

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Finanční analýza konkrétního podniku

The financial analysis of a specific firm

Blanka Štefanová

Plzeň 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Finanční analýza konkrétního podniku“

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

V Plzni dne: 24. dubna 2015

.....

Podpis autora

Poděkování

Děkuji vedoucímu této bakalářské práce, panu Ing. Zdeňku Hruškovi, Ph.D., za veškerý čas, konzultace, odborné rady a připomínky při jejím zpracování. Dále bych chtěla poděkovat společnosti ELFETEX s.r.o., zejména hlavní účetní, paní Ing. Daně Havlíčkové, za poskytnuté materiály a důležité informace pro zpracování praktické části této práce. V neposlední řadě mé díky patří i mé rodině za podporu během celého studia.

Obsah

Obsah.....	5
Úvod.....	7
1. Finanční analýza	9
2. Zdroje finanční analýzy.....	11
2.1. Rozvaha	12
2.1.1. Aktiva – majetková struktura podniku	12
2.1.2. Pasiva – finanční struktura podniku	13
2.2. Výkaz zisku a ztráty	14
2.3. Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků	15
3. Metody finanční analýzy	16
4. Ukazatele finanční analýzy.....	17
4.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	17
4.1.1. Horizontální analýza	17
4.1.2. Vertikální analýza	17
4.2. Analýza rozdílových ukazatelů	18
4.3. Analýza poměrových ukazatelů.....	18
4.3.1. Ukazatele likvidity	19
4.3.2. Ukazatele aktivity.....	20
4.3.3. Ukazatele rentability	22
4.3.4. Ukazatele zadluženosti	23
4.4. Analýza souhrnných ukazatelů.....	25
4.4.1. Bankrotní modely	26
4.4.2. Bonitní modely	27
5. Charakteristika společnosti.....	28
5.1. Profil společnosti	28

5.2.	Předmět podnikání a orgány společnosti	28
5.3.	Koncern Würth	29
5.4.	Cíle a strategie	29
6.	Finanční analýza – ELFETEX, spol. s.r.o.	30
6.1.	Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	30
6.1.1.	Horizontální analýza	30
6.1.2.	Vertikální analýza	39
6.2.	Analýza rozdílových ukazatelů	41
6.3.	Analýza poměrových ukazatelů.....	43
6.3.1.	Ukazatele likvidity	43
6.3.2.	Ukazatele aktivity.....	45
6.3.3.	Ukazatele rentability	48
6.3.4.	Ukazatele zadluženosti	51
6.4.	Analýza souhrnných ukazatelů	53
6.4.1.	Bankrotní modely	53
6.4.2.	Bonitní modely.....	54
7.	Zhodnocení finanční situace společnosti ELFETEX s.r.o.	57
7.1.	Návrhy na zlepšení	60
	Závěr.....	62
	Seznam tabulek.....	64
	Seznam obrázků	65
	Seznam použitých zkratk.....	66
	Seznam použité literatury.....	67
	Seznam příloh	70

Úvod

Pro úspěšné hodnocení finanční situace daného podniku se téměř žádná společnost neobejde bez finanční analýzy. Finanční analýza vychází ze základních účetních výkazů společnosti a hodnotí nejen postavení firmy v minulosti a současnosti, ale dokáže předvídat i budoucí finanční hospodaření firmy. Správně provedenou finanční analýzou lze odhalit problémové oblasti, které nejsou optimální v současnosti, a mohou podnik ohrožovat v budoucím vývoji, ale i identifikovat silné stránky, díky kterým je společnost zvýhodněna před konkurencí. Důležitým krokem finanční analýzy je pak správné využití zjištěných výsledků a zohlednění dosažených výsledků v budoucím plánování a rozhodování podniku.

Cílem této bakalářské práce bude charakteristika finanční analýzy, metod a ukazatelů pro vypracování analýzy, aplikace teoretických poznatků v praktické části pro komplexní posouzení finanční situace společnosti ELFETEX s.r.o., zhodnocení ekonomické situace konkrétního podniku a navrhnutí opatření pro možné zlepšení budoucího vývoje. Finanční analýza bude vypracována na základě vlastní znalosti podniku a účetních výkazů – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. Analyzované období bude šest po sobě jdoucích hospodářských let (2009 – 2014). Výsledky analýzy pak budou zpracovány v tabulkách s následným rozbohem.

Bakalářská práce bude rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. V teoretické části bude pozornost věnována charakteristice finanční analýzy, cílům a zdrojům, odkud jsou čerpána data pro zpracování analýzy. Dále budou popsány jednotlivé metody pro finanční analýzu a blíže vysvětleny ukazatele finanční analýzy. Tyto ukazatele budou rozděleny do čtyř kapitol a v každé z nich budou charakterizovány dílčí ukazatele se vzorcem pro jejich výpočet. Tato část práce bude sloužit jako podklad pro praktickou část, kde poznatky budou aplikovány na reálně fungující ekonomický subjekt.

Praktická část bude rozdělena do tří oddílů. První oddíl bude zaměřen na charakteristiku vybrané společnosti ELFETEX s.r.o. zabývající se velkoobchodním prodejem elektroinstalačního materiálu. Stěžejní částí bude zpracování finanční analýzy na základě rozboru výchozích účetních výkazů. Soustředěnost bude věnována výpočtům dílčích ukazatelů a jejich rozboru. Bude vypracována analýza stavových ukazatelů, kde bude zpracována horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty a vertikální analýza rozvahy. Z rozdílových ukazatelů bude vypočten čistý pracovní kapitál a čistý peněžní majetek. Největší díl této části zabere výpočet ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Pro zhodnocení finančního zdraví bude vypočten a rozebrán bankrotní a bonitní model ze

skupiny souhrnných ukazatelů. V posledním oddílu praktické části bude zhodnocení ekonomické situace podniku, vymezení slabých a silných stránek a stanovení patřičných návrhů pro možné zlepšení situace.

Pro zpracování teoretické části bude provedena rešerše české a zahraniční odborné literatury. Pro zpracování teoretické části bude využito zejména monografické publikace, internetových a dalších zdrojů, které budou uvedeny v seznamu použité literatury na konci této práce. Pro tvorbu praktické části budou informace a data čerpány z účetních závěrek společnosti ELFETEX s.r.o. Práce se zdroji a jejich následná citace je provedena dle dostupné metodiky pro rok 2014 k bakalářské práci.

1. Finanční analýza

Každý podnikatelský subjekt představuje prvek ekonomického prostředí, na které působí externí vlivy. Tím dochází ke změnám ekonomické situace i ve společnostech, proto by každá firma při svém hospodaření měla využívat finanční ukazatele pro rozbor získaných dat z těchto finančních výkazů:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow)
- přehled o změnách vlastního kapitálu. [11]

Součástí finanční analýzy je také interpretace zjištěných výsledků pro zhodnocení finanční minulosti, současnosti a pro možné budoucí fungování a finanční možnosti. Jelikož finanční analýza vychází z minulých účetních dat, je potřeba brát predikci předpovídání možného budoucího vývoje je s rezervou, neboť zde nejsou zohledněny aktuální trendy, hrozby či situace na ekonomickém trhu. [11]

Analýza je součástí finančního řízení, zejména dlouhodobého, na kterém se podílí využíváním metod přispívajících k řešení různorodých úloh. V takovém případě poskytuje analýza zpětnou vazbu uživatelům, kteří mohou posoudit, jakým směrem se podnik posunul a naopak, zda se naplánované předpoklady povedlo naplnit a zda došlo k neočekávané situaci, která mohla narušit finanční situaci. Finanční analýza není řazena pouze do finančního řízení, ale svůj vliv má i na podnik jako celek. Pomocí finanční analýzy lze hodnotit silné finanční stránky a příležitosti podniku, např. zhodnocování majetku, ale i slabé finanční stránky, které by mohly působit problémy ve finančním zdraví. Prostřednictvím finanční analýzy lze zjistit vhodnost kapitálové struktury, efektivitu využití aktiv, ziskovost a další řadu finančních skutečností. Průběžná znalost finanční situace usnadňuje rozhodování uživatelů, kteří si analýzu nechávají zpracovat. Manažerům např. při alokaci volných prostředků, při stanovení optimální finanční struktury apod. Na základě finanční analýzy chce firma dosáhnout finančního zdraví, které lze dosáhnout pomocí **dvou kritérií** – podstatou podnikání, jakožto vytváření zisku a zhodnocování vloženého kapitálu nebo neméně důležitým zajištěním platební schopnosti podniku. [11], [18]

Samotná analýza je důležitá nejen pro samotné manažery podniku, ale i pro další externí uživatele. Dalšími externími uživateli jsou investoři, obchodní partneři, banky, zaměstnanci, konkurenti, státní orgány a další. Tito uživatelé by před zpracováním analýzy

měli určit, kam chtějí danou analýzou dospět, aby se zvolily správné metody a nástroje pro sestavení finanční analýzy. Finanční analýza pak probíhá v následujících pěti krocích:

1. sběr informací
2. výběr vhodných metod
3. provedení analýzy
4. interpretace výsledků
5. vyhodnocení závěrů a doporučená opatření (návrhy na opatření a zhodnocení rizik). [7]

2. Zdroje finanční analýzy

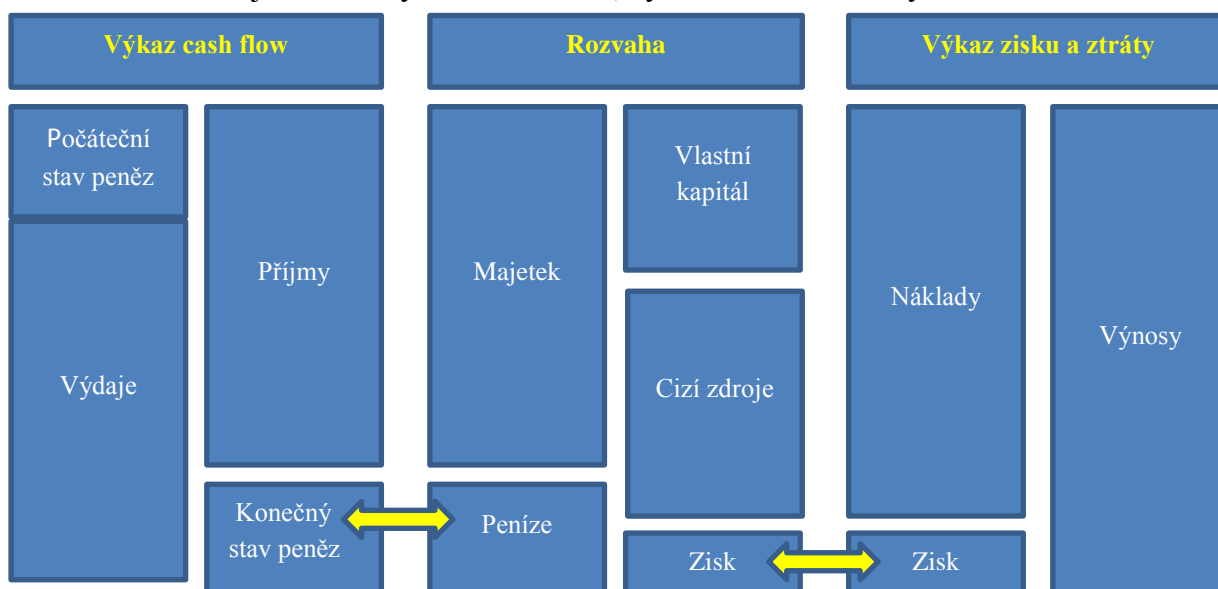
Pro vypovídající hodnoty finanční analýzy je možno vycházet z informačních zdrojů, které lze rozdělit podle dostupnosti na **interní** a **externí**. [18]

Mezi **interní informace** jsou řazena data z účetní závěrky¹, která umožňují přesnější výsledky než kvalifikované odhady – tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha. Na obrázku č. 1 lze vidět provázanost jednotlivých účetních výkazů. Tato data tvoří základní datovou bázi pro ekonomické rozhodování. Kromě účetní závěrky sem lze také zařadit data z vnitropodnikového účetnictví, podklady z personálního úseku, podnikové statistiky a další. Interní data nemusí mít pouze podobu finanční, z výroční zprávy lze například vyčíslit produktivitu práce. [7], [18]

Mezi **externí údaje** jsou pak řazeny veškeré poznatky z vnějšího prostředí, ať už domácího či zahraničního, informace plynoucí z mezinárodních statistik, ale i z odborného tisku. Externí údaje mají podobu i nefinanční, např. kvalita managementu. [18]

U veškerých informací, ať už z vnitřního či vnějšího prostředí podniku, by měla být zjištěna důvěryhodnost pro vytváření vypovídajících závěrů a úsudků o finančním zdraví podniku. „Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy.“ [7]

Obrázek č. 1: Vzájemné vazby mezi rozvahou, výkazem zisku a ztráty a cash flow



Vlastní zpracování dle [17], 2015

¹ Účetní závěrka bývá součástí výroční zprávy, kterou společnosti zpracovávají, pokud musí mít účetní jednotka účetní závěrku ověřenou auditorem. [20]

2.1. Rozvaha

Rozvaha představuje jeden ze základních účetních výkazů nazývaných také bilance, především kvůli vazbě na bilanční princip, který podává sumarizovaný přehled aktiv a pasiv účetní jednotky. Aktiva zachycují stav majetku používaný při činnosti podniku. Pasiva pak představují zdroje, ze kterých jsou aktiva kryta, v peněžním vyjádření. Zde vzniká základní bilanční rovnice, kde **aktiva = pasiva**, souběžný pohled na podnik v účetnictví – majetkový a zdrojový pohled. Hodnoty vyskytující se v rozvaze jsou platné k určitému okamžiku, proto je lze označit jako **stavové veličiny**. Rozvaha se řadí mezi výkazy řádné², to z důvodu, že se sestavuje pravidelně, zpravidla k poslednímu dni každého roku – konec účetního období (konečná rozvaha) a na začátku každého účetního období (počáteční rozvaha). Pro usnadnění komparace aktiv a pasiv se hodnoty v rozvaze zobrazují za minulé a běžné účetní období. [5], [6], [14], [16]

2.1.1. Aktiva – majetková struktura podniku

Aktiva představují souhrnný pohled na vlastnictví podniku i na majetek, který podniku dluží jiné ekonomické subjekty. Aktiva se člení dle doby upotřebitelnosti, tedy člení se dle likvidnosti³, na **aktiva stálá**, představující nejméně likvidní položky rozvahy (dlouhodobý majetek) a **aktiva oběžná**, naopak nejlikvidnější položky rozvahy (krátkodobý oběžný majetek). Obrázek č. 2 pak znázorňuje položky tvořící strukturu majetku. [8], [17]

Obrázek č. 2: Schéma majetkové struktury podniku



Vlastní zpracování dle [13], 2015

² Dále může být rozvaha mimořádná, která je sestavována při mimořádných událostech, např. při vstupu do likvidace. [6]

³ Likvidnost vyjadřuje schopnost přeměnit aktiva na peníze. [7]

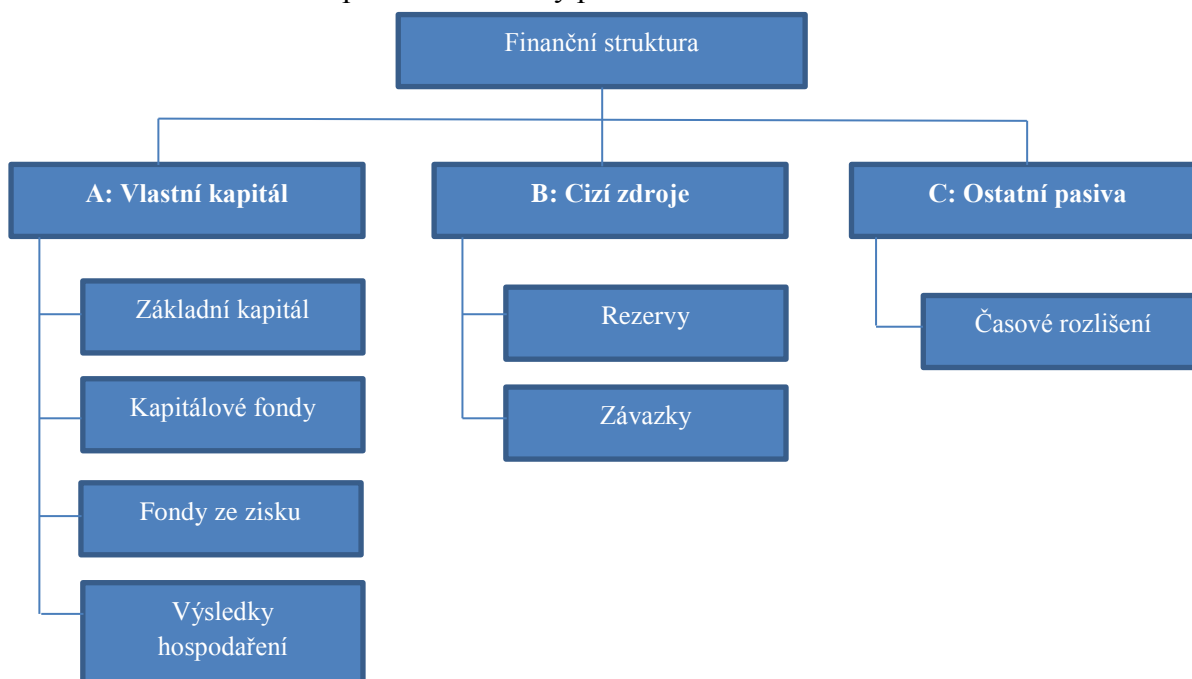
V oficiálním formuláři rozvahy se hlavní položky označují velkým písmenem latinské abecedy, dílčí položky jsou označeny římskými číslicemi a podpoložky jsou značeny posléze arabskými číslicemi. [23]

V rozvaze v části A se často uvádí *pohledávky za upsaný základní kapitál*, které zachycují stav nesplacených podílů a akcií. Jedná se o pohledávky za jednotlivými upisovateli (společníky, akcionáři). Často mívá tato položka nulovou hodnotu. Majetek zařazen v části B se nespotřebovává najednou, ale postupně se opotřebovává, většinou ve formě odpisů. Takový majetek pak slouží podniku déle než 1 rok. Od oběžných aktiv se pak očekává, že doba přeměny na peněžní prostředky bude v průběhu aktuálního účetního období. Poslední část rozvahy tvoří *ostatní aktiva*, která představují téměř nulovou hodnotu. [6], [11], [17]

2.1.2. Pasiva – finanční struktura podniku

Pasiva lze rozdělit do dvou skupin dle kritéria návratnosti. V případě, že se jedná o návratné zdroje, jsou tyto zdroje označeny jako **cizí**. Pokud jde ale o investici, kde nenastává povinnost navrátit půjčené peněžní prostředky, jako u cizích zdrojů, jedná se o **zdroje vlastní**, resp. vlastní kapitál. Dále je mezi zdroje financování řazena položka ostatní pasiva. Z hlediska původu lze členit pasiva na **interní** (vytvářeny na základě vlastní činnosti) a **externí** (mimo vlastní činnost) finanční zdroje. Rozdělení zdrojů financování je pak patrné z obrázku č. 3. [6], [7]

Obrázek č. 3: Schéma kapitálové struktury podniku



Vlastní zpracování dle [13], 2015

Součástí **vlastních zdrojů**, které byly do podniku vloženy nebo vytvořeny vlastní činností, je základní kapitál⁴, kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření minulých let a běžného účetního období. Kritériem pro rozdělení **cizích zdrojů** je, na jak dlouhou dobu jsou podniku zapůjčeny, tedy krátkodobé a dlouhodobé závazky. S těmito druhy zdrojů jsou propojeny i další výdaje spojené se získáváním kapitálu, např. úroky. **Ostatní pasiva** představují, stejně jako u aktiv, změny na účtu časového rozlišení a svým podílem na celkových pasivech neovlivňují významně chod podniku. [6], [17]

2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje informaci o tom, zda podnik dosahuje svůj základní finanční cíl, tedy zda zhodnocuje vložený kapitál, resp. dosahuje přiměřeného zisku⁵ z vložených zdrojů. Výchozím bodem hodnocení schopnosti vytvářet zisk je hospodářský výsledek. Výsledek hospodaření běžného období je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Pokud je tento rozdíl kladný, poté firma vykazuje **zisk**. Analogicky při záporném rozdílu vykazuje podnik **ztrátu**. Rozvíjí výsledek hospodaření (dále jen VH), jakožto jednu z položek rozvahy, na kterou výkaz zisku a ztráty obsahově navazuje. [6], [11]

Výkaz zisku a ztráty se od rozvahy liší především tím, že rozvaha zobrazuje hodnoty k určitému časovému okamžiku, kdežto výkaz zisku a ztráty zohledňuje vznikající toky nákladů a výnosů (**tokové veličiny**) v průběhu uplynulého běžného období. U tohoto výkazu dochází k uplatnění tzv. **akruálního principu**, tzn., že výnosy či náklady jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají bez ohledu na skutečný příjem či výdej peněžních prostředků, což mimo jiné znamená, že čistý zisk se nerovná hotovosti získané v daném období. [7], [17]

Výkaz zisku a ztráty se skládá ze tří dílčích částí:

- **VH z provozní činnosti**
- **VH z finanční činnosti**
- **VH z mimořádné činnosti.**

Dle těchto oblastí se jednotlivé VH vypočítávají a dle vstupujících nákladů a výnosů do jejich struktury se od sebe liší. [3], [17]

⁴ Základní kapitál bývá téměř neměnná položka. [6]

