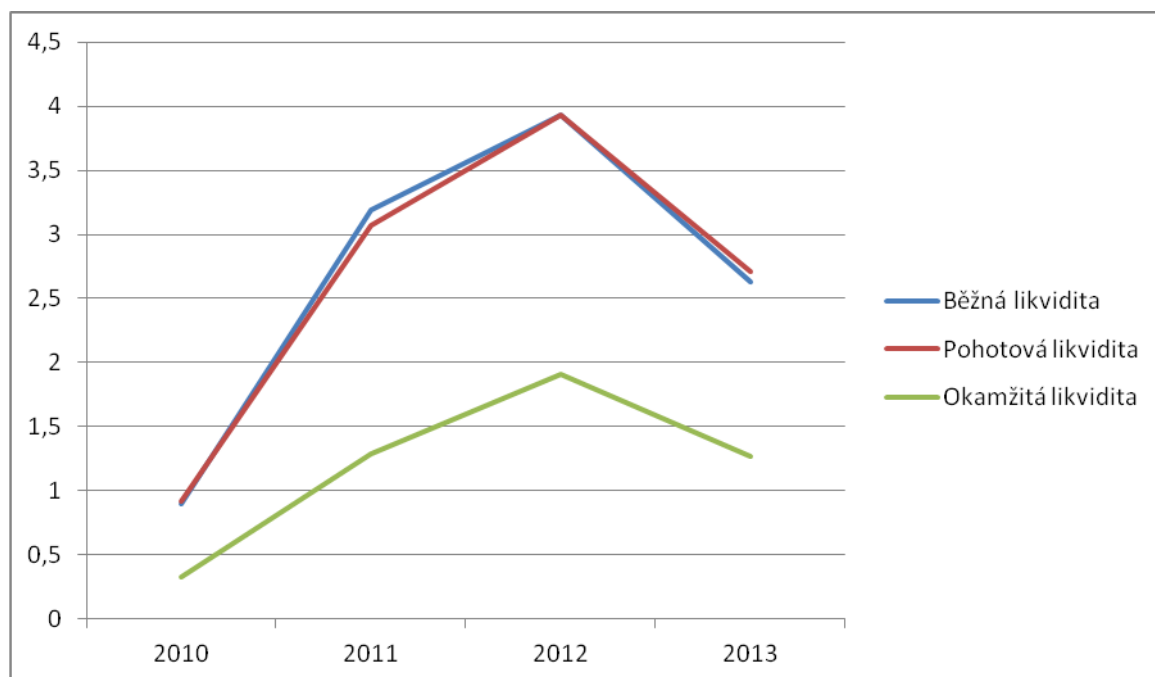
Běžná likvidita je též likviditou 3. stupně. Tato likvidita nám říká, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele.

Tab. 15: Běžná likvidita

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Oběžná aktiva</i>	87 333	93 667	106 512	129 108
<i>Krátkodobé závazky</i>	93 504	29 313	27 070	49 060
<b>Běžná likvidita</b>	<b>0,93</b>	<b>3,19</b>	<b>3,93</b>	<b>2,63</b>

Doporučené hodnoty jsou u běžné likvidity 1,5 až 2,5. Podnik ideálních hodnot nedosahuje, nejbližší hodnota je v roce 2013. Mezi nejvyšší hodnoty patří roky 2011 a 2012.





Obr. 7: Vývoj ukazatelů likvidity

### 5.2.2 Ukazatele aktivity

Aktivita a její ukazatele měří efektivnost podnikatelské činnosti a využívá zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Rozbor ukazatelů aktivity nám slouží k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme, s jakými aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.

#### 5.2.2.1 Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob vypovídá o tom, kolikrát za rok se obmění podnikové zásoby, anebo můžeme říct, kolikrát za rok jsme schopni přeměnit podnikové zásoby na tržby.

Tab. 16: Doba obratu zásob

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Průměrný stav zásob</i>	1 749	3 626	73	73
<i>Tržby</i>	165 723	229 435	280 234	280 079
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>3,8</b>	<b>5,7</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>

Čím menší je hodnota, tím efektivněji dokážeme řídit podnikový sklad. Průměrná hodnota mezi těmito čtyřmi roky je 2,42 dnů, takže můžeme říct, že podnik efektivně dokáže řídit své zásoby na skladě.

### 5.2.2.2 Doba obratu splatnosti pohledávek

Pro podnik důležitým ukazatelem je doba obratu pohledávek, tento ukazatel udává, jak dlouhá je průměrná splatnost pohledávek.

Tab. 17: Doba obratu splatnosti pohledávek

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	51 056	48 801	52 285	68 735
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	3 269	3 199	2 455	2 455
<i>Tržby</i>	165 723	229 435	280 234	280 079
<b>Doba obratu splatnosti pohledávek</b>	<b>118</b>	<b>81</b>	<b>70</b>	<b>92</b>

V praxi za výbornou hodnotu lze považovat okolo 14 dnů a hodnotu nad 70 za špatnou. Podnik musí čekat v průměru na platbu od svých odběratelů 90 dní, tato hodnota je způsobena tím, že zakázky, které přicházejí během roku, firma fakturuje až ke konci účetního období.

### 5.2.2.3 Doba obratu splatnosti krátkodobých závazků

Doba obratu krátkodobých závazků nám říká, za kolik dnů (jaká je doba splatnosti), v průměru, hradí podnik své závazky. Do krátkodobých závazků patří závazky za zaměstnanci, závazky z obchodních vztahů (dodavatelské závazky) a dále pak sem patří krátkodobý bankovní úvěr. Ukazatel může být důležitý pro věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

Tab. 18: Doba obratu splatnosti krátkodobých závazků

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Krátkodobé závazky</i>	93 504	29 313	27 070	49 060
<i>Tržby</i>	165 723	229 435	280 234	280 079
<b>Doba obratu splatnosti krátkodobých závazků</b>	<b>203</b>	<b>46</b>	<b>35</b>	<b>63</b>

Doba obrátů závazků by měla být vyšší, než u doby obratu, v našem příkladu toto splňujeme. Doba obratu je v průměru 87 dnů. Když se podíváme blíže, tak je to především díky roku 2010, ve kterém tento ukazatel vyšel 203 dní.

