

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza STOLFIG s.r.o.

Financial analysis of STOLFIG s.r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

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

ZAJÍCOVÁ

PAVLÍNA

2019

ZAJÍCOVÁ, Pavlína. *Finanční analýza STOLFIG s.r.o.* Praha: ČVUT 2019. 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 zpřístupnění 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: 22. 04. 2019

Podpis:

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala doc. RNDr. Ing. Haně Scholleové, Ph.D., za odborné vedení, ochotu a její volný čas, který mi při psaní mé práce věnovala. Dále bych chtěla poděkovat společnosti STOLFIG s.r.o. za spolupráci a poskytnutá data pro mou praktickou část práce. A na závěr bych chtěla poděkovat své rodině, která mě podporovala během celého studia a poskytla mi zázemí i při vypracovávání této práce.

Abstrakt

Cílem bakalářské práce je popsat a aplikovat vybrané nástroje finanční analýzy na společnost STOLFIG s.r.o. a zhodnotit její finanční situaci. Práce je rozdělena do dvou částí, a to části teoretické a praktické. Teoretická část se zabývá vymezením základních charakteristik finanční analýzy, jejich uživatelů a vybraných metod, postupů a ukazatelů a je zmíněn i marketing. Praktická část obsahuje představení společnosti STOLFIG s.r.o. a aplikaci vybraných nástrojů finanční analýzy v rozmezí pěti let, a to od roku 2013 do roku 2017. Závěr práce obsahuje komplexní zhodnocení finanční situace zvolené společnosti a vlastní doporučení pro zlepšení dané finanční situace.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, horizontální analýza, vertikální analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, marketing.

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to describe and apply selected tools of financial analysis to STOLFIG s.r.o. and evaluate its financial situation. The thesis is divided into two parts, theoretical and practical. The theoretical part deals with the definition of basic characteristics of financial analysis, their users and selected methods, procedures and indicators and there is also mentioned marketing. The practical part contains the introduction of STOLFIG s.r.o. and applying selected financial analysis tools over a five-year period, from 2013 to 2017. The conclusion includes a comprehensive assessment of the financial situation of the selected company and my own recommendations for improving the financial situation.

Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss account, horizontal analysis, vertical analysis, absolute indicators, ration indicators, bankruptcy models, marketing.

Obsah

Úvod	5
1 Základní charakteristiky finanční analýzy	7
1.1 Účel finanční analýzy	7
1.2 Zdroje finanční analýzy	7
1.2.1 Rozvaha	8
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	9
1.2.3 Výkaz cash flow	11
1.2.4 Výroční zpráva	11
1.2.5 Ostatní zdroje informací	11
2 Uživatelé finanční analýzy	12
2.1 Interní uživatelé	12
2.2 Externí uživatelé	12
3 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy	13
3.1 Absolutní ukazatele.....	14
3.1.1 Horizontální analýza	14
3.1.2 Vertikální analýza.....	14
3.1.3 Bilanční pravidla.....	15
3.2 Poměrové ukazatele	16
3.2.1 Ukazatele rentability	17
3.2.2 Ukazatele likvidity	18
3.2.3 Ukazatele aktivity	19
3.2.4 Ukazatele zadluženosti.....	20
3.2.5 Ukazatele produktivity.....	21
3.3 Analýza pracovního kapitálu.....	21
3.4 Bankrotní modely	23
3.4.1 Altmanova analýza.....	23
3.4.2 Index IN05.....	24
3.5 Ekonomická přidaná hodnota	25
3.6 Finanční páka	27
4 Marketing na B2B trzích	28

4.1	Marketingový mix z pohledu B2B společnosti	28
4.1.1	Produkt	28
4.1.2	Propagace.....	28
4.1.3	Cena	28
4.1.4	Distribuce.....	29
4.2	SWOT analýza.....	29
4.3	Nástroje komunikačního mixu na B2B trzích.....	30
4.3.1	Osobní prodej	30
4.3.2	Přímý marketing.....	31
4.3.3	Podpora prodeje	31
4.3.4	Public relations	31
4.3.5	Reklama.....	31
5	STOLFIG s.r.o.	34
5.1	Představení společnosti	34
5.2	Vlastnická struktura.....	34
5.3	Historie a současnost společnosti	35
5.4	Zákazníci	36
5.5	Charakteristika odvětví.....	38
6	Aplikace nástrojů finanční analýzy	38
6.1	Absolutní ukazatele.....	39
6.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	39
6.1.2	Vertikální analýza rozvahy	43
6.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	46
6.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	48
6.1.5	Bilanční pravidla.....	50
6.2	Poměrové ukazatele	52
6.2.1	Ukazatele rentability	52
6.2.2	Ukazatele likvidity	53
6.2.3	Ukazatele aktivity	55
6.2.4	Ukazatele zadluženosti.....	57
6.2.5	Ukazatele produktivity.....	58
6.3	Analýza pracovního kapitálu.....	59

6.4	Bankrotní modely	61
6.4.1	Altmanova analýza.....	61
6.4.2	Index IN05.....	62
6.5	Ekonomická přidaná hodnota	63
6.6	Finanční páka	64
6.7	Souhrnný pohled	65
7	Marketing	65
7.1	Marketingový mix	65
7.1.1	Produkt	65
7.1.2	Propagace.....	66
7.1.3	Cena	67
7.1.4	Distribuce.....	67
7.2	SWOT analýza a strategie z ní vyplývající.....	67
7.3	Marketingové aktivity a doporučení.....	69
7.3.1	Osobní prodej	69
7.3.2	Přímý marketing.....	69
7.3.3	Podpora prodeje	70
7.3.4	Public relations	70
7.3.5	Online komunikace	70
	Závěr	71
	Seznam použité literatury	74
	Seznam použitých zkratk.....	77
	Seznam tabulek	78
	Seznam grafů	79
	Seznam obrázků	80
	Seznam příloh	81

Úvod

Jako téma bakalářské práce jsem si zvolila finanční analýzu společnosti STOLFIG s.r.o. Hlavním důvodem k výběru tohoto tématu je můj blízký vztah k této finanční oblasti a také výborná příležitost plně využít analytické myšlení, které je pro tuto práci klíčové. Předpokládám, že mi práce přinese cenné znalosti a zkušenosti. Dalším důvodem výběru tématu je také nasměrování se k budoucím povolání, které by mělo být ideálně ve finančním oddělení.

Finanční analýza je v dnešní době již téměř nedílnou součástí finančního řízení, a to na taktické i strategické úrovni rozhodování, které by mělo optimálně vést k dosažení vytyčených cílů. Aby rozhodování bylo efektivní a podložené, tak je zásadní znát vývoj financí a uzpůsobit tomu budoucí kroky rozhodování. Pro tyto účely slouží právě finanční analýza. Komplexně řečeno, finanční analýza poskytuje informace o finančním zdraví a stabilitě společnosti, napomáhá porozumět příčinám možných výkyvů a upozorňuje na problémové oblasti.

Cílem bakalářské práce je vypracovat finanční analýzu společnosti STOLFIG s.r.o., interpretovat výsledky finanční analýzy a zjistit finanční stav společnosti. Zároveň bude práce rozšířena o zhodnocení marketingové pozice na B2B trzích. V neposlední řadě bude úkolem na základě získaných dat zformulovat doporučení pro management společnosti ohledně budoucího řízení společnosti tak, aby se zlepšovala její finanční úspěšnost. Bakalářská práce bude rozdělena do dvou částí. První část bude obsahovat teoretický základ pro finanční analýzu. Bude vysvětlen účel finanční analýzy, rozebrány klíčové zdroje finanční analýzy, uživatelé finanční analýzy a také popsány vybrané ukazatele finanční analýzy, v neposlední řadě bude též vysvětlena teorie věnovaná marketingové části. Budu čerpat především z literárních zdrojů, ale také využiji vědomostí získaných během studia na vysoké škole.

Druhá část bude věnována samotné finanční analýze společnosti STOLFIG s.r.o., která bude provedena za pětileté období, počínaje rokem 2013 a konče rokem 2017. Nejdříve bude společnost řádně představena, poté budou aplikovány vybrané nástroje finanční analýzy, jako například absolutní ukazatele, poměrové ukazatele či bankrotní modely. Nakonec budou rozebrány marketingové činnosti společnosti a formulovány marketingová doporučení. V této části uplatním své znalosti při rozboru jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Jako zdroje dat pro praktickou část budou použity výroční zprávy, které jsou veřejně dostupné z Veřejného rejstříku a Sbírký listin. V závěru své práce popíšu získané znalosti o společnosti, zformuluji závěr o jejím finančním zdraví a stabilitě, o možném budoucím vývoji a také vymezím doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace společnosti. Zároveň zhodnotím i marketingovou činnost a formuluji doporučení pro management dané společnosti.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Základní charakteristiky finanční analýzy

Finanční analýza je důležitým nástrojem finančního řízení a slouží jako žádoucí kontrola dosavadní činnosti podniku. Poskytuje informace o finanční výkonnosti a zdraví společnosti a pomáhá při taktickém i strategickém rozhodování.

1.1 Účel finanční analýzy

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“ (1)

Finanční analýza je důležitá jak pro krátkodobé, tak pro dlouhodobé řízení společnosti. Manažeři potřebují znát finanční situaci ve společnosti, aby mohli efektivně řídit finanční zdroje, volné prostředky, rozdělování zisku atd. Funguje jako zpětná vazba o tom, kam společnost v jednotlivých oblastech došla, jak naplnila své předpoklady a co se naopak nepovedlo. Poskytuje užitečné informace pro budoucí rozhodování managementu společnosti.

Komplexně se dá říci, že úkolem finanční analýzy je pomocí vlastních nástrojů diagnostikovat finanční zdraví společnosti, identifikovat odchylky od požadovaných parametrů, analyzovat příčiny jejich vzniku a definovat konkrétní opatření, jejichž splnění je předpokladem strategických cílů společnosti.

1.2 Zdroje finanční analýzy

Finanční analýzu nelze sestavit bez vstupních dat, které obsahují účetní výkazy společnosti. Základním zdrojem finanční analýzy je účetní závěrka, která obsahuje všechny potřebné výkazy, jimiž jsou rozvaha a výkaz zisků a ztrát, eventuálně i cash flow. „Čerpat informace lze dále ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku či z nezávislých hodnocení a prognóz.“ (Knápková, 2017)

Pro srovnání s odvětvím či konkurenčními společnostmi lze čerpat data z Ministerstva průmyslu a obchodu, Českého statistického úřadu či z České národní banky.

Účetní závěrky jsou součástí výročních zpráv, které jsou sestavovány pouze velkými a středními společnostmi. Struktura účetních výkazů je pevně stanovena Ministerstvem financí a je nedílnou součástí účetní závěrky.

Součástí účetní závěrky mikro a malých společností musí být rozvaha, výkaz zisků a ztráty a příloha. U středních a velkých společností musí být součástí rozvaha, výkaz zisků a ztráty, výkaz cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha. Bližší rozdělení je uvedeno v tabulce č. 1. (2)

Tabulka č. 1 - Kategorizace podniků podle velikosti

Účetní jednotka	Aktiva	Obrat	Zaměstnanci
Mikro	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední	do 500 mil. Kč	do 1 mld. Kč	do 250
Velká	nad 500 mil. Kč	nad 1 mld. Kč	nad 250

Zdroj: (1)

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem a je vždy sestavována k určitému datu. Ve společnosti se sestavuje rozvaha počáteční při založení podniku, rozvaha mimořádná v průběhu účetního období a rozvaha konečná na konci účetního období. Nejčastěji se sestavuje rozvaha na konci účetního období k účelům účetní závěrky a finanční analýzy. Rozvaha informuje o struktuře majetku dané společnosti a také poskytuje informace o tom, z jakých zdrojů je daný majetek financován.

V rozvaze platí jednoduchý bilanční princip, což znamená, že se aktiva musí rovnat pasivům. Nemůže být více aktiv, protože by daný majetek nebyl za co pořídit, což platí i naopak, a to že nemůže být více pasiv, protože by to znamenalo záhadnou ztrátu majetku.

Při analýze rozvahy je nutné sledovat nejen výši jednotlivých položek, ale také jejich vývoj v čase. „Porovnávání dvou rozvah za dva po sobě jdoucí roky (období) umožňuje zjistit, jak se finanční situace vyvíjí, a učinit potřebná dlouhodobá i krátkodobá opatření k efektivnímu rozvoji podniku.“ (3)

Zjednodušený model struktury rozvahy je zobrazen v tabulce č. 2.

Tabulka č. 2 – Struktura rozvahy

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě
C.II.	Pohledávky	B.+C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: (1)

„Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou uspořádána jednak podle funkce, kterou v podniku plní, a dále podle času, po kterou je majetek v podniku vázán.“ (4)

Pohledávky za upsaný základní kapitál zobrazují stav nesplacených akcií či podílů, přičemž je často tato položka nulová. Dlouhodobý majetek se dělí na tři části, a to na nehmotný, hmotný a finanční. Tento majetek se charakterizuje především tím, že se postupem času opotřebovává a doba jeho užitku je vyšší než jeden rok. Typickým příkladem dlouhodobého nehmotného majetku je software, know-how či licence. Příkladem dlouhodobého hmotného majetku je nejčastěji budova, pozemek či stavba. Pod dlouhodobým finančním majetkem si můžeme představit nakoupené dluhopisy, akcie či termínované vklady.

Oběžná aktiva jsou v rozvaze členěna dle likvidity, a to od nejméně likvidních po ty nejvíce likvidní. Představují majetek krátkodobý, který je ve společnosti méně než jeden rok a jejich účelem je zajišťovat plynulost reprodukčního procesu. Dělí se na zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Zásoby představují materiál, polotovary či nedokončené výrobky. Pohledávky dělíme na krátkodobé se splatností do jednoho roku a pohledávky dlouhodobé, u kterých je splatnost delší než jeden rok. Krátkodobý finanční majetek umožňuje krátkodobé investování nadbytečných peněžních prostředků a zahrnuje především cenné papíry. Časové rozlišení aktiv zobrazuje časové rozlišení nákladů a příjmů příštích období.

Pasiva obsahují zdroje financování a skládají se z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení. Vlastní kapitál je na začátku podnikání vložen do společnosti a je postupně navyšován ziskem. Skládá se ze základního kapitálu, ážia a kapitálových fondů, fondů ze zisku, výsledku hospodaření minulých let a běžného účetního období a položce rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku. Cizí zdroje představují kapitál, který je pouze zapůjčen a představuje pro společnost dluh. Jsou složeny z rezerv a závazků, a to krátkodobých i dlouhodobých. Poslední částí pasiv je časové rozlišení, které zobrazuje zůstatky výdajů a výnosů příštích období. (4)

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, lidově nazývaný také „výsledovka“ či pouze „VZZ“, je účetní výkaz, který sleduje výsledky hospodaření dané společnosti za určité období. Tento výkaz sleduje úspěšnost práce společnosti, poskytuje informace o tržbách a nákladech, tudíž informace o tom, zda je společnost zisková či ztrátová. Zachycuje také vztahy mezi výnosy a náklady společnosti.

„Podle principu akruálního účetnictví se za výnosy považují peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.“ (4)

Nákladové a výnosové položky neodpovídají skutečným hotovostním tokům, kterými jsou příjmy a výdaje, a proto ani čistý zisk nevyjadřuje skutečnou hotovost získanou hospodářskou činností. Výnosy a náklady jsou ve výkazu rozděleny do dvou podskupin, a to na výnosy/náklady z provozní činnosti a výnosy/náklady z finanční činnosti. Zjednodušený model struktury výkazu zisku a ztráty je zobrazen v tabulce č. 3.

Tabulka č. 3 – Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisků a ztrát k 31. 12. 20XX	
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby z prodeje zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy)
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (I. + II. - A. - B. - C. - D. - E. + III. - F.)
IV. - VII.	Finanční výnosy
G. - K.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy – finanční náklady)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek + finanční výsledek)
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění
M.	Převod podílu na VH společníků
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: (5)

„Zisk je základním motivem podnikání a tím i hlavním kritériem pro rozhodování. Výkaz zisku a ztráty tak umožňuje sledovat vývoj ziskovosti podniku, jeho rentabilitu či návratnost vloženého kapitálu.“ (6)

Hospodářský výsledek vzniká rozdílem mezi výnosy a náklady. Pokud vyjde záporný, tak je společnost ve ztrátě a pokud vyjde kladný, tak je společnost zisková. V tomto výkazu se také můžeme setkat s více druhy zisků:

- EAT (Earnings after Tax) = čistý zisk, výsledek hospodaření po zdanění.
- EBT (Earnings before Tax) = zisk před zdaněním, výsledek hospodaření před zdaněním.
- EBIT (Earnings before Interests and Taxes) = zisk před zdaněním a úroky. Počítaný jako EBT + nákladové úroky.
- EBITDA (Earnings before Interests, Taxes, Amortization and Depreciation) = zisk před zdaněním, úroky a odpisy. Počítaný jako EBIT + odpisy.
- NOPAT (Net Operation Profit after Taxes) = provozní zisk po zdanění. Počítaný jako EBIT - daň. (5)

1.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow neboli výkaz peněžních toků, je přehled o skutečných peněžních tocích ve společnosti. Obsahuje tokové veličiny za určité období, a to příjmy a výdaje. Účelem výkazu cash flow je objasnění činitelů ovlivňujících příjem a výdej peněžních prostředků a tím i jejich výsledného stavu k určitému datu. Výkaz cash flow se sestavuje v podobné struktuře jako výkaz zisku a ztráty a skládá se také ze tří částí, jimiž jsou peněžní toky z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti.

Do provozního cash flow patří činnosti, které souvisí s běžným chodem společnosti, jako například tržby, materiál či mzdy. Do investičního cash flow patří hlavně změny v dlouhodobém majetku. Finanční cash flow zobrazuje změny ve vlastním kapitálu či úvěrech.

Výkaz peněžních toků můžeme sestavit buď metodou přímou, nebo nepřímou. Metoda přímá zobrazuje rozdíl mezi příjmy a výdaji. Metoda nepřímá vychází z hospodářského výsledku, který je upraven o změny aktiv či pasiv v daném období.

1.2.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva je oficiální dokumentem, který se zpracovává za každý kalendářní rok. Poskytuje informace o finanční pozici společnosti, jejím vývoji výkonnosti či výsledcích finančního hospodaření, a to uživatelům interním i externím. (7)

Ze Zákona č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví, plyne nutnost sestavit výroční zprávu u všech účetních jednotek, které podléhají povinnosti mít účetní závěrku ověřenou auditorem.

Dle §21 musí výroční zpráva kromě informací nezbytných pro naplnění účelu výroční zprávy dále obsahovat nejméně finanční a nefinanční informace:

- a) skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy podle odstavce 1,
- b) o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- c) o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- d) o nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů,
- e) o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,
- f) o tom, zda účetní jednotka má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí,
- g) požadované podle zvláštních právních předpisů. (8)

1.2.5 Ostatní zdroje informací

Mezi další zdroje finanční analýzy spadají informace především externí, a to například z Českého statistického úřadu, České národní banky či Ministerstva průmyslu a obchodu, jak již bylo zmíněno výše. Z těchto zdrojů můžeme získat informace o makroekonomickém prostředí a jeho situaci, jednotlivých průmyslových odvětvích či míře nezaměstnanosti. Mezi další zdroje můžeme zařadit firemní intranet, interní statistiky a směrnice podniku či prohlášení jednotlivých oddělení.

Důležité je sledovat i legislativní informace a právní změny. V neposlední řadě můžeme čerpat informace i z odborného tisku a tiskových konferencí.

2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které vyplývají z finanční analýzy jsou užitečné pro mnoho subjektů přicházejících do styku s danou společností. Uživatelé finanční analýzy se dělí na interní a externí.

2.1 Interní uživatelé

Interní finanční analýza se zpracovává především k vlastním potřebám, aby společnost byla schopná odhalit nesprávné hospodaření s financemi a do budoucna se tomu mohla vyvarovat. Informace čerpá, na rozdíl od externí finanční analýzy, i z interních zdrojů jako je například informační systém. K interním uživatelům finanční analýzy patří zejména vlastníci společnosti, manažeři a zaměstnanci.

Vlastníky podniku nejvíce zajímá míra rentability (ziskovosti) vloženého kapitálu, tudíž jaká je návratnost jejich prostředků. Dalším předmětem zájmů může být i rozhodování o rozdělení a použití vygenerovaného zisku.

Manažeři s pomocí výsledků finanční analýzy mohou efektivně formulovat krátkodobé i dlouhodobé cíle a uzpůsobit jim finanční řízení podniku na operativní i strategické úrovni. „Vedle analýzy finančního postavení podniku a posouzení finanční pozice podniku je možno ji využít k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury, při sestavování finančního plánu apod. Finanční analýza by měla být také významnou součástí řízení výkonnosti podniku orientovaného na hodnotové řízení.“ (1)

Zaměstnanci používají finanční analýzu ke zjištění prosperity a finanční stability společnosti. Tato informace je pro ně důležitá hlavně z důvodu udržitelnosti pracovní pozice a vyvíjejícího se mzdového očekávání.

2.2 Externí uživatelé

Externí finanční analýza se zpracovává zejména pro potřeby zájmových skupin, které se nepohybují v interním prostředí, ale jsou určitým způsobem zainteresované a provázané se společností. Mezi tyto uživatele patří investoři, banky a další věřitelé, státní instituce, obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé) a konkurence. (4)

Investoři získávají informace o finanční výkonnosti společnosti, díky kterým můžou zvážit další investice a zároveň mohou sledovat míru rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Zaměřují se zejména na ukazatele rentability, zadluženosti, souhrnné ukazatele a bankrotní modely.

Banky zajímá finanční situace společnosti hlavně z důvodu rozhodnutí o poskytnutí či neposkytnutí úvěru a možnosti splácet případný úvěr. Sledují likviditu a schopnost splácet své závazky. (1)

Státní instituce se zaměřují zejména na kontrolu vykázaných daní, provádí různá statistická šetření a rozdělují finanční výpomoci ve formě dotací. Kontrolují také finanční stav společností, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky. (4)

Odběratelé se zajímají o finanční situaci svého dodavatele, protože jejich hospodaření je přímo závislé na dodávce zboží od dodavatele. Snaží se tím zajistit bezproblémový chod své výroby. Na druhé straně dodavatelé sledují schopnost hradit své závazky, tudíž likviditu, solventnost a zadluženost.

Konkurence využívá informace z finanční analýzy k porovnání s vlastní výkonností. Zjišťují, co dělají oproti druhé společnosti jinak a snaží přejímat postupy či přetvářet svou budoucí strategii. (9)

3 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy

„Metody a postupy využívané při zpracování finanční analýzy se v průběhu historického vývoje standardizovaly. Tyto metody a postupy lze nazvat tradičními a jsou v praxi oblíbeny pro svou jednoduchost.“ (Knápková, 2017)

Mezi základní metody finanční analýzy se zejména řadí:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů – pomocí analýzy trendů (horizontální analýza) a procentního rozboru (vertikální analýza) analyzuje majetkovou a finanční strukturu.
- Analýza tokových ukazatelů – pomocí horizontální a vertikální analýzy analyzuje výnosy, náklady, zisk a cash flow.
- Analýza rozdílových ukazatelů – analyzuje čistý pracovní kapitál.
- Analýza poměrových ukazatelů – analyzuje ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatele kapitálového trhu atd.
- Analýza soustav ukazatelů – pomocí Du Pontova rozkladu a pyramidového rozkladu analyzuje vliv dílčích aspektů finanční situace na souhrnný ukazatel hodnocení.
- Souhrnné ukazatele hospodaření – pomocí bankrotních a bonitních modelů analyzuje finanční zdraví podniku. (1)

Tyto ukazatele budou podrobně představeny v následujících kapitolách.

