

Finanční analýza společnosti ČSAD Vsetín a.s.

Adam Měrka

Bakalářská práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Adam Měrka**
Osobní číslo: **M120573**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti ČSAD Vsetín a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši a vysvětlete základní pojmy týkající se finanční analýzy podniku

II. Praktická část

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

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014, 889, [50] s. ISBN 978-0-07-803476-3.

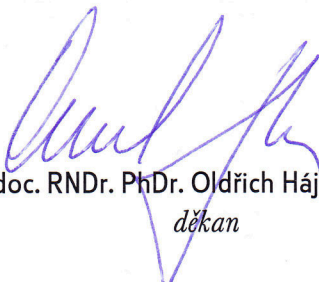
DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

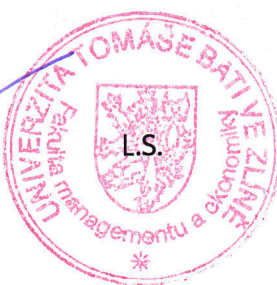
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009, 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Karel Kolman**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **15. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **16. května 2016**

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Miloš Král, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že


- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, 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 diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

16. 5. 2016


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti ČSAD Vsetín a.s. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části jsou především popsány metody elementární finanční analýzy, které jsou následně využity při analýze v praktické části této práce. Na základě výsledků jednotlivých metod a ukazatelů jsou navrženy možná řešení problémových oblastí společnosti, která by měly být přínosem pro analyzovanou společnost.

Klíčová slova: finanční analýza, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, čistý pracovní kapitál

ABSTRACT

The Bachelor thesis is focused on the financial analysis of the company ČSAD Vsetín a.s. The thesis is divided into theoretical and practical part. The theoretical part is primarily about description of the elementary methods of financial analysis that is used in analysis in the practical part of this work. Based on the results of different methods and indicators, there are suggested possible solutions to problem areas of the company, which should be beneficial to the analysed company.

Keywords: financial analysis, liquidity, profitability, indebtedness, acitivity, net working capital

Rád bych zde poděkoval především vedoucímu mé bakalářské práce Ing. et Ing. Karlu Kolmanovi za jeho cenné rady, připomínky a ochotu při tvorbě této práce.

Za podporu a trpělivost během studia bych také rád poděkoval i mé rodině.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 DEFINICE A CÍL FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	13
1.2.1 Rozvaha.....	13
1.2.2 Výkaz zisku a ztrát	15
1.2.3 Cash flow	15
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....	16
1.3.1 Externí uživatelé.....	16
1.3.2 Interní uživatelé.....	17
2 METODY A POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY	18
2.1 METODY ELEMENTÁRNÍ ANALÝZY	18
2.2 METODY FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZY	19
2.3 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE	19
3 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	20
3.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	20
3.1.1 Horizontální analýza.....	20
3.1.2 Vertikální analýza.....	21
3.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	22
3.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	22
3.2.2 Čisté pohotové prostředky	23
3.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	24
3.3.1 Ukazatele rentability	24
3.3.2 Ukazatele likvidity.....	26
3.3.3 Ukazatele zadluženosti	27
3.3.4 Ukazatele aktivity	29
3.4 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	30
4 EVA	31
5 SOUHRNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ.....	32
5.1 SOUSTAVA BILANČNÍCH ANALÝZ PODLE RUDOLFA DOUCHY.....	32
5.2 KRALICKŮV QUICKTEST	32
5.3 ALTMANŮV MODEL (Z-SKÓRE)	33
5.4 INDEXY IN.....	34
6 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ.....	35
6.1 SPIDER ANALÝZA	35
7 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	36
8 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	37
II PRAKTICKÁ ČÁST	38
9 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	39

9.1	ČSAD VSETÍN A.S. A VZTAHY S JINÝMI SPOLEČNOSTMI	40
9.2	NEJVĚTŠÍ ODBĚRATELÉ A DODAVATELÉ SPOLEČNOSTI	40
9.3	KLASIFIKACE CZ-NACE.....	41
10	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	42
10.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY	42
10.2	ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY	44
10.3	ANALÝZA POHLEDÁVEK A ZÁVAZKŮ PO LHŮTĚ SPLATNOSTI	46
10.4	ANALÝZA VÝNOSŮ	48
10.5	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	48
10.6	ANALÝZA PŘIDANÉ HODNOTY A DĚLENÍ ZISKU	50
11	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	53
11.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	53
11.2	ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY	54
12	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	55
12.1	ANALÝZA LIKVIDITY	55
12.2	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI.....	57
12.3	ANALÝZA RENTABILITY.....	59
12.4	ANALÝZA AKTIVITY	60
12.5	OSTATNÍ POMĚROVÉ UKAZATELE.....	61
12.6	DUPONTŮV ROZKLAD ROE	63
13	EVA	65
14	SOUHRNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ.....	66
14.1	ALTMANOVO Z-SKÓRE	66
14.2	INDEX IN95	66
14.3	SOUSTAVA BILANČNÍ ANALÝZY PODLE RUDOLFA DOUCHY.....	67
15	SPIDER ANALÝZA.....	69
16	ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	71
	ZÁVĚR	75
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	76
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	78
	SEZNAM OBRÁZKŮ	80
	SEZNAM TABULEK	81
	SEZNAM PŘÍLOH	84

ÚVOD

Finanční analýza je důležitým nástrojem podnikové praxe a řízení. Pomáhá blíže odhalit problémové oblasti společnosti, co se finanční situace týče a také dovoluje porovnání dané společnosti s konkurenty či celým odvětvím, čímž dopomůže ke komplexnějšímu pohledu na danou společnost a její porovnání. Její výhodou je, že ji lze v jisté míře použít na každou společnost a to nejenom jednou – nárazově, ale v průběžných intervalech i několikrát za rok, což dopomůže k přesnějším výsledkům.

Jednou z takových společností je i ČSAD Vsetín a.s., která se zaměřuje především na dopravu ve Zlínském kraji. Kromě pravidelné linkové autobusové dopravy se zaměřuje také na městskou hromadnou dopravu ve Vsetíně a Valašském Meziříčí a nepravidelnou autobusovou dopravu. A jako taková i společnost ČSAD Vsetín potřebuje provádět průběžně finanční analýzu, která ji pomůže identifikovat její slabé stránky a dopomůže k jejich zlepšením za pomoci návrhů, kterou jsou navrženy na základě výsledků finanční analýzy.

Cílem této práce tedy bude za pomoci nástrojů finanční analýzy blíže rozebrat finanční situaci podniku ČSAD Vsetín a.s. Zjistit slabé stránky této organizace a na tomto základě navrhnout možná opatření, která povedou ke zlepšení nebo odstranění daných problémů.

Bakalářská práce bude rozdělena na dvě části: teoretickou a praktickou. Cílem teoretické části bude za pomoci vhodné literatury popsat a seznámit se se základními pojmy dané problematiky. Teoretická část bude primárně poskytovat stručnou charakteristiku finanční analýzy, zdrojů dat (která jsou pro ni podkladem) a rozdělení jejich uživatelů. Dále budou představeny metody finanční analýzy, na kterou bude navazovat popsání jednotlivých metod elementární finanční analýzy.

Praktická část bude navazovat na poznatky z teoretické části. Kromě představení analyzované společnosti bude tato část zaměřena na již zmíněnou finanční analýzu, při které bude využito elementárních metod finanční analýzy, na jejichž základě bude provedeno zhodnocení finanční situace zkoumané společnosti a dále budou navrženy opatření, která pomohou zlepšit nebo odstranit problémy, které danou společnost trápí.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem bakalářské práce bylo zanalyzovat finanční situaci společnosti ČSAD Vsetín a.s. za pomoci nástrojů finanční analýzy a na jejich základě zhodnotit a navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení finanční situace společnosti.

Většina analýz byla provedena za časové období od roku 2011 do roku 2014.

K získání poznatků (výsledků) na jejichž základě měly být navrženy opatření, byly použity metody elementární finanční analýzy. V této práci to byla konkrétně analýza:

- Absolutních ukazatelů, kde byla blíže analyzována majetková a finanční struktura společnosti, pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti a také výnosy, náklady a přidaná hodnota, kterou společnost v jednotlivých letech vytvořila.
- Rozdílových ukazatelů, kde byl blíže analyzován čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.
- Poměrových ukazatelů, u kterých byly do větší hloubky rozebrány ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity. Také byl proveden rozklad ROE za pomoci DuPontova rozkladu.
- Ekonomická přidaná hodnota konkrétně její přibližná (účetní) verze.
- Souhrnné ukazatele finančního zdraví, které byly v rámci práce rozděleny na dva bankrotní modely (Altmanovo Z-skóre a Index IN95) a jeden bonitní model (soustava bilančních analýz podle Rudlofa Douchy).
- Spider analýza k mezipodnikovému srovnání.

Při všech analyzovaných metodách byla kromě společnosti ČSAD Vsetín a.s. provedena ta samá analýza k odvětví, do kterého podnik spadá nebo konkurenčního podniku, aby bylo možné, zjištěné výsledky porovnat.

Na základě výsledků byla finanční situace daného podniku zhodnocena a navržena opatření, která by dopomohla současnou situaci zlepšit.

Analýza byla dále prováděna především za pomoci účetních výkazů dané společnosti a následná data zpracována v tabulkovém procesoru Excel od společnosti Microsoft.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Počátky finanční analýzy lze s největší pravděpodobností spojovat s počátkem používání peněz. Od té doby prošla finanční analýza vývojem, který se musel přizpůsobovat různým dobám, až do podoby v jaké je známá dnes. Velkou změnou prošla v době, kdy se začaly využívat počítače. (Růčková, 2015, s. 9)

1.1 Definice a cíl finanční analýzy

V odborné literatuře lze najít mnoho definic finanční analýzy. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 17) uvádějí, že: „*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.*“ Grünwald s Holečkovou (2006, s. 4) dále dodávají, že finanční analýzou se hodnotí minulost, současnost a měla by být podkladem pro budoucí rozhodování. Růčková (2015, s. 9) se navíc zmiňuje, že finanční analýza je především rozbor dat, získaných z účetních výkazů, který má vést k dosažení cílů (finanční stability podniku).

Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 6 - 7) rozdělují definici analýzy na finanční analýzu v užším pojetí a finanční analýzu v širším pojetí. Finanční analýza v užším pojetí je dle nich zhodnocení a posouzení finančního zdraví podniku na základě dat minulého účetního období. Analýza se tak především zabývá ukazateli likvidity, aktivity, nákladovosti nebo produktivity, z které se poté posuzuje finanční výkonost firmy v minulosti. Tato analýza může sloužit i jako podklad pro sestavení především krátkodobého finančního plánu firmy. Finanční analýza v širším pojetí si dává za cíl posouzení celkového finančního zdraví firmy a jeho vývoje především z dlouhodobého hlediska. K tomuto posouzení využívá rozmanitější spektrum metod od porovnávání zkoumaného podniku s konkurenčními firmami nebo celým oborem, přes aplikování bonitních a bakrotních modelů na analyzovaný podnik.

Nejčastější cíle finanční analýzy podniku popsal ve své publikaci Sedláček (2011, s. 4). Mezi cíle zařadil:

- Analyzování dopadu vnitřního a vnějšího prostředí
- Posouzení dosavadního vývoje
- Srovnání výsledků analýzy v prostoru
- Srovnání vztahů mezi různými ukazateli

- Poskytnutí informací k analýze a výběru nejlepší možnosti pro budoucí vývoj
- Na základě výsledků navrhnout finanční plán

1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Primárním zdrojem dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, především rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 18) Růčková (2015, s. 21) je ve své práci dělí na finanční a vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy jsou veřejně dostupné a poskytují informace především externím uživatelům například o peněžních tocích, struktuře majetku nebo výsledku hospodaření. Naproti tomu vnitropodnikové účetní výkazy nejsou veřejně dostupné a slouží především pro vnitřní potřeby firmy. Tyto výkazy jsou také zpravidla sestavovány častěji než jednou ročně, což pomáhá zpřesnit výsledky finanční analýzy.

Grünwald a Holečková (2006, s. 7) rozdělují zdroje dat do tří hlavních skupin:

1. Zdroje finančních informací – do první skupiny patří informace z vnitřních zdrojů, jako jsou účetní výkazy nebo zprávy manažerů. Dále se zde zahrnují vnější informace, což jsou sdělení emitentů cenných papírů, nebo zprávy z burzy.
2. Kvantifikované nefinanční informace – zde se jedná o informace získané z podnikových plánů, kalkulací cen a nákladů nebo rozvoje technologií.
3. Nekvantifikované informace – poslední skupinu tvoří zprávy od vedoucích pracovníků a manažerů, auditorů nebo odborného tisku.

Stejně jako Grünwald s Holečkovou tak i Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 17) rozdělují ve své publikace zdroje dat do tří skupin. Ač skupiny nazývají rozdílně, tak se získávání dat v jednotlivých skupinách neliší. První skupina je nazvána Účetnictví a odpovídá Zdrojům finančních informací. Druhou skupinu, která odpovídá skupině Kvantifikované nefinanční informace, nazývají Ostatní data podnikového informačního systému. Poslední skupinu označují jako Externí data. Tato skupina odpovídá Nekvantifikovaným informacím.

1.2.1 Rozvaha

Šteker a Otrusinová (2013, s. 240) ve své publikaci uvádějí: *"Rozvaha podává přehled o stavu majetku (podle likvidnosti) a zdrojích jeho krytí (podle původu kapitálu) k určitému datu."* Dle Dluhošové (2010, s. 52) je rozvaha základní účetní výkaz, při které musí být zachována bilanční rovnice, tj. aktiva = pasiva

Ve finanční analýze se analýza rozvahy bude týkat především:

- stavu a změn bilanční sumy
- struktury aktiv a pasiv a jejich vývoj
- propojenosti mezi aktivy a pasivy, tedy zjednodušeně poměry dlouhodobá aktiva/pasiva, krátkodobá aktiva/pasiva atd. (Růčková, 2015, s. 23)

Struktura aktiv

Aktiva jsou uspořádána dle likvidnosti, tedy jak rychle je lze přeměnit na peníze, od nejméně likvidních až po nejvíce likvidní.

- Pohledávky za upsaný základní kapitál – jedná se o upsaný, ale zatím nesplacený základní kapitál (akcie).
- Dlouhodobý majetek – ten se dále dělí na nehmotný, hmotný a finanční. Do nehmotného dl. majetku se řadí software, licence nebo patenty. Mezi hmotný dl. majetek se řadí samostatné movité věci (stroje) a dále například stavby a pozemky. Do finančního dl. majetku se zařazují cenné papíry, umělecká díla nebo podíly v jiných společnostech.
- Oběžná aktiva – typickým znakem oběžných aktiv je krátkodobost, tedy jejich doba vázanosti v procesu je zpravidla kratší než jeden rok. Dělí se na zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Zásoby tvoří nedokončená výroba, materiál a suroviny nebo již dokončená výroba. Pohledávky se ještě dělí na krátkodobé a dlouhodobé. Jedná se především o pohledávky za ostatními podnikatelskými subjekty (nesplacené faktury). Krátkodobý finanční majetek je velmi likvidní. Jedná se o peníze v bance nebo na pokladně a krátkodobé cenné papíry.
- Ostatní aktiva – obsahují položky časového rozlišení (náklady příštích období a příjmy příštích období). (Dluhošová, 2010, s. 54 - 55)

Struktura pasiv

Pasiva se dělí z hlediska vlastnictví na vlastní kapitál a cizí zdroje.

- Vlastní kapitál – je tvořen základním kapitálem, jehož způsob tvorby a velikost závisí (podle zákona) na typu společnosti. Dále se zde nachází položky: kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření. Výsledek hospodaření minulých let je tvořen ziskem nebo ztrátou minulých účetních období. Výsledek hospodaření běžného období odpovídá zisku nebo ztrátě běžného účetního období.

- Cizí zdroje – představují dluhy společnosti. Dělí se na rezervy, které se tvoří na budoucí výdaje (opravy) a snižují výsledek hospodaření. Závazky jsou často nesplacené faktury dodavatelům nebo závazky k zaměstnancům. Závazky se dělí na krátkodobé (splatnost do 1 roku) a dlouhodobé (splatnost delší než 1 rok).
- Ostatní pasiva – tvoří je výdaje příštích období a výnosy příštích období. (Dluhošová, 2010, s. 55 - 56)

1.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát blíže upřesňuje, jakým způsobem dosáhl podnik výsledku hospodaření v průběhu účetního období a je rozdělen do 3 oblastí: provozní, finanční a mimořádnou. (Šteker a Otrusinová, 2013, s. 241) Dluhošová (2010, s. 57) navazuje a tvrdí, že výsledek hospodaření je zjednodušeně rozdíl mezi výnosy a náklady. Výnosy plynou z prodeje zboží a služeb. Náklady tvoří spotřeba, opotřebení majetku (dopisy) nebo přírůstek závazků.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti se u výrobních podniků nejčastěji spočítá jako rozdíl mezi tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb a po odečtení provozních nákladů, jako je spotřeba materiálu a energií, mezd a odpisů. U obchodního podniku se nejčastěji spočítá jako rozdíl mezi tržbami a náklady za prodej zboží. Výsledek hospodaření z finanční činnosti se týká finančních operací podniku a výsledek hospodaření z mimořádné činnosti je tvořen nečekanými událostmi v podniku (manka a škody nebo přebytky na účtech, apod.) (Dluhošová, 2010, s. 58)

Dluhošová (2010, s. 58 - 59) dále popisuje různé typy zisku, které se používají při finanční analýze:

EBITDA – zisk bez odečtení odpisů, úroků a daní

EBIT – je to vlastně EBITDA očištěná od odpisů a používá se při výpočtu rentability aktiv

EBT – je to zisk před zdaněním také nazývaný jako hrubý zisk

EAT – je to čistý zisk, tedy zdaněný hrubí zisk, používá se při měření rentability vlastního kapitálu

EAR – jedná se o nerozdělený zisk, čistý zisk snížený o vyplacené podíly resp. dividendy.

1.2.3 Cash flow

Šteker s Otrusinovou (2013, s. 243) definují cash flow takto: „*Přehled o peněžních tocích (cash flow) je odvozený účetní výkaz a podává informace o přírůstcích (příjmech) a úbytcích*

(výdajích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období. “ Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti, ceniny, peníze na běžném (i se záporným zůstatkem) účtu a peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý finanční majetek, který se dá rychle přeměnit na peníze (cenné papíry určené k obchodování).

Cash flow se počítá dvojím způsobem – přímou a nepřímou metodou. Při přímé metodě je cash flow sestaveno na základě skutečného pohybu peněžních prostředků – tedy příjmů a výdajů. Nepřímá metoda pracuje s výsledkem hospodaření podniku, který se ale musí upravit na peněžní tok. Tyto úpravy, jak uvádí Šteker s Otrusinovou (2013, s. 244), vycházejí z předpokladu, že: „...každý náklad nemusí být zároveň výdaj (např. tvorba opravné položky k zásobám), výdaj nemusí znamenat současně i náklad (např. nákup dlouhodobého majetku), výnos nemusí být spojen s příjmem (např. prodej zboží na fakturu) a příjem nemusí znamenat zároveň i výnos (např. přijatá záloha od zákazníka).“ Po provedení těchto oprav se získá výsledek hospodaření cash flow.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je zdrojem informací pro velké množství subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Dané subjekty dělíme na uživatele externí a interní. (Holečková, 2008, s. 13)

1.3.1 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele se řadí:

- Investoři – Potenciální investoři využívají informace kvůli zjištění míry rizika a výnosnosti vloženého kapitálu (investiční hledisko) a akcionáři, kteří již akcie podniku vlastní, se zajímá především o to, jak manažeři podniku nakládají s jejich vloženým kapitálem (kontrolní hledisko).
- Banky a jiní věřitelé – Banky potřebují informace o finanční kondici podniku především proto, aby se mohli rozhodnout, zda podniku poskytnou půjčku a případně za jakých podmínek. Banka před schválením úvěru posuzuje finanční hospodaření podniku – tedy výsledky hospodaření, strukturu majetku a jeho financování aby zjistila jakou má podnik bonitu.
- Obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé) – Dodavatelům se jedná o likviditu podniku, tedy zda bude podnik schopen dostát svým závazkům. Odběratelé se zajímají

o finanční situaci podniku především z dlouhodobého hlediska, aby v případě bankrotu daného podniku (dodavatele) neměli problém se zajištěním svojí výroby.

- Stát a jeho orgány – Stát využívá data kvůli statistickým účelům, pro kontrolu placení daní, nebo při přerozdělování dotací a výpomocí.
- Konkurenti – Využívají data o finanční situaci podobných podniků z odvětví kvůli srovnání s jejich finančními výsledky. (Holečková, 2008, s. 13 - 17)

1.3.2 Interní uživatelé

Interními uživateli jsou:

- Manažeři – Na základě výsledků finanční analýzy rozhodují o operativním (krátkodobé) a strategickém (dlouhodobé) řízení podniku.
- Zaměstnanci a odbory – Zajímají se především o stabilitu a dlouhodobé hospodaření společnosti. Mají zájem na udržení svého pracovního místa a zlepšení mezd, o kterých místo nich většinou vyjednávají odbory. (Holečková, 2008, s. 14 - 17)

2 METODY A POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY

Existuje velké množství metod, které se dají aplikovat při finanční analýze podniku. Ovšem ne každá metoda může být ta správná pro rozbor daného podniku. Správný výběr metod je základ dobré finanční analýzy, protože pokud jsou vybrány správné metody, budou i závěry, které z nich vyplynou, správné. Tím se sníží riziko špatných rozhodnutí, které by mohli podniku uškodit. Volba správných metod by měla brát ohled na:

- Účelnost – je potřeba si uvědomit k jakému účelu (cíli) daná finanční analýza podniku slouží a na základě toho by měla být vypracována se správně zvolenými metodami.
- Nákladnost – náklady analýzy by měly být přiměřené návratnosti a měly by vést k přiměřenému zisku, resp. návratnosti investice na ní.
- Spolehlivost – pokud má být analýza spolehlivá, musí vycházet ze spolehlivých (přesných) vstupních informací. (Růčková, 2015, s. 40)
- Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 73) tuto problematiku rozšiřují o to, jakou výpočetní technikou a softwarem analytik disponuje.

