

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Posouzení finančního zdraví vybraného podniku**

**The assessment of the financial health of the selected company**

Richard Bobčík

Cheb 2014

## **Zadání**

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Posouzení finančního zdraví vybraného podniku“*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Chebu, dne .....

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Rád bych poděkoval vedoucí této práce, paní Ing. Kateřině Mičudové Ph.D., za odborné vedení a cenné rady během zpracování. A také bych chtěl poděkovat účetnímu oddělení společnosti Grammer CZ, s.r.o., Tachov, jmenovitě pak paní Dudlákové za poskytnuté materiály, nezbytné k vypracování praktické části této práce, a komentáře k nim.

## Obsah

Úvod.....	7
1. Představení společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. ....	9
2. Finanční zdraví podniku .....	13
2.1. Finanční analýza.....	13
2.2. Zdroje informací pro finanční analýzu.....	14
2.2.1. Rozvaha (bilance).....	14
2.2.2. Výkaz zisku a ztráty (výsledovka, účet zisků a ztrát) .....	15
2.2.3. Výkaz o peněžních tocích (výkaz cash flow) .....	16
2.3. Metody a postupy finanční analýzy .....	17
2.3.1. Analýza extenzivních (absolutních ukazatelů).....	18
2.3.1.1. Horizontální analýza.....	18
2.3.1.2. Vertikální analýza.....	32
2.3.1.3. Bilanční pravidla.....	38
2.3.2. Analýza fondů finančních prostředků .....	40
2.3.2.1. Čistý pracovní kapitál .....	40
2.3.3. Analýza poměrových ukazatelů .....	41
2.3.3.1. Ukazatele rentability .....	42
2.3.3.2. Ukazatele likvidity.....	45
2.3.3.3. Ukazatele aktivity .....	47
2.3.3.4. Ukazatele zadluženosti .....	50
2.3.4. Analýza soustav ukazatelů .....	52
2.3.4.1. DuPontův rozklad rentability vlastního kapitálu .....	52
2.3.4.2. Altmanovo Z-skóre.....	55
2.3.4.3. Index důvěryhodnosti „IN05” .....	57
2.3.4.4. Kralickův rychlý test .....	58

3. Zhodnocení a návrh na zlepšení zjištěné situace .....	60
4. Závěr .....	65
5. Seznam tabulek .....	67
6. Seznam obrázků .....	69
7. Seznam použitých zkratk .....	70
8. Seznam použité literatury .....	71
9. Seznam příloh .....	73

# Úvod

Už je tomu pět let, co důsledkem americké hypoteční krize vypukla světová finanční krize, při které došlo mj. ke snížení poptávky po zboží a službách. Hodně firem se po snížení poptávky po jejich výrobcích dostalo do ztráty a danou situaci nedokázalo překonat a ukončilo svou činnost. O práci přišlo několik milionů lidí po celém světě a jinak se nevyvíjela situace ani v Česku.

Finanční krizi pociťuje spousta firem i v roce 2013, a proto jsem se rozhodl zaměřit se při psaní bakalářské práce na posouzení finanční situace konkrétního podniku. Pro analýzu jsem si vybral podnik GRAMMER CZ, s.r.o., abych zjistil, v jaké situaci se nachází jeden z největších zaměstnavatelů v Tachově, města odkud pocházím, který má značný vliv na místní nezaměstnanost města a celkovou životní úroveň.

Cílem bakalářské práce je posoudit finanční zdraví společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. v letech 2008 - 2012 za pomoci vhodně zvoleného postupu a pokusit se navrhnout případná opatření na zlepšení zjištěné situace.

Při samotném zpracování práce bude nejprve stručně představen posuzovaný podnik GRAMMER CZ, s.r.o.

Následně je zpracována jak teoretická, tak praktická část. Tyto části se vzájemně prolínají, kdy po nastínění konkrétní části problematiky z teoretického hlediska budou aplikovány na základě teoretických poznatků získané údaje o společnosti GRAMMER CZ, s.r.o., zejména údaje získané z výročních zpráv společnosti z let 2008 - 2012.

Postupy, metody a ukazatele, které jsou při psaní použity, poskytují informace pro správné posouzení finančního zdraví firmy. Pomocí těchto metod, postupů a ukazatelů je možné učinit patřičné závěry, navrhnout případná opatření pro zlepšení zjištěné situace a naplnit tak cíl bakalářské práce. Bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy, výkazu zisku a ztráty a horizontální analýza výkazu o peněžních tocích. Zaměřeno bude na posouzení ukazatele čistého pracovního kapitálu, dále na poměrové ukazatele, zejména na ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Jako poslední bude provedena analýza soustav ukazatelů, konkrétně DuPontův rozklad, Altmanovo Z-skóre, Index důvěryhodnosti „IN05” a Kralickův rychlý test. Poté bude snahou na základě provedených výpočtů shrnout zjištěné poznatky a navrhnout potřebná opatření pro zlepšení zjištěné situace. Nakonec v závěru práce se ze zjištěných

údajů zhodnotí finanční zdraví firmy, a zda bylo dosaženo stanoveného cíle bakalářské práce.

V průběhu práce se objeví také několik tabulek, grafů a obrázků, které budou vždy doplňkem pro lepší orientaci u dané problematiky.



# 1. Představení společnosti GRAMMER CZ, s.r.o.

**Obchodní firma:** GRAMMER CZ, s.r.o.

**Sídlo:** Tachov, Okružní 2042

**Právní forma:** Společnost s ručením omezeným

**IČO:** 643 61 462

**Datum zápisu:** 7. listopadu 1995

**Předmět podnikání:** Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

**Základní kapitál:** 140.524.000 Kč

**Společníci:** GRAMMER AG, Amberg, NDR - Podíl: 100%

## Oblast výrobně obchodní

Společnost se zabývá výrobou hlavových opěrek, loketních opěrek, loketních opěrek do dveřních výplní, bočních částí zadních sklopných sedaček, integrovaných dětských sedaček KISI a výrobou kompletních sedadel pro nákladní automobily.

Oblast výrobně obchodní je tak soustředěna ke klíčovým zákazníkům, jako AUDI, VW, ŠKODA, BMW, DAIMLER, DAF, LEAR CO., FAURECIA, JCI a MAGNA.

## Organizační struktura společnosti

Společnost GRAMMER CZ, s.r.o. má čtyři závody:

- závod Tachov – Automotive, vedoucí závodu, jednatel Mgr. Martin Kořínek Ph.D.
- závod Tachov – Seating, vedoucí závodu, Mgr. Martin Kořínek Ph.D.
- závod Most, vedoucí závodu Peter Scholze
- závod Dolní Kralovice, vedoucí závodu, prokurista Ing. Zdeněk Šedivý

## **Historie společnosti GRAMMER CZ, s.r.o.**

*Závod Horažďovice* - počátkem roku 1992 rozhodlo představenstvo koncernu GRAMMER AG o strategické expanzi do východní Evropy. 24. listopadu 1992 byla společnost GRAMMER s.r.o. se sídlem v Praze zapsána do obchodního rejstříku. Ke změně sídla do Horažďovic došlo 20. listopadu 1993. Dne 31. 12. 2009 došlo k uzavření závodu.

*Závod Tachov* – výrobní závod v Tachově zahájil činnost 7. prosince 1998 jako provozovna firmy GRAMMER s.r.o. Horažďovice. Samostatnou společností se stal od 1. ledna 2000 pod názvem GRAMMTEX s.r.o. Tachov. v roce 2010 se stává Tachov sídlem společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. a ve stejném roce otevírá další výrobní halu.

*Závod Most* – společnost RUPA PLUS s.r.o., předchůdce výrobního závodu v Mostě, byla zapsána do obchodního rejstříku 7. listopadu 1995. Dne 9. 12. 1996 se přejmenovala na společnost GRAMCO s.r.o. Most. Společnost GRAMMER CZ, s.r.o. se sídlem v Mostě byla zapsána se třemi výrobními závody v Mostě, Horažďovicích a v Tachově do obchodního rejstříku dne 29. 5. 2002.

*Závod Dolní Kralovice* – společnost byla zapsána 13. září 1995 do obchodního rejstříku jako firma BUTZ CZ s.r.o., 17. února 1999 se stala součástí GRAMMER AG jako jedna ze čtyř dceřiných společností v České republice. V roce 2003 se připojila ke společnosti GRAMMER CZ, s.r.o.

## **Vize společnosti**

Zaujmout vedoucí pozici v technologiích a kvalitě na hlavních trzích

- v technologii a kvalitě jde společnost rychle kupředu a zůstává ve vedení
- rozhoduje se důsledně pro vývoj jen takových technologií a produktů, které ji posílí
- plně se soustřeďuje na přání jejích zákazníků a požadavky trhu s důrazem na kvalitu technologie, produktů a procesů

## **Mise společnosti**

Inovacemi vytvářet kvalitu pro lidstvo

- mobilita je jednou ze základních hodnot naší doby a lidé, kteří cestují auty, mají nárok na komfort a bezpečnost
- proto společnost nabízí produkty, které neustálou inovací tento nárok stále lépe splňují
- současně zakládá svůj úspěch na převzetí ekonomické a sociální zodpovědnosti směrem k jejím zákazníkům, zaměstnancům, investorům a regionům

### **Pracovněprávní vztahy**

Společnost zaměstnává každý rok ve svých třech závodech kolem 1500 zaměstnanců. Významným příspěvkem společnosti v naplňování sociální politiky státu bylo plnění povinného podílu osob se zdravotním postižením v celkovém počtu zaměstnanců.

Ve firmě je uzavřena kolektivní smlouva, která je výrazem dobré spolupráce mezi vedením společnosti a odborovou organizací. Pracovněprávní vztahy ve společnosti jsou tedy v souladu jak se zákoníkem práce, tak i s kolektivní smlouvou.

Společnost se díky své mzdové a sociální politice řadí mezi stabilní a spolehlivé zaměstnavatele. Dokladem toho je, že průměrná mzda je srovnatelná s konkurencí v oblasti pracovní síly v regionech, kde firma působí.

Kvalifikační růst zaměstnanců je zabezpečen různými formami vzdělávání a odborné přípravy a to na základě kvalifikačních matic a plánů školení.

Společnost se řadí se svou personální a sociální politikou na úroveň moderních evropských firem.

### **Vztah k veřejnosti**

Společnost si je vědoma vazeb a povinností uvnitř jednotlivých závodů, mezi nimi i s jejich okolím.

Uvědomuje si své závazky a povinnosti vůči životnímu prostředí. Cítí svůj díl spoluodpovědnosti na rozvoji neziskových sektorů v oblasti kultury, školství, sportu a zdravotnictví, které podporuje.

GRAMMER CZ je sponzorem mnoha akcí pořádanými městy, obcemi, a školami.

Jako konkrétní příklad v oblasti společenské odpovědnosti lze za GRAMMER CZ uvést spolupráci se Západočeskou univerzitou v Plzni, Střední průmyslovou školou v Tachově a Středními odbornými učiteli v Plané, v Plzni a Teplicích.

Společnost úzce spolupracuje s Hospodářskou komorou a se Sdružením západočeských firem TIP a TEO.

### **Ekologické závazky a ochrana životního prostředí**

Společnost má proveden ekologický audit a ve své činnosti se řídí normami ISO14001. Během všech let existence se nevyskytly žádné problémy v oblasti znečištění životního prostředí.

## 2. Finanční zdraví podniku

Finanční zdraví podniku je podle Valacha (1999) označení pro uspokojivou finanční situaci podniku a za finančně zdravý podnik lze považovat takový podnik, který i v danou chvíli naplňuje smysl své existence. Synek (2011) uvádí, že finanční zdraví spočívá v uspokojivé finanční situaci, tj. v uspokojivé likviditě a rentabilitě. Jako finančně zdravý můžeme podle Mrkvičky (1997) označit podnik, který je schopen bez problémů uhrazovat včas své splatné závazky.

Pro finanční zdraví je ale i důležitá perspektiva dlouhodobé likvidity, tady aby byl podnik schopen uhrazovat včas své splatné závazky i v budoucnu, a také, aby podnik dokázal svou činností zhodnocovat vložený kapitál. Finanční zdravý je tedy zásadně ovlivňováno likviditou a rentabilitou podniku.

Má-li podnik takové problémy s likviditou, které nelze vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování, nachází se ve finanční tísní.

Podnik může být také ziskový, ale přitom má problémy s likviditou, nebo vykazuje účetně ztrátu, ale jeho likvidita není bezprostředně ohrožena. (Mrkvička, 1997)

### 2.1. Finanční analýza

K tomu, abychom mohli o nějakém podniku rozhodnout, zda je finančně zdravý nebo se naopak nachází ve finanční tísní, potřebujeme získat potřebné informace, jež mají tu správnou vypovídací hodnotu a na základě nichž můžeme učinit konečný verdikt. A přesně takové informace v sobě skrývá finanční analýza.

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by mohla firma stavět.” (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 5)

Takřka stejně popisuje finanční analýzu i autor Mrkvička (1997), který uvádí, že finanční analýza je chápána ve smyslu rozboru finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo i celého státu, kde cílem je poznat finanční zdraví firmy a identifikovat její slabé a silné stránky. Tohoto cíle lze pak postupně dosáhnout:

a) zobrazením uplynulého vývoje finanční situace a finančního hospodaření podniku,

- b) určením příčin jejich zlepšení nebo zhoršení,
- c) volbou nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti a usměrňováním finančního hospodaření a finanční situace podniku.

„Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal.” (Pivrnec, 1995, s. 131)

Synek (2011) ve své publikaci uvádí, že finanční analýza je podkladem pro jakékoliv finanční rozhodování, na jejíchž výsledcích se odráží řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob apod. a hlavním úkolem je poskytnout informace o finančním zdraví podniku.

## **2.2. Zdroje informací pro finanční analýzu**

Abychom mohli provést samotnou finanční analýzu, potřebujeme kvalitní vstupní informace, které jsou podkladem pro zhotovení požadované finanční analýzy.

Důležité výchozí informace jsou zachyceny v účetních výkazech společnosti. Nejběžněji dostupné finanční informace o podniku jsou obsaženy ve výroční zprávě společnosti, kde kromě rozvahy a výkazu zisku a ztráty můžeme také najít přílohy informující akcionáře např. o hlavních událostech minulého roku a vyhlídkách do budoucna. Dále pak můžeme ve výroční zprávě najít výkaz o peněžních tocích (cash flow) anebo o změnách ve struktuře a objemu pracovního kapitálu. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

Jako zdroje informací můžeme také uvést prospekty cenných papírů, roční zprávy, průběžné výsledky a některé další veřejně dostupné zdroje informací (Mrkvička, 1997).

### **2.2.1. Rozvaha (balance)**

Rozvaha zobrazuje finanční situaci firmy. Takže tedy její stav majetku a závazků a to většinou k poslednímu dni finančního roku firmy. Na levé straně rozvahy jsou zachycena aktiva, neboli to, co podnik vlastní (zásoby, majetek atd.) a co mu dluží jiné ekonomické subjekty, a na pravé straně je zachycen způsob financování aktiv – jde o závazky vůči jiným ekonomickým subjektům, neboli pasiva, a vlastní kapitál.

**Tabulka 1:** Zkrácená rozvaha společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč)

<b>Položka rozvahy</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Aktiva</b>	<b>Netto</b>	<b>Netto</b>	<b>Netto</b>	<b>Netto</b>	<b>Netto</b>
<b>AKTIVA CELEKM</b>	749 801	826 660	1 004 354	1 221 077	1 391 311
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	343 252	309 691	403 180	585 736	574 498
Dlouhodobý nehmotný majetek	948	544	580	528	2 060
Dlouhodobý hmotný majetek	342 304	309 147	402 600	585 208	572 498
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	402 956	514 890	597 505	618 377	797 033
Zásoby	190 776	216 604	227 564	252 078	246 028
Dlouhodobé pohledávky	248	5 128	1 094	5 092	7 115
Krátkodobé pohledávky	209 353	292 087	368 171	360 841	543 003
Krátkodobý finanční majetek	2 579	1 071	676	366	887
<b>OSTATNÍ AKTIVA</b>	3 593	2 079	3 669	16 964	19 780
Časové rozlišení	3 593	2 079	3 669	16 964	19 780
<b>Pasiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	749 801	826 660	1 004 354	1 221 077	1 391 311
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	203 828	165 342	116 411	183 464	193 167
Základní kapitál	140 524	140 524	140 524	140 524	140 524
Kapitálové fondy	24 254	24 254	24 254	100 274	100 274
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	14 203	14 115	14 054	14 052	14 052
Hospodářský výsledek minulých let	26 571	24 847	-13 551	-62 421	-71 386
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	-1 724	-38 398	-48 870	-8 965	9 703
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	545 973	661 318	887 943	1 037 613	1 198 144
Rezervy	4 837	19 684	13 457	31 030	35 192
Dlouhodobé závazky	0	79 395	75 180	0	0
Krátkodobé závazky	541 136	562 239	799 306	1 006 583	1 162 952
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
<b>OSTATNÍ PASIVA</b>	0	0	0	0	0

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### 2.2.2. Výkaz zisku a ztráty (výsledovka, účet zisků a ztrát)

Oproti rozvaze, která informuje o stavu majetku, ukazuje výkaz zisku a ztráty tok peněz ve firmě během finančního období.

„Výkaz zisku a ztráty je výkaz o pohybu peněz za určité období a podává přehled o nákladech, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období (za platy zaměstnanců, za materiál, režii, daně), a výnosech, tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb.“ (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 19)

Porovnáním těchto dvou veličin pak zjistíme, jestli byla společnost v určitém období zisková nebo naopak ztrátová – jde o výsledek hospodaření.

Výkaz zisku a ztráty vyjadřuje, jak podnik úspěšně hospodařil s majetkem a zdroji, které měl ve sledovaném období k dispozici (Kislingerová, 2001)

**Tabulka 2:** Zkrácený výkaz zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč)

<b>Položka výkazu zisku a ztráty</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Výkony	5 156 928	4 133 114	4 594 166	4 978 430	5 676 333
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	5 177 386	4 111 238	4 588 408	5 243 119	5 684 848
Změna stavu zásob vlastní výroby	-20 458	21 876	5 758	-264 689	-8 515
Výkonová spotřeba	4 461 558	3 606 195	4 077 426	4 323 457	4 992 948
Spotřeba materiálu a energie	4 050 177	3 216 392	3 631 532	3 851 302	4 482 604
Služby	410 381	389 803	445 894	472 155	510 344
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>695 370</b>	<b>526 919</b>	<b>516 740</b>	<b>656 470</b>	<b>685 063</b>
Osobní náklady	585 630	456 144	475 428	539 368	577 303
Mzdové náklady	428 667	345 748	351 365	396 380	425 428
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmot. majetku	46 986	42 415	42 842	46 266	62 113
Změna stavu rezerv a oprav. položek v provoz. činnosti a komplex. N příštích období	-6 286	38 675	-19 240	20 245	13 912
Ostatní provozní výnosy	19 112	17 650	14 805	13 570	13 873
Ostatní provozní náklady	53 227	39 451	54 423	11 781	10 840
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>35 642</b>	<b>-31 322</b>	<b>-46 109</b>	<b>51 936</b>	<b>33 759</b>
Nákladové úroky	21 091	8 987	20 864	31 939	31 005
Ostatní finanční výnosy	149 203	125 315	55 281	91 567	81 115
Ostatní finanční náklady	154 854	126 635	38 448	121 581	69 407
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-26 738</b>	<b>-10 305</b>	<b>-4 031</b>	<b>-61 953</b>	<b>-19 111</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	10 628	-3 229	-1 270	-1 052	4 945
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-1 724</b>	<b>-38 398</b>	<b>-48 870</b>	<b>-8 965</b>	<b>9 703</b>
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-1 724</b>	<b>-38 398</b>	<b>-48 870</b>	<b>-8 965</b>	<b>9 703</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>8 904</b>	<b>-41 627</b>	<b>-50 140</b>	<b>-10 017</b>	<b>14 648</b>

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### 2.2.3. Výkaz o peněžních tocích (výkaz cash flow)

Výkaz poskytuje přehled o peněžních příjmech (tržby z prodeje za hotové, inkaso pohledávek, úvěry od bank...) a výdajích (vyplacení mezd a platů, splacení půjček,



zaplacení daně...) za sledované období. „Posláním tohoto výkazu je zachytit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem využity” (Kislingerová, 2001, s. 61). Je tak vhodný pro posouzení likvidity podniku.

**Tabulka 3:** Zkrácený výkaz o peněžních tocích společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč)

<b>Položka výkazu CF</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	8 904	-41 627	-50 140	-10 017	14 648
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	61 658	70 459	1 561	68 576	121 910
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	452 411	-42 896	-100 186	262 732	89 848
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	409 277	-12 858	-118 728	231 845	54 044
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-46 972	-32 002	-135 622	-228 995	-51 500
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-361 931	43 352	253 955	-3 160	-2 023
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	374	-1 508	-395	-310	521
Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	2 205	2 579	1 071	676	366
Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	2 579	1 071	676	366	887

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

## 2.3. Metody a postupy finanční analýzy

Ve většině publikací, a jak také uvádí Mrkvička (1997), se setkáváme s dělením metod na fundamentální analýzu (vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku na základě odborných odhadů vyplívající z empirických i teoretických zkušeností analytika) a technickou analýzu (kvantitativní zpracování ekonomických dat pomocí matematických, matematicko-statistických a dalších metod. Technická analýza pak v sobě ještě obsahuje vyšší metody a elementární metody finanční analýzy.

Elementární metody podle Mrkvičky (1997) a Kovanicové (1995), a vzhledem k tomu jaké metody budou použity v této práci, můžeme členit:

- Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů:
  - horizontální analýza (analýza trendů),
  - procentní (vertikální) analýza.

- Analýza fondů finančních prostředků:
  - analýza čistého pracovního kapitálu.
- Analýza poměrových ukazatelů
  - analýza ukazatelů likvidity,
  - analýza ukazatelů finanční stability (zadluženosti),
  - analýza ukazatelů aktivity,
  - analýza ukazatelů rentability.
- Analýza soustav ukazatelů
  - DuPontův rozklad,
  - Altmanovo Z – skóre
  - Index důvěryhodnosti „IN”
  - Kralickův rychlý test.

### **2.3.1. Analýza extenzivních (absolutních ukazatelů)**

Horizontální a vertikální rozbor finančních výkazů je výchozím bodem finanční analýzy, při kterém lze vidět v určitých relacích, v určitých souvislostech původní absolutní údaje. Při horizontální analýze sledujeme vývoj dané veličiny v čase, zejména ve vztahu k nějakému minulému období, kdežto při vertikální analýze sledujeme strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma). (Kislingerová, Hnilica, 2005)

#### **2.3.1.1. Horizontální analýza**

Jak už bylo řečeno výše, při horizontální analýze se porovnávají změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti, kde z těchto změn lze odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti za předpokladu, že se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.

Sledovanou absolutní změnu pak vypočteme podle následujícího jednoduchého vztahu:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Hodnota sledovaného roku} - \text{Hodnota předchozího roku}$$

Z uvedeného vzorečku jasně vyplývá, že nás zajímá, jaká byla absolutní změna jednotlivých položek oproti předchozímu roku.

Je dobré také ale sledovat jak se položky vyvíjely procentně, což zjistíme opět z jednoduchého vztahu, kde:

$$\text{Procentní změna} = \text{Absolutní změna} / \text{Hodnota předchozího roku}$$

Výsledky lze vyjádřit ve formě bazických nebo řetězových indexů.

Horizontální analýza dává přehled o základních pohybech v jednotlivých položkách účetních výkazů a o intenzitě tohoto pohybu. (Mrkvička, 1997), (Kovanicová, 1995)

Při horizontální analýze společnosti GRAMMER CZ je pozornost věnována základním sumárním položkám aktiv a pasiv z uvedené rozvahy společnosti. Konkrétně celkovým aktivům, dlouhodobému majetku, oběžným aktivům a ostatním aktivům a samozřejmě také vlastnímu kapitálu, cizím zdrojům a ostatním pasivům. Výsledky budou vyjádřeny jak absolutně, tak procentně.

### Horizontální analýza rozvahy

**Tabulka 4:** Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (aktiva), (absolutní změna, v tis. Kč)

<b>Aktiva</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>
<b>AKTIVA CELEKM</b>	76 859	177 694	216 723	170 234
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	-33 561	93 489	182 556	-11 238
Dlouhodobý nehmotný majetek	-404	36	-52	1 532
Dlouhodobý hmotný majetek	-33 157	93 453	182 608	-12 710
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	111 934	82 615	20 872	178 656
Zásoby	25 828	10 960	24 514	-6 050
Dlouhodobé pohledávky	4 880	-4 034	3 998	2 023
Krátkodobé pohledávky	82 734	76 084	-7 330	182 162
Krátkodobý finanční majetek	-1 508	-395	-310	521
<b>OSTATNÍ AKTIVA</b>	-1 514	1 590	13 295	2 816
Časové rozlišení	-1 514	1 590	13 295	2 816

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Tabulka 5:** Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (aktiva), (relativní změna, v %)

<b>Aktiva</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>
<b>AKTIVA CELEKM</b>	10,25	21,50	21,58	13,94
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	-9,78	30,19	45,28	-1,92
Dlouhodobý nehmotný majetek	-42,62	6,62	-8,97	290,15
Dlouhodobý hmotný majetek	-9,69	30,23	45,36	-2,17
Dlouhodobý finanční majetek	X	X	X	X
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	27,78	16,05	3,49	28,89
Zásoby	13,54	5,06	10,77	-2,40
Dlouhodobé pohledávky	1967,74	-78,67	365,45	39,73
Krátkodobé pohledávky	39,52	26,05	-1,99	50,48
Krátkodobý finanční majetek	-58,47	-36,88	-45,86	142,35
<b>OSTATNÍ AKTIVA</b>	-42,14	76,48	362,36	16,60
Časové rozlišení	-42,14	76,48	362,36	16,60

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### Analýza aktiv

Při pohledu na tabulky č. 4 a 5 je vidět, že celková aktiva vykazují od roku 2008 rostoucí trend.

Dlouhodobý majetek v roce 2009 poklesl o 33 561 tis. Kč (-9,78%), nejvíce pak poklesl dlouhodobý majetek hmotný (-33 157 tis. Kč (-9,69%). Za tímto poklesem stál záměr vnitřní restrukturalizace společnosti, konkrétně zrušení výrobního závodu v Horažďovicích a koncentrace výroby do tří závodů namísto čtyř, čímž došlo k redukci nákladů a k lepšímu využití potenciálu zbylých tří závodů. V letech 2010 a 2011 se dlouhodobý majetek zvyšuje o 93 453 tis. Kč (30,19%) a o 182 608 tis. Kč (45,28%). Důvodem je rozhodnutí dceřiné společnosti Grammer AG, na základě budoucího zavedení nových výrobků, pro postavení nového výrobního závodu v Tachově. Tento majetek je v těchto dvou letech účtován jako „Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek“ a v roce 2012 už je zaznamenán na účtu „Stavby“ popřípadě „Samostatné movité věci a soubory movitých věcí“ – (výrobní linky DAF a DAG apod.). Do nárůstu v roce 2011 se také promítlo nabytí majetku, který měla firma najatý na finanční leasing, a v předchozích letech se o tomto majetku neúčtovalo. Jedná se o osobní automobily a jiné dopravní prostředky. Za poklesem dlouhodobého hmotného majetku v roce 2012 stojí zejména odpisy nové budovy, které společnost vypočítává rovnoměrně. U dlouhodobého nehmotného majetku nastávají znatelnější výkyvy (ovšem nikterak velké) pouze v roce 2009, kde po uzavření závodu v Horažďovicích

došlo k poklesu o -404 tis. Kč (-42,62%) a v roce 2012 při spuštění provozu ve výrobní hale v Tachově – zde byl naopak nárůst o 1 532 tis. Kč (290,15%). V obou případech jde o pokles či růst položky „Software”.

Oběžná aktiva vykazují od roku 2008 do roku 2012 rostoucí trend. V roce 2009 vzrostly oproti roku 2008 o 111 934 tis. Kč (27,78%). Další rok o dalších 82 615 tis. Kč (16,05%). Nejmenší růst nastal v roce 2011, konkrétně o 20 872 tis. Kč (3,49%), a naopak největší v roce následujícím a to o 178 656 tis. Kč (28,89%).

Zásoby rostly v letech 2008 – 2011 a pouze v posledním sledovaném roce, v roce 2012, došlo k jejich snížení.

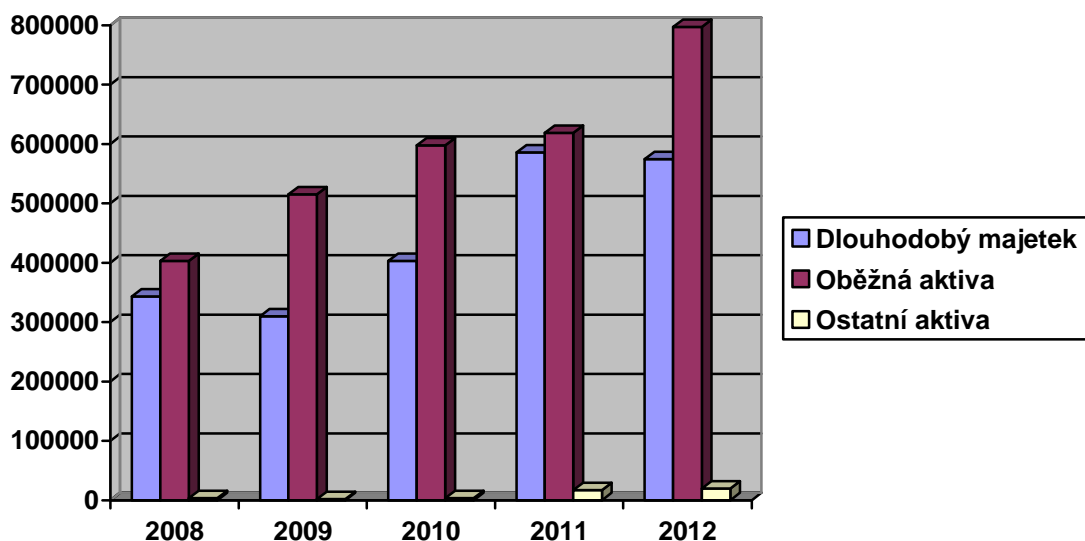
Dlouhodobé pohledávky v prvním roce vzrostly o velkých 1967,74%, ovšem v absolutním vyjádření jde o celkem malou částku 4 880 tis. Kč a o rok později o téměř stejnou částku -4 034 tis. Kč klesly. Můžeme však vidět, že relativně šlo už pouze o pokles -78,67%, což je dáno základem hodnoty v roce 2009. Podstatná část těchto pohledávek byla však vzhledem k nedobytnosti pouze odepsána do nákladů. V letech 2011 a 2012 dlouhodobé pohledávky opět rostou a to o 3 998 tis. Kč (365,45%) a o 2 023 tis. Kč (39,73%).

Krátkodobé pohledávky v letech 2008 – 2010 měly růstový trend. Z počátku vzrostly o 82 734 tis. Kč (39,52%) a další rok o 76 084 tis. Kč (26,05%). Pouze v roce 2011 došlo k jejich poklesu o -7 330 tis. Kč (-1,99%). Poslední rok sledovaného období opět vzrostly o 182 162 tis. Kč (50,48%), což představuje největší nárůst za celé období a odráží se od největšího nárůstu oběžných aktiv taktéž v tomto roce. Krátkodobé pohledávky jsou v největší míře tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů a pohledávkami za ovládanou a ovládající osobou.

Firma nedisponuje takměř žádným krátkodobým finančním majetkem a hodnoty a taktéž změny jsou zanedbatelné. Důvodem malých hodnot, jak peněz v hotovosti, tak peněz na účtech, je fakt, že firma využívá tzv. cash-pooling (umožňuje propojit zůstatky ze všech běžných účtů a sjednotit je na jednom společném tzv. master účtu). (Podnikator.cz, 2013)

Ostatní aktiva se v prvních třech letech prakticky nemění. Značný nárůst nastal ale v roce 2011, změna byla 13 295 tis. Kč (362,36%) a příčinou tohoto skoku jsou zejména komplexní náklady příštích období výrobní linky DAF a výrobní linky DAG zavedené v nové výrobní hale v Tachově, která spustila svou výrobní činnost v roce 2012.

**Obrázek 1:** Vývoj aktiv společnosti GRAMMER CZ



Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Tabulka 6:** Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (pasiva), (absolutní změna, v tis. Kč)

Pasiva	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
<b>PASIVA CELKEM</b>	76 859	177 694	216 723	170 234
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	-38 486	-48 931	67 053	9 703
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	76 020	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	-88	-61	-2	0
Hospodářský výsledek minulých let	-1 724	-38 398	-48 870	-8 965
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	-36 674	-10 472	39 905	18 668
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	115 345	226 625	149 670	160 531
Rezervy	14 847	-6 227	17 573	4 162
Dlouhodobé závazky	79 395	-4 215	-75 180	0
Krátkodobé závazky	21 103	237 067	207 277	156 369
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
<b>OSTATNÍ PASIVA</b>	0	0	0	0

Zdroj: výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Tabulka 7:** Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (pasiva), relativní změna, v %)

<b>Pasiva</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	10,25	21,50	21,58	13,94
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	-18,88	-29,59	57,60	5,29
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0,00	0,00	313,43	0,00
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	-0,62	-0,43	-0,01	0,00
Hospodářský výsledek minulých let	-6,49	-154,54	(360,64)	(14,36)
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	(2127,26)	(27,27)	-81,66	-208,23
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	21,13	34,27	16,86	15,47
Rezervy	306,95	-31,63	130,59	13,41
Dlouhodobé závazky	X	-5,31	-100,00	X
Krátkodobé závazky	3,90	42,16	25,93	15,53
Bankovní úvěry a výpomoci	X	X	X	X
<b>OSTATNÍ PASIVA</b>	X	X	X	X

Zdroj: výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### **Analýza pasiv**

Celková pasiva, z důvodu bilančního pravidla, kopírují vývojový trend celkových aktiv společně s výší jednotlivých změn.

Cizí zdroje nejdříve vrostly o 115 345 tis. Kč (21,13%), v dalším roce zaznamenaly největší nárůst o 226 625 tis. Kč (34,27%), dále pak o dalších 149 670 tis. Kč (16,86%) a nakonec se ještě zvýšily o 160 531 tis. Kč (15,47%). Tyto cizí zdroje jsou ze značné části tvořeny krátkodobými závazky, jež se z největší části skládají ze závazků z obchodních styků (zejména vůči propojeným osobám – Grammer AG, Grammer System GmbH aj.) a ze závazků vůči propojeným osobám, což představuje již zmíněný cash-pooling.

Krátkodobé závazky tedy odrážejí rostoucí trend cizích zdrojů a v prvním roce vzrostly o 21 103 tis. Kč (3,90%), následně byl zaznamenán největší nárůst o 237 067 tis. Kč, dále o 149 670 tis. Kč (25,93%) a nakonec o 160 531 tis. Kč (15,47%).

Na růstu cizích zdrojů se podílí v letech 2009 a 2010 také dlouhodobé závazky, kdy společnost obdržela od dceřiné společnosti úvěr ve výši 79 365 tis. Kč určené pro výstavbu závodu v Tachově. V roce 2011 byl tento dlouhodobý úvěr s pohledávkou s příplatku společníka započten do vlastního kapitálu společnosti ve stejné výši, čímž došlo k posílení finanční stability. Rozdíl mezi hodnotami převedené částky

(dlouhodobé závazky v roce 2009 – 79 395 tis. Kč a nárůst kapitálového fondu v roce 2011 – 76 020 tis. Kč) je dán kurzovým rozdílem, jelikož úvěr byl poskytnut v měně Euro.

Další podpoložkou cizích zdrojů jsou rezervy. Za nárůstem o 14 847 tis. Kč (306,95%) v roce 2009 stojí vytvoření rezerv na ztracené přepravní boxy. K dalšímu většímu nárůstu rezerv o 17 573 tis. Kč (130,59%) došlo v roce 2011. Za tímto zvýšením stál pouze rozdíl v účtování, kdy se do roku 2010 rezervy na nevybranou dovolenou a přesčasy vykazovaly na dohadných účtech pasivních a nikoli na účtu „Rezervy“.

Bankovní úvěry a výpomoci jsou po celé analyzované období nulové.

Kapitálové fondy vzrostly pouze v roce 2011 o 76 020 (313,43%), kdy, jak už bylo rozebráno u dlouhodobých závazků, došlo k vytvoření ostatního kapitálového fondu z důvodu posílení stability společnosti.

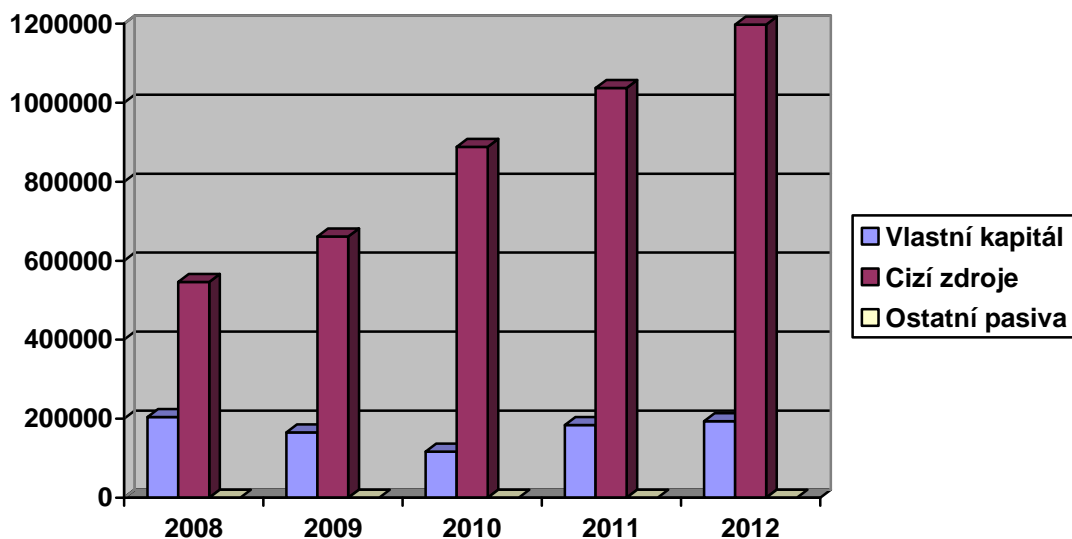
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku jsou v podstatě beze změny.