Postup finanční analýzy není pevně dán, ale liší se v závislosti na interním či externím zpracování. Při externí finanční analýze je nutné udělat podrobnou rešerši, naopak při interní finanční analýze bychom měli mít všechny potřebné informace k dispozici.

3.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů čerpá přímo ze stavových a tokových dat, které najdeme v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Veličiny stavové vyjadřují hodnotu majetku a kapitálu k určitému datu a vychází z rozvahy. Veličiny tokové vyjadřují objem (například tržeb, nákladů a zisků), který byl vyprodukován za určité období a vychází z výkazu zisku a ztráty. Tato analýza slouží zejména ke zjištění vývojových trendů ve společnosti, naznačuje, v jaké situaci se nachází a skládá se z horizontální a vertikální analýzy.

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální neboli vodorovná analýza, nazývaná též analýza vývojových trendů, sleduje a porovnává stabilitu a vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase. „Horizontální analýza představuje hledání odpovědi na otázku: Jak se mění příslušná položka v čase?“ (5)

Horizontální analýza může být provedena dvěma způsoby, a to relativně či absolutně. První způsob je relativní. Zjišťuje procentní změnu dané položky vůči minulému období. Tento způsob se nazývá podílová analýza a její výpočet se provádí následovně:

$$HA_{\% \text{ změna}} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Druhý způsob je absolutní. Zjišťuje absolutní změnu hodnoty dané položky vůči minulému období. Tento způsob se nazývá rozdílová analýza a její výpočet se provádí následovně:

$$HA_{\text{absolutní změna}} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

Pro malé společnosti je vhodnější použít rozdílovou analýzu, protože podílová analýza se může zdát u některých položek nevýrazná, ale rozdílová analýza může zaznamenat velkou změnu u těchto položek oproti předchozímu období. Naopak pro větší společnosti je vhodnější použít podílovou analýzu, protože rozdílová analýza ztrácí při velkých číslech přehlednost. (5)

3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální neboli svislá analýza, nazývaná též procentní rozbor, vyjadřuje položky účetních výkazů jako procentní podíl k jedné zvolené základně položené jako 100 %. U rozvahy se za základnu volí výše aktiv (pasiv), tudíž jednotlivé položky vyjadřují svůj procentuální podíl na celkových aktivech (pasivech), neboli bilanční sumě.

U výkazu zisku a ztráty se jako základna volí součet položek tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej služeb. Jednotlivé položky pak vyjadřují svůj procentuální podíl na celkových výnosech společnosti. Tato analýza hledá odpovědi hlavně na otázky: „Mění se při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek? Je struktura majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilní, nebo dochází k nějakému vývoji?“ (5)

3.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla slouží jako určitý druh doporučení a doplňků absolutních ukazatelů, kterými by se měl podnik ideálně řídit, aby byl dlouhodobě finančně stabilní. Pravidla sledují vzájemný vztah majetku a jeho financování. Vznikla primárně pro průmyslové společnosti, ale jejich doporučení lze s určitými úpravami využít i pro jiná odvětví. Je pak ovšem nutné brát v potaz, že jiné, než průmyslové společnosti mohou mít jinou strukturu majetku a strategii financování. (10)

Rozlišujeme čtyři základní bilanční pravidla, kterými jsou: zlaté bilanční pravidlo financování, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) a krátkodobý majetek (oběžný majetek) z krátkodobých zdrojů. Tento ideální stav je zobrazen v tabulce č. 4.

Tabulka č. 4 – Časová sladěnost zdrojů majetku

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: (5)

V praxi je ale tento stav bohužel velmi nepravděpodobný. Může se stát, že společnost využívá dlouhodobého kapitálu i k financování krátkodobého majetku, tudíž aplikuje konzervativní způsob financování, který je nákladnější, ale méně rizikový. Může nastat i opačná situace, kdy podnik využívá krátkodobého kapitálu i na financování dlouhodobého majetku, pak aplikuje agresivní způsob financování, který je velmi levný, ale rizikovější.

Konzervativní způsob financování se často volí v menších společnostech. Na druhou stranu agresivní způsob financování je oblíbený ve větších společnostech, protože manažeři rádi využívají svého tržního postavení a disponují značnou vyjednávací silou vzhledem k dodavatelům i odběratelům. (5)

Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika sleduje využití vlastních a cizích zdrojů. Říká, že vlastního kapitálu by mělo být více, nebo maximálně stejně jako cizích zdrojů. Toto pravidlo je přehlednější v matematickém zápisu:

$$\textit{Vlastní kapitál} \geq \textit{Cizí zdroje}$$

Toto pravidlo se snaží zabránit uvalení většího rizika na věřitele než na vlastníka společnosti a zároveň vypovídá i o zadluženosti dané společnosti.

Pari pravidlo

Pari pravidlo sleduje vztah mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem. Říká, že dlouhodobého majetku by mělo být více, nebo maximálně stejně jako vlastního kapitálu. Pravidlo uvedené v matematickém zápisu pro lepší představu:

$$\textit{Dlouhodobý majetek} \geq \textit{Vlastní kapitál}$$

Pari pravidlo se stará o to, aby byly ke krytí dlouhodobého majetku využívány i dlouhodobé cizí zdroje. Využívání cizích zdrojů vede k platbě úroků za úvěr, tudíž ke snížení daní dané společnosti, a to právě o tyto úroky, tudíž je využití cizích zdrojů pro společnost výhodné.

Růstové pravidlo

Růstové pravidlo, nazývané též poměrové pravidlo, sleduje rychlost růstu investic a tržeb. Říká, že tempo růstu tržeb by mělo být vyšší než tempo růstu investic. „Jde o správný požadavek, neboť kapitál by neměl být investován do majetku, který nepřinese zvýšení tržeb. V některých odvětvích ale mají investice dlouhodobější charakter a tržby z investic mají pomalejší náběh, proto bychom měli dodržování tohoto pravidla sledovat spíše z dlouhodobého hlediska.“ (5)

3.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy a vychází z účetních výkazů. Dávají do poměru různé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty tak, že umožňují získat velmi rychlou představu o finanční situaci společnosti. Nejznámějším rozdělením poměrových ukazatelů je dle aspektů finančního zdraví, a to na ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, kapitálového trhu a produktivity. (2)

3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejoblíbenějším ukazatelům, protože sledují, jakého efektu bylo dosaženo vloženým kapitálem. Bývají také označovány jako ukazatele výnosnosti či návratnosti a jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k nějaké srovnávací základně (vstupu). Zobrazují pozitivní či negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. (4)

Mezi nejčastěji používané ukazatele rentability se řadí rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita investovaného kapitálu.

- Rentabilita aktiv (Return On Assets, ROA) dává do poměru zisk před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) a celková aktiva. Z tohoto ukazatele získáme hrubou produkční sílu neboli výkonnost aktiv před zdaněním a nákladovými úroky bez ohledu na to, zda aktiva byla financována ze zdrojů vlastních či cizích. Měří výdělečnost dané společnosti a používá se i k určení celkové efektivnosti společnosti.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

- Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity, ROE) dává do poměru čistý zisk (EAT) a vlastní kapitál. Tento ukazatel měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu, tedy výkonnost vlastního kapitálu a je nejčastěji sledován investory a vlastníky společnosti.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

- Rentabilita tržeb (Return On Sales, ROS), nazývaná též ziskové rozpětí, dává do poměru čistý zisk (EAT) a celkové tržby, tudíž součet tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. Tento ukazatel měří, kolik dokáže podnik vyprodukovat zisku na 1 Kč tržeb. Vyobrazuje tedy schopnost společnosti dosahovat zisku při určité úrovni tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{Celkové\ tržby}$$

- Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Capital Employed, ROCE) dává do poměru zisk před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) a zadržovaný kapitál (součet vlastního kapitálu, dlouhodobých závazků, rezerv a bankovních úvěrů). Tento ukazatel měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním společnost dosáhla z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. (4)

$$ROCE = \frac{EBIT}{Zadržovaný\ kapitál}$$

3.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost společnosti hradit své krátkodobé závazky, tudíž včasné přeměnění vlastních aktiv na peníze. Tyto ukazatele zahrnují položky oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů.

Nedostatek likvidity může vést k tomu, že společnost nebude schopná splácet své závazky, což může vést až k bankrotu. Naopak vysoká likvidita snižuje výkonnost společnosti, protože dochází k neefektivnímu využití volných peněžních prostředků. (3) Ukazatele likvidity se dělí na tři stupně.

- Běžná likvidita (likvidita 3. stupně), též nazývaná current ration, je zajímavým ukazatelem především pro věřitele, protože říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Jednoduše řečeno, kolikrát je společnost schopná uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. (4) Doporučená hodnota pro běžnou likviditu je v rozmezí 1,5 – 2,5. (1)

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

- Rychlá likvidita (likvidita 2. stupně), též nazývaná pohotová likvidita či acid test, eliminuje z oběžných aktiv nejméně likvidní část, kterou jsou zásoby. Tato likvidita lépe vystihuje schopnost hradit své krátkodobé závazky v časové nouzi. Doporučená hodnota pro rychlou likviditu je v rozmezí 1 – 1,5. (3)

$$Rychlá\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva - Zásoby}{Krátkodobé\ závazky}$$

- Peněžní likvidita (likvidita 1. stupně), též nazývaná hotovostní likvidita či cash ratio, vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti splatit své krátkodobé závazky. Jde tedy o splacení krátkodobých závazků pouze peněžními prostředky. Doporučená hodnota pro peněžní likviditu je v rozmezí 0,2 – 0,5. (1)

$$Peněžní\ likvidita = \frac{Peněžní\ prostředky}{Krátkodobé\ závazky}$$

3.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, zda společnost efektivně využívá dílčí části svých aktiv, respektive jak nakládá se svým majetkem. Jde o porovnání tržeb s aktivy, tedy o porovnání tokových veličin s veličinami stavovými. Tyto ukazatele se dělí na dva typy, a to na počet obrátů a dobu obratu. Počet obrátů zobrazuje množství obrátů daného aktiva za rok. Doba obratu zobrazuje počet dní, kolik daný obrat trvá. (11)

- Obrat aktiv měří efektivnost využívání celkových aktiv. Vyjadřuje počet, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lepší je situace ve společnosti. Minimální hodnota ukazatele je 1. (4)

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

- Obrat zásob, nazýván též jako ukazatel intenzity využití zásob, měří počet, kolikrát se zásoby změny na tržby. Zjednodušeně řečeno, kolikrát je každá položka zásob prodána a opětovně naskladněna během roku. (4)

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

- Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, za který dojde k obratu zásob. U zásob hotových výrobků vyjadřuje počet dní, za který se zásoby promění v hotovost či pohledávky. (4)

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

- Obrat pohledávek měří počty obratu pohledávek uskutečněných během daného období, tedy rychlost změny pohledávek na peněžní prostředky. Platí, že čím větší je obrat pohledávek, tím rychleji dostává společnost zaplacenou.

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

- Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu vázanosti majetku v podobě pohledávek, tudíž průměrný čas, který společnost čeká na platby od svých odběratelů.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360$$

- Doba obratu krátkodobých závazků, též nazývaná jako průměrná doba splatnosti, vyjadřuje průměrný počet dní mezi vznikem a zaplacením závazku. Doba obratu závazků by se měla rovnat době obratu pohledávek, protože tyto dva ukazatele mají přímý vliv na likviditu podniku. (2)

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360$$

- Obratový cyklus peněz (OCP) je souhrnný ukazatel, který vyjadřuje průměrnou dobu průchodnosti peněz různými formami oběžného majetku s vrácením se do peněžní podoby. Cyklus by měl být co nejkratší, aby byly prostředky využity co nejefektivněji. (2)

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

3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti srovnávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování společnosti. Slouží jako určité indikátory výše rizika, jež společnost nese při vlastním poměru a struktuře zdrojů a umožňují hodnotit finanční stabilitu a nezávislost společnosti. Čím vyšší je zadluženost, tím vyššímu riziku narušení finanční stability se společnost vystavuje, ale na druhou stranu tím může přispět ke zvýšení rentability pro vlastníky. Ideálním cílem je dosáhnout optimální výše zadlužení, aby cizí zdroje byly v souladu s bilančními pravidly.

- Celková zadluženost, nazývaná též jako ukazatel věřitelského rizika, je základním ukazatelem zadluženosti a vyjadřuje velikost podílu cizího kapitálu na aktivech společnosti. Doporučená hodnota zadlužení se pohybuje v rozmezí 30 % až 60 %. (1)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

- Míra zadluženosti se zaměřuje na srovnání vlastních a cizích zdrojů financování. Tento ukazatel říká, do jaké míry by mohli být ohroženy nároky věřitelů, tudíž je nejčastěji vyhledáván například při žádosti o nový úvěr.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- Úrokové krytí určuje výši zadluženosti dle schopnosti společnosti splácet nákladové úroky, tedy kolikrát má společnost vyšší zisk před zdaněním a nákladovými úroky než samotné nákladové úroky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 5. (1)

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

3.2.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity sledují výkonnost společnosti ve vztahu k počtu zaměstnanců, případně když počet zaměstnanců ve společnosti není znám, tak lze hodnotit produktivitu i k nákladům na jejich mzdy.

- Osobní náklady k přidané hodnotě zobrazují, jakou část z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance. Čím menší je tento poměr, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům. (5)

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

- Produktivita práce z přidané hodnoty zobrazuje, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho pracovníka. Pokud je velká produktivita práce a zároveň je nižší průměrná mzda, tak tím větší dodávají zaměstnanci efekt.

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet pracovníků}}$$

- Průměrné celkové náklady na jednoho pracovníka lze s vědomostí výše uvedených údajů snadno dopočítat, a to jako poměr osobních nákladů ku počtu pracovníků.

$$\text{Průměrné celkové náklady na 1 pracovníka} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet pracovníků}}$$

3.3 Analýza pracovního kapitálu

Pracovní kapitál (Working Capital, WC) je jednou z nejdůležitějších složek celé společnosti, protože se jím financuje běžný chod společnosti, tudíž je v neustálém oběhu.

V rozvaze se ukrývá pod oběžnými aktivy na straně aktiv a krátkodobými závazky na straně pasiv.

Společnost by měla udržovat svůj pracovní kapitál v rovnováze. Pokud by měla společnost nadměrné množství pracovního kapitálu, tak by si například mohla navyšovat náklady na skladování zásob. Na druhou stranu, pokud by měla nedostatečné množství pracovního kapitálu, tak by se mohla vystavit riziku, že nebude schopná vyrábět při zvýšené poptávce, protože by jí mohly dojít zásoby.

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva}$$

- Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital, NWC) je pracovní kapitál očištěný o krátkodobé závazky. Tento ukazatel říká, kolik zůstane ve společnosti prostředků na provoz po uhrazení krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál by se měl pohybovat v přiměřených kladných hodnotách, aby nedošlo k financování z vlastních zdrojů.

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

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

- Ukazatel podílu NWC na aktivech vyjadřuje, jaký podíl má čistý pracovní kapitál na aktivech. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel se pohybují v rozmezí 10–15 %.

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

- Ukazatel podílu NWC na tržbách vyjadřuje, jaký podíl má čistý pracovní kapitál na tržbách. Tento ukazatel by měl být v průběhu let stabilní, kdyby se jeho hodnoty zvyšovaly, tak to může signalizovat špatné řízení čistého pracovního kapitálu.

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

- Nefinanční pracovní kapitál (Non-cash Working Capital, NCWC) je nejméně likvidní částí kapitálu a vyjadřuje nefinanční majetek, který je potřebný pro provoz společnosti.

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

3.4 Bankrotní modely

Bankrotní modely spadají pod souhrnné ukazatele finanční analýzy. Vyjadřují celkovou finanční charakteristiku společnosti, její výkonnost a ekonomickou situaci. Tyto modely slouží jako předpověď finanční situace společnosti, kdy můžou predikovat nebezpečí bankrotu, tudíž na tuto situaci včas upozornit. Jsou určeny zejména pro potřeby věřitelů, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům. (2)

3.4.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza, též nazývána jako Altmanovo Z-Skore, vyhodnocuje finanční zdraví podniku pomocí jednoho čísla, tzv. Z-Skore. Toto Z-Skore je složeno z pěti ukazatelů, které zahrnují i rentabilitu, likviditu, zadluženost a strukturu kapitálu. K jednotlivým ukazatelům se přiřazuje váha, která se od vzniku Altmanovy analýzy v roce 1968 již několikrát změnila, a to díky vývoji společností a opakovaným empirickým výzkumům. (2)

Kvůli rozdílnosti velikostí společností se uvádějí dvě verze Altmanovy analýzy, a to Altmanův index pro společnosti neobchodovatelné na kapitálovém trhu, a pro společnosti obchodovatelné na kapitálovém trhu.

Pro společnosti neobchodovatelné na kapitálovém trhu se používá Altmanův index v následující podobě:

$$Z = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,42 * x_4 + 0,998 * x_5$$

Kde:

$$x_1 = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

$$x_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk minulých let}}{\text{Aktiva}}$$

$$x_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$x_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Interpretace hodnot:

$Z > 2,9$	Společnost je finančně zdravá, nehrozí bankrot.
$1,23 < Z < 2,89$	„Šedá zóna“, o finančním zdraví nelze jednoznačně rozhodnout.
$Z < 1,23$	Společnost není finančně zdravá, hrozí bankrot. (12)

3.4.2 Index IN05

Index IN05 je nejvhodnějším nástrojem pro hodnocení českých společností, protože byl zkonstruován s ohledem na české podmínky, a kromě finančních problémů se zaměřuje i na vytváření hodnoty pro vlastníky. (12)

$$IN05 = 0,13 * x_1 + 0,04 * x_2 + 3,97 * x_3 + 0,21 * x_4 + 0,09 * x_5$$

Kde:

$$x_1 = \frac{\textit{Aktiva}}{\textit{Cizí zdroje}}$$

$$x_2 = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Nákladové úroky}}$$

$$x_3 = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\textit{Výnosy}}{\textit{Aktiva}}$$

$$x_5 = \frac{\textit{Oběžná aktiva}}{\textit{Krátkodobé závazky}}$$

Interpretace hodnot:

$IN05 < 0,9$	Společnost spěje s pravděpodobností 86 % k bankrotu a s pravděpodobností 76 % nebude vytvářet hodnotu.
$0,9 < IN05 < 1,6$	„Šedá zóna“ projevující se 50% pravděpodobností bankrotu.
$IN05 > 1,6$	Společnost tvoří hodnotu s pravděpodobností 70 %. (12)

3.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added, EVA) je finanční ukazatel, který vyhodnocuje výkonnost společnosti. „Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.“ (1) Požadavkem na ukazatel EVA je kladná hodnota, přičemž platí, že čím vyšší je EVA, tím lepší je situace ve společnosti. Tento ukazatel má mnoho interpretací, ale k nejčastěji se uvádí vzorec:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Kde: NOPAT = provozní výsledek hospodaření
WACC = průměrné vážené náklady kapitálu
C = celkový investovaný kapitál

Další příklady interpretace:

$$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * C$$

$$EVA = EAT - r_e * VK$$

$$EVA = (ROE - r_e) * E$$

Kde: EBIT = zisk před zdaněním a nákladovými úroky
t = sazba daně z příjmu
EAT = čistý zisk
 r_e = náklady na vlastní kapitál
VK = vlastní kapitál
ROE = rentabilita vlastního kapitálu

NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) je provozní zisk po zdanění a představuje hospodářský výsledek vygenerovaný hlavní činností společnosti. Nejedná se ale o klasický provozní zisk, ale o zisk, který lépe odráží skutečný ekonomický přínos společnosti pro vlastníky. (4)

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

Celkový zpoplatněný kapitál značený (Capital, C) představuje hodnotu všech finančních zdrojů, které byly do společnosti vloženy jak investory, tak věřiteli společnosti. Propočít lze provést dvěma způsoby, a to buď provozní metodou, nebo finanční metodou. (4)

Provozní metoda: C = Dlouhodobý majetek + Čistý pracovní kapitál

Finanční metoda: C = Pasiva – Krátkodobé závazky z obchodního styku

Průměrné vážené náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital, WACC) jsou náklady na celkový, dlouhodobý i krátkodobý, investovaný zpoplatněný kapitál. Znárodnují průměrnou cenu poskytnutého kapitálu společnosti. WACC se skládá z nákladů na vlastní a cizí kapitál.

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

Kde: r_d = náklady na cizí kapitál
 r_e = náklady vlastního kapitálu
 t = sazba daně z příjmu
 D = zpoplatněný cizí kapitál
 E = vlastní kapitál
 C = celkový zpoplatněný kapitál (4)

Dále lze použít ratingový model výpočtu WACC z Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO). Tento způsob výpočtu se zdá být velmi jasný a odhaduje přímo WACC, ale má pouze finanční vstupy, které jsou čerpány z historie. Zároveň jsou penalizovány malé společnosti za svoji velikost a velké společnosti za rozumné řízení likvidity. (13)

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Kde: r_f = bezriziková výnosová míra
 r_{LA} = přírážka za velikost firmy
 r_{PS} = přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
 r_{FS} = přírážka za možnou nižší finanční stabilitu)

Bezriziková výnosová míra (r_f) je hodnota, která je volně dostupná na webových stránkách MPO, tudíž se její výpočet neprovádí.

Přirážka za velikost firmy (r_{LA}) je závislá na velikosti kapitálu (C).

- Je-li $C > 3$ mld. Kč, pak je $r_{LA} = 0$.
- Je-li $C < 100$ mil. Kč, pak je $r_{LA} = 5\%$.
- Je-li C v rozmezí 100 mil. Kč až 3 mld. Kč, pak se pro výpočet r_{LA} používá vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$$

Přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu (r_{PS}) je závislá na velikosti poměru zisku před zdaněním a úroky (EBIT) a aktiv (A).

- Je-li $EBIT/A < 0$, pak je $r_{PS} = 10\%$.

- Je-li $EBIT/A > r_D * (C/A)$, pak je r_{PS} minimální hodnotou v odvětví. Tato minimální hodnota v odvětví je též volně dostupná na webových stránkách MPO.
- Je-li $EBIT/A > 0$, ale menší než $r_D * (C/A)$, pak se r_{PS} vypočítá dle vzorce:

$$r_{PS} = \left(\frac{r_D * C - EBIT}{10 * r_D^2 * C^2} \right)^2$$

Přirážka za možnou nižší finanční stabilitu (r_{FS}) je závislá na celkové likviditě (L), tedy velikosti poměru oběžných aktiv (OA) a krátkodobých závazků (KZ).

- Je-li $L < XL1$, pak je $r_{FS} = 10 \%$. (Doporučená hodnota $XL1 = 1$)
- Je-li $L > XL2$, pak je $r_{FS} = 0 \%$. (Doporučená hodnota $XL2 = 2,5$)
- Je-li $XL1 > L > XL2$, pak se r_{FS} vypočítá dle vzorce:


$$r_{FS} = \left(\frac{XL2 - \frac{OA}{KZ}}{XL2 - XL1} \right)^2 * \frac{1}{10}$$

„ $XL1$ a $XL2$ jsou stanoveny individuálně pro každé odvětví. Dále je individuálně zohledňována finanční síla podniku a další skutečnosti (velikost aktiv, významná mateřská společnost atd.), kdy si podnik „může dovolit“ nižší likviditu.“ (13)


3.6 Finanční páka

Princip efektu finanční páky spočívá ve zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím kapitálu cizího v kapitálové struktuře společnosti. Je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv, potom použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. (3) Výnosnost vlastního kapitálu (ROE) můžeme rozdělit na tvorbu zisku a efekt finanční páky.

$$ROE = ROA * (1 - t) + \frac{D}{E} * (ROA - r_d) * (1 - t)$$



Tvorba zisku



Efekt finanční páky

Pokud platí, že $ROE > ROA$, tak podnik dobře pracuje s finanční pákou. Zároveň platí, je-li výnosnost společnosti vyšší než náklady na cizí kapitál, tak finanční páka roste.