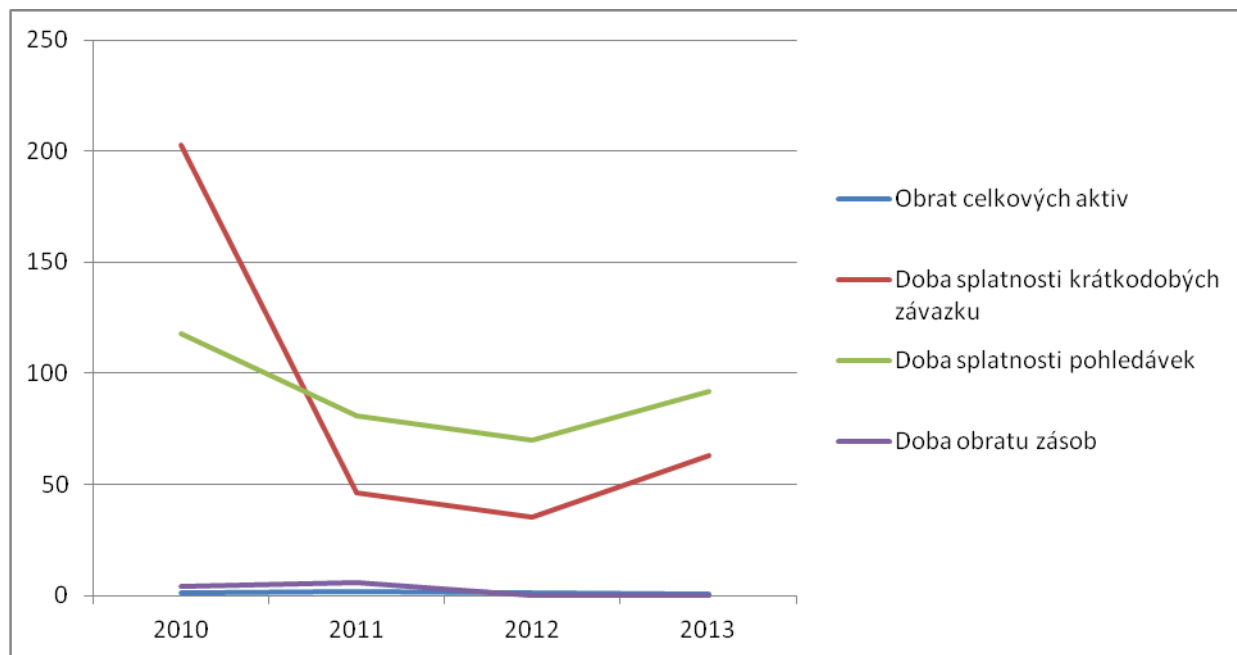
#### 5.2.2.4 Obrat celkových aktiv

Ukazatel nám říká, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu našich aktiv.

Tab. 19: Obrat celkových aktiv

[v tis.Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Tržby</i>	165 723	229 435	280 234	280 079
<i>Celková aktiva</i>	113 910	138 676	293 270	370 098
<b>Obrat celkových aktiv</b>	<b>1,45</b>	<b>1,65</b>	<b>0,95</b>	<b>0,75</b>

Mezi ideální hodnoty obratu celkových aktiv je rok 2010 a rok 2011, kde hodnota převyšuje jedna, takže můžeme říci, že v roce 2010 činila hodnota 1,45 Kč tržeb na 1 korunu podnikových aktiv. Zatímco v roce 2013 můžeme říct, že na 0,75Kč tržeb připadá 1 koruna podnikových aktiv. Z toho plyne, čím je hodnota vyšší, tím je pro daný podnik lepší finanční situace.



Obr. 8: Vývoj ukazatelů aktivity

### 5.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám slouží k určitému měření rovnováhy mezi vlastními zdroji a zdroji cizími. Pro účel finanční analýzy jsem si vybrala ukazatele: celkovou zadluženost a míry zadluženosti. V tabulce je uvedena celková zadluženost podniku v letech 2010 - 2013.

#### 5.2.3.1 Celková zadluženost

Celková zadluženost je jedním ze základních ukazatelů, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost jako poměr mezi vlastními a cizím kapitálem.

Tab. 20: Celková zadluženost

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Cizí zdroje</i>	95 236	101 781	102 192	161 813
<i>Celkem aktiv</i>	211 279	244 648	293 270	370 098
<b>Celková zadluženost</b>	<b>0,45</b>	<b>0,41</b>	<b>0,34</b>	<b>0,43</b>

Celková míra zadluženosti nám říká, do jaké míry má podnik finanční zatížení. Když podnik vykazuje hodnot vyšších než 50%, můžeme mluvit o tomto zadlužení jako o vysokém zadlužení. Ve společnosti jsou tyto hodnoty v daném rozmezí, v průměru se jedná o hodnotu 0,40.

### 5.2.3.2 Míra zadluženosti

Tento ukazatel popisuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu podniku.

Tab. 21: Míra zadluženosti

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Cizí zdroje</i>	95 236	101 781	102 192	161 813
<i>Vlastní kapitál</i>	116 043	142 867	191 078	208 285
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>0,82</b>	<b>0,71</b>	<b>0,53</b>	<b>0,77</b>

Když by hodnota byla větší než jedna, jednalo by se o rizikový podnik. Pokud je hodnota menší než jedna, tak je hodnota pro akcionáře lepší a je pro okolí bonitnějším partnerem. Hodnoty jsou v doporučené míře a v průměru vykazují hodnotu 0,70. Pokud by podnik potřeboval ke svému podnikání úvěr, tak banka bez problému by takové společnosti úvěr poskytla.

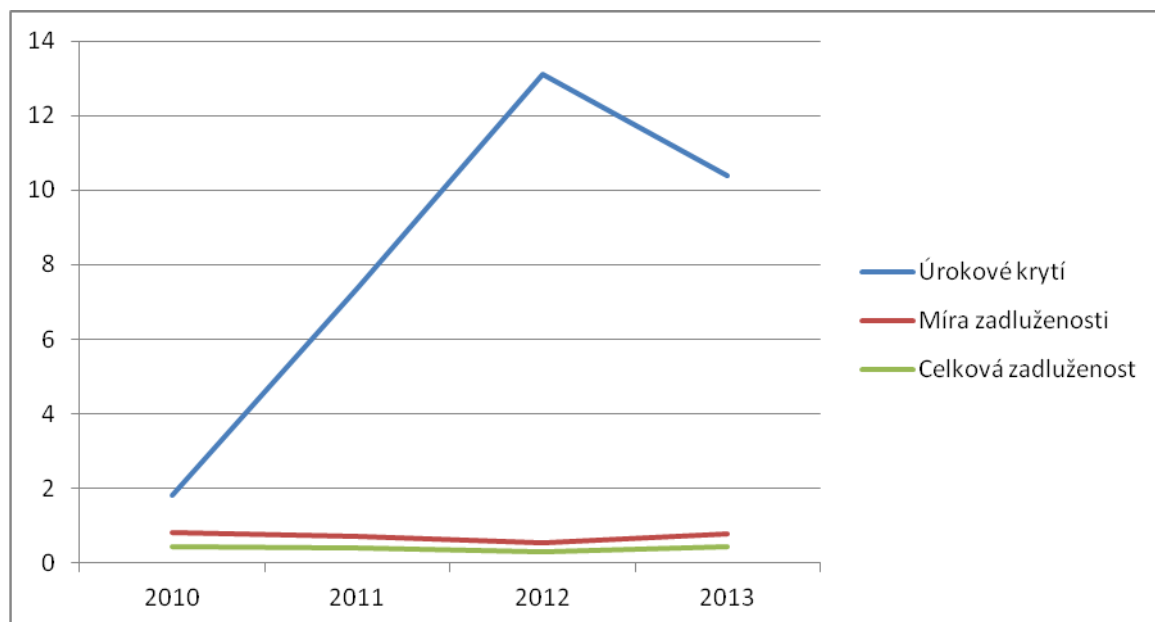
### 5.2.3.3 Úrokové krytí

Úrokové krytí měří, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Ukazatelem měříme, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopným platit náklady na cizí kapitál.

Tab. 22: Úrokové krytí

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Zisk před zdaněním</i>	4 543+5 577	32 019+4	56 849+4 667	47 479+5 035
<i>+ nákladové úroky</i>		973		
<i>Nákladové úroky</i>	5 577	4 973	4 667	5 035
<b>Úrokové krytí</b>	<b>1,8</b>	<b>7,4</b>	<b>13,1</b>	<b>10,4</b>

K doporučeným hodnotám patří hodnoty větší než 3, což od roku 2011 podnik splňuje dokonce několikanásobně, jako je při nejvyšší hodnotě v roce 2012. Jen v roce 2010 je hodnota považována za doporučenou, což znamená, že když by podnik měl zaplatit všechny nákladové úroky, tak by musel použít celý zisk k zaplacení nákladového úroku.



Obr. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti

#### 5.2.4 Ukazatele rentability

Rentabilita ukazuje schopnost podniku dosáhnout zisku. Mezi základní ukazatele, které jsou aplikovány na společnost, jsem vybrala ukazatele rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb. V následující tabulce jsem uvedla rentabilitu aktiv v letech 2010 - 2013.

