

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o.

Financial Analysis of Varroc Lighting Systems, s.r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

ŠTURMOVÁ

KRISTINA

2017

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Šturmová Jméno: Kristina Osobní číslo: 437910
Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Zadávací katedra/ústav: Oddělení ekonomických studií
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of Varroc Lighting Systems, s.r.o.

Pokyny pro vypracování:

Cílem práce je vyhodnocení finanční situace podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o.

Přínosem práce je navrnutí opatření ke zlepšení.

Osnova práce: 1. Teoretická část - vymezení souvislosti finanční analýzy, finančních ukazatelů, zdrojů dat; 2. Představení společnosti; 3. Aplikace nástrojů finanční analýzy; 4. Celkové zhodnocení finanční situace podniku, formulace doporučení; 5. Závěr

Seznam doporučené literatury:

RŮČKOVÁ, P. 2015, Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi, 5. aktualizované vydání edn, Grada Publishing, Praha.

SEDLÁČEK, J. 2010, Cash flow, 2., aktualiz. vyd. edn, Computer Press, Brno.

KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015.

VOCHOZKA, M. a MULAČ, P. 2012, Podniková ekonomika, 1. Vyd. edn, Grada, Praha.

KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. 2013. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

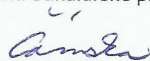
Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., ČVUT v Praze, MÚVS, Oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 5. 12. 2016

Termín odevzdání bakalářské práce: 5. 5. 2017

Platnost zadání bakalářské práce: 30. 9. 2018



Podpis vedoucí(ho) práce



Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

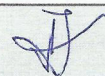


Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

12-04-2017

Datum převzetí zadání



Podpis studenta(ky)

ŠTURMOVÁ, Kristina. *Finanční analýza podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o.* Praha: ČVUT 2017. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 05. 05. 2017

Podpis:

Poděkování

Děkuji vedoucí bakalářské práce paní Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za účinnou metodickou, pedagogickou a odbornou pomoc a další cenné rady při zpracování této bakalářské práce.

Abstrakt

Předmětem bakalářské práce „Finanční analýza podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o.“ je vymezení souvislostí finanční analýzy, zdrojů dat a finančních ukazatelů a následně tyto poznatky aplikovat na konkrétní podnik. Hlavním cílem je zhodnocení finanční situace podniku. Práce je rozdělena na dvě hlavní části, teoretickou a praktickou a obě jsou vzájemně provázané. Teoretická část práce se věnuje objasnění pojmu finanční analýza a vysvětlení jejího smyslu. Následně jsou rozděleny účetní výkazy, vysvětlena jejich vzájemná provázanost a představeny základní metody finanční analýzy včetně jednotlivých ukazatelů. Praktická část práce se po charakteristice podniku věnuje samotné finanční analýze a interpretaci výsledků. Zastřešit náhled na celkovou situaci podniku pomůže analýza prostředí, konkrétně SWOT analýza a Porterův model pěti konkurenčních sil. Závěr praktické části je věnován celkovému shrnutí finanční situace podniku.

Klíčová slova

finanční analýza, účetní výkazy, poměrové ukazatele, absolutní ukazatele, ekonomická přidaná hodnota, PEST analýza

Abstract

The bachelor thesis Financial Analysis of Varroc Lighting Systems, s.r.o. is about explaining the context of financial analysis, data sources and financial indicators and apply this knowledge to a specific company. The thesis has been divided into two main parts, theoretical and practical. Both parts are connected. The first part explains the purpose of financial analysis, sources of financial statements and their mutual relation between them. The practical part focuses on the analysis of absolute indicators, specifically horizontal analysis, vertical analysis and difference indicators. It also deals with the analysis of ratios and the analysis of economic value added. The Altman model and the IN05 model are used in the next section to assess the financial situation from the perspective of global financial indexes. The SWOT analysis and Porter's model of five competitive forces help preview on the overall business situation. The main goal is to evaluate financial health of the company and formulate recommendations for improvement.

Key words

Financial Analysis, Financial Statements, Ratio Indexes, Absolute Indexes, Economic Value Added, PEST Analysis

Obsah

Úvod	6
1 Finanční analýza	9
1.1 Účel finanční analýzy	9
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2 Účetní výkazy	10
2.1 Rozvaha.....	11
2.1.1 Aktiva (majetková struktura podniku).....	11
2.1.2 Pasiva (finanční struktura podniku).....	12
2.1.3 Vztah aktiv a pasiv.....	16
2.2 Výkaz zisku a ztráty	17
2.3 Přehled o peněžních tocích (CASH FLOW).....	18
2.4 Provázanost účetních výkazů	19
3 Metody finanční analýzy	20
3.1 Analýza absolutních ukazatelů	20
3.1.1 Horizontální analýza.....	20
3.1.2 Vertikální analýza.....	20
3.1.3 Rozdílové ukazatele.....	21
3.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	22
3.2.1 Ukazatele rentability	22
3.2.2 Ukazatele aktivity	23
3.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	24
3.2.4 Ukazatele likvidity	25
3.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	26
3.4 Bankrotní modely.....	26
3.4.1 Altmanův model	26
3.4.2 Model IN05.....	27
3.5 Nefinanční ukazatele	28
3.5.1 Analýza prostředí podniku.....	28

4	Představení společnosti	31
5	Finanční analýza	33
5.1	Analýza absolutních ukazatelů	33
5.1.1	Horizontální analýza rozvahy	33
5.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	36
5.1.3	Vertikální analýza rozvahy	38
5.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	40
5.1.5	Bilanční pravidla	41
5.1.6	Čistý pracovní kapitál	44
5.2	Analýza poměrových ukazatelů	45
5.3	Ekonomická přidaná hodnota	49
5.4	Bankrotní modely	50
6	PEST analýza	52
7	Porterův model pěti konkurenčních sil	55
	Závěr	57
	Seznam použité literatury	60
	Seznam obrázků	62
	Seznam tabulek	63
	Seznam grafů	63
	Seznam příloh	64

Úvod

Automobilový průmysl má v České republice své nezastupitelné místo a podílí se na významné části tvorby Hrubého domácího produktu (HDP) české ekonomiky. Automobilky jsou odběratelem výrobků a služeb z dalších oddílů zpracovatelského průmyslu, např. elektrotechnického, hutního, plastikářského, chemického, sklářského, textilního a všeobecného strojírenství.

Jako téma své bakalářské práce jsem si vybrala finanční analýzu podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o., který patří do elektrotechnického odvětví. Tento podnik vyvíjí pro své klienty nové technologie a zároveň vyrábí světelnou techniku. Je důležitým článkem automobilového průmyslu a konkurenční výhodou těch nejlepších výrobců automobilů po celém světě.

Vývoj elektrotechnického odvětví je dle publikace Panorama zpracovatelského průmyslu 2015 slibný. Podnikům v tomto odvětví se daří ve všech ohledech, snaží se o dodávky správných výrobků, ve správném množství, na správné místo, v očekávané kvalitě a s vynaložením optimálních nákladů. Snahou vybraného podniku je nabídnout současným i budoucím zákazníkům technologie které potřebují a v nejlepší možné kvalitě, za pomoci neustálého rozšiřování svých technických schopností.

Předmětem mé práce je vymezení souvislostí finanční analýzy, zdrojů dat a finančních ukazatelů a následně tyto poznatky aplikovat na podnik Varroc Lighting Systems, s.r.o. Cílem této práce je zhodnotit celkovou finanční situaci podniku a formulovat doporučení ke zlepšení.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě hlavních části, teoretickou a praktickou. V teoretické části je vysvětlen účel finanční analýzy, získávání zdrojů informací, rozdělení účetních výkazů a jejich vzájemná provázanost. Pro finanční analýzu jsem si vybrala analýzu absolutních ukazatelů, ve které se budu zabývat horizontální a vertikální analýzou a analýzou rozdílových ukazatelů. Další vybranou metodou bude analýza poměrových ukazatelů, ve které se budu zabývat rentabilitou, likviditou a aktivitou podniku. Následující kapitola bude věnována ekonomické přidané hodnotě (EVA). Altmanův model a model IN05 budou v další části použity k posouzení finanční situace z pohledu souhrnných finančních indexů. Zastřešit náhled na celkovou situaci podniku pomůže analýza prostředí, konkrétně SWOT analýza a Porterův model pěti konkurenčních sil.

V praktické části bude představen analyzovaný podnik, jeho historie a podnikové vize. Následně budou aplikovány vybrané metody a konkrétní nástroje na daný podnik. Údaje pro zpracování finanční analýzy jsou ze zveřejněných ročních závěrek společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. za roky 2013-2016 a z veřejných finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) za roky 2013-2015. V závěru praktické části bude uvedeno celkové finanční zhodnocení podniku a návrh doporučení ke zlepšení.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Vochozka a kol. (str. 136, 2012) definují finanční analýzu jako jednu z klíčových součástí oceňování podniku plnící dvě základní funkce. Poskytuje informace o finančním zdraví podniku a je základem pro tvorbu finančního plánu.

Dle Čížinské a Mariniče (str. 161, 2010) se analýzou celkové finanční výkonnosti podniku rozumí fundamentální ekonomická analýza a technická ekonomická analýza. Základním úkolem fundamentální (kvalitativní) analýzy je identifikace tržní pozice a potenciálu na trhu v rámci vnitřního i vnějšího prostředí v současné fázi životnosti a s ohledem na základní cíl podniku. K nástrojům fundamentální analýzy patří například SWOT analýza, PEST analýza, BCG matice či Porterova analýza pěti konkurenčních sil.

Technická (kvantitativní) ekonomická analýza se zabývá konkrétními ukazateli a ty slouží ke vzájemnému srovnávání. Základními ukazateli tohoto matematicko-statistického aparátu jsou ukazatele absolutní a tokové. Z těchto ukazatelů lze vyjádřit ukazatele procentní či poměrové.

1.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza má za účel celkové zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik ziskový a zda má správnou kapitálovou strukturu. Zaměřuje se na efektivní využívání aktiv, zda dokáže včas dostát svým závazkům a na mnoho dalších významných skutečností. Manažeři se poté na základě znalosti finanční situace podniku rozhodují, jak získávat finanční zdroje, kam umístit volné peněžní prostředky anebo jak naložit s vytvořeným ziskem. Jejich přehled o finančním postavení podniku je důležitý jak ve vztahu k minulosti, tak především pro předpokládaný vývoj a prognózy.

„Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod.“ (Knápková a kol., str. 17, 2013)

Dle Knápkové a kol. (str. 17-28, 2013) zaujímá finanční analýza ve finančním řízení vedoucí pozici, protože dává vedení podniku informace o minulosti a zároveň v jisté míře nastiňuje budoucí vývoj situace.

Manažeři a další zainteresované strany používají finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování, a to jak z krátkodobého, tak z dlouhodobého hlediska. Porovnávají výsledky s původním plánem a zjišťují, kde nastaly odchylky, především proč k nim došlo a jak jim příště předejít. Všechny tyto informace z finančního prostředí jsou důležité jak pro vlastníky, kteří očekávají návratnost svých vložených prostředků, tak pro další strany, např. věřitele, kteří jsou s podnikem spojeni hospodářsky, finančně apod.

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Předpokladem pro objektivní, a hlavně kvalitní výsledky, je získání spolehlivých vstupních dat pro finanční analýzu.

„Základní zdroj dat představují účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o finančních tocích neboli cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce.“ (Knápková a kol., str. 18, 2013)

Knápková a kol. (str. 18-19, 2013) uvádí, že další cenné informace lze získat z výroční zprávy, pokud ji podnik vydává. Pokud ji nevydává, je možné použít účetní závěrku v Obchodním rejstříku, nebo databáze firem, které nabízejí potřebné informace. Také lze čerpat z webových stránek českých i zahraničních firem. K významným zdrojům patří také vnitropodnikové účetní výkazy, komentáře odborného tisku, oficiální ekonomické statistiky apod.

Dle získání potřebných analytických dat můžeme rozlišit analytika interního, zaměstnance v podniku, který si data lehce zajistí, nebo analytika, kterého si firma na zpracování najme. Ten má nezávislý úhel pohledu, a nakonec analytika externího, který ovšem nemá spojení s podnikem a vyhledaná veřejně přístupná data nemusí být plně relevantní pro zpracování finanční analýzy. Účetní výkazy jsou ovšem sestaveny v souladu s právem a u velkých společností musí být navíc ověřeny auditorem.

Pro srovnání finanční pozice podniku v rámci odvětví lze využít veřejných analýz českého průmyslu a stavebnictví na webovém rozhraní Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, kde se data dle klasifikace ekonomických činností (CZ – NACE) dlouhodobě sledují a vyhodnocují. Tyto informace lze využít také k hodnocení výkonnosti.

2 Účetní výkazy

Pro zpracování finanční analýzy je nutné opatřit vhodná vstupní data – účetní výkazy a znát obsah jednotlivých položek, veškerých souvztažností a při práci s nimi zachovat jistou obezřetnost.

„Výkazy jsou sestavovány pro účely účetní a daňové, a tím pádem neobsahují vždy data, která věrně zobrazují ekonomickou realitu podniku. Vypovídající schopnost účetních výkazů patří k slabým stránkám finanční analýzy.“ (Knápková a kol. str. 21, 2013)

2.1 Rozvaha

Přehled o majetkové a finanční struktuře podniku poskytuje rozvaha (bilance) podniku, která je sestavována k určitému datu. Představuje statický pohled na finanční situaci podniku.

Rozvaha má závaznou strukturu danou účetními předpisy a každý podnik má povinnost jí sestavovat jednou ročně. Informuje nás o tom, jaký majetek podnik vlastní (AKTIVA) a z jakých zdrojů je tento majetek financován (PASIVA). Rozvaha se považuje za základní finanční výkaz podniku.

Skutečnost, že všechny majetek podniku musí být nutně nějakým zdrojem financován, nazýváme bilančním principem. „Vyplývá z toho klíčový závěr – hodnota celkových aktiv se rovná hodnotě celkových pasiv.“ (Vochozka a kol., str. 57, 2012)

2.1.1 Aktiva (majetková struktura podniku)

“Majetkem rozumíme všechny majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k podnikání.” (Vochozka a kol., str. 66, 2012) “Základním hlediskem členění aktiv je především doba jejich upotřebitelnosti, případně rychlost a obtížnost jejich konverze v peněžní prostředky (likvidnost), aby bylo možné uhradit splatné závazky.” (Knápková a kol., str. 23, 2013)

Aktiva v rozvaze lze členit na:

- Dlouhodobý majetek
- Oběžná aktiva
- Časové rozlišení

Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek slouží podniku dlouhou dobu a postupně se opotřebovává. Toto opotřebení se vyjadřuje nákladovou hodnotou pomocí odpisů (od 1. 1. 2016 se tato položka nazývá úprava hodnot dlouhodobého majetku). Dále se dlouhodobý majetek člení na majetek nehmotný, hmotný a finanční.

Oběžný majetek

Oběžný majetek se současně objevuje v podniku v několika formách a je stále v pohybu. Oběžný majetek se váže k výrobnímu cyklu podniku a v rámci něj přechází z jedné formy do formy druhé. Do oběžného majetku patří zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek (vyhláška č. 505/2002 Sb.)

Faktory ovlivňující majetkovou strukturu

Rozložení majetku se v každé společnosti výrazně liší dle charakteru její činnosti. „U průmyslových podniků jsou nejvýznamnějšími položkami aktiv budovy a stroje, u zemědělských podniků jsou obvykle stěžejní pozemky. Největší položkou aktiv u obchodních podniků jsou zásoby, u bank a pojišťoven jsou to nej-různější finanční instrumenty.“ (Vochozka a kol., str. 69, 2012)

Vochozka a kol. (str. 66-67, 2012) uvádí, že volba majetkové struktury je odlišná i v rámci jednotlivých typů podniků, záleží na jeho vedení a dalších různých skutečnostech. Faktory, které ovlivňují tvorbu struktury, jsou především technická náročnost provozu, rozvinutost kapitálového trhu, finanční situace podniku a strategie vrcholového vedení podniku.

2.1.2 Pasiva (finanční struktura podniku)

Finanční strukturou podniku rozumíme strukturu zdrojů neboli zdroje financování majetku podniku. Pasiva lze členit na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení.

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a ostatními fondy tvořenými ze zisku, dále výsledkem hospodaření minulých let i běžného účetního období.

Základní kapitál je jednou ze složek vlastního kapitálu, vzniká při založení společnosti a jedná se o upsaný kapitál. Emisní ážio je rozdílem mezi nominální a tržní cenou akcií při jejich emisi. Rezervní fondy jsou vytvářeny k jistění nepředvídatelných rizik v podnikání a slouží ke krytí ztrát. Dále do vlastního kapitálu patří položka Ostatní kapitálové fondy. Nerozdělený zisk minulých let, je částí zisku po zaplacení daní předcházejících účetních období, která se nerozdělila mezi majitele, ale slouží k dalšímu podnikání. Hospodářský výsledek běžného období je zisk nebo ztráta vyprodukovaný v aktuálním účetním období. (vyhláška č. 505/2002 Sb.)