4 Marketing na B2B trzích

„Business-to-Business (B2B) trh (trh organizací) tvoří všechny organizace nakupující výrobky a služby pro použití ve výrobě dalších výrobků a služeb, které jsou prodávány, pronajímány či dodávány ostatním. Patří sem také velkoobchodní a maloobchodní firmy, které pořizují zboží za účelem dalšího prodeje či pronájmu se ziskem.“ (14)

4.1 Marketingový mix z pohledu B2B společnosti

Marketingový mix se skládá ze čtyř základních nástrojů, jež společnost používá k dosažení stanovených cílů. Mezi základní nástroje patří produkt, propagace, cena a distribuce. (15)

4.1.1 Produkt

Produkt je chápán jako nositel hodnoty, kterou klient vyhledává nebo kvůli které produkt kupuje. Hodnotu může přinášet například ve formě samotného používání daného produktu, v úspoře času či ve snížení opotřebení vlastních strojů. Produkt je na B2B trzích velmi často přizpůsoben přímým požadavkům klientů. Jedná se tedy především o zakázkovou výrobu produktů či uzpůsobení nabídky produktů individuálním požadavkům klientů. Většinou je produkt nabízen i s doprovodnými službami, jako je například zákaznický servis, logistické služby, finanční služby a jiné.

4.1.2 Propagace

Propagace, často též nazývaná komunikací, slouží jako sdělovací médium směrem ke klientům. Má za úkol sdělit, že produkt existuje, jaké má funkce, význam, výhody či jaké hodnoty přináší. Vznik obchodního vztahu mezi klientem a společností závisí na tom, jak probíhá komunikace. V průběhu komunikace by měli být sděleny oblasti funkční, sociálně-organizační, situační a emocionální. Do funkční oblasti patří sdělení specifik a vlastností produktu, do sociálně-organizační oblasti sdělení obecného významu produktu, do situační oblasti sdělení aktuální situace obou stran a do emocionální oblasti sdělení přidané hodnoty z produktu. Propagace používá určité nástroje, kterými oslovuje potencionální klienty. Mezi tyto nástroje patří přímý marketing, public relations (vztahy s veřejností), sponzoring, výstavy, veletrhy, podpora prodeje, online komunikace, technická a zákaznická podpora, tištěné a propagační materiály a inzerce.

4.1.3 Cena

Cena vyjadřuje celkové náklady, které jsou nutné vložit do získání produktu. Díky přizpůsobování produktu potřebám klientů je většinou cena subjektem vyjednávání.

Tvorba ceny začíná u cenové politiky, kterou společnost zastává, kdy se může jednat například o maximalizaci tržeb či maximalizaci obrátu. Poté následuje zjištění poptávky, a to, zda je elastická a je možné více hýbat s cenou, či zda je neelastická a s cenou nelze moc hýbat. Následuje odhad nákladů na jednotku a analýza cen a nabídek konkurence, která je na B2B trhu velmi obtížná, protože se liší v mnoha parametrech, jako je například objednané množství, doprovodné služby či významnost klienta. Jako poslední krok zbývá samotné stanovení ceny, které vychází z informací zjištěných v předchozích krocích. Pro B2B cenotvorbu je typické používání množstevních slev a rabatů.

4.1.4 Distribuce

Distribuce vyjadřuje způsob, jak se dostane produkt od společnosti ke klientům. Jedná se o dopravu, místo vyzvednutí či dokonce pohodlí při koupi. Je možné využívat přímé distribuční cesty, které vyjadřují přímý kontakt společnosti s klientem, či nepřímé distribuční cesty, které využívají distribučních partnerů neboli prostředníků obchodu.

4.2 SWOT analýza

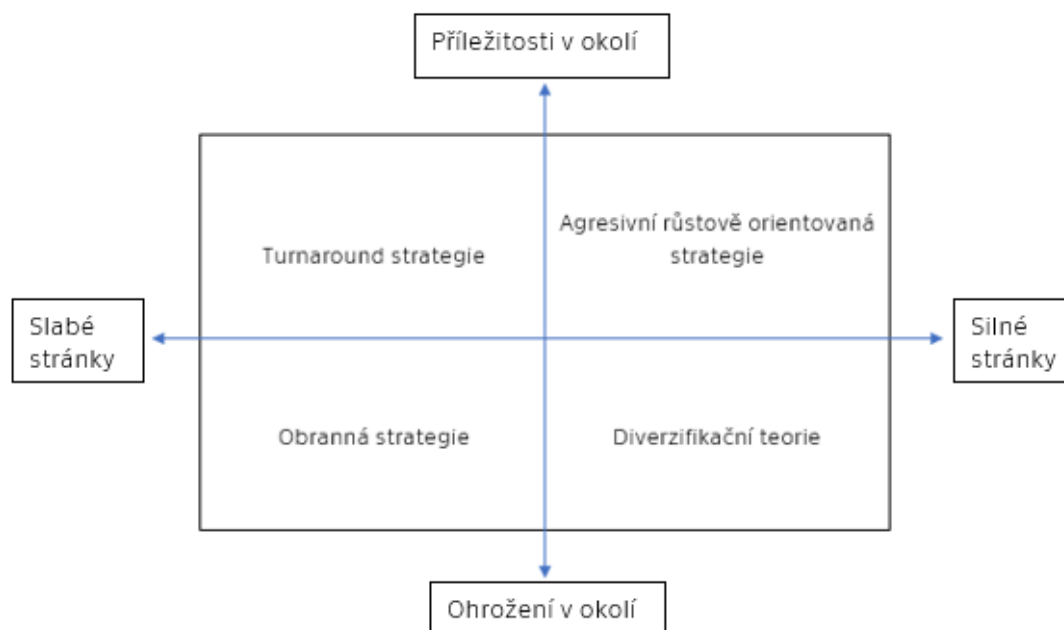
SWOT analýza slouží ke zjištění výkonnosti současné strategie. Formuluje, jaké má společnost silné a slabé stránky a jaké mohou nastat hrozby a příležitosti. Zkratka SWOT vychází ze slov Strengths (silné stránky), Weaknesses (slabé stránky), Opportunities (příležitosti) a Threats (hrozby). Celá analýza se dělí na dvě části, a to na SW a OT. OT analýza je analýzou příležitostí a hrozeb, vytváří se jako první a vychází z vnějšího prostředí společnosti. SW analýza je analýzou silných a slabých stránek a vychází z vnitřního prostředí společnosti.

Na základě vypracované SWOT analýzy se vytváří nová strategie, která se zaměřuje na výstupy zjištěné z analýzy. Výsledkem by měla být strukturovaná analýza, která interpretuje užitečné poznatky, predikuje vývojové trendy makroprostředí a poukazuje na významné vlivy v mikroprostředí. (16)

Druhy strategií vyplývající ze SWOT analýzy:

- Agresivní růstově orientovaná strategie nazývaná též „max-max“. Společnost nabízí své silné stránky k využití příležitostí v okolí.
- Diverzifikační strategie nazývaná též „min-max“. Společnost se snaží maximalizovat silné stránky a snižovat hrozby v okolí.
- Turnaround strategie nazývaná též „max-min“. Společnost využívá tržních příležitostí a snaží se potlačit slabé stránky.
- Obranná strategie nazývaná též „min-min“. Společnost se snaží minimalizovat slabé stránky a čelí hrozbám.

Obrázek č. 1 – Druhy strategií



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Nástroje komunikačního mixu na B2B trzích

Mezi základní nástroje komunikačního mixu patří osobní prodej, přímý marketing, podpora prodeje, public relations a reklama. Využití nástrojů záleží dle trhu, na kterém daná společnost obchoduje. Ve spotřebitelském trhu jsou nejčastějšími nástroji reklama a podpora prodeje. Naopak na B2B trzích se preferuje osobní prodej, na který navazuje přímý marketing. (17)

4.3.1 Osobní prodej

Osobní prodej probíhá formou osobní prezentace produktů klientům. Nejčastěji se používá u drahých produktů či zakázkové výroby, protože se jedná o velice nákladný nástroj. Je to prodej, který slouží k vytváření preferencí, zajišťuje přímou komunikaci s klienty a okamžitou odezvu. Osobní prezentace umožňuje rychlou adaptaci na rozpoštění klientů, přizpůsobení se dané situaci a dle toho také volbu vhodné prodejní techniky k přesvědčení klientů ke koupi. Osobní prodej klade vysoké požadavky i na samotného obchodního manažera, který vede prezentaci, protože musí být řádně proškolen a většinou je hodnocen dle svého výkonu.

4.3.2 Přímý marketing

Přímý marketing je nástrojem přímé komunikace, jehož výsledkem je přímý prodej klientovi. Na druhé straně také umožňuje společnosti udržet si přehled o svých potenciálních i stálých klientech. Opírá se o klientskou databázi s informacemi, která slouží prvně k segmentaci a poté ke kontaktování klientů. Je to nástroj, který je velice dobře měřitelný a dá se považovat za levnější variantu osobního prodeje. Probíhá přímým kontaktem jako direct mailing, což je přímá podpora prodeje, telemarketingem, který značí aktivní či pasivní call-centra, elektronickou poštou či formou SMS. Může se objevit i ve formě reklam na internetu či v médiích.

4.3.3 Podpora prodeje

Podpora prodeje je souhrnný název pro soubor činností, které mají za účel alespoň krátkodobě navýšit prodeje či vyvolat změnu postoje klientů. Slouží tedy k navýšení motivace ke koupi produktů či k navýšení frekvence nákupů. Mezi činnosti podpory prodeje patří různé soutěže, odměny, věrnostní kluby, slevy, dárky, vzorky, kupony a další. Může nastat i situace, kdy se spojí podpora prodeje s public relations a dojde k uspořádání konferencí, výstav či dne otevřených dveří. Tento nástroj může mít i své negativní stránky, a to že například sleva na určitý produkt může snížit jeho hodnotu v očích klientů a ti raději přejdou ke konkurenci.

4.3.4 Public relations

Public relations, v překladu vztahy s veřejností, spočívají v budování dobrých vztahů s různými cílovými skupinami díky získávání příznivé publicity. Mají za úkol budovat dobrou prezentaci společnosti a vyvracet nepříznivé fámy a pověsti. Starají se o dostatečnou informovanost klientů o nových produktech, zvyšují povědomí veřejnosti o existenci společnosti a mají upoutat potenciální klienty. Mezi nástroje public relations patří organizování různých událostí či konferencí, vydávání firemních tiskovin, udržování vizuální identity, sponzoring, již zmíněné dny otevřených dveří a další.

4.3.5 Reklama

Reklama je placená forma prezentace vlastních produktů společnosti. U B2B trhů se nejedná až o tak výrazný nástroj, jako tomu je u B2C trhů, protože zpravidla nebývá používána jako samostatný nástroj, ale bývá součástí celé komunikační strategie, především osobního prodeje. Dobře cílená reklama přesahuje dosah osobního prodeje a stává se tím jeho levnější variantou, která osloví i zatím neznámé klienty. Reklama může být interpretována v řadě médií, jako je například televize, rádio, noviny, billboardy, internet, kino a další.

Pro B2B trh je nejtypičtější reklama v tiskovinách, které se přímo zaměřují na dané odvětví podnikání společnosti či se jedná o technickou publikaci, která má blízko k danému odvětví.

PRAKTICKÁ ČÁST

5 STOLFIG s.r.o.

V této části bude věnována pozornost nejdříve představení společnosti STOLFIG s.r.o., kde budou uvedeny informace o společnosti, její vlastnické struktuře, historii a současné situaci, zákaznicích a také stručná charakteristika odvětví. V představení společnosti budou použity i aktuálnější údaje z roku 2018, které byly poskytnuty společností STOLFIG s.r.o. k účelům této práce. Následně bude věnována pozornost samotné finanční analýze provedené za sledované období od roku 2013 do roku 2017. Pro zachování přehlednosti jsou všechny údaje finanční analýzy uvedené v tabulkách a grafech v tisících Kč. Výpočty vycházejí z výročních zpráv poskytnutých společností, dostupné též z (18), (19), (20), (21) a (22).

5.1 Představení společnosti



Logo společnosti:

Obchodní jméno:	STOLFIG s.r.o.
Sídlo společnosti:	U Řeky 632, Chotěšov, 332 14
IČO:	252 10 106
DIČ:	CZ25210106
Datum zápisu do OR:	19. květen 1997
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	2 100 000 Kč

Předmětem podnikání společnosti STOLFIG s.r.o. (dále jen „společnost“ či „STOLFIG“) je nástrojářství a zámečnictví. Jedná se především o konstrukci a výrobu nástrojů pro lisování plechových dílů, konstrukci a výrobu kontrolních přípravků, výrobu prototypových nástrojů a dílů. Dále společnost zajišťuje sériovou výrobu lisovaných plechových dílů, montáž sestav, svařování, laserování a zakázkovou výrobu dle přání zákazníka.

5.2 Vlastnická struktura

Jednatel:	Margit Pelíšková
Prokurista:	Lucie Jelínková
Společník s vkladem:	Margit Pelíšková, vklad 42 000 Kč, podíl 2 %

Společník s vkladem:	Jaroslav Pelíšek, vklad 84 000 Kč, podíl 4 %
Společník s vkladem:	Lucie Jelínková, vklad 105 000 Kč, podíl 5 %
Společník s vkladem:	Václav Mikulica, vklad 105 000 Kč, podíl 5 %
Společník s vkladem:	Stolfig Metal Components UG, vklad 735 000 Kč, podíl 35 %
Společník s vkladem:	Margit Pelíšková, vklad 1 029 000 Kč, podíl 49 %

5.3 Historie a současnost společnosti

Společnost byla založena v roce 1997 pod názvem MP Technik. Výrobním programem byla jednoduchá kovovýroba. O rok později do firmy vstoupil pan Peter Stolfig, který již od roku 1986 úspěšně provozoval firmu v Německu zabývající se převážně výrobou automobilových prototypů.

V roce 2000 se firma přejmenovala na STOLFIG s.r.o. a její výrobní program se ve větší míře zaměřil na výrobu automobilových prototypů. Závod v Chotěšově u Plzně se tím zařadil ke dvěma dalším pobočkám v Německu, kterými jsou Geisenfeld a Pausa. V roce 2015 byl odkoupen podíl pana Petra Stolfiga. Od této události zvažuje společnost své přejmenování.

V roce 2017 byla otevřena nová výrobní hala a zároveň došlo ke schválení výstavby nové administrativní budovy. Tato budova byla na podzim roku 2018 dostavěna a zkolaudována. V současné době má společnost 80 zaměstnanců, čímž se řadí mezi střední společnosti v České republice.

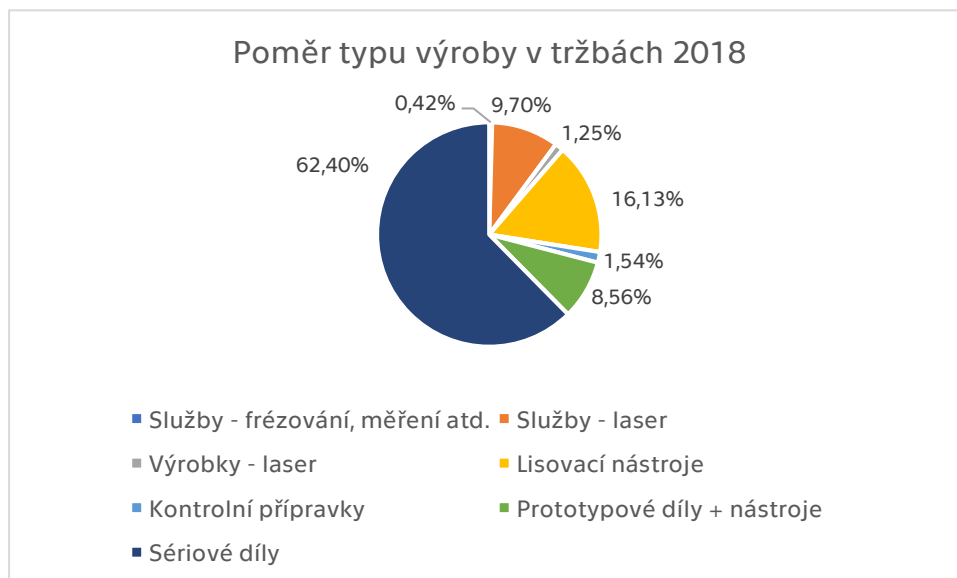
Jak již bylo zmíněno v předmětu podnikání, společnost nabízí hned několik výrobních programů. Jak je vidět v grafu č. 1, tak nejziskovější oblastí je pro společnost výroba sériových dílů, které jsou vyráběny na lisech postupových s automatickým podáváním nebo na výstředníkových a klikových lisech s ručním zakládáním.

Na druhém místě v tržbách jsou umístěny tržby za sériové lisovací nástroje s ručním transferem (střížné, děrovací, tažné, ohybové), postupové lisovací nástroje či vyhřívané lisovací nástroje, které společnost vyvine od konstrukce přes výrobu až po odzkoušení u zákazníka.

Třetí nejvýznamnější položkou tržeb jsou služby poskytnuté 3D laserem. Laserem se můžou řezat všechny typy ocele včetně nerez, bez i s povrchovou úpravou, hliníkové slitiny i dřevo. Jsou využívány nejnovější technologie od firmy TRUMPF, které umožňují maximální flexibilitu laseru a nejvyšší produktivitu.

Společnost splňuje normu IATF 16949, která se zabývá systémem řízení kvality v automobilovém průmyslu. A normu ISO 9001:2015, která se zabývá systémy managementu jakosti.

Graf č. 1 – Poměr typu výroby v tržbách 2018

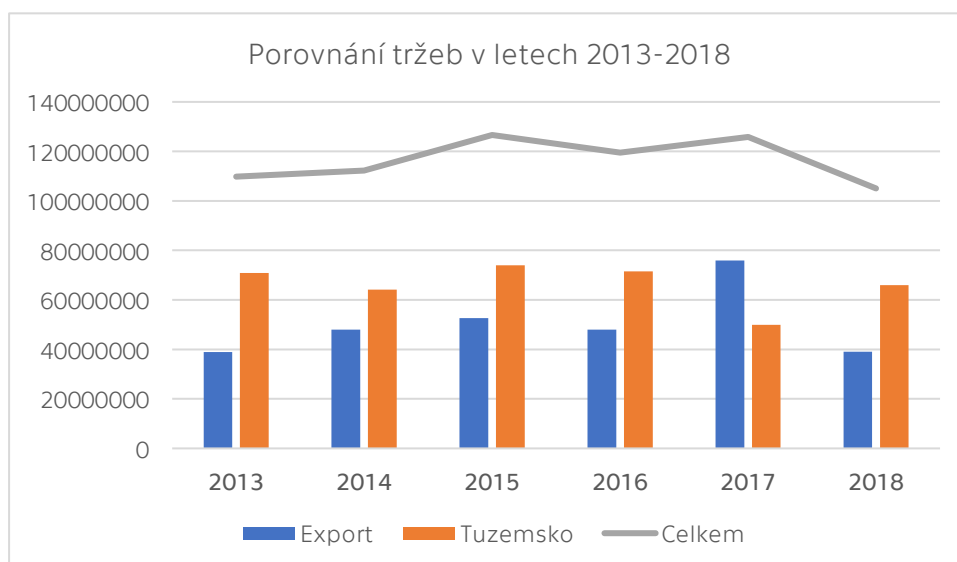


Zdroj: STOLFIG s.r.o.

5.4 Zákazníci

Jak je zřejmé z grafu č. 2, tak až na výjimku v roce 2017, se během analyzovaného období větší část tržeb realizovala v tuzemsku. Struktura zákazníků je znázorněna v grafu č. 3, který jmenovitě uvádí nejvýznamnější zákazníky společnosti v roce 2018 v poměru k tržbám.

Graf č. 2 – Porovnání tržeb v letech 2013-2018



Zdroj: STOLFIG s.r.o.

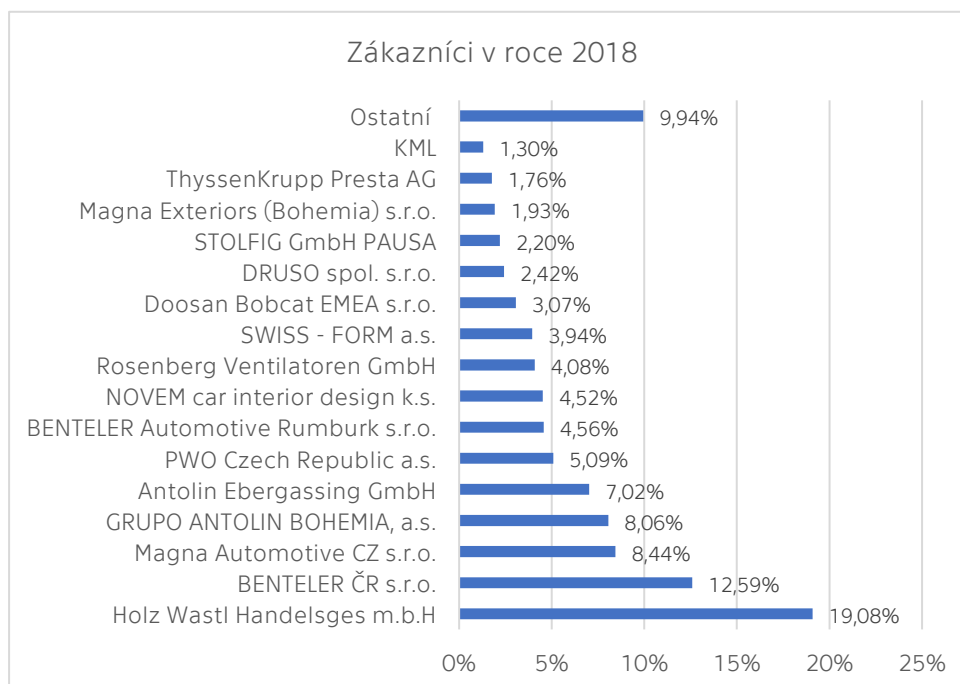
Nejvýznamnějším zákazníkem v roce 2018 byl Holz Wastl Handelsges m.b.H. Jedná se o významného rakouského výrobce interiérových dílů v automobilovém průmyslu, který od společnosti STOLFIG odebírá především díly do stropů aut. Jedná se zejména o rámy určené pro střešní okna.

Druhým nejvýznamnějším zákazníkem byla v roce 2018 česká společnost BENTELER ČR s.r.o., která vyrábí nápravy, držáky pro přístojové desky a rámy na motorky pro německého výrobce automobilů, motocyklů a motorů, BMW. STOLFIG zajišťuje dodávku různých dílů, které pak BENTELER svařívá v například již zmíněnou nápravu a prodává již hotový výrobek, připravený k namontování do automobilů a jiných motorových vozidel.

Třetím nejvýznamnějším zákazníkem byla v roce 2018 společnost Magna Automotive CZ s.r.o., která se též zabývá výrobou komponent do automobilového průmyslu. STOLFIG pro ni dodává kovové komponenty do automobilových sedaček. Spolupráce probíhá i s hlavní mateřskou společností Magna a jejími dalšími dceřinnými společnostmi. Magna je obrovská nadnárodní společnost, která v rakouském Grazu vyrábí, s pomocí svých dceřinných společností, již kompletní automobily jako je například Mercedes třídy G.

V neposlední řadě stojí za zmínku společnost GRUPO ANTOLIN. Jak říká výkonný ředitel společnosti STOLFIG, tak tato společnost je nyní velmi významná, protože za poslední tři roky pro ni rozšířili výrobu z dvou typů na třináct typů výrobků a předpokládá, že dojde k dalšímu rozšíření. Tento zákazník se zabývá obložením interiérů, tudíž jsou pro něj dodávány kovové komponenty jako je například rám pro střešní okna.