⁵ Obecně se za přiměřený zisk považuje taková výše peněžních prostředků, která zabezpečuje schopnost udržet si kapitál, který byl do podniku investován, popřípadě získat kapitál další. [5]

Výpočet jednotlivých oblastí VH: [11]

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

+ odpisy

Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ nákladové úroky

Zisk před zdaněním (EBT)

+ daň z příjmu za běžnou činnost

+ daň z příjmu za mimořádnou činnost

VH za účetní období = čistý zisk (EAT)

2.3. Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků

Vedle informací o struktuře majetku a zdrojích jeho krytí a vedle nákladů, výnosů a ziskem se v ČR v 70. letech rozšířilo i sledování peněžních toků, jinými slovy výkaz cash flow. Peněžní toky představují přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a ekvivalentů. [17]

- **Peněžní prostředky** představují hotovost, peníze na účtu a peníze na cestě.
- **Peněžní ekvivalenty** představují krátkodobý likvidní finanční majetek, který je možné pohotově přeměnit na peníze bez dodatečných transakčních nákladů a změn hodnoty v čase. [17]

Získané informace prostřednictvím peněžních toků jsou kvalitnější než informace získané z VH a důvodem je, že vylučují zisky bez přírůstku peněžních prostředků. Tento výkaz je prospěšný pro posouzení likvidity a platební schopnosti. Pro zpracování cash flow je datovou základnou účetnictví. Struktura takového výkazu se vyvinula postupem doby a obecně přijímané členění je na **oblast běžné (provozní) činnosti, investiční činnosti a externího financování**. Vyčíslení cash flow lze provést metodou **přímou** nebo metodou **nepřímou**. [3], [7], [11]

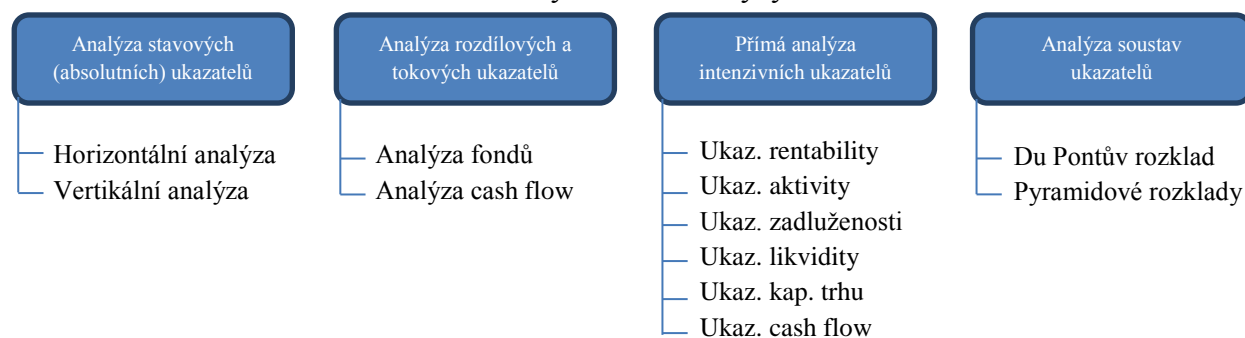
3. Metody finanční analýzy

V ekonomii se často využívají dva přístupy na hodnocení finanční situace podniku. Prvním takovým přístupem je *fundamentální analýza*, která se opírá o znalosti analytiků a vychází z informací, které nejsou podloženy algoritmizovanými postupy, z nichž vyvozuje závěry. Druhým přístupem je pak *analýza technická*, jež se opírá o matematické a statistické postupy ke zpracování kvantitativních výsledků. Finanční analýza je řazena mezi analýzy technické, avšak bez fundamentálních znalostí by bylo velmi obtížné hodnocení výsledků. Finanční analýza používá 2 základní skupiny metod: *metody vyšší a metody elementární*. [18]

Metody vyšší – pro použití vyšších metod je potřeba mít hlubší znalosti matematické statistiky a také hlubší znalosti z praktické i teoretické ekonomie. K aplikaci se využívá softwarové vybavení, metodami se zpravidla zabývají specializovaní odborníci. [18]

Metody elementární – založené především na zpracování údajů z účetních výkazů a údajů z nich odvozených (ukazatelů). Standardní členění ukazatelů je pak rozděleno na *absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele*. Tyto metody lze členit do několika skupin (viz obrázek č. 4), jejichž celek lze brát jako nástroj pro komplexní zhodnocení finančního hospodaření podniku. [18]

Obrázek č. 4: Schéma elementární metody finanční analýzy



Vlastní zpracování dle [17], 2015

4. Ukazatele finanční analýzy

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze použít přímo – v takovém případě jde o **absolutní ukazatele**. Z rozdílu stavových (absolutních) ukazatelů lze získat **ukazatele rozdílové**, a pokud je vykázaný údaj v poměru s jiným, lze hovořit o **ukazatelích poměrových**. [11]

4.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Absolutní ukazatele představují stavové a tokové veličiny, kdy důležitou roli sehrává časové hledisko. Analýza těchto ukazatelů vychází z rozboru účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty), umožňuje vidět původní data v určitých souvislostech a slouží k prvotní orientaci situace podniku. Pokud se vychází z údajů z rozvahy, jedná se o **stavové veličiny**, neboť data v tomto výkazu jsou vázána ke konkrétnímu časovému okamžiku. Pokud se analyzují data z výkazu zisku a ztráty nebo z výkazu cash flow, jde o **tokové veličiny**, neboť tyto údaje vyjadřují určitý tok (objem) peněžních prostředků za konkrétní období, tedy časový interval, kterého bylo dosaženo. Tyto ukazatele jsou používány především k analýze horizontální a vertikální. [22]

4.1.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza je označována jako *analýza trendů*. V případě analýzy horizontální je sledováním časové posloupnosti vnášen do stanoviska podniku dynamický prvek, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Pokud jsou známy údaje za dva po sobě jdoucí roky, vypočítává se přírůstek, ať už kladný či záporný, „po řádcích“ výkazu v absolutních číslech a v procentech a je dán do poměru s rokem výchozím. Jsou-li známy údaje za několik let, využívají se řetězové (nebo bazické) indexy. [11], [20], [25], [31]

4.1.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza je také označována jako *procentní rozbor* či jako *analýza komponent*. Tato analýza je zaměřena na zkoumání struktury finančního výkazu (odshora dolů, tedy vertikálně), vztažena ke smysluplné veličině ve vztahu k nějaké základně položené jako 100 %. Za základnu je zvolena nejčastěji výše aktiv u rozvahy, výše výnosů nebo nákladů či tržeb pak ve výkazu zisku a ztráty. Vyjadřuje **procentní podíl** položek z výkazů k již zmíněné základně. Tento nástroj je vhodný zejména pro meziroční či mezipodnikové srovnávání s jinými podniky, avšak ve stejném oboru. [11], [31], [32]

4.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se používají především k analýze a řízení likvidity podniku. Rozdílové ukazatele lze považovat také za absolutní ukazatele, protože získaný rozdíl se skládá ze dvou absolutních ukazatelů, položky ze strany aktiv a položky ze strany pasiv. [11]

Čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK) je řazen mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele, někdy je nazýván jako *provozní kapitál*. Definován je rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. ČPK je představitelem té části oběžného majetku, jež je financována dlouhodobými zdroji. Velikost ČPK lze pak považovat za indikátor platební schopnosti podniku. Čím je hodnota vyšší, tím vyšší by měla být schopnost podniku hradit své závazky při dostatečné likvidnosti. Záporná hodnota tohoto ukazatele pak představuje tzv. nekrytý dluh. [11], [31]

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

Čistý peněžní majetek (dále jen ČPM) nebývá v praxi tak často používaným ukazatelem. Vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv i krátkodobé pohledávky, zatímco vylučuje nejméně likvidní zásoby a mnohdy i nelikvidní pohledávky. [11], [31]

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

4.3. Analýza poměrových ukazatelů

Vzhledem k využívání dat výhradně ze základních finančních výkazů patří analýza poměrových ukazatelů mezi nejčastěji využívaný rozborový postup, který umožňuje stanovení a interpretaci číselných vztahů, díky nimž lze zhodnotit finanční situaci firmy. Konstrukce poměrových ukazatelů vychází ze vzájemného vztahu, matematického podílu dvou položek (či jejich souboru) z daného výkazu, a proto lze zformovat značné množství poměrových ukazatelů, které mohou v rámci podnikového řízení plnit různorodé funkce. Podle oblastí hodnocení hospodaření podniku a podle toho, z jakého účetního výkazu se vychází, se ukazatele rozdělují do pěti **základních** skupin – **likvidity**, **aktivity**, **rentability**, **zadluženosti** a **kapitálového trhu**, popř. některé další skupiny. [1], [2], [11]

4.3.1. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity⁶ vyjadřují schopnost podniku dostát včas svým krátkodobým závazkům. To zpravidla zajímá věřitele. Základní ukazatele likvidity se zabývají oběžnými aktivy, jakožto nejlikvidnější částí majetku ve vztahu s krátkodobými cizími zdroji. Do poměru jsou dány majetkové položky, jimiž je možno platit, co je nutno splatit. Do čitatele lze dosadit položky různé likvidnosti⁷ dle požadované míry zaručenosti měření. Zpravidla se používají 3 ukazatele likvidity. Pokud podnik není schopen dostát svým závazkům, díky ukazatelům likvidity lze zjistit v předstihu hrozící nebezpečí. [1], [11]

Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky, tedy kolikrát dokáže společnost v daném okamžiku vyhovět svým věřitelům po proměnění aktiv na hotové peněžní prostředky. Při výpočtu by se měla brát v potaz struktura zásob a jejich ocenění vzhledem k prodejnosti a neprodejná zásoby by do výpočtu neměly zasahovat, stejně jako pohledávky nedobytné či pohledávky po splatnosti. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je dle A. Knápkové [11, str. 91] v rozmezí 1,5 – 2,5. [2], [11], [13]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita vylučuje ze svého měření zásoby jakožto nejpomaleji obíhající položku aktiv. Zde je doporučený poměr oběžných aktiv bez zásob ke krátkodobým závazkům 1:1, případně 1,5:1, z čehož vyplývá, že podnik bude schopen pokrýt krátkodobé závazky, aniž by musel prodat své zásoby. V případě, že bude hodnota vyšší než 1,5, je ve formě pohotových prostředků vázán zbytečně velký objem, který přináší velmi nízké zhodnocení. Oproti tomu při nižších hodnotách by se podnik musel spoléhat na odprodeji zásob. [2], [13], [18]

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

Hotovostní (okamžitá) likvidita bere v úvahu pouze peníze na bankovních účtech, v pokladnách a obchodovatelné cenné papíry, jež mohou být profinancovány téměř ihned. Neuvažuje se zásobami ani krátkodobými pohledávkami, neboť jejich přeměna na peníze není okamžitá, nýbrž má jistou časovou prodlevu. Doporučená hodnota dle A. Knápkové [1, str. 92] se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5. Hodnota nižší než je spodní doporučená hranice

⁶ Likvidita – míra schopnosti podniku uhradit včas své splatné závazky. [11]

⁷ Likvidnost – schopnost přeměnit jednotlivé složky majetku na peněžní prostředky. [11]

ještě nemusí znamenat finanční problémy, jelikož se vyskytuje i ve firemních podmínkách čerpání např. kontokorentu, který není z výkazů patrný. [2], [11], [13], [18]

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

4.3.2. Ukazatele aktivity

S pomocí těchto ukazatelů lze měřit, zda velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze je přiměřená v poměru se současnými či budoucími hospodářskými aktivitami společnosti. Ukazatele mají vypovídací schopnost o tom, zda podnik efektivně využívá své investované prostředky, tedy jak dlouho jsou vázány kapitálové prostředky v jednotlivých druzích aktiv či pasiv. Sleduje se měření ve dvou modech, neboť v poměru je nejčastěji toková veličina (tržby) s veličinou stavovou (aktiva). Prvním modem je **obrátkovost** (rychlost obratu), která by měla být co nejvyšší, vyjadřuje počet obrátů aktiv za období (rok), ve kterém bylo dosaženo tržeb dosazených v ukazateli. A druhým modem je **doba obratu**, která by měla být naopak co nejnižší a podává informaci o počtu dní, po které trvá jeden obrat. [2], [9], [11], [24]

Obrat aktiv vypovídá, jak efektivní je využití celkového majetku. Výsledná hodnota pak udává, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách za dané období (většinou za rok). Výpočet je proveden na základě podílu tržeb a celkových aktiv. Ukazatel by měl mít rostoucí trend, v případě nízké hodnoty lze uvažovat o neefektivním využití majetku či neúměrné majetkové vybavenosti. [11]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat zásob je ukazatel, který svou hodnotou říká, kolikrát za rok je podnik schopen proměnit své zásoby v tržby. Výpočet se provádí podělením tržeb a zásob. V případě nízkých hodnot hrozí platební neschopnost, neboť podnik drží příliš mnoho zásob s minimálním výnosem. [29]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob je reciproční hodnota obratu zásob, vztažená ke konkrétnímu časovému období, nejčastěji k počtu dnů. Na podkladu tohoto ukazatele lze stanovit, jak dlouho je oběžný majetek vázán v podniku až do fáze spotřeby či konečného prodeje.

Optimální situace nastává při situaci nižší hodnoty doby obratu a vyšší hodnoty rychlosti obratu zásob a výsledný trend doby obratu by měl být klesající. [18], [29]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

Obrat pohledávek je získán podílem tržeb a pohledávek, respektive jejich průměrného stavu. Výsledné číslo pak vyjadřuje, kolikrát se pohledávky přemění v peněžní prostředky za dané období. [21]

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Doba obratu pohledávek (dále jen DOP) je nazývána také jako doba splatnosti pohledávek. Tento ukazatel je počítán, aby firma dokázala identifikovat, po jakou dobu svým odběratelům poskytuje obchodní úvěr. Vyjadřuje počet dní od vystavení faktury odběrateli do doby, než jsou peníze inkasovány na účet podniku. Doporučená hodnota je běžná doba splatnosti faktur expedovaného zboží, tato doba by měla být v souladu s obchodní politikou společnosti. Pokud by byla doba obratu pohledávek delší než je běžná doba splatnosti, pak lze pochybovat o platební morálce odběratelů. [18], [19]

$$\text{DOP} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360$$

Obrat závazků je vypočítáván poměrem tržeb a závazků. Ukazatel představuje, kolikrát tržby pokrývají závazky. [18]

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

Doba obratu závazků (dále jen DOZ) je protipólem doby splatnosti pohledávek. Z výsledných hodnot lze vyvodit, jakou dobu firma čerpá bezplatný obchodní úvěr od svých dodavatelů, případně zaměstnanců, jinými slovy, jaká doba uplyne od pořízení zásob či vykonání externích výkonů a jejich krytí. Tato doba je vyčíslena po dosazení do matematického vzorce, kde je do poměru dán průměrný stav závazků a tržeb, vynásobený počtem dní v roce. Optimální pro tento ukazatel je, když výsledná hodnota je v rovnováze s dobou inkasa pohledávek. [10], [19], [26]

$$\text{DOZ} = \frac{\text{průměrný stav závazků}}{\text{tržby}} * 360$$

Při finanční analýze je účelné sledovat vzájemný vztah mezi DOP a DOZ. Rozdílem těchto dvou ukazatelů je vypočítán **obchodní deficit**. Pro podnik je přijatelnější, pokud DOP je kratší než DOZ. Prodloužení DOP nebo naopak zkrácení DOZ následně vede k platební neschopnosti. [10], [15]

4.3.3. Ukazatele rentability

U ziskovosti, jakožto hlavního cíle většiny společností, nelze porovnávat absolutní hodnoty zisku mezi různými společnostmi, v případě navýšení např. základního kapitálu ani u stejné společnosti v různých časových obdobích. V takovém případě se zisk dává do poměru s jinými hodnotami a jsou počítány ukazatele rentability. Základním kritériem rentability je výnosnost vloženého kapitálu, která poměřuje, jak vysokého zisku je společnost schopna dosahovat při použití investovaného kapitálu. Ve všech ukazatelích rentability se do poměru dostává stavová hodnota z rozvahy a toková veličina z výkazu zisku a ztráty. Z výsledných hodnot pak lze vyčíst, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem a kapitálem. Obecně však platí, že čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří. [9], [11], [15], [19]

Rentabilita tržeb (Return on Sales = **ROS**) je počítána pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy a pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. ROS má vypovídací schopnost o úspěšnosti podnikání, ukazuje, kolik korun zisku je podnik schopen dosáhnout při tržbě jedné koruny. Tržby ve jmenovateli jsou představovány nejčastěji tržbami tvořícími provozní výsledek hospodaření. [4], [18], [19]

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}$$

Rentabilita nákladů (Return on Costs = **ROC**) je brána jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb. Hodnotu lze vypočítat poměrem celkových nákladů k čistému zisku, či jako doplněk do 100 % ROS. Čím nižší je tento ukazatel, tím lépe podnik hospodaří, neboť 1 Kč tržeb dosáhne s nižšími náklady, naopak čím vyšší je tento ukazatel, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, a tím je pak procentuálně vyšší zisk. [4], [18]

$$ROC = 1 - \frac{EBIT}{tržby} \quad \text{nebo} \quad ROC = \frac{EAT}{celkové náklady}$$

Rentabilita aktiv (Return on Assets = **ROA**) bývá často označována také jako *rentabilita celkového kapitálu*. Je základním měřítkem rentability. Výsledná hodnota je zjištěna výpočtem podílu zisku s celkovými aktivy, u nichž není pohlíženo na zdroje, z kterých jsou aktiva financovány. [10]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity = **ROE**) vyjadřuje, jak efektivně je využíván vlastní kapitál společnosti. Tento ukazatel je zajímavý především pro akcionáře a společníky, popř. další investory, neboť lze vypočítat, kolik čistého zisku připadne na jednu korunu investovanou akcionáři. Minimální rentabilita by měla být alespoň ve výši úrokové míry z úvěrů a doporučuje se, aby dosahovala hodnot vyšších než ROA. [13], [19]

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed = **ROCE**) je odvozeným ukazatelem od ROA. V tomto ukazateli do jmenovatele vstupují hodnoty ze strany pasiv, tedy dlouhodobé dluhy a vlastní kapitál. Tato rentabilita má vypovídací schopnost o míře zhodnocení aktiv společnosti, u kterých už je brán zřetel na zdroje financování, kterými jsou vlastní a cizí dlouhodobý kapitál. Komplexně tento ukazatel vyjadřuje efektivnost hospodaření. [4], [18]

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

4.3.4. Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji. Ukazatele zadluženosti lze využívat jako indikátory k určení výše rizika. Lze předpokládat, že čím vyšší zadluženost, tím vyšší je i riziko a podnik musí být schopen splácet své závazky bez ohledu na danou finanční situaci. Používání cizích zdrojů nenesе však jen riziko, ale přináší i určitou výnosnost, proto nelze chápat zadluženost jako negativní stránku společnosti. Určitá výše zadlužení je užitečná i z toho důvodu, že cizí kapitál je méně nákladný než vlastní, protože úroky z něj redukuji daňové zatížení podniku⁸. A zároveň podnik nelze financovat pouze z vlastního kapitálu, protože toto financování je naopak dražší a může to vést k enormnímu finančnímu zatížení a snížení celkové výnosnosti. Existuje celá řada ukazatelů zadluženosti,

⁸ Úrok je součástí nákladu, která snižuje zisk, ze kterého se platí daně, tzv. daňový štít. [11]

kteřá vychází zejména z rozvahových položek, čímž lze zjistit, v jakém rozsahu jsou aktiva⁹ financována cizími zdroji. [4], [11], [18]

Celková zadluženost neboli *ukazatel věřitelského rizika* se považuje za základní ukazatel zadluženosti, který vyjadřuje míru krytí majetku cizími zdroji. Nelze určit doporučenou hodnotu tohoto ukazatele, avšak zadluženost nižší než 50 % je hodnocena jako pozitivní vývoj a zadluženost vyšší než 50 % analogicky jako negativní vývoj s ohledem na vyšší riziko a negativní vliv pro získání dalšího dluhu. V časové řadě by pak měl tento ukazatel vykazovat klesající trend. Je nutné brát v potaz odvětví a schopnost splácet i úroky z dluhů. [11], [13]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Analytickými ukazateli k celkové zadluženosti je *dlouhodobá* a *běžná zadluženost*, kde do čitatele dosadíme dlouhodobý či krátkodobý cizí kapitál a zjistíme, kolik % aktiv je financováno jakými zdroji. [4]

Koeficient samofinancování je opakem celkové zadluženosti a jejich součet dává 100 %. Hodnotí finanční stabilitu, která je upevňována zvyšováním tohoto ukazatele, a finanční situaci v návaznosti na rentabilitu podniku. Informuje podnik o tom, do jaké míry je schopen uhradit svá aktiva z vlastních zdrojů a jak je finančně samostatný. Hodnota, které by měl ukazatel dosahovat, není v odborné literatuře uváděna, ale ukazatel by neměl být neúměrně vysoký, aby nedocházelo k poklesu výnosnosti investovaných prostředků. [4], [18], [27]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Míra zadluženosti je jedním z často počítaných ukazatelů, neboť poměruje cizí a vlastní kapitál, což je velice významné pro banku, která se rozhoduje o poskytnutí úvěru společnosti s ohledem na časový vývoj tohoto podílu. Optimální stav se odvíjí od vývoje firmy a postavení vlastníků k riziku, zadluženost by se měla pohybovat od 80 % do 120 %. Nedoporučuje se, aby cizí zdroje byly nižší než vlastní jmění. [4], [11], [26]