##### 5.2.4.1 Rentabilita vložených aktiv

Rentabilita vložených aktiv vyjadřuje celkovou efektivitu podniku, ve jmenovateli jsou celková aktiva a v čitateli je čistý zisk.

Tab. 23: Rentabilita vložených aktiv

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
Čistý zisk	3 732	27 333	48 859	47 479
Celkem aktiv	113 910	138 679	178 773	370 098

<b>ROA v %</b>	<b>3,2</b>	<b>19,7</b>	<b>27,3</b>	<b>12,8</b>
----------------	------------	-------------	-------------	-------------

Za dobré finanční zdraví podniku lze považovat hodnotu více než 5%. V roce 2010 toto číslo není splněno. V roce 2012 je dosaženo nejvyšší hodnoty 27,3%, v roce 2013 tento ukazatel opět mírně klesá.

#### 5.2.4.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Majitelé díky tomuto ukazateli zjistí, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a je využíván s intenzitou, která odpovídá velikosti investičního rizika.

Tab. 24: Rentabilita vlastního kapitálu

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Čistý zisk</i>	3 732	27 333	48 859	47 479
<i>Vlastního kapitálu</i>	116 043	142 867	191 078	208 285
<b>ROE v %</b>	<b>3,2</b>	<b>19,1</b>	<b>25,5</b>	<b>22,7</b>

Za doporučovanou hodnotou je hodnota v rozmezí 15 až 20%. V roce 2010 je hodnota ukazatele nejnižší 3,2%, tato hodnota nesplňuje požadovanou hodnotu. Další roky splňují doporučenou hranici, dokonce roky 2012 a 2013 jsou nad doporučenou hranicí.

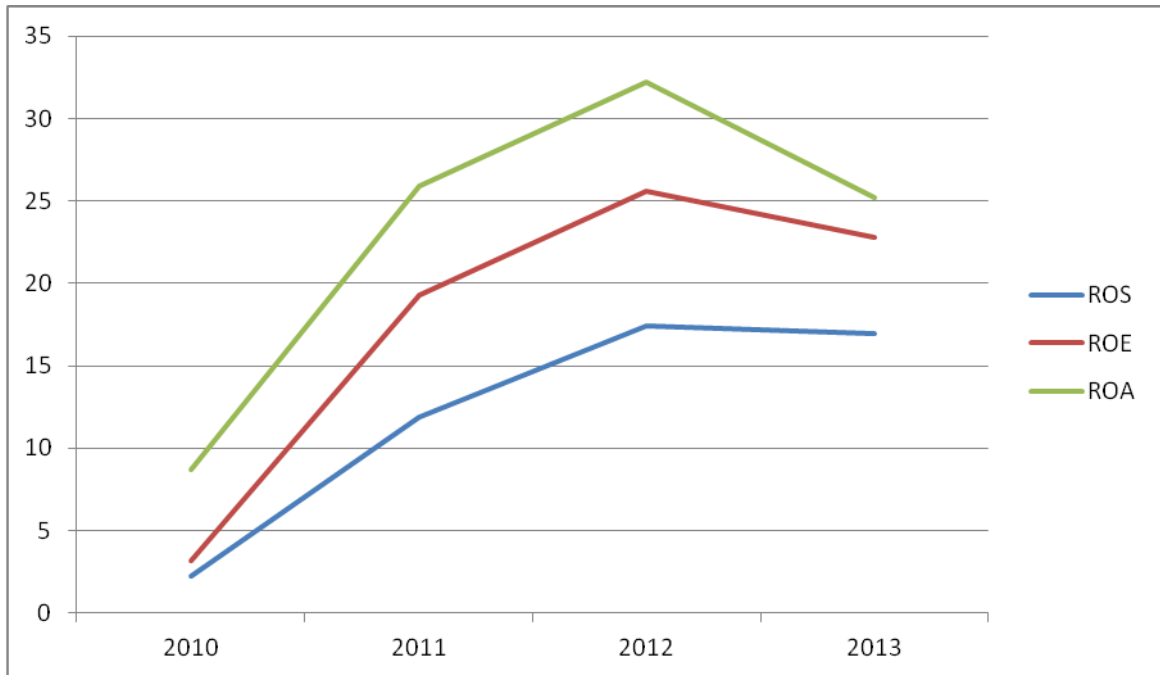
#### 5.2.4.3 Rentabilita tržeb

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik korun zisku přinese koruna tržeb.

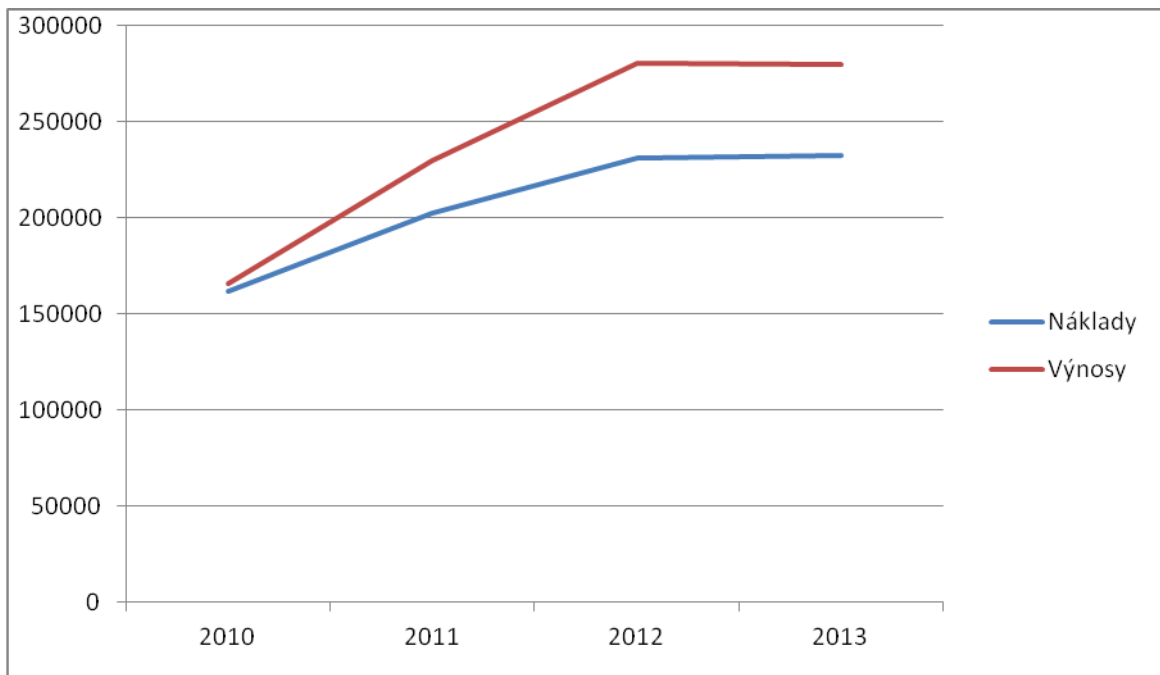
Tab. 25: Rentabilita tržeb

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Čistý zisk</i>	3 732	27 333	48 859	47 479
<i>Tržby</i>	165 723	229 435	280 234	280 079
<b>ROS v %</b>	<b>2,25</b>	<b>11,9</b>	<b>17,4</b>	<b>17</b>

Zde vidíme, že společnost v každém roce vykázala zisk. Můžeme také vidět, že tento ukazatel má vzestupnou tendenci, je to velmi pozitivní.