Ve většině publikací se dále metody dělí na metody elementární analýzy a metody fundamentální analýzy.

2.1 Metody elementární analýzy

Jedná se o základní metody, které nevyžadují složité počty. Pracuje se s absolutními daty v účetních výkazech. Jsou velice rozšířené a u většiny analýz si s nimi podnik vystačí. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 68)

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61) zmiňují zejména:

- Analýza stavových ukazatelů – jedná se o horizontální a vertikální analýzu rozvahy
- Analýza tokových ukazatelů – opět se nejčastěji používá horizontální a vertikální analýza, ale zabývá se analýzou výkazu zisku a ztrát nebo cash flow
- Analýza rozdílových ukazatelů – nejčastěji se analyzuje čistý pracovní kapitál
- Analýza poměrových ukazatelů – nejčastěji se zkoumají ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti
- Analýza soustav ukazatelů – jedná se o pyramidový rozklad (například ROE)
- Souhrnné ukazatele hospodaření – různé bankrotní a bonitní modely

2.2 Metody fundamentální analýzy

Jsou to pokročilejší metody, které jsou založené na využití matematicko-statistických metod. Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 72 - 73) je dělí na:

- Matematicko-statistické metody – jsou to metody, za pomoci kterých se zpracovává velké množství dat stejného druhu (regresní a korelační analýza, analýza rozptylu)
- Nestatistické metody – používají se v oblastech, kde už nelze použít matematicko-statistické metody, např. pro získání výhody na kapitálových trzích (neuronové sítě)

2.3 Postup při finanční analýze

Postup se v prvním kroku liší. Pokud je finanční analýza zpracovávána externě, je zapotřebí, například z výroční zprávy, zjistit základní informace o dané společnosti jako předmět podnikání, počet zaměstnanců nebo strategii. Pokud bývá analýza zpracovávána interně, je tento krok zbytečný. Od dalšího kroku už se postup neliší. Dále následuje analýza odvětví, ve kterém daná firma podniká. Informace a data k této analýze se dají získat například z Panorama zpracovatelské průmyslu, které sestavuje Ministerstvo průmyslu a obchodu. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 61 - 64)

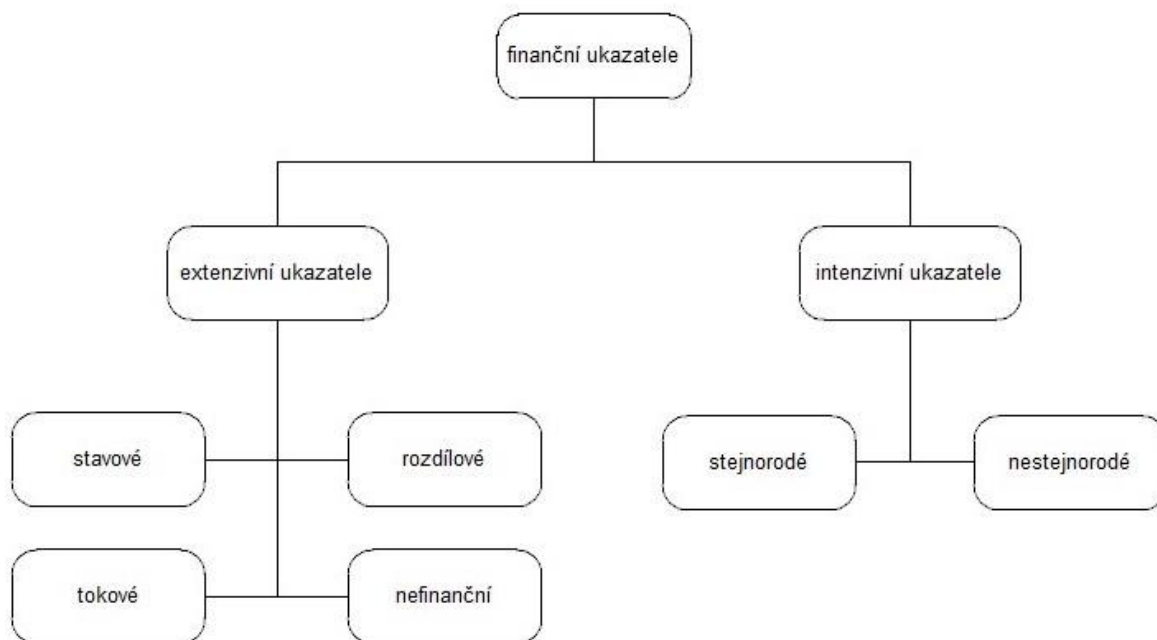
Dalším krokem je analýza účetních výkazů za pomoci vertikální a horizontální analýzy a porovnání výsledků s podobnými podniky (konkurenty). Následuje výpočet a zhodnocení různých ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, atd. Tyto ukazatele ale sami o sobě většinou moc neřeknou, proto se dále musí porovnávat. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 64 - 65) ve svém publikaci uvádějí 3 základní typy srovnání:

- v čase - díky srovnání v čase může podnik na základě výsledků odhadovat další vývoj a přistoupit k různým opatřením, aby předešel problémům a dosáhl tak lepších výsledků
- s jinými podniky v odvětví - je potřeba srovnat výsledky i s ostatními podniky v odvětví, aby bylo možno si utvořit představu, jak je na tom sledovaný podnik s finanční situací oproti konkurentům.
- s žádoucí veličinou danou plánem - zjišťují se odchylky a důvod proč vznikly a také jak jim do budoucna zabránit.

Dále je potřeba zkoumat vztahy mezi ukazateli za použití pyramidových rozkladů. Poté už by mělo přijít na řadu vyhodnocení analýzy, identifikace problému a návrhy a doporučení, které povedou k zlepšení situace. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 66 - 67)

3 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 66) uvádějí, že základní ukazatele finanční analýzy se dělí na absolutní, které se dělí ještě na stavové a tokové a dále rozdílové a poměrové. Růčková (2015, s. 42) ve své publikaci nabízí další pohled na členění finančních ukazatelů a to na extenzivní (objemové), které dále dělí na stavové, rozdílové, tokové a nefinanční a také intenzivní (relativní), jež se podle ní dělí na stejnorodé a nestejnorodé.



Obrázek 1 Dělení fin. ukazatelů (vlastní zpracování, data: (Růčková, 2015, s. 42))

3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se používají k horizontální a vertikální analýze. Jsou to údaje zjištěné přímo z účetních výkazů. Dělí se na stavové a tokové. Stavovými ukazateli jsou myšleny především data z rozvahy, která vyjadřují stav k určitému datu (času). Naproti tomu ve výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow se jedná o data za nějaká časová období a proto se nazývají tokové. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 208)

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou neboli analýzou trendů se zjišťuje vývoj jednotlivých ukazatelů v čase. Pro výpočet je zapotřebí mít minimálně údaje ze dvou po sobě jdoucích období. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s. 209) Jak ale poznamenává Růčková (2015, s. 43) je

zapotřebí mít data z více jak dvou po sobě jdoucích období. Čím delší bude časová řada, tím bude mít výsledek lepší vypovídající hodnotu.

Hrdý a Krechovská (2013, s. 208) zmiňují, že pomocí horizontální analýzy se zjišťuje, o kolik se jednotlivé položky v období změny a to za pomoci procentuální změny nebo absolutní změny. Tato analýza se nazývá horizontální, protože porovnání jednotlivých položek probíhá v řádku. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 68) poté nabízejí tyto vzorce na její výpočet:

- Rozdíl hodnot 2 po sobě jdoucích období

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1} \quad (1)$$

- Vyjádření v procentech

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \times 100}{Ukazatel_{t-1}} \quad (2)$$

3.1.2 Vertikální analýza

„Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%,“ tvrdí ve své knize Knápková, Pavelková a Šteker. (2013, s. 68) Růčková (2015, s. 110) pokračuje a tvrdí, že cílem je odhalit, jak se jednotlivé položky podílejí na tvorbě dané základny (u rozvahy jsou to aktiva a pasiva). Použití této analýzy je důležité při srovnávání majetkové a finanční struktury vzhledem ke konkurentům a odvětví.

Kubičková s Jindřichovskou (2015, s. 93) dále rozebírá jaká je nejlepší základna pro výkaz zisku a ztrát:

- U výnosů je za základnu zvolena celková hodnota výnosů a u nákladů zase celková hodnota nákladů
- Pro výnosy i náklady může být jako základna zvolena položka tržeb za výkony
- Opět pro obě kategorie je možné zvolit jako základnu sumu všech tržeb
- Čtvrtou možností je zvolit za základnu objem celkových výnosů (opět pro obě kategorie)

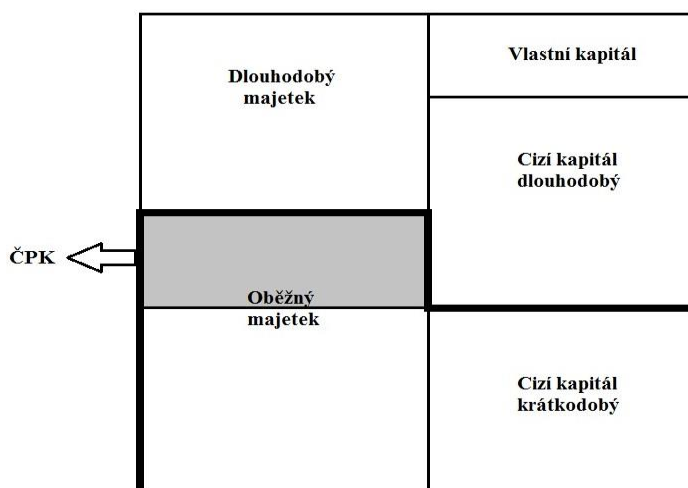
Na rozdíl od horizontální analýzy se u vertikální pracuje s položkami od shora dolů, proto název vertikální. Pokud jsou dostupná data ze dvou a více období, lze lehce identifikovat, jak se jednotlivé položky měnily. Nevýhodou je, že neukazuje příčiny těchto změn. Na druhou stranu slouží jako odrazový můstek k další analýze, protože upozorní na potenciální problémové oblasti podniku. (Grünwald a Holečková, 2006, s. 20)

3.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k odhalení, jak dobře nebo špatně na tom je zkoumaný podnik z hlediska likvidity. (Nývtová a Marinič, 2010, s. 163 - 164) Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 83) dále uvádějí 2 nejvýznamnější rozdílové ukazatele – čistý pracovní kapitál (ČPK) a čisté pohotové prostředky (ČPP).

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, s. 83) přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. ČPK je dle Brealeyho, Myerse a Allena (c2014, s. 723), rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými závazky, který udává rezervní množství hotovosti.



Obrázek 2 Znázornění ČPK (vlastní zpracování, zdroj: (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 83))

Nývtová a Marinič (2010, s. 164) ve své publikaci dále uvádějí 2 výpočty čistého pracovního kapitálu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (3)$$

$$\text{ČPK} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

Na základě výpočtu čistého pracovního kapitálu logicky vyplývají 3 závěry (výsledky). Prvním je, že čistý pracovní kapitál vyjde kladný, dále může být záporný a samozřejmě se ČPK může rovnat 0. Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 102) ve své knize tvrdí, že ideální hodnota čistého pracovního kapitálu by se měla blížit 0.

- Kladná hodnota ČPK – pokud tato situace nastane, má podnik tzv. „*ochranný polštář*“ před neočekávanou potřebou likvidity. Tato situace může nastat, pokud podnik zvolil konzervativní finanční strategii, kde nechce podstoupit tak velké riziko a proto financuje svůj krátkodobý majetek dlouhodobým kapitálem. Výhodou je nižší rizikovitost podnikání, na druhou stranu financování dlouhodobým kapitálem je dražší než financování krátkodobým kapitálem.
- Záporná hodnota ČPK – pokud tato situace nastane, má podnik tzv. „*nekrytý dluh*“ a můžete to do budoucna značit problémem. Záporná hodnota ČPK může být dále spjata s tzv. agresivní strategií, při které je logicky dlouhodobý majetek kryt krátkodobými finančními zdroji. To sebou nese větší rizikovitost podnikání a větší problémy například při potřebě dodatečné likvidity. Na druhé straně to sebou může nést větší návratnost, protože krátkodobý kapitál je zpravidla levnější než dlouhodobý. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 98 - 99 a 101 - 102)

Je ale potřeba zmínit to, co ve své publikaci tvrdí opět Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 102), že ani kladná ani záporná hodnota ČPK nemusí na první pohled moc říct o finanční situaci podniku. Kladná hodnota je dobré znamení pro věřitele, ovšem příliš vysoká hodnota může znamenat neefektivní využívání prostředků. Při záporné hodnotě je třeba brát v potaz, v jakém oboru firma podniká, protože existují obory náročnější na ČPK, ale také jsou zde méně náročnější obory na ČPK.

3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky jsou peníze v hotovosti na běžných účtech případně směnky a krátkodobé termínové vklady. Určují okamžitou likviditu. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 84) Hrdý s Krechovskou (2013, s. 210 - 211) dále nabízejí výhodu tohoto ukazatele – nejsou ovlivňovány způsoby oceňování a také přikládají vzorec:

$$\check{C}PP = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\text{z}n\acute{i} prost\text{r}\acute{e}dky - okam\text{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky} \quad (5)$$

3.3 Pom\text{e}rov\acute{e} ukazatele

Rozbor \u00fačetn\u00edch v\u00fdkaz\u00fa za pomoci pom\text{e}rov\u00fdch ukazatel\u00fa je jedn\u00edm z nej\u00e1st\text{e}ji pou\text{z}\u00edvan\u00fdch n\u00e1stroj\u00fa finan\u00e1n\u00ed anal\u00fdzy, protože se s jejich pomoc\u00ed d\u00e1 rychle zjistit finan\u00e1n\u00ed situace podniku. P\u0159i po\u00e1t\u00e1n\u00ed pom\text{e}rov\u00fdch ukazatel\u00fa se d\u00e1vaj\u00ed do pom\text{e}ru r\u00fazn\acute{e} slo\text{z}ky rozvahy, v\u00fdkazu zisku a ztr\u00e1t nebo tak\acute{e} cash flow. (Kn\u00e1pkov\u00e1, Pavelkov\u00e1 a \u0160teker, 2013, s. 84) R\u00fa\u00e1kov\u00e1 (2015, s. 53) uv\u00e1d\u00ed dal\u0161\u00ed d\u00favod \u00e1st\text{e}ho pou\text{z}\u00edv\u00e1n\u00ed pom\text{e}rov\u00fdch ukazatel\u00fa, kter\u00fdm je dostupnost \u00fačetn\u00edch v\u00fdkaz\u00fa i pro extern\u00ed u\text{z}ivatele. D\u00favody, pro\u00e1 jsou pom\text{e}rov\acute{e} ukazatele velmi obl\u00edben\acute{e} a pou\text{z}\u00edvan\acute{e}, shrnuly ve sv\text{e} publikace tak\acute{e} Kub\u00ed\u00e1kov\u00e1 s Jind\u0159ichovskou (2015, s. 117), kde uv\u00e1d\u00e9j\u00ed 6 d\u00favod\u00fa:

- Zaberou m\u00e1lo \u00e1su
- Poskytují informace, na jejich\text{z} z\u00e1klad\text{e} lze identifikovat probl\text{e}mov\acute{e} oblasti
- D\u00e1vaj\u00ed impuls k dal\u0161\u00ed, hlub\u0161\u00ed anal\u00fdze
- Navazuj\u00ed na z\u00e1kladn\u00ed ukazatele finan\u00e1n\u00edho pl\u00e1nu podniku
- Nab\u00edzej\u00ed velmi efektivn\u00ed srovn\u00e1n\u00ed s konkurenc\u00ed
- S pomoc\u00ed t\text{e}chto ukazatel\u00fa m\u00fa\text{z}e podnik definovat c\u00edle sv\text{e}ho budouc\u00edho v\u00fdvoje

Tak\acute{e} Brealey, Myers a Allen (c2014, s. 719) shled\u00e1vaj\u00ed v\u00fdhodn\u00fdm jednoduchost, s jakou jdou pom\text{e}rov\acute{e} ukazatele spo\u00e1tat. Probl\text{e}m ale dle nich tkv\u00ed v jejich ohromn\text{e}m mno\text{z}stv\u00ed a n\u00e1sledn\text{e}m spr\u00e1vn\text{e}m pochopen\u00ed, resp. spr\u00e1vn\text{e} interpretaci.

Jak uv\u00e1d\u00ed Kn\u00e1pkov\u00e1, Pavelkov\u00e1 a \u0160teker (2013, s. 84) nebo Kub\u00ed\u00e1kov\u00e1 s Jind\u0159ichovskou (2015, s. 119) pom\text{e}rov\acute{e} ukazatele se d\text{e}l\u00ed do n\text{e}kolika skupin. Mezi ty nej\u00e1st\text{e}j\u0161\u00ed pom\text{e}rov\acute{e} skupiny ukazatel\u00fa se r\u00e1d\u00ed ukazatele rentability, likvidity, zadlu\text{z}enosti, aktivity a kapit\u00e1lov\text{e}ho trhu. Dal\u0161\u00edmi skupinami jsou nap\u0159\u00edklad ukazatele s vyu\text{z}it\u00edm cash flow (R\u00fa\u00e1kov\u00e1, 2015, s. 69) nebo ukazatele produktivity pr\u00e1ce. (Kislingerov\u00e1 a Hnilica, 2008, s. 35)

3.3.1 Ukazatele rentability

V\u00fdnosnost vlo\text{z}en\text{e}ho kapit\u00e1lu (rentabilita) ukazuje, jak efektivn\text{e} podnik zhodnocuje investovan\u00fd kapit\u00e1l a tedy dok\u00e1\text{z}e vytv\u00e1\u0159et nov\text{e} zdroje. Z\u00e1kladem pro v\u00fdpo\u00e1t r\u00fazn\u00fdch ukazatel\u00fa rentability je v\u00fdkaz zisku a ztr\u00e1t, protože do \u00e1tatele se zpravidla dosazuj\u00ed r\u00fazn\acute{e} formy zisku (EBIT, EAT aj.). (R\u00fa\u00e1kov\u00e1, 2015, s. 57 - 58)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) – Výpočtem se zjišťuje zhodnocení kapitálu, který do podniku vložil vlastník. Hodnota ROE by měla být vyšší, než je hodnota průměrného úročení dlouhodobých vkladů. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 100) Růčková (2015, s. 60) se ve své publikaci zmiňuje, že hodnota ROE by měla být vyšší, než je úročení bezrizikových cenných papírů (např. státní obligace). Pokud by byla hodnota ukazatele dlouhodobě nižší, hrozí podniku zánik. Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 122) uvádějí pro výpočet ROE tento vzorec:

$$ROE = \frac{\text{Zisk na úrovni EAT (event. EBT)}}{\text{Vlastní kapitál}} (\times 100 = \%) \quad (6)$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) – Jak uvádějí ve své publikaci Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 124), při výpočtu tohoto ukazatele se nebere zřetel na původ kapitálu podniku ale je důležitý především pro management podniku. Vzorec je v této publikaci dále uváděn takto:

$$ROA = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Celková aktiva}} (\times 100 = \%) \quad (7)$$

Dle Růčkové (2015, s. 59) je použití zisku na úrovni EBIT vhodné při porovnání podniků s různým daňovým nebo úrokovým zatížením, přičemž především úrokové zatížení bývá u podniků různé kvůli jejich bonitě, s jejíž pomocí stanovují banky úrokovou sazbu úvěru.

Rentabilita tržeb (ROS) – Tento ukazatel se také nazývá ziskové rozpětí a ukazuje, jak velký zisk byl vytvořen v jedné koruně tržeb. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 127). Vzorec se nejčastěji uvádí tento:

$$ROS = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (8)$$

V čitateli se obvykle uvádí zisk po zdanění nebo EBIT. Ve jmenovateli se nejčastěji používají tržby z provozního výsledku hospodaření. (Růčková, 2015, s. 62 - 63). Jak dále uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 98), je výsledná hodnota ziskové marže důležitá pro porovnání s podobnými podniky. Zároveň doporučují použít zisk na úrovni EBIT, aby výsledky nebyly ovlivněny např. různou mírou zdanění. Růčková (2015, s. 63) ve své publikaci dále rozvíjí interpretaci výsledků při porovnání podniků. Tvrdí, že pokud je výsledek nižší než u konkurenční podniků, jsou ceny výrobků nízké a zároveň náklady vysoké.

3.3.2 Ukazatele likvidity

Z pohledu finanční zdraví podniku je likvidita zjednodušeně řečeno schopnost firmy dostát svým závazkům. Likvidita podniku je závislá na likvidnosti aktiv. Brealey, Myers a Allen (c2014, s. 735) definují likvidní aktiva takto: „*Likvidní aktiva mohou být rychle a levně přeměna v hotovost.*“¹ Poměrové ukazatele likvidity se dají obecně vyjádřit jako poměr mezi možnými platebními prostředky a tím co je nutno zaplatit. Obecně se ukazatele likvidity rozlišují na tři stupně přesněji na běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 131 - 132)

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) – Kubičková s Jindřichovskou (2015, s. 132) ve své knize píše, že tento ukazatel udává, jak je firma schopna dostát svým závazkům, které jsou splatné do jednoho roku. Zároveň přidávají i vzorec:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Většina autorů, mezi nimi například Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 92), uvádějí doporučenou hodnotu tohoto ukazatele mezi 1,5 – 2,5. Hodnota ukazatele nižší než 1 říká, že likvidita podniku je velmi riziková. Jak dále uvádí Kubičková s Jindřichovskou (2015, s. 133), hodnota vyšší než 4 může upozornit na neefektivní řízení pracovního kapitálu.