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

⁹ Aktiva pořízena prostřednictvím leasingu se neobjevují v rozvaze, ale ve výkazu zisku a ztráty, jako náklad. V takovém případě, při hledání celé zadluženosti, hledáme u ukazatelů na bázi výsledovky. [19]

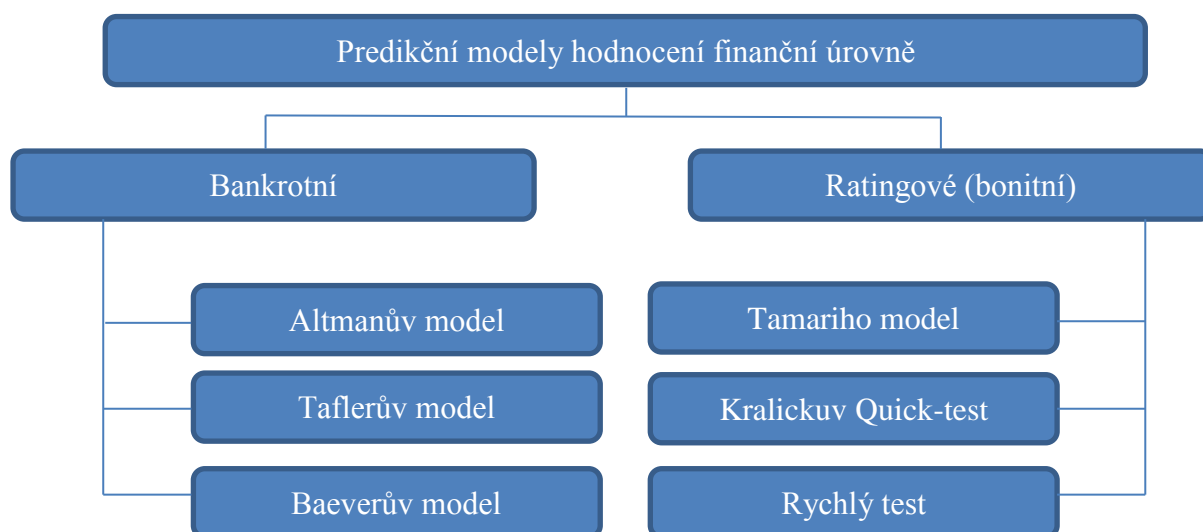
Ukazatel úrokového krytí podává informace o tom, kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty ziskem. Odborná literatura uvádí doporučenou hodnotu 500 % a více a to z důvodu, že po zaplacení nákladových úroků by se měl projevit i uspokojivý efekt pro akcionáře. Je-li pak hodnota rovna 100 %, výstupy podniku pokryjí úroky. V případě, že společnost nedosáhne ani hodnoty 100 %, může to být symptom blížícího se úpadku. [4], [11], [18]

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

4.4. Analýza souhrnných ukazatelů

Výsledným efektem finanční analýzy by mělo být zhodnocení celkového finančního postavení podniku společně s definováním silných a slabých stránek, identifikací činitelů, jež významně ovlivňují stav hospodaření, a na konec i doporučené návrhy pro budoucí zlepšení kapitálové úrovně podniku. Kromě jednotlivých ukazatelů, které nemohou zajistit objektivní a komplexní zhodnocení, svou podstatnou roli hrají i souhrnné ukazatele, tzv. souhrnné modely či indexy. Tyto indexy jsou složeny právě z dílčích ukazatelů, kterým je přiřazena rozdílná významnost, a prostřednictvím jednoho čísla, indexu, je finanční analytik schopen snadněji rozpoznat finanční situaci. V odborné literatuře se hovoří o **predikčních modelech finanční úrovně**. Přehled těchto predikčních modelů pak znázorňuje obrázek č. 4. Všechny predikční modely však mají pouze doplňující charakter, nelze jimi nahradit detailní finanční analýzu, neboť je nelze plošně aplikovat na podnikatelský subjekt. [4], [11], [13]

Obrázek č. 4: Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně



Vlastní zpracování dle [4], 2015

4.4.1. Bankrotní modely

Bankrotní modely reportují o tom, zda je analyzovaný podnik v nedaleké době ohrožen bankrotem. Tento bankrot lze předpokládat z dřívějších symptomů. Typickými symptomy předcházející bankrotu jsou problémová likvidita, rentabilita vloženého kapitálu či výše čistého pracovního kapitálu. Tento typ modelů je určen především pro věřitele. [11], [18]

Altmanův model (Z-skóre) je sestaven od roku 1968 prof. Edwardem Altmanem jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, díky nimž lze pravděpodobně předpovídat, zda podnik bude prosperující či bankrotující. K předpovědi podnikatelského rizika byla profesorem využita diskriminační metoda¹⁰. Na základě této metody byla určena váha jednotlivých ukazatelů, jež jsou ve výpočtu uvedeny jako proměnné. Hodnoty vah u dílčích ukazatelů se liší u společností, které jsou veřejně obchodovatelné na burze a které nejsou veřejně obchodovatelné na burze. Podnik zvolený pro praktickou část této bakalářské práce není společností veřejně obchodovatelnou na burze, a proto i interpretace výsledků se změní, neboť hraniční hodnoty u takových společností jsou posunuty níže. [13], [18]

$$\mathbf{Z\text{-skóre} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5}$$

Příčemž:

- X_1 ... čistý pracovní kapitál / celková aktiva
- X_2 ... nerozdělený zisk / celková aktiva
- X_3 ... zisk před úhradou úroků a zdaněním (EBIT) / celková aktiva
- X_4 ... tržní hodnota základního kapitálu / účetní hodnota celkového zadlužení¹¹
- X_5 ... tržby / celková aktiva [13]

Interpretace výsledků:

- $Z\text{-skóre} > 2,9$ pásma prosperity, předpověď **finančního zdraví** firmy
- $1,2 < Z\text{-skóre} < 2,9$ pásma „**šedé zóny**“, nelze rozhodovat o finančním zdraví
- $Z\text{-skóre} < 1,2$ pásma **bankrotu**, předpověď ohrožení podniku finančními problémy [19]

¹⁰ Diskriminační metoda je přímá statistická metoda, která třídí zkoumané prvky do dvou či více podmnožin dle určitých charakteristik. [18]

¹¹ Účetní hodnota celkového zadlužení = cizí zdroje. [11]

4.4.2. Bonitní modely

Konečným výsledkem těchto modelů je zařazení společnosti dle dosažených bodů do jednotlivých kategorií. Cílem je pak interpretace, zda je společnost začleněna mezi dobré či špatné podniky. U zjišťování bonity podniku je vhodná komparace s jinými podniky ve stejném oboru podnikání. Tyto bonitní modely jsou určeny pro investory a vlastníky.[11], [18]

Kralicekův Quicktest z roku 1990 je řazen mezi nejznámější bonitní¹² model. Je složen ze 4 rovnic, na základě nichž se hodnotí finanční situace v podniku. První a druhá rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, další dvě pak posuzují výnosnost společnosti. Po vypočtení jednotlivých ukazatelů se dle výsledných hodnot přiřadí bodové ohodnocení, které je uvedeno níže v tabulce č. 1, a výsledná známka se pak stanoví jako aritmetický průměr jednotlivě získaných bodů. Lze vyhodnotit i jednotlivé oblasti, tedy z prvních dvou rovnic udělat aritmetický průměr bodů pro získání potřebného výsledku pro finanční stabilitu. Obdobně se postupuje u výnosové situace z třetí a čtvrté rovnice. [12], [8], [18]

$$\text{Kralicekův rychlý test} = (\text{R1} + \text{R2} + \text{R3} + \text{R4}) / 4$$

Přičemž:

- R1 = vlastní kapitál / celková aktiva
- R2 = (cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek) / (zisk před zdaněním + odpisy)
- R3 = EBIT / celková aktiva
- R4 = (zisk před zdaněním + odpisy) / provozní výnosy [8]

Interpretace výsledků:

- Kralicekův Quicktest > 3 velmi dobrý podnik
- 1 < Kralicekův Quicktest < 3 interval tzv. šedé zóny
- Kralicekův Quicktest < 1 špatný podnik [8]

Tabulka č. 1: Bodové hodnocení Kralicekova Quicktestu

Ukazatel	Počet bodů				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	0,0 a méně	0,0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	0,3 a více
R2	30 a více	12 - 30	5 - 12	3 - 5	3 a méně
R3	0,0 a méně	0,0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	0,15 a více
R4	0,0 a méně	0,0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	0,1 a více

Vlastní zpracování dle [20], 2015

¹² Zde se pod pojmem bonitní myslí situace, kdy podnik vytváří hodnotu vlastníkově a finanční výkonnost je uspokojivá [11]

5. Charakteristika společnosti

5.1. Profil společnosti

Obchodní jméno společnosti:	ELFETEX, spol. s r.o.
Sídlo:	Plzeň, Hřbitovní 31a, 312 16 Plzeň
IČ:	405 24 485
DIČ:	CZ405 24 485
Právní forma:	společnost s ručením omezeným

Společnost **ELFETEX, spol. s r.o.** byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Plzni dne 8. října 1991. V současné době ELFETEX, spol. s r.o. patří se svou stabilní sítí 22 prodejních míst v ČR k největším společnostem českého trhu v oblasti velkoobchodního prodeje elektroinstalačního materiálu. Společnost zaměstnává přes 250 zaměstnanců a roční obrat činí přes 1,2 miliardy Kč. [28], [30], [33], [34]

5.2. Předmět podnikání a orgány společnosti

Předmětem podnikání dle výroční zprávy z roku 2013 je:

- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- opravy pracovních strojů

Statutárním orgánem zastupujícím společnost ELFETEX, spol. s r.o. byli ke konci účetního období 2 jednatelé. Dozorčí rada nebyla zřízena.

Organizační struktura má 2 úrovně řízení. Prvním stupněm jsou jednatelé a odborní ředitelé, druhý stupeň pak zastupují ředitelé prodejních sítí a vedoucí úseku.

V roce 2014 měla společnost tyto 2 jednatele:

- David Šafařík
- Josef Šafařík

Funkci odborných ředitelů vykonává:

- Mgr. Vanda Hubínková, finanční ředitelka
- Ing. Barbora Raková, marketingová a personální ředitelka

V roce 2014 činil základní kapitál společnosti 20.100.000 Kč a tento kapitál byl splacen v plné výši. [28], [33], [34]

5.3. Koncern Würth

ELFETEX s.r.o. je dceřinou společností německé obchodní společnosti **FEGA & Schmitt Elektrogroßhandel GmbH**, která má 100% podíl na základním kapitálu, a je tedy ovládající společností. Společnost **FEGA & Schmitt Elektrogroßhandel GmbH** je dále vlastněna ze 100 % účastí společností Adolf Würth GmbH & Co. KG. Tento koncern působí ve více než 80 zemích světa s cca 63.500 zaměstnanci a obratem za rok 2014 ve výši 10,12 mld. EUR. Základní činností koncernu je celosvětový obchod s montážní a upevňovací technikou od šroubů a hmoždinek přes chemicko-technické produkty, kování pro nábytek, instalační materiál až po drobné díly pro automobily, jakož i zásobovací a odběrové systémy. Ze specialisty na šrouby se díky více než 100.000 produktů pro řemesla a průmysl stal odborníkem na montážní techniku. [28]

5.4. Cíle a strategie

Společnost je na trhu již 24. rokem a za tuto dobu na českém trhu permanentně rostla, především za pomoci píle a spolupráce všech kolegů a zaměstnanců. Společnost zaměstnává přes 250 zaměstnanců a vstoupila tak na trh mezi středně velké podniky. Dbá na uznávání vykonané práce zaměstnanců a jejich motivace je pro podnik klíčová.

Nejpodstatnějším bodem ve společnosti zůstává zlepšení výnosnosti a zvyšování zisku, čímž lze zastřešit zdroje pro investice, růst společnosti a větší podíl na trhu. Cíl zvyšování tržeb je paralelní s rozšiřováním klientely, expandováním svých služeb a širokého sortimentu do dalších regionů České republiky a rozšířením zákaznické základny o nové odběratele. ELFETEX, spol. s.r.o. se chce tak svým rozšiřováním a zkvalitňováním svých poskytovaných služeb stát esem na trhu s elektroinstalačním materiálem. [28]

6. Finanční analýza – ELFETEX, spol. s.r.o.

V praktické části bakalářské práce bude provedena analýza rozvahy, výkazu zisku a ztráty a následně vypočítány jednotlivé ukazatele, jejichž postupy jsou uvedeny v teoretické části práce. Ekonomické zhodnocení finanční situace bude aplikováno za období 2009 – 2014. Pro praktickou část budou použity veřejně dostupné zdroje – účetní závěrky společnosti ELFETEX s.r.o.

6.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

6.1.1. Horizontální analýza

V praktické části horizontální analýza zobrazuje detailní rozbor absolutních a relativních meziročních změn v období od roku 2009 do roku 2014. Absolutní a relativní změny rozvahy (aktiv) jsou zaznamenány v tabulce č. 1, v tabulce č. 2 jsou pak zaznamenány změny rozvahy (pasiv). Absolutní a relativní změny výkazu zisku a ztráty jsou pak zobrazeny v tabulce č. 3. Změny byly počítány vždy mezi jednotlivými účetními obdobími.

6.1.1.1. Rozvaha

Tabulka č. 2: Horizontální analýza rozvahy (aktiv) – absolutní a relativní vyjádření

	Absolutní změna (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
	Aktiva celkem	44.408	-113.853	11.527	20.664	44.710
A	Pohledávky za upsané vl. jm.	0	0	0	0	0
B	Stálá aktiva	2.485	1.004	-1.959	-18.361	-2.114
B.I.	dlouhodobý nehmotný majetek	4.503	-3.499	-4.350	-2.094	-1.389
B.II.	dlouhodobý hmotný majetek	-2.018	4.503	2.391	-16.267	-725
B.III.	finanční dlouhodobý majetek	0	0	0	0	0
B.III.1	z toho: podíl. cen. papíry a vkl. v podni. s rozhod. vlivem	0	0	0	0	0
C	Oběžná aktiva	41.688	-114.748	12.537	39.165	46.625
C.I.	zásoby	3.002	-37.070	7.339	6.670	-8.247
C.II.	dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C.III.	krátkodobé pohledávky	75.955	-83.738	16.969	31.959	54.652
C.IV.	finanční majetek	-37.269	6.060	-11.771	536	220
D	Ostatní aktiva	235	-109	949	-140	199

	Relativní změna (v %)	2010	2011	2012	2013	2014
	Aktiva celkem	7,45	-17,77	2,19	3,84	8,00
A	Pohledávky za upsané vl. jm.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B	Stálá aktiva	1,69	0,67	-1,30	-12,33	-1,62
B.I.	dlouhodobý nehmotný majetek	33,20	-19,37	-29,86	-20,50	-17,10
B.II.	dlouhodobý hmotný majetek	-1,51	3,42	1,75	-11,73	-0,59
B.III.	finanční dlouhodobý majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B.III.1	z toho: podíl. cen. papíry a vkl. v podni. s rozhod. vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C	Oběžná aktiva	9,32	-23,46	3,35	10,12	10,94
C.I.	zásoby	1,96	-23,70	6,15	5,26	-6,18
C.II.	dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.III.	krátkodobé pohledávky	30,39	-25,70	7,01	12,34	18,78
C.IV.	finanční majetek	-84,37	87,75	-90,78	44,85	12,71
D	Ostatní aktiva	15,67	-6,28	58,36	-5,44	8,17

Vlastní zpracování dle přílohy A, 2015

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že celková bilanční suma má za poslední 3 analyzované roky rostoucí trend. V analyzovaném roce 2010 celková aktiva oproti předešlému období vzrostla dokonce na nejvyšší dosaženou hodnotu za analyzované období (640.820 tis. Kč), což byl nárůst o 7,45 %. Významný byl rok 2011, kdy došlo k největšímu meziročnímu poklesu. Celková aktiva v tomto roce klesla z již zmiňované hodnoty 640.820 tis. Kč na hodnotu 526.967 tis. Kč, což v procentuálním vyjádření byl pokles o 17,77 %. V dalších letech byl postupný nárůst nejdříve o 2,19 %, v roce 2013

o 3,84 % a v posledním zkoumaném období vzrostla hodnota celkových aktiv obdobně jako v roce 2010 o 8 %.

Stálá aktiva zaznamenala největší propad v roce 2013, kdy klesla hodnota o 18.361 tis. Kč, tedy o 12,33 %. Nejvíce se na tom podílel pokles hodnoty dlouhodobého hmotného majetku (DHM) o 11,73 %, v absolutním vyjádření představován úbytkem o 16.267 tis. Kč. K úbytku dochází i u dlouhodobého nehmotného majetku (DNM) vlivem poklesu ocenitelných práv a softwaru, jež v roce 2010 přinesl přírůstek o 33,20 %. Procentuální pokles DNM byl v roce 2011 o 19,37 %, následně o 29,86 %, v roce 2013 pak už jen o 20,50 % a v posledním roce se pokles opět snížil na 17,10 %. V absolutním vyjádření však tento úbytek přinesl snížení hodnoty nejdříve o 3.499 tis. Kč, následně o 4.350 tis. Kč, 2.094 tis. Kč a v roce 2014 jen 1.389 tis. Kč. DHM zaznamenal již uvedený největší propad v roce 2013, a to o 16.267 tis. Kč. Procentuálně lze vyjádřit tuto částku 11,73 %. Tento úbytek byl způsoben prodejem velké části vozového parku, který byl nahrazen operativním leasingem.

Nejvýznamnější položkou aktiv je oběžný majetek (OA), jehož největší část tvoří krátkodobé pohledávky, zejména z tuzemského styku, které od roku 2011, kdy došlo opět k razantnímu propadu o 83.738 tis. Kč, měly rostoucí trend. Za toto období hodnota vzrostla z 242.118 tis. Kč o 42,78 % na hodnotu 345.698 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben zejména dodávkami fotovoltaických článků a vybavení pro stavbu fotovoltaických elektráren (FVE). Do konce roku 2010 byly výhodnější podmínky pro provozovatele FVE, z tohoto důvodu se odběratelé snažili nakoupit materiál a FVE zprovoznit. V posledních měsících roku 2010 tak společnost nakoupila a prodala velký objem materiálu pro tento druh elektráren. V roce 2014 pohledávky za třemi největšími odběrateli v oblasti fotovoltaiky činily cca 108.000 tis. Kč. OA měly vývoj obdobný jako celková bilanční suma, tedy v roce 2011 byl zaznamenán největší pokles o 114.748 tis. Kč, což v procentuálním vyjádření dosahuje pokles o 23,46 %. Nejproměnlivější složkou OA je krátkodobý finanční majetek (KFM), který v roce 2009 dosahoval hodnoty 44.175 tis. Kč a s následujícím rokem přišel razantní pokles o 37.269 tis. Kč, což procentuálně znamenalo pokles o 84,37 %. Další rok naopak přinesl vzestup o 87,75 %, v absolutním vyjádření už to ale znamenalo pouze nárůst o 6.060 tis. Kč. Rok 2012 přinesl opět propad KFM, a to opět o 90,78 %. Z 12.966 tis. Kč se hodnota KFM dostala na 1.195 tis. Kč. V posledních 2 letech už růst KFM, tvořeného především stavem na bankovních účtech, nebyl tak výrazný jako v předchozích obdobích. V porovnání s rokem 2009 poklesl finanční majetek o 95,58 %, tj. na 1.951 tis. Kč. Společnost veškeré volné finanční prostředky směřuje na umožnění kontokorentu, který čerpá od ovládací osoby. Cílem

je tak na konci účetního období mít na běžných účtech co nejnižší stav. Na jednom z bankovních účtů má podnik zřízen cash-pooling¹³. V roce 2011 došlo k významnému propadu i u zásob o 23,70 %, kdy byla snížena hodnota zboží.

Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy (pasiv) – absolutní a relativní vyjádření

	Absolutní změna (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
	Pasiva celkem	44.408	-113.853	11.527	20.664	44.710
A	Vlastní kapitál	23.782	12.954	3.329	4.405	12.146
A.I.	základní kapitál	0	0	0	0	0
A.II.	kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	fondy tvořené ze zisku	0	0	0	0	0
A.IV.	výsledek hospod. minulých let	28.728	23.731	11.625	2.254	6.201
A.V.	výsledek hospod. účet. období	-4.946	-10.777	-8.296	2.151	7.955
B	Cizí zdroje	20.235	-127.405	7.966	17.083	32.198
B.I.	rezervy	7.218	-8.314	93	1.087	6.947
B.II.	dlouhodobé závazky	-137.868	848	1.015	914	-683
B.III.	krátkodobé závazky	150.885	-119.939	6.858	15.082	25.934
B.IV.	bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00	0,00	0,00	0,00
C	Ostatní pasiva	391	598	232	-824	366

	Relativní změna (v %)	2010	2011	2012	2013	2014
	Pasiva celkem	7,45	-17,77	2,19	3,84	8,00
A	Vlastní kapitál	7,61	3,85	0,95	1,25	3,40
A.I.	základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.II.	kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.III.	fondy tvořené ze zisku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.IV.	výsledek hospod. minulých let	12,32	9,06	4,07	0,76	2,07
A.V.	výsledek hospod. účet. období	-10,41	-25,31	-26,08	9,15	31,00
B	Cizí zdroje	7,15	-42,03	4,53	9,30	16,04
B.I.	rezervy	248,30	-82,11	5,14	57,09	232,26
B.II.	dlouhodobé závazky	-98,33	36,24	31,84	21,75	-13,35
B.III.	krátkodobé závazky	107,97	-41,27	4,02	8,49	13,46
B.IV.	bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C	Ostatní pasiva	39,46	43,27	11,72	-37,25	26,37

Vlastní zpracování dle přílohy A, 2015

Pro rozbor horizontální analýzy pasiv se vychází z tabulky č. 3. Celková pasiva mají totožnou tendenci vývoje jako netto aktiva. Tato shoda vyplývá ze základní bilanční rovnice, která vyjadřuje rovnost mezi celkovými aktivy a celkovými pasivy.