Obr. 10: Vývoj ukazatelů rentability



Obr. 11: Vývoj nákladů a výnosů v čase

### 5.3 Finanční páka

Finanční páka vyjadřuje poměr cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím větší je poměr cizích zdrojů, tím vyšší je tento ukazatel. Ukazatel je založen na skutečnosti, že cizí



kapitál je levnější než vlastní kapitál, ale také zvyšuje riziko podniku. Rentabilita vlastního kapitálu se zvyšuje do doby, dokud úroková míra cizího kapitálu je nižší než rentabilita celkového kapitálu. Pokud hodnota úrokové míry cizího kapitálu, klesá rentabilita vlastního kapitálu a zvyšuje se zadluženost podniku. [9]

Tab. 26: Finanční páka

Položky	2010	2011	2012	2013
<i>ROE</i>	3,2	19,1	25,5	22,7
<i>ROA</i>	3,2	19,7	27,3	12,8
<b>Finanční páka ROE/ROA</b>	<b>1</b>	<b>0,97</b>	<b>0,93</b>	<b>1,77</b>
<i>celkem aktiv</i>	113 910	138 679	178 773	370 098
<i>vlastní kapitál</i>	116 043	142 867	191 078	208 285
<b>Celkem aktiva/vlastní kapitál</b>	<b>0,98</b>	<b>0,97</b>	<b>0,93</b>	<b>1,77</b>



Obr. 12: Vývoj finanční páky v letech 2010 - 2013

Finanční páka je mírně pod hranicí v předcházejících letech, v roce 2013 optimální hodnotu převyšuje.

## 5.4 Bilanční pravidlo

Bilanční pravidla jsou založená na praktických zkušenostech ve vytvoření kapitálové struktury. Jde o praktická doporučení, kterými by se mělo v podniku řídit pro dosažení rovnováhy. [20]

### Zlaté bilanční pravidlo

Zlatým bilančním pravidlem řešíme části majetku s časovým horizontem zdrojů, ze kterých byl financován. Platí tedy, že dlouhodobý majetek je financován zejména z vlastních nebo z dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobý majetek je financován ze zdrojů krátkodobých, jak cizích, nebo vlastních. Pokud firma financuje oběžný majetek dlouhodobým kapitálem, bude v tomto případě firma překapitalizovaná. Jedná se o případ, kdy má firma více kapitálu, než potřebuje, to znamená, že tento majetek využívá neekonomicky. Náklady kapitálu dlouhodobě bývají vyšší než výnosy z oběžného majetku. [20]

Vypočítáme ho podle vzorce:

$$\frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} > 1$$

Tab. 27: Zlaté bilanční pravidlo

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Vlastní kapitál</i>	116 043	142 867	191 078	208 285
<i>Dlouhodobé cizí zdroje</i>	1 729	72 465	75 119	161 813
<i>Dlouhodobý majetek</i>	113 910	138 676	178 773	223 750
<b>Zlaté bilanční pravidlo</b>	<b>1,03</b>	<b>1,55</b>	<b>1,48</b>	<b>1,65</b>

Jak je vidět z tabulky, zlaté bilanční pravidlo je splněno v každém analyzovaném roce. Dlouhodobý majetek je kryt z dlouhodobých zdrojů.

### Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo vyjadřuje poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Zde je optimální poměr, který se považuje poměr 1:1, nebo aby vlastní zdroje byly vyšší. Tím se snižuje věřitelské riziko, ale také působení finanční páky. Tento poměr se využívá také pro vyjádření stupně zadluženosti podniku. [20]

Tab. 28: Pravidlo vyrovnání rizika

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Vlastní kapitál</i>	116 043	142 867	191 078	208 285
<i>Cizí zdroje</i>	95 236	101 781	102 192	161 813
<b>Pravidlo vyrovnání rizika</b>	<b>1,2 : 1</b>	<b>1,4 : 1</b>	<b>1,9 : 1</b>	<b>1,3 : 1</b>

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika bylo splněno.

### Zlaté pravidlo pari

Toto pravidlo sleduje vztah dlouhodobého majetku, aby byl kryt pouze vlastním kapitálem. Pravidlo se dodrží zřídka, protože firma ke svému financování používá i cizích zdrojů. [20]

Tab. 29: Zlaté pravidlo pari

[v tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
<i>Vlastní kapitál</i>	116 043	142 867	191 078	208 285
<i>Dlouhodobý majetek</i>	113 910	138 676	178 773	223 750
<i>Převaha vlastního kapitálu</i>	2 133	4 191	12 305	-15 465
<b>Převaha vlastního kapitálu v %</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>	<b>-7%</b>

## 5.5 Riziko platební neschopnosti v České republice

V této kapitole bych chtěla popsat riziko platební neschopnosti. Pod tímto pojmem si můžeme představit skutečnost, která představuje, že obchodní partneři dané firmě neplatí své závazky. Z jistého úhlu pohledu mohu tuto neschopnost rozdělit do dvou kategorií a to na kategorii platební nevůle zaplatit své závazky, nebo se může jednat o platební neschopnost. Příkladem mohou být ankety mezi dodavateli o platební morálce odběratelům. Z anket vychází, že polovina společností proplácí faktury buď s mnohaměsíčním zpožděním, z čehož je často vyvozováno, že 50% firem je na hranici nebo za hranicí insolventnosti (platební neschopnosti). U mnoha případů toto není pravdou, protože většina podnikatelů si chce tímto jednáním zvýšit své cash flow, nebo tak získají bezplatný úvěr.

Novela obchodního zákoníku, který vyšel ve sbírce zákonů pod č.179/2013 Sb., který nabyl účinnosti od 1. 7. 2013, se píše o omezení maximální doby splatnosti faktur. Jedná se o

dobu, která udává povinnost zaplatit fakturu do 30 dnů ode dne doručení faktury nebo doručení zboží či převzetí služby. Pokud bude faktura doručena dříve či nebude možné určit den doručení faktury, je další možností převzít zboží či službu, bylo-li to sjednáno. Z toho plyne, že si mohou smluvní strany sjednat i jiné lhůty a to delší i kratší, což najdeme nově v § 340 občanského zákoníku. Tento § stanoví, že lze dojednat dobu splatnosti faktury delší než 60 dnů pouze v případě, pokud to nebude vůči věřiteli hrubě nespravedlivé.

Co se myslí pojmem hrubě nespravedlivé? Určí ve finále soud, může se jednat o porušení poctivých obchodních zvyklostí, v rozporu s dobrou vírou, podle povahy zboží atd. Pozor ovšem na § 343b. obchodního zákoníku, který stanovuje hrubé porušení vždy:

- dohoda vylučující úrok z prodlení,
- dohoda vylučující náhradu nákladů spojených s uplatněním pohledávek.

Sankce za opožděnou úhradu, jak zákon udává nárok, je na paušální úhradu nákladů spojených s uplatněním pohledávky aniž by se musela prokazovat jejich výše (§ 369 obchodního zákoníku). Věřitel má právo požadovat po dlužníkovi, který je neveřejným zadavatelem úhradu nákladů spojených s vymáháním pohledávky minimálně ve výši 1.200 Kč.

Zvýšení výše úroků z prodlení vychází z vládního nařízení. Zákonný úrok z prodlení se změnil z původních sedmi na osm procentních bodů repo sazby, kterou vyhláší Česká národní banka.

Když se dlužník dostane do insolvence, už není schopen uhradit své závazky. Při platební nevěli existují na straně dlužníka disponibilní zdroje, které by mu buď bez větších problémů, nebo i s určitými dopady umožnily uhradit dluh. Většinou dlužník využívá možnosti zadržet peníze, ve většině případů dlužníkovi nehrozí žádná sankce nebo pokuta.

Insolvenční zákon nabyl účinnosti dne 1. 1. 2008. Jedná se o zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení. Tento zákon nahradil zákon č. 328/1991 Sb., o konkurzu a vyrovnání.