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) – Sedláček (2011, s. 67) uvádí, že při výpočtu tohoto typu likvidity se oproti běžné likviditě oběžná aktiva očišťují o zásoby. Zůstávají zde tak peněžní prostředky, krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky, které je ale potřeba očistit od těžko vymahatelných pohledávek. Vzorec používá tento:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Růčková (2015, s. 56) se zmiňuje, že by hodnota ukazatele měla nabývat hodnot 1 až 1,5. Vyšší hodnota není pro vedení podniku žádoucí, protože pohotové prostředky přinášejí velmi nízký úrok, což můžeme mít za následek nižší výnosnost vložených prostředků. Sedláček (2011, s. 67) dále zmiňuje důležitost porovnání ukazatelů pohotové a běžné likvidity. Velký rozdíl mezi oběma ukazateli značí, že zásoby tvoří velkou část rozvahy.

¹ Liquid assets can be converted into cash quickly and cheaply.

Peněžní likvidita (likvidita 1. stupně) – Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 134) tento ukazatel nazývají jako „nejpřísnější“ z ukazatelů likvidity. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 92) tento ukazatel nazývají Hotovostní likvidita a uvádějí vzorec:

$$\text{Peněžní (hotovostní) likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (11)$$

Ve většině publikací se uvádí, že hodnota toho ukazatele by se měla pohybovat od 0,2 po 0,5. Kubičková s Jindřichovskou (2015, s. 135) uvádějí i hodnoty od 0,2 do 0,7 nebo dokonce 0,2 až 0,1. Zároveň dodávají, že vyšší hodnoty by svědčily o neefektivním využívání těchto krátkodobých zdrojů.

Jednotlivé ukazatele likvidity je lepší sledovat v delší časové řadě. Lépe tak lze posoudit situaci v podniku, resp. nastavený trend vývoje. Z hlediska věřitelů i investorů je žádoucí, aby u jednotlivých ukazatelů nedocházelo k výraznému kolísání hodnot. Obecně se o výsledcích ukazatelů likvidity dá říct, že nižší hodnoty (dolní hranice) budou preferovat vlastníci, protože to značí efektivní využívání peněžních zdrojů. Naopak věřitelé preferují horní hranici doporučených hodnot. (Růčková, 2015, s. 56 - 57)

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik k financování svých aktiv využívá cizí zdroje. Většina podniků (hlavně velké) využívají k financování svých aktiv jak vlastní tak i cizí zdroje. V případě použití pouze vlastního kapitálu se snižuje výnosnost vloženého kapitálu. (Růčková, 2015, s. 64). Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 84 - 85) dále dodávají, že s vyšší mírou zadlužení roste i výše rizika kvůli povinnosti splácet závazky bez ohledu na finanční situaci podniku. Určitá výše zadlužení se však doporučuje, protože cizí kapitál bývá zpravidla levnější než vlastní, jelikož úroky z cizího kapitálu snižují zisk podniku a tedy i daň ze zisku (tzv. daňový štít).

Mezi základní ukazatele zadluženosti řadí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 85 - 88) ukazatel celkové zadluženosti, míru zadluženosti, úrokové krytí, dobu splácení dluhu a krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem nebo dlouhodobými zdroji.

Celková zadluženost neboli, jak udává Sedláček (Sedláček, 2011, s. 63 - 64), ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) je základním ukazatelem zadluženosti, který se spočítá jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Věřitelé preferují co nejnižší hodnotu tohoto ukazatele, protože v případě zkrachování podniku jsou chráněni větším „bezpečnostním polštářem“.

Zpravidla platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím se zvyšuje úrok za půjčku. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 85 - 86) uvádějí, že doporučená hodnota ukazatele se pohybuje mezi 30 až 60 %. Jedním dechem ale dodávají, že velmi záleží na oboru podnikání a schopnost splácet z dluhů úroky. Vzorec dále uvádějí tento:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (12)$$

Míra zadluženosti je důležitá při žádosti o nový úvěr, protože banka se na jeho základě rozhoduje, zda jej poskytne, či nikoliv. Ukazatel se analyzuje v časové řadě, aby se zjistilo, zda podíl cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu roste nebo klesá. Ukazatel se vypočítá takto: (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 86)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (13)$$

Úrokové krytí říká kolikrát je placení úroků kryto ziskem. Pokud je výsledek 1 (100%) znamená to, že je podnik schopen ze zisku splácet pouze úroky věřitelům, ale už nestačí pokrýt daně, natož vytvořit čistý zisk pro vlastníka. Čím je tedy tato hodnota vyšší, tím je lepší finanční situace podniku. (Dluhošová, 2010, s. 79) Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 87) doplňují, že doporučená hodnota úrokového krytí je 5 a více. Vzorec dále udávají tento:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladov úroky}} \quad (14)$$

Doba splácení dluhu udává za jak dlouho je podnik schopen zaplatit dluhy z provozního cash flow. Je žádoucí klesající tendence ukazatele. Vzorec vypadá takto: (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 87)

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Pr ovozní cash flow}} \quad (15)$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem udává, jak se vlastní kapitál podílí na financování dlouhodobého majetku. Hodnota vyšší než 1 znamená, že podnik kryje část oběžných aktiv vlastním kapitálem, což přináší nižší výnos, ale lepší finanční stabilitu. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 87 - 88)

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (16)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji vyjadřuje, dle Sedláčka (2011, s. 65), jak jsou kryta stálá aktiva dlouhodobými zdroji. Jak dále uvádějí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 88) hodnota ukazatele vyšší než 1 ukazuje na překapitalizovaný podnik, který zvolil konzervativní strategii financování. Ukazatel nižší než 1 naopak vyjadřuje podkapitalizovaný podnik, který svůj dlouhodobý majetek kryje krátkodobými zdroji. Tento podnik zvolil agresivní strategii financování.

$$\text{Krytí dl. majetku dl. zdroji} = \frac{\text{VK} + \text{dl. CZ}}{\text{Dl. majetek}} \quad (17)$$

3.3.4 Ukazatele aktivity

Za pomoci těchto ukazatelů se určuje, jak efektivně podnik využívá svá aktiva. S růstem nevyužívaných aktiv rostou i náklady. Pokud jich má podnik naopak málo, nevyužívá dostatečně svůj potenciál. Z ukazatelů aktivity lze poznat, jak je vázán kapitál v určitých položkách aktiv nebo pasiv. (Sedláček, 2011, s. 60)

Obrat aktiv se obvykle spočítá jako poměr tržeb k celkovým aktivům. Obecně platí, že čím vyšší hodnota, tím líp. Minimální hodnota ukazatele by měla být 1. Pokud je hodnota nižší, svědčí to o nadměrném množství aktiv, která nejsou efektivně využívána. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 103 - 104)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (18)$$

Doba obratu pohledávek udává, jak průměrně dlouho čeká podnik na zaplacení faktury od doby prodeje. Obvykle se tento ukazatel porovnává s odvětvím a ukazatelem doby obratu závazků. Pro podnik je ideální co nejkratší doba obratu pohledávek. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 105)

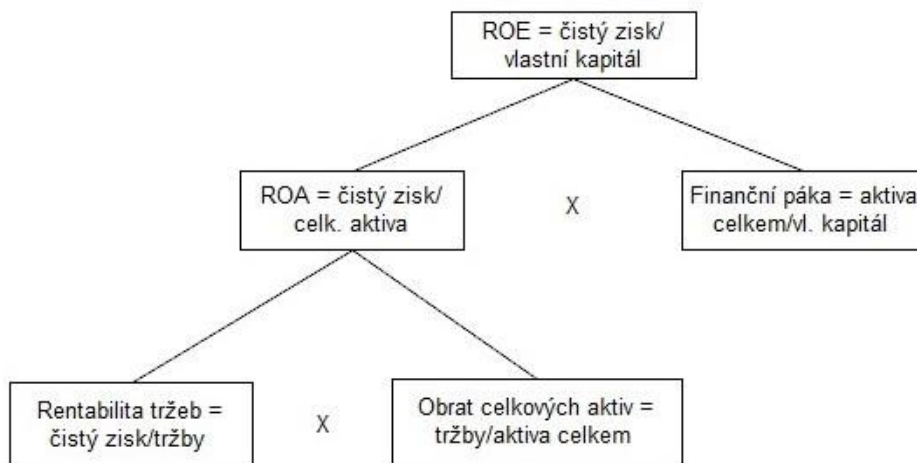
$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (19)$$

Doba obratu závazků podle Růčkové (2015, s. 67 - 68) vyjadřuje, jak dlouho v průměru trvá podniku dostát svým závazkům. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat minimálně hodnoty doby obratu pohledávek. Dluhošová (2010, s. 87) uvádí vzorec doby obratu závazků takto:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (20)$$

3.4 Soustavy poměrových ukazatelů

Soustavy poměrových ukazatelů slouží k lepšímu pochopení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a jejich vzájemné provázanosti. Velmi často používanou soustavou je tzv. pyramidová soustava ukazatelů. Ta se rozlišuje na jednostupňovou nebo víceúrovňovou. Pyramidový rozklad je založen na rozkladu jednoho konkrétního ukazatele, který se postupně rozkládá na dílčí ukazatele, kterými jsou na něj matematicky navázány. Velmi známým pyramidovým rozkladem, je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 129), (Nývtová a Marinič, 2010, s. 171) Jak dále dodávají Ross, Westerfield a Jeffe (c2013, s. 60), Du Pontův rozklad slouží k identifikování slabého místa, které nejvíce ovlivňuje neuspokojivou hodnotu ROE.



Obrázek 3 Du Pontův rozklad (vlastní zpracování, data: (Růčková, 2015, s. 76))

4 EVA

Brealey, Myers a Allen (c2014, s. 725 - 726) uvádějí, že při běžném sestavení výkazu zisku a ztrát, se od příjmů odečtou provozní a další náklady. Tyto náklady ale nezahrnují náklad na kapitál, který firmě poskytl investor (majitel). Investoři od firmy za svůj investovaný kapitál požadují návratnost. Tato návratnost musí dosahovat minimálně hodnoty, kterou by investor získal, kdyby své peníze investoval na kapitálových trzích. Proto vznikl ukazatel EVA (ekonomická přidaná hodnota), za pomoci kterého se zjišťuje, jestli podnik vytvořil hodnotu po odečtení veškerých nákladů, tedy i nákladů na použitý kapitál.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 152) uvádějí k výpočtu EVA tento vzorec:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (21)$$

kde:

NOPAT je zisk z hlavní činnosti po zdanění;

C je kapitál vázaný v aktivech, která se využívají v hlavní činnosti;

WACC jsou průměrné vážené náklady.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 153) dále nabízejí alternativní vzorec, který slouží k orientačnímu výpočtu ukazatele EVA:

$$EVA = \text{čistý zisk} - r_e \times VK \quad (22)$$

kde:

r_e jsou náklady na vlastní kapitál.

Podnik zvyšuje (vytváří) hodnotu vkladů, pokud je ukazatel EVA kladný. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 153)

5 SOUHRNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ

Cílem souhrnných ukazatelů je ohodnotit celkovou finanční a ekonomickou situaci podniku jedním číslem. Na základě tohoto čísla lze říct, zda je na tom podnik dobře či špatně. Nejčastěji se souhrnné ukazatele finančního zdraví dělí na bonitní a bankrotní modely. (Synek, Koptáně a Kubálková, 2009, s. 184), (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 131)

Úkolem bonitních modelů je stanovit bonitu zkoumaného podniku. Mezi bonitní modely patří např.: Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy nebo Kralickův Quicktest. Bankrotní modely se snaží předpovědět, jestli a případně za jak dlouho analyzovaný podnik zkrachuje. Mezi nejznámější bankrotní modely patří indexy IN a Z-skóre. (Růčková, 2015, s. 82), (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 131)

5.1 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Jak uvádějí Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 247 - 251) a Růčková (2015, s. 82 - 86), jedná se o soustavu, která se dobře hodí na české podniky, protože tento „systém“ byl vytvořen v Čechách za pomoci analyzování českých podniků. Stěžejním bodem této soustavy je kvalitní propočet poměrových ukazatelů. Je založena na třech krocích resp. výpočtu třech bilančních analýz (I, II, III). Bilanční analýza I se skládá ze čtyř základních a jednoho celkového ukazatele. Bilanční analýza II se skládá ze 17 ukazatelů (z toho 4 dílčí a 1 celkový). Bilanční analýza III rozšiřuje bilanční analýzu II hlavně o hodnoty z cash flow.

5.2 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je variantou tzv. rychlého testu, kterou vymyslel Rakušan Kralicek. Podstatou je výpočet 4 ukazatelů. 2 se zabývají finanční stabilitou a 2 se týkají rentability. (Marinič, 2008, s. 102) Rovnice Kralickova Quicktestu jsou tyto: (Růčková, 2015, s. 86)

$$\begin{aligned}
 R1 &= \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{aktiva celkem}} \\
 R2 &= \frac{\textit{cizí zdroje – peníze – účty u bank}}{\textit{provozní cash flow}} \\
 R3 &= \frac{\textit{EBIT}}{\textit{aktiva celkem}} \\
 R4 &= \frac{\textit{provozní cash flow}}{\textit{výkony}}
 \end{aligned}
 \tag{23}$$

Výsledné hodnoty se poté obodují dle následující tabulky

Tabulka 1 Kralickův Quicktest – bodování (vlastní zpracování, zdroj: (Růčková, 2015, s. 86))

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

Hodnocení poté probíhá tak, že se sečtou napřed body za finanční stabilitu (R1 a R2) a získá se z nich průměr. Stejný postup funguje také u rovnic rentability (R3 a R4). Tyto dvě výsledné hodnoty se poté sečtou a vydělí 2. Pokud je výsledek větší než 3, jedná se o dobrý podnik. Hodnoty nižší než 1 značí špatný podnik. (Růčková, 2015, s. 86 - 87)

5.3 Altmanův model (Z-skóre)

Je to jeden z nejčastěji používaných modelů pro odhad bankrotu. Jedná se o rovnici nejčastěji 5 ukazatelů, kterým je přiložena určitá váha. Existuje více verzí tohoto modelu, které se liší především váhou, která je přiřazována ukazatelům. Jedním z nich je verze ZETA. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s. 184 - 185) Růčková (2015, s. 78) ve své publikaci zmiňuje, že verze ZETA se používá u podniků, které nejsou veřejně obchodovatelné. Rovnice má tvar:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (24)$$

kde:

x_1 je podíl pracovního kapitálu k aktivům

x_2 je nerozdělený zisk minulých let/aktiva

x_3 je EBIT/aktiva

x_4 tržní nebo účetní hodnota vlastního jmění/celkové závazky

x_5 jsou tržby/aktiva

Výsledek nižší než 1,2 znamená, že se firma pohybuje v pásmu bankrotu. Naopak hodnota vyšší než 2,9 značí pásmo prosperity. Hodnota mezi 1,2 až 2,9 se nazývá šedá zóna.

Kubičková s Jindřichovskou (2015, s. 211 - 212) ve své publikaci dále uvádějí upravený index pro nevýrobní podniky. U něj se kromě změn vah vypouští ještě poslední ukazatel x_5 .

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4 \quad (25)$$

Pokud je výsledek mezi hodnotami 1,1 až 2,6 jedná se o podnik v šedé zóně, hodnota menší než 1,1 znamená, že je podnik blízko bankrotu. Naopak hodnota vyšší než 2,6 ukazuje na firmu, která není ohrožena bankrotem.

Jak ale dále tvrdí Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 221 - 222) je potřeba brát Altmanův model v českých podmínkách s rezervou. Ty se od USA, kde byl vzorec vytvořen, liší jednak účetnictvím, legislativou nebo „měkčím“ prostředím, ve kterém je těžší zbankrotovat.

5.4 Indexy IN

Indexy IN jsou vytvořeny na stejném principu (rovnice) jako Altmanovy modely, ale byly vytvářeny v podmínkách české ekonomiky. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 222)

Jedním z Indexů IN je IN95, jehož vzorec uvádějí ve své publikaci Knápková, Pavelková a Šteker: (2013, s. 133)

$$IN95 = V1 \times \frac{\text{Aktiva}}{CZ} + V2 \times \frac{EBIT}{\text{Nákl. úroky}} + V3 \times \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + V4 \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} + \\ + V5 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. závazky} + \text{kr. bankovní úvěry}} - V6 \times \frac{\text{Závazky po době splatnosti}}{\text{Tržby}} \quad (26)$$

Výhodou tohoto ukazatele je, že váhová kritéria V1 až V6 jsou specifická pro jednotlivá odvětví. Pokud je výsledná hodnota IN95 vyšší než 2, je podnik finančně zdravý. Naopak hodnota menší než 1 značí podnik se špatným finančním zdravím. Při hodnotě 1 až 2 nelze přesně říct, zda je podnik zdravý či nikoliv. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 133)

6 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ

„Jako mezipodnikové srovnání označujeme metody, které slouží k porovnání podniků a výsledků jejich hospodaření,“ udávají ve své publikaci Synek, Kopkáně a Kubálková (2009, s. 195). Dále také tvrdí, že srovnání může probíhat na úrovni historické, současné nebo budoucí situace podniku a odhalit jeho silná a slabá místa. Aby mělo srovnání vypovídající hodnotu, musí se zkoumaný podnik porovnávat s podniky ze stejného oboru (konkurenty) nebo s celkovým průměrem odvětví, ve kterém analyzovaný podnik působí.

6.1 Spider analýza

Spider analýza je založena na porovnání základních ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti, které se zanesou do pavučinového (paprskovitého) grafu. Podstatou grafu je nanášení bodů jednotlivých ukazatelů zkoumaného podniku, které se poté spojí v křivku. Tato křivka se dále porovnává s křivkou (kružnicí) odvětví (konkurencí), jejichž hodnoty ukazatelů jsou rovny 100% (tvoří kružnici). Zjištěné hodnoty analyzovaného podniku se dávají do poměru s hodnotami odvětví (konkurence), které jsou, jak již bylo řečeno, položeny rovno 100%. Pokud má tedy podnik hodnotu ROE 7,5% a hodnota ROE v odvětví je 5%, na grafu se ROE zkoumaného podniku bude rovnat 150 %. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 119), (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s. 192 - 193)

Tabulka 2 Návrh zkoumaných ukazatelů pro spider analýzu (vlastní zpracování, zdroj: (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 119))

Rentabilita	Likvidita	Zadluženost	Obratovost
Vlastní kapitálu	Běžná	VK/aktiva	Aktiv
Aktiv	Pohotová	Krytí dl. majetku dl. kapitálem	Pohledávek
Pasiv	Hotovostní	Úrokové krytí	Závazků

7 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Ač se analytik při finanční analýze snaží získat věrný a přesný (pravdivý) obraz o stavu podniku, existují různé překážky, které mohou omezit vypovídající schopnost získaných výsledků. I když jsou účetní výkazy základem pro finanční analýzu, skrývají v sobě mnoho úskalí. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 139), (Růčková, 2015, s. 37)

Mezi problémy účetních výkazů patří především orientace na historické oceňování majetku, které nebere v potaz změnu jeho tržní ceny. Dalším problémem je vliv inflace. Ta ovlivňuje aktiva, pasiva, výnosy i náklady. Také rozdílná účetní politika firmy (odepisování, oceňování zásob) ovlivňuje především porovnání podniků. Je potřeba zmínit také leasingové financování, protože podle českých zákonů není majetek pořízený na leasing (motorová vozidla) veden v aktivech podniku, proto i následná analýza jednotlivých ukazatelů může být zkreslená. V případě, že dlouhodobý majetek pořízený leasingem tvoří nezanedbatelnou část rozvahy, je zapotřebí jej do rozvahy zahrnout (DM do aktiv a leasingové splátky, tedy dluh, do cizích zdrojů). (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 139 - 140), (Růčková, 2015, s. 37)

Jako další problém vidí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 144 - 146) vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů. Oba tyto problémy mohou zkreslovat výsledky v různých časových obdobích. Sezónní faktory se projevují změnami ukazatelů v průběhu roku (např. prodej lyží nebo zimního oblečení). Mimořádné události (výnosy a náklady) je potřeba nebrat v potaz.

Jak již bylo zmíněno v této kapitole, údaje jsou ovlivněny různým vedením účetnictví. Především při porovnání zkoumaného podniku se zahraničím, může nastat problém v jiné účetní a daňové legislativě. Při porovnání dvou podniků je také potřeba mít na vědomí, že jen velice těžko lze nalézt dva stejné podniky (i v odvětví), které se od sebe neliší velikostí, kapitálovou strukturou nebo výší dotací. Jako poslední problém uvádějí opět Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 147) nebrání v potaz nákladů obětované příležitosti. Je zapotřebí ukazatel ROE porovnávat v hlubších souvislostech, protože do výsledné hodnoty (i když je kladná) nejsou zahrnuty právě náklady obětované příležitosti nebo riziko podnikání.

8 SHRNUÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V teoretické části byly popsány a shrnuty základní teoretické poznatky o finanční analýze. Teoretická část neměla za cíl popsat danou problematiku do velké hloubky, ale tak, aby na ni mohla navazovat praktická část bakalářské práce a aby většina zmíněných metod, ukazatelů a analýz byla použita v praktické části.

V první části byla finanční analýza definována a zároveň byly zmíněny zdroje dat, které slouží jako podklad pro finanční analýzu. Také byli zmíněni uživatelé finanční analýzy.

Druhá část se zabývala rozdělením a popisem metod finanční analýzy a také postupem, který se k vypracování analýzy používá.