Graf č. 3 – Zákazníci v roce 2018



Zdroj: STOLFIG s.r.o.

5.5 Charakteristika odvětví

Odvětví se charakterizuje pomocí rozdělení CZ-NACE, což je ucelený systém klasifikací ekonomických činností a produkce. NACE vytváří rámec pro statistická data o činnostech v mnoha ekonomických oblastech. Statistiky, které vzniknou pomocí této klasifikace, lze srovnávat v celé Evropské unii, kde je používání NACE pro všechny členské státy povinné.

Analyzovaná společnost, na kterou bude provedena finanční analýza působí v odvětví NACE 25. Toto odvětví nese název Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení. Zde se nachází téměř vše, co bylo vyrobeno z kovu. Vzhledem k šíři činností spadající do tohoto odvětví je výrobek buď již finální, nebo dále vstupuje ke zpracování do dalších odvětví, a to především do strojírenské a elektrotechnické výroby, stavebnictví a automobilového průmyslu.

CZ-NACE 25 se dále dělí na osm skupin, které jsou zaměřeny a jednotlivé výrobky. STOLFIG se nachází ve skupině 25.5 nesoucí název Kování, lisování, ražení, válcování a protlačování kovů, prášková metalurgie. Tato skupina zahrnuje základní technologické procesy pro výrobu především strojírenských součástí dílů.

Jak uvádí MPO, s úspěšným rozvojem strojírenského a automobilového průmyslu roste poptávka po těchto procesech. Úroveň těchto procesů ovlivňuje konkurenceschopnost výsledných výrobků navazujících odvětví.

Z finanční analýzy poskytnuté MPO se dá soudit, že si toto odvětví vede velice dobře a neustále se rozvíjí. Odvětví si vede velice dobře v tržbách, kdy tržby za prodej zboží byly v roce 2013 v hodnotě 6 278 mil. Kč a v roce 2017 se vyšplhaly na 8 082 mil. Kč. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb byly v roce 2013 ve výši 87 635 mil. Kč a v roce 2017 se vyšplhaly na 103 885 mil. Kč. O perspektivním vývoji v odvětví svědčí i ekonomická přidaná hodnota, která byla v roce 2013 záporná s hodnotou -533 mil. Kč a na konci posledního analyzovaného roku 2017 se vyšplhala na hodnotu 1 635 mil. Kč. Tato makroekonomická data vypovídají o pozitivním stavu ekonomické situace v odvětví výroby kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení. (23), (24)

6 Aplikace nástrojů finanční analýzy

V teoretické části práce byly všechny nástroje finanční analýzy popsány pouze teorií. V této části práce budou nástroje aplikovány prakticky na vybranou společnost STOLFIG s.r.o., a to za analyzované období od roku 2013 do roku 2017. Hlavním zdrojem pro výpočty jsou účetní výkazy společnosti, které jsou součástí příloh této práce.

6.1 Absolutní ukazatele

V této kapitole bude věnována pozornost analýze absolutních ukazatelů, které slouží ke zjištění vývojových trendů ve společnosti. Tato analýza vychází z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Nejdříve bude zanalyzována rozvaha pomocí horizontální a vertikální analýzy, a poté budou použity stejné metody i na analýzu výkazu zisku a ztráty. V neposlední řadě se bude věnována pozornost tomu, jak společnost financuje svůj majetek a zda se řídí bilančními pravidly.

6.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy vypovídá o vývoji jednotlivých položek rozvahy v průběhu sledovaného období.

Horizontální analýza aktiv

V tabulce č. 5 a č. 6 jsou zanesena nejpodstatnější výstupní data horizontální analýzy aktiv. Analýza byla provedena jak podílově, tak rozdílově. Podílová analýza znázorňuje procentní nárůst či pokles oproti předchozímu období. Rozdílová analýza znázorňuje konkrétní číselnou změnu oproti předchozímu období.

Tabulka č. 5 – Podílová analýza aktiv

Podílová analýza	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	1,11	1,09	1,26	1,05
Dlouhodobý majetek	1,06	1,13	1,32	1,11
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,72	0,86	1,06	1,25
Dlouhodobý hmotný majetek	1,07	1,14	1,32	1,11
Oběžná aktiva	1,23	0,99	1,17	0,90
Zásoby	1,04	1,47	1,81	0,79
Krátkodobé pohledávky	1,04	0,74	1,71	1,00
Peněžní prostředky	2,04	1,22	0,24	0,62
Časové rozlišení	0,53	2,63	1,12	1,30

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 6 – Rozdílová analýza aktiv

Rozdílová analýza	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	9 295	8 953	26 057	6 437
Dlouhodobý majetek	3 343	7 315	19 136	9 446
Dlouhodobý nehmotný majetek	-158	-56	22	97
Dlouhodobý hmotný majetek	3 501	7 371	19 114	9 349
Oběžná aktiva	6 932	-226	6 557	-4 036
Zásoby	230	2 499	6 322	-2 896
Krátkodobé pohledávky	946	-5 268	10 737	98
Peněžní prostředky	5 756	2 543	-10 502	-1 238
Časové rozlišení	-980	1 864	364	1 027

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 4 je patrné, že v každém roce došlo k navýšení hodnoty aktiv. Nejvyšší změna nastala z roku 2015 na rok 2016, kdy se celková suma aktiv zvedla o 26 %, tudíž o 26 057 tis. Kč. Společnost neustále investuje do dlouhodobého hmotného majetku, například v roce 2013 došlo z důvodu rozšíření výroby výlisků ke koupi lisu ROSS 315 R1 M2S8. V roce 2014 byl zakoupen 3D měřicí stroj a zároveň byla složena záloha na nový hydraulický lis H500/100T ve výši 3,2 mil. Kč. V roce 2015 byl lis uveden do provozu, bylo zakoupeno nové frézovací centrum DMC 1035V ve výši 4,3 mil. Kč a byla zahájena výstavba nové výrobní haly včetně nové administrativní budovy. V roce 2016 se pokračovalo ve výstavbě výrobní haly a administrativní budovy, zároveň došlo k zakoupení nové elektroerozivní řezačky FANUC v hodnotě 3 mil Kč. V roce 2017 byl zakoupen nový excentrický lis LE 250 v hodnotě 2,5 mil. Kč.

Za celé sledované období došlo k nárůstu celkových aktiv o 62 % z původní hodnoty 81 020 tis. Kč na 131 762 tis. Kč, což naznačuje perspektivní vývoj společnosti. Dlouhodobý nehmotný majetek, který tvoří hlavně software byl v průběhu let převážně odepisován, proto jeho hodnota hlavně klesala. V roce 2016 a 2017 došlo k jeho mírnému nárůstu nejdříve o 6 % a poté o 25 %. Společnost nevyužívá dlouhodobý finanční majetek, proto tu není zmíněn.

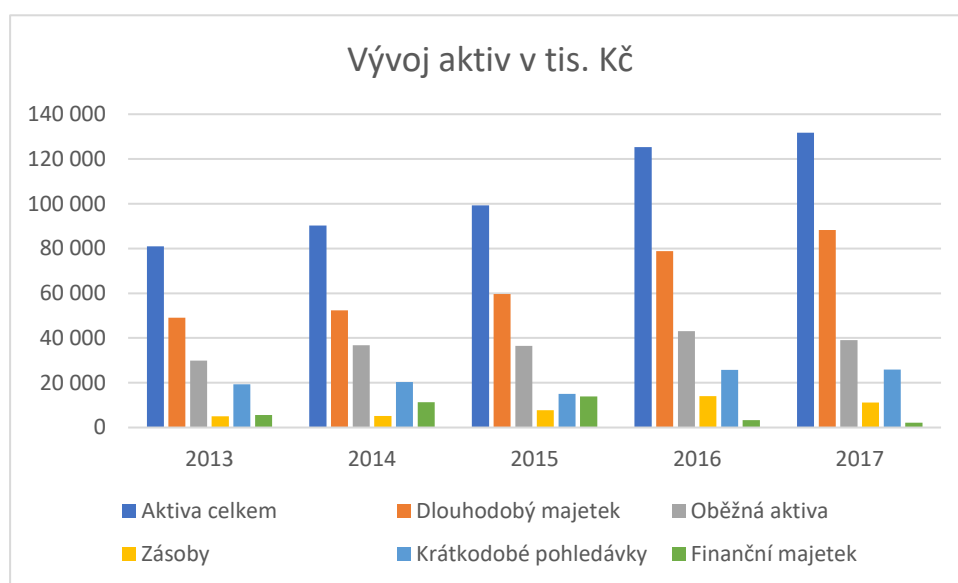
Oběžná aktiva mají ve sledovaném období kolísavý vývoj, ale i přes tento fakt ve výsledku vzrostla od roku 2013 do roku 2017 o 30 %, konkrétně o 9 227 tis. Kč. Velký podíl na tom mají zásoby, které výrazně vrostly v roce 2016 o 81 %, a to kvůli položce nedokončená výroba a polotovary. Vzhledem k předmětu podnikání společnosti se dá usoudit, že tato položka bude zaznamenávat velké výkyvy. Svědčí o tom i její hodnoty v roce 2017, kdy nastal její pokles o 21 %.

Další významnou položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které též mají velmi kolísavý vývoj, což se dá opět vysvětlit předmětem podnikání společnosti. V roce 2016 získala společnost významnou zakázku, díky které narostly krátkodobé pohledávky o 71 % oproti roku 2015, konkrétně o 10 737 tis. Kč. V roce 2017 naopak zaznamenala propadl o 10 %, což je způsobené velkou fakturací v roce 2016.

Zakázky společnosti jsou většinou delšího trvání, což znamená, že když se v jednom roce fakturuje větší zakázka zákazníkovi, tak v druhém roce již není co fakturovat a pouze se vyrábí.

Peněžní prostředky, přesněji peněžní prostředky na účtech, zaznamenaly v roce 2013 obrovský nárůst o 204 %, konkrétně o 5 756 tis. Kč. To vypovídá o faktu, že společnost je schopna vytvářet zisk. V dalších letech již peněžní prostředky spíše klesají, protože společnost je raději využívá, než aby je nechala nečinně ležet na účtech a využívala pouze cizího kapitálu.

Graf č. 4 – Vývoj aktiv v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv

V tabulce č. 7 a č. 8 jsou znázorněna výstupní data horizontální analýzy pasiv. Analýza byla též provedena jak podílově, tak rozdílově. Jelikož zde platí bilanční pravidlo, tak se celková pasiva vyvíjela stejně jako celková aktiva, tudíž rostla. Jak můžeme vidět v grafu č. 5, tak vlastní kapitál rostl v každém roce, ale rychlost jeho růstu se postupně zpomalovala. Za analyzované období narostl o 89 %, což je v absolutním vyjádření 40 068 tis. Kč. Toto navýšení vzniklo hlavně z důvodu, že si společnost zadržuje zisk a nevyplácí podíly společníkům. Základní kapitál je v analyzovaných letech stabilní na výši 2 100 tis. Kč a jeho hodnota se nemění.

Výsledek hospodaření minulých let je v každém roce kladný a rostoucí, díky již zmíněnému zadržovanému zisku a absenci ztrátového období, tudíž roste i hodnota vlastního kapitálu. Výsledek hospodaření běžného účetního období je klesající. Nejvyšší propad byl zaznamenán v roce 2016, kdy byl výsledek hospodaření běžného účetního období nižší o 42 % oproti předchozímu období, absolutně o 7 385 tis. Kč. Tento propad se projevil nižšími tržbami, vyšší výkonovou spotřebou a velkými odpisy. V roce 2017 zaznamenal výsledek hospodaření běžného období další pokles, tentokrát o 43 %.

Tržby byly vyšší a poklesla výkonová spotřeba, ale naopak došlo ke zvýšení osobních nákladů a odpisů. Vyšší podíl fixních nákladů na celkových nákladech zvedl provozní páku.

Cizí zdroje na začátku analyzovaného období klesají, ale v roce 2016 zaznamenávají rapidní nárůst o 56 %, absolutně o 16 501 tis. Kč. Tento nárůst je způsoben hlavně dlouhodobými závazky, protože si společnost vzala velký úvěr na výstavbu nové výrobní haly a nové administrativní budovy. Dlouhodobé závazky v roce 2016 narostly o 140 %. V dalším roce naopak poklesly, protože společnost začala splácet úvěr. Krátkodobé závazky mají rostoucí charakter, v průběhu analyzovaných let vzrostly o 40 %.

Tabulka č. 7 – Podílová analýza pasiv

Podílová analýza	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
PASIVA				
PASIVA CELKEM	1,11	1,09	1,26	1,05
Vlastní kapitál	1,29	1,20	1,12	1,07
Základní kapitál	1	1	1	1
Výsledek hospodaření minulých let	1,59	1,34	1,32	1,15
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,97	0,94	0,58	0,57
Cizí zdroje	0,89	0,91	1,56	1,01
Závazky	0,88	0,92	1,56	1,01
Dlouhodobé závazky	0,89	0,69	2,09	0,90
Krátkodobé závazky	0,87	1,18	1,19	1,14
Časové rozlišení	1,43	-1,17	-5,62	0,66

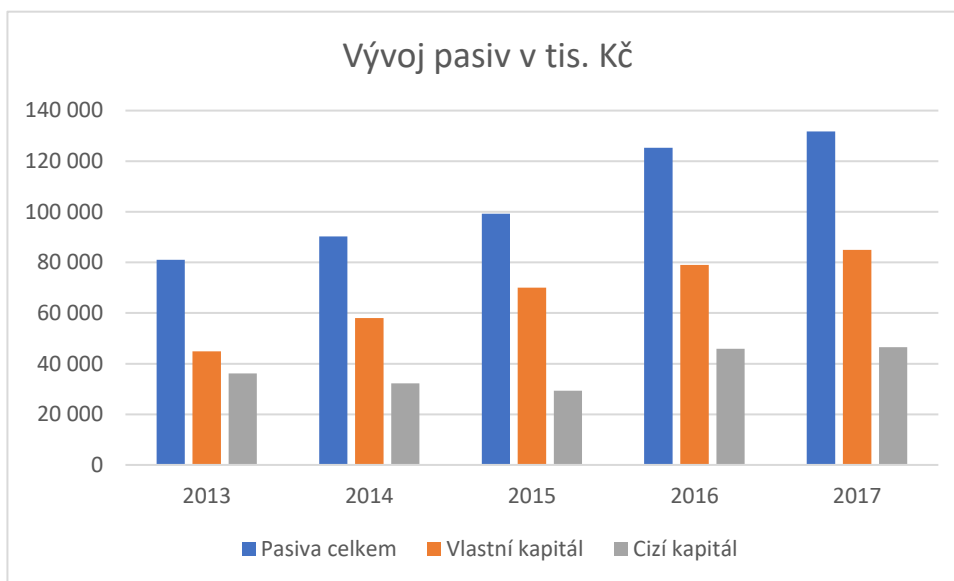
Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 8 – Rozdílová analýza pasiv

Rozdílová analýza	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16
PASIVA				
PASIVA CELKEM	9 295	8 953	26 057	6 437
Vlastní kapitál	13 166	11 980	8 986	5 936
Základní kapitál	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	13 889	12 973	16 371	10 237
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-513	-993	-7 385	-4 301
Cizí zdroje	-3 893	-2 868	16 501	661
Závazky	-4 093	-2 468	16 501	661
Dlouhodobé závazky	-1 960	-5 137	13 092	-2 293
Krátkodobé závazky	-2 133	2 669	3 409	2 954
Časové rozlišení	22	-159	570	-160

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 5 – Vývoj pasiv v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

6.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza určuje, jaký podíl mají jednotlivé položky rozvahy na předem zvolené základně, v tomto případě aktivech (pasivech).

Vertikální analýza aktiv

V tabulce č. 9 jsou uvedeny výsledky vertikální analýzy aktiv, které jsou pak pro přehlednost znázorněny i v grafu č. 6.

Složení aktiv se v průběhu let nijak mimořádně nemění. Majoritní podíl si ve všech analyzovaných letech udržuje dlouhodobý majetek, který v průměru činí necelých 62 %. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku je téměř zanedbatelný ve vertikální analýze, protože v roce 2013 činil 1 % a v následujících letech jeho hodnota klesla pod 1 %, což bylo způsobeno odpisy. Dlouhodobý hmotný majetek naopak v každém roce narůstá, s výjimkou roku 2014, kdy mírně poklesl o 3 %.

Oběžná aktiva mají spíše klesající tendenci, s výjimkou roku 2014, a jejich průměrná hodnota ve sledovaném období činí necelých 36 %. Dominantní složkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které dosáhly svého maxima v roce 2013 s 24 %. Jejich průměrná hodnota je přibližně 20 %, s výjimkou roku 2015, kdy poklesly na 15 %. Tento pokles mohl být způsoben menší fakturací společnosti či kratší dobou splatnosti, která byla poskytnuta odběratelům, anebo společnost mohla poskytnout méně krátkodobých dodavatelských úvěrů. Peněžní prostředky se v analyzovaných letech mění nejvíce z celých aktiv. V roce 2015 zaznamenávají svoji nevyšší hodnotu 14 % a v dalších letech jejich hodnota klesá až na 2 %.

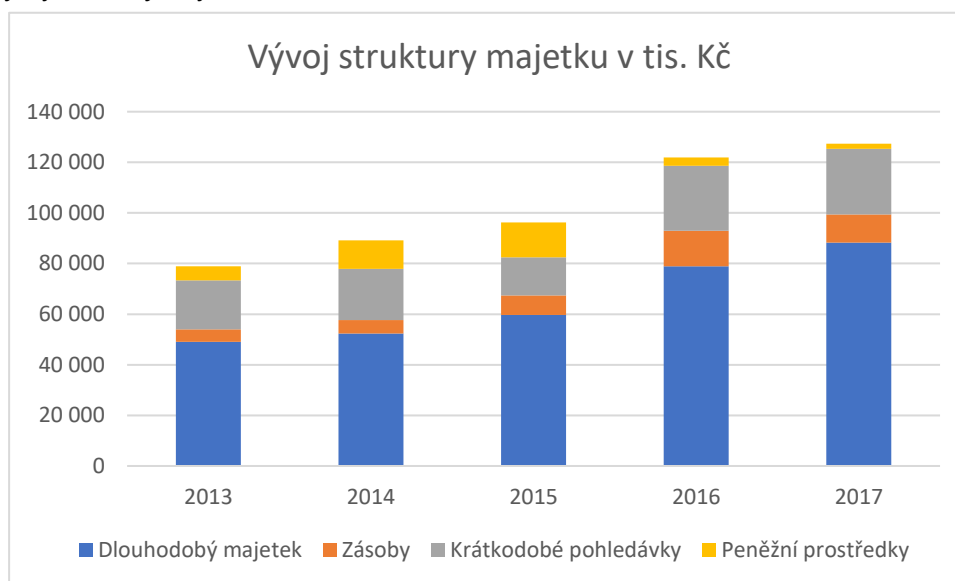
To vypovídá o tom, že se společnost rozhodla nedržet tolik peněz na účtech a raději je investovala do dlouhodobého hmotného majetku. Časové rozlišení s průměrnou hodnotou 2 % má téměř zanedbatelný vliv na celková aktiva.

Tabulka č. 9 – Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA					
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	61 %	58 %	60 %	63 %	67 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Dlouhodobý hmotný majetek	60 %	58 %	60 %	63 %	67 %
Oběžná aktiva	37 %	41 %	37 %	34 %	30 %
Zásoby	6 %	6 %	8 %	11 %	8 %
Krátkodobé pohledávky	24 %	22 %	15 %	21 %	20 %
Peněžní prostředky	7 %	12 %	14 %	3 %	2 %
Časové rozlišení	1 %	2 %	3 %	3 %	3 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 6 – Vývoj struktury majetku v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

Výsledky vertikální analýzy pasiv jsou uvedeny v tabulce č. 10 a zároveň v grafu č. 7. Složení celkových pasiv již není tak stabilní, jako tomu bylo u celkových aktiv. Vlastní kapitál zaznamenal svoji nejvyšší hodnotu v roce 2015 s 71 %, což bylo způsobeno velkým hospodářským výsledkem v předchozím roce, který byl ponechán ve společnosti. V následujících letech hodnota vlastního kapitálu opět klesla, protože poklesla i hodnota výsledku hospodaření běžného účetního období, který je součástí vlastního kapitálu. I přes propady v hodnotách se průměrná hodnota vlastního kapitálu ve všech letech drží na více než 63 %, což jsou téměř dvě třetiny celkového kapitálu.

Průměrná hodnota cizích zdrojů ve všech letech činí více než 36 %. Na této hodnotě se podílí hlavně dlouhodobé a krátkodobé závazky, které se v letech lehce mění. Dlouhodobé závazky až do roku 2015 klesaly, protože byl splácen dlouhodobý úvěr. V roce 2016 si vzala společnost nový úvěr, tudíž se dlouhodobé závazky opět zvedly a vyšplhaly se až na hodnotu 20 %. V roce 2017 opět mírně poklesly na hodnotu 17 %, protože byla část úvěru splacena. Krátkodobé závazky jsou vesměs stabilní ve všech analyzovaných letech.

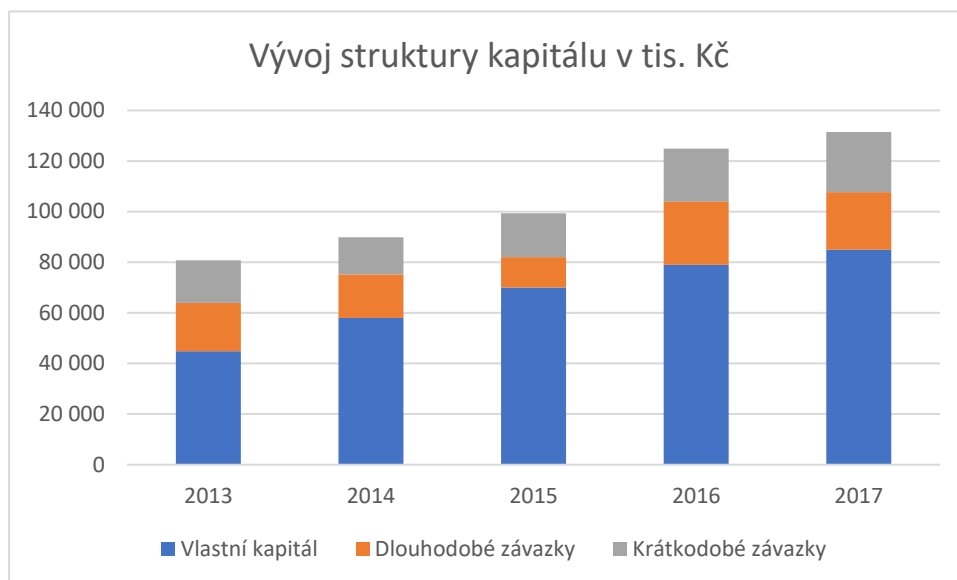
Časové rozlišení u pasiv je ve všech letech téměř zanedbatelné, protože jeho výše ani v jednom z analyzovaných let nepřekročila 1 %.

Tabulka č. 10 – Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA					
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	55 %	64 %	71 %	63 %	64 %
Základní kapitál	3 %	2 %	2 %	2 %	2 %
Výsledek hospodaření minulých let	29 %	41 %	51 %	53 %	58 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	24 %	21 %	18 %	8 %	5 %
Cizí zdroje	45 %	36 %	30 %	37 %	35 %
Závazky	44 %	35 %	30 %	37 %	35 %
Dlouhodobé závazky	24 %	19 %	12 %	20 %	17 %
Krátkodobé závazky	21 %	16 %	17 %	17 %	18 %
Časové rozlišení	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 7 – Vývoj struktury kapitálu v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

6.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty byla provedena jak podílově, tak i rozdílově. V tabulce č. 11 jsou uvedeny výsledky podílové horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty a v tabulce č. 12 jsou uvedeny výsledky rozdílové horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty.