Cizí kapitál

Cizí zdroje jsou dluhem, který musí podnik v určeném období splatit. Dle doby splatnosti rozlišujeme krátkodobý cizí kapitál (do 1 roku) a dlouhodobý cizí kapitál (na dobu delší než 1 rok). Tento kapitál je poskytován za určitou částku (úroky) a ostatní výdaje spojené s jeho získáním (např. bankovní poplatky a provize).

Vochozka a kol. (str. 63, 2012) tvrdí, že i přes tyto skutečnosti je cizí kapitál levnější než vlastní kapitál a zároveň většinou platí, že krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý.

Faktory ovlivňující výši a strukturu zdrojů financování

Vochozka a kol. (str. 59, 2012) uvádí, že velikost pasiv je odvozena z velikosti majetku, který je potřebný pro provoz podniku, tzn. velikost podnikového kapitálu závisí např. na velikosti podniku, stupni mechanizace, automatizace a robotizace, na rychlosti obrátu kapitálu, na organizaci odbytu apod.

Finanční struktura podniku je ovlivňována mírou využití jednotlivých zdrojů. Podnik by měl mít jen tolik kapitálu, kolik nezbytně potřebuje. Pokud má kapitálu více, je překapitalizován a využívá ho nehospodárně.

Knápková a kol. (str. 35-36, 2013) tvrdí, že při rozhodování o finanční struktuře je důležité se zaměřit na následující faktory.

- Náklady kapitálu – nákladem cizího kapitálu je úrok, nákladem vlastního kapitálu jsou náklady obětované příležitosti. Podnik se měl snažit mít co nejnižší vážené náklady na kapitál (WACC). S výší nákladů na kapitál souvisí doba splatnosti kapitálu a se stupněm rizika, které podstupuje investor.
- Majetková struktura podniku – struktura podnikového majetku výrazně působí na složení kapitálu.
- Velikost a stabilita dosahovaného zisku podniku – čím vyšší je dosahovaný zisk a jeho stabilita, tím vyšší podíl cizích zdrojů se vyplatí podnikům využívat. Podniky s kolísavými zisky by měly být v zadlužování opatrné.
- Ochota manažerů přijímat riziko – někteří manažeři dávají přednost jistotě vlastních zdrojů, jiní naopak preferují cizí zdroje. Záleží na budoucí schopnosti podniku splácet dluhy a úroky s nimi spojené.
- Udržení kontroly nad činností podniku – z hlediska udržení kontroly stávajících společníků nad chodem podniku může být nevhodný vstup nových vlastníků při navyšování základního kapitálu.
- Požadavky věřitelů – věřitelé mohou vedle stanovení úroků a způsobu splácení dluhu klást další podmínky.
- Odvětvové standardy – podobná majetková i finanční struktura by měla být u podniků ve stejné odvětvové skupině podnikání. Nesou podobná rizika související s podnikáním a měly by tedy nést i podobné finanční riziko související s použitými zdroji financování.

Optimální finanční struktura a míra zadluženosti

V rámci struktury financování je dle Vochozky a kol. (str. 60, 2012) vhodné posuzovat a analyzovat především vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. K tomu slouží ukazatel zadluženosti, který vyjadřuje podíl celkových dluhů k celkovému kapitálu. Čím je větší zadluženost, tím je vyšší i riziko věřitelů.

Snahou podniku by tedy mělo být financovat činnosti kapitálem co nejméně rizikovým a co nejlevnějším. Východiskem této protichůdnosti je analýza tzv. nákladů kapitálu. Teoreticky lze stanovit optimální míru zadluženosti jako minimum celkových nákladů na podnikový kapitál. Ty určíme jako vážené náklady na kapitál (WACC).

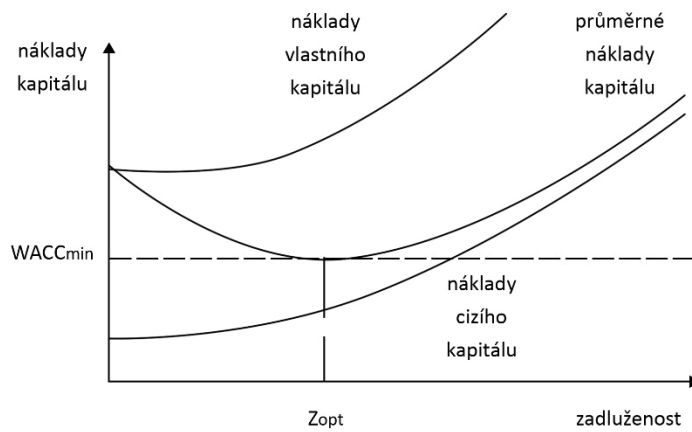
$$WACC = r_e * \frac{E}{C} + r_d * (1 - t) * \frac{D}{C}$$

Kde WACC jsou průměrné vážené náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital)

r_e	náklady na vlastní kapitál (Rate of Equity),
r_d	náklady na cizí kapitál (Rate of Debt),
E	velikost vlastního kapitálu (Equity),
D	velikost cizího zpoplatněného kapitálu (Debt),
C	velikost celkového investovaného kapitálu (Capital),
t	daňová sazba.

Průběh nákladů kapitálu

Obr. 2.1. zachycuje průběh nákladů kapitálu, kde je optimální zadluženost taková, při které jsou vážené náklady na kapitál minimální, jejich vývoj je závislý na míře zadlužení.



Obrázek 2.1 Průběh nákladů kapitálu
Zdroj: Mulač, Mulačová, 2007 in Vochozka a kol. (2012, str. 63)

Finanční páka

Vochozka a kol. (str. 64, 2012) uvádí, že pojem finanční páka je úzce provázán s určením optimální zadluženosti a je vhodné využívat pravidlo, že podíl cizího kapitálu je účelné zvyšovat, když s tímto zvýšením zadluženosti se zvýší i majetek vlastníků či akcionářů. Toto pravidlo spočívá v tom, že v určitých případech se použití cizího kapitálu vyplatí více, tedy pokud dluh zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu.

Finanční páka působí dle Růčkové (str. 123, 2015) pozitivně, pokud výnosnost vloženého kapitálu je vyšší než cena úročených cizích zdrojů. Jinými slovy působí finanční páka pozitivně, pokud použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení vlastního kapitálu. Pokud je průměrná úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, finanční páka působí negativně.

Efekt finanční páky se počítá dle vztahu:

$$EFP = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} (ROA - r_d) * (1 - t)$$

kde ROA je rentabilita vlastního kapitálu,
 r_d nákladové úroky,
 t daň.

Pozitivně působí finanční páka v případech, kdy je podnik schopen vypůjčený kapitál zhodnotit více, než platí na úrocích. Aby toto platilo, musí být splněna následující podmínka:

$$\frac{EBIT}{A} > r_d$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky
 A aktiva
 r_d náklady na cizí kapitál.

2.1.3 Vztah aktiv a pasiv

Pro správný rozbor rozvahy je zapotřebí stručně pojednat o vzájemném vztahu levé a pravé strany. Jinými slovy o vazbách majetkových složek podniku a jejich finančních zdrojů.

Bilanční pravidla

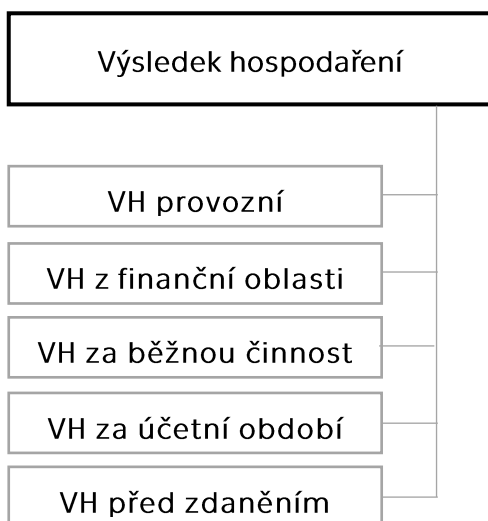
Bilanční pravidla jsou souborem doporučení původně vzniklých pro průmyslové podniky, které řeší vztahy majetku a zdroji jeho krytí. Zlaté bilanční pravidlo financování porovnává majetek a zdroje financování z hlediska horizontu vázání. Dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji, oběžný majetek by měl být financován zdroji krátkodobými.

Scholleová (2008) uvádí, je-li více dlouhodobých aktiv, je financování levnější, ale rizikové. Nazýváme ho agresivním financováním. Je-li více dlouhodobých zdrojů, je financování méně rizikové, ale drahé. Nazýváme konzervativním financováním.

Pravidlo vyrovnání rizika sleduje strukturu kapitálu z hlediska bezpečnosti pro firmu. Cizí kapitál by neměl převyšovat vlastní kapitál a Pari pravidlo se zaměřuje na efektivitu použití cizích dlouhodobých zdrojů. Vlastního kapitálu by dle Pari pravidla mělo být méně než dlouhodobého majetku, aby se vytvořil prostor pro efektivní použití dlouhodobého cizího kapitálu (maximálně se mohou rovnat).

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je přehled o výnosech a nákladech za určité období a zachycuje jejich pohyb. Rozdíl mezi nimi se nazývá výsledek hospodaření (VH) před zdaněním.



Obr. 2.2 zachycuje rozdělení výsledku hospodaření ve výkazu zisku a ztráty. Tento účetní výkaz se sestavuje v pravidelných ročních intervalech či kratších a jeho položky jsou podrobně definovány ve vyhlášce č. 500/2002 Sb. v aktuálním znění. Při zpracování finanční analýzy se pozornost přikládá především jeho struktuře a dynamice jednotlivých položek. Hledá se odpověď na otázku: „*jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují nebo spíše ovlivňovaly výsledek hospodaření.*“ (Růčková, str. 120, 2015)

Obrázek 2.2 Výsledek hospodaření
Vlastní zpracování dle Růčkové (2015, str. 32)

Při odečtení položek nákladů od výnosů vznikne VH, pokud je výsledná hodnota kladná, vznikl zisk. Pokud je výsledná hodnota záporná, jedná se o ztrátu. Členění VH je znázorněno v obrázku 2.2. Dle Růčkové (str. 32, 2015) provozní VH odráží schopnost firmy vytvářet kladný VH ze své hlavní činnosti. Ve finanční analýze je využívána řada druhů zisku, a to v podobě čistého zisku (Earnings after Tax – EAT), zisku před zdaněním (Earnings before Tax – EBT), případně zisku před úroky a zdaněním (Earning before Interest and Tax – EBIT). Při srovnávání podniků a jejich hospodaření se pro nezávislost na zadlužení, daňovém zatížení a odpisové politice může využít zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization – EBITDA) a platí pro ně vztah:

Čistý zisk (EAT)

+ daň z příjmu za běžnou činnost

= Zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky

= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

= Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Obrázek 2.2 Členění zisků
Zdroj: autorka

2.3 Přehled o peněžních tocích (CASH FLOW)

Sedláček (str. 47, 2010) uvádí, že pojem cash flow vznikl v USA především pro potřeby sledování kapitálového trhu. Tento výkaz se v roce 1971 stal v Americe povinnou součástí účetní závěrky podniků. Do světa se rozšířil v několika málo letech a od roku 1978 doporučuje sestavování tohoto výkazu i Evropská unie.

Sledování cash flow dle Knápkové a kol. (str. 48, 2015) pomáhá odstraňovat problémy při sestavování výkazu zisku a ztráty, kde nastává časový i obsahový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků.

„Cash flow je tedy definován jako skutečný pohyb peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností.“ (Sedláček, str. 47, 2010)

Vymezení cash flow (CF)

Obr. 2.3. zachycuje strukturu výkazu CF, člení se na tři základní části:



Obrázek 2.3 Struktura výkazu CF
Vlastní zpracování dle motivu, Růčková (2015, str. 34)

Můžeme definovat dva základní pojmy ve výkazu CF. Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který jde snadno směnit za předem známou peněžní částku. Tyto ekvivalenty si každá účetní jednotka definuje dle potřeby. Knápková a kol. (str. 48, 2015) tvrdí, že se sem řadí například peněžní úložky, krátkodobé pohledávky a likvidní obchodovatelné cenné papíry.

Metody sestavení CF

Výkaz CF lze sestavit dvěma metodami, přímou a nepřímou. V přímé metodě sestavení CF se vykazují skutečné příjmy a výdaje, které se uspořádají podle hlavních titulů.

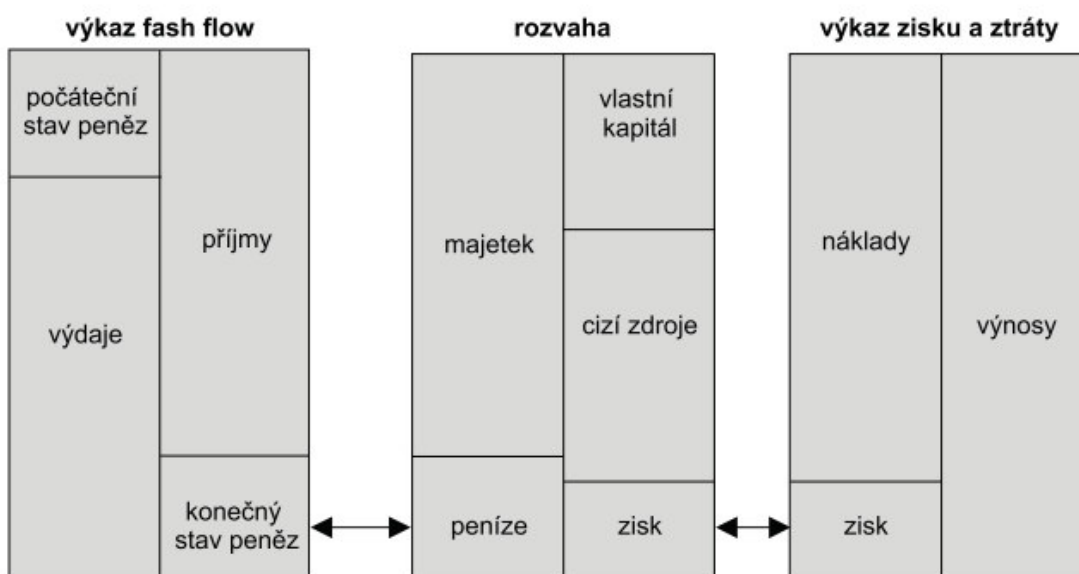
Nepřímá metoda vychází ze zisku a ztráty podniku. Spočívá v úpravě VH o nepeněžní položky a o změny položek rozvahy, vyjadřujících rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky výnosů a nákladů.

Dle Sedláčka (str. 65, 2010) je nejčastěji uváděným nedostatkem nepřímé metody CF vykazování i nepeněžních transakcí. Výhodou je přehledné zachycení transformace VH na čisté peněžní toky.

2.4 Provázanost účetních výkazů

Obr. 2.4. zachycuje provázanost účetních výkazů, kde rozvaha je základem, který zachycuje majetkovou a finanční strukturu. Do rozvahy je z výkazu zisku a ztráty převzat výsledek hospodaření za účetní období, ten je důležitým zdrojem financování.

Dle Růčkové (str. 38, 2015) výkaz CF umožňuje vysvětlení změny peněžních prostředků jako součásti aktiv, umožňuje provádět analýzu peněžních prostředků.



Obrázek 2.4 Provázanost účetních výkazů
Zdroj: Růčková (2015, str. 38)

3 Metody finanční analýzy

Růčková (str. 41, 2015) uvádí, že finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená. Důležitou rolí je časové hledisko, proto rozlišujeme stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny se vztahují i určitému časovému okamžiku (data z rozvahy) a tokové veličiny se vztahují k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a ztráty).

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Rozbor finančních ukazatelů je výchozím bodem finanční analýzy a členíme jej na horizontální a vertikální. Dle Kislingerové (str. 11, 2005) obě analýzy absolutních ukazatelů umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v souvislostech a s určitými relacemi.

3.1.1 Horizontální analýza

Knápková a kol. (str. 68, 2015) uvádí, že horizontální analýza je nástrojem ke kvantifikaci meziročních změn absolutních ukazatelů, tj. rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dle Kislingerové (str. 11, 2005) se sleduje vývoj veličiny ve vztahu k minulému účetnímu období.

Absolutní změna = položka běžného období_i – položka předchozího období_{i-1}

Meziroční změna = $\frac{\text{položka běžného období}}{\text{položka předchozí období}}$

3.1.2 Vertikální analýza

Knápková a kol. (str. 68, 2015) tvrdí, že vertikální analýza (procentní rozbor) je metoda, při které se každá jednotlivá položka účetních výkazů vyjadřuje jako procentní podíl k námi zvolené základně, která je 100 %. Pomocí této metody se usnadňuje srovnávání účetních výkazů s minulým obdobím.

Růčková (str. 43, 2015) uvádí, že se vertikální analýza využívá pro srovnávání analyzovaného podniku s ostatními podniky ve stejném oboru podnikání, nebo pro zjišťování o tom, do čeho firma investovala kapitál a jestli v tomto procesu byla zohledněna výnosnost.

U rozvahy je sto procent vyjádřením celkových aktiv, resp. pasiv, a u výkazu zisku a ztráty jimi jsou tržby nebo celkové výnosy.

3.1.3 Rozdílové ukazatele

Pro účely finančního řízení podniku je potřeba sledovat tzv. čistý pracovní kapitál, který je částí dlouhodobých zdrojů, která kryje oběžná aktiva.

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital – NWC)

Růčková (str. 44, 2015) definuje NWC jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má velký vliv na platební schopnost podniku. NWC představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Tento vztah zachycuje obr. 3.1 Čistý pracovní kapitál.

$$\text{Čistý pracovní kapitál (NWC)} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{peníze} - \text{krátkodobé závazky}$$



Obrázek 3.1 - Čistý pracovní kapitál
Zdroj: Knápková a kol. (2015 str. 83)

Nefinanční pracovní kapitál (Noncash Working Capital - NCWC)

Scholleová (2008) definuje NCWC jako nefinanční pracovní kapitál představující určitou "rezervu" ke krytí rizika, kterou podnik nepotřebuje. Oproti NWC se více zaměřuje na skutečnou provozní činnost, bez krytí finančních rizik. Doporučené hodnoty závisí na odvětví a postavení v něm.

$$\text{NCWC} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

Poměrové ukazatele s NWC a NCWC

Poměřují se NWC/NCWC s tržbami, nebo aktivy. Scholleová (2008) uvádí, předpokladem pro tyto ukazatele je, že pracovní kapitál je sledován dlouhodobě. Je normální že pracovní kapitál roste, ale mělo by to být v souladu s růstem aktiv,

Optimální výše pracovního kapitálu

Vochozka a kol. (str. 104, 2012) tvrdí, že se optimální výše pracovního kapitálu rovná objemu trvalého pracovního kapitálu.

Vypočítá se jako obrátový cyklus peněz vynásobený průměrnými denními výdaji. Výpočet by pak vypadal takto:

$$\text{Průměrné denní výdaje} = \frac{\text{provozní náklady} - \text{odpisy}}{360}$$

3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Růčková (str. 53, 2015) tvrdí, že analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejpožívanějších metod finanční analýzy. Do této kategorie patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu a cash flow. „Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ (str. 44, Růčková 2015)

3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli ukazatele výnosnosti poměřují zisk s ostatními veličinami. Knápková a kol. (str. 97, 2015) uvádí, že tyto ukazatele zjišťují schopnost podniku dosahovat zisku pomocí užívaného investovaného kapitálu, lze tedy tvrdit, že zjišťují výnosnost vloženého kapitálu.

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)

Knápková a kol. (str. 98, 2015) uvádí, ukazatel rentability tržeb vyjadřuje ziskovou marži a je vhodné ho porovnávat s podobnými podniky. Zisk v čitateli zlomku může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním, nebo EBIT.

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

Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets – ROA)

Dle Knápkové a kol. (str. 99, 2015) tento ukazatel měří výkonnost podniku, EBIT v čitateli zlomku pomáhá měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.

Růčková (str. 59, 2015) uvádí, že rentabilita celkového kapitálu odráží výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)

Růčková (str. 60, 2015) uvádí, že ROE je ukazatelem výnosnosti kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Knápková a kol. (str. 100, 2015) tvrdí, že pomocí tohoto ukazatele vlastníci zjišťují, zda jejich vložený kapitál vytváří dostatečný zisk v závislosti na míře investičního rizika.

Odměna pro vlastníky se nazývá prémie za riziko. Pokud je tato prémie v delším časovém horizontu nulová nebo záporná, vlastníkům se nevyplatí investovat tento kapitál do dané společnosti.

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

3.2.2 Ukazatele aktivity

Sedláček (str. 13, 2010) uvádí, že tento ukazatel měří, jak vedení podniku využívá svá aktiva. Je-li jich málo, podniku unikají podnikatelské příležitosti, a může tak přicházet o výnosy. Pokud jich má naopak zbytečně moc, vznikají podniku náklady a ty snižují zisk.

Poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva) a je možné ho vyjádřit dvěma způsoby. Obrátkovost (rychlost obratu) je počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb. Vyjadřuje, kolikrát se daná položka přemění do další formy aktiv za určité období, většinou jeden rok. Nejčastěji se zkoumá obrat aktiv, obrat zásob, obrat pohledávek a obrat krátkodobých závazků.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Dále se nejčastěji setkáváme s položkou doby obratu zásob, průměrnou dobou inkasa pohledávek a průměrnou dobou splatnosti. Doba obratu vyjadřuje počet dní, kterých je potřeba k uskutečnění jedné obrátky. Taktéž udává relativní vázanost kapitálu v podobě určitého aktiva.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360$$

$$\text{Průměrná doba inkasa} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360$$

$$\text{Průměrná doba splatnosti} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360$$

Obratový cyklus peněz

Scholleová (2008) uvádí, že obratový cyklus peněz je definován jako doba, po kterou jsou prostředky zadrženy ve výrobě (obchodním cyklu). Snaha je minimalizovat dobu, po kterou jsou zadržovány peníze.

$$\text{OCP} = \text{Doba obratu zásob} + \text{průměrná doba inkasa pohledávek} \\ - \text{průměrná doba splatnosti.}$$

Potřeba NWC

Jsou-li známy průměrné denní výdaje, pak potřebu zadrženého čistého pracovního kapitálu můžeme vypočítat dle vztahu:

$$\text{Potřeba NWC} = \text{obratový cyklus peněz} * \text{průměrné denní výdaje}$$

3.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti dle Scholleové (2008) hodnotí schopnost firmy využívat cizí kapitál k financování provozu a rozvoje, s přiměřenou mírou rizika.

Růčková (str. 64, 2015) uvádí, že při analýze finanční struktury podniku se používají ukazatele zadluženosti, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze a na jejich základě se zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

U ukazatele věřitelského rizika platí, že čím vyšší je tato hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů.

$$\text{Koeficient samofinancování (Equity Ratio)} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování se doplňkově využívá k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Růčková (str. 65, 2015) uvádí, že vyjadřuje, v jakém poměru jsou aktiva financována penězi vlastníků. Aby podnik zjistil, zda je pro něj dané úrokové zatížení ještě únosné, se vyjádří ukazatel úrokového krytí. Ten udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky.

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

Dle Čížmanské a Mariniče (str. 169, 2010) je z hlediska finančního řízení důležitým ukazatelem doba splatnosti úvěrů, který vyjadřuje dobu, za kterou může být dluh splacen provozními peněžními toky.

$$\text{Doba návratnosti úvěrů} = \frac{\text{Bankovní úvěry a dluhy}}{EBITDA}$$

3.2.4 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku je schopnost uhradit včas své platební závazky. Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen hradit své závazky. Neschopnost platit své závazky může vyústit až k platební neschopnosti či k bankrotu.

Růčková (str. 54, 2015) tvrdí, že pojem "likvidita" se někdy může zaměňovat s pojmem "solventnost" avšak není možné je zaměňovat. Závislostí těchto pojmů je věta „Podmínkou solventnosti je likvidita“. (Růčková, str. 54, 2015)

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Ukazatelem běžné likvidity zjišťujeme, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé bezúplatné cizí zdroje podniku. Doporučené hodnota se liší v závislosti na druhu odvětví.

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Při poměru menší než 1 se musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Vysoké hodnoty v ukazateli okamžité likvidity většinou svědčí o neefektivnosti využívání finančních prostředků.

3.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Koncept ekonomické přidané hodnoty byl poprvé použit v roce 1991. Jednalo se v mnoha ohledech o veliký posun v náhledu na finanční řízení podniku. Používá se při hodnocení výkonnosti, ale i jako nástroj oceňování podniku.

Ukazatel Economic Value Added (EVA) je definován jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu. Neboli představuje odhad skutečného ekonomického zisku za účetní období. „*Jeho výhodou je, že kombinuje hospodářský výsledek s velikostí rizika, které je spojeno s dosahováním tohoto výsledku.*“ (Vochozka a kol., str. 155, 2012)

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

kde EVA je ekonomická přidaná hodnota,
NOPAT provozní hospodářský výsledek po zdanění,
C investovaný kapitál,
WACC vážené náklady na kapitál.

Požadavek je takový, aby hodnota EVA byla větší, než 0.

$$EVA = EAT - r_e * E$$

kde r_e je požadovaný výnos vlastníků,
E (Equity) velikost vlastního kapitálu.

3.4 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají identifikovat, zda v blízké budoucnosti danému podniku hrozí bankrot. Knápková a kol. (str. 131-132, 2015) uvádí, tyto modely nejčastěji vycházejí z předpokladu, že firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu.

Pro zjištění finančního zdraví podniku jsem vybrala dva modely, prvním je Altmanův model spolehlivosti (Z-score), který sestavil americký profesor financí Edward Altman, a druhý je model IN05, který reprezentuje index sestavený pro české prostředí. Pomocí těchto dvou metod budu ověřovat v závěru praktické části práce finanční zdraví podniku.

3.4.1 Altmanův model

Altmanův index neboli Z – score, je jedním ze souhrnných indexů hodnocení finančního zdraví podniku. Vypočítá se jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, pronásobených přiřazenými vahami.

Tento model byl vytvořen za účelem odlišení firem, které bankrotují a které jsou naopak finančně zdravé. Model se dle ekonomické situace měnil a přizpůsoboval. Způsob výpočtu se liší dle toho, zda je podnik obchodovaný na burze, či není.

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5$$

kde X1 je podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům,
 X2 rentabilita čistých aktiv (nerozdělený zisk min. let/aktiva),
 X3 EBIT/aktiva celkem,
 X4 podíl vlastního kapitálu k cizím zdrojům,
 X5 podíl celkových tržeb k aktivům.

Je-li

Z > 2,9 firma je finančně zdravá,
 Z je 1,23 – 2,89 šedá zóna, zdraví není zřejmé,
 Z < 1,23 firma je ohrožena bankrotem.

3.4.2 Model IN05

Model IN05, jinak zvaný index důvěryhodnosti, vznikl pro hodnocení finančního zdraví českých firem. Tento model je obdobně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou obsaženy poměrové ukazatele – zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity a k těm jsou přiřazeny váhy. U poměrového ukazatele úrokového krytí se při překročení hodnoty 9 nechává maximální hodnota 9.

$$IN\ 05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 ** \frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})}$$

Je-li:

IN05 < 0,9 podnik spěje k bankrotu,
 0,9 < IN05 < 1,6 šedá zóna,
 IN05 > 1,6 podnik tvoří hodnotu.

3.5 Nefinanční ukazatele

Knápková a kol. (str. 139, 2015) uvádí, že finanční analýza je známým a osvědčeným nástrojem k hodnocení finanční situace podniku a jeho finančního zdraví. Výsledky jsou poté využívány jak k hodnocení minulého vývoje, tak k tvorbě budoucích plánů rozvoje podniku.

Výkonnost podniku ale pojímá všechny oblasti podnikových činností a měla by odrážet výsledky chování podniku ve finančních i v nefinančních oblastech podnikového řízení, a proto do práce budou zařazeny i nefinanční ukazatele jako doplněk zjištění k výsledkům finanční analýzy.

V odborném článku Chytas, Glykas a Valiris (2011) píší, dle Druckera (1993) se podniky v současné době pohybují v turbulentním a nejasném prostředí. Dle Ansoffa (1975) to vyžaduje, aby byly ve střehu a včas mohly odhalit své příležitosti a hrozby. Nelly (1998) napsal, že manažeři využívají nástroje měřících systémů, které jim pomáhají porozumět tomu, jak si jejich podnik stojí a také v rozhodování o tom, co by měli dělat dál.

3.5.1 Analýza prostředí podniku

Dle Donnellyho (1997) je prostředí sumou všech sil a vlivů, které působí na podnik, ať už přímo či nepřímo. Tyto síly ovlivňují schopnost podniku konat svůj podnikatelský záměr, jeho výkonnost a prosperitu. Analýza prostředí, znalost a pochopení jeho pravidel a chodu má přímý vliv na vytvoření efektivní podnikové strategie.

„Strategická analýza vnějšího prostředí přispívá k odhalení externích vlivů na podnik, zjištění situace, v jaké se právě podnik nachází vůči konkurenci. V prostředí neustálých změn a turbulence je analýza prostředí základem pro tvorbu strategie společnosti.“ (Vochozka a kol. str. 344, 2012)

PEST analýza

Vochozka a kol. (str. 343-344, 2012) uvádí, že PEST analýza je jednou z analýz makroprostředí podniku. Zaměřuje se na sledování změn v okolí firmy. Je tvořena z několika oblastí:

- Politicko-právní faktory jsou antimonopolní opatření, zákon na ochranu životního prostředí, politika zdanění, regulace zahraničního obchodu, sociální politika, stabilita vlády.
- Ekonomické faktory sledují trendy vývoje HDP, ekonomické cykly, úrokové sazby, vývoj peněžní zásoby, míru inflace, ceny energií, míru nezaměstnanosti.

- Sociálně-kulturní faktory, ve kterých se sleduje vyhodnocení trhu práce, demografické ukazatele, vliv odborů. Měří se cena práce, míra mobility obyvatelstva, úroveň nefinančních benefitů, flexibilita podniku na potřeby lidských zdrojů, míra vzdělanosti, rozdělení důchodu, vývoj životní úrovně.
- Technologické faktory sledují vládní výdaje na výzkum, trend ve výzkumu a vývoji, rychlost technologických změn, míru zastarávání technologií, přístup k výzkumu a vývoji.

Porterův model pěti konkurenčních sil

Keřkovský a kol. (str. 53, 2006) udává, že Porterův model konkurenčního prostředí je velmi užitečným a často využívaným nástrojem analýzy mikroprostředí podniku. Vychází z předpokladu, že pozice firmy působící v určitém odvětví a na určitém trhu je dána působením pěti základních faktorů.

Za prvé vyjednávající silou zákazníků, vyjednávací silou dodavatelů, hrozbou vstupů nových konkurentů, hrozbou substitutů a rivalitou firem působících na daném trhu.

Keřkovský (str. 54, 2006) zároveň poznamenává, že v tomto modelu chybí komplementy, tj. zboží, které se kupuje společně s jiným zbožím. Konkrétně tato skutečnost se týká i zkoumaného podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o., protože vyrábí světelná zařízení a jejich odbyt je závislý na situaci v automobilovém průmyslu.

PRAKTICKÁ ČÁST

4 Představení společnosti

Obchodní firma Varroc Lighting Systems, s.r.o. sídlí v Šenově u Nového Jičína a v roce 2016 zaměstnávala téměř 2,5 tis. zaměstnanců. Hlavním předmětem podnikání tohoto podniku je vývoj a výroba světelné techniky pro motorová vozidla. Vlastníky podniku jsou Tarang Jain s obchodním podílem 0,01 % a VarrocCorp Holding B.V. s podílem 99,99 %. Za podnik jednájí T. Jain, M. Schulewicz a R. M. Damodaran.

Historie společnosti sahá až do roku 1879, kdy z malé díly v Novém Jičíně pan Josef Rotter vybudoval továrnu na výrobu světelných systémů pro automobilový průmysl. Do povědomí veřejnosti se společnost dostala pod názvem Autopal, národní podnik. V této době šlo o jeden z největších podniků v Československu.

V roce 1993 Autopal získává vlastníka světového významu Ford Motor Company. Společnost zažívá významný rozmach díky velkým investicím do inovací v oblasti výrobních technologií, výzkumu a vývoje.

Následovala éra pod značkou Visteon, která byla neméně úspěšná. Dnes společnost s názvem Varroc Lighting Systems, s.r.o., působí jako přední hráč na trhu světelné techniky v automobilovém průmyslu a reprezentuje celosvětově skupinu Varroc Group jako globální Centrum Excellence. (Výroční zpráva Varroc Lighting, s.r.o., 2016)

Varroc Lighting Systems, s.r.o., zahrnuje výrobní závody v Šenově u Nového Jičína a v Rychvaldu, nástrojárnu a dvě vývojová centra v Šenově u Nového Jičína a v Ostravě. Má dvě dceřiné společnosti – Varroc Lighting Systems Inc. v USA a Varroc Lighting Systems GmbH v Německu.

Vize

Vizí Varroc Lighting Systems, s.r.o., je být jedním ze tří největších světových dodavatelů automobilového osvětlení a podporovat své zaměstnance, aby navrhovali a vyvíjeli nejmodernější technologie, které zákazníkům přináší vyšší přidanou hodnotu.

Mise

Misí je navrhnout a vyvíjet technologie, které produkují vysoce kvalitní výrobky přinášející maximální hodnotu pro zákazníky. Chtějí se odlišit od konkurence nejlepšími službami pro zákazníky a prosazují dokonalost ve výrobě, která klade důraz na firemní kulturu aktivně zapojených a odpovědných zaměstnanců s většími pravomocemi. (Výroční zpráva Varroc Lighting Systems, s.r.o., 2016)

Zákazníci

Do zákaznického portfolia skupiny Varroc se řadí značky jako Bentley, Buick, Cadillac, Citroën, Dodge, Eicher, Ford, Haima, Cherry, Chevrolet, Chrysler, Jaguar, Land Rover, Lincoln, Mahindra, Mercedes, Nissan, Opel, Peugeot, Škoda, Tatra, Tesla, Volkswagen, Volvo a další. (Výroční zpráva Varroc Lighting Systems, s.r.o., 2016)

Charakteristika odvětví

Podnik Varroc Lighting Systems se v průmyslu řadí do skupiny CZ-NACE 27 Výroba elektrických zařízení. Výroba elektrických zařízení patří historicky k důležitým odvětvím v rámci zpracovatelského průmyslu. Výrobky z tohoto odvětví jsou určeny zejména k dalšímu využití v průmyslu, ve výrobě a rozvodu elektrické energie, v dopravě, ve spojích a ve spotřebitelské sféře.