V další části už byla řeč o základních (jednoduchých) ukazatelích finanční analýzy. Byly rozebrány absolutní ukazatele, které se využívají při zpracování horizontální a vertikální analýzy. V této části lze nalézt také zmínku o rozdílových ukazatelích, ale především informace o poměrových ukazatelích, které byly rozděleny na ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

Následující část je věnována spíše složitějším, resp. komplexnějším metodám finanční analýzy, jako je ekonomická přidaná hodnota, bonitní a bankrotní modely a také mezipodnikové srovnání za pomoci spider analýzy.

V poslední části byly zmíněny některé ze slabých stránek finanční analýzy.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

9 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

ČSAD Vsetín a.s. je dopravní firma, založená 1.5.1992, která působí ve Zlínském kraji a provádí přepravy po celé Evropě. Zaměřuje se především na pravidelnou autobusovou dopravu, městskou hromadnou dopravu a zájezdovou autobusovou dopravu. Společnost člení osobní dopravu na:

- Pravidelnou autobusovou dopravu linkovou – vnitrokrajskou, mezikrajskou a mezinárodní
- Městskou hromadnou dopravu
- Zvláštní linkovou dopravu
- Nepravidelnou autobusovou dopravu

Pro představu bylo v roce 2014 provozováno celkem 158 autobusových linek. Z toho 99 vnitrokrajských, 30 mezikrajských, 2 mezinárodní, 18 linek městské hromadné dopravy (11 ve Vsetíně a 7 ve Valašské Meziříčí) a 9 linek zvláštní dopravy. Tato osobní doprava byla zajišťována celkem 255 autobusy. (zdroj: výroční zpráva)

Tabulka 3 Jízdní výkony společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti)

		2011	2012	2013	2014
Jízdní výkony (v mil. km)	Pravidelná autobusová doprava	13,06	12,88	12,81	12,50
	Městská hromadná doprava	1,06	1,01	0,98	0,96
	Nepravidelná doprava	0,89	0,78	0,80	0,87
	Celkem	15,00	14,68	14,59	14,33

Jak lze vidět z předchozí tabulky (3), autobusy ČSAD Vsetín a.s. každým rokem najezdí téměř 15 mil. km. Z tabulky lze vidět, že během zkoumaného období se jízdní výkony mírně snížily. Zásluha na tom má hlavně méně najetých km v pravidelné autobusové dopravě.

V následující tabulce (4) lze vidět vývoj počtu zaměstnanců analyzované společnosti. Během let 2011 – 2013 jejich počet mírně klesl, ovšem v roce 2014 došlo k nárůstu o více než 10%. Nebylo to ale způsobeno velkým nábořem nových zaměstnanců. Do konce října roku 2014 ČSAD Vsetín a.s. zaměstnával 405 zaměstnanců, každopádně opravy dopravní techniky zajišťovala společnost ČSAD Invest a.s., konkrétně její divize Bonavia Servis. Od listopadu tuto činnost převzala sama ČSAD Vsetín a.s., proto počet zaměstnaných vzrostl o více jak 50 oproti říjnu 2014.

Tabulka 4 Vývoj počtu zaměstnanců (vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti)

	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnanců	425	429	413	456

9.1 ČSAD Vsetín a.s. a vztahy s jinými společnostmi

ČSAD Vsetín a.s. ještě donedávna patřila kyperské společnosti ANAVIL INVESTMENTS LIMITED, momentálně jí již vlastní akciová společnost BENT Holding, a.s. Každopádně analyzovaná společnost patří do skupiny podniků, které ovládá rodina Zemků – JUDr. Ing. Zdeněk Zemek, Zdeněk Zemek a Alexandr Zemek. Kromě ČSAD Vsetín a.s. patří do skupiny například společnosti ČSAD Invest a.s., ČSAD autobusy Plzeň a.s., Autobusy Karlovy Vary, a.s., FERROMET a.s., Z-Group Steel Holding, a.s. nebo 1. FC Slovácko.

Společnost ČSAD Vsetín a.s. má 20,705 % podíl na základním kapitálu ve společnosti ČSAD Invest a.s.

9.2 Největší odběratelé a dodavatelé společnosti

V tabulce 5 lze vidět největší odběratele analyzované firmy v letech 2012 až 2014. Největším odběratelem v těchto letech byl Ing. Ondřej Herdegen, který vlastní cestovní kancelář Eurocykl. Ta si především v letních měsících pronajímá autobusy ČSAD Vsetín a.s. k pořádání cyklistických zájezdů. Další největší odběratelé jsou společnost BROSE CZ spol. s.r.o. a fotbalový klub 1.FC SLOVÁCKO, a.s., které vlastní majitel analyzované společnosti.

Tabulka 5 Největší odběratelé společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výroční zpráva spol. ČSAD Vsetín a.s.)

(bez DPH)	2012	2013	2014	Celkem
Ing. Ondřej Herdegen	4 824 447 Kč	5 003 403 Kč	5 426 369 Kč	15 254 219 Kč
BROSE CZ spol. s.r.o.	4 078 870 Kč	3 621 438 Kč	3 638 424 Kč	11 338 732 Kč
1.FC SLOVÁCKO, a.s.	2 766 283 Kč	3 591 460 Kč	3 513 674 Kč	9 871 417 Kč

V tabulce 6 jsou zase znázorněni největší dodavatelé analyzované společnosti. Největším dodavatelem byla v uvedených letech společnost ČSAD Invest a.s., ve které má analyzovaná společnost podíl a která jí dodává především autobusy a pohonné hmoty. Dále se jedná o společnost BENT Holding a.s., který je od roku 2015 i vlastníkem akcií ČSAD Vsetín a.s. a která jí zajišťuje především pronájem budov a zajištění ostrahy budov a majetku. Třetí firmou s největší „dodávkou“ je ČESKÁ POJIŠŤOVNA, které analyzovaná společnost platí za pojištění autobusů atd.

Tabulka 6 Největší dodavatelé ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výroční zpráva spol. ČSAD Vsetín a.s.)

(bez DPH)	2012	2013	2014	Celkem
ČSAD Invest a.s.	179 199 263 Kč	264 064 069 Kč	183 779 079 Kč	627 042 411 Kč
BENT Holding a.s.	26 725 536 Kč	26 027 734 Kč	38 442 790 Kč	91 196 060 Kč
ČESKÁ POJIŠŤOVNA	4 323 984 Kč	4 576 940 Kč	4 708 305 Kč	13 609 229 Kč

9.3 Klasifikace CZ-NACE

Společnost je dle CZ-NACE klasifikována do sekce H Doprava a skladování číslo 49 Pozemní a potrubní doprava, konkrétně 49.31 Městská a příměstská osobní doprava. V této práci bude analyzovaná společnost porovnávána z daty skupiny 49 Pozemní a potrubní doprava. Tyto data zpracovává Ministerstvo průmyslu a obchodu.

CZ-NACE 49 je specifické tím, že drtivá většina tržeb pochází z tržeb za prodej služeb. Z dat MPO docházelo v letech 2011 – 2014 v kategorii 49 ke snižování počtu zaměstnanců z 61 890 v roce 2011 až na 51 340 v roce 2014. Lze tedy pozorovat podobný trend jako u analyzované společnosti.

Tabulka 7 Vývoj počtu zaměstnaných v odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnaných	61 890	54 405	52 113	51 340

Odvětví sice dosahuje od roku 2009 kladného výsledku hospodaření, avšak hodnota ROE nebývá nijak velká. Pohybuje se v rozmezí 1,5 – 4 %. Zároveň podniky v odvětví celkově netvoří ekonomickou přidanou hodnotu. Tyto a další ukazatele budou postupně blíže rozebrány v následujících kapitolách bakalářské práce.

10 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Při analýze absolutních ukazatelů bude postupně rozebrána majetková a finanční struktura podniku a odvětví, ke kterým se přidá bližší rozbor pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti. Dále vývoj výnosů a nákladů společnosti a porovnání vybraných položek s hodnotami odvětví. Poslední část této kapitoly bude zaměřena na přidanou hodnotu a dělení výsledku hospodaření.

10.1 Analýza majetkové struktury

Na základě vertikální analýzy ČSAD Vsetín a.s. (tabulka 8) lze pozorovat, že v posledních letech se jednotlivé položky na aktivech výrazně neměnily. Většinu majetkové struktury tvoří dlouhodobý majetek, konkrétně jsou to samostatné movité věci (autobusy). Kromě dlouhodobého hmotného majetku společnost vlastní podíl ve společnosti ČSAD Invest a.s. Tento podíl tvoří téměř třetinu majetkové struktury společnosti. Co se týče oběžných aktiv, která tvoří přibližně 10% struktury, jsou nejvíce zastoupeny krátkodobé pohledávky.

Tabulka 8 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
AKTIVA	100,0%	100,0%	100,0%	-4%	4%	10%
Dlouhodobý majetek	90,4%	92,9%	90,3%	-3%	7%	7%
DNM	0,0%	0,0%	0,0%	-100%		
DHM	61,1%	64,9%	57,9%	-5%	11%	-2%
DFM	29,2%	28,0%	32,5%	0%	0%	27%
Oběžná aktiva	9,6%	7,1%	9,7%	-8%	-23%	49%
Zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	21%	-2%	60%
Pohledávky dlouhodobé	0,2%	0,1%	0,1%	-14%	-14%	-3%
Pohledávky krátkodobé	8,7%	6,4%	9,1%	-9%	-24%	57%
KFM	0,7%	0,6%	0,4%	10%	-11%	-28%
Časové rozlišení aktiv	0,0%	0,0%	0,0%	-66%	-19%	-152%

Při porovnání s odvětvím (tabulka 9) lze pozorovat podobný trend především v rozdělení aktiv mezi dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Co ovšem stojí za povšimnutí, jsou hodnoty krátkodobého finančního majetku na aktivech u analyzované společnosti a odvětví. KFM u ČSAD Vsetín a.s. netvoří ani 1 % z celkových aktiv. U odvětví se KFM v roce 2014 podílel na aktivech více jak z 6%. Nízká hodnota KFM u analyzované společnosti by mohla značit problémy s likviditou.

Tabulka 9 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
AKTIVA	100,0%	100,0%	100,0%	1%	3%	1%
Dlouhodobý majetek	86,2%	85,7%	86,4%	1%	3%	2%
DNM + DHM	81,3%	79,6%	77,0%	2%	1%	-3%
DFM	5,0%	6,1%	9,5%	-7%	26%	57%
Oběžná aktiva	13,3%	13,9%	13,1%	-4%	7%	-5%
Zásoby	1,2%	1,1%	1,1%	2%	-4%	1%
Pohledávky dlouhodobé a krátkodobé	8,5%	7,6%	5,8%	-20%	-8%	-24%
KFM	3,6%	5,2%	6,2%	77%	47%	21%
Časové rozlišení aktiv	0,4%	0,4%	0,5%	14%	7%	18%

Horizontální analýza firmy a odvětví se v mnoha směrech neliší. Celková aktiva mírně vzrostla, především zvýšením hodnoty dlouhodobého majetku. Při bližším zkoumání oběžných aktiv lze vidět, že jeho hodnota se během zkoumaných let nijak výrazně neměnila a jejich podíl na aktivech zůstal téměř stejný. Ovšem lze pozorovat rozdíl ve vývoji pohledávek a KFM v odvětví a u zkoumané společnosti. Zatímco u ČSAD Vsetín a.s. se mírně zvýšila hodnota pohledávek (krátkodobých) tak hodnota KFM se snížila. V odvětví panovala opačná situace, kdy se pohledávky za analyzovanou dobu snížili téměř o polovinu a KFM se zvýšil v absolutní hodnotě o přibližně 3 násobek. Při bližším pohledu na DM lze vidět, že jak ČSAD Vsetín a.s., tak i odvětví se daří hodnotu DHM držet ve stejných hodnotách, analyzovaná společnost dokonce zvýšila hodnota DHM. Je nutné brát v potaz, že jak společnost, tak i odvětví velkou část DHM každý rok odepisuje, což by se mělo projevit na klesající hodnotě DHM. Jelikož se to neděje, lze z horizontální analýzy předpokládat, že se ve zkoumaných letech dařilo společnosti i odvětví obnovovat DHM.

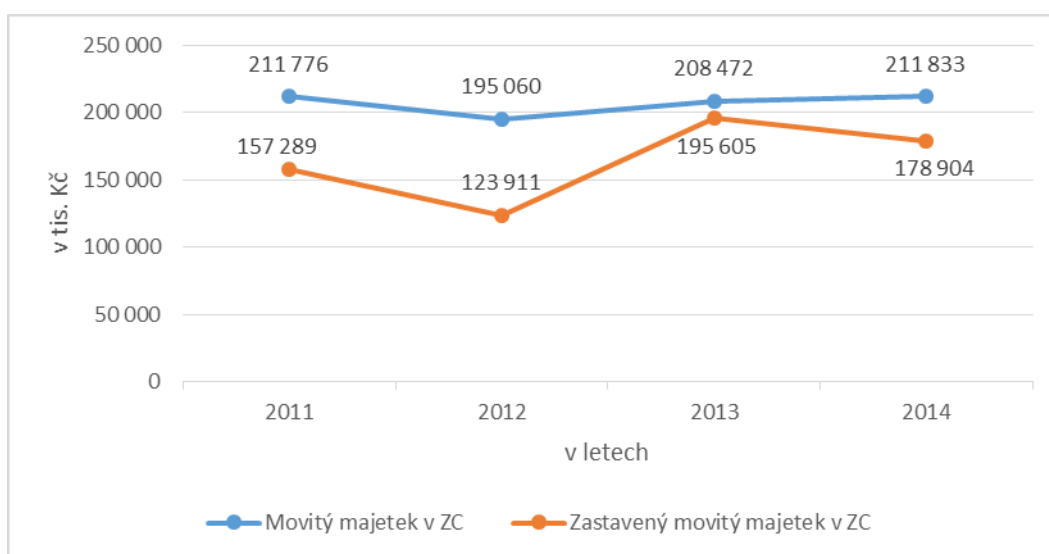
Tabulka 10 Odepsanost DHM společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2011	2012	2013	2014
Odepsanost DHM	73,5%	75,9%	75,0%	76,2%

Jak lze pozorovat z tabulky 10 analyzovaná společnost má svůj DHM, který je tvořený skoro jen ze samostatných movitých věcí (autobusy), odepsán již ze 75 %. Jak již bylo naznačeno v předchozím odstavci, společnosti se relativně daří obnovovat svůj DHM, což lze z tabulky vydedukovat, protože odepsanost DHM se nijak zvlášť nezvyšuje. V roce 2011 společnost

vyřadila nebo prodala DHM v celkové hodnotě více jak 17 000 tis. Kč. Ovšem již v roce 2012 bylo pořízeno celkem 15 (z toho 2 nové a 13 ojetých) autobusů v celkové hodnotě téměř 34 000 tis. Kč. V následujícím roce bylo pořízeno 17 nových autobusů v celkové ceně přes 71 000 tis. Kč. Na tyto autobusy získala společnost dotaci ve výši 13 500 tis. Kč. V posledním zkoumaném roce došlo k nákupu 17 ojetých a 1 nového autobusu v hodnotě přesahující 46 000 tis. Kč. Tato hodnota byla snížena o dotaci 8 000 tis. Kč.

Je potřeba také zmínit, že ČSAD Vsetín a.s. má velkou část autobusů zatížených zástavním právem za závazky ČSAD Invest a.s., které má tato společnost vůči jiným firmám. Vývoj zastaveného majetku je zobrazen na obrázku 4.



Obrázek 4 Zastavený movitý majetek společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: účetní závěrka ČSAD Vsetín a.s.)

Při shrnutí vertikální a horizontální analýzy společnosti a odvětví lze konstatovat, že nebyly nalezeny výrazné odchylky, co se týče rozložení aktiv mezi DM a OA. Ovšem analyzovaná společnost má oproti odvětví velmi nízkou hodnotu KFM, která se navíc oproti odvětví na základě horizontální analýzy ještě zmenšovala. Naopak hodnota krátkodobých pohledávek se zvyšovala. Taky si lze povšimnout, že společnost má nižší hodnotu DNM a DHM a vyšší hodnotu DFM než je tomu u odvětví. Na základě horizontální a vertikální analýzy lze konstatovat, že zkoumaná společnost by na rozdíl od odvětví mohla mít problém s likviditou.

10.2 Analýza finanční struktury

Při pohledu na tabulku 11 lze na základě vertikální analýzy odvodit, že co se finanční struktury týče, vlastní kapitál se na pasivech v průběhu zkoumaných let výrazně neměnil a tvořil

necelých 40 % pasiv. Neměnnost tedy platí i u cizích zdrojů, které se na pasivech podílejí více než 60%. Z položek vlastního kapitálu se poměrově zvýšil výsledek hospodaření minulých let. Společnost v těchto letech výsledky hospodaření rozdělovala mezi zákonný rezervní fond (5%) a zbytek šel do nerozděleného zisku. U cizích zdrojů se snížil poměr dlouhodobých závazků, ale zvýšil se poměr na pasivech u krátkodobých závazků.

Tabulka 11 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
PASIVA	100,0%	100,0%	100,0%	-4%	4%	10%
Vlastní kapitál	35,8%	37,8%	35,7%	5%	10%	3%
Základní kapitál	27,3%	26,1%	23,8%	0%	0%	0%
Rezervní fondy	4,2%	4,1%	3,9%	1%	2%	4%
VH minulých let	2,5%	4,1%	6,8%	12%	72%	81%
VH úč. období	1,9%	3,5%	1,2%	415%	94%	-63%
Cizí zdroje	63,2%	61,3%	63,4%	-8%	1%	13%
Rezervy	0,9%	0,6%	0,3%	50%	-34%	-49%
Dlouhodobé závazky	28,2%	24,9%	21,6%	-9%	-8%	-5%
Krátkodobé závazky	34,1%	35,8%	41,6%	-3%	10%	27%
Bankovní úvěry	0,0%	0,0%	0,0%	-100%		
Časové rozlišení pasiv	0,9%	0,9%	0,9%	5%	-3%	9%

Na základě vertikální analýzy odvětví (tabulka 12) lze vidět, že v odvětví se na pasivech podílí více vlastní kapitál. V roce 2012 a 2013 tvořil kolem dvou třetin pasiv a až v roce 2014 se poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji začal přibližovat ke stejným hodnotám. Podíl na tom mělo zvýšení dlouhodobých závazků a také snížení základního kapitálu.

Co se týče absolutních hodnot jednotlivých položek u analyzované společnosti lze z tabulky 11 vidět, že základ kapitál zůstává nezměněn. Protože společnost každým rokem vykázala zisk, zvyšovala se i hodnota rezervních fondů a výsledku hospodaření minulých let. Jak již bylo zmíněno v každém z analyzovaných let, zůstal zisk ze 100 % ve firmě. Společnost si dále tvoří rezervy, které byly v letech 2013 a 2014 čerpány na opravu DHM.

Jak již bylo naznačeno, u odvětví se v letech snižovala hodnota vlastního kapitálu (především v roce 2014) a naopak hodnota cizích zdrojů každým rokem rostla. Zásahu na tom má především zvyšující se hodnota dlouhodobých závazků.

Tabulka 12 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
PASIVA	100,0%	100,0%	100,0%	1%	3%	1%
Vlastní kapitál	68,7%	66,4%	53,6%	-1%	0%	-19%
Základní kapitál	45,0%	44,1%	33,1%	1%	1%	-24%
Rezervní fondy a VH minulých let	22,3%	21,2%	18,5%	2%	-2%	-12%
VH úč. období	1,3%	1,0%	2,0%	-49%	-17%	94%
Cizí zdroje	30,7%	33,0%	45,6%	4%	11%	39%
Rezervy	1,0%	1,1%	1,3%	28%	16%	13%
Dlouhodobé závazky	19,7%	22,0%	31,3%	53%	15%	44%
Krátkodobé závazky	7,0%	7,5%	8,1%	-17%	11%	9%
Bankovní úvěry	3,0%	2,4%	4,8%	-60%	-18%	105%
Časové rozlišení pasiv	0,6%	0,6%	0,8%	-2%	2%	32%

Dlouhodobé i krátkodobé závazky analyzované společnosti tvoří poměrně velkou část pasiv. Tyto závazky z velké části plynou z nákupu autobusů, které byly pořízeny na splátkový prodej. Je také potřeba zmínit, že velká část závazků (přibližně 75%) ČSAD Vsetín a.s. tvoří závazky ke skupině, nejvíc to jsou závazky vůči ČSAD Invest a.s. právě za nákupy autobusů na splátkový prodej. ČSAD Invest a.s. kromě toho dodavatelsky zajišťuje pro ČSAD Vsetín a.s. pohonné hmoty nebo ekonomický servis.

Závěrem lze tedy říct, že finanční struktura společnosti se od odvětví poměrně dost liší především v tom, jakou formou je majetek financován. Společnost svůj majetek financuje z větší části z cizích zdrojů na rozdíl od odvětví, kde se na financování více podílí vlastní zdroje. Jelikož je cizí kapitál zdrojem vyššího rizika než ten vlastní, lze konstatovat, že analyzovaná společnost podniká z vyšším rizikem než odvětví. Vyšší rizikovost podporuje také fakt, že v roce 2014 tvořili krátkodobé závazky přes 40% pasiv a jen dlouhodobý majetek tvořil přibližně 90% aktiv, tudíž analyzovaná společnost financuje dlouhodobý majetek z krátkodobých finančních zdrojů, což může být velmi rizikové.

10.3 Analýza pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti

V tabulce 13 lze pozorovat vývoj pohledávek po lhůtě splatnosti. Společnost si tvoří opravné položky k ohroženým pohledávkám. Ovšem oprávký nejsou tvořeny k pohledávkám ve skupině, kde si jejich dobytost řeší samo vedení skupiny. Za zmínku stojí, že pohledávky ke

skupině se u ČSAD Vsetín a.s. podílejí na kr. pohledávkách z obchodních vztahů a jiných pohledávkách přibližně ze 75 %.