¹³ Přes tento účet dochází ke splácení/čerpání kontokorentu.

Základní kapitál se za celé období neměnil, zákonný rezervní fond již v minulých letech dosáhl zákonem požadovaných 10 % základního kapitálu, nebylo potřeba jej doplňovat. Vlastní kapitál měl po celé analyzované období rostoucí trend, celkově za období 2009 – 2014 z hodnoty 312.553 tis. Kč vzrostl o 18,11 %. Za tímto rostoucím trendem stojí rostoucí trend výsledku hospodaření minulých let, který rostl po celé analyzované období. Naopak VH účetního období do roku 2012 klesal a propadl byl z hodnoty 47.528 tis. Kč na hodnotu 23.509 tis. Kč, což je procentuální propad o 50,54 %. Ačkoli v roce 2013 a 2014 byl nárůst VH minulých let jen nepatrný, a to nejdříve o 0,76 %, následně o 2,07 % (v absolutním vyjádření to je růst o 2.151 tis. Kč a o 7.955 tis. Kč), v těchto letech začal růst i VH účetního období, a to v roce 2013 o 9,15 %, což znamená nárůst o 2.151 tis. Kč. V posledním roce to byl přírůstek o 31 %, VH účetního období se tedy dostal na hodnotu 33.615 tis. Kč.

Cizí zdroje mají obdobný vývojový charakter, jako mají OA, tzn. nárůst v roce 2010 na 303.103 tis. Kč, pak zřetelný pokles o 42,03 %, absolutně o 127.405 tis. Kč do výše 175.698 tis. Kč a do roku 2014 postupně se zvyšující růst. Zvyšování cizích zdrojů ovlivňoval vývoj rezerv, kdy ve zkoumaném roce 2010 rezervy vzrostly z hodnoty 2.907 tis. Kč o 248,30 % na 10.125 tis. Kč, neboť společnost vytvořila rezervu na daň z příjmu (kalkulace rezervy byla připravena daňovým poradcem). V roce 2011 je tato rezerva kompenzována zaplacenými zálohami, a tak rezervy poklesly o 82,11 %. V příštích letech společnost vytvářela rezervy přibližně ve stejné výši. V roce 2014 pak byl opět výrazný nárůst rezerv o 232,26 %, neboť společnost opět na základě předběžné kalkulace DzPPO vytvořila rezervu na daň z příjmu. V položce dlouhodobé závazky je viditelný meziroční zvrát mezi rokem 2009 a 2010, kde byl pokles o 137.868 tis. Kč, neboť v roce 2009 měla společnost závazky vůči společnosti Würth Finance International ve výši 219.772 tis. Kč a 140.000 tis. Kč z toho tvořily dlouhodobé závazky. Tyto závazky představují čerpání úvěru a dále kontokorentní úvěr. V pozdějších letech jsou dlouhodobé závazky již pouze odložené daňové závazky, neboť dlouhodobý úvěr byl splatný v roce 2011. Na konci účetního období v roce 2010 došlo k jeho reklasifikaci na úvěr krátkodobý. To vysvětluje pokles dlouhodobých závazků o 98,33 % a na druhé straně nárůst krátkodobých závazků o stejnou částku. Krátkodobé závazky jsou z převážné většiny tvořeny vůči ovládací a řídicí osobě a jejich trend je rostoucí.

6.1.1.2. Výkaz zisku a ztráty

Tabulka č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změna

	ELFETEX, spol. s.r.o. (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
I + II	Výkony a prodej zboží	125.706	-273.994	47.648	57.432	198.559
I + II.1	z toho: tržby za prodej vl. vyr., služeb a zboží	125.859	-273.901	47.648	57.432	198.559
II.2.	Změna stavu vnitr. zás. vl. vyr.	-	-	-	-	-
II.3.	Aktivace	-153	-93	-	-	-
A + B	Výkon. spotřeba a náklady na prod. zboží	99.625	-241.633	41.455	65.997	159.140
+	Přidaná hodnota	26.081	-32.361	6.193	-8.565	39.419
C	Osobní náklady	10.490	-3.050	6.999	6.453	13.832
E	Odpisy nehm. a hm. inv. majetku	-1.256	1.052	-782	-4.189	364
G	Změna stavu rezerv, opr. položek a čas. rozl. provoz. výnosů	20.155	-9.387	-1.552	374	12.072
III + IV	Jiné provozní výnosy	-5.962	2.747	960	12.046	-14.998
D + F + H	Jiné provozní náklady	-710	-2.298	15.028	1.651	-14.265
*	Provozní hosp. výsledek	-6.560	-17.931	-12.540	-808	12.418
XI + XII	Zúčtování rezerv a opr. položek do fin. výnosů	-	-	-	-	-
M	Změna stavu rezerv a opr. položek na fin. náklady	-	-	-	-	-
VI + VII + VIII + IX + X + XI	Jiné finanční výnosy	-2.357	2.362	-1.813	1.584	-107
J + K + L + M + N + O	Jiné finanční náklady	-2.795	-1.372	-4.946	-1.527	755
*	Hosp. výsledek z fin. operací	438	3.734	3.133	3.111	-862
**	Hosp. výsledek za běž. činnost	-4.946	-10.777	-8.296	2.151	7.955
XVI	Mimořádné výnosy	-	-	-	-	-
S + T	Mimořádné náklady	-	-	-	-	-
*	Mimořádný hosp. výsledek	-	-	-	-	-
***	Hosp. výsledek za účet. období	-4.946	-10.777	-8.296	2.151	7.955

Vlastní zpracování dle přílohy B, 2015

Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změna

	ELFETEX, spol. s.r.o. (v %)	2010	2011	2012	2013	2014
I +II	Výkony a prodej zboží	11,37	-22,25	4,98	5,71	18,69
I + II.1	z toho: tržby za prodej vl. výr., služeb a zboží	11,39	-22,24	4,98	5,71	18,69
II.2.	Změna stavu vnitr. zás. vl. výr.	-	-	-	-	-
II.3.	Aktivace	-62,20	-100,00	-	-	-
A + B	Výkon. spotřeba a náklady na prod. zboží	10,62	-23,29	5,21	7,88	17,62
+	Přidaná hodnota	15,53	-16,68	3,83	-5,10	24,75
C	Osobní náklady	10,66	-2,80	6,61	5,72	11,60
E	Odpisy nehm. a hm. inv. majetku	-7,29	6,58	-4,59	-25,77	3,02
G	Změna stavu rezerv, opr. položek a čas .rozl. provoz. výnosů	114,43	-369,28	-22,67	4,45	150,47
III + IV	Jiné provozní výnosy	-54,27	54,69	12,36	137,98	-72,19
D + F + H	Jiné provozní náklady	-7,23	-25,22	220,51	7,56	-60,72
*	Provozní hosp. výsledek	-9,23	-27,81	-26,94	-2,38	37,40
XI + XII	Zúčtování rezerv a opr. položek do fin. výnosů	-	-	-	-	-
M	Změna stavu rezerv a opr. položek na fin. náklady	-	-	-	-	-
VI + VII + VIII + IX + X + XI	Jiné finanční výnosy	-68,74	220,34	-52,80	97,72	-3,34
J + K + L +M + N + O	Jiné finanční náklady	-20,14	-12,38	-50,95	-32,07	23,34
*	Hosp. výsledek z fin. operací	4,19	37,31	49,94	99,04	-2873,33
**	Hosp. výsledek za běž. činnost	-10,41	-25,31	-26,08	9,15	31,00
XVI	Mimořádné výnosy	-	-	-	-	-
S + T	Mimořádné náklady	-	-	-	-	-
*	Mimořádný hosp. výsledek	-	-	-	-	-
***	Hosp. výsledek za účet. období	-10,41	-25,31	-26,08	9,15	31,00

Vlastní zpracování dle přílohy B, 2015

Z analýzy výkazu zisku a ztráty, z tabulky č. 4 a 5, je patrný rostoucí trend výkonů a tržeb za prodej zboží, s výjimkou roku 2011, kdy došlo k výraznému propadu o 273.994 tis. Kč, procentuálně vyjádřené jako pokles o 22,25 % na 957.406 tis. Kč. Tento pokles byl vyčíslen především ve snížení nákladů vynaložených na prodané zboží o 34,08 % a tedy následné snížení obchodní marže o 13,19 %. Nárůst výkonů a tržeb v hospodářském roce 2010 byl o 11,37 % (v absolutním znázornění o 125.706 tis. Kč) a rostly jak náklady a s nimi i obchodní marže, tak i tržby za prodej služeb. Po výrazném, již zmíněném propadu v roce 2011 došlo v následujících účetních obdobích opět k nárůstu hodnoty a hodnota se zvýšila z 957.406 tis. Kč na 1.261.045 tis. Kč, tedy o 31,71 %, když největší změna nastala v roce 2014, kdy růst byl oproti předešlému období o 18,69 % (nárůst o 198.559 tis. Kč).

Pokud se jedná o prodej zboží v zahraničí a v tuzemsku, tak 99 % tržeb za zboží plyne z tuzemského prodeje, kdežto tržby za služby představují větší část v obchodu se zahraničím. Aktivace vlastních výrobků byla zaznamenána pouze v letech 2009 a 2010.

Výkonová spotřeba a náklady na prodané zboží dosahovaly obdobných procentuálních změn jako výkony a prodej zboží. Samotná spotřeba materiálu a energie měla v období 2009 – 2012 rostoucí tendenci, hodnota 14.134 tis. Kč se zvýšila na 19.468 tis. Kč. V hospodářském roce 2013 došlo k mírnému poklesu o 11,41 % a v roce 2014 došlo opět k nepatrnému navýšení. Rok, kdy došlo k poklesu spotřeby materiálu a energie, přinesl navýšení spotřeby služeb o 12.409 tis. Kč a v posledním analyzovaném roce o 7.827 tis. Kč. Celkově spotřeba služeb za zkoumané období vzrostla o 29,89 %.

Osobní náklady mají rostoucí charakter, v roce 2010 došlo k navýšení o 9 zaměstnanců, v následujícím roce došlo k mírnému poklesu, počet zaměstnanců byl snížen o 2 pracovníky. V roce 2012 došlo ke zvýšení počtu zaměstnanců na 259, z toho 5 se stalo řídicími pracovníky a osobní náklady se zvedly o 6,61 % (absolutní změna o 6.999 tis. Kč). Nárůst o 5,72 % byl v roce 2013 i přes snížení o 4 zaměstnance. Rok 2014 přinesl téměř dvojnásobné zvýšení přírůstku osobních nákladů oproti roku předchozímu vlivem růstu prémie. Tyto prémie byly vypláceny za plnění tržeb a plnění plánu, resp. překračování plánovaných hodnot v oblasti prodeje zboží, výrazný nárůst byl i u ročních odměn v důsledku dosažení hospodářského výsledku.

Odpisy investičního majetku nevykazovaly výrazné meziroční výkyvy, největší změna byla v roce 2013, kdy odpisy klesly o 4.189 tis. Kč, procentuálně to lze vyjádřit jako pokles o 25,77 %. Hlavním důvodem byl odprodej části vozového parku.

Jiné provozní výnosy v roce 2010 klesly výrazně o 54,27 % (představují v absolutním vyjádření 5.962 tis. Kč), ponížené o 47,35 % byly tržby z prodeje dlouhodobého majetku, v absolutním vyjádření je to pokles pouze o 477 tis. Kč. Ponížené o 54,92 % byly i ostatní provozní výnosy, zde už je absolutní vyjádření 5.514 tis. Kč. V příštím období byl naopak o 54,69 % nárůst (v absolutním vyjádření už jen 2.747 tis. Kč), i přes snížení tržeb z prodeje dlouhodobého majetku hodnota vzrostla díky navýšení ostatních provozních výnosů. Největší změna byla zaznamenána v roce 2013, kdy vzrostla hodnota o 12.046 tis. Kč, tedy o 137,98 %, díky prodeji velké části vozového parku. Jiné provozní výnosy se tak vyšplhaly až na 20.776 tis. Kč, z čehož 66,84 % tvořily tržby z prodeje dlouhodobého majetku. V příštím období byly tržby z prodeje dlouhodobého majetku v záporné hodnotě (252 tis. Kč), tržby z prodeje materiálu 4.000 Kč a ostatní provozní výnosy v hodnotě 6.026 tis. Kč. Celkově se tak snížila hodnota oproti minulému účetnímu období o 72,19 %. V prosinci 2014

společnost prodala většinu vozidel z vozového parku, přičemž podmínkou smlouvy bylo, že po posouzení skutečného stavu majetku bude v případě odchylky od ceny (+/- 10 %) dostatečně korigována prodejní cena. Záporné hodnoty bylo dosaženo vlivem faktu, že skutečně došlo ke korigování cen. V průběhu roku 2015 se vystavoval dobropis na korekci prodejních cen těchto prodávaných vozidel. Do zmiňovaných ostatních provozních výnosů jsou řazeny bonusy a smluvní pokuty.

Co se týče položky jiných provozních nákladů, k významným meziročním rozdílům došlo mezi lety 2012 a 2013, kdy provozní náklady v roce 2012 dosáhly výše 21.843 tis. Kč, což byl nárůst o 220,51 %, a o 1.651 tis. Kč více dosáhly v roce 2013. V roce 2012 tvořily 67,23 % jiných provozních nákladů odpisy pohledávek, 17,49 % pojištění a zbývajících 15,27 % je tvořeno zůstatkovou cenou prodaného dlouhodobého majetku, daněmi a poplatky a dalšími provozními náklady. V roce 2013 se na této položce z 39,7 % podílely opět odpisy pohledávek, z 34,84 % zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a zbytek byl doplněn stejnými položkami jako v roce 2012. V ostatních účetních obdobích provozní náklady vždy oproti předcházejícímu období klesaly, největší pokles byl v roce 2014 a to o 60,72 % na hodnotu 9.229 tis. Kč, přibližná hodnota byla dosahována i před výrazným nárůstem z roku 2012.

Je patrné, že provozní VH měl kladné hodnoty po celé analyzované období, avšak od roku 2009 až do roku 2013 je možno sledovat klesající trend, nejdříve o 9,23 %, následně o 27,81 %, což představovalo nejvyšší propad, v absolutním vyjádření o 17.931 tis. Kč, v roce 2012 byl úbytek o 26,94 %, v roce 2013 už jen nepatrný pokles o 2,38 %. Celkový propad za toto období byl o 46,74 %. V posledním analyzovaném roce provozní VH vzrostl o 37,40 %.

Finanční VH za posledních 6 let vykazoval ztrátu. Ztráta se do roku 2013 snižovala a z hodnoty -10.446 tis. Kč se ztráta ponížila o 99,71 %, tedy v roce 2013 společnost vykazovala ztrátu z finanční činnosti jen 30.000 Kč. Ztráta z finanční činnosti se snižovala, neboť se výrazně snižovaly i jiné finanční náklady, v období od roku 2009 – 2013 finanční náklady klesly o 76,68 %. V roce 2014 finanční náklady ale vzrostly o 23,34 %, což je v relativním vyjádření nárůst jen o 755 tis. Kč, ale ztráta se tím zvýšila o 892 tis. Kč a v procentuálním vyjádření tak VH z finanční činnosti poklesl o 2873,33 %.

Pro zhodnocení celkového hospodaření společnosti lze poukázat na VH za účetní období, kde lze vyčíst, že podnik po celé analyzované období dosahuje zisku. Nejlépe si podnik vedl na začátku sledovaného období, tedy v roce 2009, kdy dosáhl zisku 47.528 tis. Kč. Pozitivní trend VH za účetní období lze vidět v tom, že za poslední 2 roky vzrostl VH

o 42,99 %, ačkoliv ještě před dvěma lety měl klesající trend. Vývoj výsledků hospodaření pro jednotlivá období zobrazuje příloha E.

6.1.2. Vertikální analýza

Jako základna pro vertikální analýzu rozvahy byly zvoleny u tabulky č. 6 aktiva celkem, to znamená, že tato položka má 100 %. U tabulky č. 7 tak základnou byla celková pasiva, která též mají 100 %.

Tabulka č. 6: Vertikální analýza rozvahy (aktiv)

	ELFETEX, spol. s.r.o. (v %)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100
A	Pohledávky za upsané vl. jm.	-	-	-	-	-	-
B	Stálá aktiva	24,72	23,39	28,63	27,66	23,35	21,27
B.I.	dlouhodobý nehmotný majetek	2,27	2,82	2,76	1,90	1,45	1,12
B.II.	dlouhodobý hmotný majetek	22,44	20,57	25,87	25,76	21,90	20,16
1.	pozemky	17,85	18,13	18,29	17,97	20,36	20,48
2.	stavby	72,33	71,43	68,33	65,64	71,11	69,46
3.	SMV	6,46	15,67	11,25	8,48	8,66	8,03
B.III.	finanční dlouhodobý majetek	-	-	-	-	-	-
B.III.1	z toho: podíl. cen. papíry a vkl. v podni. s rozhod. vlivem	-	-	-	-	-	-
C	Oběžná aktiva	75,03	76,34	71,06	71,86	76,21	78,29
C.I.	zásoby	25,73	24,41	22,65	23,53	23,85	20,72
1.	zboží	99,85	99,89	99,90	99,99	99,95	99,91
C.II.	dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-	-
C.III.	krátkodobé pohledávky	41,90	50,85	45,95	48,11	52,05	57,25
1.	pohledávky z obchodních vztahů	87,15	91,89	85,99	83,34	86,76	85,63
C.IV.	finanční majetek	7,41	1,08	2,46	0,22	0,31	0,32
1.	peníze	0,93	4,81	1,30	16,07	13,58	11,17
2.	účty v bankách	99,07	95,19	98,70	83,93	86,42	88,83
D	Ostatní aktiva	0,25	0,27	0,31	0,48	0,44	0,44
1.	náklady příštích období	100,00	100,00	90,84	92,04	93,84	94,15
2.	příjmy příštích období	0,00	0,00	9,16	7,96	6,16	5,85

Vlastní zpracování dle přílohy A, 2015

Na základě vertikální analýzy aktiv společnosti ELFETEX s.r.o., jejíž procentuální vyjádření je uvedeno v tabulce č. 6, lze říci, že na celkové bilanční sumě mají nejvyšší zastoupení oběžná aktiva. Podíl OA se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí od 71,06 % do 78,29 %, nejvyšší podíl na celkových aktivech byl dosažen v roce 2014, kdy 57,25 % tvořily krátkodobé pohledávky a 85,63 % z nich byly z obchodních vztahů. Za celé sledované období měly krátkodobé pohledávky rostoucí charakter, na celkové sumě aktiv měly v roce 2009 podíl 41,90 % a vzrostly až na uvedených 57,25 %. Opačný trend měl finanční majetek, který má jen nepatrný podíl na struktuře aktiv. V roce 2009 dosahuje

nejvyšší procentuální účasti, a to 7,41 %, kdy 99,07 % z toho tvoří konta v bankách. Peníze za celé období nepřesáhly více než 16,07 % z celkového finančního majetku, tedy většinu tvoří účty v bankách. Ze zásob je evidentní, že podnik je prodejní, nikoliv výrobní, neboť téměř 100 % zásob zaujímá zboží.

Přibližně čtvrtinu veškerých aktiv zaujímají stálá aktiva, v roce 2011 to konkrétně bylo 28,63 %, což byl největší podíl za posledních 6 let. Od tohoto roku stálá aktiva klesají a nyní dosahují na 21,27 %. Stálá aktiva tvoří dlouhodobý majetek. Jelikož společnost nevykazuje žádný dlouhodobý finanční majetek, 90 % dlouhodobého majetku zaujímá dlouhodobý hmotný majetek, kde průměrně 70 % zastoupení mají stavby.

Podíl ostatních aktiv je ve struktuře aktiv téměř zanedbatelný. Od roku 2009, kdy podíl tvořily ze 100 % náklady příštích období (stejně jako v roce 2010), z 0,25% podílu vzrostly na 0,44% podíl a v posledním sledovaném roce už 5,35 % tvořily příjmy příštích období.

Tabulka č. 7: Vertikální analýza rozvahy (pasiv)

	ELFETEX, spol. s.r.o. (v %)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100
A	Vlastní kapitál	52,41	52,49	66,28	65,48	63,85	61,47
A.I.	základní kapitál	3,37	3,14	3,81	3,73	3,59	3,33
A.II.	kapitálové fondy	1,63	1,52	1,85	1,81	1,74	1,61
A.III.	fondy tvořené ze zisku	0,34	0,31	0,38	0,37	0,36	0,33
A.IV.	výsledek hospod. minulých let	39,10	40,87	54,21	55,20	53,57	50,63
A.V.	výsledek hospod. účet. období	7,97	6,64	6,04	4,37	4,59	5,57
B	Cizí zdroje	47,43%	47,30	33,34	34,11	35,90	38,58
B.I.	rezervy	0,49	1,58	0,34	0,35	0,53	1,65
B.II.	dlouhodobé závazky	23,51	0,37	0,60	0,78	0,92	0,73
1.	závazky - ovládaná /ovládající os.	99,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.	odložený daňový závazek	0,15	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
B.III.	krátkodobé závazky	23,43	45,35	32,39	32,97	34,45	36,20
1.	závazky z obchodních vztahů	21,05	9,23	22,72	12,46	14,15	11,67
2.	závazky - ovládaná /ovládající os.	56,04	77,99	58,58	73,37	68,72	70,61
B.IV.	bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-	-	-
C	Ostatní pasiva	0,17	0,22	0,38	0,41	0,25	0,29
1.	výdaje příštích období	27,85	50,58	58,33	84,72	68,44	78,68
2.	výnosy příštích období	72,15	49,42	41,67	15,28	31,56	21,32

Vlastní zpracování dle přílohy A, 2015

Z vertikální analýzy pasiv společnosti ELFETEX s.r.o. je evidentní, že cizí zdroje a vlastní kapitál v prvních dvou letech byly téměř vyvážené. V roce 2009 vlastní kapitál (VK) zaujímal 52,41 %, v roce následujícím 52,49 %, cizí zdroje byly doplňkem do 100 %, neboť ostatní pasiva, stejně jako ostatní aktiva, se na struktuře podílely velmi nepatrně. Vlastní

kapitál udržoval rostoucí charakter až do roku 2011, kdy dosáhl nejvyššího zastoupení svými 66,28 %. V následujících letech VK klesl o necelých 5 % na 61,47 % z celkové bilanční sumy. VK dosahoval své výše především díky VH minulých let, který se na celkové struktuře pasiv podílel v roce 2009 39,10 %, což je 74,61 % z VK. VH minulých let měl po celou analyzovanou dobu rostoucí charakter, a tak už v roce 2014 tvořil 50,63 % celkových pasiv.

Jak již bylo uvedeno, cizí zdroje v prvních dvou letech byly téměř vyrovnané s vlastními zdroji. V letech 2011 měly cizí zdroje velký propad díky splatnosti krátkodobého úvěru a podílely se na celkové struktuře už jen s 33,34 %. I přes následující meziroční vzestupy se už cizí zdroje nedostaly ani na 40 % celkové sumy. V roce 2009 největší část zastupovaly dlouhodobé závazky, a to 23,51 %, z čehož 99,85 % byly závazky vůči ovládající osobě (již zmiňované čerpání úvěru a kontokorentní úvěr). Ve stejnoměrném zastoupení byly i krátkodobé závazky dosahující o 0,08 procentních bodů méně. V letech příštích už účast na cizích zdrojích měly převážně krátkodobé závazky. V roce 2010 došlo k reklasifikaci dlouhodobého úvěru na úvěr krátkodobý a podíl tvořil 45,35 %, z čehož 77,99 % tvořily závazky k ovládající osobě. V dalším roce zastupovaly krátkodobé závazky 32,39 %. Tento rok přinesl i nejvyšší zastoupení krátkodobých závazků z obchodních vztahů, a to 22,72 % z krátkodobých závazků, převažující účast ale i nadále držely závazky k ovládající osobě. Do roku 2014 vzrostly krátkodobé závazky na 36,20 % z celé struktury pasiv, z toho závazky z obchodních vztahů tvořily jen 11,67 %. Veškeré procentuální podíly jednotlivých složek na celkové bilanční sumě pasiv zobrazuje tabulka č. 7.

6.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Níže uvedená tabulka č. 8 zobrazuje výpočet čistého pracovního kapitálu v jednotlivých analyzovaných letech jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých pasiv (krátkodobých závazků). V tabulce č. 9 je pak výpočet čistého peněžního majetku, kdy jsou od oběžných aktiv odečteny zásoby, nelikvidní pohledávky a též krátkodobá pasiva. Analýza výsledků rozdílových ukazatelů je pak popsána jednotlivě pod každou tabulkou.

Tabulka č. 8: Výpočet ukazatele čistého pracovního kapitálu

ČPK = oběžná aktiva - krátkodobá pasiva						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
oběžná aktiva (v tis. Kč)	447.508	489.196	374.448	386.985	426.150	472.775
krátkodobá pasiva (v tis. Kč)	139.753	290.638	170.699	177.557	192.639	218.573
čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	307.755	198.558	203.749	209.428	233.511	254.202

Vlastní zpracování, 2015

Tabulka č. 9: Výpočet ukazatele čistého peněžního majetku

ČPM = oběžná aktiva - zásoby - nelikvidní pohledávky - krátkodobá pasiva						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
oběžná aktiva (v tis. Kč)	447.508	489.196	374.448	386.985	426.150	472.775
zásoby (v tis. Kč)	153.432	156.434	119.364	126.703	133.373	125.126
nelikvidní pohledávky (v tis. Kč)	0	0	0	0	0	0
krátkodobá pasiva (v tis. Kč)	139.753	290.638	170.699	177.557	192.639	218.573
čistý peněžní majetek (v tis. Kč)	154.323	42.124	84.385	82.725	100.138	129.076

Vlastní zpracování, 2015

Dle teoretických poznatků uvedených výše v teoretické části této práce (viz kapitola 4.2) by měla hodnota čistého pracovního kapitálu dosahovat kladných hodnot. Ve sledovaném období hodnota tohoto ukazatele dosahuje kladných hodnot vždy, jelikož oběžná aktiva v jednotlivých letech přesahují krátkodobé závazky, v roce 2009 téměř o trojnásobek hodnoty krátkodobých pasiv, v roce 2010 pouze o 1,5 násobek díky vysoké hodnotě krátkodobých pasiv a od roku 2011 je hodnota oběžných aktiv vždy minimálně dvojnásobná. Hodnota ČPK pak dosahuje ve všech sledovaných letech vysokých hodnot, což je pro podnik velmi pozitivní z důvodu možnosti disponovat finanční rezervou pro mimořádné výdaje. Je třeba ale zvážit, zda výše oběžných aktiv není příliš vysoká.

Uvádí se, že čím vyšší je ČPK, tím vyšší je schopnost podniku hradit své závazky při dostatečné likviditě. [18] Dle obrázku (viz příloha F) lze vidět, že nejvyšší ČPK byl v roce 2009, což je dáno nízkými krátkodobými pasivy. V roce 2010 krátkodobá pasiva dvojnásobně vzrostla a tento růst se projevil snížením hodnoty ČPK. V letech příštích krátkodobé závazky přibývaly stále, ale stejný vývoj měly i oběžná aktiva, a tak se vyvíjel s rostoucím charakterem i ČPK. Ze získaných výpočtů a rostoucího trendu ČPK lze tvrdit, že je společnost velmi likvidní a že se ČPK bude pozitivně vyvíjet i v letech následujících.

Z výše uvedené tabulky je vidět, že čistý peněžní majetek opět v posledních 6 letech dosahoval kladných hodnot. Lze vidět velký propad ČPM mezi rokem 2009 a 2010, pak rostoucí tendenci s nepatrným propadem mezi lety 2011 a 2012. I zde lze identifikovat, že v druhém sledovaném roce, tedy v roce 2010, vysoce vzrostla krátkodobá pasiva, a tak po odečtení od oběžných aktiv, spolu se zásobami, se čistý peněžní majetek dostal na nejnižší hodnotu za sledované období. V roce 2011 ČPM vzrostl dvojnásobně na 84.385 tis. Kč. Lze sledovat, že za období 2011 a 2012 zásoby i krátkodobá pasiva měly nízký meziroční nárůst, stejně jako oběžná aktiva. V důsledku toho ČPM v roce 2012 nepatrně poklesl o 1.660 tis. Kč, následně do posledního analyzovaného roku už jen narůstal a vlivem vysokých meziročních změn oběžných aktiv se dostal až na 129.076 tis. Kč.

Zde se na vývoji ČPM podílely i nelikvidní položky oběžných aktiv, jelikož společnost nemá dlouhodobé pohledávky. Odečteny byly zásoby, které také částečně ovlivnily vývojovou tendenci ČPM. Pokud společnost ELFETEX s.r.o. nadále bude meziročně zvyšovat hodnotu oběžných aktiv a tyto meziroční změny budou i v příštích obdobích vyšší než u krátkodobých pasiv, za předpokladu stejného udržitelného vývoje zásob bude i v příštích letech kladný ČPM.

6.3. Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole je dedikována pozornost zejména analýze poměrových ukazatelů, které jsou blíže popsány v teoretické části této bakalářské práce. Níže jsou uvedeny jednotlivé výpočty ukazatelů likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti společnosti ELFETEX s.r.o.

6.3.1. Ukazatele likvidity

Z vypočtených hodnot lze analyzovat platební schopnost podniku a schopnost hradit své závazky. Do poměru se dostává to, čím je možno zaplatit, s tím, co je nutno zaplatit. S ohledem na to, jaký druh majetku je dosazován do čitatele, jsou rozeznávány tři druhy likvidity, které budou blíže analyzovány níže. [11] Pro každou likviditu literatura uvádí doporučené rozmezí hodnot, v kterém by se měl podnik pohybovat.

Tabulka č. 8: Výpočet ukazatele běžné likvidity

Běžná likvidita = (krátkodobé pohledávky + finanční majetek + zásoby) / krátkodobé závazky						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	249.901	325.856	242.118	259.087	291.046	345.698
finanční majetek (v tis. Kč)	44.175	6.906	12.966	1.195	1.731	1.951
zásoby (v tis. Kč)	153.432	156.434	119.364	126.703	133.373	125.126
krátkodobé závazky (v tis. Kč)	139.753	290.638	170.699	177.557	192.639	218.573
běžná likvidita	3,20	1,68	2,19	2,18	2,21	2,16

Vlastní zpracování, 2015

Hodnoty pro běžnou likviditu jsou zapsány v tabulce č. 10. Běžná likvidita má doporučené hodnoty v intervalu 1,5 – 2,5. Hodnoty tohoto ukazatele ve společnosti ELFETEX s.r.o. se pohybují v tomto intervalu, až na výjimku v roce 2009, kdy tento ukazatel dosahoval hodnoty 3,20. Vysoká hodnota ukazatele může být pozitivním znakem pro věřitele společnosti, neboť je zřejmé, že je společnost vysoce likvidní. Naopak ale čím vyšší je pak tento ukazatel, tím větší část oběžných aktiv je kryta z dlouhodobých zdrojů. V následujících letech měl ukazatel nepatrné výkyvy hodnot, ale hodnota byla stále v optimálním rozmezí. Za příčinu příznivých hodnot běžné likvidity lze považovat rostoucí trend oběžných aktiv,

zejména pohledávek, které tvoří v některých letech až 70 % oběžných aktiv. V současné době je analyzovaná společnost po přeměnění oběžných aktiv na hotovost schopna uhradit své závazky.

Tabulka č. 9: Výpočet ukazatele pohotové likvidity

Pohotová likvidita = (krátkodobé pohledávky + finanční majetek) / krátkodobé závazky						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	249.901	325.856	242.118	259.087	291.046	345.698
finanční majetek (v tis. Kč)	44.175	6.906	12.966	1.195	1.731	1.951
krátkodobé závazky (v tis. Kč)	139.753	290.638	170.699	177.557	192.639	218.573
pohotová likvidita	2,10	1,14	1,49	1,47	1,52	1,59

Vlastní zpracování, 2015

Pohotová likvidita ze svého čitatele vyřazuje zásoby, jakožto artikl nezbytný pro chod firmy, ale zároveň i jako artikl, který není možný ihned přeměnit na peněžní prostředky. Doporučený interval je 1 – 1,5 a z tabulky č. 11 je vidět, že podnik se do optimálního rozhraní dostal v letech 2010, 2011 a 2012. V prvním zkoumaném roce dosahuje hodnoty 2,10 a v posledních dvou letech se hodnota pohotové likvidity od optimálního intervalu odchýlila o 0,02 a později o 0,09; z čehož lze usuzovat, že podnik nemá problémy s pohotovou likviditou. Jelikož společnost ELFETEX s.r.o. se nezabývá čistě jen službami, pohotová likvidita se díky zásobám liší od běžné likvidity.

Tabulka č. 10: Výpočet ukazatele hotovostní likvidity

Hotovostní (okamžitá) likvidita = krátkodobý finanční majetek / krátkodobé závazky						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
finanční majetek (v tis. Kč)	44.175	6.906	12.966	1.195	1.731	1.951
krátkodobé závazky (v tis. Kč)	139.753	290.638	170.699	177.557	192.639	218.573
hotovostní (okamžitá) likvidita	0,32	0,02	0,08	0,01	0,01	0,01

Vlastní zpracování, 2015

Okamžitá likvidita už zohledňuje ve svém výpočtu pouze krátkodobý finanční majetek (hodnoty tohoto ukazatele jsou uvedeny v tabulce č. 12). V případě společnosti ELFETEX s.r.o. tedy peníze a bankovní účty. Doporučená hodnota 0,2 – 0,5 znamená, že by podnik měl být schopen uhradit 20 – 50 % svých krátkodobých závazků z finančního majetku. Z výše uvedené tabulky je patrné, že hodnoty hotovostní likvidity analyzované společnosti jsou v doporučeném rozmezí pouze v roce 2009, kdy společnost držela největší množství finančních prostředků za celé analyzované období, tedy 44.175 tis. Kč. V dalších letech byl zaznamenán vysoký propad peněžních prostředků, a i přes téměř 50% nárůst finanční majetek opět klesl a drží se pod hranici 2.000 tis. Kč. Společnost drží nízké hodnoty finančního

majetku z důvodu stanoveného cíle. Cílem je na konci měsíce mít na běžných účtech co nejnížší stav a volné prostředky směřovat na splátku kontokorentu. V posledních 3 letech je hodnota hotovostní likvidity 0,01; z čehož vyplývá, že podnik je daleko pod hranicí doporučené hodnoty. Společnosti můžou nastat problémy v případě úhrady krátkodobých závazků z ihned dostupných finančních prostředků. Vývoj jednotlivých likvidit během sledovaného období je znázorněn v příloze C.

6.3.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, zda podnik využívá svůj majetek efektivně či neefektivně. Pokud má ve své struktuře větší množství aktiv než je potřeba, vznikají společnosti zbytečné náklady, naopak, pokud má nedostatečné množství, může podnik přijít o potenciální výnosy. [11], [9]

Ve všech níže zmíněných ukazatelích jsou uváděny tržby, které jsou brány z výkazu zisku a ztráty jako součet tržeb z prodeje zboží a výkonů.

Tabulka č. 11: Výpočet ukazatele obratu aktiv

Obrat aktiv = tržby / celková aktiva						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
celková aktiva (v tis. Kč)	596.412	640.820	526.967	538.494	559.158	603.868
obrat aktiv	1,85	1,92	1,82	1,87	1,90	2,09

Vlastní zpracování, 2015

Obrat aktiv vypovídá o tom, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách za dané časové období, obvykle za rok. Dle teoretických poznatků (více viz kapitola 4.3.2.) by tento ukazatel měl mít rostoucí trend. Z tabulky č. 13 je patrné, že v případě společnosti ELFETEX s.r.o. je podmínka rostoucího charakteru splněna po celé sledované období s výjimkou v roce 2011, kdy došlo k propadu hodnoty z 1,92 na 1,82 (nejnižší hodnotu za sledované období) vlivem poklesu tržeb i celkových aktiv. Nejvyšší obrat aktiv je dosažen v posledním roce, tedy v roce 2014, neboť v tomto roce společnost dosáhla na nejvyšší tržby za sledované období a celková aktiva výrazně vzrostla od zmíněného propadu roku 2011. Obrat aktiv v roce 2014 dosahoval koeficientu 2,09. Tento koeficient představuje, že se aktiva v jednom roce 2,09 krát obrátí v tržby. V ostatních letech se hodnota pohybovala v intervalu od 1,85 – 1,92 a z toho lze usuzovat, že společnost sice využívá svůj majetek efektivně, ale mohlo by se zde zvážit další využití majetku s vyšším zhodnocením. Tak jako obrat aktiv vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí v tržbách za rok, stejně tak obrat zásob vyjadřuje, kolikrát se zásoby obrátí v tržbách za rok.

Tabulka č. 12: Výpočet ukazatele obratu zásob

Obrat zásob = tržby / zásoby						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
zásoby (v tis. Kč)	153.432	156.434	119.364	126.703	133.373	125.126
obrat zásob	7,21	7,87	8,02	7,93	7,97	10,08

Vlastní zpracování, 2015

Počet obrátek za jednotlivé roky je uveden v tabulce č. 14. Čím vyšší je obrátka zásob, tím vícekrát se zásoby promění v tržby. V případě společnosti ELFETEX s.r.o. se v roce 2009 zásoby přemění 7 krát, v roce 2010 už téměř 8 krát. 8 obrátek za rok dosáhne společnost i v roce 2011, v roce 2012 se obrátka mírně sníží na 7,9; ale v dalších letech rychlost obratu roste, což je pro podnik příznivý trend. V posledním roce se zásoby přemění v tržby až 10 krát za rok.

Tabulka č. 13: Výpočet ukazatele doby obratu zásob

Doba obratu zásob = průměrný stav zásob / tržby * 360						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
průměrný stav zásob (v tis. Kč)	178.935	154.933	137.899	123.034	130.038	129.250
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
doba obratu zásob (dny)	58,26	45,29	51,85	44,07	44,06	36,90

Vlastní zpracování, 2015

Počet dnů pro jednotlivé roky lze vyčíst z tabulky č. 15. Pro dobu obratu zásob se klesající trend uvádí jako optimální. Tato doporučená charakteristika je splněna s výjimkou roku 2011, kde doba obratu vzrostla na 51,85 dnů (nárůst o 6,6). Dále hodnota ukazatele v příštích letech udržuje nadále klesající trend, což je pozitivní pro budoucí vývoj. Doba obratu zásob klesla z 58,26 na 36,90. Znamená to tedy, že zásoby, v případě společnosti ELFETEX s.r.o. z 99 % zboží, jsou v oběžných aktivech drženy do konečného prodeje v posledním roce 37 dnů. Další charakteristikou pro tento ukazatel je, aby doba obratu zásob byla nižší než rychlost obratu zásob, což v tomto případě není splněno. Společnost by mohla promyslet, zda by mohla snížit množství drženého zboží, čímž by se zvýšil obrat zásob a klesla by tak doba obratu zásob.

Tabulka č. 14: Výpočet ukazatele obratu pohledávek

Obrat pohledávek = tržby / pohledávky						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
pohledávky (v tis. Kč)	249.901	325.856	242.118	259.087	291.046	345.698
obrat pohledávek	4,42	3,78	3,95	3,88	3,65	3,65

Vlastní zpracování, 2015

Tabulka č. 15: Výpočet ukazatele obratu závazků

Obrat závazků = tržby / závazky						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	140.208	2.340	3.188	4.203	5.117	4.434
krátkodobé závazky (v tis. Kč)	139.753	290.638	170.699	177.557	192.639	218.573
závazky celkem (v tis. Kč)	279.961	292.978	173.887	181.760	197.756	223.007
obrat závazků	3,95	4,20	5,51	5,53	5,37	5,65

Vlastní zpracování, 2015

Z výše uvedených tabulek, č. 16 a 17 lze vypočítat vyšší rychlost obratu závazků od roku 2010 než obrat pohledávek. V roce 2009 tomu bylo naopak z důvodu vyšších hodnot pohledávek než závazků. Společnost by se měla snažit snížit hodnotu pohledávek. Tržby totiž pokrývají vícekrát závazky, než kolikrát se stihnou pohledávky za rok proměnit v tržby.

Tabulka č. 16: Výpočet ukazatele doby obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek = průměrný stav pohledávek / tržby * 360						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
průměrný stav pohledávek (v tis. Kč)	246.705	287.879	283.987	250.603	275.067	318.372
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
doba obratu pohledávek (dny)	80,32	84,16	106,78	89,76	93,20	90,89

Vlastní zpracování, 2015

Tabulka č. 17: Výpočet ukazatele doby obratu závazků

Doba obratu závazků = průměrný stav závazků / tržby * 360						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
průměrný stav závazků (v tis. Kč)	307.077	286.470	233.433	177.824	189.758	210.382
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
doba obratu závazků (dny)	99,98	83,75	87,77	63,69	64,30	60,06

Vlastní zpracování, 2015

Mezi důležité ukazatele aktivity se dále řadí doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Tyto dva ukazatele je dobré analyzovat spolu, neboť spolu úzce souvisejí a lze

z nich snadno dopočítat obchodní deficit. Ideální stav pro společnost nastává v případě, kdy je DOZ vyšší než DOP. Lze také za pozitivní považovat, pokud jsou doby obrátů vyvážené. Jak je na první pohled patrné, v analyzovaném podniku ideální situace za poslední 3 roky rozhodně nenastává. Pro lepší přehlednost je níže uvedena tabulka č. 20, kde je proveden výpočet obchodního deficitu na základě údajů z tabulek č. 18 a 19.

Tabulka č. 18: Výpočet obchodního deficitu

Obchodní deficit = DOP - DOZ						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DOP	80,32	84,16	106,78	89,76	93,2	90,89
DOZ	99,98	83,75	87,77	63,69	64,3	60,06
obchodní deficit (dny)	-19,66	0,41	19,01	26,07	28,9	30,83

Vlastní zpracování dle tabulky č. 18 a 19, 2015

Nejpříjemnější situace nastala v roce 2009, kdy DOZ převyšovala DOP o téměř 20 dní. V následujícím roce byl počet dní téměř vyrovnán. V příštích obdobích ale došlo ke zvratu, zejména v roce 2011, kde se DOP zvýšila na téměř 107 dnů. I přes následný pokles 20 dnů DOP se situace nezlepšila, protože se snížila i DOZ. V roce 2014 tak DOZ je 60 dní a DOP je tak o téměř 31 dní vyšší. Klesající trend DOZ pro společnost není přínosem vzhledem k výši DOP, ale lze v tomto ohledu považovat za pozitivní platební morálku společnosti. Tento trend obchodního deficitu by do budoucna mohl ohrozit finanční stabilitu společnosti. Podnik by měl monitorovat pohledávky a snažit se snížit dobu splatnosti pohledávek.