Insolvence vzniká v těchto případech:

- soud vyhlásí konkurz na majetek dlužníka,
- soud zamítl návrh na majetek dlužníka,
- soud zamítne návrh na prohlášení konkurzu pro nedostatek majetku dlužníka,
- soud potvrdí vyrovnání mezi dlužníkem a věřitelem,
- věřitel uzavřel úředně mimosoudní vyrovnání s dlužníkem,

- výkonem rozhodnutí proti dlužníkovi nebyla pohledávka plně uhrazena.

To je důležité kvůli pojištění rizika platební neschopnosti - v mnoha případech je pojištěna pouze platební neschopnost (kterou ovšem musí pojišťovně daný podnik prokázat), nikoliv platební nevůle. [18]

## 5.6 SWOT analýza společnosti

### Silné stránky

**Technicky vyspělá společnost**, od roku 2009 zaměstnavatel zřídil na pracovišti centrum pro tisk na 3D tiskárně. V roce 2010 zprovoznil technologie vakuového lití. V roce 2011 zprovoznil zaměstnavatel na pracovišti 3D skenování.

Firma úzce **spolupracuje s německými** firmami se zahradní technikou, mezi tyto odběratele konstrukčních prací patří firmy STIHL a Viking.

**Finanční stabilita** a ziskovost společnosti.

**Jazyková vybavenost zaměstnanců**, zaměstnanci jsou ve firmě velmi jazykově zdatní, několikrát za týden dojíždí za zaměstnanci lektor či lektorka anglického a německého jazyka.

### Slabé stránky

**Nízká prezentace** podniku, podnik zaměstnává okolo 250 zaměstnanců, přitom mnoho lidí v okolí ani neví, čím se firma zabývá, a kde sídlí.

Vysoké **personální náklady**, tyto náklady jsou myšleny, jako mzdy zaměstnanců.

**Nízká investice do reklamy**, firma neinvestuje skoro žádné částky pro zviditelnění svého firemního jména.

**Specifický produkt**, který si nemůže dovolit každý.

### Příležitosti

Vstup na **mezinárodní trhy**. Firma by do budoucnosti mohla přemýšlet o úzké spolupráci s ruským trhem, protože právě v Rusku bohatší občané dávají přednost letecké dopravě před automobilovou.

Účast na **mezinárodních veletrzích**. Firma má mnoho nových projektů a mohla by s nimi uspět u laické i odborné veřejnosti.

Vývoj **nového produktu**.

Vytvoření **nových pracovních míst**.

**Hrozby**

**Ztráta zahraničních i tuzemských odběratelů.** Mezi tyto odběratele patří Aero Vodochody, Aernnova Walter, Seele, Marshall, Stihl, Viking, Kovovýroba Hoffmann, Opel, Audi, Škoda Auto, Volkswagen a další.

**Velká konkurence.** Do této konkurence patří Mesit Holding, Ray Service, Aircraft Industries, Czech Sport Aircraft

**Změny v legislativě.** Řada firem se může obávat změn v daňové soustavě. Může to být jak zvýšení daně z přidané hodnoty (DPH), tak i zvýšení minimální mzdy, což by mohlo vést k propouštění zaměstnanců a následně k menší pohodě na pracovišti.

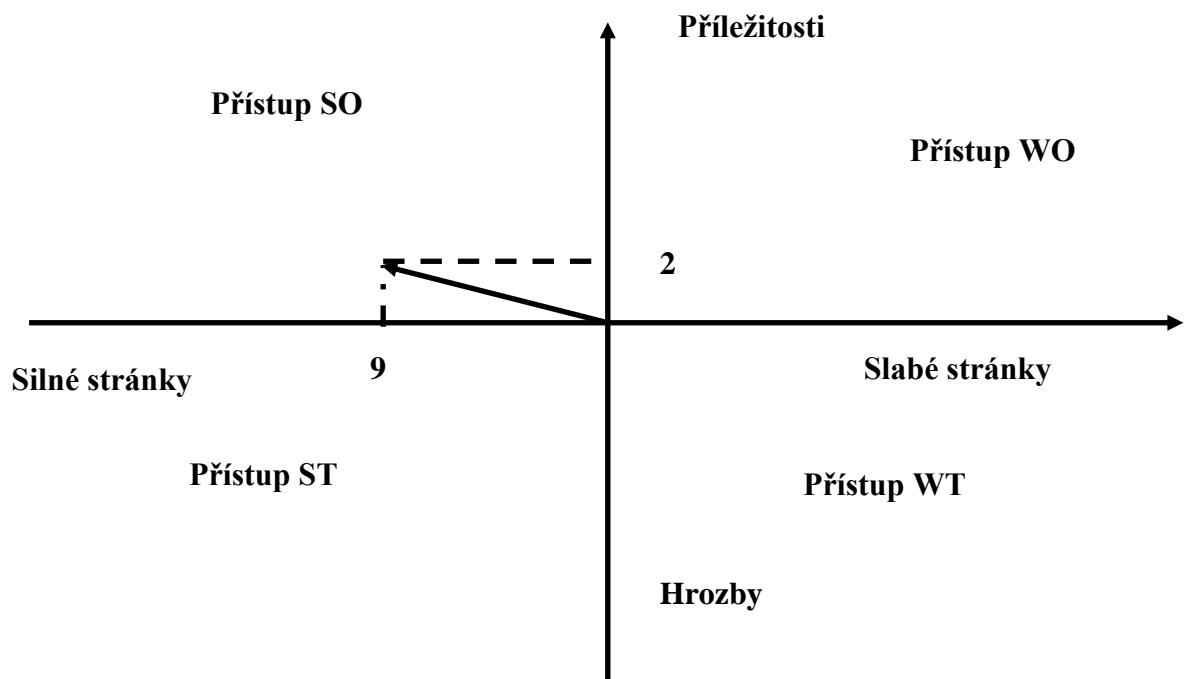
Získání **nových kvalifikovaných** pracovníků na trhu práce.

**Zhodnocení výsledků SWOT analýzy**

Stupnice významnosti je zvolena v rozsahu 1 - 10 bodů, přičemž čím je hodnota vyšší, tím větší váha významnosti

Tab. č. 29 : Vyhodnocení SWOT analýzy

<b><u>Silné stránky (S)</u></b>		<b><u>Slabé stránky (W)</u></b>	
Technická vyspělost	9 b.	Nízká prezentace	6 b.
Spolupráce se zahraničím	8 b.	Personální náklady	7 b.
Ziskovost	8 b.	Nízká investice do reklamy	6 b.
<u>Jazyková vybavenost zaměstnanců</u>	<u>9 b.</u>	<u>Specifický produkt</u>	<u>6 b.</u>
Celkem	<u>34 b.</u>	Celkem	<u>25 b.</u>
<b><u>Příležitosti (O)</u></b>		<b><u>Hrozby (T)</u></b>	
Vstup na mezinárodní trhy	7 b.	Ztráta odběratelů	6 b.
Účast na veletrzích	7 b.	Konkurence	7 b.
Nový produkt	8 b.	Změny v legislativě	7 b.
<u>Nová pracovní místa</u>	<u>8 b.</u>	<u>Oslovení nových pracovníků</u>	<u>8 b.</u>
Celkem	<u>30 b.</u>	Celkem	<u>28 b.</u>



Graf 1. SWOT analýza v grafu

Z výsledků SWOT analýzy vidíme, že společnost je v kvadrantu SO. Pro společnost to znamená, že převažují silné stránky nad slabými a příležitosti nad hrozbami. Strategie se snaží využít co nejvíce silných stránek, aby zúžitkovala vzniklé příležitosti.

## 6 VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH NA ZLEPŠENÍ

V této kapitole shrnuji výsledky finanční analýzy. Mohu říct, že pro společnost Evektor spol. s r. o. vyplývají spíše pozitivní výsledky.