Výsledek hospodaření běžného období nabývá v prvních čtyřech letech záporných hodnot a společnost tedy hospodář se ztrátou. Do kladných hodnot se dostává až v roce 2012. V roce 2009 se výsledek hospodaření propadl o -36 674 tis. Kč (2127,26%), v dalším roce se propadl o dalších -10 472 tis. Kč (27,27%), v roce 2011 se už společnosti daří nepříznivý vývoj vyrovnávat a záporná hodnota výsledku hospodaření se snížila o 39 905 tis. Kč (-81,66%) a v roce 2012 se snížila o dalších 18 668 tis. Kč (-208,23%) a dostala se do kladných hodnot. Podrobněji bude výsledek hospodaření rozebrán v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty.

Položka ostatních pasiv je po celou dobu sledovaného období nulová.



**Obrázek 2:** Vývoj pasiv společnosti GRAMMER CZ



Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### **Analýza výkazu zisku a ztráty**

Při horizontálním rozboru výkazu zisku a ztrát bude sledován zejména vývoj výsledku hospodaření společnosti, a vývoj položek mající na výsledek hospodaření přímý vliv, tedy výkony, výkonová spotřeba... Vývoj bude sledován opět jak absolutně, tak v relativních hodnotách. Hodnoty uvedené v závorkách u relativní změny značí, že vzrostla záporná hodnota příslušné položky.

**Tabulka 8:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ, (absolutní změna, v tis. Kč)

<b>Položka výkazu zisku a ztráty</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>
Výkony	-1 023 814	461 052	384 264	697 903
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-1 066 148	477 170	654 711	441 729
Změna stavu zásob vlastní výroby	42 334	-16 118	-270 447	256 174
Výkonová spotřeba	-855 363	471 231	246 031	669 491
Spotřeba materiálu a energie	-833 785	415 140	219 770	631 302
Služby	-20 578	56 091	26 261	38 189
<b>Přidaná hodnota</b>	-168 451	-10 179	13 9730	28 593
Osobní náklady	-129 486	19 284	63 940	37 935
Mzdové náklady	-82 919	5 617	45 015	29 048
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-4 571	427	3 424	15 847
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní činnosti a komplexních nákladů příštích období	44 961	-37 915	39 485	-6 333
Ostatní provozní výnosy	-1 462	-2 845	-1 235	303
Ostatní provozní náklady	-13 776	14 972	-42 642	-941
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-66 964	-14 787	98 045	-18 177
Nákladové úroky	-12 104	11 877	11 075	-934
Ostatní finanční výnosy	-23 888	-70 034	36 286	-10 452
Ostatní finanční náklady	-28 219	-88 187	83 133	-52 174
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	16 433	6 274	-57 922	42 842
Daň z příjmu za běžnou činnost	-13 857	1 959	218	5 997
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	-36 674	-10 472	39 905	18 668
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-36 674	-10 472	39 905	18 668
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-50 531	-8 513	40 123	24 665

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Tabulka 9:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ (relativní změna, v %)

<b>Položka výkazu zisku a ztráty</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>
Výkony	-19,85	11,16	8,36	14,02
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-20,59	11,61	14,27	8,42
Změna stavu zásob vlastní výroby	-206,93	-73,68	-4700,36	-96,78
Výkonová spotřeba	-19,17	13,07	6,03	15,49
Spotřeba materiálu a energie	-20,59	12,91	6,05	16,39
Služby	-5,01	14,39	5,89	8,09
<b>Přidaná hodnota</b>	-24,22	-1,93	27,04	4,36
Osobní náklady	-22,11	4,23	13,45	7,03
Mzdové náklady	-19,34	1,62	12,81	7,33
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-9,73	1,01	7,99	34,25
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní činnosti a komplexních nákladů příštích období	-715,26	-98,03	-205,22	-31,28
Ostatní provozní výnosy	-7,65	-16,12	-8,34	2,23
Ostatní provozní náklady	-25,88	37,95	-78,35	-7,99
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-187,88	(47,21)	-212,64	-35,0
Nákladové úroky	-57,39	132,16	53,08	-2,92
Ostatní finanční výnosy	-16,01	-55,89	65,64	-11,41
Ostatní finanční náklady	-18,22	-69,64	216,22	-42,91
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-61,46	-60,88	(1933,07)	-69,15
Daň z příjmu za běžnou činnost	-130,38	-60,67	-17,17	-570,06
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	(2127,26)	(27,27)	-81,66	-208,23
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	X	X	X	X
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	(2127,26)	(27,27)	-118,34	-208,23
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-567,51	(20,45)	-80,02	-246,23

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Společnost GRAMMER CZ hospodařila v prvních čtyřech sledovaných letech se ztrátou a do zisku se dostala až v roce 2012.

V roce 2008 hospodařil podnik se ztrátou -1 724 tis. Kč. Na výsledku hospodaření se podepsal začátek celosvětové hospodářské krize, kdy došlo oproti minulým létům k omezení výroby a následnému snížení tržeb.

Společnost, orientující svou výrobu na automobilový průmysl, kterého se hospodářská krize dotkla velmi znatelně, pociťovala nepříznivý vývoj hospodaření i v dalším roce. Její hospodářský výsledek se propadl o -36 674 tis. Kč (2127,26%) a celková ztráta se vyšplhala na -38 398 tis. Kč. Důvodem bylo snížení výkonů o celých -1.023.814 tis. Kč

(-19,85%) kvůli zmíněné krizi. Tržby klesly též o značně citelných -1.066.148 tis. Kč (-20,59%). Zapříčiněným snížením odbytu vyráběl podnik oproti roku 2008 spíše do zásob, jak je vidět v tabulce č. 2 – položka „Změna stavu zásob vlastní výroby” dosáhla hodnoty 21 876 tis. Kč, to je o 42 334 tis. Kč (-206,93%) více, než v roce předchozím. Jelikož klesly výkony, došlo i k poklesu výkonové spotřeby. Ta ale klesla v porovnání s výkony jen o -855 363 tis. Kč (-19,17%) a to se projevilo na přidané hodnotě, která klesla o -168 451 tis. Kč (-24,22%). Na velké snížení výkonů musela firma reagovat snížením počtu zaměstnanců. O své místo přišlo přes 400 lidí (zejména lidé ze zrušeného závodu v Horažďovicích) a tím se snížili osobní náklady o -129 486 tis. Kč (-22,11%). Dalšími celkem významnými položkami jsou „Ostatní provozní výnosy” (pokles o -1 462 tis. Kč (-7,65%)), „Ostatní provozní náklady” (pokles o -3 776 tis. Kč (-25,88%) a „Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní činnosti a komplexních nákladů příštích období” (snížení záporné hodnoty o 44 961 tis. Kč (-715,26%). Rezervy jsou ve společnosti tvořeny především na dovolenou a cílené odměny zaměstnancům. Od toho všeho se pochopitelně odvíjel provozní výsledek hospodaření, který poklesl o -66 964 tis. Kč (-187,88%). Na finančním výsledku hospodaření, jehož záporná hodnota se oproti roku 2008 snížila o 16 433 tis. Kč (-61,46%), se podílelo snížení nákladových úroků o -12 104 tis. Kč (-57,39%) a snížení ostatních finančních výnosů a nákladů o -23 888 tis. Kč (-16,01%), resp. -28 219 tis. Kč (-18,22%).

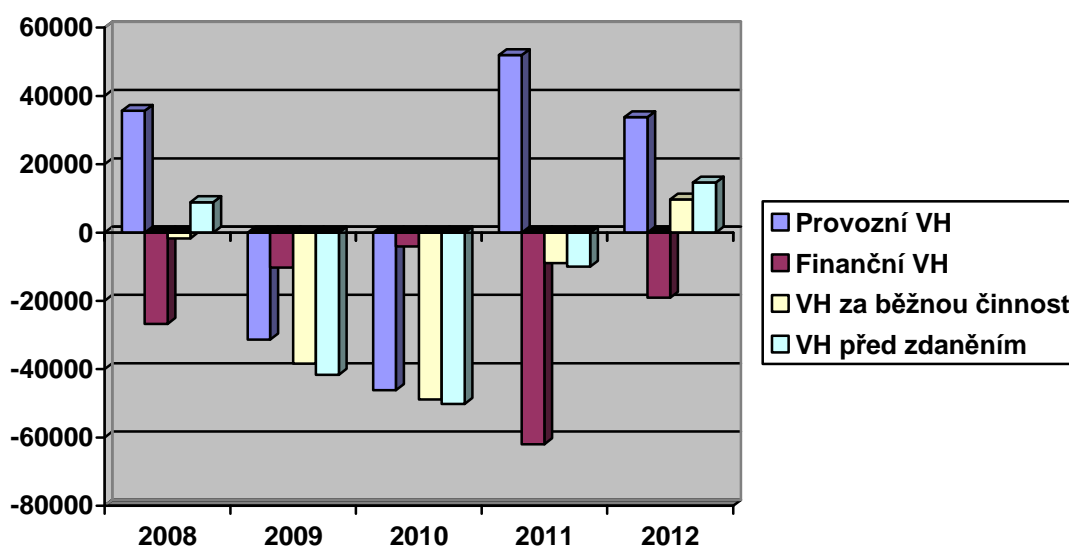
V roce 2010 se společnosti podařilo, i přes stále trvající krizi, zvýšit výkony o 461 052 tis. Kč (11,16%). S výkony rostla i výkonová spotřeba a bohužel větší tendencí, o 471 231 tis. Kč. Přidaná hodnota proto poklesla o -10 179 tis. Kč (-1,93%). S ohledem na zvýšení poptávky po produktech, došlo k nabírání více jak 200 nových zaměstnanců. Osobní náklady tak vzrostly o 19 284 tis. Kč (4,23%). I přes zvýšení výkonů došlo ke zvýšení ztráty z provozní činnosti (-14 787 tis. Kč, (47,21%)) a to zejména proto, že tendence růstu výkonů byla pomalejší než tendence růstu výkonové spotřeby. Záporný výsledek finančního hospodaření se sice snížil o -6 274 tis. Kč (-60,88%), ale ztráta ve výsledku hospodaření se zvýšila o -10 472 tis. Kč (27,27%) a dosáhla nejnižší hodnoty celého sledovaného období.

V dalším roce se podařilo opět zvýšit výkony podniku o 384 264 tis. Kč (8,36%). Tržby za prodej výrobků se pak zvýšily o 654 711 tis. Kč (14,27%) a protože podnik snižoval stav svých zásob vlastní výroby, rostla výkonová spotřeba pomaleji (246 031 tis. Kč,

(6,03%)), než rostly výkony, díky čemuž se zvýšila přidaná hodnota o 139 730 tis. Kč (27,04%). Jako předchozí roky, najímala společnost další zaměstnance a osobní náklady vzrostly o 63 940 tis. Kč (13,45%). Provozní výsledek se dostal po dvou ztrátových obdobích do zisku, když si polepšil o 98 045 tis. Kč (-212,64%). Finanční výsledek však klesl o -77 922 tis. Kč (1933,07%) a dostala se na nejnižší hodnotu ve sledovaném období a podnik proto nakonec hospodařil nadále se ztrátou, která ale klesla o -39 905 tis. Kč (-81,66%).

Na konci období pokračovaly výkony v rostoucím trendu a vzrostly o 697 903 tis. Kč (14,02%). Díky stálému snižování stavu zásob vzrostla výkonová spotřeba méně (669 491 tis. Kč, (15,49%)), než výkony a přidaná hodnota se zvýšila o 38 189 tis. Kč (4,36%). Rostly osobní náklady a oproti předchozím létům vrostly více i odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (15 847 tis Kč, (34,25%)), jelikož se začala odepisovat nová výrobní hala v Tachově. Ztrátu z finančního hospodaření se podařilo snížit o 42 842 tis. Kč (-69,15%) a podnik se i díky tomu dostal ve výsledku hospodaření do zisku.

**Obrázek 3:** Vývoj výsledků hospodaření společnosti GRAMMER CZ



Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Na obrázku 3 je znázorněný vývoj jednotlivých výsledků hospodaření. Není zde uveden pouze mimořádný výsledek hospodaření, který je po celou dobu sledovaného období

nulový, a výsledek hospodaření za účetní období, jenž je kvůli nulovému mimořádnému výsledku hospodaření totožný s výsledkem hospodaření za běžnou činnost.

### Analýza CF

Horizontální analýza CF bude zaměřena na vývoj tří hlavních činností v CF – provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Velikosti změn čistých peněžních toků u jednotlivých položek jsou opět vyjádřeny jak absolutně, tak relativně.

**Tabulka 10:** Horizontální analýza CF společnosti GRAMMER CZ (absolutní změna, v tis. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>
Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	-50 531	-8 513	40 123	24 665
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	8 801	-68 898	67 015	53 334
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	-495 307	-57 290	362 918	-172 884
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-422 135	-105 870	350 573	-177 801
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	14 970	-103 620	-93 373	177 495
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	405 283	210 603	-257 115	1 137
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-1 882	1 113	85	831
Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	374	-1 508	-395	-310
Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	-1 508	-395	-310	521

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Tabulka 11:** Horizontální analýza CF společnosti GRAMMER CZ (relativní změna, v %)

Položka	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	-567,51	20,45	-80,02	-246,23
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	14,27	-97,78	4 293,08	77,77
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	-109,48	133,56	-362,24	-65,80
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-103,14	(823,38)	-295,27	-76,69
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-31,87	(323,79)	(68,85)	-77,51
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-111,98	485,80	-101,24	-35,98
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-503,21	-73,81	-21,52	-268,06
Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	16,96	-58,47	-36,88	-45,86
Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na konci období	-58,47	-36,88	-45,86	142,35

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

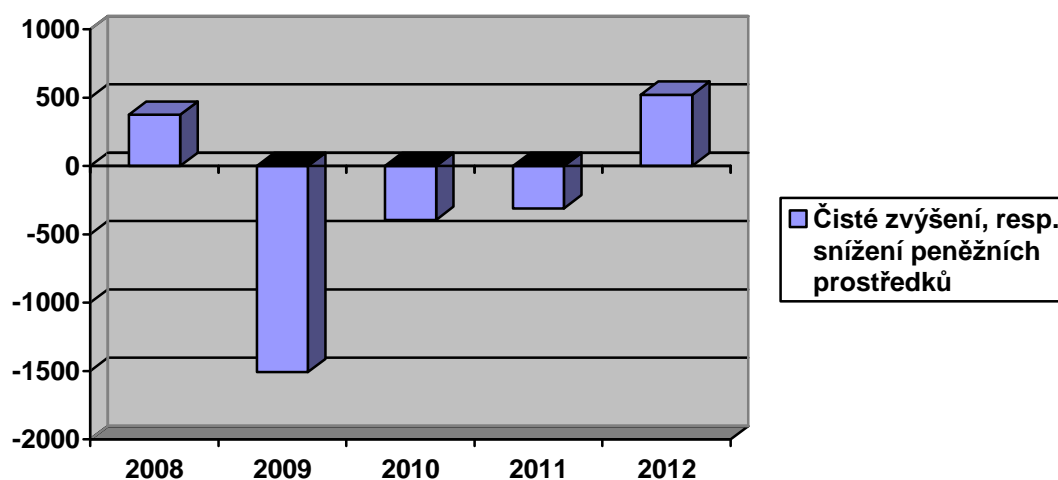
Hned v roce 2009 došlo k velkému snížení čistého peněžního toku z provozní činnosti, za čímž stála především změna stavu obchodních pohledávek, kdy v roce 2008 došlo k uhrazení pohledávek z obchodního styku, ale další rok se dávaly výrobky odběratelům spíše na obchodní úvěr a stejný trend pokračoval i v roce 2010. V roce 2011 byl peněžní tok z provozní činnosti opět kladný jako na začátku období, když vzrostl o 350 573 tis. Kč (-295,27%) díky splácení pohledávek z obchodního styku.

Z tabulky 3 je možné vyčíst, že podnik ve všech letech investoval do DNM a DHM. K největším investicím došlo v letech 2010 – 2011 při výstavbě nové výrobní haly v Tachově, do níž se investovalo celkem 250 000 tis. Kč, a čistý peněžní tok z investiční činnosti byl tak -135 622 tis. Kč, resp. -228 995 tis. Kč. Ve zbylých třech letech byly investice o poznání menší.

Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti má kolísavý trend. Firma v roce 2008 splácela velkou část svých úvěrů a vyplácela dividendy a podíly na zisku a proto peněžní tok vztahující se k finanční činnosti dosáhl částky -361 931 tis. Kč. Následující dva roky získávala zdroje na podnikání, a peněžní tok nejdříve vzrostl o 405 283 tis. Kč (-111,98%) a další rok o 210 603 tis. Kč (485,80%). Roky 2011 a 2012 znamenaly pro změnu opět odliv peněžních prostředků ve výši -3 160 tis. Kč, resp. -2 023 tis. Kč.

S ohledem na předchozí tři zmíněné činnosti v CF a jejich hodnoty a změny v jednotlivých letech uvedených v tabulkách nenabývalo čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků velkých změn, jak je možné vidět obrázku 4, nejvíce peněžních prostředků proudilo do podniku v roce 2012 (521 tis. Kč) a největší odliv byl pak v roce 2009 (-1 508 tis. Kč).

**Obrázek 4:** Vývoj čistého zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků společnosti GRAMMER CZ



Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### 2.3.1.2. Vertikální analýza

Při vertikální analýze pohlížíme na jednotlivé položky finančních výkazů v relaci k nějaké veličině, která představuje 100%. V rozvaze bývají položky výkazu vyjádřeny zejména jako procento z úhrnných aktiv, z celkového kapitálu apod. což nám ukáže, jak se např. na celkové bilanční sumě podílejí jednotlivé dílčí položky rozvahy. Ve výkazu zisků a ztrát jako základ pro procentní vyjádření dílčí položky bereme velikost tržeb a zjistíme tím, jak se na celkových tržbách podílely jednotlivé položky.

Z uvedeného jasně vyplývá, že hledaný vztah můžeme vypočítat:

$$\text{Procentní změna} = \text{Velikost položky bilance} / \text{Suma hodnot položek v rámci určitého celku}$$

Při této analýze se již dovíme mnohé o ekonomice firmy. Struktura aktiv nám naznačuje, do čeho firma investovala svůj kapitál a jak při tom brala v úvahu hledisko výnosnosti, při kterém platí, že investicemi do dlouhodobějších složek aktiv lze



dosáhnout vyšší výnosnosti než investicemi do aktiv krátkodobé povahy. Z hlediska struktury pasiv nás zajímá, z jakých a z jak drahých zdrojů podnik svá aktiva pořídil. Podobně jako u struktury aktiv zde platí zásada, že podniku se více vyplatí financovat aktiva z krátkodobých cizích zdrojů, jelikož dlouhodobé zdroje jsou všeobecně dražší a tím pádem méně výnosné. (Kislingerová, 2005), (Kovanicová, 1995)

### Analýza rozvahy

U vertikální analýzy rozvahy společnosti bude pohlíženo na jednotlivé položky v relaci k celkovým aktivům u aktiv a k celkovým pasivům u pasiv, takže tyto dvě položky budou představovat 100%.

**Tabulka 12:** Vertikální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (aktiva), (v %)

<b>Aktiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>AKTIVA CELEKM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	45,78	37,46	40,14	47,97	41,29
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,13	0,07	0,06	0,04	0,15
Dlouhodobý hmotný majetek	45,65	37,40	40,09	47,93	41,15
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	53,74	62,29	59,49	50,64	57,29
Zásoby	25,44	26,20	22,66	20,64	17,68
Dlouhodobé pohledávky	0,03	0,62	0,11	0,42	0,51
Krátkodobé pohledávky	27,92	35,33	36,66	29,55	39,03
Krátkodobý finanční majetek	0,34	0,13	0,07	0,03	0,06
<b>OSTATNÍ AKTIVA</b>	0,48	0,25	0,37	1,39	1,42
Časové rozlišení	0,48	0,25	0,37	1,39	1,42

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### Analýza aktiv

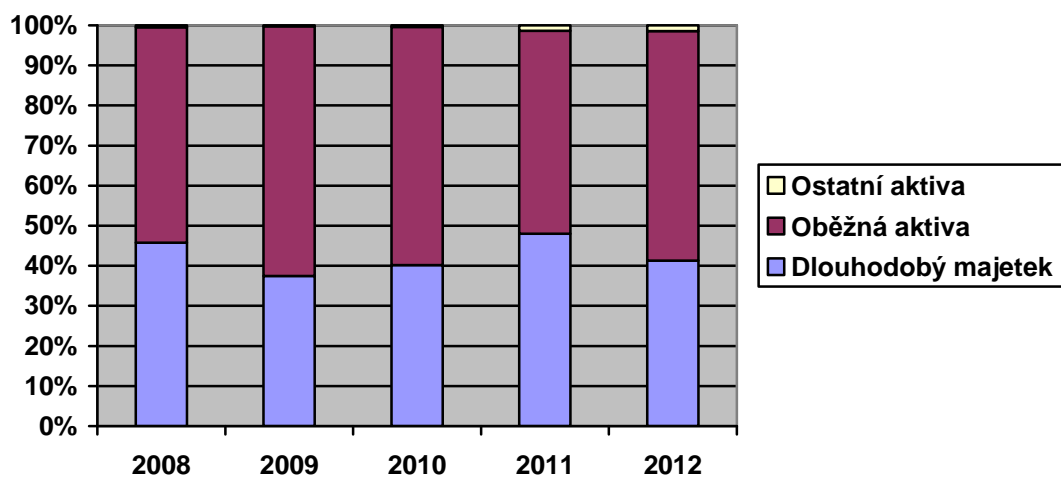
Aktiva společnosti byly ve všech letech tvořeny výhradně dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy. Podíl ostatních aktiv na celkové bilanční sumě byl minimální.

Dlouhodobý majetek se podílel na bilanční sumě od roku 2008 do roku 2012 přibližně 37 – 48%. Nejmenšího podílu dosahoval v roce 2009 zejména kvůli rušení závodu v Horažďovicích. Vzhledem k charakteru podnikání společnosti byl dlouhodobý majetek tvořen výhradně dlouhodobým hmotným majetkem, který kopíroval podíl dlouhodobého majetku, finanční majetek netvořil žádnou část a nehmotný majetek jen pár desetin procent. Nejméně byla celková aktiva tvořena dlouhodobým majetkem v roce 2009 (37,46%) a to zejména kvůli zrušení závodu v Horažďovicích. S ohledem

na výstavbu výrobní haly v Tachově podíl rostl do roku 2011, kdy představoval 47,97% celkových aktiv.

Vývoj trendu podílu oběžných aktiv je vzhledem k nízkému zastoupení ostatních aktiv opačný, než byl u dlouhodobého majetku. Oběžná aktiva se na celkových aktivech podílí nejméně v roce 2011 (50,64%) a nejvíce v roce 2009 (62,29%). Firma váže poměrné množství prostředků v zásobách, které jsou v rozmezí 18 – 27% z celkových aktiv. Největší část z oběžných aktiv představují krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se do roku 2010 zvyšoval, další rok klesl, ale poslední rok opět vzrostl na 39,03%. Z krátkodobých pohledávek to jsou především pohledávky za prodej výrobků spřízněným osobám.

**Obrázek 5:** Složení celkových aktiv společnosti GRAMMER CZ



Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Tabulka 13:** Vertikální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (pasiva), (v %)

<b>Pasiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	27,18	20,00	11,60	15,02	13,88
Základní kapitál	18,74	17,00	13,99	11,51	10,10
Kapitálové fondy	3,23	2,93	2,41	8,21	7,211
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1,89	1,71	1,40	1,15	1,01
Hospodářský výsledek minulých let	3,54	3,01	-1,35	-5,11	-5,13
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	-0,23	-4,64	-4,87	-0,73	0,70
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	72,82	80,00	88,41	84,98	86,12
Rezervy	0,65	2,38	1,34	2,54	2,53
Dlouhodobé závazky	0	9,60	7,49	0	0
Krátkodobé závazky	72,17	68,01	79,58	82,43	83,59
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
<b>OSTATNÍ PASIVA</b>	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

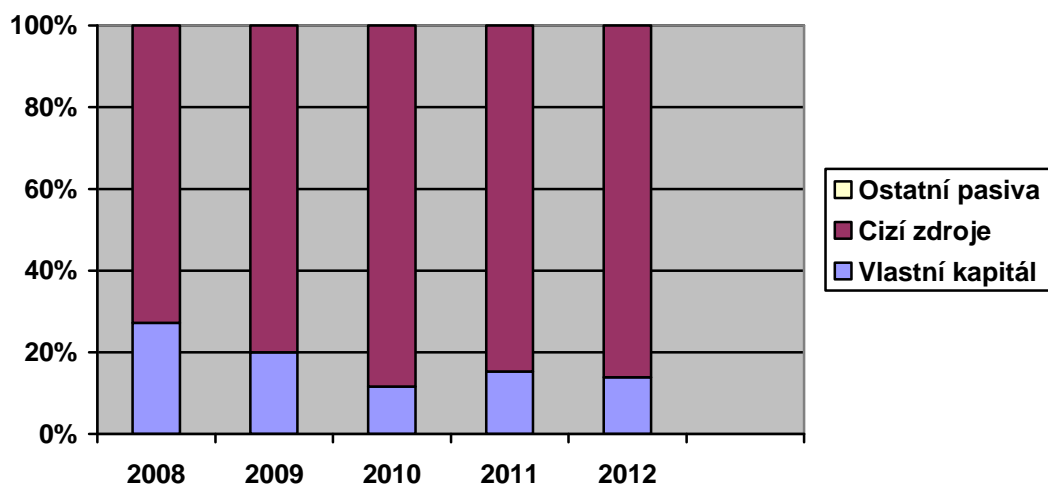
Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### **Analýza pasiv**

Podíl vlastního kapitálu do roku 2010 klesal z 27,18% na 11,60% v důsledku záporného výsledku hospodaření. Pouze v roce 2011 došlo k růstu na 15,02%, když se posílila finanční stabilita společnosti vytvořením ostatního kapitálového fondu formou příplatku společníka mimo základní kapitál ve výši 76 020 tis. Kč

Je tedy vidět, že aktiva jsou financována především cizími zdroji, zejména pak největší část představují krátkodobé závazky, které v letech 2011 – 2012 tvoří přes 80% celkových pasiv a jsou to především závazky z nákupu výrobků a využívání služeb spřízněných osob a čerpání krátkodobých půjček od mateřské společnosti formou cash pooling. V roce 2009 a 2010 podnik čerpal od mateřské společnosti dlouhodobý úvěr, který představoval 9,60%, resp. 7,49% z celkových pasiv.

**Obrázek 6:** Složení celkových pasiv společnosti GRAMMER CZ



Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

### Analýza výkazu zisku a ztráty

U vertikálního rozboru výkazu zisku a ztráty budeme zkoumat podíl jednotlivých položek na celkové sumě tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

**Tabulka 14:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ, (v %)

<b>Položka výkazu zisku a ztráty</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Výkony	99,60	100,53	100,13	94,95	99,85
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Změna stavu zásob vlastní výroby	-0,40	0,53	0,13	-5,05	-0,15
Výkonová spotřeba	86,17	87,72	88,86	82,46	87,83
Spotřeba materiálu a energie	78,23	78,23	79,15	73,45	78,85
Služby	7,93	9,48	9,72	9,01	8,98
<b>Přidaná hodnota</b>	13,43	12,82	11,26	12,52	12,05
Osobní náklady	11,31	11,10	10,36	10,29	10,16
Mzdové náklady	8,28	8,41	7,66	7,56	7,48
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,91	1,03	0,93	0,88	1,09
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní činnosti a komplexních nákladů příštích období	-0,12	0,94	-0,42	0,39	0,24
Ostatní provozní výnosy	0,37	0,43	0,32	0,26	0,24
Ostatní provozní náklady	1,03	0,96	1,19	0,22	0,19
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	0,69	-0,76	-1,00	0,99	0,59
Nákladové úroky	0,41	0,22	0,45	0,61	0,55
Ostatní finanční výnosy	2,88	3,05	1,20	1,75	1,43
Ostatní finanční náklady	2,99	3,08	0,84	2,32	1,22
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-0,52	-0,25	-0,09	-1,18	-0,34
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,21	-0,08	-0,03	-0,02	0,09
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	-0,03	-0,93	-1,07	-0,17	0,17
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-0,03	-0,93	-1,07	-0,17	0,17
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	0,17	-1,01	-1,09	-0,19	0,26

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Kromě roku 2011 vykazuje přidaná hodnota klesající trend důsledkem menšího růstu podílu výkonů na tržbách oproti výkonové spotřebě. Pouze ve zmíněném roce 2011 přidaná hodnota roste, když došlo ke snížení nákladovosti tržeb na 82,46%, k čemuž dopomohl mimo jiné i podíl změny stavu zásob vlastní výroby (-5,05%).

Zajímavý je klesající trend u osobních nákladů, i přes celkový absolutní růst osobních nákladů mezi roky 2009 – 2012 (viz horizontální analýza).

Podíváme-li se ještě na výsledek hospodaření za běžnou činnost, tak ten tvořil mimo rok 2012 (0,17%) záporný podíl. Nejhůře na tom byl v roce 2010 (-1,07%), když podnik utržil nejvyšší ztrátu.

### **2.3.1.3. Bilanční pravidla**

Při horizontální a vertikální analýze můžeme zkoumat, zda podnik ve své činnosti uplatňuje tzv. bilanční pravidla, neboli doporučení, které by měl management brát v potaz při financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Obvykle jsou uváděna čtyři pravidla:

1. *Zlaté bilanční pravidlo* – je jedním z pravidel horizontální struktury „majetek – kapitál“. „Toto pravidlo říká, že je nezbytné „sladovat“ časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je financování. Zde platí, že dlouhodobý majetek financujeme především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobé složky majetku z odpovídajících krátkodobých zdrojů.“ (Kislingerová, 2001, s. 66)
2. *Zlaté pravidlo vyrovnávání rizik* – pravidlo požaduje, aby vlastní zdroje pokud možno převyšovaly cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat.
3. *Zlaté pari pravidlo* – sleduje vztah stálých aktiv a vlastních zdrojů. Předpokládá se, že podnik využívá i cizí zdroje, a proto se tyto dvě položky rovnají jen v krajním případě – vlastní kapitál by měl být max. ve výši dlouhodobého majetku.
4. *Zlaté poměrové pravidlo* – tempo růstu investic by nemělo ani v krátkodobém časovém pohledu předstihnout tempo růstu tržeb. (Kislingerová, 2001) V některé literatuře se hovoří o dlouhodobém časovém horizontu.

Ke zjištění, jak společnost dodržuje bilanční pravidla, nám napomůže předchozí horizontální a vertikální analýza.

**Tabulka 15:** Splnění zlatého bilančního pravidla pro společnost GRAMMER CZ

Zlaté bilanční pravidlo	2008	2009	2010	2011	2012
DM	343 252	309 691	403 180	585 736	547 498
VK + dlouhodobé CZ	203 828	244 737	191 591	183 464	193 167
Převaha zdrojů	0,59	0,79	0,48	0,31	0,35
Splnění	neplatí	neplatí	neplatí	neplatí	neplatí

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Vlastní kapitál společně s dlouhodobými cizími zdroji pokrývají většinu dlouhodobého majetku v roce 2008 a 2009, kdy na dlouhodobý majetek připadá 59%, resp. 79% vlastních a dlouhodobých cizích zdrojů, zároveň je ale financován krátkodobými zdroji. Od roku 2010 se jejich podíl snižuje a dlouhodobý majetek je financován ve většině krátkodobými cizími zdroji, jejichž část připadající na celková aktiva se zvyšuje čerpáním finančních prostředků formou cash poolingu a hodnota dlouhodobých zdrojů klesá se ztrátovým hospodařením společnosti. Pravidlo tak bylo porušeno ve všech letech.

**Tabulka 16:** Splnění zlatého pravidla vyrovnávání rizik společnosti GRAMMER CZ

Zlaté pravidlo vyrovnávání rizik	2008	2009	2010	2011	2012
VK	203 801	165 342	116 411	183 464	193 167
CZ	545 973	661 318	887 943	1 037 613	1 198 144
Převaha VK	0,37	0,25	0,13	0,18	0,16
Splnění	neplatí	neplatí	neplatí	neplatí	neplatí

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Jak plyne z tabulky č. 16, vlastní zdroje jsou převyšovány cizími zdroji a dochází k zadlužování podniku. Nejmenší rozdíl byl v roce 2008 (cizí zdroje byly skoro 3 krát větší) a největší v roce 2010 (cizí zdroje byly více jak 7 krát větší). Zlaté pravidlo vyrovnání rizik splněné proto také nebylo.

**Tabulka 17:** Splnění zlatého pari pravidla společností GRAMMER CZ

Zlaté pari pravidlo	2008	2009	2010	2011	2012
DM (v tis. Kč)	343 252	309 691	403 180	585 736	547 498
VK (v tis. Kč)	203 801	165 342	116 411	183 464	193 167
Převaha VK	0,59	0,53	0,29	0,31	0,35
Splnění	platí	platí	platí	platí	platí

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Poněvadž dochází k financování cizími zdroji, stálá aktiva se nerovnají vlastním zdrojům. Zlaté pari pravidlo je splněno ve všech letech.

**Tabulka 18:** Splnění zlatého poměrového pravidla společnosti GRAMMER CZ

Zlaté poměrové pravidlo	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tempo růstu tržeb	0,79	1,12	1,15	1,08
Tempo růstu investic	0,68	4,24	1,69	0,22
Splnění	platí	neplatí	neplatí	platí

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Tempo růstu tržeb je větší než tempo růstu investic v letech 2009 a 2012. V roce 2010 a 2011 tomu bylo obráceně v důsledku rozsáhlejších investic do výstavby výrobní haly v Tachově a zlaté poměrové pravidlo tyto dva roky nebylo dodrženo. Bralo by se však v potaz dlouhodobé časové období, poměrové pravidlo by bylo splněno, protože tempo tržeb bylo ve dvou letech větší.

### 2.3.2. Analýza fondů finančních prostředků

Při analýze fondů finančních prostředků jsou ukazateli rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv.

#### 2.3.2.1. Čistý pracovní kapitál

Jde o důležitý indikátor platební schopnosti firmy vypočtený jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. (Mrkvička, 1997)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Lze jej rovněž spočítat vztahem:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}) - \text{Stálá aktiva}$$



Čistý pracovní kapitál můžeme charakterizovat jako oběžná aktiva očištěná o závazky, které bude potřeba nejpozději do jednoho roku uhradit.

Velikost pracovního kapitálu indikuje platební schopnost podniku a představuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Čistý pracovní kapitál měří velikost relativně volné částky kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím by měl podnik při dostatečné likvidnosti jeho složek snáze splácet své finanční závazky. Vyjadřuje dlouhodobý zdroj sloužící podniku k profinancování běžného roku.

Pokud je ČPK záporný, jde o tzv. nekrytý dluh. (Mrkvička, 1997), (Kislingerová, 2001)

**Tabulka 19:** ČPK společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Oběžná aktiva	402 956	514 890	597 505	618 377	797 033
Krátkodobé závazky	541 136	562 239	799 306	1 006 583	1 162 952
<b>ČPK</b>	<b>-138 180</b>	<b>-47 349</b>	<b>-201 801</b>	<b>-388 206</b>	<b>-365 919</b>

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

ČPK dosahuje ve všech letech záporných hodnot, protože, jak odhalila vertikální analýza rozvahy, krátkodobé závazky vždy převyšovaly oběžný majetek. To je pro firmu negativní jev, při kterém může mít problémy se splácením svých závazků. Je ovšem nutné podotknout, že většinu závazků představují závazky vůči spřízněným osobám (čerpání cash pooling) a závazky z obchodního vztahu za spřízněnými osobami (především Grammer AG, Grammer System). Nejméně negativně se jeví rok 2009 (-47 349 tis. Kč) a nejhůře rok 2011 (-388 206 tis. Kč).

### **2.3.3. Analýza poměrových ukazatelů**

Na rozdíl od horizontální a vertikální analýzy, kde jsme sledovali vývoj jedné veličiny v čase nebo k jedné vztažné veličině, v analýze poměrových ukazatelů porovnáváme položky vzájemně mezi sebou a máme tak možnost vidět finanční situaci firmy v jiných souvislostech. Nepracujeme pouze s jedním ukazatelem, ale se soustavou ukazatelů, které se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Jak uvádí např. Kislingerová (2001) nebo Kovanicová (1995), lze se nejčastěji setkat s následujícími základními skupinami ukazatelů patřící k tzv. tradičním ukazatelům používaných pro měření finanční výkonnosti podniků. Jde o ukazatele:

- rentability (výkonnosti) – tyto ukazatele poměří zisk s jinými veličinami a pomůžou nám zhodnotit úspěšnost při dosahování podnikových cílů;
- likvidity – odhaduje se, jak je firma schopna splácet své krátkodobé závazky;
- aktivity – podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy se měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů;
- zadluženosti – posuzujeme finanční strukturu z dlouhodobého hlediska a ukazatele zde slouží jako indikátory rizika, vznikající při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů, a také jako míra schopnosti firmy znásobit své zisky prostřednictvím cizího kapitálu.

### 2.3.3.1. Ukazatele rentability

Jak bylo zmíněno na začátku práce, finanční zdraví podniku spočívá v uspokojivé likviditě a rentabilitě. Co se týče ukazatelů rentability, jde tedy snad o nejdůležitější způsob vůbec, jak zhodnotit podnikatelskou činnost.

„Ukazatelé rentability vyjadřují závislost mezi výsledky hospodaření a vloženými prostředky. Jsou to ukazatelé ziskovosti a relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých formách majetku (popisující dobu obratu v těchto formách).” (Pivrnec, 1995, s. 133)  
Nejobecnější tvar tedy je:

$$\text{Rentability} = \text{Výnos} / \text{Vložený kapitál}$$

Nejčastěji používanými ukazateli při hodnocení rentability jsou pak:

- **Ukazatel rentability vlastního jmění (kapitálu) – ROE**

Jde o klíčové kritérium pro hodnocení úspěšnosti investic, které vlastníci či akcionáři a jiní investoři do podniku vložili, jelikož vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu.

V čitateli se uvádí zisk po zdanění (EAT), což v našich podmínkách představuje ve výkazu zisku a ztráty položka hospodářského výsledku za účetní období. Jde v podstatě o čistý zisk, který podniku zůstane k rozdělení mezi držitele kmenových akcií po té, co vyplatí případné dividendy prioritním akcionářům. Zbývající část představuje nerozdělený zisk, jenž zůstává v podniku pro vlastní reprodukci.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \text{EAT} / \text{Vlastní kapitál}$$

Podle ukazatele se zjišťuje, zda vložený kapitál přináší investorům dostatečný výnos, tj. zda se využívá s intenzitou odpovídající jejich investičního rizika. Je tedy zcela pochopitelně požadováno, aby cena, kterou investor dostane za svůj vložený kapitál od podniku, byla vyšší než cena, kterou by za svůj kapitál získal při jiném investování. Z důvodu rizika, kdy investor může při špatném hospodaření podniku o svůj kapitál přijít, se má všeobecně za to, že cena vlastního kapitálu (dividendy či podíly na zisku) je vyšší než cena cizího kapitálu (úroky). To si musí management uvědomit při rozhodování o struktuře zdrojů, jelikož bude-li hodnota ROE dlouhodoběji nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, investor se s největší pravděpodobností rozhodne pro investování do těchto papírů a podnik by byl nejspíš odsouzen k zániku. (Mrkvička, 1997), (Kovanicová, 1995)

- **Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu – ROA**

Ukazatel nám vyjadřuje celkovou efektivnost podniku a je považován za teoreticky správnější než ukazatel rentability vlastního kapitálu, protože z praktického hlediska nelze přesně určit tu část z celkového zisku, která je výsledkem použití jen vlastního kapitálu.

Poměruje se zisk s celkový aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda jsou aktiva financována z vlastních (akcionáři, společníci aj.) nebo cizích zdrojů (bankovní úvěry a jiné finanční výpomoci dlouhodobé či krátkodobé povahy, obchodní věřitelé apod.).

V čitateli se dosazuje částka zisku před zdaněním a úroky placenými z cizího kapitálu (EBIT).

$$\text{Rentabilita celkového vloženého kapitálu} = \text{EBIT} / \text{Celková aktiva}$$

V tomto případě není vůbec podchycen efekt zdanění a ukazatel tedy informuje, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Jelikož je ale daň ze zisku přirozenou součástí ekonomického prostředí, je vhodnější použít formu rentability celkového kapitálu, u které se poměruje zisk po zdanění a zdanění úroků s celkovými aktivy.

$$\text{Rentabilita celkového vloženého kapitálu} = (\text{EAT} + \text{Nákladové úroky} (1 - \text{Sazba daně ze zisku})) / \text{Celková aktiva}$$

Při použití čistého zisku zvýšeného o zdaněné úroky po ukazateli požadujeme, aby poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s efekty vyplývající ze zhodnocení cizího kapitálu, protože vložené prostředky musí „vydělat“ jak na zisk, tak ale i na úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jejich zapůjčený kapitál. (Valach a kol., 1999; Kovanicová, 1995)

- **Ukazatel rentability tržeb - ROS**

Ukazatel vyjadřuje „schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podniku vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.“ (Růčková, 2011, s. 56)

Ukazatel má většinou tvar:

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{EAT} / \text{Tržby}$$

**Tabulka 20:** Ukazatele rentability společnosti GRAMMER CZ (v %)

Rentabilita (v %)	2008	2009	2010	2011	2012
ROE	-0,85	-23,22	-41,98	-4,89	5,02
ROA	4,00	-3,95	-2,91	1,80	3,28
ROS	-0,03	-0,93	-1,07	-0,17	0,17

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Ukazatelé rentabilit jsou ve všech letech dost nízké a ve většině dokonce záporné.

ROE je od začátku záporný, a protože velikost vlastního kapitálu klesá kvůli ztrátovému hospodaření, snižuje se i ukazatel do roku 2010 (z -0,85% na -41,98%). V roce 2011 se hodnota zvýšila v důsledku posílení finanční stability podniku vytvořením ostatního kapitálového fondu. Stále byl však záporný, ale v roce 2012 už vložený kapitál přinesl investorům kýžený zisk a ROE vzrostl na 5,02%.

Při výpočtu ROA poměřujeme, z důvodu přesnějšího srovnání s odvětvím, EBIT s celkovými aktivy. Ukazatel je na tom lépe v porovnání s odvětvím, než na tom byl ROE. Celkový vložený kapitál přinesl první sledovaný rok 0,04 jednotky zisku v roce 2011 a 2012 pak 0,02 a 0,03 jednotky. V letech 2009 a 2010 byl ale ukazatel při nízkém výsledku hospodaření záporný (-3,95% a -2,91%).

Z 1 Kč tržeb podnik dokáže vyprodukovat kladný efekt pouze v roce 2012 (0,17%). Od roku 2008 do roku 2011 je ukazatel ROS s vývojem výsledku hospodaření záporný.

### **2.3.3.2. Ukazatele likvidity**

Úspěšná existence podniku v podmínkách trhu je podmíněna trvalou platební schopností podniku.

Pro zodpovězení otázky, zda má podnik dostatek peněžních prostředků k úhradě svých splatných závazků, je důležitý rozbor vzájemných vztahů mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. (Valach a kol., 1999)

„Poměrové ukazatele krátkodobé likvidity, které analytici považují za jedny z rozhodujících indikátorů platební schopnosti podniků, odvozují solventnost (likviditu) podniku od poměru nejlikvidnější skupiny podnikových aktiv, tj. oběžných aktiv, ke krátkodobým závazkům splatným do jednoho roku.“ (Mrkvička, 1997, s. 70)

Převyšují-li oběžná aktiva krátkodobé závazky, je naděje, že podnik dokáže z těchto aktiv vyprodukovat dostatečné množství peněžních prostředků k uhrazení svých krátkodobých závazků a zůstane tak zachována platební schopnost podniku. (Mrkvička, 1997)

„Při řízení likvidity jde o to, mít k danému datu (tj. ve správném čase) a v odpovídající podobě (tj. na správném místě) dostatek peněžních prostředků k úhradě závazků.“ (Landa, 2007, s. 4)

Klasický ukazatel poměru oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům je označován běžná likvidita.

- **Běžná likvidita**

Při výpočtu běžné likvidity se do čitatele dosazuje stav oběžných aktiv, který se poměruje s krátkodobými závazky.

I při vyšší hodnotě tohoto ukazatele, může mít ale podnik problém se splacením dluhů, které je třeba ihned uhradit. Při špatně zvolené struktuře oběžných aktiv, kdy podnik disponuje např. velkými zásobami, u kterých může trvat poměrně dlouho, než jsou spotřebovány ve výrobě a pak prodány jako hotové výrobky a následně uhrazeny dodavatelem, nemusí mít dostatečný stav peněžních prostředků, jež jsou potřebné

k uhrazení právě splatných dluhů. Na druhou stranu ale vyšší hodnota signalizuje vyšší naději na zachování platební schopnosti podniku.

*Běžná likvidita = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky*

Výsledek výpočtu udává, kolik Kč oběžného majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků, což má důležitou informační hodnotu. (Kovanicová, 1995; Landa, 2007)

- **Pohotová likvidita**

K odstranění nevýhod vypovídací schopnosti běžné likvidity, která při výpočtu v sobě zahrnuje i položky, které jsou velmi málo likvidní, se konstruuje ukazatel pohotové likvidity, při jehož výpočtu jsou v čitateli oběžná aktiva očištěna od zásob (tzn. peníze v hotovosti a na běžných účtech, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky) a ve jmenovateli opět krátkodobé závazky.

*Pohotová likvidita = (Oběžná aktiva – Zásoby) / Krátkodobé závazky*

Hodnota pohotové likvidity vyjadřuje, kolik Kč oběžného majetku, očištěný od zásob, připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. (Kovanicová, 1995; Landa, 2007)

- **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita představuje to nejužší vymezení likvidity a do výpočtu vstupují jen ty nejlikvidnější položky. (Růčková, 2011)

„Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky naprosto nekompromisně: do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a obvykle i jejich ekvivalenty, tj. volně obchodovatelné (krátkodobé) cenné papíry a šeky.“ (Kovanicová, 1995)

*Okamžitá likvidita = Peněžní prostředky / Krátkodobé závazky*

Po výpočtu dostaneme hodnotu, která charakterizuje, kolik Kč likvidních položek uvedené v čitateli, připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. (Landa, 2007)

**Tabulka 21:** Ukazatele likvidity společnosti GRAMMER CZ

Ukazatele likvidity	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Běžná likvidita</b>	0,74	0,92	0,75	0,61	0,69
<b>Pohotová likvidita</b>	0,39	0,53	0,46	0,36	0,47
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,0048	0,0019	0,0008	0,0004	0,0008

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Podnik nebyl schopen ani v jednom roce uhradit své závazky z celkového objemu oběžných aktiv. Krátkodobé cizí zdroje převyšují ve všech letech oběžná aktiva a hodnoty ukazatele jsou kolem 0,60 až 0,90 a nedosahují přijatelné hodnoty, které podle Synka (2011) jsou 1,5 – 2,5. Zaostává i za odvětvím, jehož hodnoty jsou kromě roku 2008 v optimální výši.

Pohotová likvidita nabývá po očištění oběžných aktiv od zásob podstatně nižších hodnot a je možné tedy vyzorovat, že firma má velké problémy se splácením svých právě splatných závazků, když nepočítáme s málo likvidními zásobami, které např. v roce 2008 tvoří 47% oběžného majetku. Likvidita je daleko za optimální hodnotou, kterou Synek (2011) uvádí v intervalu 1 – 1,5, i za odvětvovým průměrem, který je pouze rok 2008 nepatrně za optimální výší.

Vezmeme-li v potaz pouze ty nejlikvidnější položky, peníze v hotovosti a na běžných účtech, je likvidita společnosti opravdu malá a velmi podprůměrná, když jako optimální hodnota se podle Landy (2007) uvádí 0,2 – 0,8. Peníze v hotovosti a na bankovních účtech jsou totiž každý rok vždy jen několik set tisíc.

### **2.3.3.3. Ukazatele aktivity**

Tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak úspěšně jsou využívána aktiva podniku. Při větším množství, než je potřeba, vznikají podniku zbytečné náklady a tím nízký zisk a naopak pokud je množství nedostačující, přichází o tržby, které by jinak mohl získat. (Synek, 2011)

Ukazatel poměruje ve většině případů tokovou veličinu (tržby) s veličinou stavovou (aktiva) a je možné ho vyjádřit ve dvou modech, kterými jsou *obrátkovost* (rychlost obratu) - „vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli” (Kislingerová, 2005, s. 34) a *doba obratu* - „odráží počet dní (příp. let), po který trvá jedna obrátka.” (Kislingerová, 2005, s. 34)

Nejčastěji se sleduje obrat zásob, obrat pohledávek a obrat stálých aktiv, zejména hmotného investičního majetku.

- **Rychlost obratu celkových aktiv (obratovost celkových aktiv)**

Chceme-li zjistit rychlost obratu celkových aktiv, znamená to, že nás zajímá, kolikrát se ve sledovaném období přemění celková aktiva na peněžní prostředky a tak jde o vyjádření poměru tržeb k celkovým aktivům. (Růčková, 2011)

$$\text{Rychlost obratu celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva}$$

- **Rychlost obratu zásob (obratovost zásob)**

Vypočte se jako podíl tržeb (popř. celkové náklady) a zásob (jsou-li k dispozici měsíční výkazy, je vhodné uvádět průměrný stav zásob).

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

„Ukazatel udává počet obrátek příslušného aktiva za sledované období, kterým je nejčastěji jeden rok jinými slovy – kolikrát se zásoby v sledovaném období přemění na jiné formy oběžných aktiv až po prodej výrobků a opětovný nákup zásob.“ (Mrkvička, 1997, s. 92)

Lze tedy říci, že charakterizuje prodejnost výrobků podniku. (Pivrnec, 1995)

- **Doba obratu zásob**

Dobu obratu zásob vypočteme, když počet dní sledovaného období (365 dní) vydělíme obratovostí zásob, čímž vlastně zjistíme počet dní, po která jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = 365 / \text{Obratovost zásob}$$

Při sledování vývoje se požaduje zvyšování počtu obrátek (zkracování doby obratu), z čehož vyplývá dosahování větších zisků, resp. snižování kapitálu, jenž by byl potřebný při dosahování stejného zisku. (Valach a kol., 1999; Synek, 2005)

- **Rychlost obratu pohledávek (obratovost pohledávek)**

Obratovost pohledávek je poměr tržeb a pohledávek. Výsledná hodnota znovu udává počet obrátek, tj. jak rychle se pohledávky přemění v peněžní prostředky za konkrétní období.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky}$$

Platí, že čím je rychlost obratu pohledávek vyšší, tím rychleji může podnik vynakládat své inkasované pohledávky k jiným investicím. (Mrkvička, 1997)

- **Doba obratu pohledávek**

Výpočtem, počet dní ve sledovaném období (365 dní) vydělený obratovostí pohledávek, se zjistí doba, která v průměru uplyne od prodeje na úvěr po přijetí peněz, což znamená,



jak dlouho je majetek firmy vázaný ve formě pohledávek. Tento prodej je pro podnik velmi nákladný, protože tím přichází o možné úroky a podstupuje riziko, že dlužník danou pohledávku vůbec nezaplatí.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 365 / \text{Obratovost pohledávek}$$

- **Doba obratu krátkodobých závazků**

Cílem ukazatele je pro změnu určit dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem zásob na obchodní úvěr a jejich úhradou. Podnik díky nákupu na úvěr po celou dobu, než je úvěr splacený, zadržuje peněžní prostředky a ty používá k uspokojování vlastních potřeb. Je ale důležité, aby byl podnik v době splatnosti dluhů likvidní. (Valach a kol., 1999)

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 365)$$

- **Rychlost obratu hmotného investičního majetku (obratovost HIM)**

Obratovost HIM informuje o tom, jak efektivně a s jakou intenzitou jsou využívány zejména budovy, stroje a zařízení a stanovuje se jako poměr tržeb k hmotnému investičnímu majetku. (Valach a kol., 1999)

$$\text{Rychlost obratu HIM} = \text{Tržby} / \text{HIM v zůstatkové ceně}$$

Vyjadřuje, jak velká částka se vyprodukovala z 1 Kč HIM.

**Tabulka 22:** Ukazatele aktivity společnosti GRAMMER CZ

Ukazatele aktivity	2008	2009	2010	2011	2012
Obratovost aktiv (obrátky)	6,91	4,97	4,57	4,32	4,11
Doba obratu zásob (dny)	13,45	19,23	18,10	17,45	15,70
Doba obratu pohledávek (dny)	14,78	26,39	29,36	25,33	35,10
Doba obratu závazků (dny)	38,15	49,92	63,58	69,66	74,21
Obratovost HIM (obrátky)	15,13	13,30	11,40	9,01	9,99

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Obratovost aktiv má po celé období klesající trend. Aktiva rostou rychleji než tržby, a tak se počet jejich obrátek snižuje. V roce 2008 se aktiva obrátila 6,91 krát a v roce 2012 už jen 4,11 krát. Ukazatel by měl mít rostoucí trend, ale vzhledem k investicím do výrobní haly se to předpokládá až v příštích letech, kdy by mělo tedy dojít ke

zhodnocování vloženého kapitálu. I přes klesající trend je však ve všech letech nad odvětvovým průměrem, jenž nedosahuje ani dvou obrátek.

Jak už bylo zmíněno dříve, podnik váže určité množství kapitálu v zásobách. Doba obratu zásob nám ukáže jak dlouho je kapitál v zásobách vázaný. V tabulce 22 je vidět, že nejkratší dobu byl v roce 2008 (13,45 dnů). Další rok se kvůli snížení tržeb doba obratu zvýšila na 19,23 dnů, ale další roky se, se zvyšováním tržeb a malým navýšením zásob oproti předchozím rokům, společnosti podařilo snižovat dobu obratu na 15,70 dnů v roce 2012.

Doba obratu pohledávek by měla mít klesající tendenci, aby se snižovala doba, za kterou dostane podnik zaplacen za prodané výrobky, a byla tak vyšší jistota návratnosti vložených prostředků. Jelikož je v České republice podle Růčkové (2011) obvyklá doba obratu pohledávek kolem 60 dnů, dochází k poměrně rychlému vymáhání pohledávek. Dobu pohledávek se podařilo snížit pouze v roce 2011. V roce 2009 se doba prodlužovala se snížením tržeb podniku a ve zbylých dvou letech rostly pohledávky rychleji než tržby.

Doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek, čímž, jak uvádí Růčková (2011), není narušena finanční stabilita podniku. Podnik zadržuje prostředky, které může využít pro své účely. Závazky rostou rychlejším tempem než tržby, jako tomu bylo u pohledávek a počet dní, který uplyne od nákupu na obchodní úvěr a následného splacení, se tak každý rok zvyšuje.

Obrat HIM se od roku 2008 do 2011 zpomaluje. První rok s klesajícími tržbami a další roky s rostoucím investičním majetkem, o kterém jsme se už několikrát zmínili ve smyslu s výrobní halou v Tachově. Poslední rok se obratovost zvýšila díky zvyšujícím se tržbám a snižováním hodnoty majetku způsobené odepisováním.

#### **2.3.3.4. Ukazatele zadluženosti**

Mluvíme-li o zadluženosti podniku, máme na mysli, že podnik využívá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (dluh), jejichž používání ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko.

V praxi je takřka nemožné, aby podnik financoval veškerá svá aktiva pouze z vlastního kapitálu, jelikož by to mělo za následek snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhou stranu kdyby podnik financoval zase svá aktiva pouze ze zdrojů cizích, bylo

by v první řadě velmi obtížné tyto zdroje vůbec sehnat a zadruhé právní předpis vyžaduje určitou výši vlastního kapitálu. Proto se na financování podnikových aktiv podílí kapitál cizí i vlastní.

Úlohou managementu je vedle stanovení potřebného kapitálu, zvolit správnou skladbu zdrojů financování činnosti podniku (finanční struktura).

Tradičně je uplatňována zásada, že vlastní kapitál by měl být vyšší než kapitál cizí. Cizí kapitál je totiž nutné splatit.

- **Ukazatel věřitelského rizika**

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti a jde o poměr celkových závazků k celkovým aktivům.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \text{Celkové závazky} / \text{Celková aktiva}$$

S rostoucí hodnotou ukazatele roste zadluženost podniku a tím i riziko věřitelů a akcionářů. Vysoká hodnota může být pro držitele kmenových akcií příznivá, pokud je podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability, výnosnosti z celkového kapitálu, než je procento úroků placené z kapitálu cizího. Vysoká hodnota může být naopak pro akcionáře nepříznivá v případě, že podnik dosahuje menší výnosnosti z celkového vloženého kapitálu, než je úrok placený věřitelům. (Valach a kol., 1999)

- **Koeficient samofinancování**

Jedná se o doplňkový ukazatel k předchozímu ukazateli a jejich součet dává dohromady 1, resp. 100%.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

„Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů.“ (Valach a kol., 1999, s. 106)

- **Ukazatel úrokového krytí**

Je konstruovaný jako zisk před úroky a zdaněním (EBIT), dělený nákladovými úroky.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

Po výpočtu se zjistí, do jaké míry jsou celkové úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem, jinak řečeno, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. (Mrkvička, 1997)

**Tabulka 23:** Ukazatele zadluženosti společnosti GRAMMER CZ (v %)

Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010	2011	2012
Ukazatele věřitelského rizika	72,82	80,00	88,41	84,98	86,12
Koeficient samofinancování	27,18	20,00	11,59	15,02	13,88
Ukazatel úrokového krytí	1,42	-3,63	-1,40	0,69	1,47

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

První dva ukazatele už byly vlastně rozebrány při vertikální analýze pasiv. Ukazatel věřitelského rizika rostl do roku 2010 a podnik se tak stále více zadlužoval. Přispěli k tomu zvyšující se krátkodobé dluhy společnosti čerpáním krátkodobého úvěru formou cashp-oolingu a záporný výsledek hospodaření, který snižoval hodnotu vlastního kapitálu, a proto zároveň klesal koeficient samofinancování. V roce 2011 se vývoj obrátil, když se posílila finanční stabilita přispěním do kapitálových fondů. Další rok ale opět zadluženost rostla na 86,12%.

Celkové úroky jsou alespoň trochu kryty ziskem v letech 2008, 2011 a 2012. Ovšem, je-li brána jako prahová hodnota 1, tedy aby úroky byly pokrývány celkovým ziskem, a za bezproblémové je považováno, když zisk je 6 krát větší než placené úroky (Synek, 2011), je situace nepříznivá, protože ve třech letech nejsou úroky zcela pokrývány a z toho v letech 2009 až 2010 nebyly kryty vůbec

### **2.3.4. Analýza soustav ukazatelů**

Při výpočtu poměrových ukazatelů se hodnotil stav podniku vždy pouze jedním číslem, hodnotil se jediný rys velmi složitého procesu. Mezi mnoha ukazateli ale existuje vzájemná vázanost, a proto je nutné vyhodnocovat tyto ukazatele nejen samostatně, ale také je třídit, vzájemně propojovat a vyhodnocovat společně. (Kovanicová, 1995)

#### **2.3.4.1 DuPontův rozklad rentability vlastního kapitálu**

DuPontův rozklad rentability vlastního kapitálu je konstruován proto, aby se management dozvěděl, jak může ROE zvýšit. Rozepisuje se totiž na tři komponenty, které ovlivňují jeho výši. Těmito komponenty jsou zisková marže (EAT / tržby), obrat aktiv (tržby / aktiva) a finanční páka (aktiva / vlastní kapitál). Jakýkoliv nárůst nebo pokles se promítne v nárůstu či poklesu ROE.

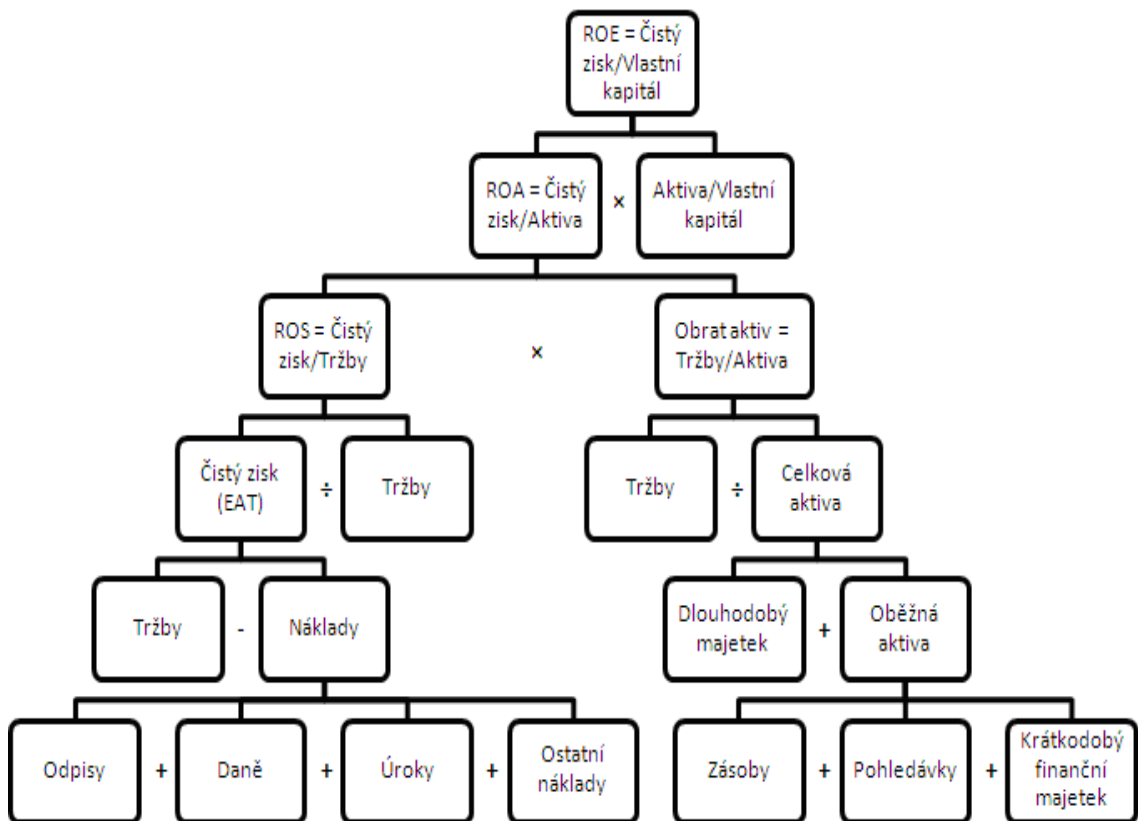
*Zisková marže* – měří zlomky každé z koruny tržeb, které proudí výsledkovkou do zisků

*Obrat aktiv* – kolikrát se ve sledovaném období přemění celková aktiva na peněžní prostředky

*Finanční páka* – jde o použití cizího kapitálu místo vlastního pro dosažení zisku (Higgins, 1997)

$$ROE = (EAT / Tržby) * (Tržby / Celková aktiva) * (Celková aktiva / Vlastní kapitál)$$

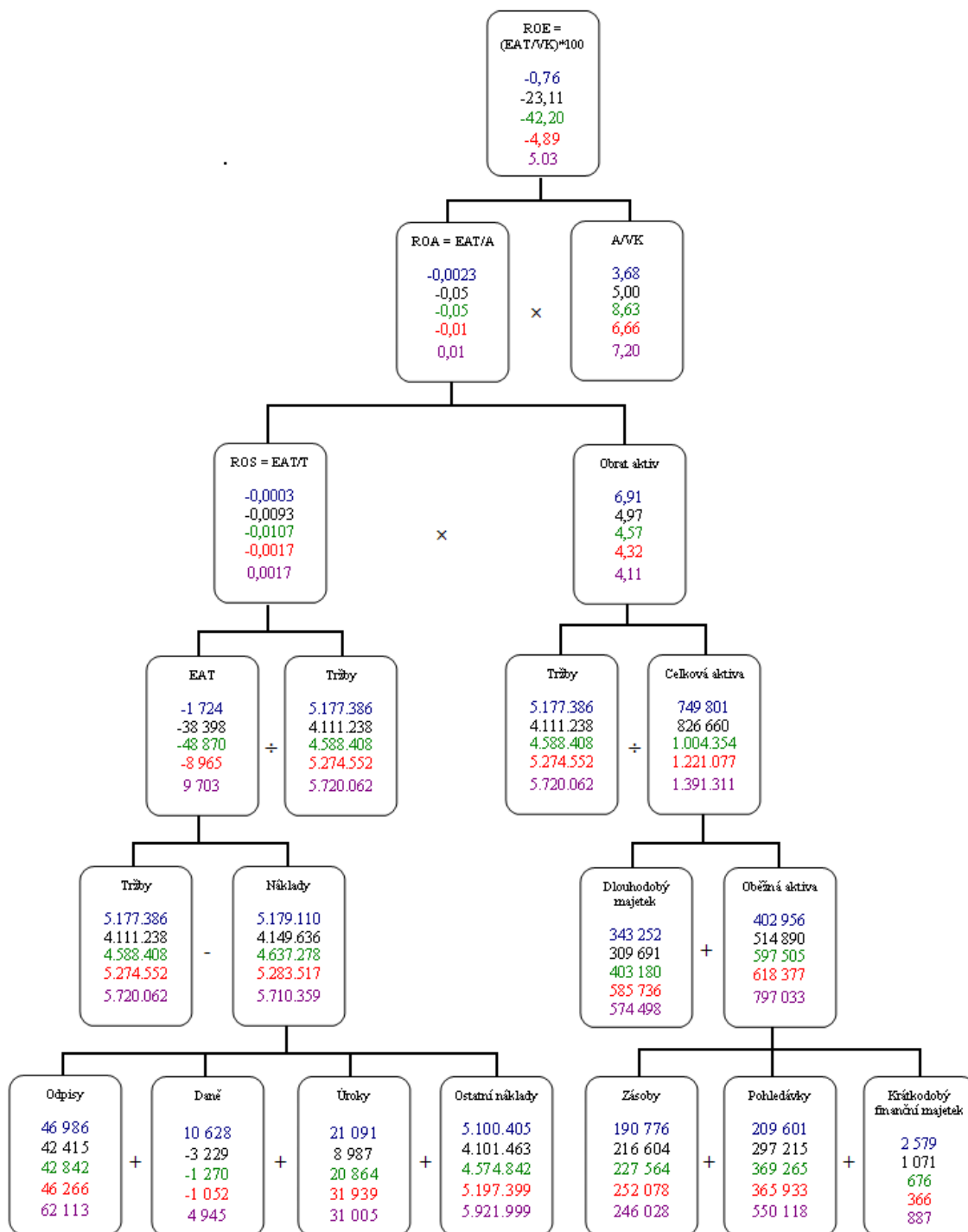
**Obrázek 7:** DuPontův rozklad ROE



Zdroj: (ManagementMania.cz, 2013)

Z následujícího obrázku 8 a tabulky 24 můžeme vypořadovat, jak byla konkrétně ovlivňována výše ukazatele ROE společnosti. Pozornost bude směřována zejména na tři páky (zisková marže, obrat aktiv, finanční páka) podílející se na konečné hodnotě ROE.

Obrázek 8: DuPontův rozklad ROE společnosti GRAMMER CZ



Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Na obrázku č. 8 jsou modrou barvou označeny hodnoty pro rok 2008, černou pro 2009, zelenou pro 2010, červenou pro 2011 a fialovou pro 2012.

**Tabulka 24:** DuPontův rozklad ROE společnosti GRAMMER CZ (v %)

Rozklad	2008	2009	2010	2011	2012
Zisková marže	-0,0003	-0,0093	-0,0107	-0,0017	0,0017
Obrat aktiv	6,91	4,97	4,57	4,32	4,11
Finanční páka	3,68	5,00	8,63	6,66	7,20
ROE (v %)	<b>-0,76</b>	<b>-23,11</b>	<b>-42,20</b>	<b>-4,89</b>	<b>5,03</b>

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Pokud se zaměříme na tři komponenty ovlivňující konečnou výši ROE, vidíme, že záporné hodnoty v letech 2008 – 2011 jsou způsobené zápornou ziskovou marží, protože výsledek hospodaření (EAT) byl až do roku 2011 ztrátový. Nejmenšího efektu z 1 Kč tržeb bylo dosaženo v nejztrátovějším roce 2009 (-0,0107) a naopak největšího v ziskovém roce 2012 (0,0017). Obrat aktiv se celou dobu snižoval, jelikož aktiva (oběžná i stálá) rostla rychleji než tržby, jak už bylo rozebráno v analýze aktivity. Z počátku držela firma obratovost nad optimální hodnotou 5, ale do roku 2012 klesla na 4,11 obrátek. Finanční páka silně působí v roce 2010 na konečnou hodnotu ROE, která je -42,20%.

Odlišnost hodnoty ROE vypočtené při DuPontově rozkladu od hodnoty počítané v tabulce 10 je dána odlišností výpočtu.

### 2.3.4.2. Altmanovo Z-skóre

Profesor E. I. Altman zkonstruoval na základě analýzy, při které použil přímou statistickou metodu a odhadl podle ní váhy v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, model, který má za cíl odlišit podniky hrozícím úpadek od podniků, jímž toto nebezpečí nehrozí. Jedná se o tzv. bankrotní model.

Tento model je konstruován jak pro podniky kótované na kapitálovém trhu, tak pro podniky na kapitálovém trhu nekótované a zároveň existuje i jeho modifikace pro rozvojové trhy, který se využívá v českém prostředí. (Mrkvička, 2006; Růčková, 2011)

Vzhledem k tomu, že analyzovaná firma GRAMMER CZ, s.r.o. na kapitálovém trhu kótována není, bude použit pro výpočet vzorec:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

kde:

$X_1$  = Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva,

$X_2 = \text{Zadržené v\u00fdd\u011blky} / \text{Celkov\u00e1 aktiva},$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{Celkov\u00e1 aktiva},$

$X_4 = \text{Vlastn\u00ed kapit\u00e1l} / \text{Celkov\u00e9 dluhy},$

$X_5 = \text{Tr\u00e1zby} / \text{Celkov\u00e1 aktiva}.$

Zadržené v\u00fdd\u011blky jsou spo\u010dit\u00e1ny – fondy ze zisku + HV minul\u00fdch let + HV b\u011b\u017en\u00e9ho \u00fa\u010detn\u00edho období.

Uveden\u00e9 koeficienty představuj\u00ed v\u00e1hu parametru a jeho v\u00fd\u0161e je z\u00e1visl\u00e1 na v\u00fdznamovosti dan\u00e9ho parametru pro finan\u010dn\u00ed zdrav\u00ed podniku.

Altmanovo Z-sk\u00f3re tak vyjad\u0159uje jednu z mo\u017enost\u00ed souhrnn\u00e9ho vyhodnocen\u00ed finan\u010dn\u00edho zdrav\u00ed podniku pr\u00e1v\u011b jedn\u00edm \u010dslem. Je ov\u0161em potřeba ho d\u00e1le dopl\u0148ovat hlub\u0161\u00ed anal\u00fdzou jednotliv\u00fdch zji\u0161t\u011bn\u00fdch probl\u00e9mov\u00fdch oblast\u00ed vypl\u00fdvaj\u00edc\u00ed z rozboru. (Mrkvi\u010dka, 2006)

Firmy s v\u00fdsledn\u00fdm sk\u00f3re nad 2,9 p\u0159e\u017eij\u00ed p\u0159\u00ed\u0161t\u00ed dva roky a s ni\u017e\u0161\u00edm ne\u017e 1,23 nikoliv. U ostatn\u00edch firem s v\u00fdsledkem v intervalu 1,23 a\u017e 2,9 je dobr\u00e9 sledovat v \u010das\u011b jejich v\u00fdvoj, pon\u011bvad\u017e se nach\u00e1zej\u00ed v tzv. \u0161ed\u011b z\u00f3n\u011b. (BusinessVize.cz, 2013)

**Tabulka 25: Altmanovo Z-sk\u00f3re pro spole\u010dnost GRAMMER CZ**

Ukazatel	Koeficient	2008	2009	2010	2011	2012
X <sub>1</sub>	0,717	-0,18	-0,06	-0,20	-0,32	-0,26
X <sub>2</sub>	0,847	0,05	0,0007	-0,05	-0,05	-0,03
X <sub>3</sub>	3,107	0,04	-0,04	-0,03	0,02	0,03
X <sub>4</sub>	0,420	0,37	0,25	0,13	0,18	0,16
X <sub>5</sub>	0,998	6,91	4,97	4,57	4,32	4,11
<b>Z-sk\u00f3re</b>		<b>7,09</b>	<b>4,90</b>	<b>4,34</b>	<b>4,18</b>	<b>4,05</b>

Zdroj: \u00d0\u00e1etn\u00ed v\u00fdkazy spole\u010dnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastn\u00ed zpracov\u00e1n\u00ed, 2013)

Z-sk\u00f3re spole\u010dnosti vykazovalo klesaj\u00edc\u00ed trend, ale i tak dosahovalo po cel\u00e9 období slu\u0161n\u00fdch v\u00fdsledk\u00fd. Sk\u00f3re se dr\u017eelo nad hranic\u00ed zaru\u010duj\u00edc\u00ed existenci firmy v p\u0159\u00ed\u0161t\u00edch dvou letech, tedy sk\u00f3re v\u00fd\u0161\u0161\u00ed jak 2,9. Na v\u00fdsledn\u00e9 hodnot\u011b a v\u00fdvoji m\u011bl nejv\u011bt\u0161\u00ed pod\u00edl zejména obrat aktiv (X<sub>5</sub>), jeho\u017e v\u00fdvoj byl vlastn\u011b celkov\u00fdm sk\u00f3rem kop\u00edrov\u00e1n. Ostatn\u00ed ukazatele se do v\u00fdsledku prom\u00edtl\u00fd v porovn\u00e1n\u00ed jen velmi m\u00e1lo. Nejv\u00edce negativn\u011b p\u00fabobil na celkov\u00e9 sk\u00f3re pod\u00edl \u010cPK a celkov\u00fdch aktiv (X<sub>1</sub>), ov\u0161em vzhledem k vysok\u00e9mu obratu aktiv natolik v\u00fdsledek neovlivnil (nejv\u00edce ve 2011, konkr\u00e9tn\u011b -0,23).



### 2.3.4.3. Index důvěryhodnosti „IN05”

Index důvěryhodnosti „IN05” je úprava Almanova Z-skóre pro podmínky České republiky.

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

kde:

$X_1$  = Celková aktiva / Cizí zdroje

$X_2$  = EBIT / Nákladové úroky

$X_3$  = EBIT / Celková aktiva

$X_4$  = Tržby / Celková aktiva

$X_5$  = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

Pokud dosahují výsledný index alespoň 1,6, tak podnik nezkrachuje na 92% a na 95% bude tvořit hodnotu. Podnikům s indexem menším než 0,9 hrozí na 97% bankrot a na 76% nebude tvořit hodnotu. Při výsledném indexu mezi 0,9 a 1,6 mají firmy 50% pravděpodobnost k bankrotu, ovšem na 70% budou tvořit hodnotu. (BusinessVize.cz, 2013)

**Tabulka 26:** Index důvěryhodnosti „IN05” pro společnost GRAMMER CZ

Ukazatel	Koeficient	2008	2009	2010	2011	2012
$X_1$	0,13	1,37	1,25	1,13	1,18	1,16
$X_2$	0,04	1,69	-3,49	-2,21	1,63	1,09
$X_3$	3,97	0,04	-0,04	-0,03	0,02	0,03
$X_4$	0,21	6,91	4,97	4,57	4,32	4,11
$X_5$	0,09	0,74	0,92	0,75	0,61	0,69
<b>Index důvěryhodnosti IN</b>		<b>1,92</b>	<b>0,99</b>	<b>0,97</b>	<b>1,26</b>	<b>1,24</b>

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Podnik měl podle indexu důvěryhodnosti největší jistotu, že nezkrachuje v roce 2008, v němž byla výsledná výše „IN05” 1,92. Následně se dostala do šedé zóny, kde se nacházel po zbylé čtyři roky. Nejvíce se na konečném výsledku indexu podílel jako u předchozího ukazatele obrat aktiv. Vzhledem k vyšší koeficientů má značný vliv také ROA ( $X_3$ ), které společně s ukazatelem úrokového krytí ( $X_2$ ), přispěli ke snížení zejména ve ztrátových letech 2009 a 2010 (-0,14 a -0,09) a i díky tomu se dostal podnik do šedé zóny a držel se těsně nad hranicí signalizující bankrot. V posledních dvou letech

se dostaly  $X_2$  a  $X_3$  do kladných hodnot a konečný výsledek se zvýšil, ale z šedé zóny se nedostal.

#### 2.3.4.4. Kralickův rychlý test

Další z možností souhrnného vyhodnocení finančního zdraví podniku je Kralickův rychlý test spadající do kategorie bonitních modelů.

Při Kralickově testu jsou vybrány čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot se přiděluje podniku známka. První z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu (podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě vypovídající o finanční síle). Druhý je doba splácení z cash flow (za jak dlouho by byl podnik schopen splatit své dluhy při generování stejného cash flow jako v právě analyzovaném období). Třetím je rentabilita tržeb měřená cash flow a posledním, čtvrtým, je rentabilita aktiv (odráží celkovou výdělečnou činnost). První dva ukazatele zachycují finanční stabilitu a další dva rentabilitu firmy. (Kislingerová, 2005)

**Tabulka 27:** Stupnice hodnocení Kralickova testu

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
<b>Doba splácení dluhu CF</b>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<b>CF v tržbách</b>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
<b>ROA</b>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: (Kislingerová; Hnilica, *Finanční analýza krok za krokem*, 2001)

Zmíněné ukazatele pak vypočteme následovně:

*Kvóta vlastního kapitálu* = Vlastní kapitál / Celková aktiva

*Doba splácení dluhu z CF* = (Krátkodobé + Dlouhodobé závazky) / CF

*CF v tržbách* = CF / Tržby

*ROA* = EBIT / Celková aktiva

CF je spočteno jako: Výsledek hospodaření za účetní období + Odpisy DNM a DHM + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období. (Kislingerová; Hnilica, 2001)

**Tabulka 28:** Ukazatelé Kralickova testu pro společnost GRAMMER CZ a jejich bodové ohodnocení

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Kvóta vlastního kapitálu (%)</b>	27,18	20,00	11,59	15,02	13,88
Známka	2	2	3	3	3
<b>Doba splácení dluhu CF (roky)</b>	13,88	15,03	> 30 let	17,49	13,57
Známka	4	4	5	4	4
<b>CF v tržbách (%)</b>	0,75	1,04	-0,55	1,09	1,50
Známka	4	4	5	4	4
<b>ROA (%)</b>	4,00	-3,95	-2,91	1,80	3,28
Známka	4	5	5	4	4
<b>Průměrná známka</b>	3,50	3,75	4,50	3,75	3,75

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

Průměrná známka dosahuje celkem vysokých hodnot, což svědčí o tom, že firma má problémy jak s výnosností, tak se zadlužeností.

Kvóta vlastního kapitálu již byla rozebrána, při analýze zadluženosti se jednalo o ukazatel samofinancování. V prvních dvou letech přesahovala kvóta 20%, za což dostala známku 2. v dalších letech se ale dostala společnost pod tuto úroveň zvyšováním dluhů a známka se zhoršila na 3.

Doba splácení dluhu CF vychází do roku 2009 delší než 12 let, a proto je konečná známka 4. V roce 2010 je CF záporné a doba je tak delší než 30 let a známka se zhorší na 5. Poslední roky se situace začne o něco zlepšovat a známka se sníží zpět na 4.

S výnosností je na tom společnost ještě hůře než se zadlužeností. Oba ukazatele dosahují nejlepší známky 4.

Kromě roku 2010 je CF v tržbách alespoň 0% a konečná známka je 4. V roce 2010 ovšem opět kvůli zápornému CF klesla pod 0% a známka se zhoršila na 5.

ROA získalo známku 5 taktéž v roce 2010 a dokonce i v roce 2009, kvůli zápornému EBIT. Ve zbylých rocích byl EBIT kladný, ne ale natolik vysoký, aby ROA dosahovalo alespoň 8% a výsledná známka tak byla 4.

### 3. Shrnutí a návrh na zlepšení zjištěné situace

Společnost GRAMMER CZ, s.r.o. působí v českém prostředí od roku 1992 a řadí se mezi přední výrobce hlavových opěrek, loketních opěrek, či výrobce kompletních sedadel pro nákladní automobily a jeho hlavními odběrateli jsou především automobilové značky jako BMW, AUDI, ŠKODA aj. Svoji činnost provádí ve čtyřech výrobních závodech, ve městech Tachov (2 závody), Most a Dolních Kralovice, kde zaměstnává každý rok kolem 1 500 zaměstnanců.

Při horizontální analýze se zjistilo, že aktiva společnosti měla po celé sledované období rostoucí trend. Na tomto trendu se podílela nejvíce oběžná aktiva, která taktéž celou dobu rostla. Firma pak vázala větší množství finančních prostředků v nejméně likvidních zásobách, jejichž výše rostla kromě roku 2012. Velikost krátkodobých pohledávek se zase podařilo snížit jen v roce 2010. Největší nárůst nastal na konci období (182 162 tis. Kč), kdy se zvýšily především pohledávky vůči propojeným osobám (GRAMMER AG). Z důvodu využívání cash poolingů nedisponuje podnik téměř žádným krátkodobým finančním majetkem. Vývoj dlouhodobého majetku se odvíjel od dlouhodobého majetku hmotného, jelikož nehmotný majetek byl minimální a finanční vůbec žádný. DHM rostl nejvíce od roku 2010 do 2011, kdy došlo k výstavbě nové výrobní haly za celkových 250 000 tis. Kč. Před tím, v roce 2009, došlo naopak ke zrušení závodu v Horažďovicích a tedy poklesu DHM. Se spuštěním výroby pak vzrostly v roce 2011 znatelně ostatní aktiva o 13 295 tis. Kč.

Na straně pasiv se na celkovém vývoji podílel především růst cizí zdrojů, nejvíce krátkodobých závazků, jehož výši tvoří především závazky z obchodního styku vůči propojeným osobám a poté závazky vůči ovládané a řídicí osobě – využívání cash poolingů k financování chodu podniku. Kvůli výstavbě haly začala společnost v roce 2009 čerpat dlouhodobý úvěr ve výši 79 395 tis. Kč, který následně v roce 2011 převedla v plné výši do ostatního kapitálového fondu a upevnila tak svoji finanční stabilitu. Ta totiž do roku 2010 klesala se ztrátovým výsledkem hospodaření a změnou byl právě až rok 2011 a následně 2012, kdy ale už vlastní kapitál vzrostl díky ziskovému hospodaření (9 703 tis. Kč)

Horizontální analýza výsledovky ukázala velký pokles výkonů v roce 2009 (-1.023.814 tis. Kč.) a s ním spojený pokles tržeb, zapříčiněný snížením poptávky po výrobcích společnosti, což vyústilo ze začínající finanční krizí, jež se dotkla ve velké

míře automobilového průmyslu, k němuž směřuje výrobní činnost podniku. Konečný výsledek hospodaření kvůli tomu klesl o -36 674 tis. Kč. V dalších letech začaly výkony růst a s nimi i výkonová spotřeba, která v roce 2010 vzrostla o více, než samotné výkony, a i kvůli tomu se tak provozní výsledek a zároveň VH za běžnou činnost dostali na nejnižší hodnotu za sledované období. Následně se situace začala zlepšovat a s rostoucími tržbami se dařilo snižovat celkovou ztrátu a v roce 2012 se podnik dostal poprvé do zisku 9 703 tis. Kč.

Z vertikální analýzy bylo vyzorováno, že majetek je spíše vázán do oběžných aktiv, které představují zhruba 50% - 60% celkových aktiv, zejména krátkodobé pohledávky, ale i zásoby, které tvoří např. v roce 2009 více jak 26% aktiv. Dlouhodobý majetek se podílí necelými 37% - 46% a téměř celou tvář představuje DHM.

Aktiva podniku jsou financována především cizími zdroji, jejichž podíl vzrostl v roce 2010 až na 88,41%. Ve všech letech se jedná především o závazky z využívání cash poolingů a z obchodních vztahů vůči spřízněným osobám. Vlastním kapitálem jsou pasiva nejvíce tvořena v roce 2008. Následně se jejich podíl snižuje růstem cizích zdrojů a poklesem výsledku hospodaření.

Společnost ve všech rocích nedodržovala zlaté bilanční pravidlo, když k financování dlouhodobého majetku používala krátkodobé zdroje, a jelikož cizí zdroje převyšovaly vlastní jmění, nebylo dodržováno ani zlaté pravidlo vyrovnání rizik. Naopak zlaté pravidlo bylo splněno ve všech letech a pokud bychom uvažovali dlouhodobý horizont, bylo splněno i zlaté poměrové pravidlo, v krátkodobém období už bylo dodrženo jen v letech 2009 a 2012.

Čistý pracovní kapitál je ve všech letech záporný a firma by tedy nedokázala své závazky splatit z oběžných aktiv, jelikož krátkodobé zdroje jsou použity i k financování stálých aktiv. Se splacením závazků vůči jiným než spřízněným osobám by však firma problémy neměl mít, jelikož, jak už bylo řečeno, závazky jsou zejména vůči spřízněným osobám, a tak zbylou část oběžná aktiva pokryjí.

Jednotlivé rentability vycházely kvůli ztrátovému hospodaření ve většině let záporné a držely se daleko za odvětvovými průměry. ROE do roku 2010 klesalo až na -41,98%. Následně se zlepšujícím se výsledkem hospodaření ROE rostlo a v roce 2012 se dostalo hodnotou 5,02% nad bezrizikovou sazbu, která byla 2,31% viz příloha C. ROA měl stejný vývoj jako ROE. Kladný byl však i v letech 2008 a 2011, ale stále daleko za

odvětvovými průměry jako ROE. Podnik dokázal dosahovat efektu při dané úrovni tržeb pouze v roce 2012, když z 1 Kč tržeb dokázal vytvořit 0,0017 Kč zisku (ROS = 0,17%).

Stejně jako ukazatele rentability, tak i ukazatele likvidity nabývaly nízkých hodnot a držely se za odvětvovými průměry i za hodnotami, kterých by měly dosahovat, aby byla zajištěna dostatečná likvidita firmy. Běžná likvidita vykazovala společně s pohotovou likviditou kolísavý trend. Obě dosáhly nejvyšších hodnot v roce 2009 a nejnižších v roce 2011. Jelikož podnik nemá kvůli využívání cash – poolingů téměř žádný krátkodobý finanční majetek, je i okamžitá likvidita velmi malá.

Z analýzy aktiv byla zjištěna celkem velká obratovost aktiv, která sice každý rok klesala, ať už kvůli propadu tržeb, nebo rychlejšímu růstu aktiv oproti tržbám, ale držela se každý rok nad odvětvovými průměry. Doba obratu zásob sice v roce 2009 vrostla v důsledku poklesu tržeb, další roky se jí již ale dařilo snižovat s růstem tržeb a zároveň nízkým navýšením či poklesem hodnoty zásob. Doba obratu pohledávek se sice zvyšovala, k poklesu došlo jen v roce 2011, ale i tak se držela na velmi slušné hodnotě, když se vezme v potaz, že běžně bývá v českých podmínkách tato doba kolem 60 dní. Současně každý rok rostla doba obratu závazků, která se držela nad dobou obratu pohledávek, díky čemuž mohla společnost využívat kapitál z nesplacených závazků ve svůj prospěch a nenarušovala tak svou finanční stabilitu. Obratovost HIM se do roku 2011 snižovala nejdříve vlivem snížení tržeb a následně navyšováním hmotného majetku (výrobní hala). Poslední rok se obratovost zvýšila.

Zadluženost podniku rostla od roku 2008 do roku 2010 (ze 72,82% na 88,41%) se zvyšujícími se krátkodobými, ale i dlouhodobými závazky a s poklesem výsledku hospodaření, který snižoval velikost vlastního kapitálu. Zadluženost se podařilo snížit jen v roce 2011 převedením částky dlouhodobého úvěru do kapitálového fondu ve výši 76 020 tis. Kč. Ukazatel úrokového krytí odhalil, že podnik byl schopen krýt ziskem celkovou část úroků ze zapůjčeného kapitálu pouze v letech 2008 a 2012, kdy přesáhl prahovou hranici 1. V dalších letech nebyly kryty úroky vůbec, nebo jen z části.

Podle Altmanova Z-skóre je GRAMMER CZ ve všech letech mimo ohrožení bankrotu. Nejvíce se na konečném výsledku odrážela velikost obratu aktiv, která i díky vysokému koeficientu nabývala vysokých hodnot.

U indexu „IN05”, jehož použití je pro podniky působící v českém prostředí výhodnější, se už situace tak příznivě nejeví. Největší jistotu vyhnutí se bankrotu měla společnost v roce 2008. V dalších letech se však nacházela v tzv. šedé zóně, což značně zvyšuje pravděpodobnost bankrotu a je dobré situaci podniku v příštích letech více sledovat. Za tímto poklesem stál pokles téměř všech ukazatelů vstupující do rovnice. Od roku 2011 ukazatele sice rostly a s nimi i konečný výsledek „IN05”, ze šedé zóny se však firma nedostala.

Nejlépe je hodnocen rok 2008 i podle Kralickou testu, známkou 3,5, a nejhůře v roce 2010, známkou 4,5.

Na základě provedené analýzy a zjištěných výsledků, lze konstatovat, že společnost se nedostala ve sledovaném období do finanční tísně, tedy že by nebyla schopna platit své závazky a rentabilita by byla neuspokojivá. Ta se totiž od roku 2010 zvyšovala a stejný trend se předpokládá i do budoucna.

### **Návrh na zlepšení zjištěné situace**

Jak vyplynulo z analýzy, podnik má problémy jak s likviditou, rentabilitou, tak se zadlužeností.

Čistý pracovní kapitál byl ve všech letech záporný, a pak běžná, pohotová a okamžitá likvidita nedosahovala odvětvových průměrů, ani doporučených hodnot uvedené v literatuře. Dalo by se říct, že by se podnik mohl pokusit o snížení krátkodobých závazků, ovšem vzhledem k tomu, že velkou část závazků představuje již několikrát zmíněný cash-pooling, jehož využíváním dochází ke snižování celkových úroků, a dále závazky vůči spřízněným osobám, je větší snaha o zvýšení likvidity zbytečná. I s nízkou likviditou, může k uhrazení splatných závazků využít likvidity spřízněných osob a využít tak opět čerpání financí formou cash-poolingu.

Společnost v roce 2012 zahájila výrobu v nové hale Seating na výrobu sedadel do nákladních automobilů za použití nejnovějších technologií, čímž se zvýší pohodlí a bezpečnost uživatelů. Celkově tak firma zvýší svou image a díky využívání nejmodernější technologie, dojde k redukci nákladů a tím se zvýší konkurenceschopnost společnosti na trhu s autosedačkami. Zavedením výrobní haly se samozřejmě očekává zvýšení tržeb a následné zvýšení konečného zisku. To je možné vypočítat už v roce 2012, kdy se firma dostala poprvé za sledované období do zisku 9 703 tis. Kč a tento

trend je možné očekávat i v dalších letech. Společnost tak bude moc k financování dlouhodobých aktiv využívat větší část dlouhodobých zdrojů a dojde tak naplnění zlatého bilančního pravidla, a pokud firma nebude muset nutně navyšovat krátkodobé závazky, splní se i zlaté pari pravidlo a sníží se celková zadluženost. Zároveň se rentabilita bude držet v kladných hodnotách a s očekávaným zvyšováním tržeb by měly růst jednotlivé ukazatele rentability. Podnik by tak měl dosahovat i lepších výsledků u indexu „IN05” či Kralickova testu.

Na managementu bude záležet, jak s případným ziskem dokáže naložit. Jelikož se pomalu daří překonávat i celosvětovou finanční krizi a poptávka po dopravních prostředcích se zvyšuje, mohla by se společnost pokusit získat obchodní partnery z motocyklového průmyslu a zajišťovat jim sedací zařízení. To vše se ale bude odvíjet od strategie mateřské společnosti GRAMMER AG.



## 4. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo posoudit finanční zdraví společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. v letech 2008 - 2012 za pomoci vhodně zvoleného postupu a pokusit se navrhnout případná opatření na zlepšení zjištěné situace.

Při zpracování teoretické části byla použita odborná literatura rozebírající postup posouzení finančního zdraví a vysvětlující podstatu u jednotlivých částí posuzování zdraví.

K posouzení finančního zdraví byla použita finanční analýza, která je svým obsahem považována za nejvhodnější způsob, jak za pomoci využití dat z účetních výkazů a sledováním konkrétních relací jednotlivých položek z výkazů dokázat zjistit finanční zdraví podniku.

Při zpracování teoretické části byla použita odborná literatura rozebírající postup posouzení finančního zdraví a vysvětlující podstatu jednotlivých částí analýzy.

Na začátku práce byl stručně popsán analyzovaný podnik GRAMMER CZ, s.r.o.

Horizontální analýza podhalila, jak se jednotlivé položky rozvahy, výsledovky a výkazu CF podniku měnily absolutně či relativně oproti roku předchozímu. Vertikální analýza pro změnu nabídla pohled na procentní složení jednotlivých aktiv a pasiv a jaká část určité položky z výsledovky připadala na celkové tržby.

Z horizontální a vertikální analýzy vyplynulo, že se podniku nedaří dodržovat zlaté bilanční pravidlo a zlaté pravidlo vyrovnaní rizik.

Likvidita společnosti se jevila velmi nepříznivě, když ČPK byl celou dobu záporný a všechny tři stupně likvidity nedosahovaly optimálních hodnot a horší likviditu měla firma i oproti odvětví. Bylo však upozorněno, že společnost má k dispozici zůstatky na účtech spřízněných osob (GRAMMER AG aj.), které může využít na úhradu splatných závazků.

S ohledem na nepříznivou situaci ve světě hospodařila společnost v letech 2008 – 2011 se ztrátou. Největší pak v roce 2010, konkrétně -48 870 tis. Kč. Rentabilita tak dosahovala velmi nízkých, v některých letech i záporných, hodnot. Výjimkou byl pouze rok 2012, kdy ROE byl vyšší než bezriziková sazba a ROA byl více jak 3%.

Firma využívá intenzivněji svá aktiva, než je tomu u odvětvového průměru. Doba splácení závazků je vyšší než doba splácení pohledávek a nedochází tak k zbytečnému narušování finanční stability. U doby obratu zásob byl zjištěn pozitivní klesající trend, tedy že firma nenavýšuje vázanost kapitálu do nejméně likvidních položek. Pokles doby obratu HIM způsobilo navýšení tohoto majetku o výrobní halu. V dalších letech se tak předpokládá značný růst tohoto ukazatele.

Dluhy firmy jsou z největší části u spřízněných osob. Ty rostly celé období a s nimi tedy i zadluženost, kterou se podařilo snížit v roce 2011 vytvořením ostatního kapitálového fondu formou příplatku společníka mimo základní kapitál.

Souhrnné ukazatele prozradili, že se podnik nacházel většinou v tzv. šedé zóně, kdy je dobré sledovat vývoj podniku. Do situace kdy by byl značně ohrožen bankrotem, se ale nedostal.

Celkově lze tedy říct, že společnost se nedostala v celém sledovaném období do větších problémů, ze kterých by se dalo usoudit, že se společnost nachází ve finanční tísní. Likvidita společnosti byla zajištěna díky financování formou cash-poolingu, a i když rentabilita dosahovala i záporných hodnot, vývoj ukázal, že v budoucnu by se hodnota měla zvyšovat se zvyšující se produkcí, plynoucí ze zavedení výroby nových výrobků.

V průběhu práce došlo k celkovému posouzení finančního zdraví vybraného podniku v letech 2008 – 2012 a byla navržena případná opatření ke zjištěné situaci. Cíl práce byl tak splněn.

## 5. Seznam tabulek

<b>Tabulka 1:</b> Zkrácená rozvaha společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč) .....	15
<b>Tabulka 2:</b> Zkrácený výkaz zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč)....	16
<b>Tabulka 3:</b> Zkrácený výkaz o peněžních tocích společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč) .....	17
<b>Tabulka 4:</b> Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (aktiva), (absolutní změna, v tis. Kč) .....	19
<b>Tabulka 5:</b> Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (aktiva), (relativní změna, v %).....	20
<b>Tabulka 6:</b> Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (pasiva), (absolutní změna, v tis. Kč) .....	22
<b>Tabulka 7:</b> Horizontální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (pasiva), relativní změna, v %) .....	23
<b>Tabulka 8:</b> Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ, (absolutní změna, v tis. Kč) .....	26
<b>Tabulka 9:</b> Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ (relativní změna, v %).....	27
<b>Tabulka 10:</b> Horizontální analýza CF společnosti GRAMMER CZ (absolutní změna, v tis. Kč).....	30
<b>Tabulka 11:</b> Horizontální analýza CF společnosti GRAMMER CZ (relativní změna, v %).....	31
<b>Tabulka 12:</b> Vertikální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (aktiva), (v %) 33	
<b>Tabulka 13:</b> Vertikální analýza rozvahy společnosti GRAMMER CZ (pasiva), (v %) 35	
<b>Tabulka 14:</b> Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ, (v %) .....	37
<b>Tabulka 15:</b> Splnění zlatého bilančního pravidla pro společnost GRAMMER CZ.....	39
<b>Tabulka 16:</b> Splnění zlatého pravidla vyrovnávání rizik společnosti GRAMMER CZ	39
<b>Tabulka 17:</b> Splnění zlatého pari pravidla společností GRAMMER CZ.....	40

<b>Tabulka 18:</b> Splnění zlatého poměrového pravidla společnosti GRAMMER CZ.....	40
<b>Tabulka 19:</b> ČPK společnosti GRAMMER CZ (v tis. Kč).....	41
<b>Tabulka 20:</b> Ukazatele rentability společnosti GRAMMER CZ (v %) .....	44
<b>Tabulka 21:</b> Ukazatele likvidity společnosti GRAMMER CZ .....	46
<b>Tabulka 22:</b> Ukazatele aktivity společnosti GRAMMER CZ.....	49
<b>Tabulka 23:</b> Ukazatele zadluženosti společnosti GRAMMER CZ (v %).....	52
<b>Tabulka 24:</b> DuPontův rozklad ROE společnosti GRAMMER CZ (v %).....	55
<b>Tabulka 25:</b> Altmanovo Z-skóre pro společnost GRAMMER CZ.....	56
<b>Tabulka 26:</b> Index důvěryhodnosti „IN05” pro společnost GRAMMER CZ.....	57
<b>Tabulka 27:</b> Stupnice hodnocení Kralickova testu.....	58
<b>Tabulka 28:</b> Ukazatelé Kralickova testu pro společnost GRAMMER CZ a jejich bodové ohodnocení .....	59

## 6. Seznam obrázků

<b>Obrázek 1:</b> Vývoj aktiv společnosti GRAMMER CZ .....	22
<b>Obrázek 2:</b> Vývoj pasiv společnosti GRAMMER CZ.....	25
<b>Obrázek 3:</b> Vývoj vledků hospodaření společnosti GRAMMER CZ.....	29
<b>Obrázek 4:</b> Vývoj čistého zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků společnosti GRAMMER CZ.....	32
<b>Obrázek 5:</b> Složení celkových aktiv společnosti GRAMMER CZ.....	34
<b>Obrázek 6:</b> Složení celkových pasiv společnosti GRAMMER CZ.....	36
<b>Obrázek 7:</b> DuPontův rozklad ROE .....	53
<b>Obrázek 8:</b> DuPontův rozklad ROE společnosti GRAMMER CZ.....	54

## 7. Seznam použitých zkratk

CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Čistý zisk před zdaněním a úroky
HIM	Hmotný investiční majetek
HV	Hospodářský výsledek
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření

## 8. Seznam použité literatury

### Monografie

BLAHA, Zdenek Sid a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. 1. vydání. Praha: Grada, 1997, 400 s. Expert (Grada). ISBN 80-7169-404-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 1999, xiv, 304 s. Expert (Grada). ISBN 80-7179-227-6.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů*. 2., aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. 504 s. ISBN 80-85967-07-3.

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 1, Jak porozumět účetním výkazům*. 2., aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ix, 214, [27] s. ISBN 80-85967-06-5.

LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007, vi, 180 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-251-1492-6.

MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Bilance, 1997. 207 s. Vzdělávání účetních v ČR.

MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006, 228 s. Expert (Grada). ISBN 80-735-7219-2.

PIVRNEC, Jiří. *Finanční management*. 1. vydání. Praha: Grada, 1995, 168 s. ISBN 80-85623-92-7.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualizované vydání Praha: Grada, 2011. 143 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada, 2011. 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

### **Internetové zdroje**

Du Pontova analýza (DuPont analysis). *Sociální síť pro business - ManagementMania.com*[online]. 2011-2013 [cit. 2013-11-02]. Dostupné z: <<https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>>

IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy. *Informace pro vaše podnikání - BusinessVize.cz* [online]. 2010-2011 [cit. 2013-11-19]. Dostupné z: <<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>>

Cash pooling | Podnikátor. *Podnikátor - pomůže Vám v podnikání | Podnikátor* [online]. 14. 5. 2013 [cit. 2013-10-28]. Dostupné z: <<http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/financovani/banky-a-jejich-sluzby/n:17409/Cash-pooling>>

Obchodní rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky*[online]. 2012 [cit. 2013-04-02]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-1?subjektId=isor%3a95056&klic=fyi205>>

MPO | Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2005 [cit. 2013-12-02]. Dostupné z: <<http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>>

GRAMMER AG: Headrests. *GRAMMER AG: Welcome to the GRAMMER Website* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-12-05]. Dostupné z: <<http://www.grammer.com/en/products-markets/automotive/kopfstuetzen.html>>

GRAMMER AG: Actimo XXL. *GRAMMER AG: Welcome to the GRAMMER Website* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-12-05]. Dostupné z: <<http://www.grammer.com/en/products-markets/seating-systems/construction-machinery/baumaschinen-actimo/bm-actimo-xxl.html>>

### **Ostatní zdroje**

Účetní výkazy za rok 2008, 2009, 2010, 2011 a 2012 a jiné materiály o společnosti GRAMMER CZ, s.r.o.



## 9. Seznam příloh

**Příloha A:** Rozvaha společnosti GRAMMER CZ (aktiva)

**Příloha B:** Rozvaha společnosti GRAMMER CZ (pasiva)

**Příloha C:** Výkaz zisku a ztrát společnosti GRAMMER CZ

**Příloha D:** Odvětvové průměry vybraných ukazatelů

**Příloha E:** Doplnující údaje k výpočtům

**Příloha F:** Ukázka výrobků společnosti GRAMMER CZ (Vysoce komfortní sedadlo pro velké stavební stroje ze závodu Seating, vlevo, a opěrky hlavy ze závodu Automotive, vpravo)

**Příloha A: Rozvaha společnosti GRAMMER CZ (aktiva)**

	<b>Aktiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
	<b>AKTIVA CELEKM</b>	749 801	826 660	1 004 354	1 221 077	1 391 311
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	343 252	309 691	403 180	585 736	574 498
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	948	544	580	528	2 060
B.I.3.	Software	948	544	580	528	2 060
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	342 304	309 147	402 600	585 208	572 498
B.II.1.	Pozemky	11 324	11 324	12 047	12 047	12 082
B.II.2.	Stavby	179 957	155 092	144 047	136 885	304 944
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	140 428	141 149	137 994	167 408	243 576
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 263	2 119	91 008	233 060	7 954
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	20	17 949	36 142	4 105
B.II.9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	-668	-557	-445	-334	-223
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	402 956	514 890	597 505	618 377	797 033
C.I.	Zásoby	190 776	216 604	227 564	252 078	246 028
C.I.1.	Materiál	158 274	164 858	172 818	199 568	203 699
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	16 551	18 963	21 469	21 686	18 469
C.I.3.	Výrobky	15 672	32 431	32 916	30 079	23 396
C.I.5.	Zboží	279	352	361	745	464
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	248	5 128	1 094	5 092	7 115
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	248	5 128	1 094	5 092	7 115
C.III.	Krátkodobé pohledávky	209 353	292 087	368 171	360 841	543 003
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	145 932	268 402	330 345	328 918	258 075
C.III.2.	Pohledávky – ovládaná a ovládající osoba	0	0	0	0	260 614
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	54 138	18 726	32 148	23 832	13 946
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 620	4 463	4 286	6 179	9 838
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	346	44	0	0	0
C.III.9.	Jiné pohledávky	317	452	1 392	1 912	530
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	2 579	1 071	676	366	887
C.IV.1.	Peníze	600	318	233	181	234
C.IV.2.	Účty v bankách	1 979	753	443	185	653
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA</b>	3 593	2 079	3 669	16 964	19 780
D.I.	Časové rozlišení	3 593	2 079	3 669	16 964	19 780
D.I.1.	Náklady příštích období	3 593	2 079	3 669	9 689	15 074
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	7 275	4 706

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Příloha B: Rozvaha společnosti GRAMMER CZ (pasiva)**

	<b>Pasiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	749 801	826 660	1 004 354	1 221 077	1 391 311
A.	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	203 828	165 342	116 411	183 464	193 167
A.I.	Základní kapitál	140 524	140 524	140 524	140 524	140 524
A.I.1.	Základní kapitál	140 524	140 524	140 524	140 524	140 524
A.II.	Kapitálové fondy	24 254	24 254	24 254	100 274	100 274
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	24 524	24 254	24 254	100 274	100 274
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	14 203	14 115	14 054	14 052	14 052
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	14 052	14 052	14 052	14 052	14 052
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	151	63	2	0	0
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	26 571	24 847	-13 551	-62 421	-71 386
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	46 311	46 311	46 311	46 311	46 311
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-19 740	-21 464	-59 862	-108 732	-117 697
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	-1 724	-38 398	-48 870	-8 965	9 703
B.	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	545 973	661 318	887 943	1 037 613	1 198 144
B.I.	Rezervy	4 837	19 684	13 457	31 030	35 192
B.I.4.	Ostatní rezervy		19 684	13 457	31 030	35 192
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	79 395	75 180	0	0
B.II.2.	Závazky – ovládající nebo řídicí osoba	0	79 395	75 180	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	541 136	562 239	799 306	1 006 583	1 162 952
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	410 174	509 234	471 278	236 990	486 829
B.III.2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	64 125	3 667	257 683	573 300	603 360
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	23 852	21 257	24 894	24 903	23 483
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a sociálního pojištění	11 323	9 837	13 002	14 232	13 089
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	2 287	3 313	2 753	6 032	4 974
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	27 360	14 490	29 294	21 792	29 625
B.III.11.	Jiné závazky	2 015	441	402	1 334	1 592
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
C.	<b>OSTATNÍ PASIVA</b>	0	0	0	0	0

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti GRAMMER CZ**

	<b>Položka výkazu zisku a ztráty</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	31 433	35 214
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	29 936	33 536
+	Obchodní marže	0	0	0	1 497	1 678
II.	Výkony	5 156 928	4 133 114	4 594 166	4 978 430	5 676 333
II.1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	5 177 386	4 111 238	4 588 408	5 243 119	5 684 848
II.2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	-20 458	21 876	5 758	-264 689	-8 515
B.	Výkonová spotřeba	4 461 558	3 606 195	4 077 426	4 323 457	4 992 948
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	4 050 177	3 216 392	3 631 532	3 851 302	4 482 604
B.2.	Služby	410 381	389 803	445 894	472 155	510 344
+	<b>Přidaná hodnota</b>	695 370	526 919	516 740	656 470	685 063
C.	Osobní náklady	585 630	456 144	475 428	539 368	577 303
C.1.	Mzdové náklady	428 667	345 748	351 365	396 380	425 428
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	147 877	106 137	118 840	135 115	143 220
C.4.	Sociální náklady	9 086	4 259	5 223	7 873	8 655
D.	Daně a poplatky	214	632	346	273	385
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	46 986	42 415	42 842	46 266	62 113
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 429	8 543	3 962	145	205
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 420	8 535	3 960	143	204
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	9	8	2	2	1
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 498	7 117	27 817	316	829
F.1.	Zůstatková cena dlouhodobého majetku	1 498	7 117	27 820	316	829
F.2.	Prodáný materiál	0	0	-3	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní činnosti a komplexních nákladů příštích období	-6 286	38 675	-19 240	20 245	13 912
IV.	Ostatní provozní výnosy	19 112	17 650	14 805	13 570	13 873
H.	Ostatní provozní náklady	53 227	39 451	54 423	11 781	10 840
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	35 642	-31 322	-46 109	51 936	33 759
X.	<b>Výnosové úroky</b>	0	0	0	0	146
N.	Nákladové úroky	21 091	8 987	20 864	31 939	31 005
XI.	Ostatní finanční výnosy	149 203	125 315	55 281	91 567	81 115
O.	Ostatní finanční náklady	154 854	126 635	38 448	121 581	69 407
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-26 738	-10 305	-4 031	-61 953	-19 111
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	10 628	-3 229	-1 270	-1 052	4 945
Q.1.	Splatná	6 708	1 651	-5 304	2 947	6 968
Q.2.	Odložená	3 920	-4 880	4 034	-3 999	-2 023
B.III.1.	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	-1 724	-38 398	-48 870	-8 965	9 703

B.III.2.	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0	0	0	0
B.III.5.	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-1 724	-38 398	-48 870	-8 965	9 703
B.III.6.	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	8 904	-41 627	-50 140	-10 017	14 648

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Příloha D: Odvětvové průměry vybraných ukazatelů**

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,15	0,31	0,62	0,57	0,98
<b>Pohotová likvidita</b>	0,93	1,48	1,59	1,66	1,94
<b>Běžná likvidita</b>	1,37	1,92	2,08	2,14	2,49
<b>ROE (%)</b>	17,84	18,79	21,65	22,48	24,59
<b>ROA (%)</b>	15,08	14,73	17,30	17,57	20,78
<b>Obrat aktiv (obrátky)</b>	1,69	1,47	1,57	1,66	1,68
<b>Koeficient samofinancování (%)</b>	58,70	57,98	60,18	61,07	66,07

Zdroj: MPO.cz, 2013; (vlastní zpracování, 2013)

**Příloha E: Doplnující údaje k výpočtům**

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Závazky po lhůtě splatnosti (tis. Kč)</b>	1 112	3 609	3 088	3 369	3 817
<b>Bezriziková sazba (%)</b>	4,55	4,67	3,71	3,51	2,31

Zdroj: Účetní výkazy společnosti GRAMMER CZ, s.r.o. (vlastní zpracování, 2013)

**Příloha F: Ukázka výrobků společnosti GRAMMER CZ (Vysoce komfortní sedadlo pro velké stavební stroje ze závodu Seating, vlevo, a opěrky hlavy ze závodu Automotive, vpravo)**



Zdroj: (Grammer.com, 2013)

## **Abstrakt**

BOBČÍK, R. *Posouzení finančního zdraví vybraného podniku*. Bakalářská práce. Cheb: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 73s., 2014

**Klíčová slova:** finanční zdraví, finanční analýza, účetní výkazy, rentabilita

Předložená bakalářská práce je zaměřena na, a jejím cílem je, posouzení finančního zdraví vybraného podniku a následné navržení opatření ke zlepšení zjištěných výsledků. V práci je představen nejdříve analyzovaný podnik GRAMMER CZ. Dále následují jednotlivé části finanční analýzy, jež je k posouzení finančního zdraví použita. Finanční analýza je rozebrána z teoretického hlediska a současně použita na posuzované firmě. Ke konci práce jsou shrnuty zjištěné výsledky a navržena opatření na zlepšení situace.

## **Abstract**

BOBČÍK, R. *The Assessment of the financial health of the selected company*. Bachelor thesis. Cheb: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 73 p., 2014

**Key words:** financial health, financial analysis, financial statements, profitability

This bachelor thesis is focused on, and its aim is, The assessment of the financial health of selected company, and successive propose of a measure to improve the resultss. In this work it's first introduce the analyzed company GRAMMER CZ. Followed by particularr parts of the financial anapysis, which is used to assess the financial health. During the analysis is discussed from a theoretical point of view and also applied in assessing company. At the end of this work are summarized the resultss and proposed mesure to improve the situation.