V roce 2015 bylo v tomto oddílu celkem 12 548 podniků, jejichž celkový obrat dosáhl více jak 294 miliard Kč, zaměstnávaly 90 285 osob a byla vytvořena účetní přidaná hodnota ve výši 72 miliard Kč. Oddíl CZ-NACE 27 je jedním z největších zaměstnavatelů v rámci zpracovatelského průmyslu. To dokazuje i umístění společností v hlavním žebříčku „Českých 100 nejlepších“ firem ročníku 2014, který prezentuje veřejnosti hospodářské výsledky zúčastněných společností.

Varroc Lighting Systems, s.r.o., se umístila na 65. místě. (Panorama zpracovatelského průmyslu 2015)

5 Finanční analýza

V praktické části finanční analýzy budu interpretovat výsledky finanční analýzy podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o., kterou jsem zpracovávala v programu Excel. Data podniku jsem získala z veřejně dostupných dokumentů, tj. z účetních závěrek za roky 2013 až 2016. Informace o odvětvových hodnotách jsem získala z Finanční analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu za roky 2013 až 2015. Zdrojem údajů o vývoji odvětví byl dokument Panorama zpracovatelského průmyslu za rok 2015.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

V kapitole absolutních ukazatelů se budu zabývat horizontální analýzou rozvahy, horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty, vertikální analýzou rozvahy a vertikální analýzou výkazu zisku a ztráty. V další části budu analyzovat rozvahové položky pomocí bilančních pravidel, které sledují majetek a jeho financování. V poslední části se budu věnovat analýze čistého pracovního kapitálu.

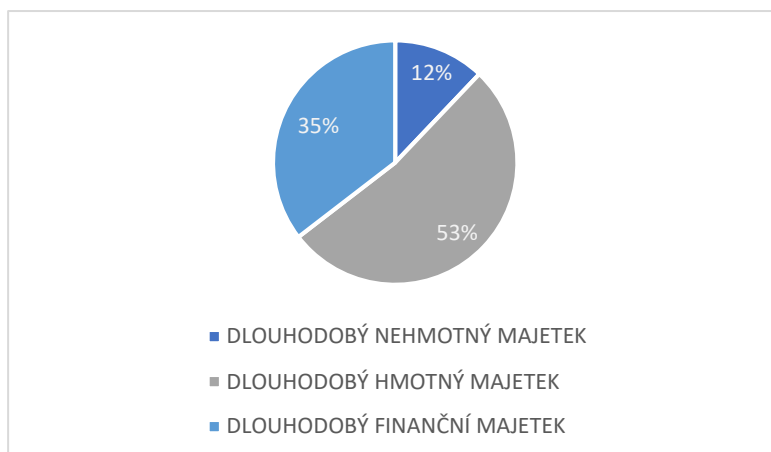
5.1.1 Horizontální analýza rozvahy

V horizontální analýze rozvahy jsem sledovala období od 2013 do 2016. V tomto období se dlouhodobý nehmotný majetek snížil z 341 426 tis. Kč na 245 867 tis. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn především změnami ve dvou položkách rozvahy, a to v položce software a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek.

Na konci roku 2013 byl nedokončený dlouhodobý hmotný majetek 108 527 tis. Kč a ke konci roku 2016 byla částka 21 132 tis, příčinou tohoto poklesu bylo dokončení nově vyvíjených technologických postupů a dokončení samostatně vyvíjeného software.

Dlouhodobý hmotný majetek ve sledovaném období rostl, průměrný meziroční nárůst byl 5 %. Investovalo se především do staveb, kdy podnik rozšiřoval svůj závod o další budovu a zároveň si pronajímal haly v Novém Jičíně a Rychnaldě od společnosti Hanon Systém Autopal s.r.o. Logistické haly si může v roce 2024 po skončení pronájmu odkoupit. Investovalo se také do nového strojního vybavení, které bylo potřeba pro zavádění nového portfolia výroby a do logistického zázemí.

Strukturu dlouhodobého majetku jsem znázornila v grafu 1, kde dlouhodobý hmotný majetek a zaujímá 53 %, dlouhodobý nehmotný majetek 12 % a dlouhodobý finanční majetek 35 %.



Graf 1 Struktura dlouhodobého majetku v roce 2016
Zdroj: autorka

Dlouhodobý finanční majetek měl meziroční růst 50 %. Tento nárůst byl zapříčiněn položkou „Podíly v ovládaných a řízených osobách“, kdy podnik navýšil podíly v dceřiných společnostech v Německu a v USA. Položka dlouhodobého majetku měla průměrný meziroční růst o 12 %.

Oběžný majetek ve sledovaném období vzrostl celkem o 1 257 485 tis. Kč. Průměrný meziroční nárůst byl nejpatrnější mezi lety 2014 a 2015, a to o 21 %. Zásoby vzrostly oproti stavu k 31. březnu 2014 o 376 mil. Kč. Růst zaznamenaly všechny kategorie zásob, včetně nakupovaných nástrojů pro další prodej zákazníkům.

Ve sledovaném období měly krátkodobé pohledávky průměrný meziroční růst o 6 % a v letech 2014-2015 byl nárůst této položky o 718 866 tis. Kč, ostatní roky naopak hodnota položky klesala. V souvislosti s touto položkou se zvyšovaly především pohledávky z obchodních vztahů a rostly tržby. Nárůst hodnoty jsem zaznamenala také u položky pohledávky za ovládanými a řízenými osobami. Položka krátkodobého finančního majetku měla průměrný meziroční růst o 7 %, ale mezi lety 2014-2015 měla hluboký pokles o 465 196 tis. Kč.

V roce 2014 měl podnik velký zůstatek na účtech v bance (520 mil. Kč), protože odběratelé splatili své dluhy z obchodních vztahů. Tyto peněžní prostředky sloužily podniku k nákupu zboží a materiálu. Zůstatek na účtech v roce 2015 klesl na 55 mil. Kč. Na růstu celkových aktiv se podílel především stav na bankovních účtech a růst objemu zásob jak pro výrobu světelné techniky, tak pro výrobu nástrojů.

ROZVAHA	Celková změna	2014-13 (v tis. Kč)	2015-14 (v tis. Kč)	2016-15 (v tis. Kč)
AKTIVA CELKEM	13%	205 476	967 754	783 149
DLOUHODOBÝ MAJETEK	12%	-101 548	259 376	411 894
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	-10%	31 682	-70 570	-56 671
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	5%	-126 529	54 633	229 970
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	50%	-6 701	275 313	238 595
OBĚŽNÁ AKTIVA	14%	323 993	630 395	303 097
ZÁSoby	38%	261 868	376 725	247 027
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	---	---	---	---
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	6%	-200 436	718 866	-201 303
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	7%	262 561	-465 196	256 944
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	13%	-16 969	77 983	68 158

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv
Zdroj: autorka

Tabulka 2 a graf 2 obsahuje horizontální analýzu pasiv, kde je vidět, že položka celkových pasiv, stejně jako položka aktiv průměrně meziročně rostla o 13 %. Hlavním důvodem růstu celkové bilanční sumy byl nárůst vlastního kapitálu. Základní kapitál zůstal v celém sledovaném období neměnný.

Vysoký průměrný meziroční nárůst o 40 % měla položka výsledek hospodaření minulých let, a to díky zadržování vygenerovaných zisků aktuálního účetního období. Největší změnou prošly dlouhodobé závazky, kde podnik splatil veškeré závazky a na konci roku 2015 již neměl závazky k ovládaným a řízeným jednotkám. Naopak navýšil své podíly v dceřiných společnostech.

Podnik měl od roku 2015 první dlouhodobý bankovní úvěr. Do té doby měl pouze krátkodobé bankovní úvěry. Položka bankovní úvěry a výpomoci měla ve sledovaném období průměrný meziroční nárůst o 20 %. Ke svému financování využíval podnik krátkodobé a dlouhodobé úvěry a financoval především rozšíření výrobních kapacit, vývoj a zavádění nových produktů.

ROZVAHA	2014/13	2015/14	2016/15	celkem růst
PASIVA CELKEM	1,05	1,21	1,14	13%
VLASTNÍ KAPITÁL	1,30	1,51	1,17	32%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	1,00	1,00	1,00	0%
KAPITÁLOVÉ FONDY	1,21	1,14	0,91	8%
REZERV. FONDY	1,04	1,23	0,99	8%
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	1,28	1,34	1,60	40%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	1,51	2,43	0,68	8%
CIZÍ ZDROJE	0,98	0,91	1,14	1%
REZERVY	0,80	1,32	1,31	11%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	0,75	0,08	0,00	-100%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	1,33	0,79	1,29	11%
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	0,43	4,23	0,94	20%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,23	25,05	1,02	79%

Tabulka 2 Horizontální analýza pasiv
Zdroj: autorka



Graf 2 Horizontální analýza pasiv
Zdroj: autorka

5.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V kapitole horizontální analýza výkazu zisku a ztráty budu sledovat vývoj položek ve výkazu zisku a ztráty. Dle tabulky 3 byly ve sledovaném období tržby za prodej zboží ve stabilním růstu, až na rok 2014, kdy došlo k prudkému poklesu. Ze zboží se nejvíce prodávaly úchyty na osvětlení do motorových vozidel, šrouby, náhradní LED žárovky a nástroje.

Položku výkony nejvíce ovlivnily tržby za prodej vlastních výrobků a obě položky rostly, protože se dařilo získávat nové zakázky a zároveň udržovat stále široké portfolio dlouholetých zákazníků.

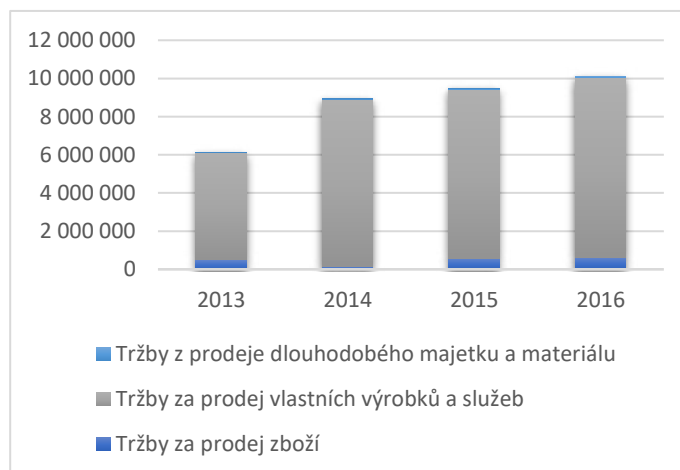
Nejvýraznější změnou prošla položka výkony mezi roky 2013-2014, kdy byl nárůst o 52 %, především díky výše zmíněnému navázání partnerství s novými odběrateli a s tím spojené zavádění nové výroby. Průměrný meziroční růst této položky byl 15 %.

Tržby z prodeje materiálu se průměrně meziročně zvýšily o 129 %, ale k položce celkových tržeb je to nevýznamná změna. Výrazný vzestup byl v roce 2013-2014, a to o 16 348 tis. Kč a poté v letech 2015-2016 o 63 062 tis. Kč.

Na výši ostatních provozních výnosů se nejvýrazněji podílely výnosy spojené s postoupením pohledávek bankám na základě faktoringových smluv. V grafu 3 je znázorněna velikost jednotlivých druhů tržeb a tím i jejich důležitost pro podnik. Největší položkou tržeb jsou tržby za prodej vlastních výrobků.

	2014/13	2015/14	2016/15	celkem růst (v %)
Provozní výnosy				
Tržby za prodej zboží	0,28	3,51	1,08	2%
Výkony	1,58	1,03	1,06	15%
Tržby z prodeje DM a materiálu	6,71	0,83	4,96	129%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1,14	0,33	0,17	-49%
Tržby z prodeje materiálu	---	0,93	5,32	---
Ostatní provozní výnosy	4,36	1,43	0,74	47%
Finanční výnosy				
Výnosové úroky	3,32	2,43	0,50	42%
Ostatní finanční výnosy	0,00	---	0,00	-100%

Tabulka 3 HA položek výnosů
Zdroj: autorka



Graf 3 Tržby podniku (v tis. Kč)
Zdroj: autorka

V oblasti provozních nákladů se díky řadě racionalizačních opatření dařilo zvyšovat efektivnost a kvalitu výroby. Tato opatření se zaměřovala nejen na výrobní procesy, ale také na týmovou spolupráci výrobních, vývojových a ostatních technických týmů.

Dle tabulky 4 se provozní náklady, konkrétně položka náklady vynaložené na prodané zboží, průměrně meziročně nezměnily, ale při rozboru jednotlivých let jsem došla k závěru, že mezi roky 2013-2014 se hodnota položky snížila o 71 % a mezi roky 2014-2015 se naopak výrazně zvýšila o 187 %.

Příčinou nárůstu výkonové spotřeby bylo zvýšení spotřeby materiálu a energie, a to hlavně díky výše zmíněnému zavedení nové výroby a zapojování nových strojů do provozu, tj. i k vyšším tržbám. Položka osobních nákladů se mezi lety 2013-2014 při snížení počtu pracovníků z 2 327 osob na 2 308 osob zvýšila o 59 %, důvodem bylo vyplácení vysokého odstupného jak řadovým zaměstnancům, tak zaměstnancům ve vedení. Mezi lety 2014-2015 se osobní náklady zvýšily o 5 % při opětovném snížení počtu pracovníků z 2 308 na 2 263 osob. Tento růst osobních nákladů při snižování počtu pracovníků mohl být zapříčiněn růstem mezd v celém sledovaném období. V roce 2015-2016 se osobní náklady zvýšily jen o 2 %, ale počet pracovníků naopak vzrostl na 2 479 osob.

Položka daní a poplatků se průměrně meziročně zvýšila o 70 %, položka odpisů měla průměrný meziroční nárůst 10 % a položka zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu měla nárůst 354 % z důvodu vysokých prodejů materiálu. Na výši ostatních provozních nákladů se nejvýrazněji podílely náklady spojené s postoupením pohledávek bankám na základě faktoringových smluv.

	2014/13	2015/14	2016/15	celkem růst (v %)
Provozní náklady				
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,29	2,87	1,22	0%
Výkonová spotřeba	1,52	1,04	1,09	15%
Osobní náklady	1,59	1,05	1,02	14%
Daně a poplatky	2,45	2,55	1,34	70%
Úprava hodnot majetku	1,59	0,97	0,96	10%
Zůstatková cena DM a majetku	81,99	2,48	2,09	354%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	1,43	-2,45	0,72	---
Ostatní provozní náklady	4,37	1,41	0,75	46%
Finanční náklady				
Nákladové úroky	1,52	0,64	0,32	-25%
Ostatní finanční náklady	31,22	0,28	0,93	70%

Tabulka 4 Horizontální analýza nákladových položek
Zdroj: autorka

5.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Jako základna bude ve vertikální analýze použita celková suma aktiv/pasiv a tato základna bude 100 %. Dle tabulky 5 měla ve sledovaném období největší podíl na celkových aktivech oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek byl vyrovnáný s růstem celkových aktiv a jeho průměrný podíl na celkových aktivech byl 31,05 %. V posledním roce, jak už bylo výše zmíněno podnik investoval značné sumy do výstavby hal a zařízení pro nově připravované portfolio výroby.

Z oběžných aktiv byly nejvýznamnější krátkodobé pohledávky a ty měly průměrný podíl na celkových aktivech z 38,1 %. Podnik měl pohledávky nejen z obchodních vztahů, ale také pohledávky za ovládanými a řízenými osobami, tj. za dceřinými společnostmi v Německu a v USA.

Další významnou položkou byly zásoby. Od roku 2014 začal podnik nakupovat a prodávat nástroje, a to mělo vliv i na celkový růst zásob.

Rozvaha	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	33,35%	29,65%	29,15%	32,04%
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	7,78%	8,12%	5,44%	3,88%
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	20,71%	17,03%	15,05%	16,82%
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	4,86%	4,49%	8,66%	11,35%
OBĚŽNÁ AKTIVA	59,72%	64,10%	64,28%	61,13%
ZÁSoby	12,38%	17,53%	21,25%	22,52%
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	41,45%	35,23%	42,03%	33,67%
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	5,89%	11,34%	1,00%	4,93%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	6,93%	6,25%	6,56%	6,83%

Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv
Zdroj: autorka

Dle tabulky 6 měl vlastní kapitál v roce 2013 jen 25% podíl na celkových pasivech, a naopak cizí zdroje v tom samém roce měly 72% podíl. Podnik šel ve sledovaném období cestou snižování rozdílu mezi cizím a vlastním kapitálem. V roce 2013 byl tento rozdíl 42 % a v posledním sledovaném roce byl pouze 11 %. Důvodem zvyšování vlastního kapitálu byly především vyšší zisky v běžném účetním období a jejich zadržování do dalšího účetního období.

Většinu cizích zdrojů tvořily krátkodobé závazky z obchodních vztahů, krátkodobé bankovní úvěry a v prvních dvou letech také závazky k ovládaným a řízeným osobám. V roce 2015 podnik dostal nové dlouhodobé úvěry, které byly použity k financování výstavby haly a strojního vybavení pro zcela nově vytvořenou automatickou linku výroby světlometů automobily Mercedes Benz.

Rozvaha	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	25,27%	31,38%	39,08%	40,02%
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
KAPITÁLOVÉ FONDY	6,69%	7,71%	7,24%	5,80%
REZERV. FONDY	0,35%	0,35%	0,35%	0,31%
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	13,83%	16,97%	18,74%	26,27%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	4,40%	6,35%	12,74%	7,64%
CIZÍ ZDROJE	72,49%	68,14%	50,96%	51,04%
REZERVY	2,73%	2,10%	2,28%	2,62%
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	21,40%	15,24%	1,02%	0,00%
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	35,96%	45,66%	29,70%	33,64%
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	12,40%	5,14%	17,95%	14,78%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	2,24%	0,48%	9,96%	8,94%

Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv
Zdroj: autorka

5.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jako základna pro výpočet vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty bude použita suma tržeb za prodané zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků. Dle tabulky 7 tržby za prodej zboží tvořily v roce 2013 až 10% podíl a v roce 2014 tvořily pouze 2% podíl ke zvolené základně.

Protože je podnik výrobní, největší podíl výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a finanční výnosy jsou ke zvolené základně nepatrné, pohybují se kolem 1 %. Naopak podstatnou složkou jsou ostatní provozní výnosy, kdy za sledované období tvoří až 59% podíl. Důvodem vysokých ostatních výnosů jsou výnosy spojené s postoupením pohledávek bankám na základě faktoringových smluv, které podnik pro své financování často využívá. S tímto druhem financování souvisí ostatní provozní náklady, které se ale po odečtení ostatních provozních výnosů vzájemně vyruší a vliv na celkový zisk je tak minimální.

	2013	2014	2015	2016
Provozní výnosy				
Tržby za prodej zboží	9,66%	1,87%	6,21%	6,30%
Výkony	90,42%	97,58%	94,95%	94,96%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,05%	0,22%	0,17%	0,79%
Ostatní provozní výnosy	14,69%	43,77%	58,95%	41,22%
Finanční výnosy				
Výnosové úroky	0,10%	0,23%	0,53%	0,25%
Ostatní finanční výnosy	0,10%	0,00%	1,55%	0,00%

Tabulka 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Zdroj: autorka

U nákladů zaujímá největší podíl na celkových tržbách položka výkonové spotřeby a tu nejvíce ovlivňovala spotřeba materiálu a energie. Zavádění nových výrobních programů a zvyšování výrobních kapacit je zde hlavním důvodem zvyšování nákladů za materiál a energie a výroba se tak stává dražší.

Druhou významnou položkou jsou již výše zmiňované ostatní provozní náklady s nejvyšším podílem v roce 2015 s téměř 50% podílem ke zvolené základně. Další důležitý podíl tvoří položka osobních nákladů (v roce 2014 téměř 14,5 %), které jsem podrobněji rozebrala v tabulce 9.

	2013	2014	2015	2016
Provozní náklady				
Náklady vynaložené na prodané zboží	9,50%	1,87%	5,08%	5,84%
Výkonová spotřeba	70,02%	72,77%	71,80%	73,74%
Osobní náklady	13,06%	14,22%	14,11%	13,55%
Daně a poplatky	0,01%	0,02%	0,04%	0,05%
Odpisy (od 1. 1. 2016 Úprava hodnot)	3,23%	3,51%	3,20%	2,90%
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,00%	0,17%	0,40%	0,79%
Prodáný materiál	0,00%	0,12%	0,40%	0,79%
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,29%	0,28%	-0,65%	-0,44%
Ostatní provozní náklady	14,89%	44,48%	59,14%	41,53%
Finanční náklady				
Nákladové úroky	0,82%	0,86%	0,52%	0,16%
Ostatní finanční náklady	0,06%	1,20%	0,32%	0,28%

Tabulka 8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Zdroj: autorka

Položka osobních nákladů je tvořena ze mzdových nákladů, nákladů na sociální a zdravotní pojištění a sociálních nákladů. Mzdové náklady měly nejvyšší podíl na celkových tržbách v letech 2014-2015. Důvodem bylo rozšíření benefitů zaměstnancům o odměny za doporučení kandidáta na všechny inzerované pozice. Tímto podnik reaguje na situaci na trhu práce, protože nábor zaměstnanců byl a bude jedním z nejsložitějších úkolů, především kvůli výběru nejvhodnějších lidí na klíčové pozice ve výzkumu a vývoji. Dále podnik v roce 2015 rozšířil příspěvek na dojíždění o další pásmo, poskytuje také příspěvek na penzijní připojištění, životní pojištění a poskytuje věrnostní odměny.

Osobní náklady	13,06%	14,22%	14,11%	13,55%
Mzdové náklady	9,48%	10,46%	10,26%	9,96%
Náklady na soc. a zdrav. pojištění	3,42%	3,58%	3,56%	3,31%
Sociální náklady	0,16%	0,19%	0,29%	0,28%

Tabulka 9 Vývoj položek osobních nákladů
Zdroj: autorka

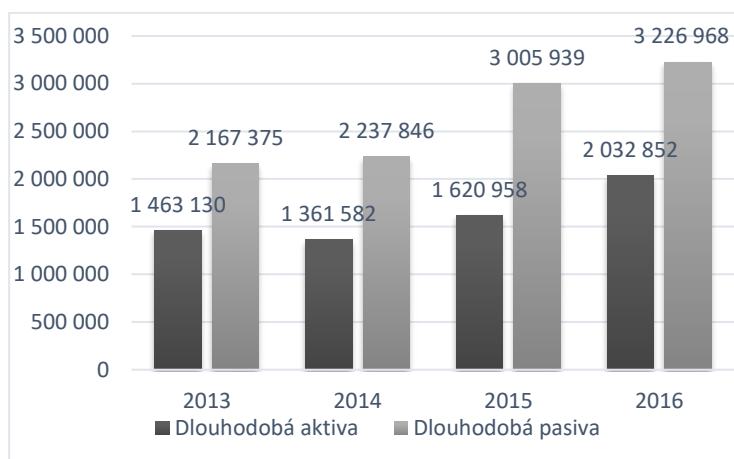
5.1.5 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla sledují majetek a jeho financování ve vzájemné vazbě a jsou primárně určena pro výrobní firmy.

Výpočet zlatého bilančního pravidla

Zlaté bilanční pravidlo financování porovnává majetek a zdroje financování z hlediska horizontu vázání. To znamená, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a oběžný majetek krátkodobými.

Na grafu 4 je znázorněno, že v celém sledovaném období je dlouhodobých pasiv více než dlouhodobých aktiv, takže dlouhodobá pasiva financují i oběžný majetek. Tento způsob financování nazýváme konzervativní, není pro podnik rizikový, ale v dlouhodobém horizontu je toto financování drahé.



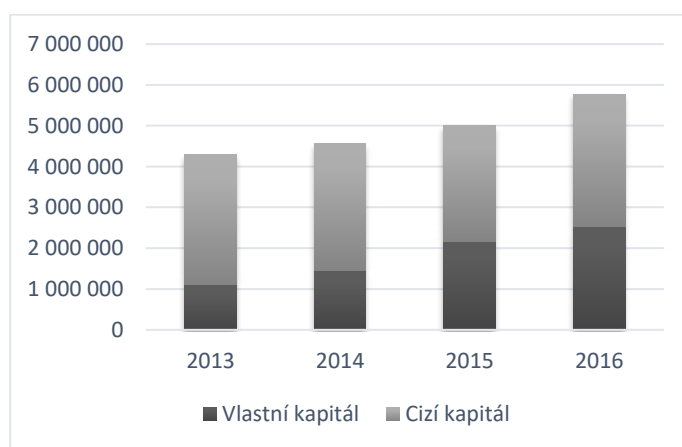
Graf 4 Zlaté bilanční pravidlo financování (v tis. Kč)
Zdroj: autorka

Výpočet pravidla vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika sleduje strukturu kapitálu z hlediska bezpečnosti pro podnik. V grafu 5 je znázorněno rozložení kapitálu vlastního, cizího a dlouhodobého cizího. Ve sledovaném období ve všech letech převažují cizí zdroje nad vlastními. V případě Varroc Lighting Systems s.r.o. je ale v cizích zdrojích výrazný převis nezpoptatněných cizích zdrojů, nad zpoptatněnými. Dle výpočtů v tabulce 10 podnik nesplňuje pravidlo vyrovnání rizika, ale nemá ani příliš rizikové financování díky využívání především nezpoptatněného cizího kapitálu.

Kapitál podniku (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	1 108 704	1 441 350	2 173 246	2 538 914
Cizí kapitál	3 180 598	3 129 387	2 833 422	3 237 895
Dlouhodobý cizí kapitál	1 058 671	796 496	832 693	688 054

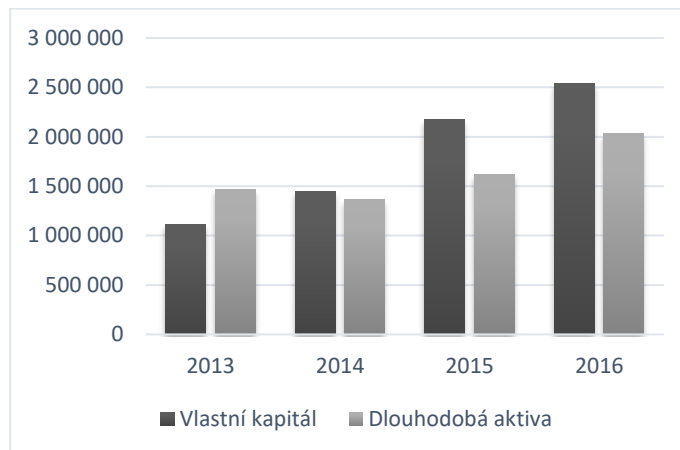
Tabulka 10 Rozložení kapitálu podniku
Zdroj: autorka



Graf 5 Struktura kapitálu z hlediska rizikovosti (v tis. Kč)
Zdroj: autorka

Výpočet pari pravidla

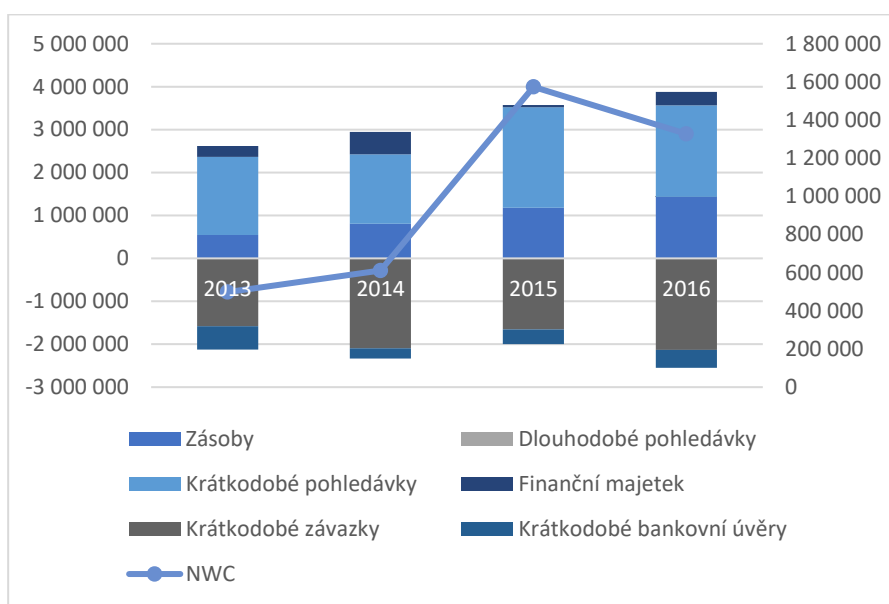
Pari pravidlo sleduje efektivitu použití cizích dlouhodobých zdrojů, kdy v ideálním případě by měl být vlastní kapitál o něco nižší než dlouhodobý majetek. Jak je znázorněno v grafu 6, analyzovaný podnik pari pravidlo splňoval jen v roce 2013, kdy byla převaha dlouhodobých aktiv nad vlastním kapitálem 354 426 tis. Kč. V dalších letech je vlastního kapitálu více než dlouhodobých aktiv, tudíž docházelo k neefektivnímu financování zásob.



Graf 6 Pari pravidlo (v tis. Kč)
Zdroj: autorka

5.1.6 Čistý pracovní kapitál

V této kapitole se budu zabývat výpočtem čistého pracovního kapitálu (NWC). V grafu 7 je graficky znázorněn vývoj NWC (velikost NWC je na pravé ose grafu) od roku 2013 do 2016, kde nejnižší hodnota byla v roce 2013 a nejvyšší v roce 2015. Ve všech letech je hodnota NWC kladná, podnik tedy využívá konzervativního způsobu financování a vytváří si „finanční polštář“ ke krytí finančních rizik.



Graf 7 Složení pracovního kapitálu podniku (v tis. Kč)

Zdroj: autorka

Z manažerského pohledu je žádáno disponovat co nejvyšším pracovním kapitálem, protože umožňuje firmě pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena zaplatit veškeré své závazky. Vlastníci firmy naopak upřednostňují, aby byl oběžný majetek financován z krátkodobých zdrojů. Po vypočtení potřeby pracovního kapitálu je patrné, že v letech 2013 a 2014 je výše NWC vyšší, než je potřeba.

Tato skutečnost se mění v roce 2015, kdy se zvedla délka obrotového cyklu peněz ze 4 dní na 58, především kvůli růstu průměrné doby inkasa pohledávek a poklesu doby splatnosti. V roce 2016 je potřeba NWC i skutečná výše NWC v souladu, především kvůli snížení délky obrotového cyklu peněz na 36 dnů.

Čistý pracovní kapitál	2013	2014	2015	2016
NWC (v tis. Kč)	498 274	611 303	1 573 860	1 327 416
NCWC (v tis. Kč)	240 040	90 508	1 518 261	1 014 873
NWC/Aktiva	11%	13%	28%	21%
NWC/Tržby	8%	7%	17%	13%
NCWC/Aktiva	5%	2%	27%	16%
NCWC/ Tržby	4%	1%	16%	10%
OCP (ve dnech)	14	4	58	36
denní výdaje (v tis Kč)	17659	32216	38629	36938
potřeba NWC (v tis. Kč)	250 223	117 671	2 236 703	1 345 228

Tabulka 11 Čistý pracovní kapitál
Zdroj: autorka

Tabulka 11 zobrazuje skutečnou výši NWC a NCWC za sledované období a poměrové ukazatele aktiv (A) a tržeb (T). Nejvyšší hodnotu měl NWC v roce 2015, a to především kvůli nárůstu zásob a krátkodobých pohledávek.

5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza poměří mezi sebou položky rozvahy a položky výkazu zisku a ztráty. Tímto způsobem se finanční situace podniku ukazuje v dalších souvislostech a umožňuje srovnání bez ohledu na velikost firmy.

Ukazatele rentability

Prvním z ukazatelů je rentabilita vlastního kapitálu (ROE) pracující s čistým ziskem. Zisk byl ale vytvářen postupně v průběhu celého roku a nebyl k dispozici v celé své výši jako zdroj financování aktivit podniku. Počítá se s vyšším jmenovatelem, než jaký byl ve skutečnosti k dispozici a konečný výsledek je tedy nižší.

Nejnižší výnosnost měl vlastní kapitál v roce 2013 a dvakrát tak vyšší byla v roce 2015. Ve srovnání hodnoty ROE s odvětvovými hodnotami je u Varroc Lighting Systems hodnota ROE v roce 2013 nižší než v odvětví o 2 %. V roce 2014 je ROE totožná s hodnotou v odvětví a v následujícím roce 2015 se výrazně zvýšila viz. tabulka 12.

Ukazatele rentability	2013	2013 (odvětví)	2014	2014 (odvětví)	2015	2015 (odvětví)	2016
ROE – Rentabilita vl. kapitálu	17%	19%	20%	20%	33%	20%	19%
ROA – Rentabilita aktiv	6%	12%	10%	14%	15%	14%	8%
ROS – Rentabilita tržeb	3%	-	3%	-	8%	-	5%

Tabulka 12 Ukazatele rentability společnosti a vývoj v odvětví
Zdroj: autorka; Finanční analýza MPO, 2013-2015

Ukazatel ROA je důležitý ukazatel z hlediska produkční síly podniku. Měří výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Nejnižší byl v roce 2013, ale díky investicím do dlouhodobého finančního majetku se ROA v roce 2015 zvedl na 15 %, což překonalo hodnotu odvětví.