V roce 2011 bylo velké množství analyzovaných pohledávek po lhůtě splatnosti (70 %) a z toho dokonce 60 % tvořili pohledávky 180 dnů po lhůtě splatnosti. Většinu těchto pohledávek tvořila pohledávka k společnosti Z-Group a.s. Většina pohledávek po lhůtě splatnosti byla splacena, proto od následujícího roku až po rok 2014 se pohledávky po lhůtě splatnosti držely v nízkých hodnotách, což lze brát pozitivně. Malé negativum je, že od roku 2012 do roku 2014 došlo k malému nárůstu pohledávek po lhůtě splatnosti. Ovšem pohledávky 180 dní po lhůtě splatnosti tvořili pouze 0,1 % pohledávek.

Tabulka 13 Pohledávky po lhůtě splatnosti společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: účetní závěrka ČSAD Vsetín a.s.)

(v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014
Kr. pohledávky z obch. vztahů + Jiné pohledávky	25 552	17 875	16 247	25 584
Oprávka	-2 316	-2 168	-2 312	-2 225
Celkové pohledávky po lhůtě splatnosti	17 952	278	416	778
z toho ve skupině	15 336	42	0	0
Pohledávky 180 dní po lhůtě splatnosti	15 359	53	89	26
Celkové pohledávky po lhůtě splatnosti (v %)	70,3%	1,6%	2,6%	3,0%
Pohledávky 180 dní po lhůtě splatnosti (v %)	60,1%	0,3%	0,5%	0,1%

Co se týče závazků po lhůtě splatnosti, nejvyšších hodnot dosahovaly (absolutních i poměrových) v roce 2011, přičemž většina těchto závazků byla k ČSAD Invest a.s. V roce 2012 se závazky po lhůtě splatnosti výrazně snížily. Od roku 2012 je pozitivní nízká poměrová hodnota závazků po lhůtě splatnosti ke krátkodobým závazkům. Negativum ovšem je, že od téhož roku závazky, které firma nestíhá splácet včas, rostou.

Tabulka 14 Závazky po lhůtě splatnosti společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: účetní závěrka ČSAD Vsetín a.s.)

(v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014
Kr. závazky z obchodních vztahů	103 568	101 637	115 336	146 448
Celkové závazky po lhůtě splatnosti	8 689	1 970	2 816	3 633
ke skupině	6 973	190	0	0
Závazky 180 dní po lhůtě splatnosti	153	280	253	554
Celkové závazky po lhůtě splatnosti (v %)	8,4%	1,9%	2,4%	2,5%
Závazky 180 dní po lhůtě splatnosti (v %)	0,1%	0,3%	0,2%	0,4%

10.4 Analýza výnosů

Výnosy z běžné činnosti ČSAD Vsetín a.s. jsou tvořeny především 2 položkami – tržbami za prodej služeb a ostatními provozními výnosy, které tvoří především dotace od obecních, městských a okresních úřadů na dopravní obslužnost. Tyto 2 položky tvořily v letech 2012 – 2014 více jak 98 % výnosů. Výnosy se v těchto letech snížily o necelá 3 %. Přičemž tržby za služby se snížily o 6,9 % a dotace se zvýšily o 2,1 %.

Tabulka 15 Vertikální a horizontální analýza vybraných položek výnosů společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
Tržby za prodej zboží	0,2%	0,2%	0,4%	-5%	0%	54%
Výkony	99,8%	99,8%	99,6%	-1%	-6%	-1%
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	99,8%	99,8%	99,6%	-1%	-6%	-1%
<i>Změna stavu zásob</i>	0,0%	0,0%	0,0%			
<i>Aktivace</i>	0,0%	0,0%	0,0%			
VÝNOSY	100,0%	100,0%	100,0%	-1%	-6%	0%

Tabulka 16 Vertikální a horizontální analýza vybraných položek výnosů odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
Tržby za prodej zboží	3,3%	2,9%	3,1%	8%	-19%	10%
Výkony	96,7%	97,1%	96,9%	-4%	-5%	2%
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	95,2%	95,5%	95,4%	-5%	-5%	2%
<i>Změna stavu zásob</i>	0,0%	0,1%	0,0%	3059%	264%	-130%
<i>Aktivace</i>	1,4%	1,5%	1,5%	7%	1%	0%
VÝNOSY	100,0%	100,0%	100,0%	-4%	-5%	3%

Z tabulky 15 a 16 lze vyčíst, že výnosy se snižovaly jak u analyzované společnosti, tak i u odvětví. U odvětví to bylo od roku 2011 do roku 2014 celkem o 6,8 %, u společnosti za téže období 5,4%.

10.5 Analýza nákladů

Náklady analyzované společnosti mají podobný trend jako výnosy – snižují se. Od roku 2011 do roku 2014 se snížily o více jak 6,1 %. Nejvíce se na položce nákladů podílí výkonová spotřeba, která tvoří v průměru 55% všech nákladů. Ovšem výkonová spotřeba se také v těchto letech zvýšila o 4,7 %, což nekoresponduje s výkony, které se naopak snížily o 6,9

% . Téměř třetinu nákladů tvoří osobní náklady, které se v průběhu let snižovaly, vyjma posledního roku, kdy mírně vzrostly. Odpovídá to vývoji počtu zaměstnanců ČSAD Vsetín a.s. Odpisy tvoří u sledované společnosti v průměru 10% nákladů.

Tabulka 17 Vertikální a horizontální analýza nákladů společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
Náklady na zboží	0,1%	0,1%	0,1%	-3%	2%	-14%
Výkonová spotřeba	53,7%	57,5%	55,8%	3%	2%	-1%
<i>Spotřeba mat. a energie</i>	28,7%	29,2%	28,9%	6%	-3%	1%
<i>Služby</i>	25,0%	28,3%	26,9%	0%	8%	-3%
Osobní náklady	31,5%	31,2%	31,5%	-4%	-6%	3%
Daně a poplatky	0,4%	0,4%	0,4%	-31%	-2%	-3%
Odpisy DHM a DNM	11,2%	8,5%	9,2%	-30%	-28%	11%
ZC prodaného DM a mat.	0,0%	0,0%	0,7%	-100%		
Změna stavu rezerv (prov.)	0,1%	-0,1%	-0,1%	51%	-196%	-7%
Ostatní provozní náklady	2,0%	1,2%	1,4%	20%	-44%	22%
Prodané CP	0,0%	0,0%	0,0%			
Změna stavu rezerv (fin.)	0,0%	0,0%	0,0%			
Nákladové úroky	0,1%	0,6%	0,7%	0%	330%	18%
Ostatní finanční náklady	0,1%	0,4%	0,3%	-35%	135%	-27%
Daň z příjmu	0,6%	0,4%	0,1%	247%	-42%	-64%
Mimořádné náklady	0,0%	0,0%	0,0%			
NÁKLADY	100,0%	100,0%	100,0%	-4%	-5%	2%

V tabulce 18 a 19 lze vidět analýzu vybraných položek nákladů ČSAD Vsetín a.s. a odvětví. U vertikální analýzy byly výkony zvoleny jako základna. Již na první pohled lze vidět u analyzované společnosti, jak velkou část výkonů „tvoří“ výkonová spotřeba. V roce 2014 je to téměř 100 %. Společně z osobními náklady hravě převyšují výkony. Při porovnání s odvětvím lze vidět, že jak výkonová spotřeba, tak i osobní náklady mají daleko menší podíl na výkonech. U výkonové spotřeby je to v roce 2014 téměř o 40 % méně a u osobních nákladů téměř o 20 % méně. Je pravděpodobné, že i v odvětví budou slušnou část výnosů tvořit dotace na dopravní obslužnost atd. Ovšem z dosavadních analýz vyplývá, že analyzovaná firma je na dotacích velmi závislá. Snížení dotací by jí s velkou pravděpodobností zasáhlo daleko tvrději než společnosti v odvětví.

Z tabulky 19 lze dále vyčíst, že výkonová spotřeba v odvětví ve sledovaných letech klesala tak jako výkony. Osobní náklady se v odvětví se sledovanou dobu snížili téměř o 11 %.

Tabulka 18 Podíl vybraných položek nákladů na výkonech a jejich vývoj v letech společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
Náklady na zboží	0,1%	0,2%	0,1%	-3%	2%	-14%
Výkonová spotřeba	90,5%	98,7%	98,6%	3%	2%	-1%
Osobní náklady	53,2%	53,6%	55,6%	-4%	-6%	3%
Nákladové úroky	0,2%	1,0%	1,2%	0%	330%	18%
Daň	1,1%	0,7%	0,2%	247%	-42%	-64%

Tabulka 19 Podíl vybraných položek nákladů na výkonech a jejich vývoj v letech v odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13
Náklady na zboží	3,2%	2,7%	3,1%	6%	-19%	15%
Výkonová spotřeba	62,9%	63,2%	60,1%	-1%	-4%	-3%
Osobní náklady	36,4%	37,5%	36,6%	-9%	-2%	0%
Nákladové úroky	2,0%	3,1%	2,4%	98%	47%	-21%
Daň	2,0%	1,8%	2,1%	-14%	-13%	19%

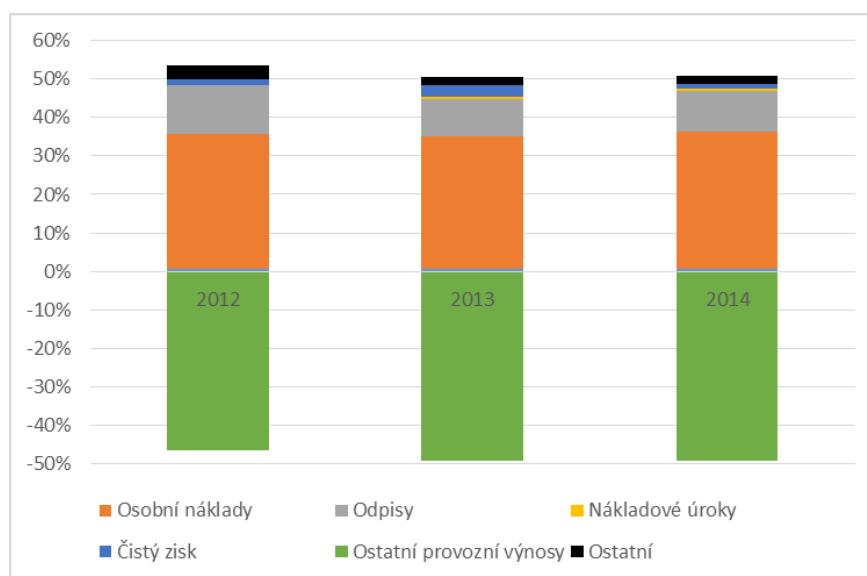
10.6 Analýza přidané hodnoty a dělení zisku

V tabulce 20 jsou znázorněny jednotlivé položky, které se podílí na tvorbě přidané hodnoty analyzované společnosti. Lze pozorovat, že přidaná hodnota se několikanásobně snížila v roce 2013. Důvodem snížení přidané hodnoty bylo především snížení odpisů a osobních nákladů. Hodnota ostatních položek se snížila především kvůli rozpuštění provozních rezerv a snížení ostatních provozních nákladů. Jak nákladové úroky, tak i čistý zisk se sice zvýšily, ovšem také se zvýšila záporná hodnota ostatních provozních výnosů. Ta je především složena z dotací na dopravní obslužnost. V posledním sledovaném roce se přidaná hodnota mírně zvýšila i přesto, že se snížil čistý zisk společnosti. Osobní náklady i odpisy se naproti tomu zvýšili.

Tabulka 20 Vývoj přidané hodnoty společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014
Osobní náklady	141 796	133 803	137 896
Odpisy	50 512	36 250	40 104
Nákladové úroky	579	2 490	2 948
Čistý zisk	6 230	12 095	4 526
Ostatní provozní výnosy	-187 296	-189 978	-189 109
Ostatní	13 689	8 686	7 825
Přidaná hodnota	25 510	3 346	4 190

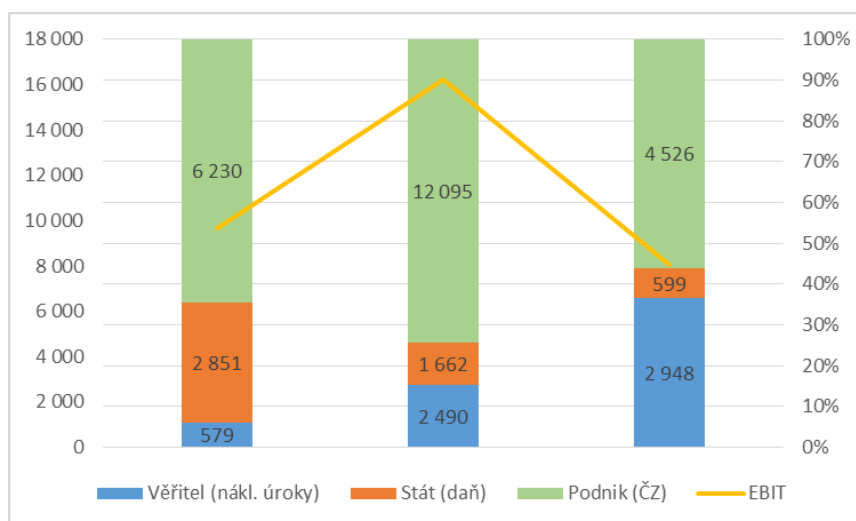
Na obrázku 5 lze lépe vidět, jak se jednotlivé položky na přidané hodnotě podílejí z procentuálního hlediska. Pozitivní vliv na kladnou přidanou hodnotu mají především osobní náklady, které se na ní podílejí průměrně 35 %. Důležitou roli hrají také odpisy, kterou se na přidané hodnotě podílejí v průměru 10 %. Nákladové úroky, čistý zisk a ostatní položky tvoří přibližně 5 % přidané hodnoty. Negativní vliv na výsledek přidané hodnoty nesou ostatní provozní výnosy, které se díky vysoké hodnotě dotací, podílejí na vývoji přidané hodnoty téměř -50 %.



Obrázek 5 Procentuální zastoupení položek na přidané hodnotě společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

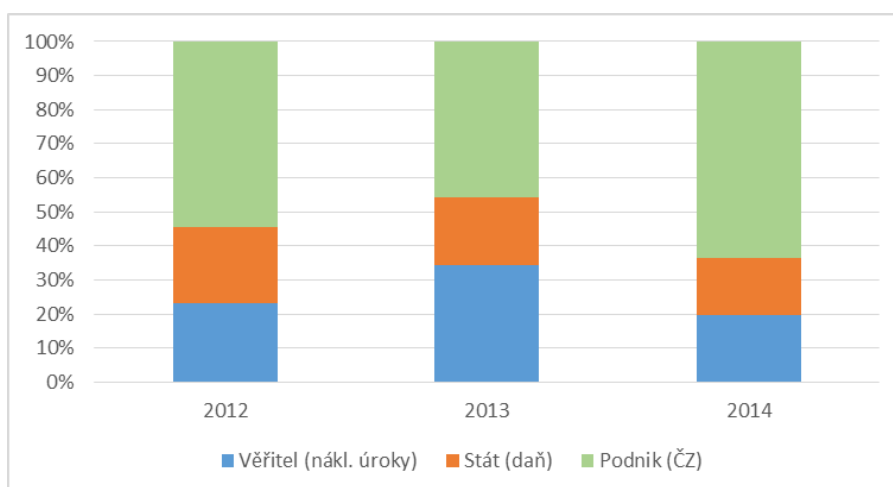
Na obrázku 6 lze pozorovat vývoj EBIT a jeho rozdělení mezi věřitele, stát a analyzovaný podnik. Lze konstatovat, že podniku se v posledních 3 letech dařilo snižovat procentuální hodnotu daně na EBIT, ovšem nákladové úroky rostly strmým tempem. V roce 2012 tvořili nákladové úroky pouze 6 % z EBIT, v roce 2014 už to bylo přes 36 %. Nejvyššího čistého

zisku dosáhl podnik v roce 2013, zároveň byl v té době největší podíl EAT na EBIT (téměř 75 %). Podnik dosáhl v roce 2013 nejvyššího čistého zisku, který byl téměř dvojnásobný oproti roku 2012 i přes to, že přidaná hodnota byla mnohonásobně nižší než v roce 2012. Tato skutečnost nastala především z důvodu snížení hodnoty odpisů a osobních nákladů.



Obrázek 6 Dělení EBIT společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

Na obrázku 7 je pro dokreslení rozdělení EBIT v odvětví. Lze pozorovat, že u odvětví se v sledovaných letech podílela daň na EBIT přibližně 20 %. Podniky v odvětví si pro sebe „nechávaly“ z EBIT přibližně 50 – 60 %. Co se shrnutí týče, pozitivní u analyzovaného podniku na dělení EBIT je, že poměrně vysoké procento EBIT si podnik nechává v podobně čistého zisku. Negativní je ve sledovaných letech naopak strmý růst nákladových úroků a jejich rostoucí podíl na EBIT.



Obrázek 7 Dělení EBIT v odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

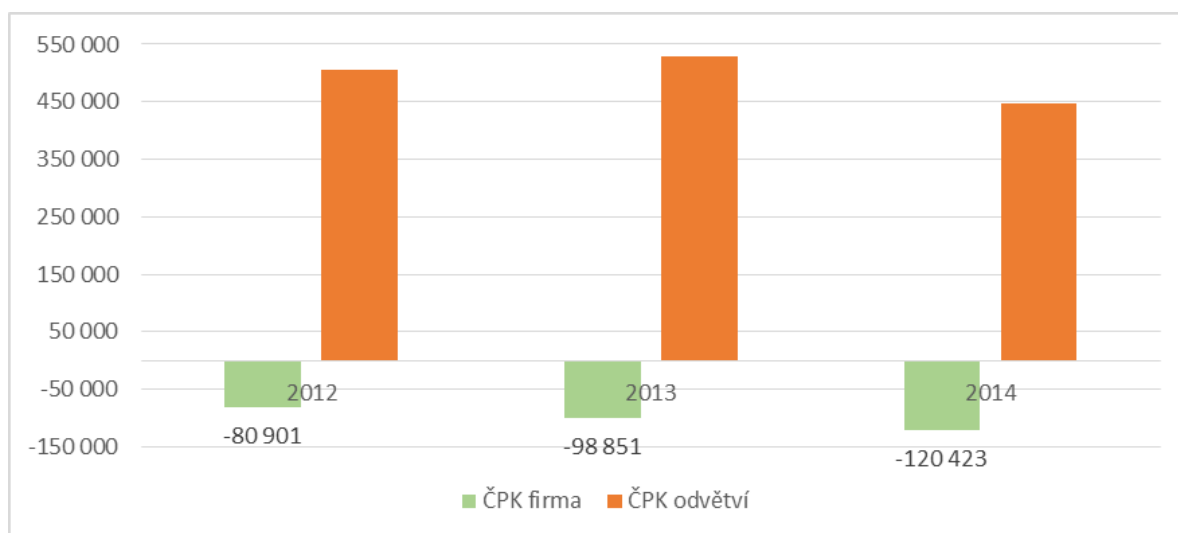
11 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Při analýze rozdílových ukazatelů bude proveden výpočet čistého pracovního kapitálu a jeho porovnání s odvětvím. Dále bude znázorněn ukazatel čistých pohotových prostředků u analyzované společnosti.

11.1 Čistý pracovní kapitál

Pro výpočet ČPK byl použit vzorec, kdy se od oběžných aktiv odečetly krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. U odvětví byla výsledná hodnota vydělena počtem podniků v oboru na základě dat MPO.

Důležitý poznatek z obrázku 8 je, že analyzovaná společnost dosahuje záporného čistého pracovního kapitálu. Tato záporná hodnota se navíc každým rokem zvyšuje. Záporná hodnota u ČSAD Vsetín a.s. je způsobena oproti odvětví především vysokým podílem krátkodobých závazků na finanční struktuře. Na základě tohoto ukazatele lze konstatovat, že společnost kryje dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji. Zároveň by měla obrovské problémy v případě, že by muselo dojít k zaplacení krátkodobých závazků. Přesná hodnota ČPK odvětví není podstatná. Výpočet ČPK byl proveden kvůli zjištění, jestli není nízká či záporná hodnota ČPK v odvětví běžnou praxí.



Obrázek 8 Čistý pracovní kapitál společnosti a odvětví v tis. Kč (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO)

11.2 Čisté pohotové prostředky

Z tabulky lze pozorovat, že čisté pohotové prostředky se ve sledovaném období snižovaly a dokonce v posledních dvou letech byly v záporných hodnotách. To znamená, že analyzovaná společnost nemá dostatek okamžitých finančních prostředků k zaplacení okamžitě splatných závazků, resp. závazků po datu splatnosti a nebyla by je v rozvahový den schopna zaplatit. Opět to naznačuje, že ČSAD Vsetín a.s. má problémy s likviditou.

Tabulka 21 Čisté pohotové prostředky společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014
Čisté pohotové prostředky	275	-820	-2188

12 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Při analýze poměrových ukazatelů bude postupně analyzována likvidita, rentabilita zadluženost a aktivita ČSAD Vsetín a.s. a odvětví. Zkoumaná společnost a tedy i odvětví je poměrně závislé na příjmech z dotací. Jelikož data Ministerstva průmyslu a obchodu neobsahují hodnoty dotací, bude dále uvedeno několik dalších poměrových ukazatelů, kterou budou založené především na přidané hodnotě. V poslední části této kapitoly bude (za pomoci DuPontova rozkladu) rozebrán ukazatel ROE.

12.1 Analýza likvidity

Již na první pohled z tabulek 22 a 23 vyplývá, jak je na tom firma špatně s již několikrát zmíněnou likviditou. Zatímco u odvětví různé úrovně likvidity spíše mírně vzrostly u analyzované společnosti je tomu naopak.

Běžná likvidita, jejíž doporučené hodnoty se pohybují od 1,5 do 2,5, se v odvětví pohybují na dolní hranici této doporučené hodnoty. Mohlo by to znamenat, že v odvětví se hodnoty (minimálně běžné) likvidity mohou pohybovat v nižších číslech. Ovšem v případě analyzované společnosti je hodnota běžné likvidity vzhledem k odvětví ale i doporučených hodnot tristní. V roce 2014 hodnota běžné aktivity dosahovala pouze o něco málo vyšší hodnotu než 15 % doporučené hodnoty.

Hodnoty pohotovosti likvidity se od hodnot běžné likvidity příliš neliší (u analyzované společnosti téměř vůbec), jelikož odvětví se nevyznačuje přílišným držením zásob, protože se nejedná o klasické výrobní podniky, které by vyráběly hmotné výrobky. Doporučené hodnoty se pohybují od 1 do 1,5. U odvětví se pohotovost likvidity ve sledovaném období pohybovala ve velmi dobrých číslech. Analyzovaná firma ovšem opět dosahovala velmi nízkých hodnot. Pouze nějakých 20 – 25 % doporučených hodnot a v roce 2014 pouze 16 % hodnoty odvětví.

V posledním z běžně používaných ukazatelů likvidity, kde se počítá pouze s nejlídnějším majetkem, analyzovaná společnost dosahuje opravdu „tragických výkonů“. Doporučené hodnoty se uvádějí různé. Ty „nejliberálnější“ uvádějí dolní hodnotu tohoto ukazatele 0,2. Ovšem i tady ČSAD Vsetín a.s. dosahuje pouze 5 – 10 % hodnoty. V porovnání s odvětvím, kterému se tento ukazatel podařilo v posledních letech velmi zlepšit, nedosahuje ukazatel ani 2% hodnoty odvětví!

Tabulka 22 Poměrové ukazatele likvidity společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	0,29	0,28	0,20	0,23
Pohotová likvidita	0,29	0,28	0,20	0,23
Hotovostní likvidita	0,02	0,02	0,02	0,01
ČPK/OA	-239,8%	-255,1%	-404,0%	-330,0%
ČPK/A	-24,2%	-24,5%	-28,7%	-31,9%

Tabulka 23 Poměrové ukazatele likvidity odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	1,40	1,73	1,69	1,55
Pohotová likvidita	1,28	1,57	1,56	1,42
Hotovostní likvidita	0,21	0,47	0,63	0,74
ČPK/OA	28,5%	42,1%	41,0%	35,4%
ČPK/A	4,0%	5,6%	5,7%	4,6%

Na základě poměrových ukazatelů likvidity se situaci firmy v rámci zmíněné likvidity zdá opravdu velmi zlá. Společnost drží jednak velmi malou hodnotu krátkodobého finančního majetku a zároveň je zatížena poměrově velkými závazky. S ohledem na katastrofální hodnotu likvidity byl navržen poměrový ukazatel, který by více pomohl analyzované společnosti. S ohledem na to, že analyzovaná společnost drží vyšší podíl DFM než odvětví, byl navržen tento vzorec:

$$\text{Běžná likvidita s DFM} = \frac{OA + DFM}{Kr. \text{ závazky} + kr. \text{ bank. úvěry}} \quad (27)$$

I když není dlouhodobý finanční majetek tolik likvidní jako oběžná aktiva, je přeci jen nejlikvidnější z dlouhodobého majetku a jelikož firma drží (poměrově) větší část DFM než odvětví, měl by jí tento vzorec pomoci dosáhnout lepších výsledků.

Tabulka 24 Ukazatel běžné likvidity s DFM u ČSAD Vsetín a.s. a odvětví (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s., MPO)

	2011	2012	2013	2014
ČSAD Vsetín a.s.	1,12	1,14	0,98	1,01
Odvětví	1,94	2,37	2,44	2,67

Z tabulky 24 lze pozorovat, že se společnost stále nedokáže vyrovnat hodnotám odvětví. Rozdíl mezi ČSAD Vsetín a.s. a odvětvím už ale není taky velký jako u běžných ukazatelů

likvidity. Samozřejmě se nejedná vyloženě o ukazatel likvidity. Snahou ovšem bylo zhodnotit „výhodu“, kterou firma má oproti odvětví díky držení podílů v jiných společnostech, který se může v případě potřeby likvidity snažit prodat.

Jak již ale bylo naznačeno, tento ukazatel je pouze „hledáním výhody“ pro analyzovanou společnost a neměl by být brán jako nějaká výhra. Hodnoty likvidity ČSAD Vsetín a.s. jsou velmi tristní jak na základě doporučených hodnot, tak i vůči odvětví. Jediné malé pozitivum je, že závazky, které společnost má, jsou z velké části závazky ke skupině rodiny Zemkových, tedy samotného majitele. A tyto závazky jsou většinou řešeny individuálně na základě rozhodnutí vedení skupiny.

12.2 Analýza zadluženosti

Při pohledu na tabulku 25 a 26 lze pozorovat, že celkové zadlužení společnosti je vyšší než v odvětví. Aktiva jsou u ČSAD Vsetín a.s. financována přibližně ze dvou třetin cizími zdroji. U odvětví to bylo naopak – pouze z jedné třetiny. Ovšem v roce 2014 celková zadluženost odvětví vrostla na téměř 50 %, díky skokovému zvýšení především dlouhodobých závazků. U zkoumané společnosti se celková zadluženost mírně snížila.

Ukazatel míry zadluženosti se u ČSAD Vsetín a.s. ve sledovaném období opět snížil. Především mezi lety 2011 až 2013 na čemž se podílelo zvyšování vlastního kapitálu a zároveň mírné snížení hodnoty cizích zdrojů (tabulka 11). Naopak v odvětví se se ve sledován období míra zadlužení zvýšila téměř o 100 %. Způsobeno to je především rokem 2014, kdy došlo k již zmíněnému zvýšení závazků a zároveň snížení vlastního kapitálu (tabulka 12).

Tabulka 25 Poměrové ukazatele zadluženosti společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	66,4%	63,2%	61,3%	63,4%
Míra zadluženosti	2,03	1,77	1,62	1,78
Dl. CZ/CZ	49,1%	44,6%	40,6%	34,0%
DL. zdroje/dl. majetek	0,73	0,72	0,68	0,64
Úrokové krytí (z EBIT)	4,5	16,7	6,5	2,7
Úrokové krytí (z CF)	123,2	98,9	26,4	22,3
Doba splácení dluhu	3,2	3,6	3,2	3,6

Jak již bylo naznačeno v kapitole 10.2, analyzovaná společnost financuje dlouhodobý majetek i z krátkodobých zdrojů, což demonstruje 4. ukazatel (Dl. zdroje/dl. majetek) v tabulce 25. Pozitivní určitě není, že se tento ukazatel ve sledovaném období mírně snížil. Znamená

to, že dlouhodobé zdroje se na dlouhodobém majetku podílejí pouze z 64%. U odvětví je naopak tento ukazatel roven po celou dobu přibližně hodnotě 1 což znamená, že odvětví dodržuje zlaté pravidlo a financuje svůj dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji.

V prvních třech sledovaných letech společnost dosahovala velmi dobrých hodnot úrokového krytí. V posledním sledovaném roce se tento ukazatel docela výrazně snížil a nedosahuje ani hodnoty 3. Úroky se totiž v roce 2013 výrazně zvýšily. V tomto roce ukazatel dosahoval stále slušných hodnot (díky dobrému výsledku hospodaření), ovšem v roce 2014 se i EBIT snížil a ČSAD Vsetín a.s. by z něj nedokázala nákladové úroky pokrýt ani 3x. Úrokové krytí z pohledu provozního CF dosahuje dobrých hodnot, protože společnost velkou část DM odepisuje. Ovšem i tento ukazatel se od roku 2011 do 2014 snížil pouze na 18 % původní hodnoty. Ukazatel úrokového krytí a tedy i nákladové úroky by měly být v následujících letech pod drobnohledem, aby se nestalo, že by společnost nebyla schopná svojí činností získat ani dostatečné prostředky na splácení úroků. V odvětví se tento ukazatel také skokově měnil. V posledním sledovaném roce je na tom odvětví vcelku dobře, co se týče vytvoření prostředků na splácení svých úroků.

I když má společnost oproti odvětví více dluhů dokázala by je z provozního CF teoreticky během necelých 4 let splatit. Opět velkou roli hrají odpisy. Faktem ovšem je, že analyzovaná společnost se každým rokem snaží alespoň částečně obměňovat svůj vozový park, proto také závazky neklesají, ale mírně rostou.

Tabulka 26 Poměrové ukazatele zadluženosti odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	29,8%	30,7%	33,0%	45,6%
Míra zadluženosti	0,43	0,45	0,50	0,85
Dl. CZ/CZ	66,3%	74,8%	75,2%	81,5%
DL. zdroje/dl. majetek	1,04	1,06	1,06	1,05
Úrokové krytí (z EBIT)	12,4	4,3	2,9	5,1

Z dosavadních analýz poměrových ukazatelů (likvidity a zadluženosti) vyplývá, že analyzovaná společnost má zvolenou daleko agresivnější strategii než je tomu u odvětví. Ovšem větší hodnota cizího kapitálu a nízká hodnota oběžných aktiv oproti odvětví by mohla nebo spíše měla znamenat i větší výnosnost vlastního kapitálu, aby tato agresivní strategie za to riziko stála.

12.3 Analýza rentability

Jednotlivé ukazatele rentability u analyzované společnosti korespondují z vývojem výsledku hospodaření, který dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2013 i přes to, že podnik snížil hodnotu tržeb oproti předchozím letům, resp. se snížila několikanásobně přidaná hodnota. Rentabilita tržeb dosahovala během sledovaného období průměrné hodnoty něco málo přes 2 %. Odvětví je na tom lépe, když dosahovalo průměrné hodnoty rentability tržeb přes 6 %.

Rentabilita celkového kapitálu a rentabilita vlastního kapitálu má podobný charakter, kdy u analyzované společnosti dochází během let 2011 až 2013 k růstu a v roce 2014 poklesu. U odvětví dochází naopak od roku 2011 po rok 2013 k poklesu rentabilit a v roce 2014 k mírnému růstu.

Tabulka 27 Poměrové ukazatele rentability společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2011	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb	0,4%	2,3%	4,8%	1,8%
Rentabilita výnosů	0,6%	2,1%	3,7%	1,8%
Rentabilita celk. kap.	0,8%	2,9%	4,7%	2,1%
Rentabilita vlast. kap.	1,1%	5,3%	9,3%	3,4%

Tabulka 28 Poměrové ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2011	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb	8,7%	4,6%	4,0%	7,6%
Rentabilita celk. kap.	3,5%	2,4%	2,3%	3,1%
Rentabilita vlast. kap.	3,7%	1,9%	1,6%	3,7%

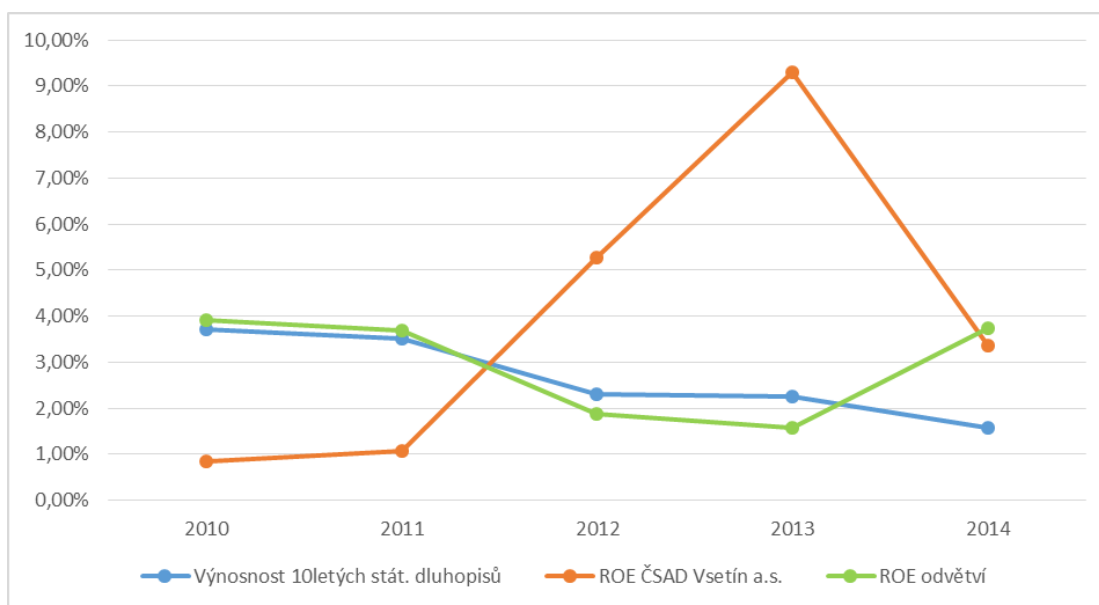
Velmi zajímavé je také srovnání ROE společnosti, odvětví a výnosnosti 10letých státních dluhopisů, které se dají považovat za takřka bezrizikové. Jejich vývoj je zachycen v tabulce 29.

Tabulka 29 Výnosnost státních dluhopisů (vlastní zpracování, data: MPO)

	2010	2011	2012	2013	2014
Výnosnost 10letých stát. dluhopisů	3,71%	3,51%	2,31%	2,26%	1,58%

Vývoj a porovnání těchto dluhopisů s ROE společnosti a odvětví je dále zachycen na obrázku 9. Při porovnání bezrizikových státních dluhopisů a ROE odvětví lze vidět, že mezi lety 2010 – 2013 se tyto výnosnosti téměř kopírovaly. Až v roce 2014 ROE odvětví výrazněji převýšilo výnosnost dluhopisů. ROE analyzované společnosti bylo v letech 2010 a 2011

„hluboko“ pod výnosností bezrizikových dluhopisů. V roce 2012 a 2013 ROE společnosti strmě vzrostlo a převýšilo hodnotu dluhopisů o 3, resp. 7 %. V posledním zkoumaném roce došlo k již zmíněnému propadu ROE společnosti, který byl nižší než ROE v odvětví a výnosnost dluhopisů převýšilo pouze o 1,78 %. Na základě těchto dat se minimálně za sledované období nabízí otázka, zda se tento typ podnikání vyplatí. Především při porovnání rizikovitosti státních dluhopisů a rizikovosti agresivní formy strategie podnikání jakou zvolila analyzovaná společnost.



Obrázek 9 Porovnání výnosnosti vlastního kapitálu ČSAD Vsetín a.s., odvětví a státních dluhopisů (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO)

12.4 Analýza aktivity

Jak je vidět z tabulky 30, analyzovaná společnost nedosahuje v obratu aktiv z tržeb minimální doporučené hodnoty 1. Ovšem při porovnání s odvětvím (tabulka 31) dosahuje daleko lepších výsledků, což je pozitivní. Obrat aktiv na bázi výnosů dosahuje vyšší hodnoty než obrat aktiv na bázi tržeb, což je způsobeno vysokým podílem ostatních provozních výnosů (především dotací) na celkových výnosech.

Dalším pozitivem pro ČSAD Vsetín a.s. je i oblast doby obratu, resp. obratovost závazků a pohledávek. Doba obratu pohledávek dosahuje v průměru 40 dnů. U odvětví je to průměrně 100 dní. Ovšem v posledním sledovaném roce hodnota u odvětví poklesla. Pro analyzovanou

společnost je ovšem pozitivní, že dosahuje nižší hodnoty než odvětví, takže dostává od svých odběratelů zapláceno dřív než u odvětví.

Doba obratu závazků dosahuje u sledované společnosti každým rokem vyšší hodnoty dnů než u doby obratu pohledávek což je dobrá zpráva i s ohledem na to, že v odvětví to není pravidlem. V roce 2011 až 2013 byla u odvětví doba obratu závazků kratší, než doba obratu pohledávek, což může být problém, protože podnik(y) mohou potřebovat peníze navíc, které musejí většinou získat z krátkodobého úvěru, aby mohli splatit své závazky, protože „jejich“ peníze jsou drženy u dodavatelů, což sebou nese dodatečné náklady za úroky z úvěru. V tomto ohledu je na tom analyzovaná společnost oproti odvětví daleko lépe.

Závěrem lze říci, že co se týče analýzy aktivity, je na tom ČSAD Vsetín mnohem lépe než odvětvový průměr.

Tabulka 30 Poměrové ukazatele aktivity společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv z tržeb	0,79	0,81	0,73	0,66
Obrat aktiv z výnosů	1,37	1,38	1,28	1,17
Doba obratu poh. z tržeb	43	40	32	50
Doba obratu záv. z tržeb	154	152	177	227
Obratovost pohledávek	8,35	9,10	11,18	7,14
Obratovost závazků	2,34	2,37	2,03	1,59

Tabulka 31 Poměrové ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv z tržeb	0,29	0,28	0,26	0,26
Doba obratu poh. z tržeb	132	109	106	79
Doba obratu záv. z tržeb	104	90	105	112
Obratovost pohledávek	2,73	3,29	3,38	4,55
Obratovost závazků	3,46	4,00	3,42	3,22

12.5 Ostatní poměrové ukazatele

V tabulce 32 a 33 lze vidět další poměrové ukazatele. První tři ukazatele jsou založené na počtu zaměstnanců. Jak lze vidět přidaná hodnota a tržby na zaměstnance jsou u analyzované společnosti nižší než u odvětví. Naopak osobní náklady na zaměstnance nižší. Že má analyzovaná společnost nižší přidanou hodnotu oproti odvětví lze pozorovat i na jejím poměru

s výkony nebo její poměr s nákladovými úroky, kde je znát rozdíl především v posledních dvou zkoumaných letech.

Tabulka 32 Ostatní poměrové ukazatele společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2011	2012	2013	2014
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	86	59	8	9
Osobní náklady/počet zaměstnanců	348	331	324	302
Tržby/počet zaměstnanců	637	623	606	546
Přidaná hodnota/výkony	13,6%	9,6%	1,3%	1,7%
Osobní náklady/přidaná hodnota	404%	556%	3999%	3291%
Nákladové úroky/přidaná hodnota	1,6%	2,3%	74,4%	70,4%
EBT/přidaná hodnota	5,5%	35,6%	411,1%	122,3%
Výkonová spotřeba/výkony	86,5%	90,5%	98,7%	98,6%
Odpisy/přidaná hodnota	196,0%	198,0%	1083,4%	957,1%
Odpisy/výkony	26,6%	18,9%	14,5%	16,2%
Ostatní provozní výnosy/výkony	69,5%	70,2%	76,1%	76,2%

Tabulka 33 Ostatní poměrové ukazatele odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

	2011	2012	2013	2014
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	482	493	486	544
Osobní náklady/počet zaměstnanců	464	480	492	498
Tržby/počet zaměstnanců	1 235	1 346	1 329	1 384
Přidaná hodnota/výkony	39,7%	37,3%	37,0%	40,0%
Osobní náklady/přidaná hodnota	96,3%	97,4%	101,3%	91,5%
Nákladové úroky/přidaná hodnota	2,4%	5,3%	8,3%	6,0%
EBT/přidaná hodnota	27,8%	17,8%	15,9%	24,6%
Výkonová spotřeba/výkony	60,5%	62,9%	63,2%	60,1%

Protože porovnání s odvětvím nemusí být vždy plně vypovídající, lze v tabulce 34 pozorovat hodnoty ostatních poměrových ukazatelů u vybrané konkurenční společnosti. Tato společnost je sice asi o polovinu menší (v průměru necelých 200 zaměstnanců), ale její předmět podnikání je především provozování pravidelné autobusové dopravy linkové, městské hromadné dopravy a z části také nepravidelné dopravy.

Z prvních třech ukazatelů založených na počtu zaměstnanců lze pozorovat rozdíl v přidané hodnotě v letech 2013 a 2014 kdy ČSAD Vsetín a.s. dosáhla nízkých hodnot přidané hodnoty. Také je znát rozdíl v osobních nákladech na zaměstnance, zvláště v roce 2014. Ovšem tržby na zaměstnance se docela kopírují. U ukazatelů spjatých s přidanou hodnotou lze opět

pozorovat rozdíl v posledních dvou zkoumaných letech. Dalším zajímavým údajem při porovnání společností je poměr výkonové spotřeby a výkonů. U konkurenční společnosti dosahuje výkonová spotřeba v průměru necelých 90% výkonů. Zde opět dosahuje horších výsledků ČSAD Vsetín v letech 2013 a 2014, kdy ten samí ukazatel dosahuje téměř hodnoty 100 %.

Při porovnání s odvětvím nebylo možné porovnat hodnotu odpisů. Z předposledního ukazatele lze vidět, že poměr odpisů se na výkonech razantněji neliší. Možná kromě roku 2011 kdy měla ČSAD Vsetín a.s. vyšší hodnotu odpisů, což byl mimo jiné jeden z důvodů nízkého výsledku hospodaření. V posledním ukazateli je naznačen vliv dotací, které u obou společností tvoří drtivou většinu ostatních provozních výnosů. Tento ukazatel se také výrazněji neliší, lze tedy konstatovat, že množství dotací, které ČSAD Vsetín dostává, není nijak vyšší či nižší než dotace, které dostává podobná společnost se stejně zaměřeným typem podnikání.

Tabulka 34 Ostatní poměrové ukazatele vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zpráva vybrané konkurenční společnosti)

	2011	2012	2013	2014
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	86	73	59	66
Osobní náklady/počet zaměstnanců	342	369	375	366
Tržby/počet zaměstnanců	635	626	600	574
Přidaná hodnota/výkony	13,6%	11,7%	9,8%	11,5%
Osobní náklady/přidaná hodnota	396,1%	504,2%	638,3%	553,3%
EBT/přidaná hodnota	27,5%	9,7%	-1,2%	29,3%
Výkonová spotřeba/výkony	86,4%	88,3%	90,2%	88,5%
Odpisy/přidaná hodnota	126,6%	134,3%	165,1%	181,3%
Odpisy/výkony	17,2%	15,7%	16,1%	20,9%
Ostatní provozní výnosy/výkony	64,6%	67,9%	72,0%	79,2%

12.6 DuPontův rozklad ROE

Z pohledu na obrázek 10 lze vidět, že hodnotu ROE nejvíce ovlivňuje rentabilita výnosů. Z podrobnější analýzy vyplývá, že na výšku hodnoty ROE u analyzované společnosti působí především daně (ukazatel ČZ/EBT) a také náklady. Lze vyvodit, že především v roce 2011 a 2012 byla hodnota daní vyšší než v roce 2013 a 2014 a měla větší vliv na EAT, později tedy i na ROA. Dále lze pozorovat z poměru náklady/výnosy, že hodnota tohoto ukazatele koresponduje s ROE. Druhou hlavní příčinu hodnoty rentability vlastní kapitálu u ČSAD Vsetín a.s. je potřeba hledat v nákladech.

Největší procento nákladů tvoří nákladová spotřeba, odpisy a osobní náklady. Hodnota osobních nákladů na výnosech se ve sledovaných letech pohybuje kolem 31 %. Naproti tomu poměr výkonové spotřeby a odpisů na výnosech se mění nejvíce (5 až 6 %). Lze tedy konstatovat, že kromě daní má ve sledovaných letech na ROE největší vliv výkonová spotřeba a odpisy.

ČZVK		Rok	
1,08%		2011	
5,27%		2012	
9,29%		2013	
3,36%		2014	

ČZV		V/A		A/VK	
0,26%	1,37	3,06			
1,37%	1,38	2,79			
2,74%	1,28	2,64			
1,02%	1,17	2,80			

ČZ/EBT	EBT/V	V/DHM	DHM/A	CK/VK	FM/Kr. záv	Kr.záv/CK	FM/A
0,60	0,43%	2,21	0,62	2,03	0,84	0,52	0,29
0,69	1,99%	2,26	0,61	1,77	0,88	0,54	0,30
0,88	3,12%	1,97	0,65	1,62	0,80	0,58	0,29
0,88	1,16%	2,03	0,58	1,78	0,79	0,66	0,33

V/V	Ná/V
1	99,74%
1	98,63%
1	97,26%
1	98,98%

Ná pr. zb./V	VS/V	O/V	ON/V	NÚ/V	ost. Ná/V
0,09%	49,91%	15,35%	31,64%	0,12%	2,63%
0,09%	52,96%	11,08%	31,11%	0,13%	3,27%
0,09%	55,88%	8,22%	30,34%	0,56%	2,16%
0,08%	55,27%	9,06%	31,15%	0,67%	2,75%

Obrázek 10 DuPontův rozklad ROE společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

13 EVA

Tento ukazatel byl vypočítán pouze přibližně, tzv. účetní metodou, za pomoci dat ministerstva průmyslu a obchodu. Jak již bylo naznačeno při analýze rentability, konkrétně rentability vlastního kapitálu, který dosahoval nízkých hodnot, se dalo předpokládat, že jak analyzovaná společnost, tak i průměr odvětví nevytváří žádnou přidanou hodnotu pro majitele. Vzhledem k nízkým hodnotám ROE, které ani v jednom roce nepřekročilo 10%, se nedalo příliš očekávat, že by EVA byla kladná. Jak je vidět z tabulek 35 a 36 náklady na vlastní kapitál (r_e) jsou u společnosti daleko vyšší. Je to způsobené zvolenou agresivní strategií podnikání – vyšším zadlužením atd. Přesně hodnoty ekonomické přidané hodnoty především u odvětví opět nejsou důležité, šlo pouze o poukázání, že ani analyzovaná společnost ani odvětví netvoří ekonomickou přidanou hodnotu.

Tabulka 35 Ekonomická přidaná hodnota ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO)

	2011	2012	2013	2014
Čistý zisk	1 210	6 230	12 095	4 526
r_e	29,68%	19,31%	19,24%	18,95%
VK	112 171	118 139	130 149	134 590
EVA	-32 082	-16 583	-12 946	-20 979

Tabulka 36 Ekonomická přidaná hodnota ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: MPO)

	2011	2012	2013	2014
Čistý zisk	6 652 021	3 370 043	2 795 830	5 418 368
r_e	11,05%	12,61%	13,66%	13,72%
VK	180 340 773	179 095 886	178 814 496	145 436 144
EVA celkem	-13 275 635	-19 213 948	-21 630 230	-14 535 471
Počet podniků	31	29	29	28
EVA průměr	-428 246	-662 550	-745 870	-519 124

14 SOUHRNÉ UKAZATELE FINANČNÍHO ZDRAVÍ

V této kapitole bude provedena analýza na základě dvou bankrotních modelů. Prvním z nich je Altmanovo Z-skóre a druhým je český Index IN95, který bere ohled na typ odvětví. Poslední podkapitola je věnovaná bonitnímu modelu podle Rudolfa Douchy.

14.1 Altmanovo Z-skóre

Na základě Z-skóre má ČSAD Vsetín a.s. velké finanční problémy. Hodnota skóre se v žádném ze sledovaných let ani nepřiblížila alespoň hodnotě 1,81, což je hodnota šedé zóny. Společnost trpí na již několikrát zmíněnou likviditu, což se v tomto bankrotním modelu projevuje záporným čistým pracovním kapitálem (výpočet X1).

Tabulka 37 Altmanovo Z-skóre ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

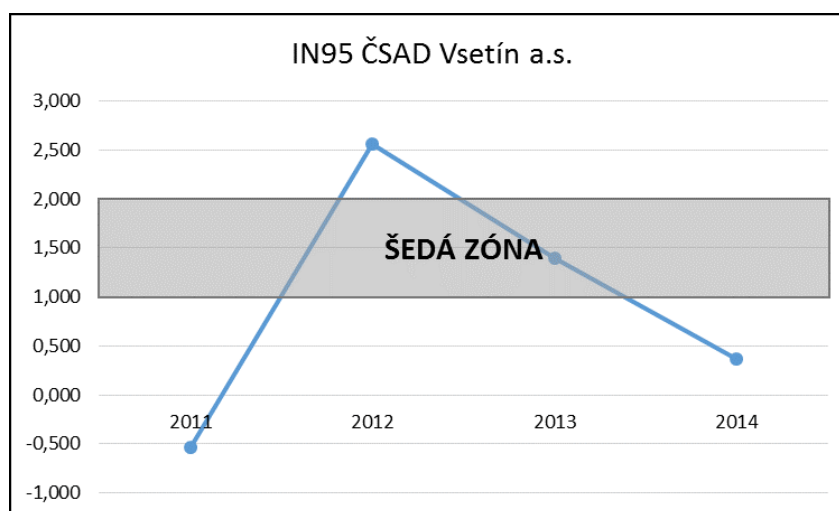
	2011	2012	2013	2014
X1	-0,242	-0,245	-0,287	-0,319
X2	0,021	0,025	0,041	0,068
X3	0,008	0,029	0,047	0,021
X4	0,493	0,566	0,617	0,563
X5	0,816	0,811	0,727	0,669
Celkem	0,890	0,983	0,960	0,800

14.2 Index IN95

Jak lze vidět z tabulky 38 a obrázku 11, ani podle indexu IN95 na tom není podnik ideálně. V roce 2012 se sice hodnota indexu dostala do oblasti „bezpečí“ a v roce 2013 do šedé zóny. Podíl na tom měl především ukazatel V2 tedy EBIT/nákladové úroky. Nákladové úroky byly v prvních dvou letech docela nízké. V roce 2013 ovšem skokově vrostly, což se i na indexu projevilo především v roce 2014, kdy se i zisk snížil oproti předchozímu roku. V roce 2011 dosáhl index dokonce záporné hodnoty, což bylo také způsobené poměrně vysokými závazky po době splatnosti. Tento ukazatel (V6) hraje svoji roli i v roce 2014, kdy se tyto závazky začali opět zvyšovat po jejich poklesu v roce 2012. Ani v tomto ukazateli tedy firma nedosahuje nějakých dobrých výsledků a opravdu se zdá, že by do budoucna mohla být ohrožena bankrotem.

Tabulka 38 Index IN95 ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

	2011	2012	2013	2014	koeficient
V1	1,506	1,581	1,631	1,576	0,07
V2	4,509	16,684	6,525	2,738	0,11
V3	0,008	0,029	0,047	0,021	14,35
V4	0,816	0,811	0,727	0,669	0,75
V5	0,294	0,282	0,198	0,233	0,1
V6	0,031	0,007	0,011	0,014	60,61
Celkem	-0,531	2,556	1,393	0,372	



Obrázek 11 Index IN95 ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

14.3 Soustava bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy

Posledním souhrnným ukazatelem je bonitní model Rudolfa Douchy. Ten by měl nabývat minimálně hodnot 0,5 jinak je podnik považován za špatný. Ze soustav bilančních analýz Rudolfa Douchy 1. stupně je patrné, že podnik se nemůže řadit mezi dobré. Pouze v roce 2013 podnik těsně přesáhl hodnotu 0,5 což je únosná hodnota. V ostatních letech podnik spadá do „špatného“ pásma a jeho bonita tedy není dobrá.

Tabulka 39 1. stupeň bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

1. stupeň	2011	2012	2013	2014
stabilita	0,364	0,396	0,407	0,395
likvidita	0,514	0,524	0,451	0,466
aktivity	0,394	0,404	0,363	0,329
rentabilita	0,086	0,422	0,743	0,269
Celkem	0,301	0,450	0,558	0,361

V tabulce 40 lze vidět hodnoty rozšířeného modelu bilančních analýz podle Rudolfa Douchy. Z analýzy 2. stupně se celkový ukazatel C v roce 2013 a 2014 dostal do pásma „dobrých“ hodnot. Je ale potřeba zmínit fakt, že z celkem 16 mezi výpočtů se na těchto dobrých výsledcích podílel zvláště jeden z oblastí rentability – $10 \cdot \text{EAT}$ /přidaná hodnota. Jelikož v roce 2013 a 2014 dosáhla přidaná hodnota velmi malého výsledku a naopak EAT podniku byl vcelku dobrý, ovlivnil tento jeden výpočet zcela zásadním způsobem tuto bilanční analýzu.

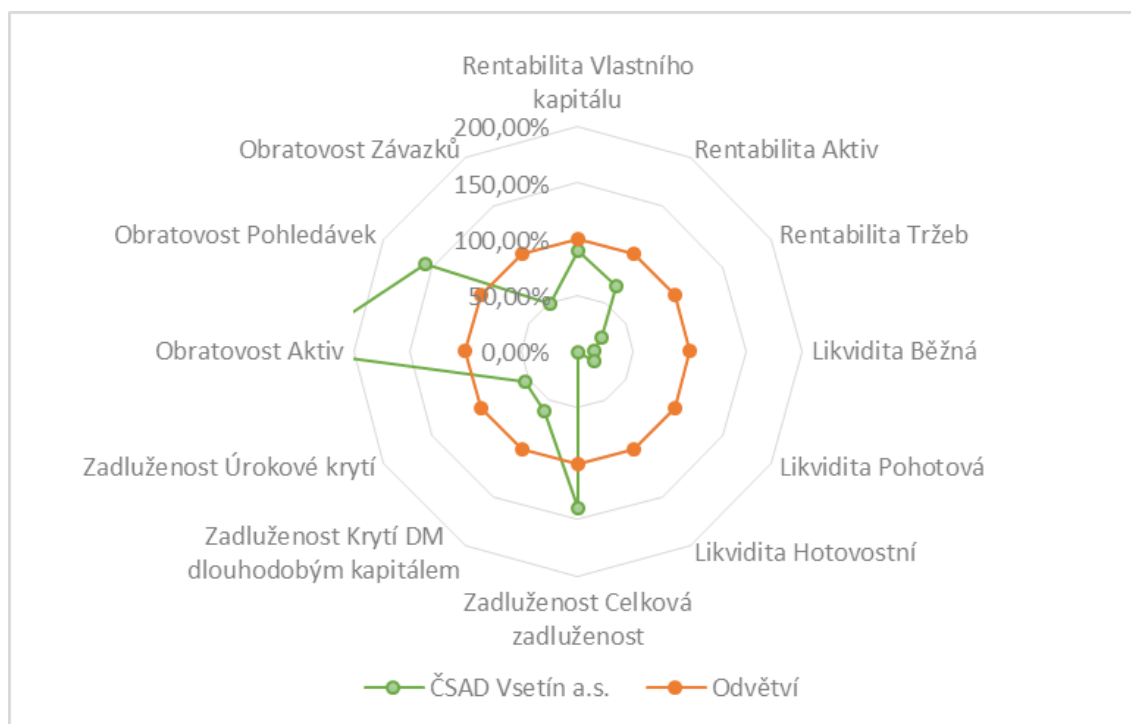
Tabulka 40 2. stupeň bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

2. stupeň	2011	2012	2013	2014
Stabilita	0,492	0,532	0,549	0,510
Likvidita	0,745	0,772	0,674	0,671
Aktivita	0,519	0,451	0,299	0,290
Rentabilita	0,246	0,882	7,175	2,282
ukazatel C	0,476	0,751	3,331	1,284

Na základě bankrotních a bonitních modelů se dá říct, že podnik patří spíše mezi ty více ohrožené bankrotem, resp. s horší bonitou. Velký vliv na to má jistě zvolená agresivní strategie, kdy má podnik jednak velkou část finančního struktury tvořenou závazky a za druhé drží velmi nízkou hodnotu krátkodobého finančního majetku – jednoduše má problémy s čistým pracovním kapitálem, na což se váže problém s likviditou. A vzhledem ke zvolené agresivní strategii by měla analyzovaná společnost dosahovat vyšších hodnot ROE, což ovšem příliš neplatí.

15 SPIDER ANALÝZA

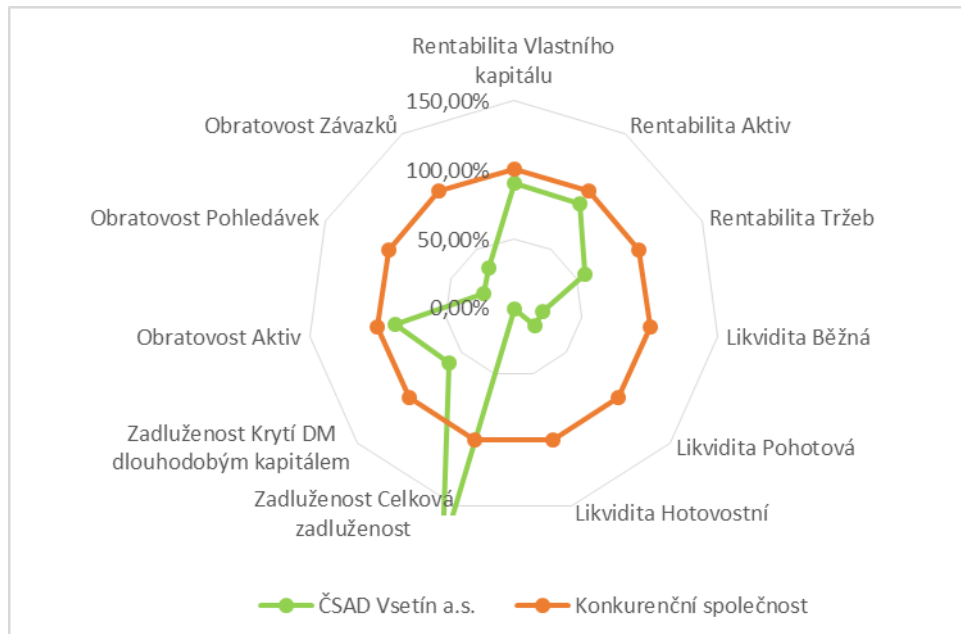
Ze spider analýzy na obrázku 12 lze v grafické podobě pozorovat informace, které již byly zmíněny v předchozích částech této práce. ROE byly v posledním sledovaném roce takřka stejné, ale sledovaná společnost dosahovala nižší hodnoty rentability aktiv a tržeb. Na obrázku lze dále pozorovat obrovský rozdíl ve všech stupních likvidity, kde je na tom ČSAD Vsetín a.s. opravdu špatně. U hotovostní likvidity nedosahuje ani 2 % odvětví. I v oblasti zadlužení lze pozorovat, že analyzovaná společnost zvolila agresivnější strategii než je průměr odvětví. Celková zadluženost je tedy vyšší, zato krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem nižší. Lepších hodnot dosahuje ČSAD Vsetín především v obratovosti. Lze pozorovat, že obratovost aktiv je daleko lepší než v odvětví. Pozitivní hodnoty platí také v obratovosti pohledávek a závazků.



Obrázek 12 Spider analýza společnosti ČSAD Vsetín a.s. a odvětví v roce 2014
(vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO)

I spider analýza na obrázku 13, kde je ČSAD Vsetín a.s. porovnávána s konkurenční firmou v roce 2014, vykazuje podobné výsledky jako při porovnání s odvětvím. Oblast rentability má ve sledovaném roce ČSAD Vsetín a.s. horší. ROE a ROA je přibližně na 90% konkurence. ROS už vykazuje o dost horší výsledek, pouze 57% konkurence. Oblast likvidity je opět velice špatná. Také platí, že ČSAD Vsetín a.s. je více zadlužená a nekryje dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji jako konkurenční společnost. Rozdíl ovšem nastal i v oblasti

aktivity, kde je na tom daleko lépe konkurenční společnost. Vzhledem k agresivnímu stylu řízení, který ČSAD Vsetín a.s. zvolila, je problém především v tom, že nedosahuje ani průměrně vyššího zhodnocení svého vlastního kapitálu, který by měl mít logicky vyšší výnosnost, když sebou zvolená strategie nese vyšší riziko.



Obrázek 13 Spider analýza společnosti ČSAD Vsetín a.s. a konkurenční společnosti v roce 2014 (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a konkurenční společnosti)

16 ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Analyzovaná společnost ČSAD Vsetín a.s. je dopravní společnost, která provádí pravidelnou autobusovou dopravu, městskou hromadnou dopravu a zájezdovou autobusovou dopravu. Jedná se o středně velký podnik, kdy počet zaměstnanců přesahuje 400 lidí. Jakožto dopravní společnost drží přibližně 60 % majetku v dlouhodobém hmotném majetku. DHM jsou především autobusy. Jejich odepsanost se pohybuje kolem hodnoty 75 %, což je poměrně vysoká hodnota. Společnost by se měla snažit svůj DHM obnovovat alespoň tak jako ve sledovaných letech, kdy hodnota odepsanosti majetku téměř nerostla. Obnova DHM probíhala i za pomoci dotací. 30 % aktiv tvoří dlouhodobý finanční majetek, kdy ČSAD Vsetín a.s. drží podíl ve společnosti ČSAD Invest a.s., která mimo jiné zajišťuje pro ČSAD Vsetín a.s. dodávku autobusů, pohonných hmot nebo ekonomický servis. Zbýlých 10 % tvoří oběžný majetek zastoupený především krátkodobými pohledávkami.

Co se týče finanční struktury, je zvolená strategie společnosti docela agresivní. Jednak je finanční struktura tvořena pouze z jedné třetiny vlastním kapitálem a za druhé v posledním roce analýzy se hodnota krátkodobých závazků zvýšila na hodnotu větší než 40 % pasiv, což může být výhodnější vzhledem k nižším úrokům, než by tomu bylo u dlouhodobých závazků. Ovšem s přihlédnutím na nízkou hodnotu krátkodobého finančního majetku se jedná o velmi rizikovou strategii, což dokazuje i hodnota čistého pracovního kapitálu, která se ve sledovaných letech pohybovala v záporných hodnotách. Dle názoru autora bakalářské práce je potřeba zvýšit hodnotu krátkodobého finančního majetku, čímž by se zlepšila hodnota čistého pracovního kapitálu a snížilo by se tak riziko potenciální nemožnosti splatit krátkodobé závazky, které by se v daný okamžik musely splatit. Společnost toho může dosáhnout buď částečným prodejem podílu v účetní jednotce pod podstatným vlivem (ČSAD Invest a.s.), případně zamezením investic do obnovy dlouhodobého hmotného majetku minimálně na jeden či dva roky. To sice nesouhlasí s tezí obnovy vozového parku a také může společnost trátit část dotací, ale tvůrce bakalářské práce se domnívá, že problémy se záporným čistým pracovním kapitálem a tedy velkou hodnotou krátkodobých zdrojů oproti krátkodobému majetku je jednou z největších hrozeb pro analyzovanou společnost, proto má tento problém přednost před obnovou DHM. Vzhledem k tomu, že společnost ve sledovaných letech investovala do obnovy DHM poměrně velké částky a i tak dokázala tvořit zisk, domnívá se pisatel bakalářské práce, že maximálně 2 roky bez obnovy DHM, resp. omezení obnovy DHM by stačily ke zvýšení krátkodobého finančního majetku a zároveň snížení pohledávek, které má společnost především z nákupů autobusů.

Z analýzy výnosů nevyplývaly vyloženě žádné nedostatky. Sice docházelo ke snižování tržeb za prodej vlastních služeb, ale docházelo k tomu v celém odvětví. Analyzovaná společnost sice „žije“ více z dotací než je tomu v průměru u odvětví, ale je to také dáno tím, že do odvětví je započítána také jiná forma dopravy, která není tolik závislá na dotacích. To, že se výše dotací u analyzované společnosti nijak zvlášť nevymykají konkrétnímu odvětví (CZ-NACE 49.31), dokazuje i porovnání s podobným podnikem v tabulkách 32 a 34. Z nich je patrné, že například tržby na zaměstnance jsou velmi podobné.

Rozdíl ovšem nastává v analýze nákladů. Jak je vidět z tabulek 32 a 34 analyzovaná společnost má poměrově daleko více výkonové spotřeby na výkonech, než je tomu u konkurenční vybrané společnosti a také u odvětví. Snižováním nákladů (především ve spotřebě) by se mělo dosáhnout lepšího výsledku hospodaření a s ním zlepšení navazujících ukazatelů ROE nebo právě likvidity. Společnosti by ke snížení nákladů mohlo (minimálně krátkodobě) pomoci dění ve světě. Tím je myšleno zrušení ropného embarga na Irán a následné snižování ceny ropy, kdy se v současnosti cena za barel ropy pohybuje kolem 45USD za barel, zatímco v analyzovaných letech dosahovala 110 – 120 USD za barel. Podle tvůrce bakalářské práce je také pozitivní, že koncem roku 2014 došlo k převzetí činnosti oprav dopravní techniky pod ČSAD Vsetín a.s. od dodavatele (Bonavia Servis), čímž se sice mírně zvýší náklady na mzdy, ale zároveň se dopravní technika nebude opravovat s nákladovou přírážkou. Další věcí, která souvisí se snížením nákladů, je snížení nákladů za služby, kde se promítají především splátkové nákupu autobusů. Tohle je provázáno s radou v předchozích odstavcích, kdy by dočasné omezení investování do autobusové techniky mohlo snížit náklady na splátky a vedlo by to k zvýšení výsledku hospodaření a tedy k zvýšení krátkodobého finančního majetku. Jak již bylo zmíněno dříve v této kapitole, mělo by se jednat pouze o krátkodobý plán v rámci přibližně dvou let, aby došlo k zvýšení krátkodobého finančního majetku a snížení závazků.

Při analýze rozdílových ukazatelů se ještě výrazněji projeví problémy s likviditou. Čistý pracovní kapitál dosahoval v každém roce záporné hodnoty (odvětví dosahovalo kladné). Čisté pohotové prostředky dosáhly v letech 2013 a 2014 také záporných hodnot, což jen utvrzuje v myšlence zvýšení krátkodobého finančního majetku.

Při analýze poměrových ukazatelů se potvrdili náznaky, které naznačovaly problémy s likviditou. Dále byla analyzována zadluženost, kde se opět ukázala agresivní strategie ČSAD Vsetín a.s. Společnost má hodnotu celkové zadluženosti přes 60 % na rozdíl od odvětví, kde

se celková zadluženost v posledním roce analýzy pohybovala na úrovni 45 %. Na agresivnějším stylu financování by podle autora práce nemuselo být nic špatného, kdyby zvýšené riziko, které tato strategie obnáší, přinášelo i vyšší hodnotu rentability (zvláště vlastního kapitálu). To se bohužel analyzované společnosti příliš nedařilo. Sice dosáhla ve sledovaném období v průměru vyšších hodnot ROE než odvětví, ale tyto průměrné hodnoty nebyly nikterak vyšší a v posledním sledovaném roce bylo ROE dokonce nižší než u odvětví (a i u vybrané konkurenční společnosti).

Při bližší analýze ROE za pomoci DuPontového rozkladu se ukázalo, že na výši ROE se u analyzované společnosti ve sledovaných letech nejvíce podílí jednak výše daní, ale hlavně rozdíl mezi výnosy a náklady. Společnost by se mohla zaměřit na zvýšení výnosů tím, že zvýší ceny jízdného. To je ovšem podle tvůrce práce příliš „jednoduché“ řešení a především to v dnešní době, kdy se snižují ceny pohonných hmot, nedává smysl. ČSAD Vsetín a.s. by se dle autora práce měla zaměřit na snižování nákladů. Nahrává jí v tom situace ve světě, kdy se snižuje cena ropy. Také by se postupně mohla zaměřit na nákup autobusů „napřímo“ a ne přes prostředníka, kterým je většinou ČSAD Invest a.s. a který si za tyto zprostředkované nákupy/prodeje účtuje přírážku.

Z analýzy aktivity vyplývá, že je na tom zkoumaná společnost lépe než odvětví. Pozitivní jsou především hodnoty doby obratu pohledávek a závazků, kdy oproti odvětví společnost dostává dříve zaplacen za své pohledávky, než splácí své závazky, což má výhodu v tom, že si společnost nemusí vzít krátkodobý úvěr na splacení závazků i když má „svoje“ peníze u odběratelů.

Kromě těchto analýz byla propočtena zjednodušená (účetní) hodnota ekonomické přidané hodnoty, která ale dosahovala záporných hodnot jak u zkoumané společnosti, tak u odvětví. Dále byly provedeny výpočty dvou bankrotních a jednoho bonitního modelu. Z nich vyplývá, že se nejedná o příliš stabilní firmu. Podle výsledných hodnot a udávaných „vhodných“ hodnot se jedná spíše o společnost, které hrozí bankrot.

Největšími problémy analyzované společnosti je tedy záporná hodnota čistého pracovního kapitálu a s ním související minimální hodnota krátkodobého finančního majetku. Z těchto informací vyplývají problémy s likviditou. Tento problém by tvůrce práce navrhoval řešit buď prodejem části dlouhodobého finančního majetku nebo zastavením či omezením investic do dlouhodobého majetku, s tím, že by se jednalo pouze a krátkodobou záležitostí v řádech jednoho či dvou let, což by mohlo stačit ke zvýšení KFM. Tímto způsobem by se mělo ČSAD

Vsetín a.s. dařit snižovat hodnotu závazků, především těch krátkodobých, což by mělo mít také pozitivní vliv na snižování nákladových úroků, které ve sledovaných letech prudce narostly.

Na tento problém a jeho řešení bude doplácet obnova vozového parku, ale jak již bylo řečeno nedostatek krátkodobého majetku je dle tvůrce práce větším problémem, proto by se zaměřil prvně na řešení problému s KFM a poté na pokračování v obnově dlouhodobého hmotného majetku.

Další problém souvisí s výsledkem hospodaření, resp. s náklady a výnosy a také spjatou rentabilitou. Podle autora bakalářské práce je potřeba se zaměřit především na snižování nákladů zvláště v oblasti výkonové spotřeby. První „pomoc“ se nabídla sama snižováním cen pohonných hmot. Dále by se měla společnost dle autora snažit zajišťovat nákup autobusů sama ve vlastní režii a nikoliv přes další prostředníky jako je ČSAD Invest a.s. Snižování výkonové spotřeby by mělo vést k zvýšení výsledků hospodaření, což se může projevit v zlepšení hodnot likvidity a také hodnot rentability.

ZÁVĚR

Tato bakalářské práce byla zaměřena na finanční analýzu. Konkrétně se jednalo o finanční analýzu společnosti ČSAD Vsetín a.s. Hlavním cílem bylo zmapování současné finanční situace společnosti a na základě výsledků navrhnout možná opatření, která by vedla ke zlepšení současné situace.

Z hlediska autora patří společnost ČSAD Vsetín a.s. ke společnostem s agresivně zvoleným stylem řízení (financování), což se projevuje větší mírou celkové zadluženosti a u konkrétně této společnosti také nízkou hodnotou krátkodobého finančního majetku. Tato strategie by měla přinášet vyšší zhodnocení vlastního kapitálu, ovšem na základě práce se s touto tezí nedá příliš ztotožnit. Analyzovaná společnost dosahovala sice průměrně vyšší rentability vlastního kapitálu, než tomu bylo u odvětví, ale dle názoru autora to nebylo dostatečné zhodnocení vzhledem ke zvolené rizikové formě podnikání.

Dle tvůrce práce je největším problémem společnosti nedostatečná likvidita, která by společně s vysokými krátkodobými závazky mohla vést k bankrotu. Společnost má ale potenciál tento problém vyřešit, jelikož se každým rokem snaží investovat do obnovy vozového parku, s čímž jsou každoročně spojeny velké výdaje, doporučoval by autor pozastavení nebo snížení těchto investic v řádech jednoho či spíše dvou let, než dojde ke zvýšení likvidity, která by pomohla k větší stabilitě společnosti. Po zlepšení problému s likviditou by se firma mohla vrátit ke zvýšení investic k obnově svého dlouhodobého hmotného majetku.

Dalším problémem byla dle autora nízká hodnota zisku, což se odráželo také na rentabilitě. Problém byl dle autora ve vysoké hodnotě nákladů. Bylo navrženo snížení těchto nákladů jednak s pomocí nižších cen pohonných hmot, ale také snížení nákladů v rámci služeb, což by znamenalo nakupování autobusů přímo bez prostředníka.

Tato bakalářské práce by mohla být podnětem k řešení některých finančních problémů společnosti, které jsou v ní zmíněné, ale také k pokračování finančních analýz v následujících letech, které by pomohly dále mapovat a hlídat další vývoj společnosti a jejich problémových oblastí.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN, c2014. *Principles of corporate finance*. 11th ed. New York: McGraw-Hill Irwin. ISBN 00-780-3476-0. BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN, c2014. *Principles of corporate finance*. 11th ed. New York: McGraw-Hill Irwin. ISBN 00-780-3476-0.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 9788086929682.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2006. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica. ISBN 978-802-4511-085.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2006. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica. ISBN 9788024511085.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI. ISBN 9788073573928.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 9788074780110.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 9788024744568.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck. ISBN 9788074005381.

MARINIČ, Pavel, 2008. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1397-3.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 9788024731582.

ROSS, Stephen A, Randolph WESTERFIELD a Jeffrey F JAFFE, c2013. *Corporate finance*. 10th ed. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin. ISBN 00-780-3477-9.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 9788024755342.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 9788025133866.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ, 2009. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck. ISBN 9788074001543.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2013. *Jak číst účetní výkazy*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 9788024747026.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2013. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4702-6.

Internetové zdroje:

Analytické materiály a statistiky. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CK	Celkový kapitál
CP	Cenné papíry
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAR	Čistý zisk snížený o vyplacené dividendy
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před odečtením odpisů úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
Ná	Náklady
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
OA	Oběžná aktiva

ON	Osobní náklady
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
ZC	Zůstatková cena

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Dělení fin. ukazatelů (vlastní zpracování, data: (Růčková, 2015, s. 42)).	20
Obrázek 2 Znázornění ČPK (vlastní zpracování, zdroj: (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 83))	22
Obrázek 3 Du Pontův rozklad (vlastní zpracování, data: (Růčková, 2015, s. 76))	30
Obrázek 4 Zastavený movitý majetek společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: účetní závěrka ČSAD Vsetín a.s.)	44
Obrázek 5 Procentuální zastoupení položek na přidané hodnotě společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	51
Obrázek 6 Dělení EBIT společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	52
Obrázek 7 Dělení EBIT v odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)	52
Obrázek 8 Čistý pracovní kapitál společnosti a odvětvé v tis. Kč (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO)	53
Obrázek 9 Porovnání výnosnosti vlastního kapitálu ČSAD Vsetín a.s., odvětví a státních dluhopisů (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO)	60
Obrázek 10 DuPontův rozklad ROE společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	64
Obrázek 11 Index IN95 ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	67
Obrázek 12 Spider analýza společnosti ČSAD Vsetín a.s. a odvětví v roce 2014 (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO)	69
Obrázek 13 Spider analýza společnosti ČSAD Vsetín a.s. a konkurenční společnosti v roce 2014 (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a konkurenční společnosti)	70

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Kralickův Quicktest – bodování (vlastní zpracování, zdroj: (Růčková, 2015, s. 86)).....	33
Tabulka 2 Návrh zkoumaných ukazatelů pro spider analýzu (vlastní zpracování, zdroj: (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 119)).....	35
Tabulka 3 Jízdní výkony společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti)	39
Tabulka 4 Vývoj počtu zaměstnanců (vlastní zpracování, data: výroční zprávy společnosti)	40
Tabulka 5 Největší odběratelé společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výroční zpráva spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	40
Tabulka 6 Největší dodavatelé ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výroční zpráva spol. ČSAD Vsetín a.s.)	41
Tabulka 7 Vývoj počtu zaměstnaných v odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)...	41
Tabulka 8 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	42
Tabulka 9 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování, data: MPO).....	43
Tabulka 10 Odepsanost DHM společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.	43
Tabulka 11 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	45
Tabulka 12 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury odvětví (vlastní zpracování, data: MPO).....	46
Tabulka 13 Pohledávky po lhůtě splatnosti společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: účetní závěrka ČSAD Vsetín a.s.)	47
Tabulka 14 Závazky po lhůtě splatnosti společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: účetní závěrka ČSAD Vsetín a.s.)	47
Tabulka 15 Vertikální a horizontální analýza vybraných položek výnosů společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).	48
Tabulka 16 Vertikální a horizontální analýza vybraných položek výnosů odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)	48

Tabulka 17 Vertikální a horizontální analýza nákladů společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	49
Tabulka 18 Podíl vybraných položek nákladů na výkonech a jejich vývoj v letech společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	50
Tabulka 19 Podíl vybraných položek nákladů na výkonech a jejich vývoj v letech v odvětví (vlastní zpracování, data: MPO).....	50
Tabulka 20 Vývoj přidané hodnoty společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	51
Tabulka 21 Čisté pohotové prostředky společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	54
Tabulka 22 Poměrové ukazatele likvidity společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	56
Tabulka 23 Poměrové ukazatele likvidity odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)	56
Tabulka 24 Ukazatel běžné likvidity s DFM u ČSAD Vsetín a.s. a odvětví (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s., MPO)	56
Tabulka 25 Poměrové ukazatele zadluženosti společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	57
Tabulka 26 Poměrové ukazatele zadluženosti odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)	58
Tabulka 27 Poměrové ukazatele rentability společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	59
Tabulka 28 Poměrové ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování, data: MPO).....	59
Tabulka 29 Výnosnost státních dluhopisů (vlastní zpracování, data: MPO).....	59
Tabulka 30 Poměrové ukazatele aktivity společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	61
Tabulka 31 Poměrové ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)..	61
Tabulka 32 Ostatní poměrové ukazatele společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)	62
Tabulka 33 Ostatní poměrové ukazatele odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)...	62
Tabulka 34 Ostatní poměrové ukazatele vybrané konkurenční společnosti (vlastní zpracování, data: výroční zpráva vybrané konkurenční společnosti)	63

Tabulka 35 Ekonomická přidaná hodnota ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s. a MPO).....	65
Tabulka 36 Ekonomická přidaná hodnota ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: MPO).....	65
Tabulka 37 Altmanovo Z-skóre ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	66
Tabulka 38 Index IN95 ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	67
Tabulka 39 1. stupeň bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	68
Tabulka 40 2. stupeň bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	68
Tabulka 41 Rozvaha společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	85
Tabulka 42 Výkaz zisku a ztrát společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.).....	86
Tabulka 43 Rozvaha odvětví (vlastní zpracování, data: MPO).....	87
Tabulka 44 Výkaz zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování, data: MPO).....	88

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha společnosti ČSAD Vsetín a.s.
- P II Výkaz zisku a ztrát společnosti ČSAD Vsetín a.s.
- P III Rozvaha odvětví
- P IV Výkaz zisku a ztrát odvětví

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ČSAD VSETÍN A.S.

Tabulka 41 Rozvaha společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

(v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014
AKTIVA	342 747	329 829	344 229	377 024
Dlouhodobý majetek	307 945	298 032	319 691	340 567
DNM	4	0	0	0
DHM	211 599	201 690	223 349	218 172
DFM	96 342	96 342	96 342	122 395
Oběžná aktiva	34 544	31 709	24 467	36 494
Zásoby	85	103	101	162
Pohledávky dlouhodobé	648	555	476	462
Pohledávky krátkodobé	31 777	28 806	21 894	34 425
KFM	2 034	2 245	1 996	1 445
Časové rozlišení aktiv	258	88	71	-37
PASIVA	342 747	329 829	344 229	377 024
Vlastní kapitál	112 171	118 139	130 149	134 590
Základní kapitál	89 884	89 884	89 884	89 884
Rezervní fondy	13 713	13 811	14 038	14 558
VH minulých let	7 364	8 214	14 132	25 622
VH úč. období	1 210	6 230	12 095	4 526
Cizí zdroje	227 645	208 604	211 092	239 184
Rezervy	2 000	3 000	1 970	1 000
Dlouhodobé závazky	102 517	92 994	85 804	81 267
Krátkodobé závazky	115 875	112 610	123 318	156 917
Bankovní úvěry	7 253	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	2 931	3 086	2 988	3 250

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT SPOLEČNOSTI ČSAD VSETÍN A.S.

Tabulka 42 Výkaz zisku a ztrát společnosti ČSAD Vsetín a.s. (vlastní zpracování, data: výkazy spol. ČSAD Vsetín a.s.)

Položka v tis. Kč	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	660	625	624	962
Náklady vynaložené na prodané zboží	408	394	400	344
Obchodní marže	252	231	224	618
Výkony	269 946	266 684	249 567	248 203
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	269 946	266 684	249 567	248 203
Výkonová spotřeba	233 543	241 405	246 445	244 631
Spotřeba materiálu a energie	121 285	129 161	125 071	126 707
Služby	112 258	112 244	121 374	117 924
Přidaná hodnota	36 655	25 510	3 346	4 190
Osobní náklady	148 050	141 796	133 803	137 896
Mzdové náklady	107 400	102 882	96 743	100 650
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	744	746	608	322
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	36 006	34 371	32 687	33 581
Sociální náklady	3 900	3 797	3 765	3 343
Daně a poplatky	2 448	1 691	1 664	1 607
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	71 849	50 512	36 250	40 104
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	9 034	57	141	3 228
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	9 034	57	141	3 227
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	1
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1	0	0	3 034
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1	0	0	3 034
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	358	539	-520	-483
Ostatní provozní výnosy	187 668	187 296	189 978	189 109
Ostatní provozní náklady	7 668	9 173	5 151	6 284
Provozní výsledek hospodaření	2 983	9 152	17 117	8 085
Výnosové úroky	671	669	669	668
Nákladové úroky	579	579	2 490	2 948
Ostatní finanční výnosy	-24	505	26	465
Ostatní finanční náklady	1 019	666	1 565	1 145
Finanční výsledek hospodaření	-951	-71	-3 360	-2 960
Daň z příjmů za běžnou činnost	822	2 851	1 662	599
- odložená	822	2 851	1 662	599
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 210	6 230	12 095	4 526
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 210	6 230	12 095	4 526
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	2 032	9 081	13 757	5 125

PŘÍLOHA P III: ROZVAHA ODVĚTVÍ

Tabulka 43 Rozvaha odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

(v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014
AKTIVA	259 162 489	260 737 315	269 370 777	271 321 957
Dlouhodobý majetek	221 875 646	224 860 780	230 831 936	234 541 935
DNM a DHM	207 895 458	211 867 866	214 444 721	208 855 740
DFM	13 980 188	12 992 914	16 387 215	25 686 195
Oběžná aktiva	36 347 836	34 806 951	37 389 118	35 424 342
Zásoby	3 020 223	3 075 686	2 954 353	2 971 118
Pohledávky dlouhodobé a krátkodobé	27 987 113	22 258 661	20 478 994	15 614 005
KFM	5 340 500	9 472 604	13 955 771	16 839 219
Časové rozlišení aktiv	939 007	1 069 584	1 149 723	1 355 680
PASIVA	259 162 489	260 737 315	269 370 777	271 321 957
Vlastní kapitál	180 340 773	179 095 886	178 814 496	145 436 144
Základní kapitál	116 619 819	117 452 878	118 791 153	89 748 153
Rezervní fondy a VH minulých let	57 068 933	58 272 965	57 227 513	50 269 623
VH úč. období	6 652 021	3 370 043	2 795 830	5 418 368
Cizí zdroje	77 124 997	79 983 161	88 858 175	123 642 036
Rezervy	2 044 128	2 623 428	3 054 558	3 460 380
Dlouhodobé závazky	33 613 403	51 303 694	59 163 991	84 981 043
Krátkodobé závazky	22 091 304	18 291 692	20 237 777	22 048 230
Bankovní úvěry	19 376 162	7 764 347	6 401 849	13 152 383
Časové rozlišení pasiv	1 696 719	1 658 268	1 698 106	2 243 777

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ODVĚTVÍ

Tabulka 44 Výkaz zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování, data: MPO)

Položka v tis. Kč	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	2 299 144	2 487 531	2 023 470	2 234 396
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 171 249	2 297 461	1 862 514	2 142 942
Obchodní marže	127 895	190 070	160 956	91 454
Výkony	75 137 930	71 825 687	68 325 635	69 905 753
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	74 145 881	70 751 167	67 215 118	68 842 760
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-346	10 238	37 315	-11 270
Aktivace	992 395	1 064 282	1 073 202	1 074 263
Výkonová spotřeba	45 464 427	45 194 512	43 182 063	42 046 944
Přidaná hodnota	29 801 398	26 821 245	25 304 528	27 950 263
Osobní náklady	28 690 049	26 113 935	25 645 187	25 569 389
Mzdové náklady	20 136 154	18 265 259	17 878 231	17 979 421
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7 894 981	7 288 888	7 607 187	7 170 843
Ostatní osobní náklady	658 914	559 788	159 769	419 125
Provozní výsledek hospodaření	9 006 877	6 206 523	6 129 426	8 540 785
Finanční výsledek hospodaření	723 499	1 434 797	-2 137 881	-1 686 906
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 631 357	1 401 683	1 223 311	1 451 577
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	6 652 021	3 370 043	2 795 830	5 418 368
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	8 283 378	4 771 726	4 019 141	6 869 945