Zpracovala jsem zadluženost podniku, a to konkrétně tak, že jsem počítala ukazatele: míry zadluženosti, celkové zadluženosti a úrokového krytí. Míra zadluženosti a celková zadluženost má ve všech čtyřech letech stabilní hodnotu. Úrokové krytí je pro společnost více než dobrým ukazatelem, protože průměrné výsledky jsou kolem 8 a doporučené výsledky jsou 3.

Ukazatele rentability mají také rostoucí tendenci do roku 2012, ovšem v roce 2013 dochází k mírnému zhoršení situace. Pro výpočet jsem použila tři ukazatele: ukazatele rentability vložených aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb. I přesto že v roce 2013 jsem zaznamenala mírný pokles, tak jsou hodnoty podniku velmi pozitivní. Zajímavý je pohled na tabulku vývoje nákladů a výnosů v čase, kde můžeme vidět, jak výnosy převyšují náklady.

Všechny vypočítané ukazatele likvidity dosáhly optimálních hodnot. Toto svědčí o tom, že podnik s položkami oběžných aktiv nakládá hospodárně.

Ukazatele aktivity v letech 2010-2013 vykazovaly rostoucí tendenci, k poklesu došlo v letech 2011-2013. V rámci sledovaného období dosahovaly spíše vyšších hodnot, jako tomu bylo u ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků. Ideální hodnoty vyšly u ukazatele doby obratu zásob.

Z výsledků provedené SWOT analýzy vychází růstově orientovaná strategie, označovaná jako strategie max. - max. Cílem strategie je využití silných stránek a příležitostí podniku k jeho rozvoji, a současně pokud možno eliminace slabých stránek a hrozeb.

Z doporučení strategie z výsledků vychází růstově orientovaná strategie, která je identifikací konkurenční výhody. V čem je společnost Evektor spol. s r. o. lepší než konkurence? Jako první pozitivní bod bych zvolila, že společnost má dobré jméno jak v tuzemsku, tak i v zahraničí. Mezi dalšími kladnými stránkami jsou firemní zaměstnanci, kteří mají zkušenosti. Mezi další výhody oproti konkurenci je, že podnik podle počtu zaměstnanců a výše obratu se zařazuje do skupiny středních podniků. Obecnou výhodou středních podniků oproti větším je, že jsou nižší náklady na řízení, což je příležitost pro společnost Evektor



spol. s.r.o. Další výhody středního podniku je možno jmenovat přímé vedení, kontrola a vysoké flexibilní řízení. Podnik díky organizační struktuře je schopen rychle a pružně reagovat na okolní konkurenci, což jej činí odolnějším oproti větším organizacím.

Osobní rozvoj zaměstnanců většinou vyzní ve prospěch podniku a právě tento faktor je možno dále rozvíjet. Doporučení se týká spíše nefinanční motivace, příkladem může být podpora osobního růstu prostřednictvím přidělování složitějších úkolů. Také vedení může zaměstnance podporovat v jejich dalším studiu.

Provedená finanční analýza naznačuje trend růstu. Podnik zaznamenal mírný pokles tržeb v roce 2013. Od roku 2010 tržby i celkový obrat podniku vykazují mírný nárůst tržeb téměř o 30%. Zde je patrná souvislost mezi likviditou a rentabilitou. Z toho plyne, že vlastní kapitál vložený na bankovních účtech nebo v hotovosti je drahý. Efektivnější variantou by bylo investovat dané peníze. Pokles zisku byl způsoben nárůstem nákladů. Nárůst nákladů mohl být způsoben vyšším počtem zakázek v tomto období, mohlo se také jednat o méně výnosné zakázky. U některých zakázek došlo k vyfakturování až v dalším účetním období.

## ZÁVĚR

Nikdy nemáme jistotu, zda je naše rozhodování o finančních rizicích vždy správné, že dosáhneme právě toho cíle, který jsme si určili.

Cílem bakalářské práce bylo vytvořit finanční analýzu a aplikovat ji na konkrétní podnik. V teoretické rovině jsem se pokusila popsat finanční rizika. V praktické části se v jedné z kapitol zmiňují o platební neschopnosti, což v dnešní době považují za riziko největší, které může potkat jak běžné obyvatelstvo, tak i mnoho podniků. Pro podniky však tato skutečnost je nepříjemná z toho důvodu, že pro mnohé firmy platební „nemorálka“ okolních firem může pro danou firmu znamenat krach. Vede proto k vyšší nezaměstnanosti v daném kraji či okresu. Pro stát tato situace také nebude příjemná, protože budou muset vyplácet o to větší částku na podporách v nezaměstnanosti. To je hrozba pro nás pro všechny. Proto se musí firma dobře umět rozhodnout, s jakou firmou bude obchodovat, a právě důležité informace jsou v účetních výkazech. Každá správná účetní v těchto dokumentech umí říct a ví, co je správné a jak daná firma nejspíš bude platit své faktury. Ovšem i zde je jisté riziko, které ani nejlepší účetní neohlídá, a sice to, když daná firma nechce platit, tímto si zvyšuje své cash-flow, a má bezúročný obchodní úvěr. Z tohoto důvodu vznikl předpis č. 179/2013 Sb., jako novela obchodního zákoníku, který pojednává o tom, jaké by mělo být platební plnění.

V praktické části jsem představila podnik, který jsem si zvolila pro finanční analýzu. Metody, které jsem si zvolila, je analýza poměrových ukazatelů a analýza absolutních ukazatelů. Pro analýzu vnitřního a vnějšího okolí jsem zvolila metodu SWOT analýzy.

Celá bakalářská práce mi umožnila aplikovat teoretické znalosti v praxi a získat tak cenné znalosti o fungování firmy. Na základě vyhodnocení provedených analýz byla navržena opatření, která by podle mého názoru mohla přispět ke zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Myslím si tedy, že cíl bakalářské práce byl splněn.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování: pro malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1535-3.
- [2] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [3] HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. *Aplikovaná analýza rizika: ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4. ISBN 978-80-7318-771-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Podnik v časech krize: jak se dostat do potíží a jak se dostat z potíží*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3136-0.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a ŠTEKER. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady 2., rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] KONEČNÝ, Jiří. *Podniková ekonomika*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2012.
- [7] KORECKÝ, Michal a Václav TRKOVSKÝ. *Management rizik projektů: se zaměřením na projekty v průmyslových podnicích*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3221-3.
- [8] KUBÍČKOVÁ, Lea a Karel RAIS. *Řízení změn ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4564-0.
- [9] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [10] PETŘÍK, Tomáš. *Procesní a hodnotové řízení firem a organizací - nákladová technika a komplexní manažerská technika: ABC/ABM*. Praha: Právnické a ekonomické nakladatelství a knihkupectví Bohumily Hořínkové a Jana Tuláčka, 2007. ISBN 978-80-7201-648-8
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [12] SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2000. ISBN 80-7179-422-8.

- [13] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích: 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1667-4.
- [14] STROUHAL, Jiří, Renata ŽIDLICKÁ a Bohuslava KNAPOVÁ. *Účetnictví 2009: Velká kniha příkladů*. Brno: Computer press, 2009. ISBN 978-80-251-2425-3.
- [15] ŠEFČÍK, Vladimír. *Analýza rizik*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2013. ISBN 978-7318-696-8.
- [16] ŠPAČEK, Miroslav, Jiří FOTR, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK a Stanislav HÁJEK. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.
- [17] VLACHÝ, Jan. *Řízení finančních rizik*. Praha: Europress, 2006. ISBN 80-86754-56-1.
- [18] ZINECKER, Marek. *Základy financí podniku*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2008. ISBN 978-80-214-3704-3.