Ukazatele rentability (tabulka 12) signalizují, že analyzovaný podnik je od roku 2013 trvale ziskový. Nejvýraznějšího nárůstu v ukazatelích rentability dosáhl podnik v roce 2015, především díky podílům a půjčkám dceřiným společnostem.

Ukazatele aktivity

Prvním sledovaným ukazatelem je obrat celkových aktiv. V tabulce 13 je přehled obrátů celkových aktiv analyzovaného podniku, kde hodnoty za sledované období odpovídají minimální doporučené hodnotě 1. Po srovnání, hodnoty v odvětví jsou v letech 2014 a 2015 vyšší než hodnoty sledovaného podniku. Vyšší obratovost aktiv je v roce 2014, a to díky menšímu zadržování majetku proti tržbám.

Aktivita	2013	2013 (odvětví)	2014	2014 (odvětví)	2015	2015 (odvětví)	2016
Obrat aktiv	1,4	1,7	1,9	1,7	1,7	1,9	1,6

Tabulka 13 Obrat aktiv podniku a odvětvové hodnoty
Zdroj: autorka; Finanční analýza MPO, 2013-2015

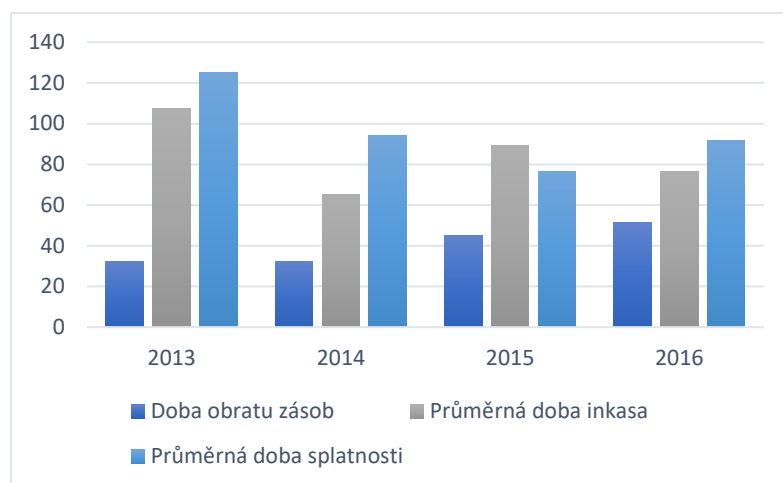
Aktivita	2013	2014	2015	2016
Obrat zásob	11,2	11,1	8,0	7,0
Obrat pohledávek	3,4	5,5	4,0	4,7
Obrat krátkodobých závazků	2,9	3,8	4,7	3,9
Doba obratu zásob (dny)	32	32	45	51
Průměrná doba inkasa (dny)	107	65	89	77
Průměrná doba splatnosti (dny)	125	94	76	92
Průměrná doba splatnosti z provozu (dny)	93	85	63	77

Tabulka 14 Ukazatele aktivity
Zdroj: autorka

Pro zajištění plynulosti zásob není nutná tak vysoká doba obratu zásob, jako má analyzovaný podnik. Podnik zadržoval na skladech vysoké zásoby materiálu pro výrobu a tím, že začal od roku 2014 nakupovat a prodávat nářadí, držel i vysoké zásoby zboží.

Velké podniky jako Varroc Lighting Systems s.r.o. musí mít neustále velké zásoby materiálu na zakázkovou výrobu. Počet obrátů pohledávek byl kolísavý v celém období a průměr počtu obrátů byl 4,4. Průměrná doba inkasa se mezi lety 2013 a 2014 snížila ze 107 dní na 65. Podnik tak dostával zaplacené své pohledávky dříve než v roce 2015, kdy se průměrná doba inkasa zvýšila na 89 dní a podnik opět dostával své pohledávky zaplacené později.

V grafu 8 je přehled dob obrátů. Průměrná doba splatnosti závazků je v letech 2013, 2014 a 2016 vyšší než průměrná doba inkasa, takže podnik platí své závazky později, než sám inkasuje.



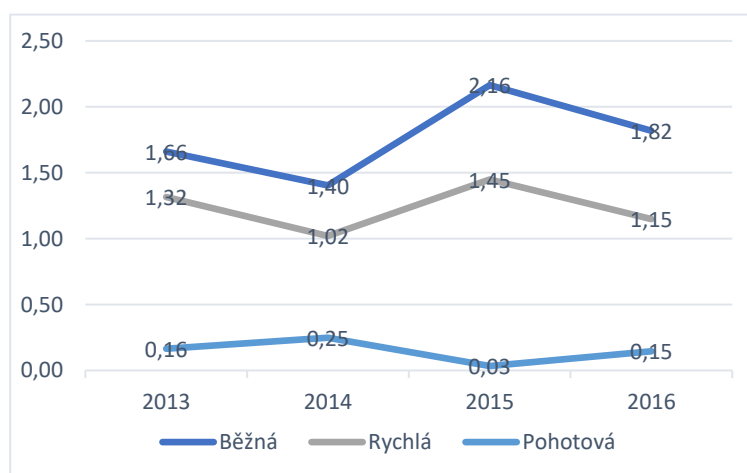
Graf 8 Doba obratu vybraných položek (ve dnech)
Zdroj: autorka

Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Varroc Lighting Systems, s.r.o. patří do skupiny podniků, které mají dceřiné firmy. To znamená, že nepotřebuje držet likviditu na příliš vysoké úrovni, avšak pohotová likvidita byla až na rok 2015 vyšší než v odvětví.

Ukazatele likvidity	2013	2013 (odvětví)	2014	2014 (odvětví)	2015	2015 (odvětví)	2016
Běžná	1,66	1,42	1,40	1,57	2,16	1,57	1,82
Rychlá	1,32	0,96	1,02	0,98	1,45	1,01	1,15
Pohotová	0,16	0,11	0,25	0,19	0,03	0,19	0,15

Tabulka 15 Likvidita podniku ve srovnání s hodnotami v odvětví
Zdroj: autorka; Finanční analýza MPO, 2013-2015



Graf 9 Vývoj likvidity podniku
Zdroj: autorka

V roce 2015 drží analyzovaný podnik zbytečně vysokou běžnou likviditu (likviditu III. stupně) i ve srovnání s hodnotou v odvětví za stejný rok (tabulka 15 a graf 10). Toto svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu (NWC) a drahém financování, jak už bylo vysvětleno v předchozí kapitole (5.1.6 Čistý pracovní kapitál).

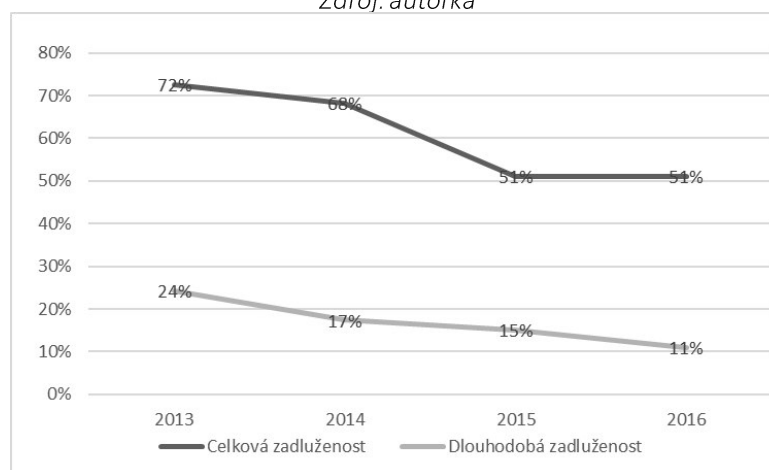
Velikost rychlé i pohotové likvidity je ve sledovaném období vyšší než hodnoty odvětví, ale nikterak výrazně. Jedinou výjimkou, kdy je hodnota podniku nižší než hodnota odvětví, je v roce 2015 v pohotové likviditě, a to kvůli nízké hodnotě na účtech v bankách (55 599 tis. Kč). Podnik byl v celém sledovaném období schopen dostát svým závazkům.

Zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Doporučená hodnota řady autorů odborné literatury se pohybuje mezi 30-60 %. V případě Varroc Lighting Systems (tabulka 16) byla nejvyšší zadluženost v roce 2013 (72 %) a od roku 2015 se ustálila na 51 %, což je méně, než doporučená hodnota v odvětví (Finanční analýza MPO, 2015). Podnik si může dovolit používat více zpoplatněného cizího kapitálu, protože jeho dlouhodobá zadluženost je velmi nízká.

Zadluženost	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	72%	68%	51%	51%
Dlouhodobá zadluženost	24%	17%	15%	11%
Úrokové krytí	5	6	17	33

Tabulka 16 Zadluženost analyzovaného podniku
Zdroj: autorka



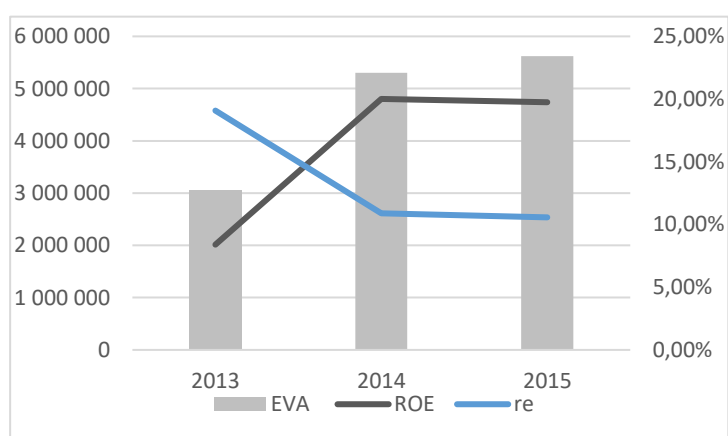
Graf 10 Vývoj zadluženosti
Zdroj: autorka

Dlouhodobá zadluženost (tabulka 16) počítá s rezervami, dlouhodobými závazky a dlouhodobými úvěry. Nejméně byla firma dlouhodobě zadlužená v roce posledním, tj. 2016, a to 11 %, a nejvíce v roce 2013, kdy dlouhodobá zadluženost činila 24 % (graf 10).

5.3 Ekonomická přidaná hodnota

Cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty, tedy zvyšování hodnoty pro vlastníky pomocí podnikových aktivit. Ekonomická přidaná hodnota (EVA) představuje rozdíl mezi operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál. Autoři modelu Stern a Stewart (1991) identifikovali 164 možných úprav, v praxi se používá jen několik z nich.

Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR sleduje vývoj ekonomické přidané hodnoty za průmysl, stavebnictví a vybrané služby. Následující obrázek 5.1 znázorňuje vývoj EVA v letech 2013-2015 v odvětví výroby světelných zařízení. Lze konstatovat, že ve sledovaném období tvořilo toto odvětví kladnou ekonomickou přidanou hodnotu, která od roku 2014 roste.



Obrázek 5.1 Vývoj EVA v ČR za odvětví Výroba světelných zařízení v letech 2013–2015
Zdroj: Vlastní zpracování dle dat Finanční analýzy MPO v letech 2013–2015

V tabulce 17 je vyjádřen zdaněný operativní zisk (NOPAT), tržní hodnota celkového kapitálu (C) a vážené průměrné náklady na kapitál (WACC). Čistý provozní zisk po zdanění je nejvyšší v roce 2015, kdy měl podnik nejvyšší výnosy a nejmenší nákladové položky z oblasti prodeje zboží. Celkový zpoplatněný kapitál byl nejvyšší v posledním roce, protože podnik zadržoval vysoký nerozdělený zisk z minulých období. Varroc Lighting Systems, s.r.o. tvořil ekonomickou přidanou hodnotu v období od roku 2013-2016 přičemž nejlepšího výsledku dosáhl v roce 2015 a nejméně čistého provozního zisku vytvořil v roce 2013.

Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
NOPAT	243 437	349 597	752 135	499 814
C	2 591 554	2 377 287	3 228 014	3 476 669
- C*WACC	-215 904	-214 159	-128 825	-194 767
EVA	27 533	135 438	623 310	305 047

Tabulka 17 Vývoj EVA analyzovaného podniku
Zdroj: autorka

5.4 Bankrotní modely

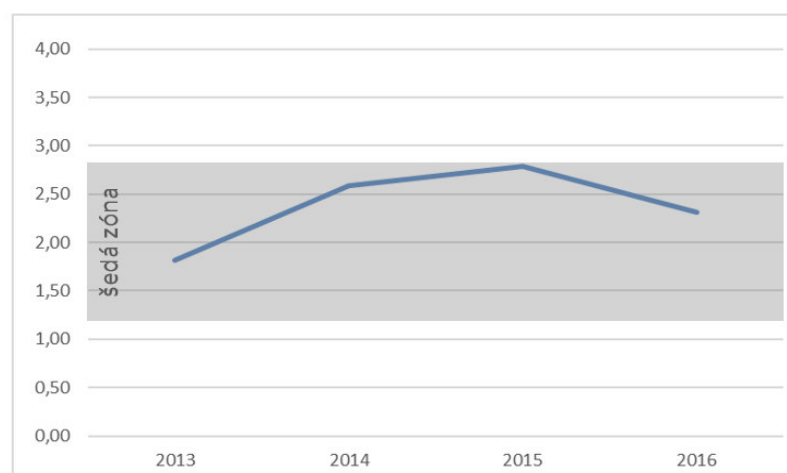
Pro zhodnocení celkového výsledku finanční analýzy se využívají souhrnné ukazatele bankrotních modelů, které mají za úkol identifikovat, jestli podniku hrozí bankrot či ne.

Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model se vyskytuje v několika alternativách, pro výpočty jsem použila model určený pro neobchodované podniky. V tabulce 18 je přehled hodnot dílčích celků, které jsou potřeba pro vypočtení Z-score. V grafu 12 je znázorněn vývoj Z-score, ve kterém je vidět nárůst hodnot až do roku 2015, kdy bylo zdraví podniku za sledované období nejlepší. Ve všech letech se podnik pohybuje v šedé zóně, a nelze tak jednoznačně určit, zda je ohrožen bankrotem nebo ne.

Altmanův model	2013	2014	2015	2016
X1	0,11	0,13	0,28	0,21
X2	0,04	0,06	0,11	0,00
X3	0,06	0,10	0,15	0,08
X4	0,35	0,46	0,77	0,78
X5	1,39	1,94	1,70	1,58
Z – score	1,82	2,59	2,78	2,32

Tabulka 18 Z-score
Zdroj: autorka



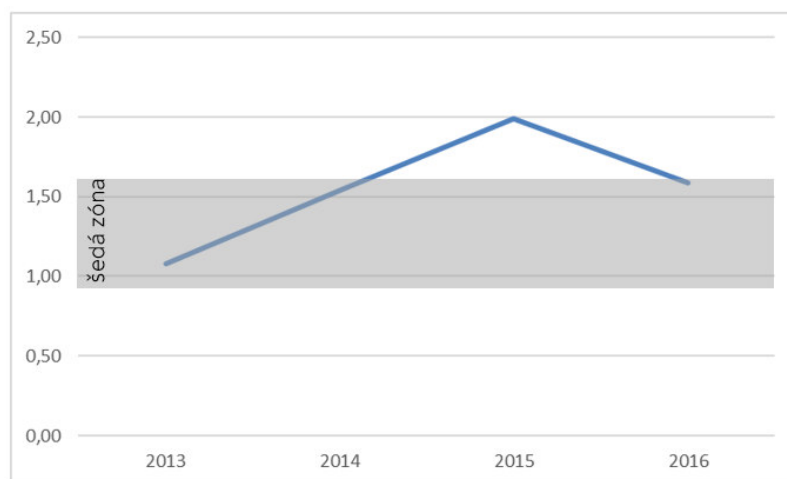
Graf 11 Vývoj Z-score
Zdroj: autorka

Index IN05

Index důvěryhodnosti IN05 byl vytvořen manžely Neumaierovými na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností pro podmínky ČR. Dle indexu IN05 vytvořeného pro české prostředí je vývoj finančního zdraví podniku podobný jako u Altmanova indexu. Dle tabulky 19 a grafu 13 v roce 2015 již podnik ale nebyl v šedé zóně. V letech 2014 a 2016 také téměř dosahoval pásma mimo šedou zónu.

	2013	2014	2015	2016
A/D	1,38	1,47	1,96	1,96
Úrokové krytí	5	6	17	33
Úrokové krytí, pokud je vyšší než 9	5,00	6,00	9,00	9,00
EBIT/A	0,06	0,10	0,15	0,08
Výnosy/A	1,58	2,79	2,76	2,27
OA/KZ	1,66	1,40	2,16	1,82
IN05	1,08	1,54	1,99	1,58

Tabulka 19 Vývoj indexu IN05
Zdroj: autorka



Graf 13 Vývoj indexu IN05
Zdroj: autorka

6 PEST analýza

Pomocí PEST analýzy vydefinují oblasti, které by mohly mít dopad na podnik a budou se snažit odhadnout, k jakým změnám může v těchto oblastech dojít.

Politické faktory

- Zákon o obchodních korporacích a družstvech a ve znění pozdějších předpisů – upravuje postavení dané firmy např. z hlediska formy podnikání, z hlediska obchodních závazkových vztahů.
- Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů a ve znění pozdějších předpisů – stanoví podnikatelskému subjektu, jak velkou část zisku má odvést do státního rozpočtu.
- Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví a ve znění pozdějších předpisů – tento zákon stanovuje firmě rozsah a způsob vedení účetnictví s požadavky na jeho průkaznost.
- Průmysl 4.0 – sektor průmyslu ovlivňuje Iniciativa Průmysl 4.0, jenž schválilo v minulém roce Ministerstvo průmyslu a obchodu. Tento program má za úkol zdigitalizovat evropský průmysl pomocí platformy národních iniciativ. EU si klade za cíl zajistit každému průmyslovému podniku bez ohledu na jeho velikost vylepšení jeho produktů a zlepšení procesů (Věčné město hostilo lídry digitalizace evropského průmyslu, 2017). Tato platforma může pomoci podniku v oblasti inovací při vývoji nových produktů.
- Daňová politika – Zákon č. 235/2004 Sb. o dani z přidané hodnoty. Od roku 2016 došlo ke změnám v oblasti DPH, kdy vzniká všem plátcům daně z přidané hodnoty povinnost podávat tzv. kontrolní hlášení. Tento elektronicky posílaný dokument je speciální daňové tvrzení, které v souvislosti s režimem přenesené daňové povinnosti nahrazuje původně samostatný výpis z evidence pro účely DPH. Na podnik má tato skutečnost vliv z hlediska povinnosti zaškolení potřebných lidí na zpracování kontrolního hlášení a jeho nedodržení by znamenalo pokutování podniku (Kontrolní hlášení, 2017).

Ekonomické faktory

- Daňová politika – od ledna 2015 platí v Česku tři sazby daně z přidané hodnoty. Základní sazba činí 21 procent, snížená 15 procent a další snížená sazby ve výši 10 procent na léky, knihy a kojeneckou výživu. V roce 2016 se měly sazby sjednotit na 17,5 procenta, ale tuto změnu vláda zrušila. Pokud by se v roce 2016 sazba změnila z 21 procent na 17,5 procent, mělo by to vliv na prodej výrobků a služeb.
- Strategická poloha ve střední Evropě – poloha České republiky je velkou konkurenční výhodou, protože má snadný přístup na trh Evropské unie a k rozvinuté dopravní infrastruktuře.

- Zaměstnanost – příznivá ekonomická situace se projevila pokračujícím růstem zaměstnanosti v průmyslu, kdy vzrostl počet zaměstnaných osob o 51,2 tis. Ke zvyšování počtu zaměstnanců došlo i v podniku Varroc Lighting Systems s.r.o., kdy v roce 2015 byl průměrný přepočtený počet zaměstnanců 2 263 a v roce 2016 měli 2 332 zaměstnanců.
- Vývoj ekonomiky ČR – vývoj ekonomiky ČR je velmi závislý na tom, jak se daří Německu, a to z důvodu provázanosti těchto ekonomik přes zahraniční obchod. Nicméně česká ekonomika v roce 2016 meziročně rostla o 2,3 procenta. Potvrdily to údaje o hrubém domácím produktu ČSÚ.

Sociální faktory

- Mzdová politika – v roce 2017 se zvýšila základní sazba minimální mzdy pro týdenní pracovní dobu 40 hodin na 11 000 za měsíc nebo 66,00 Kč za hodinu. Tato změna bude mít v roce 2017 vliv na podnik z hlediska zvýšení mzdových nákladů, protože se zvednutím minimální hranice mohou posunout všechny sazby mezd v podniku (Nařízení vlády o minimální mzdě, 2017).
- Úřad práce ČR evidoval v roce 2016 v Moravskoslezském kraji celkem 65 436 uchazečů o zaměstnání. Podíl nezaměstnaných osob činil 7,7 %. Ve srovnání s rokem 2015 počet nezaměstnaných lidí klesl o 8 041 a jejich podíl byl nižší o jeden procentní bod. (Nezaměstnanost v Moravskoslezském kraji, 2016). Na trhu práce je pro zaměstnavatele v současné době složitá situace, protože musí bojovat s velkou konkurencí, rozvojem a růstem české ekonomiky a s tím souvisí boj o zaměstnance (Výhledy trhu práce pro rok 2016, 2016). V současné době podnik Varroc Lighting Systems s.r.o. nabízí mnoho volných pracovních míst v různých odvětvích, od IT a vývoj až po logistiku závodu a svým zaměstnancům poskytuje a bude muset poskytovat výhodné zaměstnanecké benefity, aby si udržel především zaměstnance na významných pozicích ve výzkumu a vývoji.
- Potřeba kurzů a dalšího vzdělávání pro zaměstnance je potřeba pro vývoj a růst podniku, především pokud se jedná o vývoj nových produktů a technologií.
- Kvůli stoupající složitosti procesů ve vývoji produktů je důležitá spolupráce s různými partnery, univerzitami a dodavateli, vzniká potřeba spolupráce s místní komunitou, školami a univerzitami k povzbuzení mladých lidí k práci v automobilovém průmyslu.

Technologické faktory

- Průmysl 4.0 – sektor průmyslu ovlivňuje Iniciativa Průmysl 4.0, jenž schválilo v minulém roce Ministerstvo průmyslu a obchodu. Tento program má za úkol zdigitalizovat evropský průmysl pomocí platformy národních iniciativ. EU si klade za cíl zajistit každému průmyslovému podniku bez ohledu na jeho velikost vylepšení jeho produktů a zlepšení procesů (Věčné město hostilo lídry digitalizace evropského průmyslu, 2017). Tato platforma může pomoci podniku v oblasti inovací při vývoji nových produktů.
- Na trhu je potřeba držet krok s konkurencí a zlepšovat své výrobky, procesy i systémy. Podniky využívají štihlou výrobu six sigma, které pomáhají zlepšovat efektivnost výroby.
- Je potřeba zlepšovat efektivnost závodu v konkurenčním boji a s tím souvisí snižování zmetkovitosti výrobků.
- Ve vztahu k odběratelům je potřeba být vždy dobře připraven na zavádění nové výroby nejen pro klíčové zákazníky.
- Protože chce podnik dodávat své výrobky na asijský trh, je potřeba dosahovat vysoké kvality a procházet audity ze strany asijských odběratelů.
- LED technologie se stávají stále více žádanou technologií, zcela nahrazují xenonové světlomety. Automobilový průmysl musí být na tento trend dobře připraven a vyvíjet nejšpičkovější technologie včetně laserových světlometů a jejich matric. Laserové světlomety poskytují silnou podporu vidění na dálku při velmi malých nárocích na prostor světlometu.

7 Porterův model pěti konkurenčních sil

V této kapitole se budu věnovat analýze konkurenčního prostředí pomocí Porterova modelu pěti konkurenčních sil – hrozba silné rivality v segmentu, hrozba nově vstupujících konkurentů, hrozba substitutů a hrozba vzrůstající vyjednávací síly dodavatelů a odběratelů.

Hrozba silné rivality v segmentu

V automobilovém průmyslu, konkrétně v odvětví výroby světelné techniky je velmi vysoká rivalita, podniky se předhánějí, aby zajistily dodávky správného výrobku, ve správném množství, na správné místo ve vysoké kvalitě a s vynaložením optimálních nákladů.

V hlavním žebříčku „Českých 100 nejlepších“ firem reprezentující hospodářské výsledky veřejnosti je značné zastoupení právě podniků z tohoto odvětví (Panorama českého průmyslu, 2015). Nejlepší umístění získaly podniky Siemens, s.r.o., který se řadí mezi 20 nejvýznamnějších podniků v ČR z hlediska tržeb, ABB s.r.o., Automotive Lighting s.r.o. a mezi nejlepší patří mimo jiné i podnik Varroc Lighting Systems, s.r.o., který se umístil v žebříčku na 65. místě.

V porovnání ročních obrátů je dalším významným konkurentem podnik Hella Autotechnik NOVA, s.r.o. (Výsledky 100 nejvýznamnějších firem ČR, 2015). Výroba elektrických zařízení patří k historicky důležitým odvětvím v rámci zpracovatelského průmyslu, výrobky mají komplementační charakter a jsou určeny především k dalšímu využití v průmyslu, ve výrobě a ve spotřebitelské sféře.

V rámci zvyšování tržního podílu podniku je důležité, aby byl Varroc Lighting Systems, s.r.o., vždy o krok napřed před ostatními, proto je důležité investovat do vývoje a hledání těch nejlepších zaměstnanců.

Hrozba nově vstupujících konkurentů

Vstup konkurentů na trh se světelnou technikou je pro nové podniky příliš riskantní, protože stávající podniky mají velmi silnou konkurenční pozici a kvůli vysokým investicím do vývoje nových technologií a produktů udržují silné vztahy s klienty, se kterými mají dlouhodobé smlouvy o spolupráci.

Hrozba by připadala v úvahu pouze při vstupu na český trh již velkého mezinárodního podniku, který by zdejšími klientům nabídl levnější produkty a výhodnější spolupráci, ale vstupní bariéry na trh tohoto odvětví jsou velmi vysoké.

Hrozba substitutů

Hrozba vstupu substitučního zboží je v odvětví světelné techniky relativně vysoká, protože se technologie stále vyvíjí a zdokonalují, a i podnik Varroc Lighting Systems s.r.o. značně investuje do vývoje a inovací pro vytvoření nových produktů.

V odvětví světelné techniky jsou klasická žárovková světla pro vývojáře automobilek dávno zastaralé a žádaná xenonová světla jsou slepá větev vývoje. Budoucnost patří diodovým světlům, OLED (organickým diodám), Matrixové technologii a laserům, které jsou dnes vrcholem, který byl ještě před pár lety běžným autům nedostupný.

Hrozbou by bylo vytvoření technologie, která bude lepší, levnější a ekologičtější, než ty dosavadní a pokud tedy podnik bude zaostávat, nahradí jeho výrobky nové technologické převraty. (Dvořák, 2015)

Hrozba vzrůstající vyjednávací síly dodavatelů

Vyjednávací síla dodavatelů zde není značná, protože je podnik sám výrobcem světelných zařízení do motorových vozidel. Za dodavatele můžeme považovat prodejce součástek, které si podnik nedokáže sám vyrobit a dalšího materiálu.

Hrozba rostoucí vyjednávací síly zákazníků

Trh automobilového průmyslu je nasycen, a automobilky si tak mohou vybrat z mnoha dodavatelů potřebných komponentů pro výrobu svých produktů, kam se řadí i světelná zařízení.

Zákazníci jsou tak ovlivňováni jak cenovou nabídkou, kvalitou provedení, tak značnými inovacemi produktů, které jsou značně variabilní. Pro výrobce světelné techniky je tak důležitá znalost svých zákazníků (především automobilek) a utváření vztahů.

Vědět, kdo jsou současní i budoucí zákazníci a jaké jsou jejich požadavky, které je nutné uspokojit, v opačném případě se zákazník rozhodne pro produkt konkurenta.

Závěr

Za cíl své bakalářské práce jsem v úvodu stanovila zhodnocení finanční situace podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o., v období 2013-2016. Pro celkové porozumění problematiky zkoumaného podniku jsem využila finanční ukazatele, konkrétně analýzu absolutních ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, ekonomickou přidanou hodnotu a bankrotní modely. Jako doplněk zjištění k výsledkům finanční analýzy jsem provedla analýzu mikro a makroprostředí pomocí PEST analýzy a Porterova modelu pěti konkurenčních sil.

Z uvedených výpočtů a výsledků lze říci, že se jedná o prosperující stabilní společnost, která prochází ve sledovaných čtyřech letech pozitivním vývojem. Analyzovaný podnik připravoval prostory a kapacity pro zavádění nových projektů. Investovalo se do rozšíření výrobních prostor pro výrobu světlometů, a zároveň si pronajímalo logistické haly v Novém Jičíně a Rychvaldě od společnosti Hanon System Autopal s.r.o. Ty si může analyzovaný podnik po skončení pronájmu odkoupit. Zároveň se nakupovalo další strojní vybavení, kvůli zavádění nového portfolia pro automobilku Mercedes Benz. K financování těchto investic si podnik v roce 2015 zařídil svůj první dlouhodobý úvěr.

Rok 2015 byl pro analyzovaný podnik výjimečný výší výsledku hospodaření běžného účetního období, který činil téměř 709 mil. Kč. Podnik si přitom průměrně vyplácel pouze 10 % zisku. V pasivech rostla výše vlastního kapitálu a v celém sledovaném období bylo dlouhodobých pasiv více než dlouhodobých aktiv. Dlouhodobá pasiva tudíž financovala i oběžný majetek. Tento způsob financování se nazývá konzervativní, není pro podnik rizikový, ale v dlouhodobém horizontu je drahý. Analýzou čistého pracovního kapitálu jsem potvrdila, že podnik využívá konzervativního způsobu financování a vytváří si „finanční polštář“ ke krytí případných finančních rizik. V tomto případě bych doporučila dlouhodobými zdroji financovat dlouhodobé aktivity v podobě investic do výroby, budov a výzkumu. Krátkodobými zdroji bych doporučila naopak financovat oběžná aktiva v podobě materiálu a zboží.

V cizích zdrojích prošla výraznou pozitivní změnou položka dlouhodobých závazků, kdy v roce 2016 podnik splatil všechny dlouhodobé závazky k ovládaným a řízeným osobám. Podnik šel ve sledovaném období cestou vyrovnávání rozdílu mezi cizím a vlastním kapitálem. V roce 2013 byl tento rozdíl 42 % a v posledním sledovaném roce byl pouze 11 %. Důvodem byly především vysoké zisky podniku a jejich zadržování do dalších účetních období.

Jelikož je podnik výrobní a vývojové centrum, největší podíl výnosů tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb. V části vertikální analýzy jsem zjistila neobvyklou výši ostatních provozních výnosů. Důvodem byly výnosy spojené s postoupením pohledávek bankám na základě faktoringových smluv, které podnik pro své financování často využíval. S tímto druhem financování zároveň souvisely ostatní provozní náklady, které se ale po odečtení ostatních provozních výnosů vzájemně vyrušily, a vliv na celkový zisk byl minimální.

V rámci poměrové analýzy byla zkoumána rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost. Analýza rentability odhalila vysokou rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu celkových aktiv ve všech čtyřech letech. Vliv na zisk v roce 2015 měly vysoké hodnoty výnosů za prodej zboží a tím i celková obchodní marže. Analýzu aktivity podniku jsem zaměřila na sledování vývoje hodnot v odvětví, přičemž obrat aktiv odpovídal ve všech letech hodnotám v odvětví. Podniku se od roku 2015 více hromadily zásoby na skladech, to mohlo být dáno především potřebou neustálého přísunu velkého množství materiálu pro zakázkovou výrobu. Hromadění zásob zboží poukazyvalo také na to, že podnik měl v roce 2015 nedostatek finančních prostředků. To dokazovala i velikost pohotové likvidity, kde se doporučená hodnota pro dané odvětví pohybovala kolem 0,19 a sledovaný podnik měl hodnotu pohotové likvidity jen 0,03. Doporučila bych jít cestou optimalizace zásob na skladech a začít využívat metodu just-in-time. Oběžný majetek tak nebude vázat tolik finančních prostředků.

Podnik byl nejvíce zadlužen v roce 2013, kdy zadluženost byla 72 %. V dalších letech se zadluženost snižovala a ustálila se na 51 %, což bylo méně než průměrná zadluženost podniků působících ve stejném odvětví. Finanční páka v podniku působila pozitivně v celém sledovaném období a zadluženost přispívala k vyšší rentabilitě, protože podnik dokázal pracovat efektivně s cizími zdroji. V tomto případě doporučuji vyrovnávat riziko snížením rozdílu mezi vlastním a cizím kapitálem. V ideálním případě bych také doporučila zvýšit dlouhodobý majetek vůči vlastnímu kapitálu.

Na základě výpočtů ekonomické přidané hodnoty se jedná o dobře prosperující podnik. Podnik v celém období vytvářel hodnotu nad rámec minimálních požadavků vlastníků a mohl dosaženou hodnotu v dalších letech investovat do svého rozvoje. Bankrotní model Z-score neodhalil zásadní problémy, podnik se pohybuje v celém období v šedé zóně. Dle indexu IN05 byl vývoj finančního zdraví podniku podobný jako u Altmanova Z-score, jen v roce 2015 již podnik ale nebyl v šedé zóně, a můžeme tak určit, že v tomto roce nebyl ohrožen bankrotem.

Analyzovaný podnik je největším ze šesti technických center mezinárodní skupiny Varroc Group. Centrum výzkumu a vývoje v Šenově u Nového Jičína plní důležitou roli „globálního Centra Excellence“. Je v něm soustředěna klíčová oblast výzkumu a vývoje celé skupiny. V rámci analýzy prostředí jsem zjistila, že aby podnik nadále prosperoval v oblasti výzkumu a vývoje, je potřeba, aby se stal učící se organizací a plánoval tak potřebu kurzů a dalšího vzdělávání pro své zaměstnance v závislosti na strategických cílech. Tato potřeba vychází ze stoupající složitosti procesů ve vývoji produktů. Hrozbou pro podnik by bylo vytvoření technologie, která bude lepší, levnější a ekologičtější, než ty dosavadní a pokud tedy podnik bude zaostávat, nahradí jeho výrobky nové technologické převraty. Zároveň je v automobilovém průmyslu hrozba tlaku na snižování ceny ze strany odběratelů.

Pro úspěch v konkurenčním boji by měl podnik zvyšovat svůj podíl na trhu, a vzhledem k velkým investicím, hledat nová odbytíště. Zásadní bude efektivita procesů, připravenost na zavádění nové výroby, znalost svých zákazníků a investování do hledání a rozvoje těch nejlepších zaměstnanců. Pro další krok k úspěchům bude důležitá spolupráce s různými partnery, místní komunitou, školami a univerzitami, kde je potřeba vzbudit v mladých lidech zájem o práci v automobilovém průmyslu.

Seznam použité literatury

- ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy [online]. Praha: Grada [cit. 2017-03-28]. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- DONNELLY, James H., 1997. Management: krok za krokem. Praha: Grada. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7169-422-9.
- DRUKER F. Peter. 1993. *Managing for the future*. Reprint. Oxford: Butterworth Heinemann. ISBN 978-075-0609-098.
- GROVE, Andrew S., 1996. Only the paranoid survive: how to exploit the crisis points that challenge every company. New York: Currency Doubleday. ISBN 03-854-8382-1.
- KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Oldřich VYKYPĚL, 2006. Strategické řízení: teorie pro praxi. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9453-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva, 2005. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- Nařízení vlády o minimální mzdě, 2017. In: . Praha: Vláda ČR, ročník 2017, 336/2016 Sb.
- POLÍVKA, Jiří. Finanční analýza podniku. Praha, 2009. Diplomová práce (Ing.). České vysoké učení technické v Praze. Masarykův ústav vyšších studií, Katedra managementu. Vedoucí práce Hana Scholleová.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2010. Cash flow: metody, ukazatele, využití v praxi. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-3130-5.
- SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2008. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Praha: Grada. ISBN 80-247-2424-3.
- STEWART, G. Bennett, 1991. The quest for value: a guide for senior managers. New York, N.Y.: HarperBusiness. ISBN 978-08-873-0418-7.
- VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ, 2012. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

Vyhláška č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. 2002. In: . Praha: Ministerstvo financí, 500/2002 Sb.

Elektronické zdroje

ANSOFF, H. Igor, 1975. Managing Strategic Surprise by Response to Weak Signals. California Management Review [online]. 18(2), 21-33 [cit. 2017-03-28]. DOI: 10.2307/41164635. ISSN 00081256. Dostupné z: <http://cmr.ucpress.edu/cgi/doi/10.2307/41164635>

DVOŘÁK, František, 2017. Kouzla se světlem. In: Auto.idnes.cz [online]. Praha: MAFRA [cit. 2017-04-08]. Dostupné z: http://auto.idnes.cz/svetlo-audi-cxb-/automoto.aspx?c=A150410_014247_automoto_fdv

CHYTAS, Panagiotis., GLYKAS, Michael, VALIRIS, George. A proactive balanced scorecard, International Journal of Information Management, Volume 31, Issue 5, October 2011, Pages 460-468, ISSN 0268-4012, <http://dx.doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2010.12.007>. (<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0268401210001908>)

Kontrolní hlášení, 2017. Finanční správa [online]. Praha: Generální finanční ředitelství [cit. 2017-03-31]. Dostupné z: <http://www.financnisprava.cz/cs/dane/dane/dan-z-pridane-hodnoty/kontrolni-hlaseni-DPH>

Nezaměstnanost v Moravskoslezském kraji, 2016. Ministerstvo práce a sociálních věcí [online]. Praha: MPSV [cit. 2017-04-07]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/26742>

Věčné město hostilo lídry digitalizace evropského průmyslu, 2017. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu [cit. 2017-03-31]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl/prumyslova-politika-eu/vecne-mesto-hostilo-lidry-digitalizace-evropskeho-prumyslu--227311/>

Výhledy trhu práce pro rok 2016, 2016. FinExpert.cz [online]. Praha: CN Invest [cit. 2017-04-07]. Dostupné z: <https://finexpert.e15.cz/vyhledy-trhu-prace-pro-rok-2016-odbornici-ocekavaji-boj-o-lidi>

Výsledky 100 nejvýznamějších firem ČR, 2015. CZECHTOP100 [online]. Praha: CZECH TOP 100 [cit. 2017-04-07]. Dostupné z: <http://www.czechtop100.cz/menu/aktualne/100-nejvyznmanejsich-firem-cr.html>

Seznam obrázků

Obrázek 2.1 Průběh nákladů kapitálu.....	15
Obrázek 2.2 Výsledek hospodaření.....	17
Obrázek 2.3 Struktura výkazu CF.....	18
Obrázek 2.4 Provázanost účetních výkazů.....	19
Obrázek 5.1 Vývoj EVA v ČR.....	49

Seznam tabulek

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv.....	35
Tabulka 2 Horizontální analýza pasiv.....	36
Tabulka 3 Horizontální analýza položek výnosů.....	37
Tabulka 4 Horizontální analýza nákladových položek	38
Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv	39
Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv	39
Tabulka 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	40
Tabulka 8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	41
Tabulka 9 Vývoj položek osobních nákladů	41
Tabulka 10 Rozložení kapitálu podniku	42
Tabulka 11 Čistý pracovní kapitál.....	45
Tabulka 12 Ukazatele rentability	45
Tabulka 13 Obrat aktiv.....	46
Tabulka 14 Ukazatele aktivity	46
Tabulka 15 Likvidita.....	47
Tabulka 16 Zadluženost.....	48
Tabulka 17 Vývoj EVA.....	49
Tabulka 18 Z-score	50
Tabulka 19 Vývoj indexu IN05.....	51

Seznam grafů

Graf 1 Struktura dlouhodobého majetku v roce 2016.....	34
Graf 2 Horizontální analýza pasiv	36
Graf 3 Tržby podniku (v tis. Kč)	37
Graf 4 Zlaté bilanční pravidlo financování (v tis. Kč)	42
Graf 5 Struktura kapitálu z hlediska rizikovosti (v tis. Kč).....	42
Graf 6 Pari pravidlo (v tis. Kč).....	43
Graf 7 Složení pracovního kapitálu podniku (v tis. Kč).....	44
Graf 8 Doba obratu vybraných položek	47
Graf 10 Vývoj likvidity podniku	47
Graf 11 Vývoj zadluženosti.....	48
Graf 12 Vývoj Z-score	50

Seznam příloh

Příloha č. 1: Přehled vývoje aktiv analyzované společnosti za roky 2013–2016

Příloha č. 2: Přehled vývoje pasiv analyzované společnosti za roky 2013–2016

Příloha č. 3: Přehled vývoje výkazu zisku a ztráty analyzované společnosti za roky 2013-2016

Příloha č. 1 Přehled vývoje aktiv analyzované společnosti za roky 2013-2016

ř.	Označení	STRUKTURA AKTIV (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
1		AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)	4 387 370	4 592 846	5 560 600	6 343 749
2	A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL				
3	B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)	1 463 130	1 361 582	1 620 958	2 032 852
4	B.I.	DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	341 426	373 108	302 538	245 867
5	B.I.	1. Zřizovací výdaje				
6	B.I.	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	230 318	205 641	180 964	156 287
7	B.I.	3. Software	2 581	165 440	116 556	85 018
8	B.I.	4. Ocenitelná práva				
9	B.I.	5. Goodwill				
10	B.I.	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	2 027	2 142	2 430
11	B.I.	7. Nedokočený dlouhodobý nehmotný majetek	108 527	0	2 876	21 132
12	B.I.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
13	B.II.	DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	908 647	782 118	836 751	1 066 721
14	B.II.	1. Pozemky				
15	B.II.	2. Stavby	21 990	34 294	72 017	117 828
16	B.II.	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	817 806	699 872	671 651	758 862
17	B.II.	4. Pěstitelské celky trvalých porostů				
18	B.II.	5. Základní stádo a tažná zvířata				
19	B.II.	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	94	94	94	94
20	B.II.	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	67 467	47 858	92 989	166 903
21	B.II.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 290			23 034
22	B.II.	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
23	B.III.	DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	213 057	206 356	481 669	720 264
24	B.III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	171 964	171 072	219 748	718 653
25	B.III.	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
26	B.III.	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	759	759	759	759
27	B.III.	4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod	40 334	34 525	261 162	852
28	B.III.	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek				
29	B.III.	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
30	B.III.	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
31	C.	OBĚŽNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)	2 620 201	2 944 194	3 574 589	3 877 686
32	C.I.	ZÁSoby (ř. 33 až 38)	543 289	805 157	1 181 882	1 428 909
33	C.I.	1. Materiál	114 303	310 810	326 225	369 077
34	C.I.	2. Nedokončená výroba a polotovary	275 766	175 601	293 607	373 938
35	C.I.	3. Výrobky	153 220	124 304	108 538	142 950
36	C.I.	4. Zvířata				
37	C.I.	5. Zboží	0	194 442	453 512	542 944
38	C.I.	6. Poskytnuté zálohy na zásoby				
39	C.II.	DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)	0	0	0	429
40	C.II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů				
41	C.II.	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
42	C.II.	3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem				
43	C.II.	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
44	C.II.	5. Dohadné účty aktivní				
45	C.II.	6. Jiné pohledávky				
46	C.II.	7. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	429
47	C.III.	KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)	1 818 678	1 618 242	2 337 108	2 135 805
48	C.III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	1 511 948	964 945	1 376 999	1 401 010
49	C.III.	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	201 793	514 862	561 776	496 753
50	C.III.	3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem				
51	C.III.	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
52	C.III.	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
53	C.III.	6. Stát - daňové pohledávky	57 518	94 137	102 841	64 706
54	C.III.	7. Ostatní poskytnuté zálohy	10 683	7 755	31 417	49 015
55	C.III.	8. Dohadné účty aktivní	33 996	24 519	248 263	118 426
56	C.III.	9. Jiné pohledávky	2 740	12 024	15 812	5 895
57	C.IV.	KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)	258 234	520 795	55 599	312 543
58	C.IV.	1. Peníze				
59	C.IV.	2. Účty v bankách	258 234	520 795	55 599	312 543
60	C.IV.	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly				
61	C.IV.	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
62	D.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	304 039	287 070	365 053	433 211
63	D.I.	1. Náklady příštích období	301 495	280 236	256 723	250 483
64	D.I.	2. Komplexní náklady příštích období	0	0	94 921	179 917
65	D.I.	3. Příjmy příštích období	2 544	6 834	13 409	2 811

Příloha č. 2 Přehled vývoje pasiv analyzované společnosti za roky 2013-2016

ř.		ROZVAHA (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
66		PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)	4 387 370	4 592 846	5 560 600	6 343 749
67	A.	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)	1 108 704	1 441 350	2 173 246	2 538 914
68	A.I.	ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)	200	200	200	200
69	A.I.	1. Základní kapitál	200	200	200	200
70	A.I.	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				
71	A.I.	3. Změny základního kapitálu				
72	A.II.	KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	293 445	354 187	402 863	367 948
73	A.II.	1. Emisní ážio				
74	A.II.	2. Ostatní kapitálové fondy	239 050	300 684	300 684	300 684
75	A.II.	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-4 096	-4 988	43 688	8 773
76	A.II.	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	58 491	58 491	58 491	58 491
77	A.III.	REZERV. FONDY, NEDĚLITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	15 436	16 009	19 637	19 384
78	A.III.	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	20	20	20	0
79	A.III.	2. Statutární a ostatní fondy	15 416	15 989	19 553	19 384
80	A.IV.	VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)	606 765	779 436	1 042 141	1 666 550
81	A.IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	606 765	773 966	1 036 671	1 666 550
82	A.IV.	2. Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	5 470	5 470	0
83	A.V.	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ /+- (ř. 60 VZZ)	192 858	291 518	708 469	484 832
84	B.	CIZÍ ZDROJE (ř. 85+90+101+113)	3 180 598	3 129 387	2 833 422	3 237 895
85	B.I.	REZERVY (ř. 86 až 89)	119 941	96 474	127 044	166 254
86	B.I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
87	B.I.	2. Rezerva na důchody a podobné závazky				
88	B.I.	3. Rezerva na daň z příjmů	55 305	25 181	5 744	1 601
89	B.I.	4. Ostatní rezervy	64 636	71 293	121 300	164 653
90	B.II.	DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)	938 730	700 022	56 656	0
91	B.II.	1. Závazky z obchodních vztahů				
92	B.II.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	902586	651060	0	0
93	B.II.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
94	B.II.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
95	B.II.	5. Dlouhodobé přijaté zálohy				
96	B.II.	6. Vydané dluhopisy				
97	B.II.	7. Dlouhodobé směnky k úhradě				
98	B.II.	8. Dohadné účty pasivní				
99	B.II.	9. Jiné závazky				
100	B.II.	10. Odložené daňové závazek	36 144	48 962	56 656	0
101	B.III.	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)	1 577 807	2 096 976	1 651 610	2 133 886
102	B.III.	1. Závazky z obchodních vztahů	744 082	1 448 334	1 251 146	1 602 761
103	B.III.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	192 748	274 991	0	0
104	B.III.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
105	B.III.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
106	B.III.	5. Závazky k zaměstnancům	57 713	70 577	70 747	68 898
107	B.III.	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	33 098	33 801	33 603	36 549
108	B.III.	7. Stát - daňové závazky a dotace	535	2 995	3 092	4 865
109	B.III.	8. Krátkodobé přijaté zálohy	0	40 584	2 211	0
110	B.III.	9. Vydané dluhopisy				
111	B.III.	10. Dohadné účty pasivní	547 362	222 314	284 478	412 158
112	B.III.	11. Jiné závazky	2 269	3 380	6 333	8 655
113	B.IV.	BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)	544 120	235 915	998 112	937 755
114	B.IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	648 993	521 800
115	B.IV.	2. Krátkodobé bankovní úvěry	544 120	235 915	349 119	415 955
116	B.IV.	3. Krátkodobé finanční výpomoci				
117	C.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)	98 068	22 109	553 932	566 940
118	C.I.	1. Výdaje příštích období	16 565	15 925	77	29
119	C.I.	2. Výnosy příštích období	81 503	6 184	553 855	566 911

Příloha č. 3 Přehled vývoje výkazu a ztráty analyzované společnosti za roky 2013-2016

Číslo řádku	Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
01	I.	Tržby za prodej zboží	507 994	167 207	586 169	631 683
02	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	510 989	167 207	479 725	586 254
03	+	Obchodní marže (řádek 1 až 2)	-2 995	0	106 444	45 429
04	II.	Výkony (řádek 5 až 7)	5 527 183	8 704 617	8 962 735	9 526 154
05	II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 590 377	8 753 274	8 853 344	9 400 380
06	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-93 836	-57 651	103 715	115 636
07	II.3.	Aktivace	30 642	8 994	5 676	10 138
08	B.	Výkonová spotřeba (řádek 9 až 10)	4 270 044	6 491 797	6 777 209	7 397 667
09	B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	3 413 029	5 126 807	5 380 299	5 750 593
10	B. 2.	Služby	857 015	1 364 990	1 396 910	1 647 074
11	+	Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)	1 254 144	2 212 820	2 291 970	2 173 916
12	C.	Osobní náklady (řádek 13 až 16)	796 436	1 268 854	1 331 481	1 359 841
13	C. 1.	Mzdové náklady	577 904	932 923	968 518	999 378
15	C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	208 499	319 116	336 002	332 384
16	C. 4.	Sociální náklady	10 033	16 815	26 961	28 079
17	D.	Daně a poplatky	650	1 593	4 064	5 459
18	E.	Odpisy majetku (Uprava hodnot)	197 004	312 863	302 497	291 363
19	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 870	19 248	15 936	78 998
20	III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 870	3 275	1 083	187
21	III. 2	Tržby z prodeje materiálu		15 973	14 853	78 998
22	F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	186	15 251	37 803	79 045
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	186	4 853	78	0
24	F.2	Prodaný materiál		10 398	37 725	79 045
25	G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	17 437	24 881	-60 938	-43 815
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	895 896	3 904 208	5 564 759	4 135 522
27	H.	Ostatní provozní náklady	908 201	3 967 418	5 582 573	4 166 189
28	V.	Převod provozních výnosů				
29	I.	Převod provozních nákladů				
30	*	Provozní výsledek hospodaření	232 996	545 416	675 185	530 354
42	X.	Výnosové úroky	6 230	20 667	50 230	25 036
43	N.	Nákladové úroky	50 220	76 310	48 850	15 797
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	5 901	0	146 367	0
45	O.	Ostatní finanční náklady	3 419	106 750	30 359	28 382
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-41 508	-162 393	117 388	-19 143
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 370	91 505	84 104	26 379
50	Q. 1.	- splatná	45 327	78 687	76 410	83 464
51	Q. 2.	- odložená	-46 697	12 818	7 694	-57 085
52	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	192 858	291 518	708 469	484 832
60	***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	192 858	291 518	708 469	484 832
61	***	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	191 488	383 023	792 573	511 211

Evidence vypůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této bakalářské práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Kristina Šturmová

V Praze dne: 05. 05. 2017

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis