

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza VVV Most, spol. s. r. o.

The financial analysis of VVV Most, spol. s. r. o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D.

TOPURKO

MARTA

2017

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Topurko	Jméno:	Marta	Osobní číslo:	437922
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávající 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 VVV Most, spol. s. r. o.		
Název bakalářské práce anglicky:	The financial analysis of VVV Most, spol. s. r. o.		
Pokyny pro vypracování:	Cílem práce je vyhodnocení finanční situace VVV Most, spol. s. r. o. a návrh opatření ke zlepšení. Osnova: Teoretická část Představení společnosti Aplikace nástrojů finanční analýzy Celkové zhodnocení finanční situace podniku Závěr		
Seznam doporučené literatury:	RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Pízeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. SEDLÁČEK, Jaroslav. Cash flow. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010. vi, 191 s. Praxe manažera. Business books. SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011.		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	Scholleová Hana, doc. RNDr. Ing., Ph.D., 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

	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

TOPURKO, Marta. *Finanční analýzy VVV Most, spol. 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: 02. 05. 2017	Podpis:
---------------------------	---------

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala paní doc. RNDr. Ing. Haně Scholleové, Ph.D. za cenné rady, vstřícný přístup a čas, který mi věnovala během zpracování bakalářské práce. Taky bych chtěla poděkovat své rodině za podporu a motivaci.

Abstrakt

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti VVV Most, spol. s r. o. V teoretické části práce jsou definované podklady pro finanční analýzu, její uživatelé a je popsán její praktický přínos. Následně jsou popsány vybrané ukazatele finanční analýzy. Praktická část je rozdělena do tří hlavních kapitol. V první kapitole je představená společnost VVV Most spol. s r. o. Následně je charakterizován chemický a strojírenský průmysl České republiky, ve které tato společnost působí. Dále jsou aplikovány vybrané nástroje finanční analýzy na základě dat z rozvahy a výkazu zisku a ztráty veřejně dostupných na www.justice.cz. Bylo analyzováno období 2012-2015. Výsledkem práce je celkové zhodnocení finanční situace společnosti VVV Most, s. r. o. a doporučení pro zefektivnění finančního řízení podniku.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, aktivita, rentabilita, likvidita, zadluženost, EVA

Abstract

The aim of the bachelor's thesis is to evaluate the financial situation of VVV Most company. In the theoretical part defined background for the financial analysis, it's users and also practical contribution. Subsequently, there are described selected financial indicators. The practical part is divided into three main chapters. In the first chapter the company VVVV Most is presented. In the second chapter there are characterized chemical and engineering industry of the Czech Republic where this company operates. Thereafter, selected financial tools are applied on the basis of balance sheet, profit and loss data publicly, which are available on www.justice.cz. The analysed period is 2012 - 2015. The result of the thesis is an overall assessment of the financial situation of the VVV Most company, as well as recommendations for streamlining the financial management of the company.

Key words

The financial analysis, balance sheet, profit and loss account, activity, profitability, liquidity, debt, EVA

Obsah

Úvod.....	6
Finanční analýza	8
Uživatelé finanční analýzy	8
Informační zdroje finanční analýzy	10
Rozvaha	10
Výkaz zisku a ztrát	11
Cash flow	13
Nástroje finanční analýzy	14
Absolutní ukazatelé finanční analýzy	14
Poměrové ukazatele finanční analýzy	15
Pracovní kapitál.....	21
Finanční paka	23
Bankrotní modely.....	24
Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	25
Cash flow	26
Představení společnosti.....	28
Stručná historie společnosti.....	28
Výpis z obchodního rejstříku.....	29
Popis odvětví.....	30
Aplikace nástrojů finanční analýzy.....	31
Analýza absolutních ukazatelů.....	31
Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	31
Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	36
Pravidla financování.....	38
Pari pravidlo	39
Analýza poměrových ukazatelů	40
Ukazatelé rentability.....	40
Ukazatelé aktivity – vázanosti kapitálu	41
Ukazatelé likvidity.....	42
Ukazatelé zadluženosti	43
Ukazatelé kapitálového trhu	44
Ukazatelé produktivity	45

Pracovní kapitál.....	46
Finanční páka	47
Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	48
Bankrotní modely.....	49
Altmanův model	49
IN model – Index důvěryhodnosti.....	49
Celkové zhodnocení finanční situaci podniku	50
Závěr	53
Seznam použité literatury	54
Seznam obrázků	56
Seznam tabulek	57
Seznam příloh	58

Úvod

Finanční analýza je nástroj, pomocí kterého lze diagnostikovat finanční zdraví podniku. Jejím hlavním smyslem je příprava podkladu pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je potřebná manažerům společností pro dlouhodobé a krátkodobé finanční řízení podniku, je taktéž nezbytná pro posouzení různých investičních záměrů nebo například – financování dlouhodobého majetku. Kromě manažerů je nástrojem pro rozhodování a posuzování pro investory, obchodní partnery, státní a zahraniční instituce, zaměstnance nebo mimo jiné, i pro odbornou veřejnost. Pro vlastníky je důležitá zejména svou schopností posoudit rentabilitu vloženého kapitálu.

Cílem mé práce je posoudit finanční situaci společnosti VVV Most, s. r. o a navrhnout kroky pro případné zefektivnění dalšího finančního řízení. Firma vyrábí dopravní pásy a dopravníky. Rozhodujícím předmětem činnosti jsou však opravy a instalace strojů a zařízení. Podle klasifikace NACE svou činností společnost patří ke zpracovatelskému průmyslu ke skupině Výroba zdvihacích a manipulačních zařízení. Dopravní pásy a dopravníky spadají do skupiny Výroba strojů a zařízení a následně do skupiny Výroba zdvihacích a manipulačních zařízení. V roce 2014 podle Ministerstva průmyslu se tvorba ekonomické přidané hodnoty v nefinanční sféře pohybovala v záporných hodnotách, které se však meziročně zmenšily. Tohoto relativního zlepšení bylo dosaženo hlavně výrazným snížením bezrizikové sazby (výnos desetiletých státních dluhopisů poklesl z 2,26 % na 1,58 %). Vlastní efektivnost podnikové sféry, měřena rentabilitou vlastního kapitálu, se však meziročně zhoršila. Podle MPO hodnoty EVA ve strojírenském průmyslu oscilovaly kolem nuly. Ve strojírenském průmyslu v roce 2015 bylo zaměstnáno 54 696 zaměstnanců.

V obchodním rejstříku je předmětem podnikání společnosti, mimo jiné, výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků, což společnost zařazuje do chemického průmyslu. V České republice je chemický průmysl třetím největším průmyslovým odvětvím. Celková zlepšující se ekonomická situace České republiky se promítá do chemického průmyslu. Růstová trajektorie se očekává do dalších let. Firmy v chemickém průmyslu jsou důležitými pilíři ekonomické stability celého státu.

V teoretické části popíši vybrané nástroje finanční analýzy, které následně aplikuji na společnost v praktické části. V praktické části také shrnu historii a vývoj společnosti a zmapuji vývojové tendence odvětví, ke kterému společnost patří.

Ke zpracování finanční analýzy praktické části budu používat veřejně dostupné rozvahy a výkazy zisků a ztrát společnosti z auditovaných účetních závěrek za období 2012 - 2015. Finanční analýza bude složená z vertikální a horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát, z analýzy poměrových ukazatelů. Bude rozebrán a posouzen pracovní kapitál a zhodnocena efektivnost využití cizích a vlastních zdrojů. Pomocí jednoho čísla bude zhodnocena situace podniku pomocí bankrotních modelů. Nakonec bude spočítána ekonomická přidaná hodnota. Ve výsledku bude shrnuta a zhodnocena finanční situace podniku, případně navrhnou, co by se ve financování podniku mělo změnit.

Teoretická část

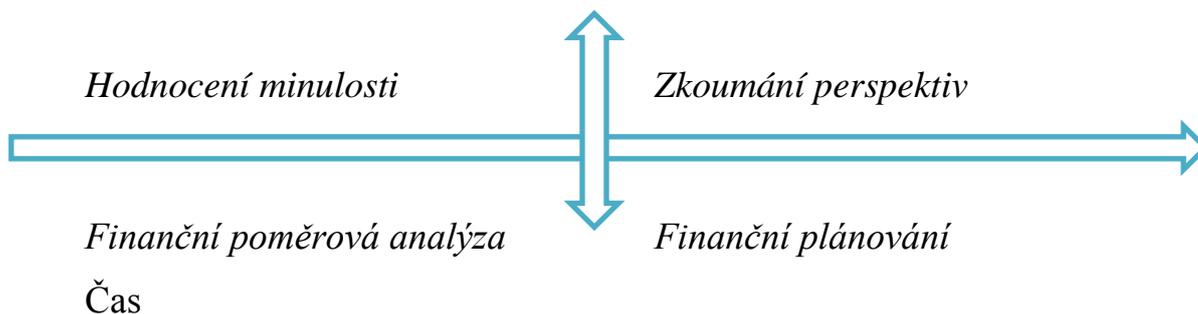
Finanční analýza

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažená především v účetních výkazech. Analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku (RŮČKOVÁ, 2015).

Finanční analýza má smysl z časového ohledu ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je větší množství. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza je základem pro finanční plánování na všech úrovních. Umožňuje plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, taktéž umožňuje plánování strategické související dlouhodobým rozvojem firmy.

Ve schématu 1 je znázorněno, že pracuje-li se s daty ex post, hodnotí se firemní minulost. Výsledky jsou následně výchozími údaji pro finanční plánování. Finanční plánování pracuje s daty ex ante a zkoumá finanční perspektivy konkrétní společnosti.

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací



Zdroj: RŮČKOVÁ, (2015)

Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy slouží pro vlastní potřebu firmy, ale taktéž pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s nimi spojeni hospodářsky, finančně apod.

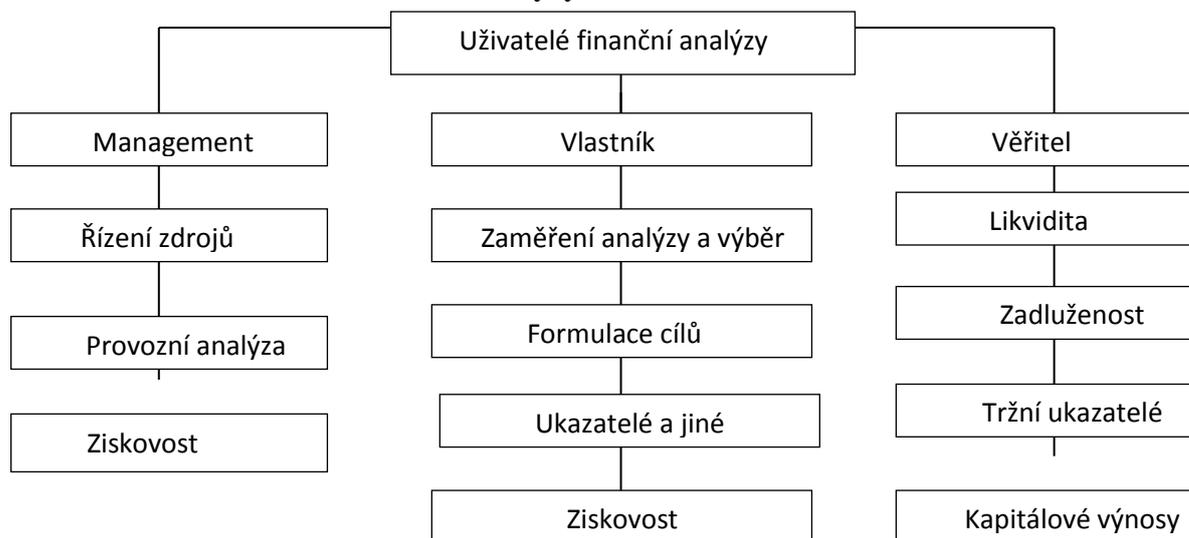
Manažeři potřebují finanční analýzu pro krátkodobé a zejména pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku. V rozsáhlejší smyslu zahrnuje finanční analýza celou škálu metod přispívajících k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh. Využívá se vedle analýzy finančního postavení podniku a posouzení finanční pozice podniku také k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku. Finanční analýza by měla také být významnou součástí řízení výkonnosti podniku orientovaného na hodnotové řízení.

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují kromě manažerů podniku také investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři, také odborná veřejnost. Při vypracování finanční analýzy je vhodné brát v úvahu pro jakou zájmovou skupinu je zpracována, jelikož každá zájmová skupina preferuje jiné informace.

Vlastníky podniku zajímá především návratnost jejich prostředků, tzn. hodnocení rentability vloženého kapitálu. Věřitelé především sledují likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Státní instituce sledují schopnost podniku vytvářet zisk a následující odvod daní do státního rozpočtu. Konkurenti zajímají se o výsledky vybraných podniků za účelem inspirace a aplikace dobré praxe. Potenciální investoři zohledňují finanční zdraví podniku, které významně ovlivňuje budoucí investiční záměry. Pro zaměstnance finanční analýza poskytuje informace o ziskovosti a likviditě, výsledky kterých zabezpečuje dlouhodobé fungování podniku (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

Na obrázku 2 je shrnuto způsob, co nejpodstatnějšího se očekává od finanční analýzy jednotlivými subjekty. Všichni uživatelé před zpracováním jakékoliv analýzy formulují cíl, k němuž hodlají vypracovanou analýzou dospět. Na základě cíle volí se metodu odpovídající z hlediska náročnosti časové a finanční. V tomto okamžiku se postup rozchází podle cílové skupiny. Pro kterou je finanční analýza zpracována. V běžné podnikatelské praxi je téměř nemožné a též zbytečné zpracovávat celkovou analýzu. Využívají je jen vybrané finanční ukazatele, které se sledují v delším časovém horizontu a mají tak lepší vypovídací schopnosti (RŮČKOVÁ, 2015).

Obrázek 2: Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: RŮČKOVÁ, (2015)

Informační zdroje finanční analýzy

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jenž tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků. Zdroje vstupních informací tvoří rovněž vyčerpávajícím způsobem obtížně popsitelnou množinu. Základní okruhy lze uvést jako:

- Finanční ukazatelé
- Naturální ukazatelé
- Vstupy z fundamentální analýzy
- Údaje z finančního trhu nebo z kapitálového trhu (KALOUDA, 2017).

Základní zdroj dat představují účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Další cenné informace ohledně finanční situace podniku obsahuje výroční zpráva. Čerpat informace dále lze se zpráv samotného vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013)

V práci budou použity zejména údaje z rozvahy podniku, výkazu zisku a ztrát a následné výpočty cash-flow.

Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který podává obraz o majetkové a kapitálové situaci podniku. Je sestavovaná tak, aby primárně uspokojovala požadavky finančního managementu podniku. Bilanční přístup umožňuje sledovat změny majetku i kapitálu v čase. Každá hospodářská transakce má dvojí dopad na rozvahu, což se projeví v tom, že změna určitého aktiva je vždy kompenzována změnou jiného aktiva či kapitálu.

Podrobné uspořádání položek rozvahy, která může být podnikateli sestavována buď v plném nebo ve zkráceném rozsahu, vymezují zákonné předpisy. Rozvahu v plném rozsahu předkládají povinně ty podniky, které podléhají podle zákona o účetnictví auditu (SEDLÁČEK, 2010).

V tabulce 1 je znázorněná zjednodušená struktura rozvahy.