6.3.3. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou řazeny mezi nejpoužívanější ukazatele pro měření výnosnosti vloženého kapitálu. Pro všechny níže vypočítané a vyhodnocené ukazatele je charakteristické, že čím vyšší hodnota ve výsledku vychází, tím podnik lépe hospodaří. Základním kritériem úspěšné společnosti jsou pak především kladné hodnoty. K výpočtu jednotlivých ukazatelů byla použita jak data z výkazu zisku a ztráty, tak i z rozvahy (viz přílohy A, B) a výsledné hodnoty jsou zapsány do tabulky č. 21 až 25.

Tabulka č. 19: Výpočet ukazatele rentability tržeb

Rentabilita tržeb = EBIT / tržby						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT (v tis. Kč)	49.727	45.788	33.617	27.543	30.878	42.156
tržby (v tis. Kč)	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
ROS	4,50 %	3,72 %	3,51 %	2,74 %	2,91 %	3,34 %

Vlastní zpracování, 2015

Rentabilita tržeb je počítána pro vyhodnocení úspěšnosti podnikání společnosti a hodnoty by měly vykazovat rostoucí trend, který v letech 2009 – 2012 nebyl dodržen. V nejméně úspěšném roce, kterým byl rok 2009, vyprodukovala na 1 Kč tržeb 0,0450 Kč zisku. Nejvyšší hodnota ROS byla dosažena vlivem nejvyššího EBIT. V příštím období klesla hodnota ROS na 3,72 %, v dalším roce se hodnota snížila o 0,21 %. V roce 2012 hodnota dosahovala své nejnižší hodnoty kvůli nejnižší hodnotě EBIT a nejnižších dosažených tržeb za sledované období. V posledních dvou hospodářských obdobích ROS rostla. Pro podnik je pozitivní vývoj v posledních dvou letech, kdy začal růst EBIT i tržby, tím i rentabilita tržeb.

Tabulka č. 20: Výpočet ukazatele rentability nákladů

Rentabilita nákladů = EAT / celkové náklady						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EAT (v tis. Kč)	47.528	42.582	31.805	23.509	25.660	33.615
celkové náklady ¹⁴ (v tis. Kč)	182.791	187.931	193.547	202.975	223.390	236.791
ROC	26,00 %	22,66 %	16,43 %	11,58 %	11,49 %	14,20 %

Vlastní zpracování, 2015

Jak již bylo zmíněno v teoretické části této práce (viz kapitola 4.3.3.), ROC je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb. Nejnižších hodnot je dosaženo v letech 2012 a 2013, kdy byl nejnižší čistý zisk. V těchto účetních obdobích byla hodnota ROC nižší než 12 %, podnik tedy nejlépe hospodařil a 1 Kč tržeb dosahoval s nejnižšími náklady. Ve sledovaném období byla nejvyšší hodnota zjištěna v roce 2009 (26 %), v tomto roce byly nejlépe zhodnoceny vložené náklady a procentuálně se tak zvýšil zisk. Do roku 2013 byl vykazován klesající trend, což nebylo pro podnik příznivé, v posledním roce se hodnota zvýšila na 14,20 %. Z každé koruny vynaložených nákladů podnik dosahoval 0,1420 Kč zisku.

Tabulka č. 21: Výpočet ukazatele rentability celkových aktiv

Rentabilita aktiv = EBIT / celková aktiva						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT (v tis. Kč)	49.727	45.788	33.617	27.543	30.878	42.156
celková aktiva (v tis. Kč)	596.412	640.820	526.967	538.494	559.158	603.868
ROA	8,34 %	7,15 %	6,38 %	5,11 %	5,52 %	6,98 %

Vlastní zpracování, 2015

¹⁴ Do celkových nákladů jsou zahrnuty tyto položky z výkazu zisku a ztráty [35] – výkonová spotřeba, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy a zůstatková cena prodaného materiálu a DM.

Ukazatel, jenž lze považovat za základní měřítko rentability, po celé analyzované období vychází v kladných číslech, takže lze podnik považovat za rentabilní. Ačkoliv do roku 2012 hodnota ROA klesala, tento rok byl zlomový a ROA začala nabývat vyšších hodnot. I přes tento fakt společnost drží velké množství aktiv k poměru dosahovaného zisku. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo na začátku sledovaného období (8,34 %). Podobně jako u ROS se společnost ELFETEX s.r.o. dostala k nejnižší hodnotě v roce 2012, kdy z 1 Kč celkového kapitálu společnost vytvořila 0,0511 Kč zisku. Po vypořádaném klesajícím vývoji a následném nárůstu za poslední dva roky je hodnota v roce 2014 6,98 %, což představuje nárůst od roku 2012 o 1,87 %. Společnost tedy na 1 Kč celkového kapitálu získala o 1,87 haléře zisku více, pokles za celé analyzované období představoval nárůst o 1,36 %. Tento ukazatel má svou důležitost zejména pro věřitele a investory.

Tabulka č. 22: Výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu = EAT / vlastní kapitál						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EAT (v tis. Kč)	47.528	42.582	31.805	23.509	25.660	33.615
vlastní kapitál (v tis. Kč)	312.553	336.335	349.289	352.618	357.023	369.169
ROE	15,21 %	12,66 %	9,11 %	6,67 %	7,19 %	9,11 %

Vlastní zpracování, 2015

Další z ukazatelů rentability, kterému přisuzují význam především akcionáři, má velmi totožný vývoj jako předchozí ukazatele rentability. Na základě dosažených hodnot akcionáři mají možnost porovnávat investiční příležitosti pro zhodnocení svých vložených prostředků. Nejvyšší hodnota je dosažena na počátku analyzovaného období, kdy 1 investovaná koruna přinesla 0,1521 Kč čistého zisku. Vlivem výrazného poklesu EAT v roce 2012 výrazně poklesla i ROE, a to na 6,67 %. Příští období přinesly opět nárůst EAT, a tak se do roku 2014 zvedla ROE o 2,44 %.

Tabulka č. 23: Výpočet ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů = EBIT / (vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy)						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT (v tis. Kč)	49.727	45.788	33.617	27.543	30.878	42.156
vlastní kapitál (v tis. Kč)	312.553	336.335	349.289	352.618	357.023	369.169
dlouhodobé dluhy (v tis. Kč)	140.208	2.340	3.188	4.203	5.117	4.434
ROCE	10,98 %	13,52 %	9,54 %	7,72 %	8,53 %	11,28 %

Vlastní zpracování, 2015

U tohoto ukazatele, oproti předešlému, se do jmenovatele přidávají dlouhodobé dluhy, tedy dlouhodobé cizí zdroje (rezervy, dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry). V případě analyzovaného podniku lze sledovat, že hodnota ROCE v prvním roce dosahovala nápadně nižší hodnotu než ROE. Tento pokles byl způsoben vyššími dlouhodobými dluhy, neboť společnost v tomto roce měla dlouhodobé závazky k ovládající osobě ve výši 140.000 tis. Kč. Lze tedy v roce 2010 sledovat nárůst hodnoty, kdy hlavním důvodem byl pokles dluhů. V následujících letech do dlouhodobých dluhů byly počítány pouze rezervy, a tak rozdíly mezi ROE a ROCE nebyly tak výrazné. V nadcházejících dvou letech vlivem poklesu EBITu a nárůstu hodnoty jmenovatele poklesla hodnota ROCE. Ve zbývajících dvou letech, kdy se začala opětovně zvyšovat hodnota EBIT, se hodnota ROCE zvýšila na 11,28 %.

6.3.4. Ukazatele zadluženosti

Každá společnost využívá k financování svých činností vlastní i cizí zdroje. Propočtem ukazatelů zadluženosti lze nalézt optimální složení vlastních a cizích zdrojů financování. Vybrané ukazatele zadluženosti zobrazuje tabulka č. 26 až 29.

Tabulka č. 24: Výpočet ukazatele celkové zadluženosti

Celková zadluženost = cizí zdroje / aktiva celkem						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
cizí zdroje (v tis. Kč)	282.868	303.103	175.698	183.664	200.747	232.945
aktiva celkem (v tis. Kč)	596.412	640.820	526.967	538.494	559.158	603.868
celková zadluženost	47,43 %	47,30 %	33,34 %	34,11 %	35,90 %	38,58 %

Vlastní zpracování, 2015

Tabulka č. 25: Výpočet ukazatele koeficientu samofinancování

Koeficient samofinancování = vlastní kapitál / aktiva celkem						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
vlastní kapitál (v tis. Kč)	312.553	336.335	349.289	352.618	357.023	369.169
aktiva celkem (v tis. Kč)	596.412	640.820	526.967	538.494	559.158	603.868
koeficient samofinancování	52,41 %	52,49 %	66,28 %	65,48 %	63,85 %	61,13 %

Vlastní zpracování, 2015

Ukazatel věřitelského rizika lze považovat za optimální, pokud je hodnota v daném roce nižší než 50 % a časová řada vykazuje klesající trend. V případě zkoumaného podniku je názorně v tabulce č. 26 vidět, že hodnoty se po celou analyzovanou dobu nedostaly přes hranici 50 %, kdežto klesající trend byl pouze v prvních dvou letech a od roku 2011 se hodnota celkové zadluženosti zvyšuje. Nepřesahuje stále 50 %, což je příznivé pro věřitele. Vzhledem ke skutečnosti, že podnik využívá k financování svého majetku i finanční leasing, výsledky tak mohou být zkresleny a společnost může dosahovat vyšší zadluženosti.

Koeficient samofinancování představuje doplňkový ukazatel k předešlému ukazateli, jejich součet pak odpovídá 100 %. Má nepochybně opačný vývoj, tedy v prvních dvou letech nárůst, poté pokles. Hodnoty za dobu, kdy vykazovaly klesající trend, poklesly z 66,28 % na 61,13 %. Podnik je schopen svá aktiva financovat (dle poslední vypočtené hodnoty) z 61,13 % vlastními zdroji. Finanční stabilita je podporována rostoucím koeficientem samofinancování, což v případě společnosti ELFETEX s.r.o. není splněno. Dalším doporučeným prvkem je, aby finanční samostatnost nebyla příliš vysoká, aby nedošlo k poklesu výnosnosti prostředků, které byly investovány. Společnost se z takového hlediska nemusí obávat, neboť hodnoty ukazatelů z tabulek č. 26 a 27 jsou spíše vyvážené, než aby dosahovaly vysokých rozdílů. Zvyšování zadluženosti lze pak sledovat v závislosti na rostoucí ROE.

Tabulka č. 26: Výpočet ukazatele míry zadluženosti

Míra zadluženosti = cizí zdroje / vlastní kapitál						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
cizí zdroje (v tis. Kč)	282.868	303.103	175.698	183.664	200.747	232.945
vlastní kapitál (v tis. Kč)	312.553	336.335	349.289	352.618	357.023	369.169
míra zadluženosti	90,50 %	90,12 %	50,30 %	52,09 %	56,23 %	63,10 %

Vlastní zpracování, 2015

Jelikož jsou do poměru dány pouze cizí zdroje a vlastní kapitál, ukazatel nemá příliš vysokou vypovídací schopnost. Jak již bylo výše analyzováno, podnik je v prvních dvou letech financován převážně z vlastních zdrojů. V roce 2011 a 2012 je financování téměř vyrovnané a v příštích obdobích se opět zvyšuje financování vlastními zdroji. Jak je uvedeno v teoretické části této práce (viz kapitola 4.3.4.), optimální stav nastává od 80 % - 120 %, což je splněno pouze v letech 2009 a 2010. Díky finančnímu leasingu mohou být analyzované hodnoty nepřesné. Nedoporučuje se, aby cizí zdroje byly nižší než vlastní jmění.

Tabulka č. 27: Výpočet ukazatele úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí = EBIT / nákladové úroky						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT (v tis. Kč)	49.727	45.788	33.617	27.543	30.878	42.156
nákladové úroky (v tis. Kč)	10.871	8.688	6.662	3.329	2.297	2.575
ukazatel úrokového krytí	457,43 %	527,03 %	504,61 %	827,37 %	1344,28 %	1637,13 %

Vlastní zpracování, 2015

Za pomoci ukazatele úrokového krytí lze analyzovat skutečnost, kolikrát jsou úroky kryty ziskem. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je 500 % a i s výjimkou v roce 2009,

kdy hodnota byla lehce pod touto hranicí, lze tvrdit, že si společnost vede výborně. V roce 2010 se společnost dostala na úroveň 527,03 %, pak na 504,61 %, za poslední 3 roky vzrostla až na 1637,13 %. Na základě poslední zmíněné hodnoty lze říci, že EBIT v tomto roce mohl klesnout až 16,37 krát, aby společnost byla ještě schopna splácet své úroky. Pozitivní vývoj ukazatele je především vlivem rostoucího EBIT a klesajících úroků. Z hlediska tohoto ukazatele společnost po zaplacení úroků dokáže uspokojit akcionáře.

Jelikož se jedná o společnost s ručením omezeným, není proveden propočet ukazatelů tržní hodnoty.

6.4. Analýza souhrnných ukazatelů

Zde byl vybrán vždy z každé skupiny jeden ukazatel pro celkové finanční zhodnocení analyzované společnosti. Z bankrotních modelů je vybrán, níže vypočítán a následně analyzován Altmanův model, z bonitních modelů je zvolen Kralicekův Quicktest. Hlavním kritériem pro zvolení těchto ukazatelů byla vhodnost pro konkrétní podnik působící na českém trhu.

6.4.1. Bankrotní modely

Altmanův model je vypočítán a analyzován pro budoucí předpoklad ohrožení podniku. Na základě výpočtů uvedených v tabulce č. 30, lze určit, zda podniku hrozí bankrot či nikoliv. Pro výpočet tohoto ukazatele jsou dostupné různé varianty matematických vzorců. Pro tuto práci byla zvolena varianta pro podniky, jež neobchodují veřejně na burze, a vychází ze vzorce:

$$\text{Z-skóre} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

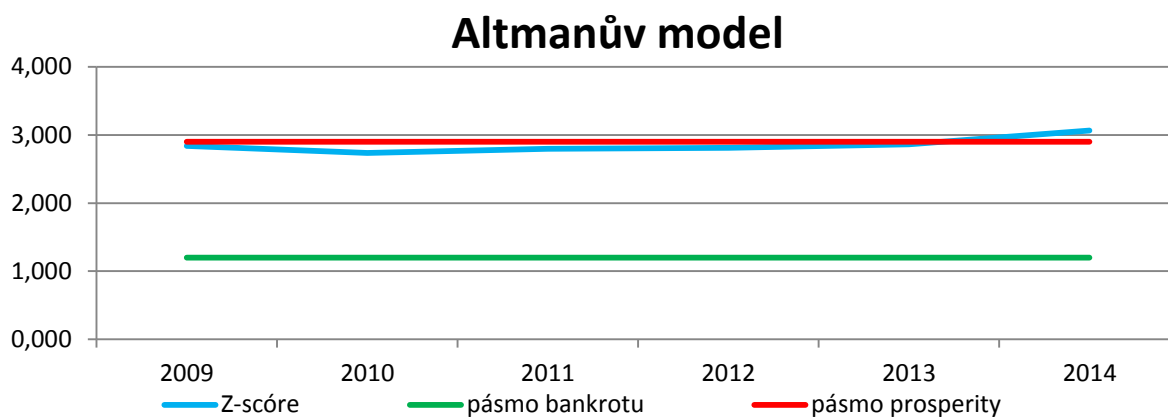
Tabulka č. 28: Výpočet Altmanovo Z-skóre

Ukazatel	Hodnota ukazatele						Váha
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
$X_1 = \text{ČPK} / \text{CA}$	0,370	0,222	0,277	0,279	0,299	0,302	0,717
$X_2 = \text{nerozdělený zisk} / \text{CA}$	0,331	0,346	0,459	0,468	0,454	0,429	0,847
$X_3 = \text{EBIT} / \text{CA}$	0,259	0,222	0,198	0,159	0,172	0,217	3,107
$X_4 = \text{tržní hodnota ZK} / \text{cizí zdroje}$	0,030	0,028	0,048	0,046	0,042	0,036	0,42
$X_5 = \text{tržby} / \text{CA}$	1,850	1,918	1,813	1,863	1,896	2,084	0,998
Z-skóre	2,840	2,736	2,796	2,814	2,863	3,068	

Vlastní zpracování, 2015

Pro přehlednější vyjádření vývoje Altmanova Z-skóre je níže na obrázku č. 5 grafické zobrazení. Pásmo mezi bankrotem a prosperitou vyznačuje tzv. šedou zónu.

Obrázek č. 5: Vývoj Altmanova modelu



Vlastní zpracování dle tabulky č. 29, 2015

Podnik se od roku 2009 do roku 2013 pohyboval v tzv. šedé zóně. Pro toto pásmo není patrné, zda podniku hrozí či nehrozí bankrot. Na základě využití Altmanova modelu lze konstatovat, že podniku bankrot nehrozí, protože i v roce s nejmenší dosaženou hodnotou (rok 2010, Z-skóre 2,736) se Z-skóre blíží k hranici pro pásmo prosperity. V roce 2014 pak tato hranice byla překročena hodnotou 3,068 a společnost vstupuje do zóny uspokojivé finanční stability. Největší podíl na výsledných hodnotách má ukazatel $X5 = \text{tržby/celková aktiva}$, díky vysokým dosaženým tržbám. Z hlediska dosažených hodnot a mírnému rostoucímu trendu od roku 2010 lze říci, že podnik má dobré finanční zdraví a nemusí se obávat hrozícího bankrotu a finančních problémů.

6.4.2. Bonitní modely

Pro zhodnocení finančního zdraví byl vybrán již výše popsáný Kralicekův Quicktest (podrobněji viz kapitola 4.4.2.) pro jeho vysokou vypovídací schopnost a pro možnost aplikace na podniky působící na českém trhu. Při použití tohoto bonitního modelu jsou vypočítány základní oblasti – zadluženost, rentabilita, likvidita a solventnost. Výsledky jednotlivých oblastí jsou zapsány do tabulky č. 31, výše dosažených bodů v jednotlivých letech je zapsána do tabulky č. 32. Při výpočtu Kralicekova Quicktestu se vycházelo z této rovnice:

$$\text{Kralicekův rychlý test} = (R1 + R2 + R3 + R4) / 4$$

Tabulka č. 29: Výpočet jednotlivých ukazatelů Kralicekova Quicktestu

Ukazatel	Hodnota ukazatele					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
R1	0,524	0,525	0,663	0,655	0,639	0,611
R2	3,067	4,204	2,839	3,872	4,399	4,041
R3	0,083	0,071	0,064	0,051	0,055	0,070
R4	0,070	0,057	0,059	0,046	0,042	0,045

Vlastní zpracování, 2015

Tabulka č. 30: Bodové ohodnocení ukazatelů a výpočet Kralicekova Quicktestu

Ukazatel	Hodnota ukazatele					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
R1	4	4	4	4	4	4
R2	3	3	4	3	3	3
R3	2	1	1	1	1	1
R4	2	2	2	1	1	1
Kralicekův Quicktest	2,75	2,5	2,75	2,25	2,25	2,25
finanční stabilita	3,5	3,5	4	3,5	3,5	3,5
výnosnost podniku	2	1,5	1,5	1	1	1

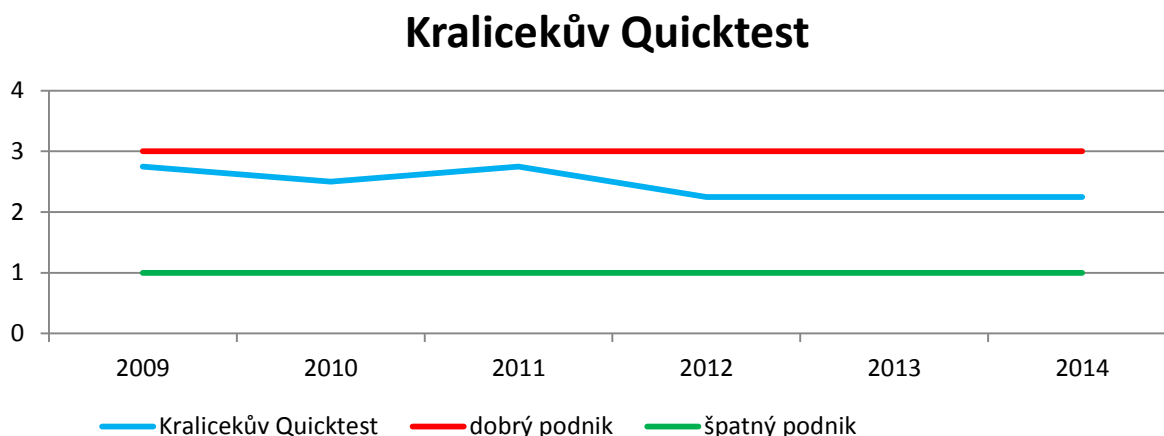
Vlastní zpracování dle tabulky č. 1 a vlastních výpočtů, 2015

Jak bylo zmíněno v teoretické části, Kralicekův Quicktest je možno rozdělit a vypočítat zvlášť oblast finanční stability a zvlášť výnosnost podniku. Společnost ELFETEX s.r.o. je z hlediska finanční stability hodnocena jako velmi dobrý podnik, neboť po celé analyzované období dosahuje průměrné bodové hodnoty vyšší než 3, což je horní hranice určující velmi dobrý podnik. Největší zásluhu na tom má ukazatel R1 (VK/CA), který ve všech sledovaných letech získal 4 body. Toto bodové ohodnocení je díky tendenci držení vyššího podílu vlastního kapitálu než cizích zdrojů.

Pokud je pohlíženo na oblast výnosnosti podniku, bodové ohodnocení je velmi nízké. V letech 2009, 2010 a 2011 se podnik sice pohyboval v šedé zóně, ale v letech následujících průměrné bodové ohodnocení činilo 1, což je spodní hranice pro špatný podnik. Bodově ohodnocený známkou 1 byl téměř po celou sledovanou dobu ukazatel R3 (EBIT/CA). Takto nízké ohodnocení je způsobeno nízkým ziskem společnosti, který je v poměru s vysokým množstvím majetku podniku.

Pro větší přehlednost je uveden graf, který znázorňuje, v jakém pásmu se podnik v jednotlivých letech pohyboval při sledování celkového Kralicekova Quicktestu.

Obrázek č. 6: Vývoj Kralicekova Quicktestu



Vlastní zpracování dle tabulky č. 32, 2015

Z obrázku č. 6 lze pozorovat, že po celé analyzované období se hodnota Kralicekova Quicktestu udržovala v pásmu šedé zóny, přesněji lze určit, že se pohybovala průměrně od 2 do 3. V roce 2009 a 2011 bylo průměrné bodové ohodnocení známkou 2,75 nejvyšší. V roce 2010 byla známka 2,5 a od roku 2012 se držela na úrovni 2,25, což bylo způsobeno především nízkým obodováním R3 a R4, kdy oba ukazatele byly obodovány pouze jedním bodem. Pokud se podnik vyskytuje v šedé zóně, nelze jednoznačně určit, zda je podnik velmi dobrý či špatný. Se známkami bližšími horní hranici, lze podnik hodnotit alespoň jako dobrý.

7. Zhodnocení finanční situace společnosti

ELFETEX s.r.o.

Finanční analýza společnosti ELFETEX s.r.o. je prováděna za období 2009 – 2014. Celé sledované období společnost vykazovala zisk, což je velmi pozitivní zjištění pro finanční situaci podniku. Nejúspěšnějším rokem za posledních 6 let byl rok 2009, kdy podnik dosahoval výsledku hospodaření 47.528 tis. Kč. Ač měl výsledek hospodaření do roku 2012 klesající tendenci, poslední 2 roky meziroční změna zaznamenala růst, nejdříve o 9,15 %, následně o 31 % a tento trend by si společnost mohla udržet i pro budoucí hospodářské období.

Po provedení horizontální analýzy rozvahy je zřejmé, že podíl na stálých aktivech má především hodnota dlouhodobého hmotného majetku, který je tvořen především stavbami. Propad hodnoty DHM v roce 2013 byl způsoben odprodáním velké části vozového parku. Dlouhodobý nehmotný majetek je zastupován softwarem a ocenitelnými právy a má meziročně klesající tendenci. S výjimkou roku 2011 se oběžná aktiva, tvořící převážnou část aktiv, meziročně zvyšovala. Pokles v roce 2011 byl způsoben snížením hodnoty krátkodobých pohledávek a zásob. V ostatních letech tyto položky zaznamenaly meziroční nárůst. Proměnlivou složkou aktiv byl i finanční majetek, který v roce 2010 zaznamenal propad o 84,37 %. I přes následný nárůst v roce 2011 byl v roce 2012 zaznamenán propad na 1.195 tis. Kč a v posledních dvou letech společnost nepřekročila hodnotu finančního majetku přes 2.000 tis. Kč. Důvodem držení nízkého finančního majetku je snaha o umožnění kontokorentního úvěru od ovládající osoby a zřízený cash-poolingový účet. Výsledek horizontální analýzy rozvahy pasiv vypovídá o tom, že vlastní kapitál meziročně narůstal a na tomto nárůstu se podílel rostoucí výsledek hospodaření minulých let. Ačkoliv meziroční změny se postupně snižovaly, od roku 2013 se začal zvyšovat i hospodářský výsledek běžného období. Cizí zdroje též měly rostoucí charakter, především díky růstu hodnot krátkodobých závazků. Největší změny byly zaznamenány v roce 2010, neboť v tomto roce došlo k reklasifikaci dlouhodobého úvěru na úvěr krátkodobý, krátkodobé závazky se tak pro rok 2010 zvýšily o 107,97 %. Následující rok se krátkodobé závazky snížily o 119.939 tis. Kč díky splacení úvěru a v příštích obdobích bylo viditelné postupné zvyšování hodnoty.

Po horizontální analýze výkazu zisku a ztráty lze konstatovat, že rostoucí trend vykazuje položka výkony a prodej zboží, kromě roku 2011, kdy tato položka klesla o 22,25 % z důvodu snížení nákladů vynaložených na prodané zboží. Významná meziroční změna byla

zaznamenána v ostatních provozních výnosech, kdy o 137,98 % vzrostly v roce 2013 z důvodu prodeje dlouhodobého majetku. Změna se projevila i v jiných provozních nákladech, kdy byl nárůst o 220,51 % v roce 2012, na čemž největší podíl měly odpisy pohledávek. Co se týče výsledků hospodaření v jednotlivých činnostech, po celou sledovanou dobu dosahoval kladných hodnot provozní výsledek hospodaření, ačkoliv do roku 2013 meziročně klesal. Naopak záporných hodnot dosahoval výsledek hospodaření z finanční činnosti a nejnižší ztráty dosahoval v roce 2013, kdy se ztráta snížila o téměř 100 % oproti předchozímu období. Výrazný vliv na to měl nárůst finančních výnosů. Za velmi pozitivní vývoj lze považovat kladný výsledek hospodaření za účetní období, kterého společnost dosahovala v celém analyzovaném období.

Co se týče vertikální analýzy rozvahy, jejím výsledkem je vyjádření podílu jednotlivých položek na bilanční sumě. Největší podíl na celkových aktivech zaujímá oběžný majetek, který tvoří podíl v rozmezí od 71,06 % do 78,29 %, a v rozmezí od 41,90 % do 57,25 % z oběžných aktiv zaujímají krátkodobé pohledávky. Další poměrná část je pak přisuzována zásobám, což je z 99 % zboží. Přibližně jedna čtvrtina majetku je pak ve stálých aktivech a procentuálně se na tom nejvíce podílí stavby podniku. Podnik svůj majetek financuje v prvních dvou analyzovaných období vyváženě, v následujících letech pak převažují vlastní zdroje nad cizími. Příloha D pak zobrazuje vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Z tohoto grafu je pak viditelné, že v roce 2011 byl mezi zdroji financování největší rozdíl. Na výši vlastního kapitálu měl nejvyšší vliv výsledek hospodaření minulých let, cizí zdroje pak tvořily převážně závazky vůči ovládající osobě. Společnost po analyzované období nečerpala bankovní úvěry a rezervy tvořily jen zanedbatelný podíl.

Vyhodnocením rozdílových ukazatelů je zřejmé, že společnost je vysoce likvidní a ve všech obdobích schopna hradit své krátkodobé závazky. Pro zhodnocení finanční stability byl vypočten čistý pracovní kapitál a čistý peněžní majetek. Z výpočtu ČPK společnost vyšla velmi pozitivně, neboť má přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými pasivy a může tak disponovat finanční rezervou. Pozitivní vývoj byl zaznamenán i z kladných a rostoucích výsledků čistého peněžního majetku.

Pro možnost komplexního zhodnocení finanční situace je provedena jedna z nejoblíbenějších metod – poměrová analýza. Ukazatele běžné a pohotové likvidity prokazovaly uspokojivou situaci pro věřitele, neboť dosahovaly optimálních (v některých letech i vyšších) hodnot. Společnost je v takových případech vysoce likvidní a schopna uhradit své závazky. Okamžitá likvidita však dosahuje hodnot daleko pod doporučenou hranicí a z ihned dostupného finančního majetku tak není schopna hradit své závazky. Vývoj

ukazatelů aktivity je nejvíce ovlivněn vývojem tržeb. Ve sledovaném období rostly tržby s výjimkou roku 2011. V této oblasti lze za pozitivní považovat rostoucí trend obrátu aktiv a zásob. Obrát aktiv v roce 2014 s obrátkou 2,09 by mohl mít dál rostoucí trend a společnost by využitím větší částí aktiv počet obrátek mohla dále zvyšovat. Doba obrátu zásob i přes klesající trend stále dosahuje vyšších hodnot než obrát zásob a dle teoretických poznatků by vyšší hodnoty měly být zaznamenány ve výpočtech ukazatele obrátu zásob. Z důvodu nabývání kladných hodnot obchodního deficitu by se společnost měla zaměřit na dobu splatnosti pohledávek, která převyšuje dobu splatnosti závazků a podnik tak financuje své odběratele. Za pozitivní v tomto případě lze považovat klesající trend doby splatnosti závazků, čímž si podnik zlepšuje image platební morálky u dodavatelů. Další zkoumanou oblastí byla výnosnost vloženého kapitálu. Po celou dobu sledování měla rentabilita do roku 2012 klesající trend, přestože vykazovala kladné hodnoty. Od roku 2013, díky zvyšujícímu se hospodářskému výsledku, začala narůstat. Vzhledem k vysoké hodnotě drženého množství majetku v poměru s dosaženým ziskem, dosahuje rentabilita ne příliš vysokých hodnot celkového kapitálu. Poslední ze skupiny poměrových ukazatelů je zadluženost. Dle analýzy této skupiny ukazatelů je možno sledovat v posledních letech rostoucí trend celkové zadluženosti díky zvyšování cizích zdrojů, které představují krátkodobé závazky. Za pozitivní lze považovat, že celková zadluženost nepřesahuje v žádném zkoumaném období 50 %. Díky rostoucímu trendu celkové zadluženosti má koeficient samofinancování trend opačný, avšak společnost stále financuje svou činnost více z vlastních zdrojů. Výrazný propad cizích zdrojů v roce 2011 se projevil i na vývoji zadluženosti vlastního kapitálu, který v tomto roce klesl na 50,30 %. Vzhledem ke skutečnosti, že podnik nečerpá bankovní úvěr a finanční prostředky si půjčuje od mateřské společnosti, vykazuje nízké nákladové úroky a díky tomu zisk úroky několikanásobně převyšuje, což zobrazuje ukazatel úrokového krytí.

Na základě výpočtů Altmanovo Z-skóre lze vyhodnotit, zda podniku hrozí v budoucnosti bankrot. Ze získaných hodnot tohoto souhrnného modelu je možno konstatovat, že společnost ve všech analyzovaných letech dosahovala hodnot blízkých se k pásmu prosperity a v roce 2014 dokonce tuto hranici překročila, tudíž se společnost nemusí obávat hrozícího bankrotu.

Kralicekovo Quicktestem pak bylo analyzováno finanční zdraví podniku. Tento bonitní model má provázanost s vybranými poměrovými ukazateli a z naměřených hodnot bylo dosaženo závěru, že podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně a nelze jednoznačně určit, zda podnik patří mezi dobré či špatné. Vzhledem k faktu, že po vypočtení oblasti výnosnosti

podniku se hodnoty pohybovaly na hranici špatného podniku, by se na tuto oblast měl podnik zaměřit.

7.1. Návrhy na zlepšení

V rámci finanční analýzy a jejího celkového zhodnocení již bylo zmíněno, ve kterých oblastech se podniku daří a co jsou naopak problémové oblasti. Společnost je hodnocena jako velmi stabilní a prosperující. V celém období, které bylo předmětem hodnocení pomocí nástrojů finanční analýzy, společnost dosahovala kladného výsledku hospodaření.

Jako silnou stránku společnosti lze hodnotit finanční stabilitu. To je zřejmé z analýzy likvidity, neboť pohotová či běžná likvidita vychází nad doporučené hodnoty. Stejně tak vysokých hodnot dosahují i rozdílové ukazatele a společnost tak má dostatečné množství prostředků pro zajištění svého fungování. Hotovostní likvidita dosahuje hodnot daleko pod doporučenou hranicí. To lze prvotně hodnotit negativně, ale nízké hodnoty jsou způsobeny převody peněz z bankovního účtu na umoření kontokorentního úvěru od ovládající osoby, prostřednictvím tzv. cash-poolingového účtu, proto společnost na svém běžném účtu drží minimální část finančního majetku.

Z Kralicekova Quicktestu bylo zjištěno, že se společnost v oblasti výnosnosti pohybuje na hranici pro špatný podnik. Vedení podniku by mohlo zvážit, zda by svá aktiva mohlo využít efektivněji a lépe je tak zhodnotit. Aktiva by tak dosahoval vyšších obrátek za rok a zvýšila by se i jejich výnosnost. Pokud by se podniku povedlo snížit hodnotu zásob, zvýšil by se tak obrat zásob a doba obratu zásob by dosahovala nižších hodnot než jednotlivé obrátky za rok. Společnost by se mohla zaměřit na podporu prodeje – zvýšit svou propagaci, nabídnout odběratelům skonto, slevy či bonusy při nákupu. Mohla by tak realizovat marketingová opatření pro prodej zboží a optimalizovat držení zásob. Podnik by se také mohl zaměřit více na monitorování pohledávek. Tímto opatřením by se snížila hodnota krátkodobých pohledávek a disponibilní prostředky by se daly využít na splacení závazků, úmor kontokorentu či případný rozvoj podniku a plnění cílů a strategie. Pohledávky v roce 2014 tvořily více než 57 % veškerých aktiv, a proto se považuje toto doporučení za důležité. Spolu s tímto doporučením je patřičné zmínit, že by se měl podnik zaměřit i na obchodní deficit, především zkrácením doby splatnosti pohledávek, např. nabídnout odběrateli skonto za včasné splacení. V tomto ohledu společnost prokazuje vysokou platební morálku, neboť doba splatnosti závazků meziročně klesá a je nižší než doba splatnosti pohledávek.

Mezi další doporučení lze zařadit možnost financování větší části činnosti podniku z cizích zdrojů. Doporučeno je navýšit podíl cizích zdrojů za účelem zvýšení rentability

VK podnikatelské činnosti. Lze využít financování v rámci celku, např. úvěry od ovládající osoby či bankovní úvěry nebo půjčky.

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo charakterizovat finanční analýzu, její cíle a zdroje, blíže popsat metody a důležité ukazatele, na základě nichž lze provést celkové zhodnocení finanční situace daného podniku. V praktické části bylo cílem aplikovat poznatky z teoretické části pro zpracování finanční analýzy společnosti ELFETEX s.r.o., zhodnotit celkové hospodaření firmy a navrhnout opatření pro zlepšení budoucího vývoje.

Teoretická část byla zaměřena na charakteristiku finanční analýzy. Jaké jsou její cíle, k čemu se využívá a odkud jsou čerpána data pro zpracování finanční analýzy. Tato kapitola se zaměřila zejména na informace čerpané z účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků. Dále pak byly popsány metody této analýzy a velká část byla věnována popisu skupin ukazatelů. Práce byla zaměřena zejména na popis absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Z poměrových ukazatelů byly popsány zejména oblasti likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti. Ze souhrnných modelů byl vybrán bankrotní model a jeden model bonitní, pro možnost posouzení celkového finančního stavu.

Na začátku praktické části byla představena společnost ELFETEX s.r.o., na níž byly aplikovány nástroje finanční analýzy pro celkové zhodnocení ekonomické situace podniku. Nejprve byla provedena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, následně pak vertikální analýza rozvahy. Výsledkem této analýzy stavových ukazatelů bylo zjištěno, jak podnik hospodaří a v jaké ekonomické situaci se nachází. Největší část peněžních prostředků je v OA, zejména v krátkodobých pohledávkách a zásobách. Na straně pasiv mají největší zastoupení cizí zdroje, především pak krátkodobé závazky. Společnost drží více vlastního kapitálu než cizích zdrojů. Na základě této analýzy byla stanovena hodnota jednotlivých složek majetku, zdrojů, ze kterých je tento majetek financován, a v neposlední řadě stanoven jednotlivý podíl na celkové bilanční sumě. Změny jednotlivých položek byly vyjádřeny absolutně (v tis. Kč) i relativně (v %).

Pro zjištění finanční stability byly vypočteny dva rozdílové ukazatele, čistý pracovní kapitál a čistý peněžní majetek, které mají vliv na řízení a likviditu podniku. Z této analýzy se dospělo k závěru, že je podnik vysoce likvidní. Velká část této práce byla soustředěna na výpočet a rozbor poměrových ukazatelů. Byly počítány dílčí ukazatele, kterým byla věnována pozornost v teoretické části. Výpočty jednotlivých ukazatelů byly zaznamenány do tabulky. Z oblasti likvidity vyšla společnost velmi pozitivně, neboť hodnoty, kterých dosahovala, byly po celé analyzované období v optimálním rozmezí, v roce 2009 dokonce společnost

hodnotově překročila doporučené rozmezí. Společnost je tak schopna včas hradit své krátkodobé závazky. V oblasti aktivity bylo dosaženo závěru, že společnost drží vysoké množství celkových aktiv, které by mohla využít efektivněji případným snížením pohledávek či zásob. Díky analýze této oblasti bylo zjištěno, že společnost má kratší dobu splatnosti závazků než pohledávek, což není optimální. V oblasti rentability vychází podnik jako rentabilní. Ve všech sledovaných letech dosahuje kladných hodnot. V posledních 3 letech rentabilita vykazuje i rostoucí trend. Poslední poměrové ukazatele hodnotily zadluženost a výsledkem této analýzy je, že podnik svou činnost financuje více z vlastních zdrojů. Podnik by mohl své činnosti financovat více z cizích zdrojů, které by mohl navýšit. Na závěr této práce byly vypočteny souhrnné modely, jež umožňují zhodnotit celkové finanční postavení podniku. Z těchto modelů byl vybrán Altmanův model pro předpověď možného hrozícího bankrotu a pro zhodnocení finančního zdraví byl zvolen bonitní model – Kralicekův Quicktest. Výstupem této analýzy je, že společnost není ohrožena v aktuální finanční situaci bankrotem a podnik je řazen mezi dobré podniky, co se týče bonity. Společnost je velmi stabilní ve finanční oblasti, naopak problémy by mohly nastat v oblasti výnosnosti.

V 7. kapitole došlo k naplnění cíle této bakalářské práce, neboť bylo zkompletováno vyhodnocení finanční analýzy, na základě čehož byly navrženy možné návrhy na zlepšení ekonomické situace podniku. Hlavní doporučení pro podnik jsou efektivnější využití a zhodnocení svých aktiv, snížení hodnoty zásob, monitorování pohledávek a snížení jejich doby splatnosti a zvýšení podílu financování z cizích zdrojů.

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Bodové hodnocení Kralicekova Quicktestu.....	27
Tabulka č. 2: Horizontální analýza rozvahy (aktiv) – absolutní a relativní vyjádření.....	31
Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy (pasiv) – absolutní a relativní vyjádření	33
Tabulka č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změna	35
Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změna.....	36
Tabulka č. 6: Vertikální analýza rozvahy (aktiv).....	39
Tabulka č. 7: Vertikální analýza rozvahy (pasiv)	40
Tabulka č. 8: Výpočet ukazatele běžné likvidity	43
Tabulka č. 9: Výpočet ukazatele pohotové likvidity	44
Tabulka č. 10: Výpočet ukazatele hotovostní likvidity.....	44
Tabulka č. 11: Výpočet ukazatele obratu aktiv	45
Tabulka č. 12: Výpočet ukazatele obratu zásob.....	46
Tabulka č. 13: Výpočet ukazatele doby obratu zásob.....	46
Tabulka č. 14: Výpočet ukazatele obratu pohledávek	47
Tabulka č. 15: Výpočet ukazatele obratu závazků.....	47
Tabulka č. 16: Výpočet ukazatele doby obratu pohledávek	47
Tabulka č. 17: Výpočet ukazatele doby obratu závazků.....	47
Tabulka č. 18: Výpočet obchodního deficitu	48
Tabulka č. 19: Výpočet ukazatele rentability tržeb.....	48
Tabulka č. 20: Výpočet ukazatele rentability nákladů	49
Tabulka č. 21: Výpočet ukazatele rentability celkových aktiv	49
Tabulka č. 22: Výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu	50
Tabulka č. 23: Výpočet ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů	50
Tabulka č. 24: Výpočet ukazatele celkové zadluženosti.....	51
Tabulka č. 25: Výpočet ukazatele koeficientu samofinancování.....	51
Tabulka č. 26: Výpočet ukazatele míry zadluženosti	52
Tabulka č. 27: Výpočet ukazatele úrokového krytí	52
Tabulka č. 28: Výpočet Altmanovo Z-skóre.....	53
Tabulka č. 29: Výpočet jednotlivých ukazatelů Kralicekova Quicktestu.....	55
Tabulka č. 30: Bodové ohodnocení ukazatelů a výpočet Kralicekova Quicktestu.....	55

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Vzájemné vazby mezi rozvahou, výkazem zisku a ztráty a cash flow.....	11
Obrázek č. 2: Schéma majetkové struktury podniku	12
Obrázek č. 3: Schéma kapitálové struktury podniku	13
Obrázek č. 4: Schéma elementární metody finanční analýzy	16
Obrázek č. 5: Vývoj Altmanova modelu	54
Obrázek č. 6: Vývoj Kralicekova Quicktestu	56

Seznam použitých zkratk

CA	Celková aktiva
Co. KG	Compagnie Kommanditgesellschaft (komanditní společnost)
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČR	Česká republika
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ	Doba obratu závazků
DzPPO	Daň z příjmu právnických osob
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisů
EBT	Zisk před zdaněním
FEGA	Fränkische Elektro Großhandel Ansbach
FEV	Fotovoltaická elektrárna
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (společnost s ručením omezeným)
KFM	Krátkodobý finanční majetek
OA	Oběžná aktiva
Prof.	Profesor
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	Rentabilita nákladů
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál

Seznam použité literatury

Monografie

- [1] ARYASRI A. R.. Managerial Economics and Financial Analysis, . New Delhi: Tata McGraw-Hill, 2008. ISBN 978-0-07-007803-1.
- [2] BLAHA, Zdenek Sid a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [3] ČECHOVÁ, Alena. Manažerské účetnictví. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Brno: Computer Press, 2011. vi, 194 s. ISBN 978-80-251-2831-2.
- [4] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [5] DOLEŽAL, J., FIREŠ, B. a MÍKOVÁ, M. Finanční účetnictví; Jan Doležal. 1. vyd. Praha: Grada, 1992. 301 s. ISBN 80-85623-10-2.
- [6] DVOŘÁKOVÁ, Dana. Základy účetnictví. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2010. 307 s. ISBN 978-80-7357-544-1.
- [7] GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [8] HRDÝ, Milan., STROUHAL, Jiří. Finanční řízení. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2010, 226 s., ISBN 978-80-7357-580-9.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. xvi, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [11] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [12] KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠOVCOVÁ, J. Finanční analýza. Praha: Europress, 2008. ISBN 80-86754-57-X.

- [13] LANDA, Martin. Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008. xv, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [14] LEE C. A., J. C. Lee and C. F. Lee. Financial Analysis, Planning & Forecasting: Theory and Application. Singapore: World Scientific, 2009. ISBN 978-981-270-608-9
- [15] PAVLÍKOVÁ, Alena et al. Finanční řízení v praxi. 1. vyd. Praha: Alena Pavlíková, 1998. 467 s.
- [16] RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. Finanční management. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 290 s. Finance. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [17] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [18] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, ©2011. 143 s. Finanční řízení. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [19] SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. Expert. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [20] SYNEK, Miloslav, KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009. xviii, 301 s. Ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [21] VALACH, Josef a kol. Finanční řízení podniku. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Internetové zdroje

- [22] Absolutní ukazatele. *Management mania*. [online]. 25.02.2014. [cit. 2014-09-20]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/absolutni-ukazatele>
- [23] Česká republika. *Zákon o účetnictví*. In: č.563/1991 Sb., vyhláška č.500/2002. 1991. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/>

- [24] Finanční analýza podniku v praxi. *IPodnikatel* [online]. 22.03.2012 [cit. 2015-10-13]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi.html>
- [25] Horizontální analýza. *Management mania*. [online]. 02.05.2013 [cit. 2014-09-20]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/horizontalni-analyza>
- [26] JADVIŠČÁK, Daniel. Ukazatelé aktivity. *Finanční analýza*. [online]. © 2011 [cit. 2014-10-17]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-aktivity/>
- [27] JADVIŠČÁK, Daniel. Ukazatele zadluženosti. *Finanční analýza*. [online]. © 2011 [cit. 2014-11-15]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>
- [28] Koncern Würth. *Elfetex* [online]. 2015 [cit. 21.01.2015]. Dostupné z: <http://www.elfetex.cz/koncern-wuerth>
- [29] Martin Zikmund. Ukazatelé aktivity. *Business vize*. [online]. 13.10.2010 [cit. 2014-10-12]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-aktivity>
- [30] O nás. *Elfetex* [online]. 2015 [cit. 21.01.2015]. Dostupné z: <http://www.elfetex.cz/o-nas>
- [31] Techniky a metody finanční analýzy. *BusinessInfo.cz*. [online]. © 1997-2015 [cit. 2014-09-22]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#rozuka>
- [32] Vertikální analýza. *Management mania*. [online]. 30.04.2013 [cit. 2014-09-20]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/vertikalni-analyza>
- [33] Výpis z obchodního rejstříku. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 13.04.2015, 13.04.2015 [cit. 21.01.2015]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=718414&typ=PLATNY>
- [34] *Výroční zpráva*. Elfetex [online]. 2014, 1.1.2015 [cit. 21.01.2015]. Dostupné z: <http://www.elfetex.cz/vyrocní-zprava>

Další použité zdroje

- [35] Účetní závěrka společnosti ELFETEX s.r.o. v letech 2009 – 2014.

Seznam příloh

Příloha A: Zkrácená rozvaha za období 2009 - 2014 (v tis. Kč)

Příloha B: Zkrácený výkaz zisku a ztráty za období 2009 - 2014 (v tis. Kč)

Příloha C: Vývoj ukazatelů likvidity ve sledovaném období

Příloha D: Vývoj vlastních a cizích zdrojů ve sledovaném období

Příloha E: Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření ve sledovaném období

Příloha F: Vývoj čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období

Příloha A: Zkrácená rozvaha za období 2009 – 2014 (v tis. Kč)

	ELFETEX, spol. s.r.o.	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Aktiva celkem	596.412	640.820	526.967	538.494	559.158	603.868
A	Pohledávky za upsané vl. jm.	0	0	0	0	0	0
B	Stálá aktiva	147.404	149.889	150.893	148.934	130.573	128.459
B.I.	dlouhodobý nehmotný majetek	13.563	18.066	14.567	10.217	8.123	6.734
B.II.	dlouhodobý hmotný majetek	133.841	131.823	136.326	138.717	122.450	121.725
1.	pozemky	23.894	23.894	24.928	24.928	24.928	24.928
2.	stavby	96.802	94.167	93.148	91.060	87.073	84.548
3.	SMV	8.646	20.662	15.336	11.769	10.601	9.779
B.III.	finanční dlouhodobý majetek	0	0	0	0	0	0
B.III.1	z toho: podíl. cen. papíry a vkl. v podni. s rozhod. vlivem	0	0	0	0	0	0
C	Oběžná aktiva	447.508	489.196	374.448	386.985	426.150	472.775
C.I.	zásoby	153.432	156.434	119.364	126.703	133.373	125.126
1.	zboží	153.196	156.266	119.241	126.686	133.311	125.014
C.II.	dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
C.III.	krátkodobé pohledávky	249.901	325.856	242.118	259.087	291.046	345.698
1.	pohledávky z obchodních vztahů	217.799	299.422	208.202	215.922	252.497	296.016
C.IV.	finanční majetek	44.175	6.906	12.966	1.195	1.731	1.951
1.	peníze	410	332	169	192	235	218
2.	účty v bankách	43.765	6.574	12.797	1.003	1.496	1.733
D	Ostatní aktiva	1.500	1.735	1.626	2.575	2.435	2.634
1.	náklady příštích období	1.500	1.735	1.477	2.370	2.285	2.480
2.	příjmy příštích období	0	0	149	205	150	154

	ELFETEX, spol. s.r.o.	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Pasiva celkem	596.412	640.820	526.967	538.494	559.158	603.868
A	Vlastní kapitál	312.553	336.335	349.289	352.618	357.023	369.169
A.I.	základní kapitál	20.100	20.100	20.100	20.100	20.100	2.100
A.II.	kapitálové fondy	9.725	9.725	9.725	9.725	9.725	9.725
A.III.	fondy tvořené ze zisku	2.010	2.010	2.010	2.010	2.010	2.010
A.IV.	výsledek hospod. minulých let	233.190	261.918	285.649	297.274	299.528	305.729
A.V.	výsledek hospod. účet. období	47.528	42.582	31.805	23.509	25.660	33.615
B	Cizí zdroje	282.868	303.103	175.698	183.664	200.747	232.945
B.I.	rezervy	2.907	10.125	1.811	1.904	2.991	9.938
B.II.	dlouhodobé závazky	140.208	2.340	3.188	4.203	5.117	4.434
1.	závazky - ovládaná /ovládající os.	140.000	0	0	0	0	0
2.	odložený daňový závazek	208	2.340	3.188	4.203	5.117	4.434
B.III.	krátkodobé závazky	139.753	290.638	170.699	177.557	192.639	218.573
1.	závazky z obchodních vztahů	29.418	26.826	38.787	22.131	27.257	25.501
2.	závazky - ovládaná /ovládající os.	78.324	226.662	100.000	130.269	132.372	154.335
B.IV.	bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0
C	Ostatní pasiva	991	1.382	1.980	2.212	1.388	1.754
1.	výdaje příštích období	276	699	1.155	1.874	950	1.380
2.	výnosy příštích období	715	683	825	338	438	374

Vlastní zpracování dle [35], 2015

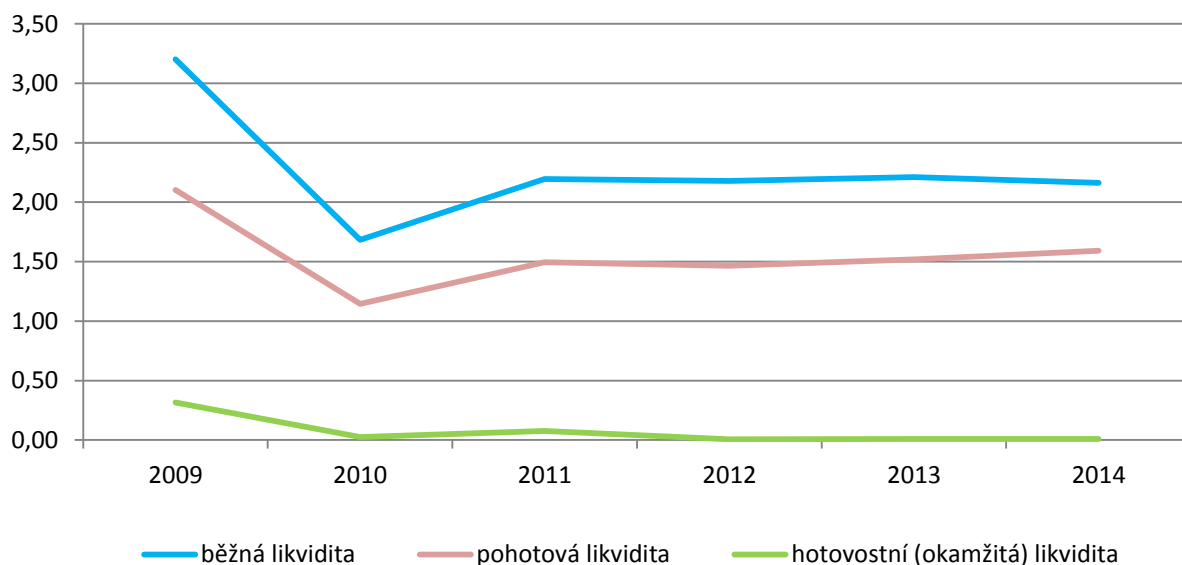
Příloha B: Zkrácený výkaz zisku a ztráty za období 2009 - 2014 (v tis. Kč)

	ELFETEX, spol. s.r.o.	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I + II	Výkony a prodej zboží	1.105.694	1.231.400	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
I + II.1	z toho: tržby za prodej vl. výr., služeb a zboží	1.105.448	1.231.307	957.406	1.005.054	1.062.486	1.261.045
II.2.	Změna stavu vnitr. zás. vl. výr.	0	0	0	0	0	0
II.3.	Aktivace	246	93	0	0	0	0
A + B	Výkon. spotřeba a náklady na prod. zboží	937.794	1.037.419	795.786	837.241	903.238	1.062.378
+	Přidaná hodnota	167.900	193.981	161.620	167.813	159.248	198.667
C	Osobní náklady	98.391	108.881	105.831	112.830	119.283	133.115
E	Odpisy nehm. a hm. inv. majetku	17.240	15.984	17.036	16.254	12.065	12.429
G	Změna stavu rezerv, opr. položek a čas. rozl. provoz. výnosů	-17.613	2.542	-6.845	-8.397	-8.023	4.049
III + IV	Jiné provozní výnosy	10.985	5.023	7.770	8.730	20.776	5.778
D + F + H	Jiné provozní náklady	9.823	9.113	6.815	21.843	23.494	9.229
*	Provozní hosp. výsledek	71.044	64.484	46.553	34.013	33.205	45.623
XI + XII	Zúčtování rezerv a opr. položek do fin. výnosů	0	0	0	0	0	0
M	Změna stavu rezerv a opr. položek na fin. náklady	0	0	0	0	0	0
VI + VII + VIII + IX + X + XI	Jiné finanční výnosy	3.429	1.072	3.434	1.621	3.205	3.098
J + K + L + M + N + O	Jiné finanční náklady	13.875	11.080	9.708	4.762	3.235	3.990
*	Hosp. výsledek z fin. operací	-10.446	-10.008	-6.274	-3.141	-30	-892
**	Hosp. výsledek za běž. činnost	47.528	42.582	31.805	23.509	25.660	33.615
XVI	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0
S + T	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný hosp. výsledek	0	0	0	0	0	0
***	Hosp. výsledek za účet. období	47.528	42.582	31.805	23.509	25.660	33.615

Vlastní zpracování dle [35], 2015

Příloha C: Vývoj ukazatelů likvidity ve sledovaném období

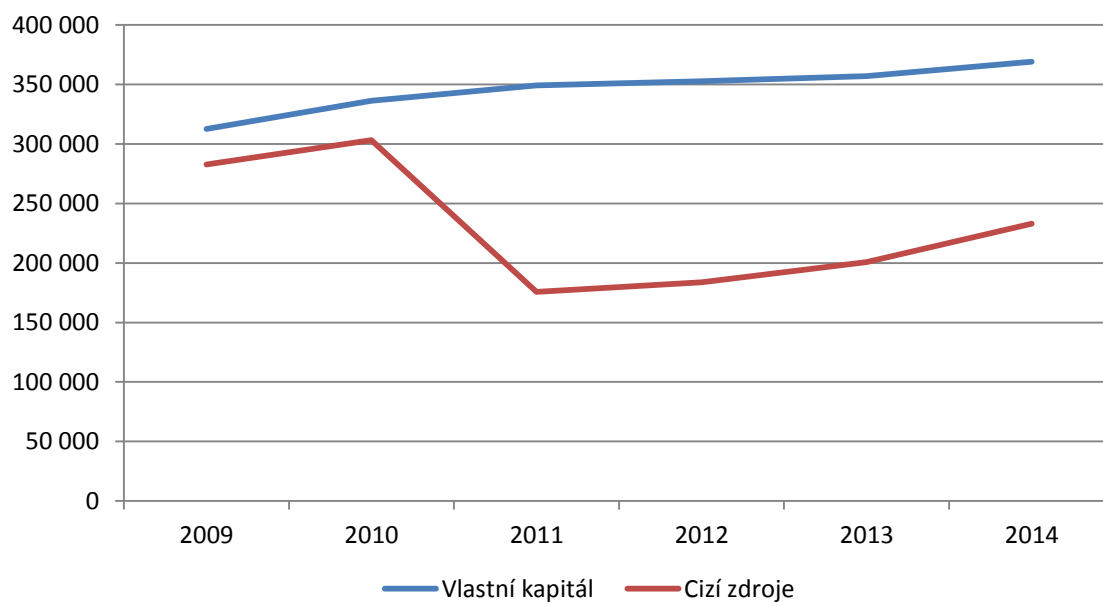
Vývoj ukazatelů likvidity ve sledovaném období



Vlastní zpracování, 2015

Příloha D: Vývoj vlastních a cizích zdrojů ve sledovaném období

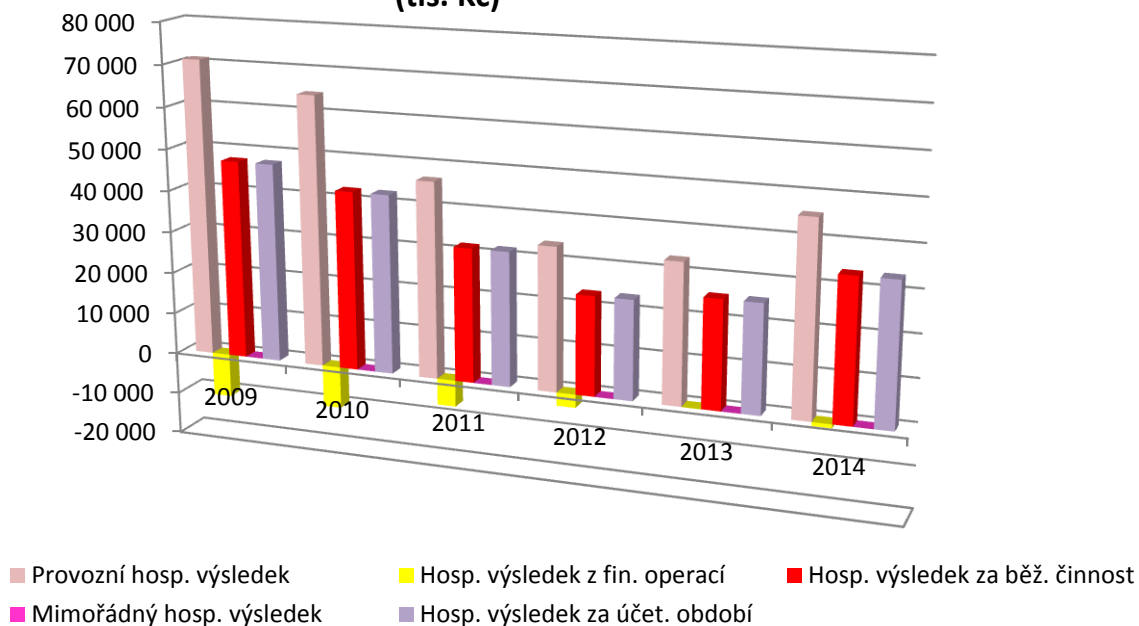
Vývoj vlastních a cizích zdrojů ve sledovaném období (tis. Kč)



Vlastní zpracování, 2015

Příloha E: Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření ve sledovaném období

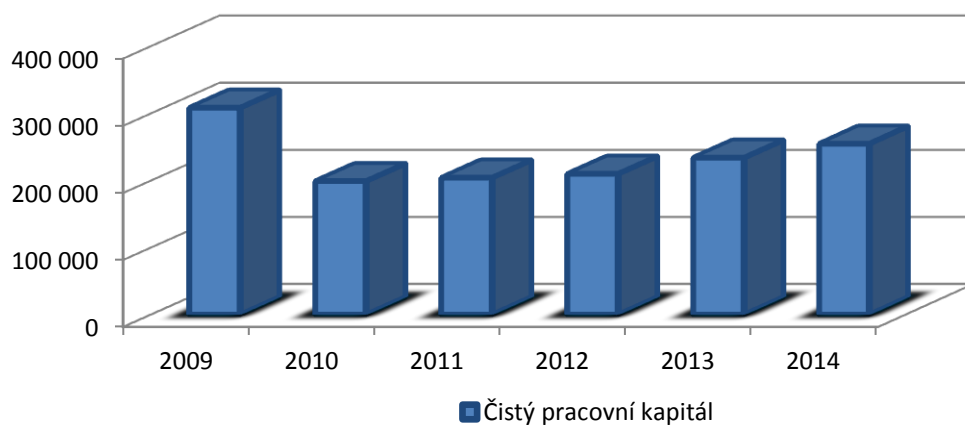
Vývoj jednotlivých výsledku hospodaření ve sledovaném období (tis. Kč)



Vlastní zpracování, 2015

Příloha F: Vývoj čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období

Vývoj čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období (tis. Kč)



Vlastní zpracování, 2015

Abstrakt

ŠTEFANOVÁ, Blanka. *Finanční analýza konkrétního podniku*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 70 s., 2015

Klíčová slova: finanční analýza, poměrové ukazatele, finanční situace, ekonomická optimalizace

Hlavním cílem této bakalářské práce je aplikace nástrojů finanční analýzy na konkrétní ekonomický subjekt. Na základě výsledků zhodnotit celkovou finanční situaci a doporučit návrhy na zlepšení budoucího ekonomického vývoje. Práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. V teoretické části je specifikována finanční analýza, cíle a zdroje, z kterých jsou čerpána data pro finanční analýzu. Dále jsou charakterizovány metody a absolutní, rozdílové, poměrové ukazatele a na závěr teoretické části souhrnné modely. V praktické části je představena společnost ELFETEX s.r.o., na kterou jsou aplikovány metody z teoretické části. Jsou provedeny výpočty a rozborů jednotlivých ukazatelů a v závěru praktické části je pak celkové zhodnocení finanční situace a navrnutí možných opatření pro optimalizaci ekonomické situace. Analýza je provedena za posledních 6 po sobě jdoucích období (2009 – 2014) a informace jsou čerpány z účetních výkazů – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha účetní závěrky.

Abstract

ŠTEFANOVÁ, Blanka. *The financial analysis of a specific firm*. Bachelor thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia, 70 p., 2015

Key words: financial analysis, evaluative indicators, financial situation, economic optimization

The main aim of this bachelor thesis is The financial analysis od a specific firm. Based on a result to assess the financial situation and recommended proposal to improve future economical development. Thesis is devided into two parts - theoretical and practical. In theoretical part is specified financial analysis, aims and resources, from which dates and drawn to financial analysis. Also there are characteristics of methods and absolut, differential, evaluative and in the end of theoretical part summary indexes. The practical part includes the introduction Elfetex s.r.o., where is aplicated methods from theoretical part. The are performed calculations and analyzes of individual index. Final part of thesis consist of overall assessment of the financial situation and to propose possible measures for optimization of the economic situation. The analysis is performed for six consecutive periods (2009-2014). Documentation for information consisted of financial statements - balance sheet, profit and loss statement and notes to the financial statements.