#### **INTERNETOVÉ ZDROJE**

- [17] EVEKTOR. *O společnosti* [online]. [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <http://evektor.cz/o-evektoru.aspx>
- [18] HLAVÁČKOVÁ, Jitka. Splatnost faktur a úrok z prodlení po 1. 7. 2013. [online]. [cit. 2014-04-15]. Dostupné z: <http://www.spcr.cz/pravni-aktuality/splatnost-faktur-a-urok-z-prodleni-po-1-7-2013>.
- [19] Vizualizace vztahů ve firmě. [online]. [cit. 2014-04-24]. Dostupné z: <http://obchodni-rejstrik.podnikani.cz/16361733/evektor-sro/>
- [20] VEBER, Jaromír. *Podnikání pro malé a střední firmy* [online]. Praha: Grada Publishing, 2008, s. 10 [cit. 2014-04-24]. ISBN 978-80-247-2409-6.

#### **PODNIKOVÉ ZDROJE**

- [21] Účetní výkazy společnosti Evektor spol. s r. o. z let 2010 - 2013

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

OBR. 1: VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ PRO SWOT ANALÝZU .....	35
OBR. 2: SCHÉMA ANALÝZY SWOT [7] .....	37
OBR. 3: VIZUALIZACE VZTAHŮ V OBCHODNÍM REJSTRÁKU .....	39
OBR. 4: LOGO SPOLEČNOSTI .....	40
OBR. 5: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV V ROZVAZE SPOLEČNOSTI .....	43
OBR. 6: PODÍL JEDNOTLIVÝCH POLOŽEK OBĚŽNÝCH AKTIV NA CELKOVÝCH AKTIVECH SPOLEČNOSTI V LETECH 2010 - 2013 .....	44
OBR. 7: VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY .....	49
OBR. 8: VÝVOJ UKAZATELŮ AKTIVITY .....	52
OBR. 9: VÝVOJ UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI .....	54
OBR. 10: VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY .....	56
OBR. 11: VÝVOJ NÁKLADŮ A VÝNOSŮ V ČASE .....	56
OBR. 12: VÝVOJ FINANČNÍ PÁKY V LETECH 2010 - 2013 .....	57
GRAF 1: SWOT ANALÝZA V GRAFU .....	63

**SEZNAM TABULEK**

TAB. 1: KLÍČOVÉ OTÁZKY Z OBLASTI FINANČNÍHO ŘÍZENÍ [9] .....	15
TAB. 2: KLASIFIKACE NEJISTOTY [15].....	19
TAB. 3: POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE [5] .....	25
TAB. 4: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA [14].....	27
TAB. 5: MATICE SWOT ANALÝZY [1].....	35
TAB. 6 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV .....	42
TAB. 7: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV .....	42
TAB. 8: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY PODNIKU .....	43
TAB. 9: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA TRŽEB .....	44
TAB. 10: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA TRŽEB .....	45
TAB. 11: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ .....	45
TAB. 12: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ.....	46
TAB. 13: OKAMŽITÁ LIKVIDITA .....	47
TAB. 14: POHOTOVÁ LIKVIDITA .....	48
TAB. 15: BĚŽNÁ LIKVIDITA .....	48
TAB. 16: DOBA OBRATU ZÁSOB .....	49
TAB. 17: DOBA OBRATU SPLATNOSTI POHLEDÁVEK .....	50
TAB. 18: DOBA OBRATU SPLATNOSTI KRÁTKODOBÝ ZÁVAZKŮ .....	51
TAB. 19: OBRAT CELKOVÝCH AKTIV .....	51
TAB. 20: CELKOVÁ ZADLUŽENOST .....	52
TAB. 21: MÍRA ZADLUŽENOSTI .....	53
TAB. 22: ÚROKOVÉ KRYTÍ .....	53

---

TAB. 23: RENTABILITA VLOŽENÝCH AKTIV .....	54
TAB. 24: RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU .....	55
TAB. 25: RENTABILITA TRŽEB .....	55
TAB. 26: FINANČNÍ PÁKA .....	57
TAB. 27: ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO.....	58
TAB. 28: PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA .....	59
TAB. 29: ZLATÉ PRAVIDLO PARI .....	59

## SEZNAM PŘÍLOH

**Příloha PI:** Rozvaha společnosti Evektor spol. s. r. o. za roky 2010 - 2013

**Příloha PII:** Výkaz zisku a ztráty společnosti Evektor spol. s. r. o. za roky 2010 -2013



## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI EVEKTOR SPOL. S. R. O

Rozvaha společnosti Evektor spol. s. r. o				
Rozvaha v plném rozsahu	2010	2011	2012	2013
Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)	Netto	Netto	Netto	Netto
<b>Aktiva celkem</b>	<b>211 279</b>	<b>244 648</b>	<b>293 270</b>	<b>370 099</b>
<b>A. Pohledávky za upsaný kapitál</b>				
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>113 910</b>	<b>138 676</b>	<b>178 773</b>	<b>223 750</b>
<b>B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>7 888</b>	<b>7 639</b>	<b>8 490</b>	<b>8 936</b>
1. Zřizovací výdaje				
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3. Software	3 894	4 164	3 718	3 224
4. Ocenitelná práva	3 815	3 337	4 346	4 346
5. Goodwill				
6. Jiný dlouhodobý majetek	179	138	33	33
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek			393	1 332
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
<b>B. II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>57 231</b>	<b>59 690</b>	<b>64 163</b>	<b>92 977</b>
1. Pozemky	2 204	2 204	2 204	2 204
2. Stavby	32 494	31 121	29 726	32 426
3. Samostatné movité věci a soubor movitých věcí	17 251	20 715	25 804	17 535
4. Pěstitelské celky trvalých porostů				
5. Dospělá zvířata a jejich skupiny				
6. Jiný dlouhodobý majetek				
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5 282	5 640	6 429	40 811
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek		10		
9. Oceňovací rozdíl nabytému majetku				
<b>B. III. Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>48 791</b>	<b>71 347</b>	<b>106 120</b>	<b>121 838</b>
1. Podíly - ovládaná osoba	42 995	42 995	42 995	65 195

2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	505	505	505	505
4. Půjčky a úvěry - ovládaná osoba				
5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	5 291	27 847	62 620	56 138
6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. maj.				
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>87 333</b>	<b>93 667</b>	<b>106 512</b>	<b>129 108</b>
<b>C. I. Zásoby</b>	<b>1 749</b>	<b>3 626</b>	<b>73</b>	<b>73</b>
1. Materiál	1 749	3 626		
2. Nedokončená výroba a polotovary			73	73
3. Výrobky				
4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5. Zboží				
6. Poskytnuté zálohy a zásoby				
<b>C. II. Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>3 269</b>	<b>3 199</b>	<b>2 455</b>	<b>2 455</b>
1. Pohledávky z obchodních vztahů				
2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
3. Pohledávky - podstatný vliv				
4. Pohledávky za společnosti				
5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
6. Dohadné účty aktivní				
7. Jiné pohledávky				
8. Odložená daňová pohledávka	3 269	3 199	2 455	2 455
<b>C. III. Krátkodobé pohledávky</b>	<b>51 056</b>	<b>48 801</b>	<b>52 285</b>	<b>68 735</b>
1. Pohledávky z obchodních vztahů	42 034	48 251	51 131	62 121
2. Pohledávky - ovládaná osoba				
3. Pohledávky - podstatný vliv				
4. Pohledávky za společnosti				