Tabulka 1: Zjednodušená struktura rozvahy

<i>Rozvaha</i>	
Aktiva	Pasiva
1) Dlouhodobý majetek <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dlouhodobý nehmotný majetek ▪ Dlouhodobý hmotný majetek ▪ Dlouhodobý finanční majetek 2) Oběžný majetek Zásoby <ul style="list-style-type: none"> ▪ Krátkodobé pohledávky ▪ Dlouhodobé pohledávky ▪ Finanční majetek 3) Ostatní aktiva	1) Vlastní kapitál <ul style="list-style-type: none"> ▪ Základní kapitál ▪ Kapitálové fondy ▪ Fondy ze zisku Výsledek hospodaření (zisk) 2) Cizí zdroje <ul style="list-style-type: none"> ▪ Rezervy ▪ Krátkodobé závazky ▪ Dlouhodobé závazky ▪ Bankovní úvěry 3) Ostatní pasiva
Aktiva celkem	Pasiva celkem

Zdroj: SEDLÁČEK, 2010

Přestože rozvaha odráží stav aktiv a kapitálu podniku v určitém okamžiku a zachycuje tedy stavové veličiny, lze porovnáním rozvah za více navazujících časových období sledovat vývojové tendence ve finanční situaci podniku. Sledování změn majetku a kapitálu v čase umožňuje zjistit, zda podnik zvyšuje hodnotu majetku vlastníků, resp. zda rozmnožuje kapitál, který do podniku vložili (SEDLÁČEK, 2010).

Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty zaznamenává náklady a výnosy, jejichž rozdílem vzniká výsledek hospodaření. Jestliže rozvaha umožňuje posoudit zachování hospodářské stability podniku, výkaz zisku a ztráty informuje o jeho schopnosti vytvářet dostatečný objem zisku.

Základní funkcí výkazu zisku a ztrát je zjistit výsledek hospodaření podniku za běžné účetní (či kratší období). Zachycuje výnosy podniku v podobě peněžního ocenění výrobků a služeb za dané období (i když nebyly proplaceny) v pěti skupinách: tržby z prodeje zboží, z prodeje výrobků a služeb, provozní výnosy, finanční výnosy a mimořádné výnosy. Obdobně sleduje i náklady, které souvisejí s vykazovanými výnosy. Struktura výkazu zahrnuje i jednostranné náklady či výnosy a tím je umožněno zjistit

výsledek hospodaření v daném období v jednotlivých stupních (obchodní marže, přidaná hodnota, provozní, finanční, mimořádný a celkové výsledky hospodaření), (SEDLÁČEK, 2010).

V tabulce 2 je uvedená základní struktura výkazu zisku a ztrát zvolená Českou účetní legislativou platnou ve sledovaném období. Má tzv. vertikální formu, obsah, které jsou výnosy a náklady a jejich rozdíly v podobě jednotlivých výsledků hospodaření.

Tabulka 2: Základní struktura výkazu zisku a ztráty

Tržby za prodej zboží -náklady vynaložené na prodané zboží
= Obchodní marže + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb +/- změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby + aktivace -výkonová spotřeba (materiálů, energie, služby)
= Přidaná hodnota -osobní náklady, daně a poplatky, odpisy a jiné provozní náklady +jiné provozní výnosy
= Provozní výsledek hospodaření Finanční výnosy -finanční náklady
+finanční výsledek hospodaření -daň z příjmu za běžnou činnost
= Výsledky hospodaření za běžnou činnost Mimořádné výnosy -mimořádné náklady -daň z příjmu z mimořádné činnosti
= Mimořádný výsledek hospodaření
+výsledek hospodaření za účetní období Výsledek hospodaření před zdaněním

Zdroj: SEDLÁČEK, (2010)

Cash flow

Podstatou výkazu peněžních toků (cash flow) je sledování důvodů změny stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo.

Analýza peněžních toků (cash-flow) se zaměřuje na hodnocení absolutní a relativní intenzity jednotlivých finančních toků. Sledují se posuny ve struktuře těchto toků a míra jejich stability. Pomocí peněžních toků a jejich intenzity a tak důsledně a komplexně poznávají formy vázání kapitálu v jednotlivých položkách podnikového majetku, formy jeho uvolňování a formy financování podniku.

Správnou interpretací finančních toků nelze realizovat izolovaně. Analýza retrospektivních toků se musí nutně opírat i o další informace. Za nutné minimum doplňkových informací k vyhodnocení finančních toků zachycených ve výkazu cash-flow považuje se:

- Informace o finančně hospodářském vývoji podniku v několikaleté retrospektivě
- Informace o finanční pozici podniku na začátku a konci sledovaného období
- Informace o finančních a hospodářských cílech podniku
- Informace o pravděpodobném budoucím finančně hospodářském dění podniku (FREIBERG, 1997).

Nástroje finanční analýzy

Absolutní ukazatelé finanční analýzy

Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza).

Vertikální a horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Výpočet je následující:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna}) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

2. Bilanční pravidla

Zlaté pravidlo financování

Doporučuje sladit časovou vázanost aktiv a pasiv. Říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů (tj. vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu) a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.

Využívá-li podnik dlouhodobý kapitál i k financování krátkodobých aktiv, je financován konzervativně. Financování je dražší, ale málo rizikové, často volené menšími podniky. Využívá-li podnik krátkodobé zdroje i na financování dlouhodobých aktiv, financován agresivně. Financování je rizikové, ale velmi levné (SCHOLLEOVÁ, 2012).

Pari pravidlo

Říká, že vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobého majetku, aby se vytvořil prostor pro efektivní použití dlouhodobého kapitálu

Pravidlo vyrovnání rizika

Doporučuje, aby v podniku byly využívány, vlastní i cizí zdroje, ale s podmínkou, že vlastní zdroje budou převyšovat zdroje cizí (bez ohledu na časovou vázanost).

Poměrové ukazatele finanční analýzy

Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejrozšířenějších především proto, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Lze zkonstruovat velké množství poměrových ukazatelů. V praxi se osvědčilo využívání pouze několika základních ukazatelů rozříděných do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Jsou to zejména skupiny ukazatelů skupiny ukazatelů, rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a ukazatelé kapitálového trhu atd. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

Ukazatelé rentability

Rentabilita resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

Obecně se rentabilita dá vyjádřit poměrem:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk (čistý, upravený)}}{\text{vložený kapitál}}$$

Rentabilita aktiv – (ROA) Return on Asssets

Ukazatel ROA hodnotí čistý výnos dosahovaný z celkových použitých aktiv podniku. Někdy se používá také s využitím EBITu ((Earning Before Intrest and Taxes, tj. zisk před úhradou úroků a daní) v čitateli, pak se hovoří o produkční síle podniku.

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

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE Return on Equity

Ukazatel ROE vyjadřuje, v jaké míře podnik zhodnocuje vlastní zdroje. Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnosnost úhrnného vloženého kapitálu. Pokud tato podmínka není splněná, není pro vlastníky výhodné využití cizích zdrojů pro financování jejich podniku.

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

Rentabilita tržeb – ROS Return on Sales

Ukazatel ROS vyjadřuje, kolik zisku má podnik z 1 Kč tržeb. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. Tento poměr lze označit také jako čisté ziskové rozpětí, jelikož bere v potaz vliv zdanění.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

(KAŠÍK, FRANEK, 2015).

Rentabilita zaměstnaného kapitálu – ROCE Return on Capital Employed

Výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. Za zaměstnaný kapitál je považován veškerý kapitál v podniku, který nese náklad, tzn. vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk po zdanění} + \text{úroky} * (1 - \text{daňová sazba})}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

ROA * (1 - t) – hodnota je používána pro srovnání podniků s různým podílem cizích zdrojů na pasiva podniku (SCHOLLEOVÁ, 2016, přednáška).

Ukazatelé aktivity – vázanosti kapitálu

V analýze aktivity se měří schopnost podniku produktivně využívat obhospodařovaný majetek ve vztahu k časovému fondu. Měří, jak celková rychlost jeho obratu jako celku, tak i obrátkovost jednotlivých majetkových složek a tím vyjadřuje vázanost kapitálu v daných formách majetku (KAŠÍK, FRANEK, 2015).

Doba obratu aktiv

Ukazatel vypovídá o intenzitě, s jakou podnik užívá aktiva pro dosažení tržeb.

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

Platí, že čím vyšší je tato hodnota, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1 (KAŠÍK, FRANEK, 2015).

Doba obratu zásob

Tímto ukazatelem se odhaduje počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání. Ukazatel vyjadřuje průměrný časový interval, po který jsou zásoby v podniku do doby prodeje nebo doby jejich spotřeby.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vypovídá o tom, kolik dní je kapitál podniku vázán ve formě pohledávek, zpravidla z obchodního styku, a za jak dlouhé období jsou tyto pohledávky v průměru splaceny – průměrné inkasní období. Hodnota ukazatele by měla být co nejmenší.

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

Doba obratu závazku

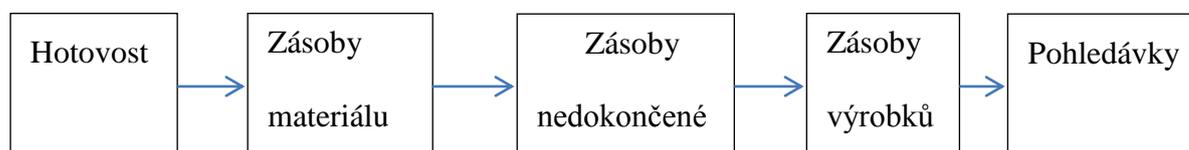
Ukazatel udává dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem materiálu, zboží či služeb a jejich úhradou – průměrné platební období. Hodnota ukazatele by měla být přibližně v souladu s průměrným inkasním obdobím (KAŠÍK, FRANEK, 2015).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

Obratový cyklus peněz

Podnikový koloběh, kdy se peníze mění v materiál, zásoby, hotové výrobky a ty se přeměňují ve větší peníze, se nazývá hotovostní cyklus, je znázorněn na schématu 2.

Obrázek 3: Hotovostní cyklus



Zdroj: SCHOLLEOVÁ, (2008)

Obratový cyklus peněz odpovídá na otázku, jak dlouho je třeba investovat pracovního kapitálu do výroby, aby bylo možné realizovat zakázku.

$$\text{Obratový cyklus peněz (OCP)} = \text{doba vázanosti zásob} + \text{doba inkasa pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

Čím delší je cyklus peněz, tím větší je potřeba peněz na hrazení výdajů po jeho dobu, snahou je zkrátit obratový cyklus za účelem snížení používaných prostředků.

Potřebné prostředky navíc jsou spočítané jako:

$$\text{Potřebné prostředky navíc} = \text{OCP} * \text{průměrné denní výdaje, SCHOLLEOVÁ, (2008).}$$

Ukazatelé likvidity

Ukazatele likvidity měří platební schopnost podniku pomocí poměru krátkodobých oběžných aktiv (tj. zásob, krátkodobých pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků) a krátkodobých závazků. Rozlišují se tři základní stupně likvidity odvozené od likvidnosti oběžného majetku, a to běžná likvidita (likvidita 3. stupně), pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) a peněžní likvidita (likvidita 1. stupně) (HRDÝ, KRECHOVSKÁ, 2016).

Běžná likvidita

Likvidita 3. stupně ukazuje kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Udává kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna aktiva na peníze.

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

Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1, 8 – 2, 5, nicméně pro dnešní společnost rychlého rozvoje jde o zbytečně velké zdržování majetku (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita má vyšší vypovídací schopnost oproti běžné likviditě. Od běžných aktiv je odečtená nejméně likvidní část – zásoby, které jsou nejhůře proměnitelné v peníze.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota pohotové likvidity se pohybuje v intervalu 1- 1, 5 (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Peněžní likvidita

Tento ukazatel sleduje platební schopnost podniku přísněji než ukazatelé běžné likvidity a pohotové likvidity. Do čitatele se dosazují likvidní prostředky 1. stupně, tj. peníze a jejich ekvivalenty (KAŠÍK, FRANEK, 2015).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek krátkodobý}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni 0, 2 – 0, 5 (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Ukazatelé zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku, jejíž podmínkou je rovnováha finanční a majetkové struktury podniku. Ukazatele finanční stability tedy obecně posuzují rovnováhu mezi zdroje financování a jejich alokací do majetku podniku.

Zadlužeností se rozumí skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (dluhy).

Zadluženosti vlastního kapitálu

Hodnota ukazatele roste s růstem podílu závazků ve finanční struktuře. Jeho hodnota by měla být větší než 0.

$$\text{Ukazatel zadlužeností vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Používá se proto, aby podnik zjistil, zda je pro něj ještě únosné jeho dluhové zatížení. Akcionáře informuje o tom, zda je podnik schopen splácet úroky a věřitelé o tom, zda a jak jsou zajištěné jejich nároky v případě likvidaci podniku. Pokud by hodnota ukazatele dosahovala 1, celý zisk by připadl na úhradu nákladových úroků. Doporučuje se proto, aby hodnota ukazatele byla vyšší než 3 (HRUBÝ, KRECHOVSKÁ, 2016).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{Zisk před úrokem a zdaněním}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Ukazatelé zadluženosti

Ukazatele kapitálového trhu poskytují informaci o tom, jak trh hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Tyto ukazatele zajímají především současné a potenciální investory, které usilují o návratnost svých investic prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií (HRUBÝ, KRECHOVSKÁ, 2016). Ve stabilizovaných ekonomikách jsou ukazatele spojené s kapitálovým trhem obvykle v pozici kategorického imperativu, a jejich žádoucí hodnota je objektem centrálně koordinovaných aktivit. V podmínkách ekonomiky České republiky je kapitálový trh fakticky nefunkční, a proto zde se uvádí pouze dva ukazatele, které jsou běžně považované za nevýznamnější: P/E (Price/Earning) a Price/Book value (KALOUDA, 2016).

Pro firmy, jejíž akcie nejsou obchodovány na akciovém trhu, je vhodné používat ukazatele týkající se způsobu nakládání se ziskem – dividendový a aktivační poměr (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Výplatní poměr

Ukazatel vypovídá o tom, jaká část zisku je rozdělena mezi vlastníky

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividendy}}{\text{Čistý zisk}}$$

Pro neobchodované společnosti lze dividendy nahradit rozděleným ziskem (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Aktivační poměr

Aktivační poměr hodnotí míru reinvestice zisku, vypovídá, jaká část zisku se vrací zpět do podniku (SCHOLLEOVÁ, 2008).

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{Výplatní poměr}$$

Tempo růstu g

Tempo růstu g se pokouší odhadnout potenciál budoucího růstu.

$$g = \text{ROE} * \text{aktivační poměr}$$

Vychází z filozofie, že podnik má schopnost v budoucnu zhodnotit dodatečně vložené prostředky stejným způsobem, jako zhodnocuje ty současné (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Ukazatelé produktivity

Ukazatele produktivity práce sledují výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců, případně k nákladům na jejich mzdu (osobní náklady).

Osobní náklady k přidané hodnotě

Ukazatel osobní náklady k přidané hodnotě sledují, jakou část z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance.

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Přidaná hodnota}}$$

Čím menší je tento poměr, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům.

Osobní náklady k přidané hodnotě

Produktivita práce z přidané hodnoty sleduje, jak velká přidaná hodnota připadá na osobní náklady pracovníků.

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Osobní náklady}}$$

Čím větší je produktivita práce, tím menší je průměrná mzda, tím větší efekt ze zaměstnanců plyne.

Pracovní kapitál

Pro finanční řízení běžného provozu podniku má největší význam práce s čistým (Net Working Capital, NWC) pracovním kapitálem. K výpočtu čistého pracovního kapitálu se používají tyto rovnice: (SCHOLLEOVÁ, 2008).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobý kapitál} - \text{dlouhodobý majetek}$$

Obě tyto hodnoty poskytují stejný výsledek v absolutní hodnotě čistého pracovního kapitálu. Představuje relativně volný kapitál, jehož manažeři využívají k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Hospodaření s NWC je jedním z kritérií hodnocení manažerů.

Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji znamená, že podnik má dobré finanční zázemí. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu. Ten představuje i určitou finanční rezervu pro případ nepříznivých okolností (KAŠÍK, FRANEK, 2015).

Čistý pracovní kapitál je část majetku financovaná dlouhodobými zdroji. Tyto zdroje jsou nákladnější, proto je snaha výši kapitálu ze strany finančního řízení podniku minimalizovat. Na druhou stranu, na základě zkušeností s výpadky, problémy s nedostatkem materiálu z důvodu výkyvu poptávky nebo nabídky, dodržování smluv dodavatelů apod. se snaží výrobní management o maximalizaci zásob, což zvyšuje potřebu pracovního kapitálu. NWC by se měl minimalizovat za podmínek, kdy výše každé položky oběžných aktiv bude natolik přiměřená, aby nedocházelo k narušení plynulosti základních funkcí podniku. Ideálním stavem je taktéž přiměřená stabilní výše potřebného pracovního kapitálu (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Sledování potřeby čistého pracovního kapitálu je možné prostřednictvím obrátového cyklu peněz, sleduje se počet dní, kdy je třeba pokrýt mezeru mezi dodáním materiálu a obdržením plateb za hotové výrobky

$$\text{Obrátový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba splatností krátkodobých závazků}$$

Spotřeba NWC se počítá jako:

$$\text{Potřeba čistého pracovního kapitálu} = \text{Obrátový cyklus peněz} * \text{průměrné denní výdaje}$$

Ukazatel podílu NWC na aktivech

Ukazatel podílu NWC na aktivech ukazuje, jak velkou procentní část zaujímá NWC na aktivech. Malá výše je riziková, velká je nehospodárná z hlediska využívání kapitálu. Pro výrobní podniky se doporučená hodnota pohybuje mezi 10 – 15 %.

$$\text{Podíl NWC na aktivech} = \frac{\text{NWC}}{\text{Aktiva}}$$

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách, který by neměl příliš zvětšovat – růst tohoto ukazatele signalizuje špatné řízení čistého pracovního kapitálu (SCHOLLEOVÁ, 2008).

$$\text{Podíl NWC na tržbách} = \frac{\text{NWC}}{\text{Tržby}}$$

Finanční páka

Finanční páka je ekonomický pojem pro efekt, kdy investor obchoduje na finančním trhu nejen se svým vlastním kapitálem, ale zejména s využitím dodatečného cizího kapitálu. (SCHOLLEOVÁ, 2016 – přednáška).

Pokud podnik dokáže s cizími zdroji pracovat efektivně, pak zvýšená zadluženost podniku působí na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně. Vztah rentability a zadluženosti ovlivňuje působení finanční páky (PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \left(\frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{úplatný kapitál}} + \frac{\text{Cekový kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} * \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{úplatný kapitál}} - \text{úroková míra cizích zdrojů} \right) * (1 - \text{daňová sazba})$$

Z takto vyjádřeného vztahu vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu je závislá na:

- Rentabilitě vloženého kapitálu nesoucí náklad
- Zadluženosti – podílu cizího a vlastního kapitálu a ceně úročených cizích zdrojů
- Zdanění (PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního. Bude-li průměrná úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, jedná se o negativní působení finanční páky. Rozhodnutí, zda se má podnik více zadlužovat, musí vycházet z analýzy schopnosti podniku vydělat nakoupenými aktivy více, než platí úroky za půjčený kapitál (PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

Podmínkou fungování finanční páky je dosahování takové výnosnosti celkového kapitálu, aby vyšší přesáhla úrokovou míru placeného z cizího kapitálu, tedy musí platit

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

kde EBIT – zisk před úroky a zdaněním

A – celková používaná aktiva

r_d – úroková míra, za kterou je poskytován úvěr

$\frac{EBIT}{A}$ – výnosnost celkového kapitálu, bez vlivu jeho skladby

(SCHOLLEOVÁ, 2008).

Ziskový účinek finanční páky neboli multiplikátor vlastního kapitálu udává, kolikrát je vložený kapitál vlastníků „zvětšen“ použitím cizího kapitálu jako zdroje financování. Pokud je větší než 1, pak zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu

$$\frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} > 1$$

kde EBT – zisk před zdaněním

VK – vlastní kapitál (PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

Bankrotní modely

Bankrotní indikátory jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. kteří nemají k dispozici jiné, např. ratingové ohodnocení. Prostřednictvím jednoho čísla – souhrnného indexu představí celkovou finanční charakteristiku podniku a vyjádří jeho výkonnost a ekonomickou situaci (SCHOLLEOVÁ, 2008). Vypočítají se jako součin jednotlivých ukazatelů s jím přiřazenou váhou.

Altmanův model

Altmanův model (Z-skore) zavádí váhy pro jednotlivé poměrové ukazatele jako proměnné. Z původních 22 poměrových kazatelů vybral Altman pěti nej důležitějších finančních ukazatelů. Model pomáhá odhadnout pravděpodobnostní finanční vývoj podniku a odhalit jeho případné ohrožení (KAŠÍK, FRANEK, 2015).

$$Z = 0,717 * \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} + 0,847 * \frac{\text{Nerodělený zisk minulých let}}{\text{Aktiva}} +$$

$$3,107 * \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + 0,42 * \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,998 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Výsledné číslo – Altmanovo Z-skóre – je celkový index podniku. V tabulce 2 je uvedeno hodnocení.

Tabulka 3: Hodnocení Altmanova Z-skóre

Hodnota „Z“	Slovní hodnocení
$Z > 2,99$	Finančně silný pásmo – stability
$1,81 < Z < 2,99$	Podnik v nevyhraněné pozici – pásmo „šedé zóny“
$1,81 < Z$	Finančně nestabilní podnik – pásmo bankrotu

Zdroj: KAŠÍK, FRANEK, (2015)

IN model – Index důvěryhodnosti

Model byl zpracován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka. Je výsledkem analýzy 24 významných matematicko – statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušeností z analýz více než jedné tisíce českých firem (RŮČKOVÁ, 2015).

$$IN05 = 1,2 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Přínosnost modelu spočívá v jednoduchosti a odstranění subjektivity při výběru Ukazatelů a jejich významnost. Nevýhodou je, že při shrnutí stavu podniku do jednoho čísla se ztrácí informace o příčinách podnikových problémů a tím pádem i o možnostech jejich odstranění. Pro rychlé zjištění finančního zdraví věřitele nebo odběratele jako potenciálního věřitele jsou snadno použitelné (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

EVA představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na úplatný kapitál. Koncepce EVA obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. Ukazatel měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Nezbytnou podmínkou pro využití tohoto ukazatele je konverze zobrazení hospodářské situace v účetnictví na model ekonomický, který se více blíží více skutečnosti (PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013).

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

- kde NOPAT – provozní zisk po zdanění (angl. not operation profit after tax)
WACC – vážené průměrné náklady kapitálu (angl. weight average cost of capital)
C – celkový zpoplatněný kapitál

$$NOPAT = EBIT * (1-t)$$

- kde t – sazba daně z příjmu

$$WACC = \text{náklady vlastního kapitálu} * \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Investovaný kapitál}} + \text{náklady cizího kapitálu} * (1 - t) * \frac{\text{Cizí úročený kapitál}}{\text{Investovaný kapitál}}$$

Ekonomický zisk je definován jako výdělek, který přesahuje náklady kapitálu neboli požadovanou výnosnost kapitálu. Tyto náklady zahrnují jak časovou hodnotu peněz, tak přírůžku za riziko. Čím větší je riziko, tím větší jsou i náklady kapitálu. Aby podnik vytvářel novou, tzv. přidanou hodnotu, a tím zvyšoval původní hodnotu podniku, měla by být hodnota ukazatele EVA větší než nula (HRDÝ, KRECHOVSKÁ, 2016).

Cash flow

Cash flow se používá při rozpočtování peněžních příjmu a výdajů podniku, hodnocení investičních projektů i v řadě dalších výpočtu.

Cash flow se zjišťuje dvěma metodami:

- Přímou metodou, kdy částky cash flow zjišťuje se jako celková suma všech příjmů produkujících fondy a celkové sumy všech výdajů spotřebovávajících fondy
- Nepřímou metodou, kdy se vychází z provozního zisku, který se upravuje o ty výnosy a náklady, které se netýkají pohybu prostředků v průběhu období

Obě metody rozlišují tři oblasti činnosti podniku:

- 1) Provoz – v této oblasti se soustředují výsledky provozní činnosti (čistý provozní zisk), změny pohledávek u odběratelů, změny dluhů u dodavatelů, změny zásob a jiné činnosti.
- 2) Investice – v této oblasti se soustředují změny investičního majetku a jeho zdrojů
- 3) Finance – v této oblasti se soustředují fondy plynoucí z požití úvěru aj. dluhů, společných akcií, splátek dluhů, placení dividend (SYNEK, DVOŘÁČEK, DVOŘÁK, KISLINGEROVÁ, TOMEK, 2000).

Praktická část

Představení společnosti

Stručná historie společnosti

Firma VVV Most spol. s r. o. byla založená v roce 1990. Počáteční aktivity byly zaměřené převážně na expertizy týkající se problematiky dopravních pásů. Během následujících let firma byla postupně rozšiřovaná. V roce 1995 byla uzavřena smlouva s DOMES s. r. o. o koupi výrobní haly. V roce 1996 společnost se stala podílníkem firmy IMATECH spol. s r. o., jejíž náplní jsou technické služby a TOZIN s. r. o. s náplní opravárenskou a instalátérskou. V následujících letech pokračovala svoji činnost obchodem s dopravními pásy, svěrači na dopravní linky, válečky a ostatními součástmi a zařízeními souvisejícími s pásovou dopravou. V průběhu roku 2005 společnost rozšířila předmět činnosti o zámečnictví, opravy pracovních strojů, opravy silničních vozidel a o silniční motorovou dopravu nákladní. Do roku 2005 na výnosech se podílely i služby konzultačního a poradenského střediska. V průběhu roku 2005 přešla tato činnost na základě rozhodnutí valné hromady společnosti do dceřiné společnosti VVV TEX a. s., přejmenované následně na Asistenční centrum a. s. V roce 2007 byly podpořené aktivity v oblasti výzkumu a vývoje a společnost přešla na nový informační systém Qi. V roce 2008 valná hromada rozhodla o navýšení základního kapitálu o 7 800 000 Kč na 11 700 000 Kč. V roce 2010 valná hromada rozhodla o změně společenské smlouvy. Ve stejném roce se společnost významně zvýšila výdaje na výzkum a vývoj. V roce 2009 tyto výdaje činily 439 tis. Kč. Ministerstvo průmyslu a obchodu dotovalo projekty směřované do oblasti průmyslové produkce a technologií ve výši 4 042 tis. Kč.

V současné době předmětem podnikání společností je výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků, prodává chemické látky a chemické přípravky klasifikované jako vysoce toxické a toxické. Nabízí komplexní služby v oblasti projekce, výroby a údržby pásových dopravníků a dodávky zařízení na třídění kameniva, šterku a písku.

Společnost má k dispozici ve skladový areál v Bylanech s náhradními díly, příslušenstvím pásových dopravníků a materiály pro údržbu v hodnotě cca. 15 milionů Kč. V posledních pěti letech investuje firma VVV MOST ročně 2- 3 miliony Kč do oblasti vývoje a výzkumu dopravníků, do vývoje speciálních měřících přístrojů a do nových technologií údržby.

Společnost zaměstnává 100 zaměstnanců a průměrný roční obrat činí 160 až 180 milionů Kč. Od roku 1990 firma dosáhla celkového obratu více než 3 miliardy Kč.

Výpis z obchodního rejstříku

Obchodní firma: VVV Most spol., s. r. o.

Sídlo společnosti: Topolová 1234, Most 434 01.

Místo podnikání:

- Most, Topolová 1234, PSČ 434 01
- Bylany u Mostu, Areál DOMES BYLANY s. r. o., PSČ 43401
- Most, Sportovní 3302. PSČ 4340 01
- Křesín 77, PSČ 410 02
- Praha 2 – Vinohrady, Polská 1373/13, PSČ 120 00

Právní forma: Společnost s ručením omezený

Rozhodující předmět činnosti: Opravy a instalace strojů a zařízení

Předmět podnikání:

- Montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení
- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické
- Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- Zámečnictví, nástrojářství
- Opravy silničních vozidel
- Silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně,- nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Datum vzniku: 15. 8. 1990

Osoby podílející se na více než 20 % na základním kapitálu: Nejsou

Statutární orgán:

RNDr. JAROSLAV JOCHMAN – Jednatel

Ing. LENKA MILKOVÁ – Jednatel

Ing. LADISLAV JOCHMAN – Jednatel

Ing. PAVEL HARTMAN – Jednatel

Ing. PAVEL HARTMAN - Jednatel

Dozorčí rada:

Ing. HANA ZELENKOVÁ - Člen dozorčí rady

Ing. TOMÁŠ KOČÍ - Předseda dozorčí rady

Ing. PETR ZELENKA - Člen dozorčí rady

Popis odvětví

Společnost podle klasifikace NACE patří ke skupině C – zpracovatelskému průmyslu. Dopravní pásy a dopravníky spadají do skupiny výroba strojů a zařízení a následně do skupiny Výroba zdvihacích a manipulačních zařízení. V obchodním rejstříku je předmětem podnikání společností mimo jiné výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické. V České republice chemický průmysl je třetím největším průmyslovým odvětvím.

Postavení chemického průmyslu zůstává v rámci české ekonomiky zpracovatelského průmyslu v posledních letech stabilní. V období 2010 až 2012, podle výsledku poradenské agentury Bisnode, po ekonomické krizi se tržby v chemickém průmyslu jako celku zvýšily o téměř 27 %. Agentura uvádí, že 62 nejvýznamnějším firmám chemického průmyslu v letech 2010 až 2012 vzrostl zisk o 2,5 %, což činí 9,1 miliardy korun. Celkové náklady analyzovaným firmám vzrostly o 21 %, počet ztrátových firem za dané období poklesl z 12 na 8.

Chemický průmysl má pasivní saldo obchodní bilanci, je na rozdíl od zpracovatelského průmyslu jako celku, se chemický průmysl orientuje na vnitřní trh České republiky. Celková zlepšující se ekonomická situace České republiky se promítá do chemického průmyslu. Růstová trajektorie se očekává do dalších let. Možnou hrozbou je oslabující se česká koruna, která pro importující průmysl hraje významnou roli (ŠTĚPÁNOVÁ, 2014).

Aplikace nástrojů finanční analýzy

Analýza absolutních ukazatelů

K analýze absolutních ukazatelů patří analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Jedná se o trendovou analýzu, kde se porovnávají vývoje položek v čase. U vertikální analýzy se položky výsledovky a výkazu zisku a ztrát se porovnávají k nějaké klíčové položce a procentuálně se zjišťuje podíl na této položce.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V tabulce 4 jsou znázorněny klíčové položky rozvahy společnosti VVV Most s. r. o.

Tabulka 4: Rozvaha společnosti VVV Most s. r. o.

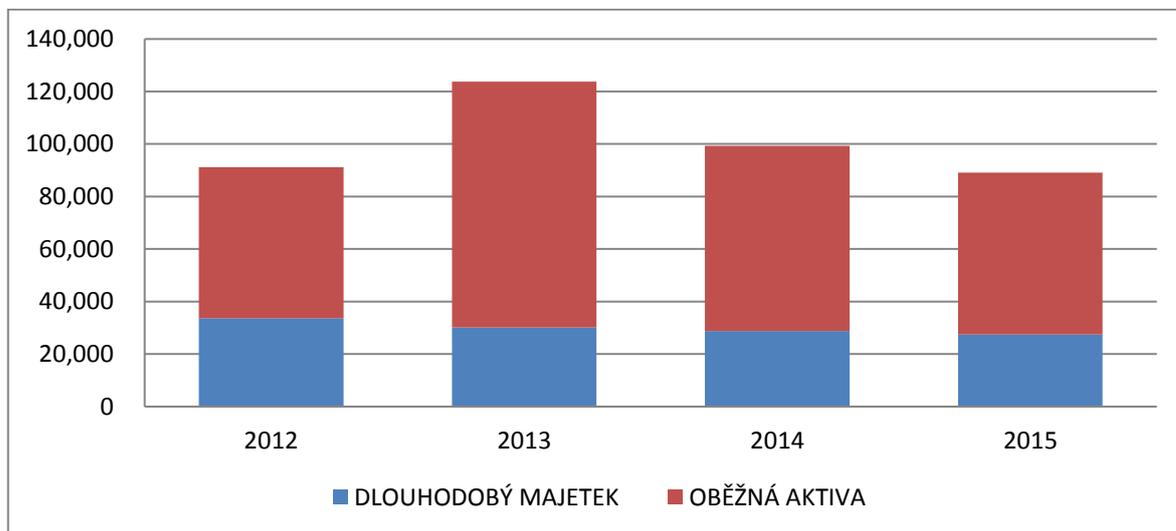
ROZVAHA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	94 976	124 402	99 913	89 903
DLOUHODOBÝ MAJETEK (DM)	33 657	30 085	28 842	27 509
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	1 159	535	343	457
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (DHM)	29 288	26 340	25 320	23 829
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	3 210	3 210	3 179	3 223
OBĚŽNÁ AKTIVA	57 476	93 659	70 434	61 554
ZÁSoby	16 755	21 859	25 561	18 483
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	37 716	65 690	37 922	41 695
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	3 005	6 110	6 951	1 376
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	3 843	658	637	840
PASIVA CELKEM	94 976	124 402	99 913	89 903
VLASTNÍ KAPITÁL	52 774	54 011	51 770	53 078
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	11 700	11 700	11 700	11 700
KAPITÁLOVÉ FONDY	832	832	0	0
FONDY ZE ZISKU	2 924	2 691	2 807	2 135
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	36 000	36 350	36 350	36 350
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽNÉHO OBDOBÍ	1 318	2 438	913	2 893
CIZÍ ZDROJE	42 162	70 301	41 283	34 987
REZERVY	687	725	812	1 044
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	3 426	2 411	2 788	2 062
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	35 048	64 929	37 683	30 332
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	3 001	2 236	0	1 549
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	40	90	6 860	1 838

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Pomocí horizontální analýzy lze posoudit, zda firma roste, jak moc roste a specifikovat růst podle položek. (SCHOLLEOVÁ, 2008).

Ve společnosti meziroční pokles aktiv v letech 2012 - 2015 je ve výši 1,9 %. Dlouhodobý majetek ve sledovaném období klesá meziročně o 4,9 %, oběžná aktiva rostou o 1,7 %.

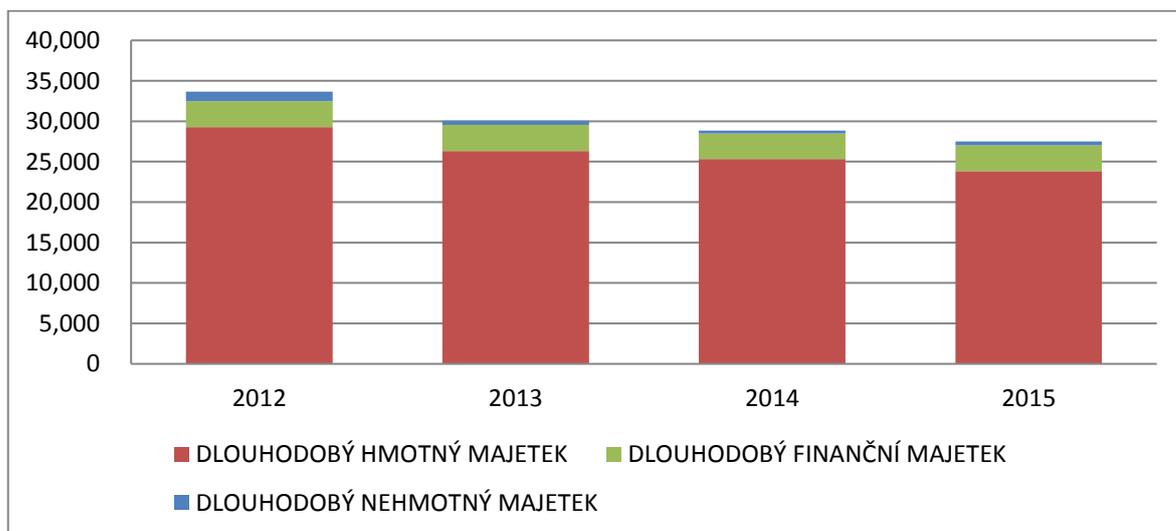
Obrázek 4: Složení aktiv společnosti VVV Most s. r. o. v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Celkový pokles dlouhodobého hmotného majetku je doprovázen poklesem jeho dílčích částí. Majetek klesá v netto formě, jeho hodnota klesá opotřebením. Meziroční pokles dlouhodobého nehmotného majetku ve sledovaném období je 20,8 %. Pokles dlouhodobého hmotného majetku je ve výši 5 %. Dlouhodobý finanční majetek neklesá, jeho růst je ve výši 0,1 % meziročně.

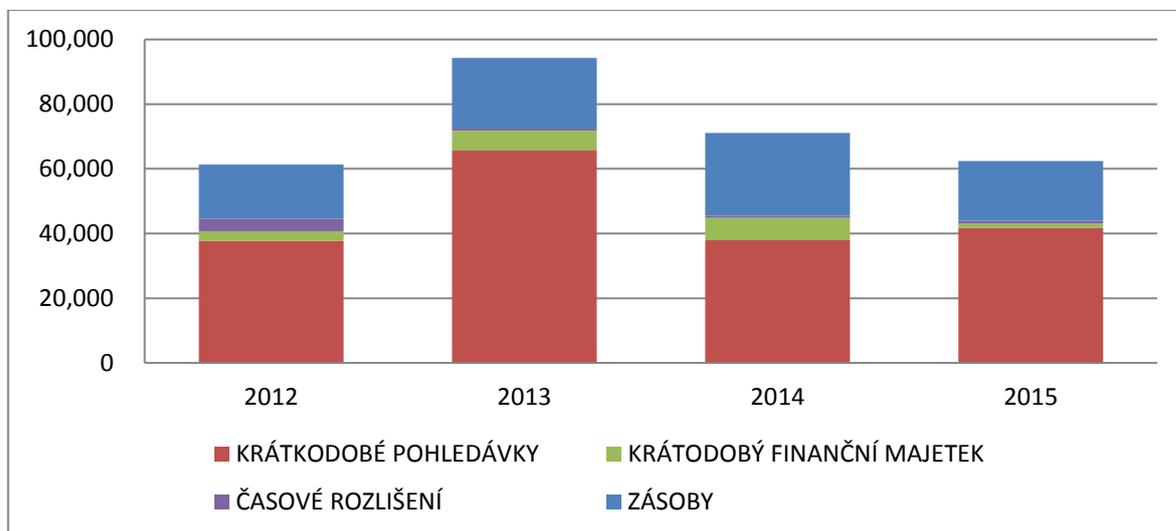
Obrázek 5: Složení DM společnosti VVV Most s. r. o. v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Meziroční růst oběžných aktiv činí 1,7 %. Zásoby meziročně v letech 2012 – 2015 porostly o 2,5 %, krátkodobé pohledávky - o 2,5 %. Krátkodobý finanční majetek meziročně poklesl o 17,7 %, v roce 2012 byl ve výši 3 005 tis. Kč, v roce 2015 1 376 tis. Kč.

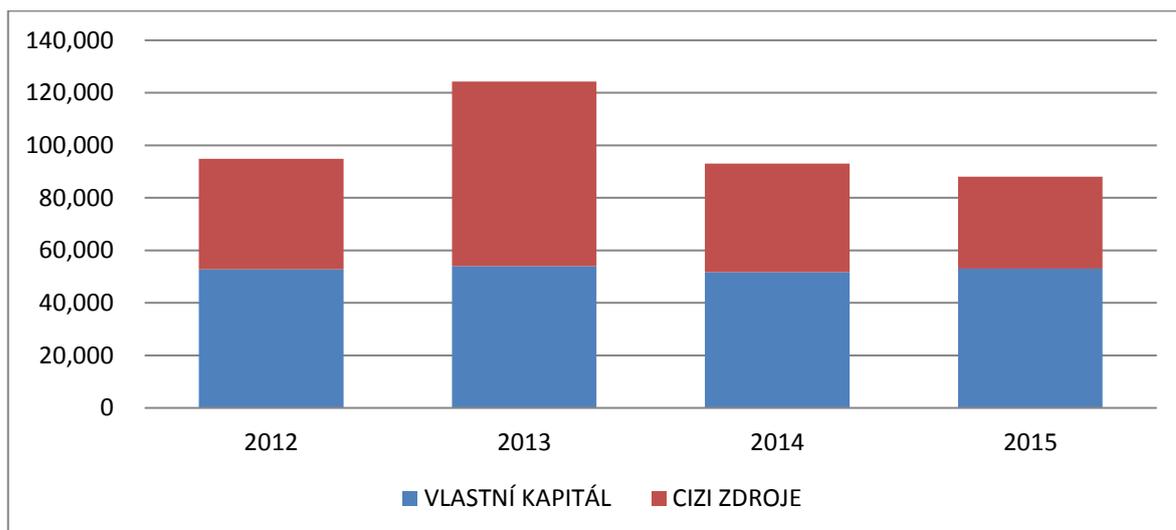
Obrázek 6: Složení oběžných aktiv společnosti VVV Most v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Celkový stav pasiv ve společnosti nepatrně klesá meziročně a to o 1,4 %. V roce 2013 byl zaznamenán růst, v dalších letech – jenom pokles. Vlastní kapitál společností ve sledovaném období se neměnil, sleduje se nevýrazný růst, a to meziročně o 0,1 %. Cizí zdroje poklesly meziročně o 4,6 %. Vlastní zdroje převyšují cizí zdroje.

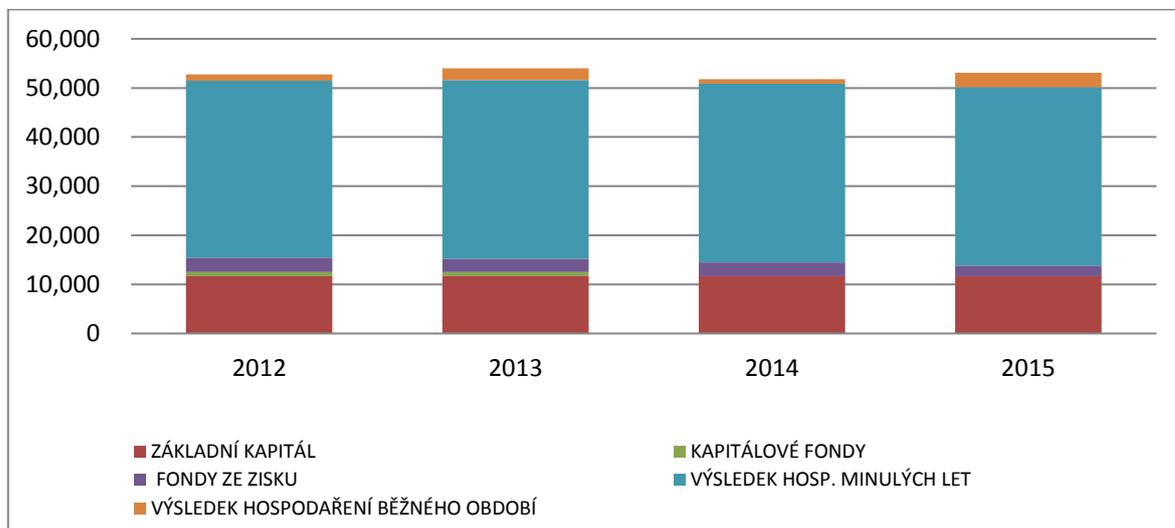
Obrázek 7: Složení pasiv společnosti VVV Most v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Nejvýznamnější položka vlastního kapitálu, výsledek hospodaření minulých let, skoro se nemění. Základní kapitál je ve sledovaném období ve stejné výši 11 700 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období porostl o 21,7 %.

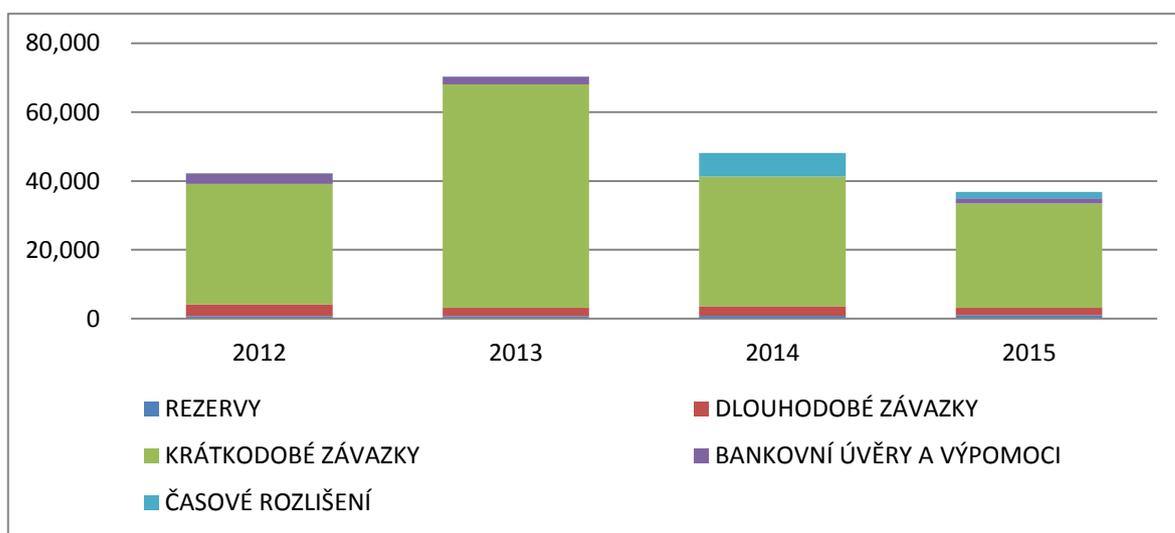
Obrázek 8: Složení vlastního kapitálu VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Přibližně stejnou rychlostí klesají dlouhodobé závazky, dlouhodobé úvěry a výpomoci, což znamená, že u firmy se snižuje dlouhodobá zadluženost. Položka časové rozlišení v roce 2012 činila v roce 40 tis. Kč, v roce 2015 1836 tis. Kč, meziroční růst je ve výši 160,4 %.

Obrázek 9: Stav cizího kapitálu VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

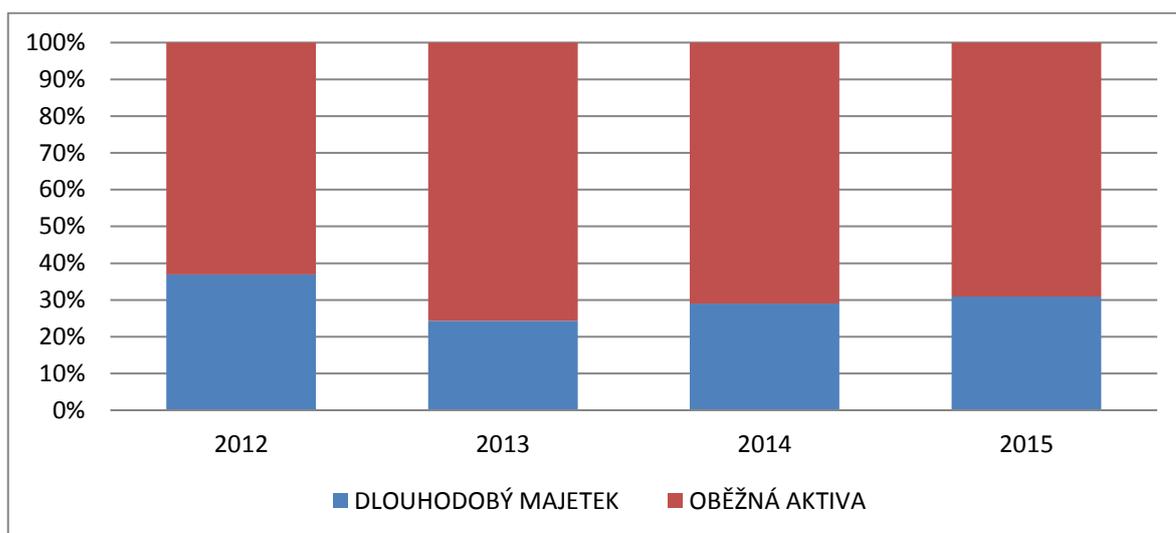
Vertikální analýza ukazuje, že jde o společnost s přiměřenou stabilitou ve struktuře aktiv i pasiv, financovanou vyrovnaně vlastním i cizím kapitálem, kde na straně majetku převládají oběžná aktiva.

Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza specifikuje horizont vázání majetku. Popisuje stabilitu struktury. Dále vypoví, zda je sladění horizont aktiv a pasiv (SCHOLLEOVÁ, 2008).

V roce 2015 dlouhodobý majetek se podílel z 30,6 % na celkových aktivech, má přibližně stejný podíl během celého sledovaného období. Významnou položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které se podílí na celkových aktivech ze 44,7 %, dlouhodobý hmotný majetek – 26,51 %, zásoby – 20,56 %.

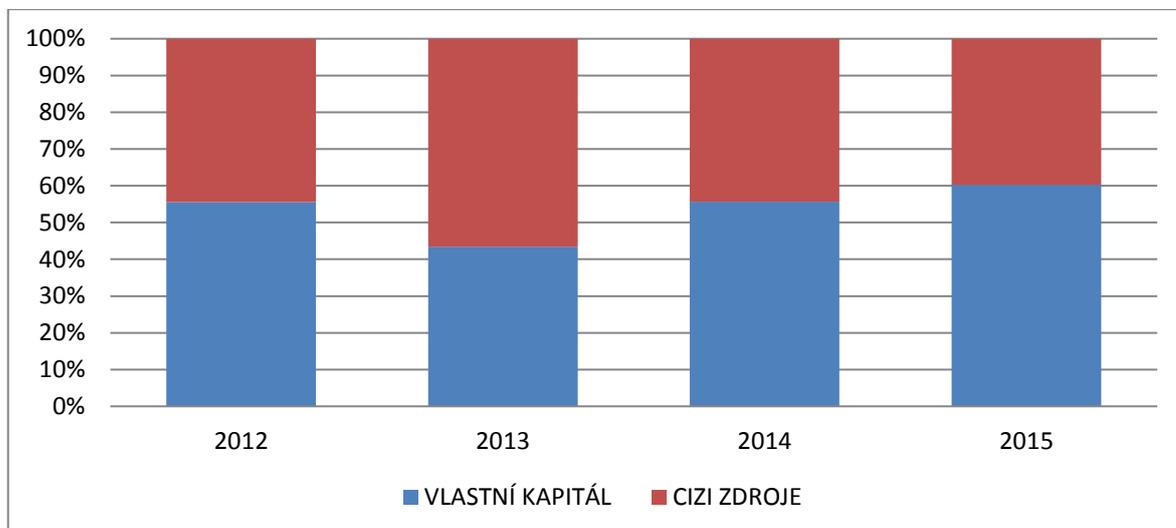
Obrázek 10: Struktura aktiv VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Vlastní kapitál společnosti v roce 2015 činí 59 % všech pasiv, během celého sledovaného období vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje. Položka výsledek hospodaření minulých let činí 40 % celkového kapitálu. Krátkodobé závazky tvoří 33,74 % pasiv.

Obrázek 11: Struktura pasiv VVV Most v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

V tabulce 13 jsou znázorněné základní položky výsledovky ve VVV Most, s. r. o.

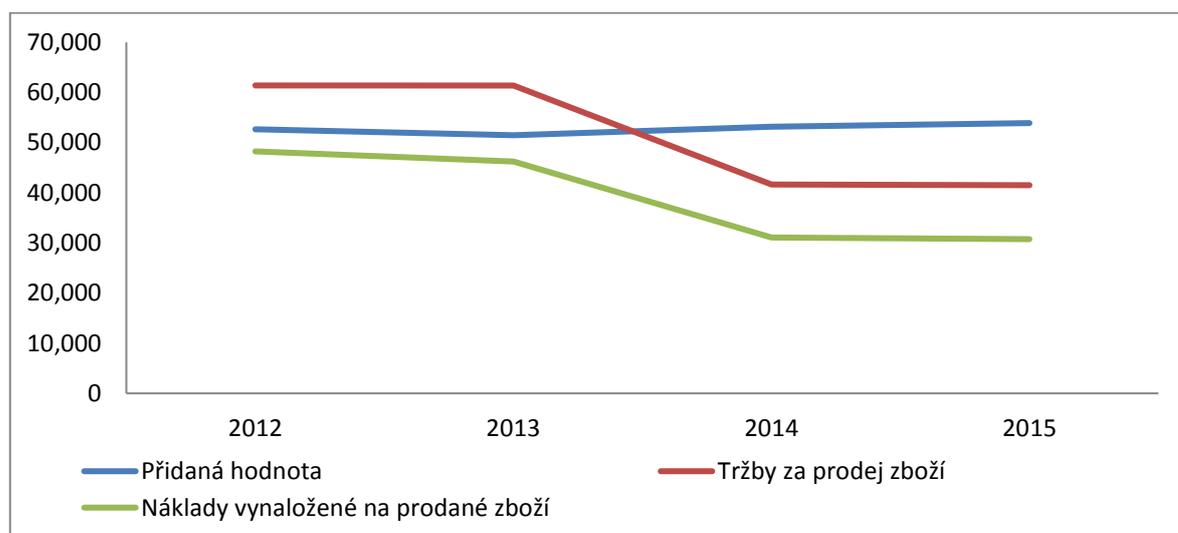
Tabulka 5: Výkaz zisku a ztrát ve VVV Most, s. r. o.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015
Přidaná hodnota	52 652	51 477	53 164	53 902
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	102 230	108 878	116 007	98 337
Spotřeba materiálu a energie	36 738	48 983	51 104	33 223
Služby	26 328	28 018	24 832	18 036
Osobní náklady	50 682	51 503	51 714	47 593
Odpisy	5 323	5 109	4 619	4 678
Provozní výsledek hospodaření	486	3 546	558	2 546
Nákladové úroky	803	528	397	384
Finanční výsledek hospodaření	649	-1 173	303	241
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 135	2 373	861	2 787
Daň z příjmů za běžnou činnost	-183	-65	-52	-106
Výsledek hospodaření za účetní období	1 318	2 438	913	2 893

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Ve společnosti se sleduje meziroční pokles tržeb za prodej zboží, celkový meziroční pokles činí 9,3 %. Náklady vynaložené na prodané zboží klesají meziročně o 10,7 %. Přidaná hodnota meziročně skoro se nemění, vzrostla o 0,6 %. Pokles byl zaznamenán v roce 2013, v roce 2014 a 2015 roste

Obrázek 12: Graf přidané hodnoty ve VVV Most, s. r. o., v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Výsledek hospodaření za účetní za sledované období meziročně porostl o 21,7 %. V roce 2015 byl zaznamenán nárůst oproti poklesu v roce 2014.

Ve **vertikální analýze výkazu zisku a ztrát** porovnává se všechny položky k položce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

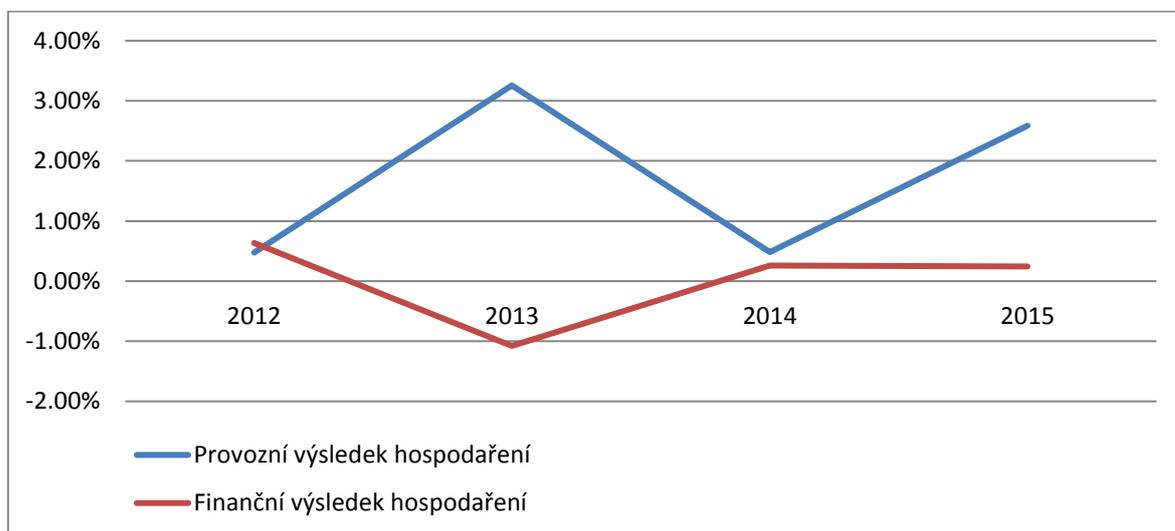
V roce 2015 podíl tržeb za prodej zboží činil 42,22 % na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb. Ve sledovaném období tento ukazatel klesá. V roce 2012 činil 60,6%, oproti roku 2014 vyrostl.

Obchodní marže ve sledovaném období je přibližně ve stejné výši 11% za prodej vlastních výrobků a služeb.

Podíl ukazatelé přidané hodnoty na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2015 porostl. V roce 2015 procentuální podíl byl ve výši 54,81 %, v letech 2013 a 2014 byl ve výši 46 %.

Podíl provozního a finančního výsledků na tržbách za prodej výrobků a služeb se pohybuje od -1 % do 3 %. V roce 2013 byl záporný finanční výsledek a zároveň provozní výsledek byl nad průměrem sledovaného období. V roce 2015 výsledku hospodaření před zdaněním činil 2,83 % z tržeb za prodej výrobků a služeb, v roce 2014 tento podíl činil 0,7 %.

Obrázek 13: Podíl provozního a finančního výsledků na tržbách za prodej výrobků a služeb VVV Most, s. r. o., v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Pravidla financování

U bilančních pravidel se preferuje dlouhodobá vyladěnost.

Zlaté pravidlo financování

Dlouhodobá pasiva ve sledovaném období převažují dlouhodobá aktiva. V roce 2015 tento převis činí 50 %, převis dlouhodobého kapitálu nad dlouhodobým majetkem má rostoucí tendenci od roku 2012.

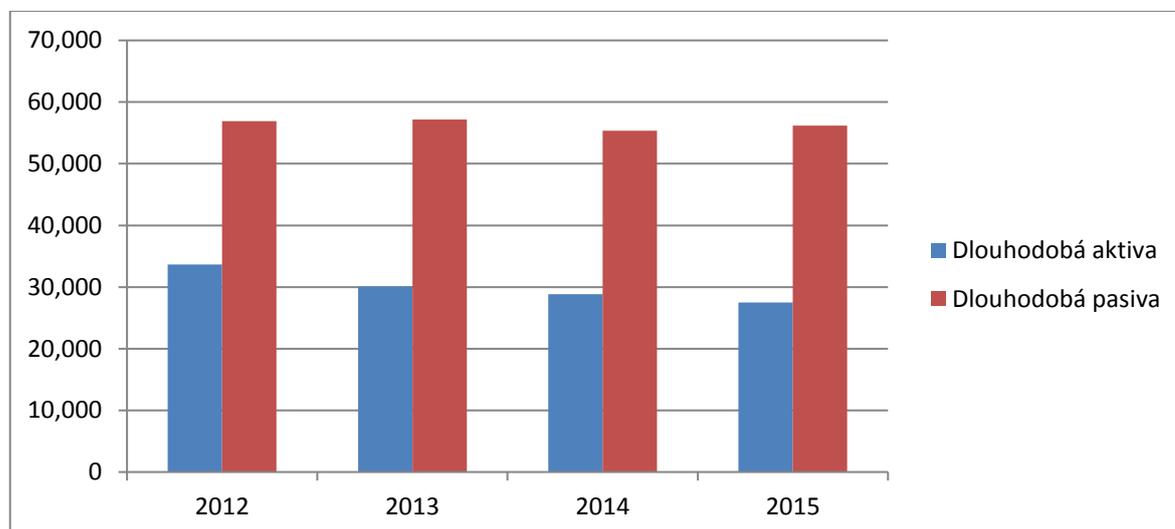
Tabulka 6: Zlaté pravidlo financování VVV Most, s. r. o.

	2012	2013	2014	2015
Dlouhodobá aktiva	33 657	30 085	28 842	27 509
Dlouhodobá pasiva	56 887	57 147	55 370	56 184
Převis pasiv	23 230	27 062	26 528	28 675
Převaha pasiv	40,84 %	47,36 %	47,91 %	51,04 %

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Zlaté pravidlo financování není plněno. Podnik využívá dlouhodobý kapitál i k financování krátkodobých aktiv – financování je konzervativní. Financování je dražší, ale málo rizikové.

Obrázek 14: Struktura dlouhodobých aktiv a pasiv ve VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Pravidlo vyrovnaní rizika

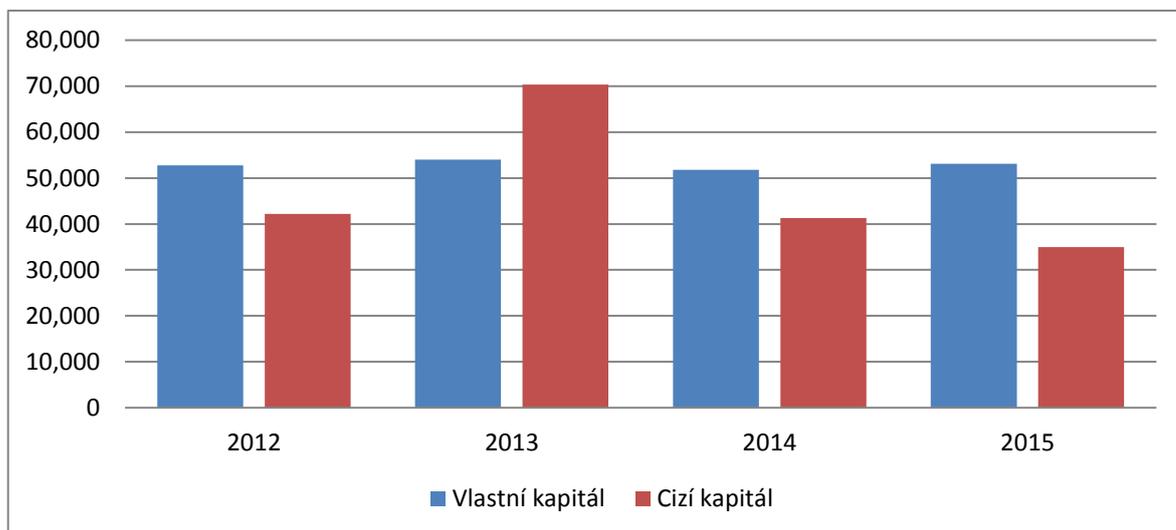
Ve sledovaném období vlastní zdroje ve společnosti převyšují cizí zdroje, kromě roku 2013. V roce 2013 pravidlo vyrovnaní rizika není splněno. Cizích zdrojů je více – 70 301 tis. Kč, vlastních zdrojů je 54 011 tis. Kč, cizích zdrojů je o 23 % více než vlastních. Firma svoji společnost nefinancuje z dlouhodobých zdrojů, množství dlouhodobých cizích zdrojů je nepatrné.

Tabulka 7: Vlastní a cizí kapitál VVV Most, spol. s. r. o. v letech 2012 - 2015

	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	52 774	54 011	51 770	53 078
Cizí kapitál	42 162	70 301	41 283	34 987
Dlouhodobý cizí kapitál	687	725	812	1 044

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Obrázek 15: Struktura vlastního a cizího kapitálu VVV Most, s. r. o.



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Pari pravidlo

Množství vlastního kapitálu ve sledovaném období převyšuje množství dlouhodobých aktiv. Pari pravidlo není splněno. Firma nemá vytvořený prostor pro efektivní využití dlouhodobého kapitálu.

Tabulka 8: Vlastní kapitál a dlouhodobá aktiva VVV Most, s. r. o. 2012 - 2015

	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	52 774	54 011	51 770	53 078
Dlouhodobá aktiva	3 426	2 411	2 788	2 062

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Analyza poměrových ukazatelů

Ukazatelé rentability

Cílem firmy je rentabilitu maximalizovat, dlouhodobě udržovat, udržet stabilitu.

Tabulka9: Ukazatelé rentability

	2012	2013	2014	2015
ROE	2,50%	4,51%	1,76%	5,45%
ROA	2,04%	2,33%	1,26%	3,53%
ROS	1%	2%	1%	3%
ROCE	12%	14%	11%	14%
ROA(1-t)	2%	2%	1%	4%

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Ve společnosti ve sledovaném období ROE je kladné. Hodnota ROE je nízká. Společnost má minimální rentabilitu vlastního kapitálu. Není sledován buď rostoucí, nebo klesající trend. Výnosnost vlastního kapitálu je vyšší než výnosnost úhrnného vloženého kapitálu. Pro vlastníky je výhodné využití cizích zdrojů pro financování podniku.

Rentabilita aktiv – (ROA)

Rentabilita aktiv ve sledovaném období je kladná. Hodnota se pohybuje od 1,26 % do 3,53 %. V roce 2015 byla ve výši 3,53 %. Rentabilita vlastního kapitálu kopíruje průběh vývoje rentability aktiv. Rentabilita aktiv je nízká.

Rentabilita tržeb – ROS

Rentabilita tržeb ve sledovaném období se pohybuje od 1 % do 3 %. Nejvyšší byla v roce 2015. Tato hodnota je nízká.

Rentabilita zaměstnaného kapitálu – ROCE

Rentabilita zaměstnaného kapitálu se pohybuje ve sledovaném období ve výši od 11 % do 14 %. V roce 2015 byla ve výši 14 %. Hospodárnost podniku se zaměstnaným kapitálem je lepší než s vlastním kapitálem, aktivity a tržby, není však významně vysoká.

ROA * (1-t) – hodnoty se pohybují od 1 % do 4 %.

Ukazatelé aktivity – vázanosti kapitálu

Ukazatel vypovídá, jak dlouho jsou vázané ve firmě prostředky.

Tabulka 60: Ukazatele aktivity VVV Most, s. r. o. v letech 2012 – 2015

	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,1	0,9	1,2	1,1
Obrat zásob	6,1	5,0	4,5	5,3
Obrat pohledávek	2,7	1,7	3,1	2,4
Obrat krátkodobých závazků	2,8	1,6	3,1	3,1
Doba obratu zásob	59	72	79	68
Průměrná doba inkasa	133	217	118	153
Průměrná doba splatnosti	130	222	117	117
Průměrná doba splatnosti z provozu	123	215	117	111
OCP	62	67	80	104

Zdroj: Finanční analýza VVV Most, s. r. o.

Doba obratu aktiv

Podnik využívá aktiva pro dosažení tržeb v roce 2015 s intenzitou 1, 1. Hodnota se pohybuje těsně nad minimální doporučovanou hodnotou 1. V roce 2013 doba obratu aktiv je 0,9, což nedosahuje minimální stanovené hodnoty, změna ukazatele obrat aktiv je doprovázená jak kolísáním tržeb, tak kolísáním aktiv.

Obrat zásob

Vyjadřuje kolikrát je během roku průměrně každá položka prodaná a naskladněná, ve VVV Most, s. r. o. tento ukazatel se pohybuje od 4,5 do 6, 1.

Doba obratu zásob: Počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání, v roce 2015 je 68, hodnota se pohybuje 59 do 79 dní.

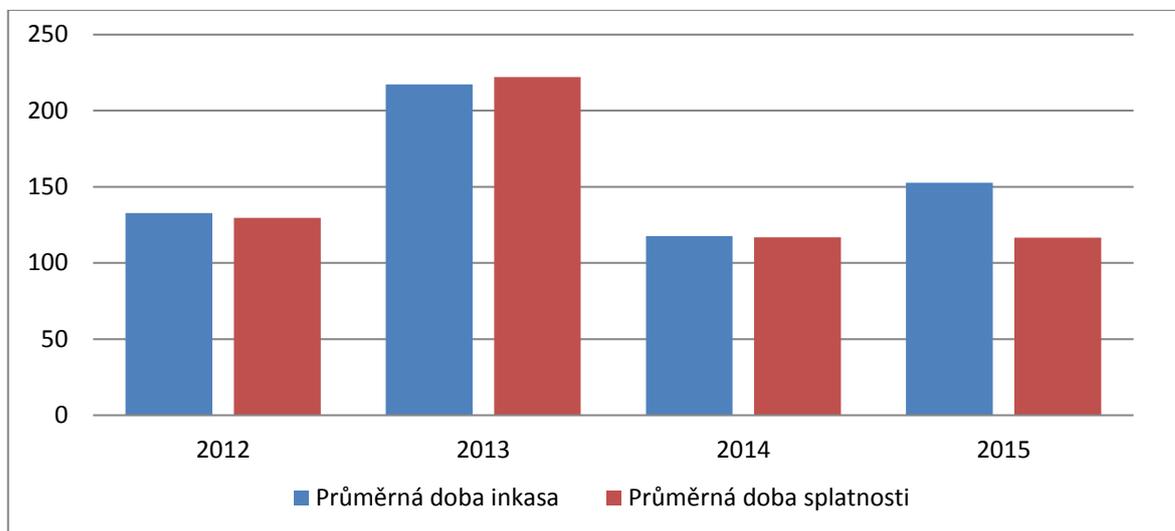
Doba obratu pohledávek: kapitál podniku vázán ve formě pohledávek je ve společnosti v roce 2015 - 153 dny. Ve sledovaném období nejkratší byla v roce 2014, a to 118 dní. Doba obratu pohledávek je vysoká.

Obrat krátkodobých závazků: nákup materiálu, zboží či služeb a jejich úhrada během roku 2015 proběhla průměrně 3,1 krát. Nejnižší tento ukazatel byl v roce 2013 a byl ve výši 1,6.

Obratový cyklus peněz: průměrná doba mezi platbou za nakoupený materiál, jeho přeměna na finální výrobek a přijetí platby za hotový výrobek v roce 2015 je 104 dny. V roce 2012 byla ve výši 62. Ve sledovaném období roste. Hodnota 104 dny je vysoké číslo, ve dnešní rychle se rozvíjející ekonomice 104 dny je hodně.

Ve společnosti průměrná doba inkasa a průměrná doba splatností každoročně se téměř rovnají. V roce 2015 doba inkasa je vyšší než splatnost pohledávek. Doba, za kterou odběratel v průměru zaplatí zaplácí je delší než doba s jakou společnost průměrně hradí své závazky z obchodního styku. Je vyšší potřeba úvěrů a s tím spojené i vyšší náklady.

Obrázek 16: Průměrná doba inkasa a průměrná doba splatnosti



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Ukazatelé likvidity

Tabulka11: Ukazatelé likvidity VVV Most, s. r. o.

	2012	2013	2014	2015
Běžná	1,64	1,44	1,87	2,03
Rychlá	1,16	1,11	1,19	1,42
Peněžní	0,09	0,09	0,18	0,05

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Běžná likvidita

Oběžná aktiva v roce 2015 jsou 2,03 krát vyšší, než krátkodobé závazky. Podnik je schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil aktiva na peníze, 2,03 krát. Ukazatelé v roce 2014 a 2015 jsou v doporučené výši V roce 2012 a 2013 jsou menší, než je doporučená hodnota.

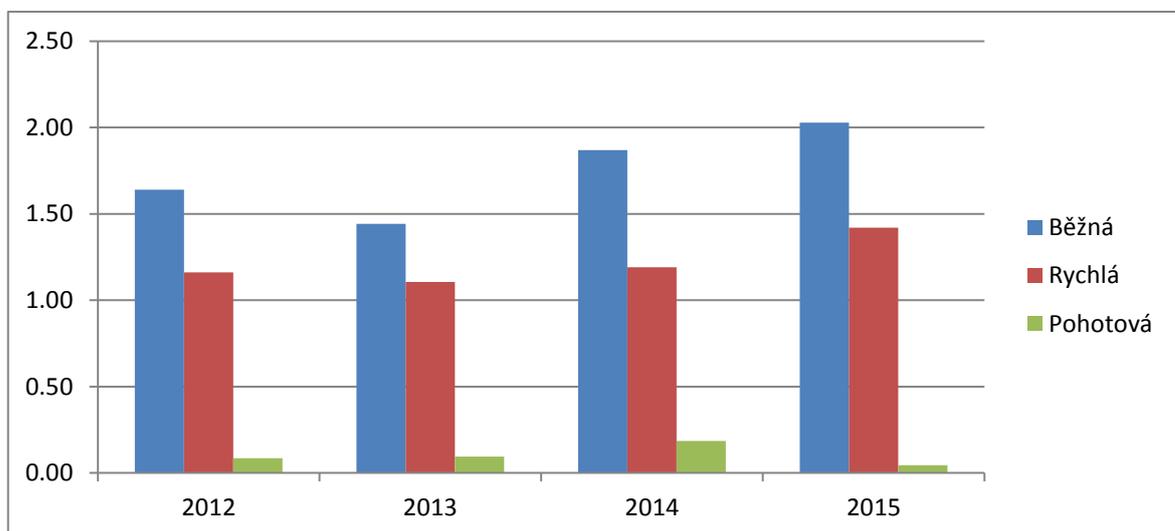
Pohotová likvidita

Hodnota pohotové likvidity v roce 2015 je 1,42. Ve sledovaném období pohotová likvidita pohybuje se v rámci doporučených hodnot.

Peněžní likvidita

V roce 2015 peněžní likvidita společnosti je ve výši 0,05. V celém sledovaném období tento ukazatel je menší než doporučená hodnota.

Obrázek 17: Likvidita VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2017



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Ukazatele zadluženosti

Tabulka 7: Ukazatele zadluženosti VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015

	2012	2013	2014	2015
Zadluženost	44%	57%	41%	39%
Dlouhodobá zadluženost	5%	2%	3%	2%
Úrokové krytí	2	5	3	8

Zdroj: Finanční analýza VVV Most, s. r. o.

Zadluženosti vlastního kapitálu

V roce 2015 zadluženost společnosti je ve výši 39 %. Nejvyšší zadluženost byla v roce 2013, kdy cizí kapitál společnosti činil 57 % celkového kapitálu.

Dlouhodobá zadluženost

V roce 2015 z 2 % byla společnost zadlužená dlouhodobými zdroji. Nejvyšší dlouhodobá zadluženost byla v roce 2012 a to ve výši 5 %

Úrokové krytí

Zisk v roce 2015 je 8 krát vyšší než placené úroky. V roce 2012 úrokové krytí je ve výši 2, což je menší než doporučovaná hodnota 3.

Ukazatelé kapitálového trhu

Akcie firmy nejsou obchodované na akciovém trhu.

Tabulka 8: Ukazatelé kapitálového trhu VVV Most, s. r. o.

Reinvestic	2012	2013	2014	2015
EAT	1 318	2 438	913	2 893
Vyplacený zisk	968	3 270	913	39 243
Výplatní poměr	73,44%	134,13%	100,00%	1 356,48%
Aktivační (reinvestiční) poměr	27%	-34%	0%	-1256%
Potenciál růstu g	1%	-2%	0%	-68%
Růst tržeb	4,04%	-7,38%	-11,31%	-100,00%
Růst EAT	184,98%	37,45%	316,87%	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Výplatní poměr

V roce 2015 je vyplacená částka ve výši 1356 % vytvořeného čistého zisku.

Aktivační poměr

Velikost zisku reinvestovaného zpět do podniku v roce 2015 je -1 256 %.

Tempo růstu g

Potenciál budoucího růstu v roce 2015 je ve výši – 68 %. V roce 2014 činil 0 %.

Růst EAT

Změna výši EAT je znázorněná růstem EAT.

Ukazatelé produktivity

Tabulka 9: Ukazatelé produktivity VVV Most, s. r. o.

	2012	2013	2014	2015
Přidaná hodnota (PH)	52 652	51 477	53 164	53 902
Osobní náklady/ PH	96%	100%	97%	88%
PH/Osobní náklady	1,0	1,0	1,0	1,1

Zdroj: Finanční analýza VVV Most, s. r. o.

Osobní náklady k přidané hodnotě

V roce 2015 88 % z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odebraly náklady na zaměstnance. Hodnota by měla být menší než 100 %, v podniku v roce 2013 je prakticky 100 %.

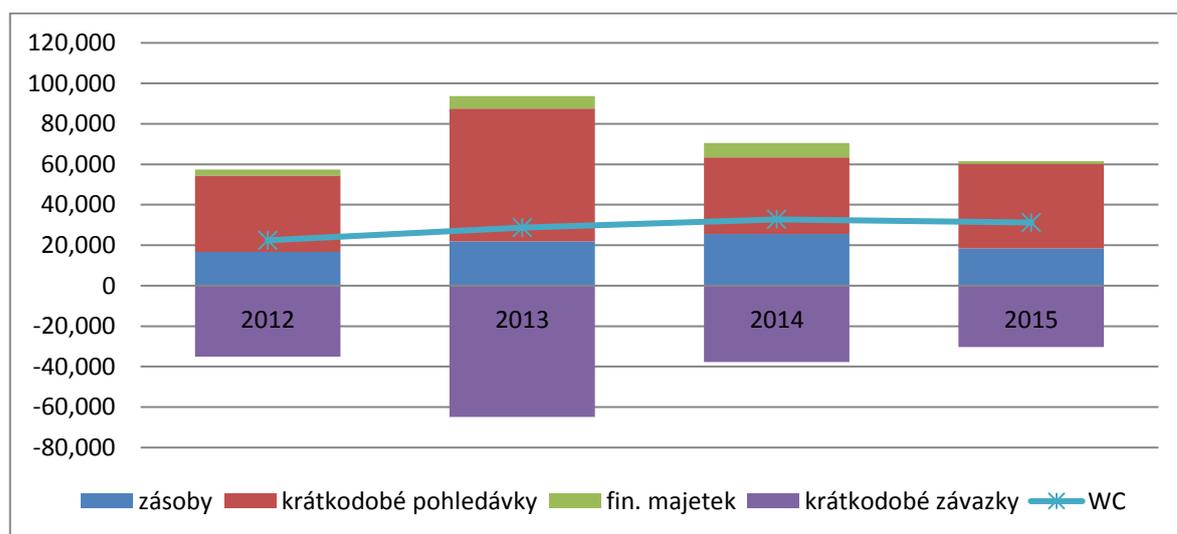
Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty říká, jakou průměrnou provozní hodnotu tvoří firma před placením osobních nákladů na 1 Kč osobních nákladů (SCHOLLEOVÁ, 2008). Doporučená hodnota je víc než 1, což je splněno jenom v roce 2015, kdy tato hodnota je 1,1, v předešlých letech sledovaného období je 1.

Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je součtem zásob pohledávek, peněz zmenšených o krátkodobé závazky ve VVV Most, s. r. o. rostl v letech 2012 – 2014, v roce 2015 poklesl o 9,4 % a činil 29 673 tis. Kč. Ukazatel říká, kolik provozních prostředků zůstane k dispozici, když budou uhrazeny všechny krátkodobé závazky.

Obrázek 18: Čistý pracovní kapitál VVV Most, s. r. o.



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Ukazatel podílu NWC na aktivech a na tržbách

NWC na aktivech roce 2015 se podílel ze 33 %. Pro výrobní podniky se doporučená hodnota pohybuje mezi 10 – 15 %, VVV Most s. r. o. tyto hodnoty překračuje ve všech letech v roce 2014 a 2015 více než dvakrát.

Podíl NWC na tržbách je podobný průběhu podílu NWC na aktivech. Od roku 2012 do roku 2015 porostl z 20 % na 30 %.

Průměrné denní výdaje určují, kolik peněz potřebuje podnik na 1 den. Potřeba čistého pracovního kapitálu se spočítá vynásobením denních výdajů Obratovým cyklem peněz. V roce 2015 minimální hodnota čistého pracovního kapitálu je 28 995 tis. Kč. Ve sledovaném období tento ukazatel roste.

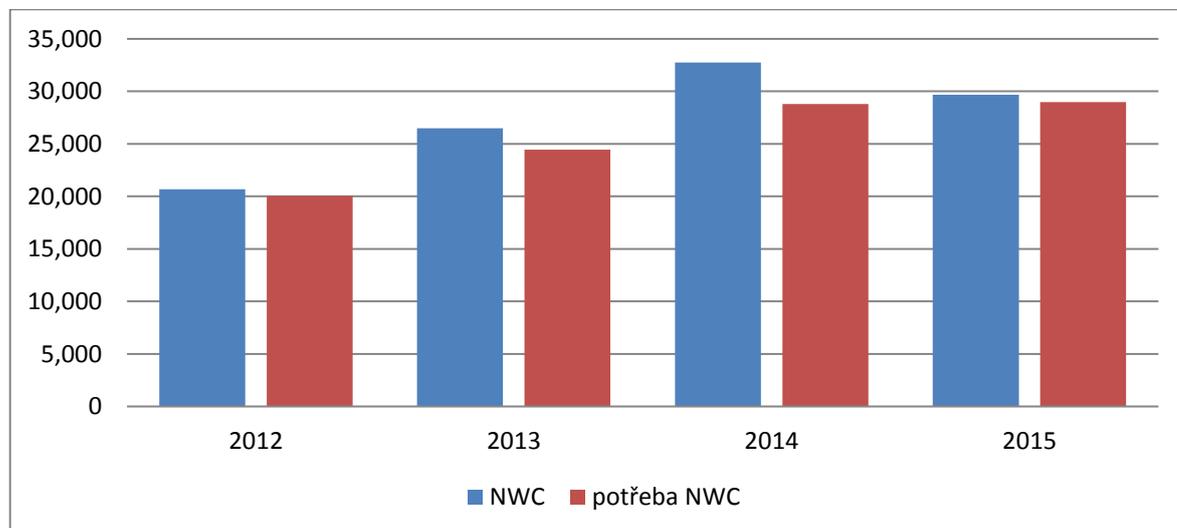
Tabulka16: Potřeba čistého pracovního kapitálu ve VVV Most, s. r. o.

	2012	2013	2014	2015
OCP	62	67	80	104
Denní výdaje	322	363	360	280
Potřeba NWC	20 036	24 439	28 786	28 995

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Skutečná výše čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období vždy mírně převyšuje jeho potřebu.

Obrázek 19: Potřeba NWC a skutečná výše NWC



Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Finanční páka

Efekt finanční páky společnosti je pozitivní, ale nepatrný. Rentabilita vlastního kapitálu a aktiv je nízká. Společnost nedostatečně efektivně využívá vlastní a celkový kapitál.

Tabulka 107: Efekt finanční páky VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015

	2012	2013	2014	2015
ROA (1 - t)	2%	2%	1%	4%
ROE	2%	5%	2%	5%
EFP	0,13%	2,12%	0,43%	1,79%

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

V celém sledovaném období index finanční páky společnosti je vyšší než jedna, index vyjadřuje, že cizí kapitál ve společnosti je výhodný

Tabulka18: Index finanční páky VVV Most, s. r. o.

	2012	2013	2014	2015
Index finanční páky	1,22	1,94	1,40	1,55

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Po celou dobu sledovaného období ekonomická přidaná hodnota VVV Most je záporná. Od roku 2013 do roku 2015 je možné sledovat zlepšující se tendence, které se více přibližují kladným hodnotám. V roce 2015 EVA činila -2 145 tis. Kč, nejvyšší hodnotu v letech 2012 – 2015. Podnik nevytváří hodnotu, ale ztráta hodnoty klesá.

Tabulka 19: Ratingový model stanovení WACC

	2012	2013	2014	2015
Rf	1,92%	2,20%	0,67%	0,49%
rLA	5%	5%	5%	5%
rPS	2,55%	2,79%	2,75%	2,39%
EBIT/A	2%	2%	1%	4%
L1	1,64	1,44	1,87	2,03
XL1	1	1	1	1
XL2	2,5	2,5	2,5	2,5
rFS	3,29%	4,97%	1,77%	0,98%
WACC	13%	15%	10%	9%

Zdroj: Vlastní zpracování podle MPO

Tabulka 20: Ekonomická přidaná hodnota VVV Most, s. r. o., podle Ministerstva průmyslu a obchodu

EVA podle MPO	2012	2013	2014	2015
NOPAT	2 250	2 980	1 334	3 292
C	63 564	73 394	61 549	61 048
- C*WACC	-8 120	-10 919	-6 286	-5 437
EVA	-5 870	-7 938	-4 952	-2 145

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

Bankrotní modely

Bankrotní modely jedním číslem popisují finanční zdraví podniku, jejich výsledek je orientační a doplňují celkový obraz o podniku.

Altmanův model

Z-skóre podniku během celého zkoumaného období se nachází v šedé zóně. Zdraví firmy není zřejmé. V letech 2014 a 2015 roste. V roce 2015 Z-skóre je 2,05.

Tabulka 21: Altmanův model VVV Most, s. r. o.

	2012	2013	2014	2015	Váha
NWC/A	0,22	0,21	0,33	0,33	0,717
Zadržené zisky/A	0,41	0,31	0,39	0,43	0,847
ROA	0,02	0,02	0,01	0,04	3,107
VK/Celkový kapitál	0,56	0,43	0,52	0,59	0,42
Obrat aktiv	1,08	0,88	1,16	1,09	0,998
Z-skóre	1,87	1,55	1,98	2,05	

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv VVV Most, s. r. o.

IN model – Index důvěryhodnosti

V celém sledovaném období podnik se podle modelu nachází v šedé zóně nevyhraněných výsledků. V roce 2012 podniku, podle modelu IN05, hrozil bankrot. Hodnoty v letech 2012 – 2015 rostou.

Tabulka 2: IN model - indexy důvěryhodností VVV Most, s. r. o.

	2012	2013	2014	2015	Váha
Aktiva/ cizí zdroje	2,25	1,77	2,42	2,57	0,13
Úrokové krytí	2,41	5,49	3,17	8,26	0,04
ROA	0,02	0,02	0,01	0,04	3,97
Výnosy/aktiva	1,23	1,10	1,29	1,23	0,21
Běžná likvidita	1,64	1,44	1,87	2,03	0,09
IN05	0,88	1,04	1,16	1,27	

Zdroj: Finanční analýza VVV Most, s. r. o.

Celkové zhodnocení finanční situaci podniku

Celkovou finanční situací podniku VVV Most, s. r. o. lze hodnotit jako mírně rizikovou. Problémy se mohou vyskytnout hlavně ve struktuře vlastního a cizího kapitálu a v pracovním kapitálu.

Ve společnosti meziroční pokles aktiv v letech 2012 - 2015 je ve výši 1,4 %. Dlouhodobý majetek ve sledovaném období klesá meziročně o 4,9 %. Meziroční růst oběžných aktiv činí 1,7 %. Vlastní kapitál společností ve sledovaném období se nemění. Cizí zdroje poklesly meziročně o 4,6 %. Vlastní zdroje převyšují cizí zdroje. Nejvýznamnější položkou cizího kapitálu jsou krátkodobé závazky, ve sledovaném období meziročně klesají o 3,5 %. Rezervy meziročně mírně rostou a to ve výši 11 %. V roce 2015 dlouhodobý majetek se podílel z 30,6 % na celkových aktivech, má přibližně stejný podíl během celého sledovaného období. Vlastní kapitál společnosti v roce 2015 činí 59 % všech pasiv, během celého sledovaného období vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje.

Ve společnosti se sleduje meziroční pokles tržeb za prodej zboží, celkový meziroční pokles činí 9,3 %. Náklady vynaložené na prodané zboží klesají meziročně o 10,7 %.

Dlouhodobá pasiva ve sledovaném období převažují dlouhodobá aktiva. V roce 2015 tento převis činí 50 %. Podnik využívá dlouhodobý kapitál i k financování krátkodobých aktiv – financování je konzervativní. Financování je dražší, ale málo rizikové. Ve sledovaném období vlastní zdroje ve společnosti převyšují cizí zdroje, kromě roku 2013. Firma svoji společnost nefinancuje z dlouhodobých zdrojů, množství dlouhodobých cizích zdrojů je nepatrné. Množství vlastního kapitálu ve sledovaném období převyšuje množství dlouhodobých aktiv. Firma nemá vytvořený prostor pro efektivní využití dlouhodobého kapitálu.

Rentabilita aktiv ve sledovaném období je kladná. Hodnota se pohybuje od 1,26 % do 3,53 %. Rentabilita tržeb ve sledovaném období se pohybuje od 1 % do 3 %. Rentabilita aktiv a tržeb je nízká. Rentabilita zaměstnaného kapitálu se pohybuje ve sledovaném období ve výši od 11 % do 14 %, je lepší než rentabilita aktiv a tržeb, není však významně vysoká.

Podnik využívá aktiva pro dosažení tržeb v roce 2015 s intenzitou 1, 1. Hodnota se pohybuje těsně nad minimální doporučenou hodnotou 1. Kapitál podniku vázán ve formě pohledávek je ve společnosti v roce 2015 - 153 dny. Dobá obratu pohledávek je vysoká. Počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání, v roce 2015 je 68. Průměrná doba mezi platbou za nakoupený materiál, jeho přeměna na finální výrobek a přijetí platby za hotový výrobek je v roce 2015 104 dny, ve dnešní rychle se rozvíjející ekonomice 104 dny je hodně.

Oběžná aktiva v roce 2015 jsou 2,03 krát vyšší, než krátkodobé závazky. Podnik je schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil aktiva na peníze, 2,03 krát. Ukazatelé v roce 2014 a 2015 jsou v doporučené výši. V roce 2015 peněžní likvidita společnosti je

ve výši 0,05. V celém sledovaném období tento ukazatel je menší než doporučená hodnota.

V roce 2015 zadluženost společnosti je ve výši 39 %. Nejvyšší zadluženost byla v roce 2013, kdy cizí kapitál společnosti činil 57 % celkového kapitálu. V roce 2015 z 2 % byla společnost zadlužená dlouhodobými zdroji. Zisk v roce 2015 je 8 krát vyšší než placené úroky. V roce 2015 88 % z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odebraly náklady na zaměstnance. Hodnota by měla být menší než 100 %, v podniku v roce 2013 je 100 %.

V roce 2015 poklesl čistý pracovní kapitál oproti roku 2014, o 9,4 % a činil 29 673 tis. Kč. Ukazatel říká, kolik provozních prostředků zůstane k dispozici, když budou uhrazeny všechny krátkodobé závazky. NWC na aktivech roce 2015 se podílel ze 33 %. Pro výrobní podniky se doporučená hodnota pohybuje mezi 10 – 15 %, podíl NWC na tržbách je podobný průběhu podílu NWC na aktivech. Od roku 2012 do roku 2015 porostl z 20 % na 30 %. Potřeba čistého pracovního kapitálu je 28 995 tis. Kč v roce 2015. Ve sledovaném období tento ukazatel roste.

Z-skóre podniku během celého zkoumaného období se nachází v šedé zóně. Zdraví firmy není zřejmé. V letech 2014 a 2015 roste. V roce 2015 Z-skóre je 2, 05. Podle modelu IN 05 v celém sledovaném období podnik se podle modelu nachází v šedé zóně nevyhraněných výsledků.

V celém sledovaném období index finanční páky společnosti je vyšší než jedna, index vyjadřuje, že cizí kapitál ve společnosti je výhodný. Efekt finanční páky společnosti je pozitivní, ale nepatrný. Společnost nedostatečně efektivně využívá vlastní a celkový kapitál.

Po celou dobu sledovaného období ekonomická přidaná hodnota VVV Most je záporná. V roce 2015 EVA činila -2 145 tis. Podnik nevytváří hodnotu, ale ztráta hodnoty klesá.

Podle Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) hodnoty EVA ve strojírenském průmyslu oscilovaly kolem nuly. Ve strojírenském průmyslu v roce 2015 bylo zaměstnáno 54 696 zaměstnanců. Podíl na obratu strojírenského průmyslu na celkovém zpracovatelském průmyslu činil necelých 7 %. Ve zpracovatelském průmyslu se sleduje pozitivní vývoj hodnoty i stav EVA. Celý pozitivní vývoj je tažen zvýšením hodnoty ROE a poklesem rizika (re). Produkční síla zpracovatelského průmyslu (EBIT/Aktiva) v roce 2015 je ve výši 14 % (produkční síla je jeden ze základních indikátorů vývoje ukazatele EVA).

Ve společnosti se sleduje meziroční pokles tržeb za prodej zboží, mělo by být prozkoumáno portfolio nabízených produktů, nebo rozšiřovat trhy z důvodu přesycení.

Firma nemá vytvořený prostor pro efektivní využití dlouhodobého kapitálu. Měl by se prozkoumat poměr: množství vlastního kapitálu ke množství dlouhodobých zdrojů, jestli nemá prostor pro zamezení velkého převisu vlastního kapitálu nad dlouhodobými aktivy. Podnik využívá dlouhodobý kapitál i k financování krátkodobých aktiv, mělo by se prozkoumat, zda je možnost levnějšího financování.

Čistý pracovní kapitál na aktivech v roce 2015 se podílel z 33 %. Pro výrobní firmu je ukazatel dvakrát převyšující doporučovanou hodnotu. Firma by měla prohlédnout složky pracovního kapitálu, a o 50 % ho zmenšit. Má prostor pro navýšení krátkodobé závazků. Měla by však taky zmenšit krátkodobé pohledávky, zásoby a finanční majetek. Zkracování zásob může být však, vzhledem k předmětu činnosti, komplikované, vzhledem k dlouhému výrobnímu procesu dopravních pásů a dopravníků.

Měl by se zvýšit finanční majetek společnosti, peněžní likvidita v celém sledovaném období je nižší, než je doporučovaná hodnota. Taky by se firma měla rozvíjet a to by asi vyžadovalo investice minimálně do obnovy, aby neklesala hodnota dlouhodobých aktiv.

V roce 2015 88 % z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odebraly náklady na zaměstnance. Hodnota je velmi vysoká. Měla by se revidovat struktura nákladů na zaměstnance.

Společnost nedostatečně efektivně využívá vlastní a celkový kapitál, což je patrné z nízkého efektu finanční páky a z výše zmíněných ukazatelů.

Závěr

Předmětem této finanční analýzy byla finanční analýza společnosti VVV Mosr, s. r. o. Firma VVV Most spol. s. r. o. byla založená v roce 1990. Počáteční aktivity byly zaměřené převážně na expertizy týkající se problematiky dopravních pásů. Během následujících let byla firma postupně rozšiřována. V současné době je předmětem podnikání společnosti výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků, prodává chemické látky a chemické přípravky klasifikované jako vysoce toxické a toxické. Nabízí komplexní služby v oblasti projekce, výroby a údržby pásových dopravníků a dodávky zařízení na třídění kameniva, šterku a písku.

Společnost podle klasifikace NACE patří ke skupině C – zpracovatelskému průmyslu. Dopravní pásy a dopravníky spadají do skupiny Výroba strojů a zařízení a následně do skupiny Výroba zdvihacích a manipulačních zařízení. V obchodním rejstříku je předmětem podnikání společnosti mimo jiné výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické. V České republice je chemický průmysl třetím největším průmyslovým odvětvím.

Celkovou finanční situaci podniku VVV Most, s. r. o. lze hodnotit jako mírně rizikovou. Problémy se mohou vyskytnout hlavně ve struktuře vlastního a cizího kapitálu a v pracovním kapitálu.

Ve společnosti je meziroční pokles aktiv v letech 2012 – 2015 ve výši 1,4 %. Dlouhodobý majetek ve sledovaném období klesá meziročně o 4,9 %. Ve společnosti je pozorován meziroční pokles tržeb za prodej zboží, celkový meziroční pokles činí 9,3 %. Podnik využívá dlouhodobý kapitál i k financování krátkodobých aktiv – financování je konzervativní. Firma nemá vytvořený prostor pro efektivní využití dlouhodobého kapitálu. Doba obratu pohledávek je vysoká. Počet dnů, po něž jsou vázány zásoby v podnikání v roce 2015, je 68. Průměrná doba mezi platbou za nakoupený materiál, jeho přeměna na finální výrobek a přijetí platby za hotový výrobek je v roce 2015 104 dnů. V dnešní rychle se rozvíjející ekonomice je 104 dnů příliš dlouhá doba.

Finanční majetek by měl být ve společnosti navýšen, peněžní likvidita v celém sledovaném období je nižší, než je doporučovaná hodnota.

V roce 2015, 88 % z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odebraly náklady na zaměstnance. Hodnota je velmi vysoká. Na základě tohoto by měla být prohlédnuta struktura nákladů na zaměstnance.

Společnost nedostatečně efektivně využívá vlastní a celkový kapitál, což je patrné z nízkého efektu finanční páky a z výše zmíněných ukazatelů.

Seznam použité literatury

1. FORMAN, Zdeněk. *Strategie podniku v podmínkách globálního trhu*. 1. vyd. Brno: Rašínova vysoká škola, 2011. 106 s. ISBN 978-80-87001-23-3.
2. FREIBERG, František. *Cash-flow: řízení likvidity podniku*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 1997. 173 s. ISBN 80-85943-37-9.
3. HRDÝ, M - KRECHOVSKÁ, M. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 271 stran. ISBN 978-80-7552-449-2.
4. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5
5. KAŠÍK, Josef a FRANEK, Jiří. *Základy podnikové diagnostiky*. 1. vydání. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2015. ix, 159 stran. Series of textbooks; vol. 24. ISBN 978-80-248-3888-5.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
7. KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Vyd. 1. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. 88 s. Monografie. ISBN 978-80-7395-890-9.
8. ŠTĚPÁNOVÁ, P, www.biskode.cz.: Zlepšující se ekonomická situace ČR se přímo promítá do chemického průmyslu. 27. 03. 2014. [cit. 20. 4. 2017]. Dostupné z: <http://www.bisnode.cz/tiskove-zpravy/zlepsujici-se-ekonomicka-situace-cr-se-primo-promita-do-chemickeho-prumyslu/>
9. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. 152 stran. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
10. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010. vi, 191 s. Praxe manažera. Business books. ISBN 978-80-251-3130-5.
11. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. Expert. ISBN 978-80-247-4004-1.
12. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
13. ŠAFAŘÍK, Dalibor, HLAVÁČKOVÁ, Petra a BŘEZINA, David. *Finanční řízení podniku*. Vydání: první. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2015. 127 stran. ISBN 978-80-7509-266-3.
14. Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015*
15. Peníze.cz: VVV Most spol. s. r.o. 2015 [online], 2013. In:[cit. 2017-03-20].
16. Výroční zpráva společnosti VVV Most spol., s. r. o. za rok 2012 [online], 2013. In:[cit. 2017-03-20].
17. Výroční zpráva společnosti VVV Most spol., s. r. o. za rok 2013 [online], 2013. In:[cit. 2017-03-20].

18. Výroční zpráva společnosti VVV Most spol., s. r. o. za rok 2014 [online], 2013.
In:[cit. 2017-03-20].
19. Výroční zpráva společnosti VVV Most spol., s. r. o. za rok 2015 [online], 2013.
In:[cit. 2017-03-20].

Seznam obrázků

- Obrázek 20:** Časové hledisko hodnocení informací
- Obrázek 21:** Uživatelé finanční analýzy
- Obrázek 22:** Hotovostní cyklus
- Obrázek 23:** Složení aktiv společnosti VVV Most s. r. o. v letech 2012 – 2015
- Obrázek 24:** Složení DM společnosti VVV Most s. r. o. v letech 2012 - 2015
- Obrázek 25:** Složení oběžných aktiv společnosti VVV Most v letech 2012 - 2015
- Obrázek 26:** Složení pasiv společnosti VVV Most v letech 2012 - 2015
- Obrázek 27:** Složení vlastního kapitálu VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015
- Obrázek 28:** Stav cizího kapitálu VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015
- Obrázek 29:** Struktura aktiv VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015
- Obrázek 30:** Struktura pasiv VVV Most v letech 2012 - 2015
- obrázek 31:** Graf přidané hodnoty ve VVV Most, s. r. o., v letech 2012 - 2015
- Obrázek 32:** Podíl provozního a finančního výsledků na tržbách za prodej výrobků a služeb VVV Most, s. r. o., v letech 2012 - 2015
- Obrázek 33:** Struktura dlouhodobých aktiv a pasiv ve VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015
- Obrázek 34:** Struktura vlastního a cizího kapitálu VVV Most, s. r. o
- Obrázek 35:** Průměrná doba inkasa a průměrná doba splatnosti
- Obrázek 36:** Likvidita VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2017
- Obrázek 37:** Čistý pracovní kapitál VVV Most, s. r. o.
- Obrázek 38:** Potřeba NWC a skutečná výše NWC

Seznam tabulek

- Tabulka 11: Zjednodušená struktura rozvahy**
- Tabulka 12: Základní struktura výkazu zisku a ztráty**
- Tabulka 13: Hodnocení Altmanova Z-skóre**
- Tabulka 14: Rozvaha společnosti VVV Most s. r. o.**
- Tabulka 15: Výkaz zisku a ztrát ve VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 6: Zlaté pravidlo financování VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 7: Vlastní a cizí kapitál VVV Most, spol. s. r. o. v letech 2012 - 2015**
- Tabulka 8: Vlastní kapitál a dlouhodobá aktiva VVV Most, s. r. o. 2012 – 2015**
- Tabulka 9: Ukazatelé rentability**
- Tabulka 10: Ukazatele aktivity VVV Most, s. r. o. v letech 2012 – 2015**
- Tabulka 11: Ukazatelé likvidity VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015**
- Tabulka 13: Ukazatelé kapitálového trhu VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 14: Ukazatelé produktivity VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 15: Potřeba čistého pracovního kapitálu ve VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 16: Altmanův model VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 17: IN model - indexy důvěryhodností VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 18: Efekt finanční páky VVV Most, s. r. o. v letech 2012 - 2015**
- Tabulka 19: Index finanční páky VVV Most, s. r. o.**
- Tabulka 20: Ratingový model stanovení WACC**
- Tabulka 21: Ekonomická přidaná hodnota VVV Most, s. r. o., podle Ministerstva průmyslu a obchodu**

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha VVV Most, spol. s. r. o.

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty VVV Most, spol. s. r. o.

Příloha 1: Rozvaha VVV Most, spol. s r. o.

V tis. Kč.	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	94 976	124 402	99 913	89 903
DLOUHODOBÝ MAJETEK	33 657	30 085	28 842	27 509
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	1 159	535	343	457
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1 126	535	343	257
Software	33		0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek			0	200
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	29 288	26 340	25 320	23 829
Pozemky	2 986	2 986	2 986	2 986
Stavby	14 641	14 110	13 580	13 049
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	10 272	8 885	8 396	6 690
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	56	54	53	52
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 333	305	305	1 052
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	3 210	3 210	3 179	3 223
Podíly - ovládaná osoba	1 266	1 266	1 235	1 279
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 585	1 585	1 585	1 585
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	359	359	359	359
OBĚŽNÁ AKTIVA	57 476	93 659	70 434	61 554
ZÁSoby (ř. 33 až 38)	16 755	21 859	25 561	18 483
Materiál	3 376	2 938	5 615	2 862
Nedokončená výroba a polotovary	602	5 149	7 977	3 069
Výrobky	1 625	1 410	1 044	1 287
Zboží	11 152	12 362	10 925	11 265
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	37 716	65 690	37 922	41 695
Pohledávky z obchodních vztahů	36 153	60 277	34 100	40 225
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	300	186	243	464
Stát - daňové pohledávky	318	3 107	3 126	390
Krátkodobé poskytnuté zálohy	324	549	231	528
Dohadné účty aktivní	0	0	6	0
Jiné pohledávky	621	1 571	216	88
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	3 005	6 110	6 951	1 376
Peníze	262	270	410	332
Účty v bankách	2 743	5 840	6 541	1 044
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	3 843	658	637	840
Náklady příštích období	696	591	562	544
Příjmy příštích období	3 147	67	75	269
PASIVA CELKEM	94 976	124 402	99 913	89 903
VLASTNÍ KAPITÁL	52 774	54 011	51 770	53 078
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	11 700	11 700	11 700	11 700
Základní kapitál	11 700	11 700	11 700	11 700

KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	832	832		
Ostatní kapitálové fondy	832	832		
REZERV. FONDY, NEDEĹITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU	2 924	2 691	2 807	2 135
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	1 170	1 170		
Statutární a ostatní fondy	1 754	1 521	2 807	2 135
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	36 000	36 350	36 350	36 350
Nerozdělený zisk minulých let	36 000	36 000	36 000	36 000
Jiný výsledek hospodaření minulých let			350	350
Neuhrazená ztráta minulých let		350		
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ /+-	1 318	2 438	913	2 893
CIZÍ ZDROJE	42 162	70 301	41 283	34 987
REZERVY	687	725	812	1 044
Ostatní rezervy	687	725	812	1 044
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	3 426	2 411	2 788	2 062
Jiné závazky	2 307	420	1 849	1 229
Závazky z obchodních vztahů				
Odložený daňový závazek	1 119	991	939	833
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	35 048	64 929	37 683	30 332
Závazky z obchodních vztahů	20 666	38 711	21 424	15 768
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	629	655	674	695
Závazky ke společníkům	4 579	6 031	6 221	6 431
Závazky k zaměstnancům	1 835	2 004	2 035	1 619
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 164	1 800	1 691	1 532
Stát - daňové závazky a dotace	2 017	4 228	1 926	1 863
Krátkodobé přijaté zálohy	3 988	11 335	3 545	2 125
Vydané dluhopisy	0	0	-2	0
Dohadné účty pasivní	43	29	34	181
Jiné závazky	127	136	135	118
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	3 001	2 236	0	1 549
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 253	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	1 748	2 236	0	1 549
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	40	90	6 860	1 838
Výdaje příštích období	40	90	90	226
Výnosy příštích období	0	0	6 770	1 572

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty VVV Most, spol. s. r. o.

V tis. Kč	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	61 403	61 369	41 671	41 513
Náklady vynaložené na prodané zboží	48 253	46 237	31 093	30 751
Obchodní marže	13 150	15 132	10 578	10 762
Výkony	102 568	113 346	118 522	94 399
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	102 230	108 878	116 007	98 337
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-935	4 400	2 490	-4 658
Aktivace	1 273	68	25	720
Výkonová spotřeba	63 066	77 001	75 936	51 259
Spotřeba materiálu a energie	36 738	48 983	51 104	33 223
Služby	26 328	28 018	24 832	18 036
Přidaná hodnota	52 652	51 477	53 164	53 902
Osobní náklady	50 682	51 503	51 714	47 593
Mzdové náklady	36 504	37 066	36 545	32 967
Odměny členů orgánů obchodní korporace	1 080	720	1 601	1 800
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 819	12 370	12 224	11 546
Sociální náklady	1 279	1 347	1 344	1 280
Daně a poplatky	318	304	356	352
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 323	5 109	4 619	4 678
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 955	10 472	4 004	4 676
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	398	581	719	303
Tržby z prodeje materiálu	3 557	9 891	3 285	4 373
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2 846	6 946	2 752	3 517
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 846	6 946	156	0
Prodaný materiál	2 721	6 549	2 596	3 517
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	-9	-154	75	144
Ostatní provozní výnosy	4 856	7 033	4 335	1 812
Ostatní provozní náklady	1 817	1 728	1 429	1 560
Provozní výsledek hospodaření	486	3 546	558	2 546
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			0	6
Prodané cenné papíry a podíly			0	179
Výnosy DFM	719	622	1 124	408
Výnosy z podílu v ovládaných a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	719	622	1 124	408
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			31	-223
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0		
Výnosové úroky	53	21	10	19

Nákladové úroky	803	528	397	384
Ostatní finanční výnosy	1 522	400	187	723
Ostatní finanční náklady	744	1 731	590	575
Finanční výsledek hospodaření	649	-1 173	303	241
Daň z příjmů za běžnou činnost	-183	-65	-52	-106
- splatná	-20	63	0	0
- odložená	-163	-128	-52	-106
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 318	2 438	913	2 893
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 318	2 438	913	2 893
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1 135	2 373	861	2 787