Tabulka č. 11 – Podílová analýza výkazu zisku a ztráty

Podílová analýza	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1,0135	1,0994	0,9551	1,0604
Výkonová spotřeba	1,1386	1,1616	1,0912	0,8819
Spotřeba materiálu a energie	1,2264	1,1078	1,0528	0,8709
Služby	0,9225	1,3373	1,1953	0,9083
Osobní náklady	0,9620	1,1563	1,0240	1,0682
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,1294	1,2427	1,0842	1,1952
Provozní výsledek hospodaření	1,0026	0,9400	0,5974	0,8686
Finanční výsledek hospodaření	0,9886	1,2399	0,7063	-4,5358
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,0033	0,9260	0,5906	0,5927
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,2021	0,8152	0,6503	0,6640
Výsledek hospodaření za účetní období	0,9732	0,9467	0,5809	0,5799

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 12 – Rozdílová analýza výkazu zisku a ztráty

Rozdílová analýza	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 477	11 065	-5 499	7 059
Výkonová spotřeba	6 014	7 983	5 237	-7 394
Spotřeba materiálu a energie	6 986	4 079	2 215	-5 697
Služby	-972	3 904	3 022	-1 697
Osobní náklady	-1 498	5 931	1 051	3 064
Úpravy hodnot v provozní oblasti	458	970	418	1 051
Provozní výsledek hospodaření	60	-1 387	-8 755	-1 707
Finanční výsledek hospodaření	12	-249	-378	-3 214
Výsledek hospodaření před zdaněním	72	-1 636	-8 377	-4 921
Daň z příjmů za běžnou činnost	585	-643	-992	-620
Výsledek hospodaření za účetní období	-513	-993	-7385	-4301

Zdroj: Vlastní zpracování

S ohledem na předmět podnikání společnosti jsou hlavní položkou výnosů tržby z prodeje výrobků a služeb. Tato položka není ve všech analyzovaných letech stabilní, ale mírně se mění. Od roku 2013 do roku 2015 má rostoucí tendenci, kdy v roce 2015 zaznamenala nárůst o téměř 10 %. V roce 2016 došlo k mírnému poklesu o 5 %, který byl opět vykompenzován v roce 2017, kdy došlo k nárůstu o 6 %. I přes tento menší výkyv došlo v analyzovaných letech k celkovému nárůstu tržeb o 12 %, absolutně o 14 102 tis. Kč.

V grafu č. 8 jsou znázorněny nejvýznamnější nákladové položky a tržby. Jak je na první pohled zřejmé, tak v každém roce došlo k nárůstu položky osobních nákladů. Nejvýraznější nárůst nastal z roku 2014 na rok 2015, kdy tato položka narostla o 15 %, absolutně o 5 931 tis. Kč. Bylo to způsobeno hlavně položkou mzdových nákladů, které se navýšila o 5 083 tis. Kč. Z tohoto lze soudit, že došlo k výraznému navýšení mezd a zároveň se navýšil lidský kapitál společnosti ze 73 zaměstnanců na 78 zaměstnanců.

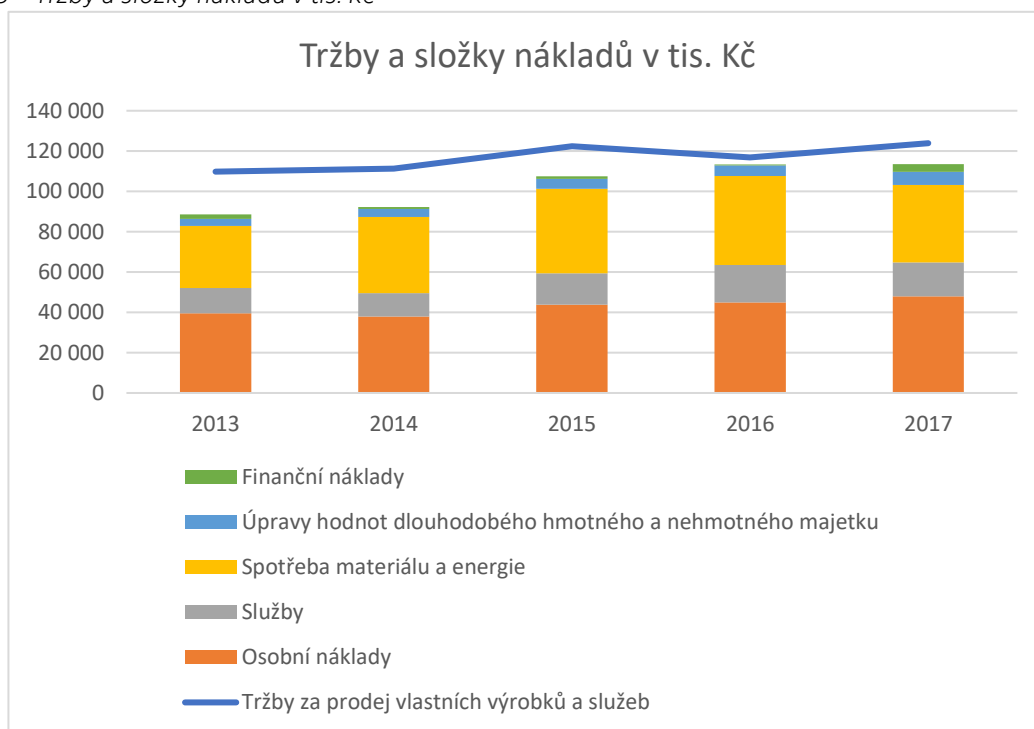
Další významnou položkou je výkonová spotřeba, která až do roku 2016 pouze rostla. V roce 2017 zaznamenala drobný pokles o 12 %, protože došlo k úspoře materiálů a energie a nákladů na služby. Nicméně, i přes tento pokles v posledním analyzovaném roce, tato položka vrostla v analyzovaných letech o 27 %, absolutně o 11 840 tis. Kč. Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy) se mění dle toho, kolik nového majetku společnost pořizuje, tudíž jsou stále rostoucí. Za celé období vzrostla jejich celková hodnota o 81 %, absolutně o 2 897 tis. Kč, což vypovídá i o pravidelném navyšování hodnoty dlouhodobého majetku.

Provozní výsledek hospodaření je ve všech letech klesající, a to i přes fakt, že tržby v každém roce rostly. Je to způsobeno tím, že provozní náklady rostou rychleji než samotné tržby. Za celé analyzované období klesl o 52 %, absolutně o 11 789 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření je v každém roce záporný a jeho hodnota se prohlubuje, za celé období poklesl o 392 %, absolutně o 3 073 tis. Kč.

Je to způsobeno vysokým nárůstem položky ostatní finanční náklady, která obsahuje hlavně poplatky za vedení účtu v bance a snížení hodnoty cenných papírů.

Z důvodu klesajícího výsledku hospodaření před zdaněním je i samotná daň z příjmů za běžnou činnost klesající. Za celé období poklesla o 58 %, což absolutně činí 1 670 tis. Kč. Jak již bylo zmíněno výše, tak výsledek hospodaření za účetní období je ve všech letech klesající. Jeho hodnota poklesla za celé období o 69 %, absolutně o 13 192 tis. Kč. Je to způsobeno tím, že provozní a v posledním roce výrazně i finanční náklady rostou, přičemž tento růst je mnohem rychlejší než samotný růst tržeb.

Graf č. 8 – Tržby a složky nákladů v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

6.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výsledky vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v tabulce č. 13. Jako základna byla zvolena položka tržby z prodeje výrobků a služeb, protože s ohledem na předmět podnikání společnosti je položka tržeb za prodej zboží ve všech letech nulová. V grafu č. 9 jsou znázorněny hlavní nákladové položky a tržby. Jak je na první pohled zřejmé, tak struktura nákladů nezaznamenává žádné extrémní výkyvy a je s mírnými odchylkami téměř stejná.

Tabulka č. 13 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

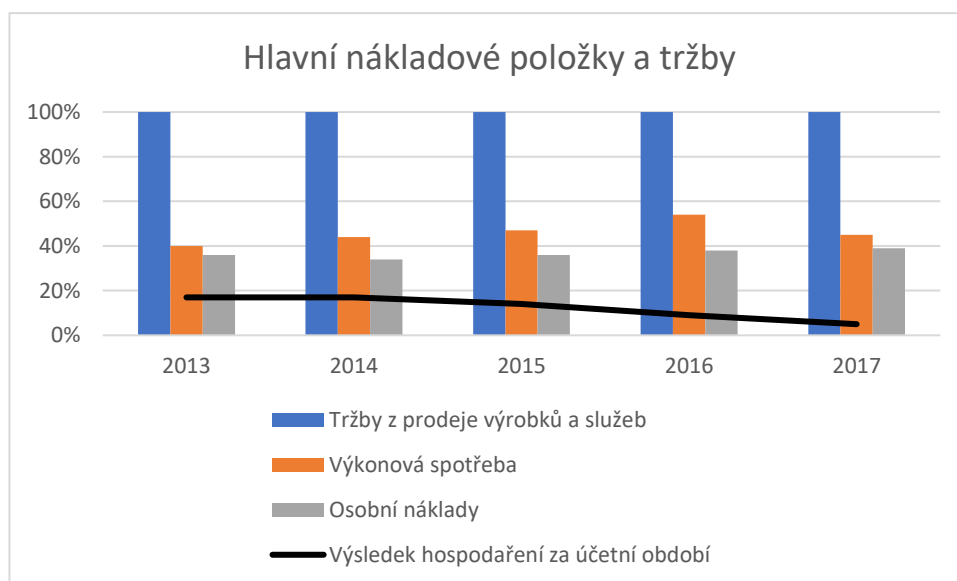
Vertikální analýza	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Výkonová spotřeba	40 %	44 %	47 %	54 %	45 %
Spotřeba materiálu a energie	28 %	34 %	34 %	38 %	31 %
Služby	11 %	10 %	13 %	16 %	14 %
Osobní náklady	36 %	34 %	36 %	38 %	39 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 %	4 %	4 %	5 %	5 %
Provozní výsledek hospodaření	21 %	21 %	18 %	11 %	9 %
Finanční výsledek hospodaření	-1 %	-1 %	-1 %	-1 %	-3 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	20 %	20 %	17 %	10 %	6 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 %	3 %	2 %	2 %	1 %
Výsledek hospodaření za účetní období	17 %	17 %	14 %	9 %	5 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vidět v grafu č. 9, tak majoritní podíl nákladů tvoří výkonová spotřeba. Nejvyšší hodnotu zaznamenala v roce 2016, kdy tvořila 54 % celých tržeb a nejnižší hodnotu v roce 2013, kdy tvořila pouze 40 % z tržeb. Výkonová spotřeba je z větší části tvořena spotřebou materiálu a energie, která se pohybuje v průměru kolem 33 % z celkových tržeb. Druhou část výkonové spotřeby tvoří služby, které se pohybují v průměru kolem 13 %. Průměrná hodnota celé výkonové spotřeby činí 46 %, což je téměř polovina celkových tržeb.

Druhou majoritní složkou jsou osobní náklady, které zaznamenaly nevyšší hodnotu v roce 2017 s 39 %. Jejich průměrná hodnota za celé analyzované období činí necelých 35 %. Úpravy hodnoty v provozní oblasti tvoří téměř 5 % z tržeb. Celkový podíl čistého zisku na tržbách se během let snižuje. Ze 17 % v roce 2013 klesl až na 5 % v roce 2017. Společnost ale nemusí zoufat, protože její výsledek hospodaření byl až do roku 2016 (včetně) výrazně lepší než výsledek hospodaření celého odvětví. V roce 2017 byl průměrný výsledek v odvětví 7 %, tudíž se ani v tomto roce nepohybuje moc daleko od průměrných hodnot v odvětví.

Graf č. 9 – Hlavní nákladové položky a tržby



Zdroj: Vlastní zpracování

6.1.5 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla slouží jako doporučení a jsou primárně určeny pro průmyslové podniky. V následující kapitole budou použita a bude stanoven závěr, jestli je daná společnost splňuje.

Zlaté bilanční pravidlo financování

Jak je vidět v tabulce č. 14, tak společnost splňuje zlaté bilanční pravidlo financování ve všech analyzovaných letech. Dlouhodobá aktiva jsou financována z menší části cizím kapitálem, a z větší části vlastním kapitálem. Převis pasiv je v každém z analyzovaných let poměrně vysoký, což znamená, že společnost financuje dlouhodobými zdroji i krátkodobé výdaje. Tento stav není ideální, protože je pro společnost dražší, ale na druhou stranu se jedná o bezpečnější variantu financování. Společnost využívá konzervativní způsob financování.

Tabulka č. 14 – Zlaté pravidlo financování

Zlaté pravidlo financování	2013	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobá aktiva	49 066	52 409	59 724	78 860	88 306
Dlouhodobá pasiva	64 138	75 544	81 987	104 065	107 708
Převis pasiv	15 072	23 135	22 263	25 205	19 402
Převis pasiv v %	31 %	44 %	37 %	32 %	22 %
Závěr	Platí	Platí	Platí	Platí	Platí

Zdroj: Vlastní zpracování

Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika, které říká, že vlastní kapitál by měl být vyšší než cizí kapitál, je splněno v každém z analyzovaných let. Jak je vidět v tabulce č. 15, tak v každém z analyzovaných let má společnost dostatečnou rezervu ve vlastním kapitálu, aby v dodržení tohoto pravidla mohla pokračovat. Společnost by tudíž neměla mít problém se získáním úvěru.

Tabulka č. 15 – Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	44 864	58 030	70 010	78 996	84 932
Cizí kapitál	36 105	32 212	29 344	45 845	46 506
Dlouhodobý cizí kapitál	19 074	17 114	11 977	25 069	22 776
Závěr	Platí	Platí	Platí	Platí	Platí

Zdroj: Vlastní zpracování

Pari pravidlo

Pari pravidlo sleduje vztah mezi vlastním kapitálem a dlouhodobými aktivy, která by měla být vyšší než vlastní kapitál. Jak je vidět v tabulce č. 16, tak toto pravidlo je splněno pouze v roce 2013 a 2017. V letech 2014-2016 společnost nevyužívá tolik dlouhodobého cizího kapitálu, protože jsou celá dlouhodobá aktiva financovány z vlastního kapitálu. Tím si vlastníci zvyšují náklady na vlastní kapitál, které jsou vyšší z důvodu větších požadavků na výnosnost vlastního kapitálu než na výnosnost kapitálu cizího. Vypovídá to také o tom, že společnost financuje svoji činnost převážně z nerozděleného zisku minulých let.

Tabulka č. 16 – Pari pravidlo

Pari pravidlo	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	44 864	58 030	70 010	78 996	84 932
Dlouhodobá aktiva	49 066	52 409	59 724	78 860	88 306
Závěr	Platí	Neplatí	Neplatí	Neplatí	Platí

Zdroj: Vlastní zpracování

Růstové pravidlo

Růstové pravidlo sleduje vztah mezi růstem tržeb a růstem investic. Jak je vidět v tabulce č. 17, tak společnost toto pravidlo nesplnila ani v jednom z analyzovaných let. Růst investic je v každém roce vyšší než růst tržeb. Je to riskantní strategie, protože by se společnost mohla dostat do situace, kdy investice nebude mít z čeho zaplatit. Ovšem s ohledem na předmět podnikání společnosti jsou tyto investice většinou žádané a nutné. Jednalo se především o investice do dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka č. 17 – Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Růst tržeb	1,0135	1,0994	0,9551	1,0604
Růst investic	1,0681	1,1396	1,3204	1,1198
Závěr	Neplatí	Neplatí	Neplatí	Neplatí

Zdroj: Vlastní zpracování

6.2 Poměrové ukazatele

Další část je věnována analýze poměrových ukazatelů. Budou aplikovány ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity.

6.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability ukazují poměr zisku k výši použitých zdrojů podniku, aby bylo dosaženo zisku. Výsledné hodnoty ukazatelů rentabilit jsou uvedeny v tabulce č. 18 a znázorněny v grafu č. 10.

Tabulka č. 18 – Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROE	42,64 %	32,08 %	25,17 %	12,96 %	6,99 %
ROA	28,41 %	25,34 %	21,29 %	10,21 %	6,10 %
ROS	17,42 %	16,73 %	14,41 %	8,76 %	4,79 %
ROCE	35,99 %	30,46 %	25,78 %	12,30 %	7,47 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA) byla ve všech analyzovaných letech klesající. Společnost generovala čím dál menší zisk, a naopak navyšovala celkovou hodnotu aktiv, což vedlo ke snížení rentability aktiv. V roce 2013 společnost generovala z jedné koruny aktiv zisk 28 %, v roce 2017 už jen 6 %.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) byla ze stejného důvodu jako ROA též klesající. Bylo to způsobeno tím, že každý rok vygenerovala společnost menší zisk a zároveň kumulací zisku zvyšovala zadržený kapitál. Vývoj obou těchto složek působil negativně na efektivitu využití kapitálu. Nejvyššího zhodnocení vlastního kapitálu dosáhla společnost v roce 2013, kdy byl čistý zisk ve výši 19 129 tis. Kč a vlastní kapitál byl zhodnocen téměř 43 %. Nejnižší zhodnocení zaznamenala společnost v roce 2017, kdy byl čistý zisk ve výši 5 937 tis. Kč a vlastní kapitál byl zhodnocen téměř 7 %.

Rentabilita tržeb (ROS) je též klesající ve všech analyzovaných letech. Jelikož se jedná o poměr čistého zisku k celkovým tržbám, tak je logické, že se snížením čistého zisku a navýšením tržeb bude tento ukazatel klesat.

V roce 2013 připadalo na jednu korunu tržeb 0,17 korun čistého zisku, v roce 2017 tato hodnota klesla na hodnotu 0,04 korun čistého zisku.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) byla též ve všech letech klesající, protože dává do poměru EBIT a zadržovaný kapitál. V roce 2013 společnost vyprodukovala 0,35 korun provozního hospodářského výsledku před zdaněním z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli.

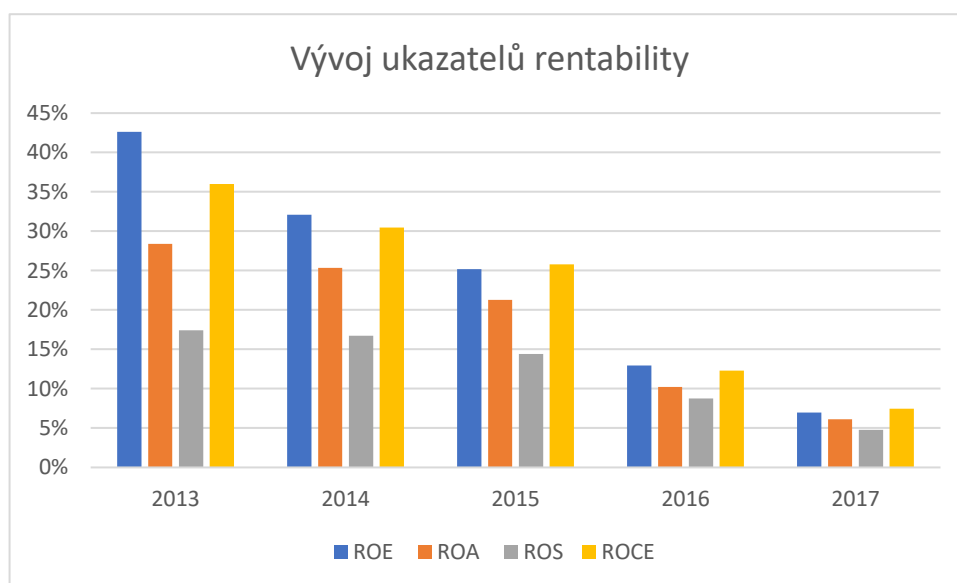
Pro lepší představivost ukazatelů rentability uvádím v následující tabulce č. 19 průměrné ukazatele ROE a ROA celého odvětví NACE 25. Můžeme zde vidět, že až do roku 2015 (včetně) si vede společnost STOLFIG mnohem lépe, než je průměrem v odvětví. To vypovídá o tom, že v těchto letech byla výnosnost vloženého kapitálu vyšší než u konkurence. Do podprůměrných hodnot se společnost dostává až v roce 2016 a 2017.

Tabulka č. 19 – Ukazatele rentability dle MPO

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROE	12,82 %	17,06 %	15,2 %	18,75 %	14,6 %
ROA	8,91 %	11,98 %	10,95 %	12,93 %	11,11 %

Zdroj: (24), (23), (25)

Graf č. 10 – Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

6.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity říkají, zda je společnost schopna splácet své závazky včas. Vypočtené likvidity společnosti jsou uvedeny v tabulce č. 20 a likvidity z odvětví jsou uvedeny v tabulce č. 21.

Tabulka č. 20 – Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,77	2,50	2,10	2,07	1,65
Rychlá likvidita	1,48	2,15	1,66	1,40	1,18
Peněžní likvidita	0,33	0,77	0,80	0,16	0,09

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 21 – Ukazatele likvidity dle MPO

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	2,47	2,34	2,65	2,42	2,46
Rychlá likvidita	1,68	1,56	1,72	1,55	1,56
Peněžní likvidita	0,45	0,35	0,43	0,41	0,37

Zdroj: (25), (23), (24)

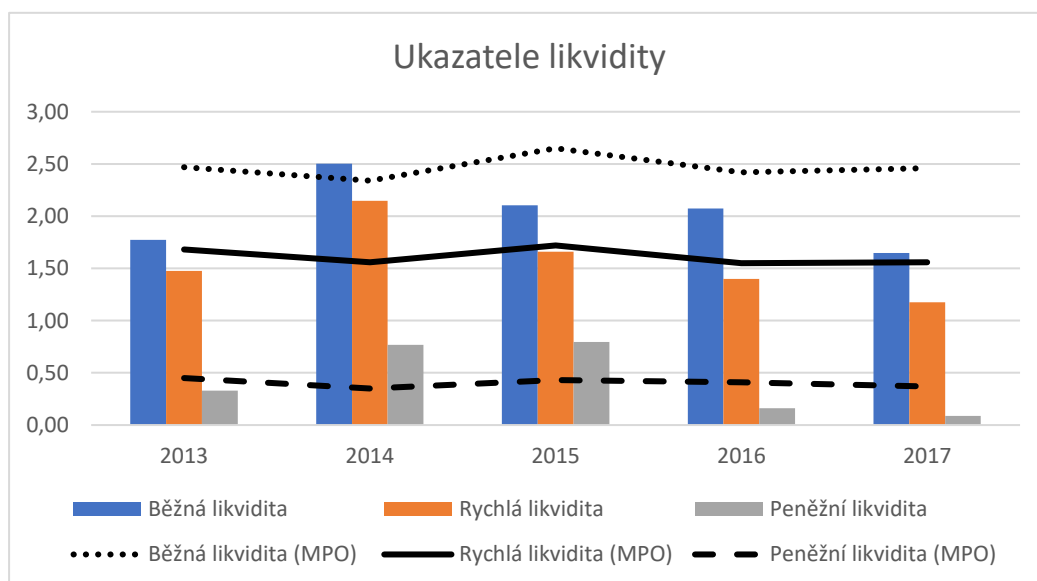
Jak již bylo zmíněno v teoretické části, tak doporučená hodnota pro běžnou likviditu je v rozmezí 1,5 – 2,5. Společnost splňuje doporučené hodnoty pro běžnou likviditu ve všech analyzovaných letech, tudíž se dá říci, že věřitelé nejsou ohroženi. Pokud by společnost proměnila všechna svá oběžná aktiva v hotovost, tak by jimi v roce 2017 byla schopná uspokojit věřitele až 1,65krát. Nejvyšší hodnotu zaznamenala běžná likvidita v roce 2014, kdy dosáhla hodnoty 2,5. Když se zaměříme na porovnání s odvětvím, tak si společnost vede lépe pouze v roce 2014. K větším rozdílům od odvětví dochází pouze v letech 2013 a 2017. V roce 2013 to bylo způsobeno nejnižší hodnotou oběžných aktiv a v roce 2017 naopak nejvyšší hodnotou krátkodobých závazků.

Doporučená hodnota pro rychlou likviditu je v rozmezí 1 – 1,5. Toto kritérium společnost splňuje ve všech letech s výjimkou roku 2014 a 2015, kdy rychlá likvidita dosáhla hodnoty 2,15 respektive 1,66. Vypovídá to o tom, že společnost je velice dobře schopna hradit své krátkodobé závazky v časové nouzi. Nejnižší hodnotu zaznamenala rychlá likvidita v roce 2017, protože došlo k poklesu oběžných aktiv a k nárůstu zásob a zároveň k růstu krátkodobých závazků. Společnost se pohybuje v poměrně stejných hodnotách rychlé likvidity jako její odvětví. V roce 2014 si opět vede lépe jak odvětví. V roce 2017 dochází k největšímu rozdílu mezi výsledky společnosti a výsledky odvětví ve výši 0,38.

Peněžní likvidita vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti splácet své krátkodobé závazky pouze peněžními prostředky a její doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5. Společnosti se dařilo držet peněžní likviditu v těchto hodnotách, někdy i lépe, až do roku 2015 (včetně). V roce 2016 došlo k velkému poklesu na hodnotu 0,16, což bylo způsobeno rapidním poklesem peněžních prostředků a nárůstem krátkodobých závazků. Stejně tomu bylo i v roce 2017, kdy peněžní likvidita klesla na hodnotu 0,09. V porovnání s odvětvím si společnost vedla až do roku 2015 (včetně) velice dobře. V posledních dvou letech, z důvodu poklesu peněz držených na účtech, výrazně poklesla peněžní likvidita a společnost se dostala do podprůměrných hodnot v odvětví. (24), (23), (25)

V následujícím grafu č. 11 je zobrazen vývoj ukazatelů likvidity analyzované společnosti v porovnání s odvětvím.

Graf č. 11 – Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

6.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak společnost využívá svá aktiva k dosažení tržeb. Ve výpočtech byla použita délka ekonomického roku ve výši 360 dnů. Vypočítané ukazatele aktivity jsou obsaženy v tabulce č. 22.

Tabulka č. 22 – Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	1,36	1,23	1,23	0,93	0,94
Obrat zásob	22,03	21,34	15,86	8,32	11,12
Doba obratu zásob	16	17	23	43	32
Obrat pohledávek	5,68	5,49	8,16	4,54	4,80
Doba obratu pohledávek	63	66	44	79	75
Obrat krátkodobých závazků	6,52	7,57	7,04	5,62	5,22
Doba obratu krátkodobých závazků	55	48	51	64	69
OCP	25	35	16	59	38

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat aktiv vyjadřuje počet, kolikrát se obrátí celková aktiva za rok. Minimální hodnota obratu aktiv by měla být rovna alespoň jedné. Společnost toto kritérium až do roku 2015 (včetně) splňuje.

V roce 2016 a 2017 se hodnota obratu aktiv dostává pod 1, což znamená, že společnost je málo aktivní a zadržuje nadměrné množství majetku v poměru ke svým tržbám.

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát se zásoby společnosti prodají a znovu naskladní během roku. Až do roku 2016 má obrat zásob klesající tendenci, v roce 2017 se ale jeho hodnota zvětšila, a to na hodnotu 11,12, což znamená, že společnost v roce 2017 prodala a znovu naskladnila zásoby více jak 11krát. Bylo to způsobeno tím, že došlo k poklesu zásob téměř o 3 mil. Kč. Doba obratu zásob také není během let stabilní, ale zažívá nejdříve svůj růst a poté pokles. V roce 2016 trvalo až 43 dní, než společnost prodala své zásoby a získala za ně finanční prostředky. V roce 2017 se tato doba zmenšila již jen na 32 dní.

Obrat pohledávek měří rychlost změny pohledávek na peněžní prostředky. V roce 2013 se pohledávky proměnily na peněžní prostředky 5,68krát, v roce 2015 zaznamenala společnost nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele, kdy se pohledávky proměnily na peněžní prostředky více jak 8krát. Nejnižší hodnota byla spočítána v roce 2016, kdy došlo k obratu pohledávek pouze 4,54krát. Doba obratu pohledávek udává průměrný počet dní, který společnost čeká na úhradu svých pohledávek. Nejrychleji zaplacené pohledávky byly v roce 2015, kdy tato úhrada trvala v průměru 44 dní. Naopak nejdéle se čekalo na úhradu pohledávek v roce 2016, kdy si společnost počkala až 79 dní.

Obrat krátkodobých závazků říká, za jak dlouho se obrátí krátkodobé závazky. Nejvícekrát byly obráceny krátkodobé závazky v roce 2014, kdy došlo k jejich obratu 7,57krát. Nejméněkrát byly naopak obráceny v roce 2017, a to pouze 5,22krát. Doba obratu krátkodobých závazků udává dobu, která uběhne od vzniku závazku až do jeho zaplacení. Nejrychleji byly placeny krátkodobé závazky v roce 2014, kdy trvalo pouze 48 dní, než byly zaplacené. Naopak nejpomaleji byly placeny v roce 2017, kdy trvalo 69 dní, než byly zaplacené. V tabulce č. 23 jsou znázorněny hodnoty z obratu krátkodobých závazků a doba obratu krátkodobých závazků z odvětví. Je vidět, že společnost si ve všech analyzovaných letech vede znatelně lépe než vykazuje průměr z celého odvětví. Navýšení doby obratu krátkodobých závazků společnosti v letech 2016 a 2017 vypovídá o horší platební morálce, která se naopak v průměru celého období od roku 2015 zlepšovala.

Obratový cyklus peněz vyjadřuje průměrnou dobu průchodnosti peněz různými formami oběžného majetku s vrácením se do peněžní podoby. Čím je obratový cyklus peněz nižší, tím lepší je situace pro společnost, protože je rychlejší návratnost do peněžní podoby. Nejlepšího hodnota byla zaznamenána v roce 2015, kdy trvalo pouze 16 dní, než se peníze navrátily do společnosti. Nejhorší hodnota byla v roce 2016, kdy trvalo 59 dní, než se peníze navrátily.

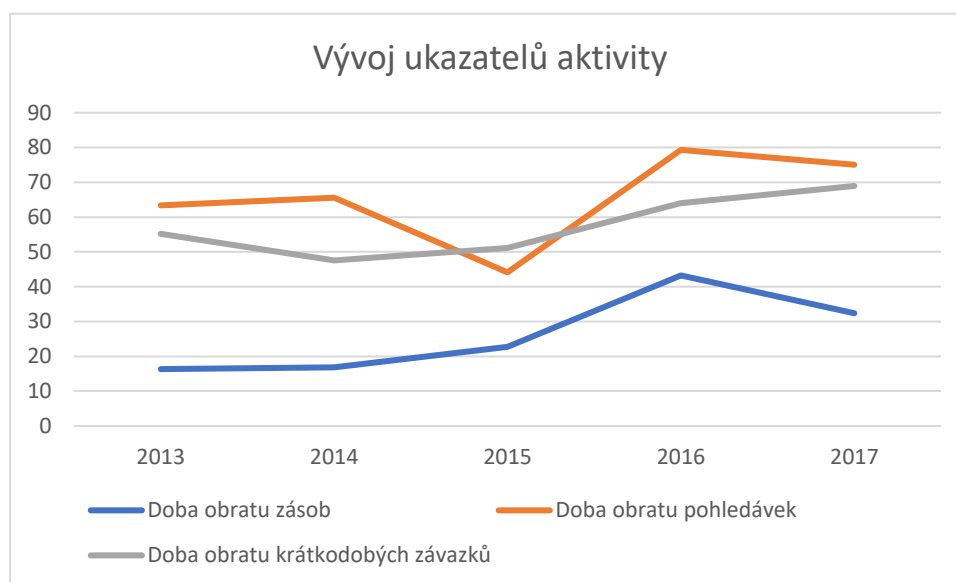
Jak je zřejmé z grafu č. 12, tak společnost, s výjimkou roku 2015, platila rychleji své závazky, než získávala peněžní prostředky ze svých pohledávek.

Tabulka č. 23 – Ukazatele aktivity v odvětví

Ukazatele aktivity v odvětví	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat krátkodobých závazků	4,40	4,62	3,88	4,06	4,69
Doba obratu krátkodobých závazků	82	78	93	89	77

Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů z (23), (24), (25).

Graf č. 12 – Vývoj ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

6.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti určují, z jakých zdrojů společnost financuje svoji činnost a zjišťují, v jakém poměru jsou tyto zdroje rozděleny. Informují o výši rizika, které společnost nese a umožňují hodnotit finanční stabilitu. Vývoj ukazatelů zadluženosti je znázorněn v tabulce č. 24.

Tabulka č. 24 – Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Zadluženost	45 %	36 %	30 %	37 %	35 %
Dlouhodobá zadluženost	24 %	19 %	12 %	20 %	17 %
Úrokové krytí	23,25	28,90	31,31	17,92	9,14

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost vyjadřuje velikost podílu cizího kapitálu na celkových aktivech společnosti, přičemž se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 30–60 %. Společnost se pohybuje v tomto rozmezí ve všech analyzovaných letech, tudíž se dá říci, že efektivně využívá cizího kapitálu. Nejmenší zadlužení bylo v roce 2015, kdy společnost využívala pouze 30 % cizího kapitálu. I přes použití vysokého úvěru v roce 2016 vzrostla

celková zadluženost pouze na 37 % a jak je vidět v tabulce, v dalším roce již došlo ke splacení části úvěru, protože zadluženost opět poklesla. Je vhodné zde zopakovat, že společnost splňuje bilanční pravidlo vyrovnání rizika ve všech analyzovaných letech, tudíž vlastní kapitál převažuje nad kapitálem cizím. Značnou část z celkové zadluženosti tvoří dlouhodobá zadluženost, která je až na výkyv v roce 2016 vzniklý díky již zmíněnému novému úvěru, klesající. Úrokové krytí určuje hodnotu, kolikrát je zisk před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) vyšší než samotné nákladové úroky, tudíž kolikrát je společnost schopna uhradit nákladové úroky ze zisku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 5. Společnost splňuje kritérium úrokového krytí ve všech letech s dostatečnou rezervou. V roce 2015 byla dokonce schopná pokrýt úroky ze zisku více než 31krát. V roce 2017 již jen 9,14krát, ale stále by si společnost mohla dovolit vzít další úvěr.

6.2.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity znázorňují výkonnost společnosti ve vztahu k počtu zaměstnanců či osobním nákladům. Výsledky ukazatelů produktivity jsou uvedeny v tabulce č. 25.

Tabulka č. 25 – Ukazatele produktivity

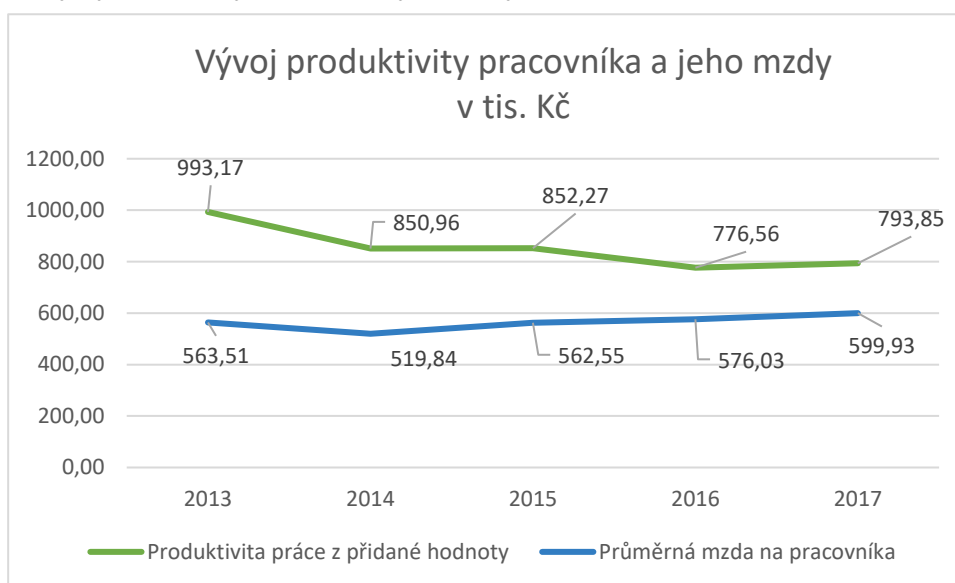
Ukazatele produktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Přidaná hodnota (PH)	69 522	62 120	66 477	60 572	63 508
Osobní náklady / PH	57 %	61 %	66 %	74 %	76 %
PH / Osobní náklady	1,76	1,64	1,52	1,35	1,32
Počet pracovníků	70	73	78	78	80
Produktivita práce z přidané hodnoty	993,17	850,96	852,27	776,56	793,85
Průměrná mzda na pracovníka	563,51	519,84	562,55	576,03	599,93
Měsíční průměrná mzda	46,96	43,32	46,88	48,00	49,99

Zdroj: Vlastní zpracování

Přidaná hodnota měla v analyzovaných letech kolísavý vývoj, ale vždy se udržela nad hranicí 60 mil. Kč. V roce 2016 byla vypočítána nejnižší přidaná hodnota ve výši 60 572 tis. Kč, která dosáhla pouze této výše z důvodu velkého nárůstu výkonové spotřeby, a především položky změny stavu zásob vlastní činnosti. Osobní náklady k přidané hodnotě měly čistě rostoucí tendenci. Vypovídá to o tom, že společnost stále navyšuje mzdy a nabírá nové zaměstnance. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2017, kdy tvořily osobní náklady z přidané hodnoty 76 %. Produktivita práce z přidané hodnoty vyjadřuje podíl jednoho zaměstnance na přidané hodnotě. Tento ukazatel měl spíše klesající tendenci, což není pro společnost optimální. S narůstajícím počtem zaměstnanců by se měla hodnota tohoto ukazatele též navyšovat, ale jelikož byla přidaná hodnota kolísající, tak je pochopitelné, že i hodnota tohoto ukazatele nebude stabilní. Průměrná mzda na pracovníka zde vyjadřuje celkové náklady zaměstnavatele,

kteřé jsou s výjimkou v roce 2014, rostoucí. Pokles v roce 2014 mohl být způsoben tím, že mohly být v roce 2013 vyplaceny vyšší prémie zaměstnancům, které se v roce 2014 již neopakovaly. Od roku 2014 již došlo k logickému každoročnímu nárůstu nákladů s ohledem na nárůst počtu zaměstnanců. Měsíční průměrná mzda vyjadřuje celkové měsíční náklady na jednoho zaměstnance. Tyto náklady dosáhly v roce 2017 téměř 50 tis. Kč, což odpovídá cca 38 tis. Kč hrubé mzdy a cca 28 tis. Kč čisté mzdy měsíční mzdy pro zaměstnance. Porovnání vývoje produktivity pracovníka a jeho mzdy je znázorněno v grafu č. 13. Jak je na první pohled zřejmé, tak dochází k opačnému efektu, než který by se očekával. Čím vyšší mají zaměstnanci mzdu, tím dochází k většímu poklesu jejich produktivity.

Graf č. 13 – Vývoj produktivity pracovníka a jeho mzdy v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

6.3 Analýza pracovního kapitálu

Pracovní kapitál financuje každodenní chod společnosti a je v neustálém oběhu. Výsledky analýzy pracovního kapitálu jsou vyjádřeny v tabulce č. 26.

Tabulka č. 26 – Pracovní kapitál

Pracovní kapitál	2013	2014	2015	2016	2017
NWC	13 005	22 070	19 175	22 323	15 333
NCWC	7 475	10 784	5 346	18 996	13 244
NWC / A	16 %	24 %	19 %	18 %	12 %
NWC / T	12 %	20 %	16 %	19 %	12 %
Denní výdaje	228	247	282	285	309
Potřeba NWC	5 579	8 632	4 430	16 687	11 892

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál (NWC) byl ve všech analyzovaných letech kladný, protože krátkodobé závazky jsou ve všech letech nižší než oběžná aktiva, ale jeho vývoj byl kolísavý. Nejvyšší hodnotu zaznamenal v roce 2016, kdy jeho výše činila 22 323 tis. Kč.

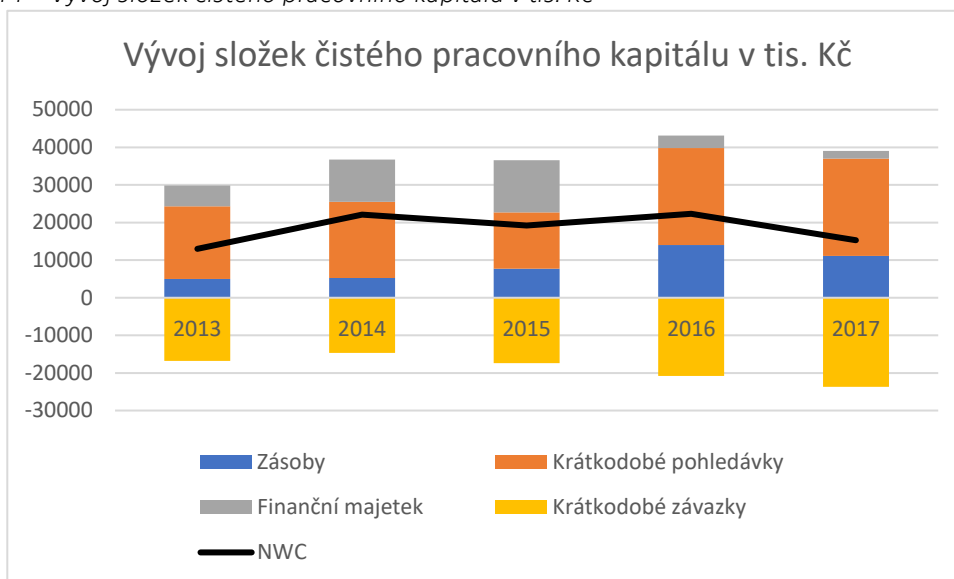
Tento nárůst byl způsoben rapidním nárůstem oběžného majetku, konkrétně položkou krátkodobých pohledávek. V roce 2017 byl ale zaznamenán výrazný pokles, který byl způsoben poklesem oběžných aktiv a nárůstem krátkodobých závazků. Společnost zdřuzuje mnohem více čistého pracovního kapitálu, než je potřeba. V roce 2015 držela téměř 5krát více čistého pracovního kapitálu, než bylo potřeba. To vypovídá o tom, že společnost využívá konzervativního způsobu financování a raději si drží větší finanční rezervu pro krytí výjimečných situací a výkyvů.

Nefinanční pracovní kapitál (NCWC) vyjadřuje krátkodobý nefinanční majetek, který je očištěn o krátkodobé závazky. Tento ukazatel též zaznamenává větší výkyvy ve svém vývoji. Z roku 2015 na rok 2016 se jeho hodnota více než ztrojnásobila, což bylo způsobeno nárůstem zásob téměř o 7 mil. Kč a nárůstem krátkodobých pohledávek o více než 10 mil. Kč. V následujícím roce 2017 jeho hodnota opět poklesla z důvodu poklesu zásob. Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech by se měl pohybovat v rozmezí 10-15 %, ale společnost si drží větší procentní podíl, než je potřeba. Stejně tak tomu je i u podílu čistého pracovního kapitálu na tržbách.

Jak je vidět z hodnot v roce 2017, tak si společnost pravděpodobně uvědomila své nadměrné držení kapitálu a finančního majetku, protože snížila hodnotu finančního majetku téměř o 10 mil. Kč. Díky tomuto faktu se společnost dostala do mnohem lepších hodnot v podílech čistého pracovního kapitálu na aktivech a tržbách a zároveň snížila celkovou hodnotu čistého pracovního kapitálu, čímž se přiblížila ke skutečné hodnotě pracovního kapitálu, který je potřeba k provozu. Denní výdaje mají ve všech analyzovaných letech rostoucí tendenci, což značí zdravý a logický vývoj společnosti vzhledem k jejímu celkovému růstu.

Vývoj složek čistého pracovního kapitálu je znázorněn v grafu č. 14. Jak je na první pohled zřejmé, tak došlo během analyzovaných let k výraznému snížení finančního majetku. O roku 2014 narůstá hodnota krátkodobých závazků, což je způsobeno především krátkodobými úvěry a závazky z obchodních vztahů. Zásoby mají též proměnlivý charakter, až do roku 2016 rostly, ale v roce 2017 zaznamenaly pokles. Tento pokles byl způsoben především poklesem položky nedokončené výroby, která klesla téměř o 5 mil. Kč.

Graf č. 14 – Vývoj složek čistého pracovního kapitálu v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

6.4 Bankrotní modely

Bankrotní modely stručně vyobrazují celkovou finanční charakteristiku, výkonnost a ekonomickou situaci společnosti. Na danou společnost bude aplikována Altmanova analýza a Index IN05.

6.4.1 Altmanova analýza

Výsledky Altmanovy analýzy, též nazývané Z-Skore, které byly vypočítány pomocí vzorce pro podniky neobchodovatelné na kapitálovém trhu, jsou spočítány v tabulce č. 27. Až do roku 2015 vycházely hodnoty analýzy velice dobře, tudíž společnost dosahovala hodnot vyšších, než je 2,9. V roce 2015 dokonce dosáhla hodnoty 3,46, což je nejvyšší hodnota za celé analyzované období, tudíž lze soudit, že společnost byla v tomto roce finančně nejzdravější. V letech 2016 a 2017 již nebyly hodnoty pro společnost tak příznivé, protože se dostaly do tzv. šedé zóny, kdy finanční zdraví společnosti nelze jednoznačně určit. Každopádně se společnost stále pohybuje v dobrých hodnotách, protože hranice bankrotu je až od hodnot menších než 1,23.

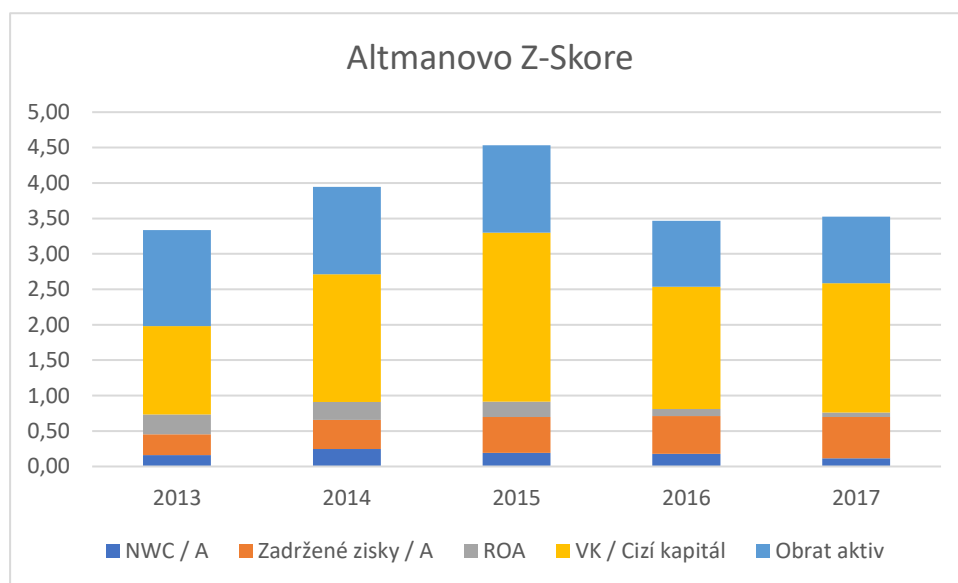
Tabulka č. 27 – Altmanovo Z-Skore

Altmanovo Z-Skore	2013	2014	2015	2016	2017	Váha
NWC / A	0,16	0,24	0,19	0,18	0,12	0,717
Zadržené zisky / A	0,29	0,41	0,51	0,53	0,58	0,847
ROA	0,28	0,25	0,21	0,10	0,06	3,107
VK / Cizí kapitál	1,24	1,80	2,39	1,72	1,83	0,42
Obrat aktiv	1,36	1,23	1,23	0,93	0,94	0,998
Z SCORE	3,12	3,30	3,46	2,55	2,47	

Zdroj: Vlastní zpracování

V následujícím grafu č. 15 je znázorněn vývoj Altmanova Z-Skore, kde je zřetelné, jak se vyvíjely jednotlivé složky bankrotního modelu. Jedinou rostoucí složkou byl poměr zadržovaných zisků na aktivech, ostatní položky měly klesající charakter. V roce 2017 se ale hodnoty trochu zlepšily, tudíž by se dal opět očekávat pozitivní vývoj do budoucna a opuštění šedé zóny.