5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6. Stát- daňové pohledávky	7 569			5 932
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	349	358	212	668
8. Dohadné účty aktivní	992	10	44	6
9. Jiné pohledávky	112	182	898	9
<b>C. IV. Krátkodobé finanční majetek</b>	<b>31 259</b>	<b>38 041</b>	<b>51 699</b>	<b>57 845</b>
1. Peníze	273	536	322	283
2. Účty v bankách	30 986	37 505	51 377	57 845
3. Krátkodobé cenné papíry a podíly				
4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
<b>D. I. Časové rozlišení</b>	<b>10 036</b>	<b>12 305</b>	<b>7 985</b>	<b>17 241</b>
1. Náklady příštího období	10 036	12 305	7 985	17 241
2. Komplexní náklady příštích období				
3. Příjmy příštích období				
<b>Pasiva</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>211 279</b>	<b>244 648</b>	<b>293 270</b>	<b>370 099</b>
<b>A. . Vlastní kapitál</b>	<b>116 043</b>	<b>142 867</b>	<b>191 078</b>	<b>208 285</b>
<b>A. I. Základní kapitál</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>105</b>
1. Základní kapitál	105	105	105	105
2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				
3. Změny základního kapitálu				
<b>A. II. Kapitálové fondy</b>				
1. Emisní ážio				
2. Ostatní kapitálové fondy				
3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností				
5. Rozdíly z přeměnách společností				
<b>A. III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>112 206</b>	<b>115 429</b>	<b>142 114</b>	<b>160 686</b>

1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	4 545	4 732	6 098	8 541
2. Statutární a ostatní fondy	107 661	110 697	136 016	152 145
<b>A. IV. Výsledky hospodaření minulých let</b>				
1. Nedělený zisk minulých let				
2. Neuhrazená ztráta z minulých let				
<b>A. V. Výsledky hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>3 732</b>	<b>27 333</b>	<b>48 859</b>	<b>47 479</b>
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>95 236</b>	<b>101 781</b>	<b>102 192</b>	<b>161 813</b>
<b>B. I. Rezervy</b>				
1. Rezervy podle zvláštních předpisů				
2. Rezervy na důchody a podobné závazky				
3. Rezerva na daň z příjmů				
4. Ostatní rezervy				
<b>B. II. Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 729</b>	<b>72 465</b>	<b>75 119</b>	<b>112 751</b>
1. Závazky z obchodních vztahů				
2. Závazky - ovládaná osoba ovládající osoba				
3. Závazky - podstatný vliv				
4. Závazky ke společníkům				
5. Dlouhodobé přijaté zálohy				
6. Vydané dluhopisy				
7. Dlouhodobé směnky k úhradě				
8. Dohadné účty pasivní				
9. Jiné závazky	1 729	72 465	75 119	112 751
10. Odložený daňový závazek				
<b>B. III. Krátkodobé závazky</b>	<b>93 504</b>	<b>29 313</b>	<b>27 070</b>	<b>49 060</b>
1. Závazky z obchodního styku	2 952	1 148	4 484	7 182
2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba				
3. Závazky - podstatný vliv				
4. Závazky ke společníkům				

5. Závazky k zaměstnancům	75 093	6 560	7 647	9 086
6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 893	3 024	4 450	4 379
7. Stát - daňové závazky	4 988	7 855	8 677	6 736
8. Krátkodobé přijaté zálohy				
9. Vydané dluhopisy				
10. Dohadné účty pasivní	2 508	3 172	1 812	18 719
11. Jiné závazky	4 939	6 685		2 958
<b>B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
1. Bankovní úvěry dlouhodobé				
2. Krátkodobé bankovní úvěry	3	3	3	3
3. Krátkodobé finanční výpomoci				
<b>C. I. Časové rozlišení</b>				
1. Výdaje příštího období				
2. Výnosy příštího období				

## PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu				
K 31. 12. (tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
<b>I. Tržby za prodej zboží</b>				
<b>A. Náklady vynaložené na prodané zboží</b>				
+ Obchodní marže				
<b>II. Výkony</b>	<b>130 372</b>	<b>173 068</b>	<b>216 492</b>	<b>239 902</b>
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	132 780	169 442	220 046	
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 2 408	3 626	- 3 554	
3. Aktivace				
<b>B. Výkonová spotřeba</b>	<b>48 205</b>	<b>65 608</b>	<b>70 033</b>	<b>73 657</b>
1. Spotřeba materiálu a energie	6 293	10 115	9 513	13 139
2. Služby	41 912	55 493	60 520	60 518
+ Přidaná hodnota	82 167	107 460	146 459	166 245
<b>C. Osobní náklady</b>	<b>92 537</b>	<b>110 786</b>	<b>132 086</b>	<b>139 670</b>
1. Mzdové náklady	67 730	81 209	96 503	102 378
2. Odměny členům orgánům společnosti				
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	22 847	27 487	32 536	33 868
4. Sociální náklady	1 960	2 090	3 047	3 423
<b>D. Daně a poplatky</b>	<b>103</b>	<b>117</b>	<b>151</b>	<b>140</b>
<b>E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>9 784</b>	<b>8 622</b>	<b>9 624</b>	<b>10 753</b>
<b>III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</b>	<b>240</b>	<b>407</b>	<b>218</b>	<b>200</b>
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	240	407	218	200
2. Tržby z prodeje materiálu				
<b>F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>10</b>			
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku				
2. Prodaný materiál	10			
<b>G. Změna stavu rezerv</b>		<b>603</b>		

<b>IV. Ostatní provozní výnosy</b>	<b>32 716</b>	<b>53 390</b>	<b>59 960</b>	<b>37 863</b>
<b>H. Ostatní provozní náklady</b>	<b>1 628</b>	<b>3 599</b>	<b>2 772</b>	<b>2 297</b>
<b>V. Převod provozních výnosů</b>				
<b>I. Převod provozních nákladů</b>				
Provozní výsledek hospodaření	11 061	37 530	62 004	51 448
<b>VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů</b>				
<b>J. Prodané cenné papíry a podíly</b>				
<b>VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>				
1. Výnosy z podílů v ovládaných osob				
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů				
3. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
<b>VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku</b>				
<b>K. Náklady z finančního majetku</b>				
<b>IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů</b>				
<b>L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů</b>				
<b>M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve fin. oblasti</b>				
<b>X. Výnosové úroky</b>	<b>512</b>	<b>604</b>	<b>1 885</b>	<b>73</b>
<b>N. Nákladové úroky</b>	<b>5 577</b>	<b>4 973</b>	<b>4 667</b>	<b>5 035</b>
<b>XI. Ostatní finanční výnosy</b>	<b>537</b>	<b>1 601</b>	<b>1 090</b>	<b>1 619</b>
<b>O. Ostatní finanční náklady</b>	<b>2 103</b>	<b>1 557</b>	<b>2 396</b>	<b>810</b>
<b>XII. Převod finančních výnosů</b>				
<b>P. Převod finančních nákladů</b>				
Finanční výsledek hospodaření	- 6 631	- 4 325	- 4 088	- 4 152
<b>Q. Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>811</b>	<b>4 616</b>	<b>7 990</b>	
1. Splatná	2 236	70	7 246	
2. Odložená	- 1 425	28 519	744	
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3 619	365	49 926	47 295
<b>XIII. Mimořádné výnosy</b>	<b>1 233</b>	<b>1 551</b>	<b>589</b>	<b>422</b>

<b>R. Mimořádné náklady</b>			<b>1 656</b>	<b>239</b>
<b>S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>				
1. Splatná				
2. Odložená				
Mimořádný výsledek hospodaření	113	- 1 186	- 1 067	184
<b>T. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům</b>				
<b>Výsledek za účetní období (+/-)</b>	<b>3 732</b>	<b>27 333</b>	<b>48 859</b>	<b>47 479</b>
<b>Výsledek před zdaněním</b>	<b>4 543</b>	<b>32 019</b>	<b>56 849</b>	<b>47 479</b>