Graf č. 15 – Altmanovo Z-Skore



Zdroj: Vlastní zpracování

6.4.2 Index IN05

Index IN05 je druh bankrotního modelu, který byl přímo navržen pro české podniky, tudíž je nejvhodnějším také bankrotním modelem pro zjištění finanční situace v ČR. Výsledky této analýzy vycházejí stejně jako tomu bylo u Altmanovy analýzy a jsou uvedeny v tabulce č. 28. V letech 2013 až 2015 byla společnost finančně zdravá a stabilní a zároveň s pravděpodobností až 70 % tvořila hodnotu pro vlastníky. Nejlepšího výsledku dosáhla v roce 2013, což je odlišné od Altmanovy analýzy, s hodnotu 2,24. Poté již hodnota IN05 indexu pomalu klesala ve všech dalších letech.

V letech 2016 a 2017 se společnost dostala do šedé zóny, kde není jistá finanční situace společnosti a s pravděpodobností 50 % hrozí bankrot. Společnost se ale pohybuje u horní hranice šedé zóny, tudíž je pravděpodobnost bankrotu menší.

Tabulka č. 28 – Index IN05

IN05	2013	2014	2015	2016	2017	Váha
Aktiva / cizí zdroje	2,24	2,80	3,38	2,73	2,83	0,13
Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
ROA	0,28	0,25	0,21	0,10	0,06	3,97
Výnosy / Aktiva	1,44	1,30	1,30	0,97	0,98	0,21
Běžná likvidita	1,77	2,50	2,10	2,07	1,65	0,09
IN05	2,24	2,23	2,11	1,51	1,33	

Zdroj: Vlastní zpracování

6.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota byla spočítána pomocí ratingového modelu Ministerstva průmyslu a obchodu, který byl vysvětlen v teoretické části. Nejdříve bylo nutné spočítat vážené náklady kapitálu (WACC), které se skládají ze čtyř přírážek. Bezriziková výnosová míra (r_f) byla převzata ze statistických dat České národní banky. (26)

Přírážka za velikost firmy (r_{ia}) byla stanovena na hodnotu 5 %, protože kapitál společnosti je menší jak 100 mil. Kč.

Přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu (r_{ps}) byla stanovena dle nejnižší hodnoty v odvětví. Přírážka za možnou nižší finanční stabilitu (r_{fs}) byla spočítána dle vzorce, který byl uveden v teoretické části. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 29.

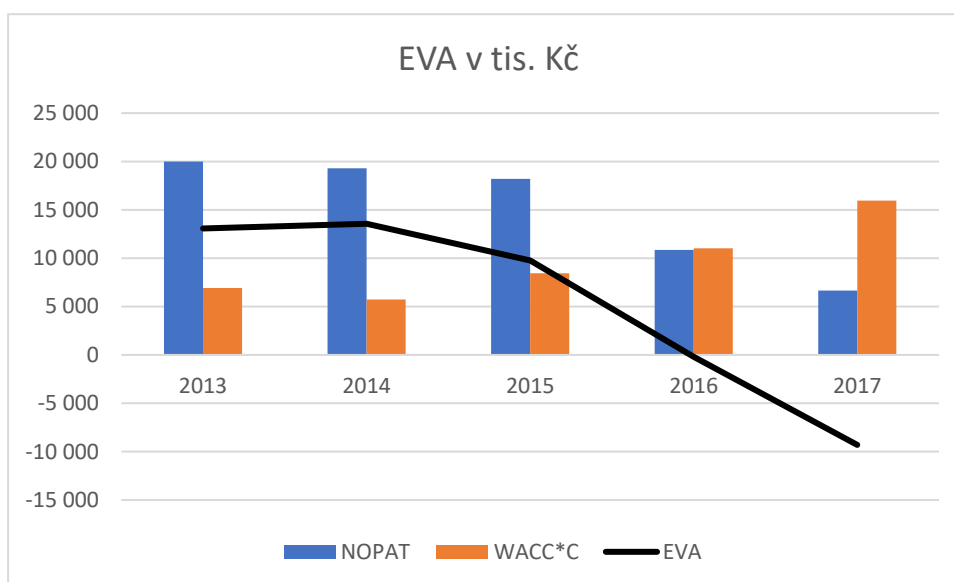
Tabulka č. 29 – Ekonomická přidaná hodnota

EVA	2013	2014	2015	2016	2017
r_f	2,20 %	0,67 %	0,49 %	0,53 %	1,50 %
r_{ia}	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
r_{ps}	4,05 %	3,50 %	3,34 %	3,52 %	3,76 %
r_{fs}	2,35 %	0,00 %	0,70 %	0,80 %	3,24 %
WACC	13,60 %	9,17 %	9,53 %	9,85 %	13,50 %
EBIT	23 014	22 888	21 135	12 797	8 042
(1-t)	87 %	84 %	86 %	85 %	83 %
C	50 847	62 427	88 653	111 889	118 296
EVA	13 073	13 559	9 759	-183	-9 304

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vidět v grafu č. 16, tak EVA byla až do roku 2015 (včetně) kladná, a poté začala prudce klesat. Za pokles mohou vysoké vážené náklady kapitálu, které v roce 2017 vyšplhaly až na 13,5 % a nízký EBIT. Vypovídá to o tom, že společnost v roce 2016 a 2017 vygenerovala až moc nízký zisk, který nepřinesl přidanou hodnotu společnosti, ale především nepřinesl vlastníkům ani požadované zhodnocení vlastního kapitálu, které by bylo adekvátní vzhledem k podstoupenému riziku.

Graf č. 16 – EVA v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

6.6 Finanční páka

Finanční páka působí pozitivně v situaci, kdy společnost zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu pomocí kapitálu cizího. V tabulce č. 30 je vypočten efekt finanční páky (EFP). Lze vidět, že hodnota efektu je ve všech letech kladná, tudíž finanční páka působila pozitivně. Z toho vyplývá, že společnost efektivně pracovala s cizím kapitálem a zvyšovala si tím výnosnost vlastního kapitálu, ale efektivita v každém dalším roce klesala.

Tabulka č. 30 – Finanční páka

Finanční páka	2013	2014	2015	2016	2017
ROA*(1-t)	25 %	21 %	18 %	9 %	5 %
ROE	43 %	32 %	25 %	13 %	7 %
EFP	18 %	11 %	7 %	4 %	2 %

Zdroj: Vlastní zpracování

6.7 Souhrnný pohled

Na základě provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost je sice zatím finančně zdravá, ale její výkonnost postupně klesá. Je to způsobeno při absenci jakýchkoliv skokových problémů, protože společnost má stále stejné složení majetku a nákladů, ale se stejnou produkcí dosahuje mnohem menší finanční výkonnosti, než tomu bylo na začátku analyzovaného období. Tato skutečnost evokuje problémy v nevyužívání kapacit, které by mohly být řešeny pomocí lepšího zacílení. Z tohoto důvodu bude v následující kapitole věnován prostor pro minimální pohled na vnější marketingovou komunikaci.

7 Marketing

Informace v této části práce vycházejí z konzultace, která proběhla s technickým ředitelem společnosti STOLFIG s.r.o. panem Václavem Mikulicou, který se stará i o obchodní a marketingové záležitosti dané společnosti.

7.1 Marketingový mix

V této podkapitole bude věnován prostor marketingovému mixu 4P, který se skládá z produktu, propagace, ceny a distribuce. Marketingový mix bude stručně zhodnocen, ale z důvodu základní činnosti společnosti se bude věnovat více faktorům podstatným pro hodnocenou společnost.

7.1.1 Produkt

Produkty společnosti STOLFIG s.r.o. se dělí do několika skupin. Část produktů je vyráběna dle specifických potřeb klientů a část produktů je vyráběna sériově, další část zase nabízí doplňkové služby ve formě přímého odzkoušení u klienta. Souhrnným produktem společnosti je výroba komponentů pro automobilový průmysl, a to od samotného prototypu skrz výrobu až po samotné odzkoušení u klientů.

Prvním produktem jsou sériové lisovací nástroje, které jsou vytvářeny k budoucímu tváření plechu. V nabídce jsou lisovací nástroje s ručním transferem (střížné, děrovací, tažné, ohybové), postupové lisovací nástroje a vyhřívané lisovací nástroje. U tohoto produktu je nabízena kompletní výroba lisovacích nástrojů od jejich konstrukce přes výrobu až po odzkoušení u klientů.

Druhou skupinou produktů je výroba kontrolních přípravků, které jsou vyráběny pouze na zakázku a dle potřeb klientů. Slouží ke kontrole dílů, a to tvarové, rozměrové a poziční. S jejich používáním jsou eliminovány či minimalizovány možné odchylky vznikající v rámci výrobních procesů. Přípravky jsou vyráběny ze speciálních slitin hliníku, obomodulanu a oceli.

Třetí skupinou produktů jsou svařovací přípravky, které primárně slouží k fixaci svařovaných dílů. Jsou vyráběny jak pro ruční, tak i pro automatizovanou a robotizovanou pracoviště. Požívají se též slitiny hliníku, oceli a nerez.

Čtvrtým, čistě zakázkovým produktem, jsou prototypové lisované díly, které jsou vyráběny od velmi jednoduchých dílů až po složité a komplexní prototypy. Když už klientům nestačí jen prototypové díly, tak společnost nabízí i výrobu sériových lisovaných dílů. Série může být v řádu od stovek dílů až po statisícové série. Plechové výlisky jsou vyráběny na postupových lisech s automatickým podáváním nebo na výstředníkových a klikových lisech s ručním zakládáním. Lisování plechových výlisků probíhá výhradně dle požadavků klientů. Je v nabídce tzv. dodávka na klíč, která obsahuje zpracování cenové nabídky a technologického postupu, zpracování výkresové dokumentace nástrojů, výrobu lisovacích nástrojů včetně odzkoušení vzorků, sériovou výrobu výlisků a údržbu nástrojů na zakázku.

Pátou skupinou jsou služby řezání a svařování 3D laserem, kterým lze opracovávat všechny typy ocelí včetně nerez, bez i s povrchovou úpravou, hliníkové slitiny. Jsou využívány výkonná laserová centra společnosti TRUMPF, programování laserovacího programu probíhá v programu Toplas. Řezání 3D laserem poskytuje vysokou kvalitu a přesnost v obrábění plechů, možné zpracování do různorodých tvarů a minimální tepelnou deformaci plechových dílů při opracování.

V neposlední řadě společnost nabízí i speciální zakázkovou výrobu prototypů, jako jsou například pohledové makety napojení krycích lišt okna či úpravy sériových automobilů pro potřeby dalšího vývoje.

7.1.2 Propagace

Společnost v minulosti využívala k propagaci osobní prodej, který probíhal formou osobních prezentací u klientů. Jednalo se především o první desetiletí provozu společnosti, tedy o rozmezí let 1997–2007, poté se již žádná větší marketingová činnost nekonala. Prodej probíhal tak, že obchodní ředitel jezdil na návštěvy do klientských společností a aktivně prezentoval svůj produkt. Tento přístup byl v u potencionálních klientských společností velmi oceňován, což přineslo výbornou a stabilní klientelu. Klientela získaná osobním prodejem v těchto letech je klientelou i dnešní, protože klienti jsou spokojení a šíří dobrou pověst o společnosti dál. Aktuálně se jezdí už jen na tzv. udržovací návštěvy, které nastávají v situaci, kdy se v klientské společnosti mění management.

Druhým nástrojem propagace, který společnost využívá, je online komunikace. Společnost vlastní webové stránky, kde se potencionální klienti a široká veřejnost mohou dozvědět něco málo o společnosti, o nabízených službách, o konstrukčním a strojním vybavení, o volných pracovních pozicích a poskytují též důležité kontakty. Stránky jsou k zobrazení ve třech jazycích a nabízejí náhled i na významné klienty a reference. Webové stránky jsou ale již bohužel hodně zastaralé, poslední úpravy proběhly v roce 2016 a od té doby nebyly aktualizované.

Z tohoto důvodu lze říci, že nejsou aktuální informace o růstu společnosti, a především o strojním vybavení, kterým aktuálně společnost disponuje. Stránky jsou ve stavu, kdy společnosti spíše škodí, než aby jim přinášely nové klienty.

7.1.3 Cena

K účelům této práce nebyly poskytnuty ceny produktů, protože se jedná o velmi individuální údaj, který se s každou zakázkou mění. Cena každého produktu je odvozována od odhadu nákladů, od analýzy cen konkurence a od dalších klíčových aspektů, jako je požadovaná rychlost dodání či samotná náročnost výroby. Dále cena závisí na zvolených materiálech, na velikosti dodávky, na času věnovaném vývoji a výrobě produktu, na stanovené marži či na skutečnosti, zda se jedná o stálého či jednorázového klienta.

7.1.4 Distribuce

Společnost zpravidla využívá přímých distribučních cest, tedy nejsou využívány žádné pobočky či distribuční mezičlánky. Společnost vlastní kamion a dodávku, tudíž se stará i o vlastní distribuci produktů ke klientům. Výjimečně může nastat situace, kdy si klient chce sám vyzvednout produkty a využije vlastní dopravy.

Druhou výjimkou jsou malé objednávky, které jsou ve velikosti běžných krabic. Tyto objednávky jsou pak posílány přes kurýrní společnosti DPD (Direct Parcel Distribution CZ s.r.o.) či DHL (DHL Express (Czech Republic) s.r.o.).

7.2 SWOT analýza a strategie z ní vyplývající

SWOT analýza je jinými slovy marketingová situační analýza. Je to nástroj, který slouží ke stanovení firemní strategické situace. Skládá se ze silných a slabých stránek společnosti a z příležitostí a hrozeb společnosti. V následující tabulce č. 31 je shrnuta SWOT analýza analyzované společnosti.

Ze SWOT analýzy je jasné, že společnost má hodně silných, ale i slabých stránek. Mezi stěžejní problémy patří absence jakékoliv marketingové činnosti a klesající hospodářský výsledek. Když společnost nemá definovanou strategii, vizi a poslání, tak se poté těžko dají ucelit aktivity, které společnost vykonává. Tento problém se promítá i do další slabé stránky, kdy dochází k nevytížení kapacit strojů a jsou využity pouze dvě pracovní směny, i když by společnost mohla mít i třísměnný provoz s plně využitými kapacitami strojů.

Bohužel se k tomu váže i problém s nízkým lidským kapitálem, který je navíc velmi nestálý a fluktuace zaměstnanců stoupá. Je to způsobeno především lokalitou dané společnosti, která se nachází blízko německých hranic. Společnost bojuje s problémem, že větší část pracovníků využije pouze možnosti kvalifikačního růstu a poté odcházejí za lepšími platovými podmínkami právě do zmíněného Německa.

Společnost by měla více dbát na důležitost správně zvládnutého marketingu, protože se setkává i s problémem, že spousta klientů či potencionálních zaměstnanců netuší, že je taková společnost na trhu. Mezi nejzávažnější hrozby patří zvyšování cen vstupních materiálů a energií. Během loňského roku razantně stoupla cena energií, což se promítá do stoupajících provozních nákladů a do klesajícího hospodářského výsledku. Mezi silné stránky společnosti patří především dlouholetá tradice výroby, která započala roku 1997. Během této doby si společnost zajistila několik stěžejních klientů, jako jsou například společnosti GRUPO ANTOLIN BOHEMIA a.s. a BENTELER ČR s.r.o., jež vyplňují velkou část výrobní kapacity. Pro klienty je důležitý profesionální přístup a široké portfolio produktů, které společnost nabízí. Žádaná je též zakázková výroba, kdy je nabízen diferencovaný produkt dle přání klientů. Klienti též oceňují nadstandardní technickou vybavenost, kterou společnost nabízí a vysokou úroveň kvality, díky které obdržela společnost mnoho certifikátů.

Nyní společnost získává nové klienty pouze s využitím dobrého jméno, protože jak již bylo zmíněno, nedisponují marketingovou činností. Jako značná příležitost se pro společnost jeví nízká míra konkurence na tuzemském trhu. Paradoxem je, že i konkurence se občas stává klientem, protože například potřebují diferencovaný produkt pro svoji výrobu, který si sami nejsou schopni vyrobit.

Tabulka č. 31 – SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
Dlouholetá tradice výroby Profesionální přístup Široké portfolio produktů Diferencovaný produkt dle přání klientů Technická vybavenost Dobré vztahy se stávajícími klienty a zaměstnanci Certifikáty kvality Dobré jméno společnosti	Málo odběratelských společností v tuzemsku Online komunikace (webové stránky) Nulové využití digitálních nástrojů v marketingu Nedostatečná informovanost potencionálních klientů o společnosti Nedefinovaná vize, poslání a strategie společnosti Absence marketingového plánu Malé zastoupení obchodního oddělení Klesající hospodářské výsledky Nevytížené kapacity strojů Fluktuace zaměstnanců
Příležitosti	Hrozby
Oslovení nových zákazníků v České republice Oslovení větších společností Zvyšující se zájem nadnárodních společností o malé tuzemské společnosti Expanze na další zahraniční trhy Poměrně nízká konkurence	Zvyšování cen vstupních materiálů a energií Euro – silný kurz koruny Slábnoucí ekonomika, pokles poptávky

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvhodnější strategie pro společnost STOLFIG s.r.o. je turnaround strategie nazývaná též „max-min“. Tato strategie se snaží potlačit slabé stránky a naplnit tržní příležitosti. Společnost by se měla zaměřit na marketingovou činnost, aby mohla propagovat své silné stránky široké veřejnosti a hlavně klientům. Zde nestačí už jen osobní prodej, který probíhá přes prezentace u klientů, ale jsou nutné i aktuální a intuitivní webové stránky, sociální sítě, a především neustálé udržování vztahů s veřejností (public relations). Tyto aktivity by mohly napomoci ke stabilizaci lidského kapitálu a zvýšení zájmu potenciálních klientů, včetně nadnárodních společností, které vyhledávají spíše menší společnosti, které garantují vysokou kvalitu a dochvilnost.

Po alespoň částečné eliminaci slabých stránek by bylo vhodné přejít na agresivní růstově orientovanou strategii nazývanou též „max-max“. Při použití této strategie nabízí společnost své silné stránky k využití příležitostí v okolí. Společnost by měla využít nízké konkurence na tuzemském trhu a oslovit další nové zákazníky. S pomocí dlouholeté tradice by mohla expandovat na další zahraniční trhy a rozšířit pole své působnosti.

7.3 Marketingové aktivity a doporučení

7.3.1 Osobní prodej

Osobní prodej, jak již bylo zmíněno výše, byl jedním z nástrojů, který společnost využívala v minulosti. Tato aktivita není řádně vykonávána od roku 2007, kdy společnost získala větší množství stálých klientů a ztratila o osobní prodej zájem z důvodu časové a finanční náročnosti. Aktuálně tvrdí, že nové návštěvy u potencionálních klientů nejsou nutné, protože neshánějí nové klienty z důvodu naplněných kapacit lidského kapitálu při aktuálním množství výroby. Tento přístup je zvláštní a nezdravý, protože se tím můžou okrádat o lukrativní klienty, kteří by mohli být ziskovější a přinášet společnosti přidanou hodnotu například v pozitivních recenzích. Společnost by se měla zajímat o osobní prodej přinejmenším proto, aby si udržela postavení v odvětví, získávala nové kontakty a především, aby šířila povědomí o své existenci. Pokud by opravdu došlo k znovuzavedení osobního prodeje, znamenalo by to pro společnost další náklady na zaměstnance a jejich proškolení, na což aktuálně nejsou ochotni přistoupit.

7.3.2 Přímý marketing

Společnost zpravidla nevyužívá nástrojů přímého marketingu k oslovení nových klientů. Nedisponuje totiž žádnou komplexní databází, která by ji umožnila použití přímého marketingu. Naopak aplikuje opačnou metodu, která spoléhá na to, že se v případě potřeby ozve sám klient. V případě, kdy dojde k přímé komunikaci, tak je většinou iniciována klientem a probíhá po telefonu. Absence přímého marketingu je jeden ze stěžejních problémů v celém marketingu, kterému společnost čelí.

Spolu s absencí aktuálních webových stránek nemá totiž klient možnost dozvědět se o novinkách ve společnosti, tudíž ani neví, jaké služby aktuálně poskytuje.

7.3.3 Podpora prodeje

Podpora prodeje není ve společnosti aplikována, protože se nejedná o vhodný nástroj v automobilovém průmyslu, kde je většina zakázek získána výhrou ve výběrovém řízení.

7.3.4 Public relations

Public relations je dalším nástrojem, který společnost nepoužívá. Vztahy s veřejností jsou ale velmi důležité a společnost by jim měla začít věnovat pozornost. K účelům zlepšení vztahů se zaměstnanci by mohlo dojít ke spojení s podporou prodeje a vytvoření interního časopisu, který by informoval o podnikovém dění.

Obsahoval by informace o aktuální situaci ve společnosti, o nových trendech v odvětví a o dodržování stanovených cílů, ale mohla by zde být i sekce věnovaná čistě zaměstnancům, která by obsahovala informace například o narození dětí zaměstnanců.

7.3.5 Online komunikace

Online komunikace je v dnešní době klíčovou aktivitou, která by neměla být podceňována. Jak již bylo zmíněno výše, tak společnost disponuje webovými stránkami, které jsou však zastaralé a neaktuální. Absence aktuálních informací o výrobě a vybavení může být pro klienty odrazující, protože zpravidla nemají šanci zjistit, že stránky nejsou aktuální a tudíž netuší, že společnost disponuje větším vybavením, než je uvedeno. Webové stránky jsou velmi silným nástrojem k informovanosti zákazníků a jejich přínos by neměl být podceňován. Společnost by měla zaktualizovat své webové stránky a dodat nové rozhraní, které bude moderní a intuitivní.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci vybrané společnosti za pětileté období od roku 2013 do roku 2017. Zvolenou společností byla společnost STOLFIG s.r.o., která se zabývá především konstrukcí a výrobou nástrojů pro lisování plechových dílů, konstrukcí a výrobu kontrolních přípravků a výrobou prototypových nástrojů a dílů. Jako hlavní zdroj informací a dat pro provedenou finanční analýzu sloužily především výroční zprávy. K úvodu praktické části byly použity i doplňující informace z interních zdrojů, poskytnuté od technického ředitele analyzované společnosti.

První část práce byla věnována rešerši teorie spojené s finanční analýzou. Byly zmíněny základní charakteristiky finanční analýzy, jako je její účel, zdroje informací a její uživatelé. Dále byly rozebrány jednotlivé ukazatele finanční analýzy, počínaje absolutními ukazateli, mezi které patří horizontální analýza, vertikální analýza a bilanční pravidla. Byly též vysvětleny poměrové ukazatele, tudíž ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity. Další kapitola byla věnována analýze pracovního kapitálu. Uvedeny byly také bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota a finanční páka.

Druhá část práce byla věnována již samotné finanční analýze společnosti STOLFIG s.r.o., kde byly výše zmíněné finanční ukazatele aplikovány právě na tuto společnost. V úvodu praktické části byla představena analyzovaná společnost včetně uvedení stručné historie společnosti, jejich zákazníků a krátké charakteristiky odvětví. Následně byla provedena samotná finanční analýza, která obsahovala nejpoužívanější nástroje a metody finanční analýzy.

Jako první byla provedena analýza absolutních ukazatelů. Z horizontální analýzy bylo zjištěno, že společnost se neustále rozvíjí, protože každoročně došlo k výraznému nárůstu aktiv. Největší podíl na aktivech měl dlouhodobý hmotný majetek a největší investice byly ve sledovaném období zaznamenány v roce 2016, protože probíhala výstavba nové výrobní haly a nové administrativní budovy, zároveň byla zakoupena nová elektroerozivní řezačka FANUC. Z oběžných aktiv měly největší podíl na celkových aktivech krátkodobé pohledávky, a to ve všech sledovaných letech. Z pasiv nejvíce rostl vlastní kapitál, protože společnost zadržuje zisky minulých let ve společnosti k účelům dalších investic. Výrazně také vzrostly dlouhodobé závazky, protože si společnost vzala velký úvěr na výstavbu nových budov. Z výkazu zisku a ztrát vyšlo najevo, že STOLFIG s.r.o. je čistě výrobní společnost, protože neměla žádné tržby z prodeje zboží. I přes fakt, že tržby z prodeje výrobků a služeb byly v každém z analyzovaných let rostoucí, tak výsledek hospodaření za účetní období klesal. Bylo to zapříčiněno velkými investicemi do nových strojů a výstavby nových budov, zároveň došlo i k navýšení lidského kapitálu. Z bilančních pravidel bylo zjištěno, že společnost praktikuje konzervativní způsob financování, protože financuje dlouhodobými pasivy i krátkodobá aktiva, což je pro společnost mnohem dražší, ale bezpečnější, varianta financování. Tento způsob financování se projevuje i v tom, že si společnost drží více vlastního kapitálu

než cizích zdrojů. Společnost by měla věnovat více pozornosti tomu, aby byla schopná ufinancovat dlouhodobá aktiva z vlastního kapitálu, což se jí ve většině analyzovaných let nepovedlo. Tato skutečnost vypovídá o tom, že financuje svoji činnost převážně z nerozděleného zisku minulých let, což není optimální stav. Zároveň bylo zjištěno, že společnosti rostou rychleji investice než tržby. To též není optimální stav, protože by se společnost mohla dostat do situace, kdy investice nebude mít z čeho financovat. Z dlouhodobého hlediska se ale zdají tyto investice rozumné, protože je dobré držet krok s nejnovějšími technologickými trendy.

Dále byla provedena analýza poměrových ukazatelů, kdy byly některé hodnoty porovnány i s hodnotami v odvětví. Jelikož jsou ukazatele rentability vždy v poměru se ziskem, tak byly ve všech letech klesající. V porovnání s odvětvím si ale společnost vedla až do roku 2016 velice dobře, a až poté se dostala do podprůměrných hodnot, což bylo způsobeno již zmíněnými velkými investicemi. Z ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že věřitelé nebyli ohroženi, protože společnost se pohybovala ve všech letech v doporučených mezích běžné likvidity, tudíž byla vždy schopná splatit své závazky v hotovosti. Rychlá likvidita byla též v doporučených hodnotách, s výjimkou let 2014 a 2015, tudíž byla společnost byla schopna hradit své krátkodobé závazky v časové nouzi. Peněžní likvidita bohužel nesplnila doporučené hodnoty v posledních dvou letech, protože společnost přestala držet své peníze na účtech, ale raději je investovala. Vypovídá to o tom, že společnost by nebyla schopna ihned splatit své krátkodobé závazky pouze peněžními prostředky, což se jeví poněkud riskantním pro dodavatele. V posledních dvou letech byla společnost málo aktivní, protože držela nadměrné množství majetku v poměru ke svým tržbám. Ukazatele aktivity také potvrdily, že rok 2016 byl pro společnost náročný i z hlediska obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků, protože zaznamenal nejnižší hodnoty a s poklesem tržeb se výrazně zhoršila platební morálka. Rok 2017 byl ale již přívětivější a společnost opět zrychlila své obraty. Společnost využívala v průměru pouze 36 % cizího kapitálu, ze které v průměru pouze 18 % dlouhodobých cizích zdrojů. Vypovídá to o tom, že společnost se snaží co nejvíce financovat svoji činnost z vlastních zdrojů a cizích zdrojů využívá pouze k větším investicím. Ukazatele produktivity též vykazovaly klesající tendenci. Zřejmě pro pracovníky společnosti není rostoucí mzda motivací, protože jejich produktivita s jejím nárůstem klesá. Bylo by ku zvažování, aby společnost přišla s jiným typem motivace, aby si alespoň udržela dosavadní produktivitu pracovníků.

Z analýzy pracovního kapitálu bylo zjištěno, že společnost zadržuje mnohem více čistého pracovního kapitálu, než je potřeba. Vypovídá to o již zmíněném konzervativním způsobu financování, což v tomto případě značí určitou rezervu pro krytí výjimečných situací. S postupem let se ale společnost začala odklánět od této strategie a snižovala hodnotu držených peněžních prostředků, nikoliv však až k doporučeným mezím. Z bankrotních modelů bylo zjištěno, že si společnost byla finančně nezdavější v roce 2015, protože zaznamenala nejlepší hodnoty dle Altmanova Z-Skore. V letech 2016-2017 se ale společnost dostala do šedé zóny, kdy finanční zdraví nelze jednoznačně určit.

Dle vhodnějšího modelu bankrotního modelu, indexu IN05, byla společnost nezdravější v roce 2013. V dalších letech hodnota indexu klesala a v roce 2016 a 2017 se též dostala do šedé zóny. Společnost se ale pohybuje u horní hranice hodnot šedé zóny, tudíž je pravděpodobnost bankrotu velmi malá.

Dále byla zjištěna hodnota ekonomické přidané hodnoty s pomocí ratingového modelu Ministerstva průmyslu a obchodu. EVA měla nejlepší hodnotu v roce 2014, kdy byla ve výši 13,5 mil. Kč. Poté zaznamenala velký úpadek a v roce 2017 se dostala až na hodnotu -9,3 mil. Kč, což vypovídá o neschopnosti společnosti dostát požadavkům svých vlastníků na zhodnocení jejich kapitálu. Finanční páka působila ve všech letech pozitivně, což vypovídá a efektivním zapojení cizího kapitálu ku prospěchu výnosnosti vlastního kapitálu, ale i toto působení se snižuje.

Společnost průběžně investuje do nových technologií, strojů a zázemí, nabírá nové zaměstnance, rozšiřuje svoji činnost, expanduje do zahraničí a snaží se držet krok s dobou ve všech směrech. Na základě provedených výpočtů vybraných ukazatelů finanční analýzy lze říci, že je společnost zatím finančně stabilní a má potenciál pro další růst a expanzi na cizí trhy. Odvětví, ve kterém společnost podniká se stále rozvíjí a zastoupení společností v tomto poli působení je v České republice velmi nízké.

Z celkového pohledu na společnost lze usoudit, že má pravděpodobně nevytížené kapacity, což dokazuje pokles přímých nákladů s absencí změny fixních nákladů. Společnost by měla zapracovat na sehnání nových lukrativních zakázek k plnému vytížení volných kapacit. Pokud by v blízké době společnost nezískala nové zakázky, tak může nastat situace, kdy již aktivita na trhu nebude odpovídat vysokému zadrženému zisku či nákladům na mzdy a způsobí to, že již společnost nebude mít pouze zápornou ekonomickou přidanou hodnotu, ale i zisk, což může vést k razantním platebním problémům. Tento problém souvisí s marketingovou aktivitou, kterou společnost postrádá. Společnost by se měla zaměřit na získání nových klientů, nejlépe s pomocí osobního prodeje a obsadit tak své nevytížené kapacity. Společnost by si také měla vydefinovat svou strategii, vizi a poslání, aby tak mohla ucelit své aktivity. Zároveň bych doporučila společnosti zapracovat na svých webových stránkách a dát jim aktuální obsah. Další vhodnou aktivitou je pro společnost budování public relations, aby se dostávala do povědomí nejen klientů, ale i široké veřejnosti.

Seznam použité literatury

1. KNÁPKOVÁ, Adriana, a další. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha : Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
2. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha : Grada, 2015. ISBN 987-80-247-5534-2.
3. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika: 5., aktualizované a doplněné vydání*. Praha : Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
4. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. . *Manažerské finance*. Praha : C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
5. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha : Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.
6. MARTINOVIČOVÁ, Dana, KONEČNÝ, Miloš a VAVŘINA, Jan. *Úvod do podnikové ekonomiky*. Praha : Grada, 2014. ISBN 978-80-247-9411-2.
7. MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. Praha : ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
8. Portál POHODA. *Účetní závěrka*. [Online] STORMWARE s.r.o.
<https://portal.pohoda.cz/danove-a-financni-pravo/zakon-o-ucetnictvi/ucetni-zaverka/>.
9. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
10. VOCHOZKA, Marek a MULAČ, Petr. *Podniková ekonomika*. Praha : Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.
11. KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha : C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
12. KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha : C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
13. PLANDOR, Josef . Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Metodika výpočtu*. [Online]
<https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>.

14. KOTLER, Philip, a další. *Moderní marketing*. Praha : Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1545-2.
15. CHLEBOVSKÝ, Vít. *Marketing pro B-2-B trhy*. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2010. ISBN 978-80-214-4129-3.
16. SEDLÁČKOVÁ, Helena a BUCHTA, Karel. *Strategická analýza. 2. přepracované a doplněné vydání*. Praha : C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-367-1.
17. KINCL, Jan. *Marketing podle trhů*. Praha : Alfa Publishing, 2004. ISBN 80-86851-02-8.
18. STOLFIG s.r.o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Justice*. [Online] 2014. listopad 21. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=20407984&subjektId=158290&spis=481245>.
19. —. Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Justice*. [Online] 16. listopad 2015. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=41157395&subjektId=158290&spis=481245>.
20. —. Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Justice*. [Online] 13. leden 2017. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45895743&subjektId=158290&spis=481245>.
21. —. Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Justice*. [Online] 4. prosinec 2017. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=51012534&subjektId=158290&spis=481245>.
22. —. Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Justice*. [Online] 15. leden 2019. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=55621625&subjektId=158290&spis=481245>.
23. Odbor 31400. Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014*. [Online] 3. duben 2015. <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>.
24. Odbor ekonomických analýz. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [Online] 4. červen 2018. <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>.
25. Odbor 31400. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [Online] 30. květen 2017. <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>.

26. ČNB. ARAD - Systém časových řad - Česká národní banka. *cnb*. [Online]
https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p__sestuid=375&p__strid=AEBA&p__lang=CS.

27. NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha : Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.

Seznam použitých zkratk

EAT	Earnings after Tax (čistý zisk)
EBT	Earnings before Tax (zisk před zdaněním)
EBIT	Earnings before Interests and Taxes (zisk před zdaněním a úroky)
EBITDA	Earnings before Interests, Taxes, Amortization and Depreciation (zisk před zdaněním, úroky a odpisy)
NOPAT	Net Operation Profit after Taxes (provozní zisk po zdanění)
HA	Horizontální analýza
ROA	Return On Assets (rentabilita aktiv)
ROE	Return On Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROS	Return On Sales (rentabilita tržeb)
ROCE	Return On Capital Employed (rentabilita investovaného kapitálu)
OCP	Obratový cyklus peněz
PH	Přidaná hodnota
NWC	Net Working Capital (čistý pracovní kapitál)
NCWC	Non-cash Working Capital (nefinanční pracovní kapitál)
Z	Altmanův index
EVA	Economic Value Added (ekonomická přidaná hodnota)
WACC	Weighted Average Cost of Capital (průměrné vážené náklady kapitálu)
C	Capital (kapitál)
VK	Vlastní kapitál
A	Aktiva
t	Tax (sazba daně z příjmu)
r_e	Náklady vlastního kapitálu
r_d	Náklady na cizí kapitál
E	Vlastní kapitál
D	Cizí kapitál
r_f	Bezriziková výnosová míra
r_{LA}	Přirážka za velikost firmy
r_{PS}	Přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
r_{FS}	Přirážka za možnou nižší finanční stabilitu

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 – Kategorizace podniků podle velikosti	8
Tabulka č. 2 – Struktura rozvahy.....	8
Tabulka č. 3 – Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty.....	10
Tabulka č. 4 – Časová sladěnost zdrojů majetku.....	15
Tabulka č. 5 – Podílová analýza aktiv.....	39
Tabulka č. 6 – Rozdílová analýza aktiv.....	40
Tabulka č. 7 – Podílová analýza pasiv.....	42
Tabulka č. 8 – Rozdílová analýza pasiv.....	42
Tabulka č. 9 – Vertikální analýza aktiv.....	44
Tabulka č. 10 – Vertikální analýza pasiv.....	45
Tabulka č. 11 – Podílová analýza výkazu zisku a ztráty.....	46
Tabulka č. 12 – Rozdílová analýza výkazu zisku a ztráty.....	47
Tabulka č. 13 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	49
Tabulka č. 14 – Zlaté pravidlo financování.....	50
Tabulka č. 15 – Pravidlo vyrovnání rizika.....	51
Tabulka č. 16 – Pari pravidlo.....	51
Tabulka č. 17 – Růstové pravidlo.....	52
Tabulka č. 18 – Ukazatele rentability.....	52
Tabulka č. 19 – Ukazatele rentability dle MPO.....	53
Tabulka č. 20 – Ukazatele likvidity.....	54
Tabulka č. 21 – Ukazatele likvidity dle MPO.....	54
Tabulka č. 22 – Ukazatele aktivity.....	55
Tabulka č. 23 – Ukazatele aktivity v odvětví.....	57
Tabulka č. 24 – Ukazatele zadluženosti.....	57
Tabulka č. 25 – Ukazatele produktivity.....	58
Tabulka č. 26 – Pracovní kapitál.....	59
Tabulka č. 27 – Altmanovo Z-Skore.....	62
Tabulka č. 28 – Index IN05.....	63
Tabulka č. 29 – Ekonomická přidaná hodnota.....	63
Tabulka č. 30 – Finanční páka.....	64
Tabulka č. 31 – SWOT analýza.....	68

Seznam grafů

Graf č. 1 – Poměr typu výroby v tržbách 2018.....	36
Graf č. 2 – Porovnání tržeb v letech 2013-2018.....	36
Graf č. 3 – Zákazníci v roce 2018.....	37
Graf č. 4 – Vývoj aktiv v tis. Kč.....	41
Graf č. 5 – Vývoj pasiv v tis. Kč.....	43
Graf č. 6 – Vývoj struktury majetku v tis. Kč.....	44
Graf č. 7 – Vývoj struktury kapitálu v tis. Kč.....	46
Graf č. 8 – Tržby a složky nákladů v tis. Kč.....	48
Graf č. 9 – Hlavní nákladové položky a tržby.....	50
Graf č. 10 – Vývoj ukazatelů rentability.....	53
Graf č. 11 – Vývoj ukazatelů likvidity.....	55
Graf č. 12 – Vývoj ukazatelů aktivity.....	57
Graf č. 13 – Vývoj produktivity pracovníka a jeho mzdy v tis. Kč.....	59
Graf č. 14 – Vývoj složek čistého pracovního kapitálu v tis. Kč.....	61
Graf č. 15 – Altmanovo Z-Skore.....	62
Graf č. 16 – EVA v tis. Kč.....	64

Seznam obrázků

Obrázek č. 1 – Druhy strategií.....	30
-------------------------------------	----

Seznam příloh

Příloha 1 – Rozvaha společnosti za období 2013-2015.....	82
Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2013-2015.....	85

Příloha 1 – Rozvaha společnosti za období 2013-2015

ROZVAHA v tis. Kč			2013	2014	2015	2016	2017
označ	AKTIVA	řád					
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	81 020	90 315	99 268	125 325	131 762
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	49 066	52 409	59 724	78 860	88 306
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	578	420	364	386	483
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	006	578	420	364	386	323
	<i>B.I.2.1. Software</i>	007	578	420	364	386	323
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008	0	0	0	0	0
3	Goodwill	009	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	160
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012	0	0	0	0	0
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	0	0	0	0	160
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	48 488	51 989	59 360	78 474	87 823
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	26 420	27 817	27 239	25 245	28 969
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	265	265	770	770	808
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	26 155	27 552	26 496	24 475	28 161
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	22 034	23 984	30 203	29 629	28 809
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
	<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	021	0	0	0	0	0
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022	0	0	0	0	0
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	34	188	1 918	23 600	30 045
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025	0	0	0	0	0
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	34	188	1 918	23 600	30 045
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	0
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
3	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035	0	0	0	0	0
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036	0	0	0	0	0

C.	Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	29 836	36 768	36 542	43 099	39 063
C. I.	Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	4 984	5 214	7 713	14 035	11 139
C. I. 1	Materiál	039	2 948	3 502	4 469	4 429	6 705
2	Nedokončená výroba a polotovary	040	682	772	2 384	8 563	3 668
3	Výrobky a zboží	041	1 354	940	860	1 043	766
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	1 354	940	860	1 043	766
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	0	0	0	0	0
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
C. II.	Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	19 322	20 268	15 000	25 737	25 835
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společnosti</i>	053	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	054	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	055	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	056	0	0	0	0	0
2	Krátkodobé pohledávky	057	19 322	20 268	15 000	25 737	25 835
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	18 769	16 338	9 173	16 963	21 331
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059	0	0	0	0	0
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060	0	0	0	0	0
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	553	3 930	5 827	8 774	4 504
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společnosti</i>	062	0	0	1 946	1 408	1 342
	<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	063	0	0	0	0	0
	<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	064	6	415	1 173	1 841	1 552
	<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	065	144	3 269	196	3 980	143
	<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	066	0	0	926	57	717
	<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	067	403	246	1 586	1 488	750
C. III.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
C. IV.	Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	5 530	11 286	13 829	3 327	2 089
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	072	37	169	252	168	81
2	Peněžní prostředky na účtech	073	5 493	11 117	13 577	3 159	2 008
D. I.	Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	2 118	1 138	3 002	3 366	4 393
D. I. 1	Náklady příštích období	075	2 106	1 121	2 995	3 118	4 216
2	Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	077	12	17	7	248	177

	PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	81 020	90 315	99 268	125 325	131 762
A.	Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	44 864	58 030	70 010	78 996	84 932
A. I.	Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100
	1 Základní kapitál	081	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
	3 Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
A. II.	Ážio (ř. 85 až 86)	084	0	0	0	0	0
A. II. 1	Ážio	085	0	0	0	0	0
	2 Kapitálové fondy	086	0	0	0	0	0
	A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0	0	0
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků korporací	088	0	0	0	0	0
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
	A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	210	0	0	0	0
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	093	210	0	0	0	0
	2 Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	23 425	37 314	50 287	66 658	76 895
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	096	23 425	37 314	52 821	66 658	76 895
	2 Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0	0
	3 Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	-2 534	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	19 129	18 616	17 623	10 238	5 937
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	36 105	32 212	29 344	45 845	46 506
B. I.	Rezervy (ř. 103 až 106)	102	200	400	0	0	0
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
	2 Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0
	3 Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	200	400	0	0	0
	4 Ostatní rezervy	106	0	0	0	0	0
C.	Závazky (ř. 108 + 123)	107	35 905	31 812	29 344	45 845	46 506
C. I.	Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119 + 120 + 121 + 122)	108	19 074	17 114	11 977	25 069	22 776
C. I. 1	Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
	C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
	C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
	2 Závazky k úvěrovým institucím	112	3 000	1 200	11 977	25 069	22 776
	3 Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
	4 Závazky z obchodních vztahů	114	16 074	15 914	0	0	0
	5 Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
	6 Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
	7 Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
	8 Odložený daňový závazek	118	0	0	0	0	0
	9 Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
	C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
	C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
	C.I.9.3. Jiné závazky	122	0	0	0	0	0
C. II.	Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133 + 134 + 135 + 136 + 137 + 138 + 139 + 140)	123	16 831	14 698	17 367	20 776	23 730
C. II. 1	Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
	C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
	C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
	2 Závazky k úvěrovým institucím	127	2 983	3 197	6 666	7 824	10 588
	3 Krátkodobé přijaté zálohy	128	378	382	372	372	352
	4 Závazky z obchodních vztahů	129	6 261	5 456	5 969	8 612	9 110
	5 Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
	6 Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
	7 Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
	8 Závazky ostatní	133	7 209	5 663	4 360	3 968	3 680
	C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	340	0	0	373	373
	C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
	C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	2 172	2 047	2 541	1 997	1 746
	C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	1 104	1 090	1 180	1 172	1 136
	C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	3 471	2 414	531	356	335
	C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	122	110	107	58	80
	C.II.8.7. Jiné závazky	140	0	2	1	12	10
D. I.	Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	51	73	-86	484	324
D. I. 1	Výdaje příštích období	142	51	73	-86	484	324
	2 Výnosy příštích období	143	0	0	0	0	0

Příloha 2 – Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2013-2015

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč							
a	b	řádku c	2013	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	109 796	111 273	122 338	116 839	123 898
II.	Tržby za prodej zboží	02	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	43 396	49 410	57 393	62 630	55 236
A. 1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	0	0	0	0	0
A. 2	Spotřeba materiálu a energie	05	30 851	37 837	41 916	44 131	38 434
A. 3	Služby	06	12 545	11 573	15 477	18 499	16 802
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-3 175	-324	-1 532	-6 363	5 154
C.	Aktivace	08	53	67	0	0	0
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	39 446	37 948	43 879	44 930	47 994
D. 1.	Mzdové náklady	10	29 879	27 847	32 930	33 129	35 505
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	9 567	10 101	10 949	11 801	12 489
D. 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	8 739	9 223	10 537	10 906	11 771
D. 2.2.	Ostatní náklady	13	828	878	412	895	718
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	3 539	3 997	4 967	5 385	6 436
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15			4 820	5 368	5 595
E. 1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16			4 820	5 368	5 595
E. 1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17			0	0	0
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18			0	0	0
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19			147	17	841
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	5 011	5 440	5 753	4 174	5 070
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	233	406	25	155	270
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22	4 370	4 687	4 282	3 005	3 405
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	408	347	1 446	1 014	1 395
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	2 230	1 967	1 637	1 439	2 863
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	616	804	305	84	746
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	0	0	0	0	0
F. 3.	Daně a poplatky	27	90	112	103	104	175
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	237	200	-400	0	0
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	1 287	851	1 639	1 251	1 942
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	23 074	23 134	21 747	12 992	11 285
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	0	0	0	0
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0	0	0	0
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	0	17	24	117	106
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	0	17	24	117	106
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 + 46)	43	990	792	675	714	880
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	990	792	675	714	880
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	2 086	660	594	75	476
K.	Ostatní finanční náklady	47	2 146	923	1 230	387	3 825
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-1 050	-1 038	-1 287	-909	-4 123
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	22 024	22 096	20 460	12 083	7 162
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	2 895	3 480	2 837	1 845	1 225
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51	2 895	3 480	2 837	1 845	1 225
L. 2.	Daň z příjmů odložená	52	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	19 129	18 616	17 623	10 238	5 937
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	19 129	18 616	17 623	10 238	5 937
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	116 893	117 390	128 709	121 205	129 550

Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Pavlína Zajícová

V Praze dne: 15. 04. 2019

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis