

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Posouzení finanční situace firmy Vatack s.r.o.

Evaluation of the Financial Situation of Vatack s.r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

Bernard

Matyáš

2020



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Bernard** Jméno: **Matyáš** Osobní číslo: **475197**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Ekonomika a management**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika průmyslového podniku**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Posouzení finanční situace firmy Vatack s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:

Evaluation of the Financial Situation of Vatack s.r.o.

Pokyny pro vypracování:

CÍL: Cílem BP je zhodnocení finančního zdraví firmy Vatack s.r.o.
PRÍNOS: Vyhodnocení ekonomické situace firmy Vatack s.r.o.
OSNOVA: 1. Úvod, 2. Teoretická část - finanční analýza, metody finanční analýzy, finanční ukazatelé, účetní výkazy, 3. Praktická část - představení posuzované společnosti, finanční analýza, zhodnocení výsledků, 4. Závěr.

Seznam doporučené literatury:

ČIŽINSKÁ, R. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada, 2018. 240 s. ISBN: 978-80-271-0194-8
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi. 5. vyd. Praha: Grada, 2015. 160 s. ISBN: 978-80-247-5534-2
SCHOLLEOVA, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. vyd. Praha: Grada, 2017. 272 s. ISBN: 978-80-271-0413-0
SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E., Podniková ekonomika. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s., ISBN: 80-740-0336-1

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021** Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Bernard, Matyáš. *Posouzení finanční situace firmy Vatack s.r.o.* Praha: ČVUT 2020. 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 vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval 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: 13.4 2021

Podpis:

Poděkování

Děkuji svému vedoucímu Ing. Arnoštu Kleslovi, Ph.D. za vedení a dohled nad mou bakalářskou prací, za jeho poznámky, rady a připomínky.

Abstrakt

Obsahem bakalářské práce je posouzení finanční situace firmy Vatack s.r.o., která více než 15 let podniká v oblasti slaboproudé elektroniky.

Hlavním cílem této práce je zjištění silných a slabých stránek finančního hospodaření firmy. Tento fakt zkoumám pomocí finanční analýzy, ve které využívám data z účetních závěrek posuzované společnosti za posledních 5 let na jejichž základě vyhodnocuji finanční zdraví a ekonomickou situaci firmy.

Výsledkem práce jsou konkrétní doporučení k odstranění slabých míst ve financování firmy.

V první teoretické části bakalářské práce představuji a popisuji finanční ukazatele a modely finanční analýzy, podle kterých v druhé části této práce hodnotím ekonomickou situaci firmy.

Klíčová slova

Finanční analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, finanční ukazatele, slaboproud, elektronika

Abstract

The content of the bachelor's thesis is an assessment of the financial situation of the company Vatack s.r.o., which has been doing business in the field of low-current electronics for more than 15 years.

The main goal of this work is to identify the strengths and weaknesses of financial management of the company. I examine this fact by means of financial analysis, in which I use data from the financial statements of the assessed company for the last 5 years on the basis of which I evaluate the financial health and economic situation of the company.

The result of the work are specific recommendations to eliminate weaknesses in the financing of the company.

In the first theoretical part of the bachelor thesis I present and describe financial indicators and models of financial analysis, according to which in the second part of this work I evaluate the economic situation of the company.

Key words

Financial analysis, absolute indicators, ratio indicators, bankruptcy models, financial indicators, low current, electronics

Obsah

ÚVOD	5
1 FINANČNÍ ANALÝZA	7
1.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	8
1.1.1 Interní uživatelé	8
1.1.2 Externí uživatelé	8
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	9
1.2.1 Rozvaha.....	10
1.2.2 Výkaz zisku a ztrát.....	12
1.2.3 Cash flow	13
1.2.4 Příloha k účetní závěrce	14
1.2.5 Vzájemná provázanost základních účetních výkazů	14
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	15
2.1.1 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	15
2.1.2 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.....	16
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	16
2.2.1 Čistý pracovní kapitál NWC.....	16
2.3 BILANČNÍ PRAVIDLA	17
2.3.1 Zlaté bilanční pravidlo	17
2.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika.....	18
2.3.3 Pari pravidlo	18
2.3.4 Růstové pravidlo.....	18
2.4 POMĚROVÉ UKAZATELE	19
2.4.1 Ukazatele rentability.....	19
2.4.2 Ukazatele likvidity.....	20
2.4.3 Ukazatele aktivity.....	22
2.4.4 Ukazatele zadluženosti	24
2.4.5 Ukazatele produktivity práce.....	25
2.5 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ PODNIKU	25
2.5.1 Altmanova analýza	26
2.5.2 Index IN05 – index důvěryhodnosti	26
3 PŘEDSTAVENÍ FIRMY VATAČK S.R.O.	29
4 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY VATAČK S.R.O.	30
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	30
4.1.1 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	30
4.1.1.1 Rozvinutá vertikální analýza výkonů z výkazu zisku a ztráty	33
4.1.2 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.....	35
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	37
4.2.1 Čistý pracovní kapitál NWC.....	38
4.3 BILANČNÍ PRAVIDLA	39
4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo	39
4.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika.....	40
4.3.3 Pari pravidlo	40
4.3.4 Růstové pravidlo.....	41
4.4 POMĚROVÉ UKAZATELE	42
4.4.1 Ukazatele rentability.....	43
4.4.2 Ukazatele likvidity.....	44
4.4.3 Ukazatele aktivity.....	45
4.4.4 Ukazatel zadluženosti	46
4.4.5 Ukazatele produktivity práce.....	46
4.5 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ PODNIKU	47
4.5.1 Altmanova analýza	48
4.5.2 Index IN05 – index důvěryhodnosti	49
ZÁVĚR	51

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	53
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	54
SEZNAM TABULEK	55
SEZNAM GRAFŮ.....	56
EVIDENCE VÝPŮJČEK	57

Úvod

Už více než 3 roky pracuji na dohodu o provedení práce ve firmě Vatack s.r.o. Jedná se o firmu podnikající v odvětví obchodu a služeb zabývající se slaboproudou elektronikou. Firma se zaměřuje převážně na montáže zabezpečovacích a požárně bezpečnostních systémů, jejich projekci a revize.

A to mě přivádí k důvodu, proč o této firmě píšu. Přes 3 roky, v podstatě od té doby, co jsem na vysoké škole, tak ve svém volném čase pomáhám při revizích zabezpečovacích a požárně bezpečnostních systémů. Za tu dobu jsem okoukal, jak firma funguje v praxi, jak jsou získávané zakázky, jak se realizují, kdo na čem a jak pracuje, co je zapotřebí ke správnému vedení společnosti, co se na každodenní bázi ve firmě děje, jaké problémy se musejí řešit apod. A když jsem postupem času získával toto know-how, tak mě napadlo se na to podívat z druhé strany. Zhodnotit, jak je na tom firma ekonomicky. Jak se jí daří, jak pracuje se svými prostředky, do čeho investuje, jak pracuje s pohledávkami, a hlavně jak je na tom z hlediska existenciální otázky. A na tyto otázky lze odpovědět zpracováním finanční analýzy, která je tématem této bakalářské práce.

Hlavním cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví firmy Vatack s.r.o. Základními daty, ze kterých budu vycházet při tvorbě finanční analýzy budou účetní výkazy. Konkrétně rozvahy a výkazy zisku a ztráty za posledních 5 let (období od roku 2015 do 2019), které se nacházejí v účetních závěrkách. Tyto účetní výkazy, ze kterých budu vycházet, získám z volně dostupných zdrojů, a to z internetové stránky www.justice.cz.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě hlavní části. Na teoretickou, kde vysvětlím základní pojmy finanční analýzy a představím finanční ukazatele a různé modely, podle kterých firmu budu hodnotit v druhé části bakalářské práce, v části praktické. V této druhé části nejdříve firmu představím a poté provedu finanční analýzu s využitím poznatků získaných v první části této práce. Na závěr na základě získaných informací z finanční analýzy vyhodnotím celkové zdraví posuzované společnosti Vatack s.r.o.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

V současnosti se neustále mění ekonomické prostředí a společně s těmito změnami dochází ke změnám ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se při svém hospodaření bez rozboru finanční situace firmy již neobejde. Nejčastěji používaná metoda – metoda využívající finanční ukazatele – se využívá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí. (Růčková,2015)

Existuje mnoho způsobů, jak definovat pojem „finanční analýza“. Tento pojem definovalo spousta autorů, proto se můžeme setkat s velkým množstvím různých definic, avšak nejužitečnější definicí, ve které se v zásadě všichni autoři shodují, říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsazena především v účetních výkazech – v rozvaze, ve výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow).

Analýza rozšiřuje výpovědní hodnotu dat získaných z účetních výkazů, které mohou být jinak těžce pochopitelné a interpretovatelné managementem firmy, věřiteli, zaměstnanci firmy či jinými osobami, kteří by se potřebovali seznámit s finanční situací firmy. Zde přichází na řadu finanční analýza, která interpretuje tato, pro mnoho lidí těžce pochopitelná data, do formy, která je lépe čitelná.

„Samotné souhrnné výstupy účetnictví ještě neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření. Na pomoc přichází finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá opatření, využít tyto informace pro řízení a rozhodování.“ (Holečková,2008, s.9)

Na finanční analýzu můžeme nahlížet v rámci dvou rovin. V té první se vracíme do minulosti a hodnotíme firmu a její vývoj až do současnosti. V druhé rovině nám finanční analýza slouží jako základ pro plánování. Umožní nám jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. (Růčková, 2015)

„Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí: prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a vytvořit základ pro finanční plán (ex ante analýza). U první funkce hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu – jde o historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Druhá funkce se opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.“ (Růčková, 2015, s.21)

Hlavním cílem analýzy je stanovení diagnózy finančního zdraví podniku, jež závisí na výkonnosti podniku a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí vůči externím a interním provozním rizikům. (Holečková, 2008)

Finanční analýza hodnotí fungování mechanismu financí podniku podle stavu a vývoje finanční situace a podle účinku provozní, investiční a finanční činnosti na vývoj finanční situace.“ (Holečková, 2008, s.11)

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Výstup finanční analýzy může zajímat širokou škálu subjektů, kteří jsou tak či onak zainteresováni ve společnosti. Ať to jsou majitelé, věřitelé, podnikoví manažeři, zaměstnanci či další subjekty. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodování. (Holečková, 2008)

„Předmětem zkoumání by mělo být i plnění společenské odpovědnosti k subjektům, s nimiž přichází do styku v důsledku své existence nebo prostřednictvím svých aktivit.“ (Sedláček, 2007, s.8)

Subjekty, kteří využívají finanční analýzu, můžeme rozdělit na interní a externí. (Kislingerová, 2007)

1.1.1 Interní uživatelé

Jedná se o uživatele, kteří jsou přímou součástí podniku nebo mají přístup do vnitropodnikového účetnictví. Jedná se o majitele, manažery a zaměstnance.

- **Majitelé firmy** – majitelé firmy mají prioritní zájem o finančně – účetní informace. Zajímá je, jak jejich firma nakládá s finančními prostředky. *„Zajímá je vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. Je důležité si uvědomit, že vlastník, respektive potencionální investor, je zainteresován především na výnosech.“* (Růčková, 2015, s.12)
- **Manažeři firmy** – manažeři v krátkém časovém horizontu sledují primárně platební schopnost podniku. Jelikož se manažeři zodpovídají vlastníkům firmy, tak je také velmi důležitým aspektem finanční analýzy velikost zisku. Kromě těchto dvou parametrů je pro management důležité sledování likvidity, která je definovaná, jako schopnost podniku dostat svých závazků. (Růčková, 2015)
- **Zaměstnanci** – zaměstnanci jeví pochopitelně zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, protože jim jde o zachování pracovní pozice a mzdových podmínek. (Grünwald, Holečková 2007)

1.1.2 Externí uživatelé

Externími uživateli finanční analýzy se rozumí takové subjekty, které mají přístup jen k volně dostupným informacím o podniku. Mezi externí uživatelé se řadí tyto subjekty:

- **Investoři** – investoři, jako poskytovatelé kapitálu, sledují pomocí finanční analýzy informace o finanční výkonnosti podniku. Tyto informace sledují z hlediska investičního a kontrolního. Pokud již zainvestovali, tak je zajímá, jak podnik nakládá se zdroji, které oni společnosti poskytli. Pokud teprve zvažují investici, tak se snaží získat dostatečné množství informací, aby zjistili míru rizika a výši výnosnosti spojených s jejich investicí.
- **Banky a jiní věřitelé** – ať už budeme brát jakéhokoli věřitele, soukromého věřitele nebo banku, tak společně mají to, že se na základě analýzy

rozhodují, zda jsou ochotní půjčit, kolik jsou schopní půjčit, za jakých podmínek (zpravidla úroku), anebo jestli jim to za to vůbec stojí. „Z hlediska bank jako věřitelů je většinou nejdůležitější sledování dlouhodobé likvidity a hodnocení ziskovosti v dlouhém horizontu. Důležitá je rovněž schopnost tvorby finančních prostředků a stabilita jejich toků.“ (Růčková, 2015, s.12)

- Stát a jeho orgány – stát využívá těchto dat především k zjištění, zda podnik plní daňové povinnosti. Jednoduše řečeno, zda podnik odvádí takovou výši daní, která je předepsána. Informace také využívá k různým statistickým šetřením, k přerozdělování finanční výpomoci (dotací) a k získávání přehledu o majetkové situaci. (Kislingerová, 2007)
- Zákazníci – odběratelé – pokud jsou odběratelé závislí například na dodávku materiálu pro svoji výrobu, tak je zajímá, v jaké finanční situaci jejich dodavatel je, aby se v případě potenciálního bankrotu nedostali i oni sami do problému.
- Dodavatelé – dodavatelé především sledují, zda podnik bude schopen dostat svých závazků. Jednoduše řečeno – platit. Sledují zvláště solventnost, likviditu a zadluženost. (Kislingerová, 2007)
- Konkurence – konkurence se zajímá o finanční situaci firem, které podnikají ve stejném odvětví. Jde jim o mezipodnikové srovnání a celkové vyhodnocení situace na trhu.

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem pro finanční analýzu jsou převážně data z účetních závěrek. V České republice tuto povinnost upravuje především zákon 563/1991 Sb., o účetnictví.

Účetní závěrka je souborem dokumentů, který se skládá z následujících dokumentů:

1. Rozvaha
2. Výkaz zisku a ztráty
3. Přehled o peněžních tocích (cash flow)
4. Příloha v účetní závěrce
5. Přehled o změnách vlastního kapitálu

Účetní výkazy lze rozdělit do dvou základních typů: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

Finanční účetní výkazy poskytují informace převážně externím uživatelům. Poskytují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. „Jde o veřejně dostupné informace, která je firma povinna zveřejňovat nejméně jednou ročně.“ (Růčková, 2015, s.21)

Vnitropodnikové účetní výkazy nejsou právně ošetřené, tudíž není povinnost je sestavovat, avšak jejich využití vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy. (Růčková, 2015)

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů. Data představují klíčovou, výchozí součást postupných kroků finanční analýzy, jimiž jsou (Grünwald, Holečková, 2007):

1. Data
2. Metody analýzy
3. Provedení analýzy
4. Interpretace výsledků analýzy
5. Syntéza a formulace závěrů a úsudků

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, ve kterém je zachycen stav dlouhodobého hmotného, dlouhodobého nehmotného a dlouhodobého finančního majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva). Tento výkaz je vždy vázán k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni každého roku.

Prvotním vstupem do podnikání je vlastní kapitál s případnou podporou věřitelů (Cizí zdroje). Tyto zdroje mají konkrétní majetkovou podobu, která se v průběhu podnikání mění podle konkrétních potřeb podniku – z peněz se stávají zásoby, ze zásob se stávají pohledávky a z nich opět peníze. (Čižinská, 2018)

„Každá položka majetku, kterou podnik využívá, musela být financována z určitého zdroje. Souběžná dvojí klasifikace majetku je jedním ze základních stavebních kamenů podvojnosti účetnictví a konstrukce rozvahy, v níž platí princip bilanční rovnosti – tedy součet hodnoty jednotlivých forem majetku (aktiv) se musí rovnat součtu hodnot jednotlivých zdrojů krytí majetku (pasiv).“ (Čižinská, 2018, s.49)

Tabulka 1 - Rozvaha

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek – stálá aktiva	Vlastní kapitál
<ul style="list-style-type: none"> • dlouhodobý hmotný majetek • dlouhodobý nehmotný majetek • dlouhodobý finanční majetek 	<ul style="list-style-type: none"> • základní kapitál • kapitálové fondy • fondy ze zisku • výsledek hospodaření minulých let • výsledek hospodaření běžného úč. období
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
<ul style="list-style-type: none"> • zásoby • pohledávky • krátkodobý finanční majetek • peněžní prostředky • časové rozlišení aktiv 	<ul style="list-style-type: none"> • rezervy • dlouhodobé závazky • krátkodobé závazky • časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní tvorba

Stálá aktiva – představují majetek, který slouží podniku dlouhodobě, zpravidla období delší než jeden rok. Dělí se na majetek hmotný (pozemky a stavby, hmotné movité věci a jejich soubory, oceňovací rozdíl k nabytému majetku,

ostatní dlouhodobý hmotný majetek a poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek) dále se dělí na majetek dlouhodobý nehmotný (nehmotné výsledky vývoje, ocenitelná práva, goodwill, ostatní dlouhodobý nehmotný majetek, poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek) a na majetek dlouhodobý finanční (podíly – ovládaná nebo ovládající osoba, zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba, podíly – podstatný vliv, zápůjčky a úvěry – podstatný vliv, ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly, zápůjčky a úvěry – ostatní, ostatní dlouhodobý finanční majetek). (Čižinská, 2018)

Oběžná aktiva – představují majetek, který se buď spotřebuje najednou nebo se během jednoho účetního období přemění na jinou formu majetku.

Mezi oběžná aktiva patří zásoby (materiál, nedokončená výroba a polotovary, výrobky a zboží, mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny, poskytnuté zálohy na zásoby) dále pak pohledávky (dlouhodobé a krátkodobé pohledávky), krátkodobý finanční majetek (podíly – ovládaná nebo ovládající osoba, ostatní krátkodobý majetek), peněžní prostředky (peněžní prostředky v pokladně a peněžní prostředky na účtech) a časové rozlišení aktiv, kam řadíme náklady příštích období (například předem placený nájem nebo předplatné), komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období. (Čižinská, 2018)

Tato oběžná aktiva se postupně přeměňují z jednoho typu na druhý. Krátkodobý finanční majetek slouží k nákupu materiálu. Materiál se buďto přeměňuje na výrobky a ty se pak při následném prodeji mění v pohledávky nebo, pokud se nejedná o výrobní firmu, tak se materiál při prodeji rovnou mění v pohledávky. A ty se po zaplacení odběratelem vrací jako krátkodobý finanční majetek.

Pasiva – představují zdroje financování podnikového majetku. Dávají najevo odkud byl majetek financován. Rozdělujeme je na vlastní kapitál a na cizí zdroje.

Vlastní kapitál – to jsou zdroje, které byly do společnosti buď vloženy majitelem nebo byly vytvořeny hospodářskou aktivitou podniku. Vlastní kapitál se skládá ze základního kapitálu (peněžitě i nepeněžitě vyjádření vkladu vlastníků do společnosti), kapitálových fondů (vklady společníků nad rámec základního kapitálu, mají především význam u akciové společnosti, kde jejich největší část tvoří tzv. emisní ážio – rozdíl mezi vyšší prodejní cenou a jmenovitou hodnotou akcie, dále pak mezi kapitálové fondy patří dotace a dary), fondů ze zisku (zejména rezervní fond, respektive nedělitelný fond) dále se vlastní kapitál skládá z výsledku hospodaření minulých let (část zisku po zdanění, která nebyla přidána do fondů ani vyplacena v dividendách pro majitele a převádí se do dalšího období) a z výsledku hospodaření běžného účetního období (zisk nebo ztráta za běžné účetní období) (Grünwald, Holečková, 2007)

Cizí zdroje – *„Cizí zdroje podnik získal od jiných právnických či fyzických osob, byly mu zapůjčeny na určitou dobu za stanovenou cenu – úrok, který je nákladem vynaloženým v souvislosti s užitím kapitálu věřitelů. Pro věřitele je úrok výnosem z kapitálu.“* (Holečková, 2018, s.28)

Cizí zdroje tvoří rezervy (zákonné a ostatní), dlouhodobé závazky (mají podobu dluhopisů a půjček se splatností delší než jeden rok, zahrnují zejména emitované dluhopisy, přijaté zálohy, dlouhodobé směnky k úhradě), krátkodobé závazky (mají splatnost do jednoho roku, zahrnují závazky k dodavatelům, zaměstnancům, státu, společníkům) a časové rozlišení pasiv, které se týká výdajů příštích období

(například prémie zaměstnancům placené po uplynutí roku) a výnosů příštích období (například nevyfakturované dodávky). (Grünwald, Holečková, 2007)

1.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty je přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku za určité období. Výnosy jsou peněžním vyjádřením prostředků, které podnik získal z veškerých svých činností za určité účetní období, bez ohledu na to, zda v tomto období byly zaplacené odběratelem. Náklady podniku jsou peněžní částky, které podnik vynaložil na získání výnosů. Je to buď peněžně oceněná spotřeba a/nebo opotřebení výrobních faktorů. (Synek, 2011)

$$\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Výsledek hospodaření (zisk nebo ztráta)} \quad (1)$$

Smyslem výkazu je informovat o tom, jakého výsledku hospodaření za dané účetní období dosáhl. *Výkaz zisku a ztráty je sestavován při uplatnění tzv. akruálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány v období, jehož se časově i věcně týkají, nikoli podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji.* (Holečková, 2008, s.31)

Výkaz zisku a ztráty může být uspořádán v druhovém nebo účelovém členění. Tyto dva způsoby sestavení výkazu zisku a ztráty mají odlišnou strukturu a uspořádání v případě provozního výsledku hospodaření a zbývající část (investiční a finanční) zůstává stejná. Do roku 2016 platilo, že pokud účetní jednotka zvolí pro sestavení účetní závěrky ve výkazu zisku a ztráty účelové členění, je v příloze k účetní závěrce povinna uvést náklady a výnosy provozního výsledku hospodaření, avšak tato podmínka od roku 2016 už neplatí a účetní jednotka si může vybrat libovolný způsob, jakým způsobem výkaz zisku a ztráty sestavit. (Čižinská, 2018)

Druhové členění nákladů a výnosů umožňuje porovnání nákladovosti produkce dané společnosti v čase (porovnání minulosti a současnosti). Poskytuje i určitou informaci o pozici firmy v rámci odvětví (porovnání v prostoru). V druhovém členění výkaz zisku a ztráty ukazuje, jaké druhy nákladů byly vynaloženy na tvorbu výnosů. (náklady vynaložené na prodané zboží, spotřebu materiálu, mzdové náklady apod.) (Čižinská, 2018)

Účelové členění nákladů a výnosů je založeno na vztahu nákladů k výkonu, což slouží k vyjádření účelovosti vynaložení nákladů. Účelové členění nákladů odpovídá na otázku, za jakým účelem byly náklady vynaloženy a za jakým účelem vznikla spotřeba. (Čižinská, 2018)

Ve výkazu zisku a ztrát, a ne jenom v něm, se setkáváme s různými formami zisku, které jsou znázorněny v tabulce č.2.

Úplně posledním řádkem výsledku zisku a ztrát, tudíž konečným výsledkem, je čistý zisk po zdanění (EAT – Earnings after Taxes), který pak figuruje v rozvaze na straně pasiv, jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Dále se můžeme setkat se ziskem před zdaněním (EBT – Earnings before Taxes), ziskem před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT – Earnings before Interest and Taxes), který

může být užitečný, pokud chceme zjistit, jaký by byl výsledek hospodaření, pokud bychom nebrali v úvahu zdanění a vliv způsobu financování. Dále v tabulce je znázorněn zisk před zdaněním, nákladovými úroky, odpisy a amortizací (EBITDA – Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) (Čížinská,2018)

Tabulka 2 - Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty
Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)
- odpisy
Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)
- nákladové úroky
Zisk před zdaněním (EBT)
- daň z příjmu
Čistý zisk po zdanění (EAT)

Zdroj: Vlastní tvorba

1.2.3 Cash flow

Cash flow je účetní výkaz, který podává informace o peněžních tocích za časový interval – obvykle rok. Peněžními toky rozumíme příjmy (přírůstky) a výdaje (poklesy) peněžních prostředků (peníze v pokladně, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě) a peněžních ekvivalentů (krátkodobý likvidní majetek, který lze s malými náklady přeměnit na předem známou peněžní částku). Obecně lze výkaz cash flow interpretovat tak, že poskytuje informace o struktuře finančních zdrojů získaných podnikem v daném období, informace o finančně-hospodářské politice firmy a informace o struktuře užití finančních prostředků v daném období, přičemž jednotlivé formy užití mají různé důsledky na finanční pozici podniku. (Růčková, 2015)

Výkaz cash flow můžeme rozdělit na tři základní části: cash flow z provozní činnosti, cash flow z investiční činnosti a cash flow z finanční činnosti.

Provozní činnost – umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu.

Investiční činnost – tato oblast výkazu o peněžních tocích nám ukazuje výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů a také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku.

Finanční činnost – v ní hodnotíme vnější financování – splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění (výplata dividend). (Růčková, 2015)

Free cash flow aneb volný peněžní tok sleduje výši peněžních prostředků, které lze ze společnosti odebrat, aniž by byl ohrožen její chod. Volný peněžní tok zobrazuje, kolik peněz zůstane firmě poté, co se od jejích provozních příjmů odečtou výdaje nutné pro zachování její produkční kapacity (nákup nového či

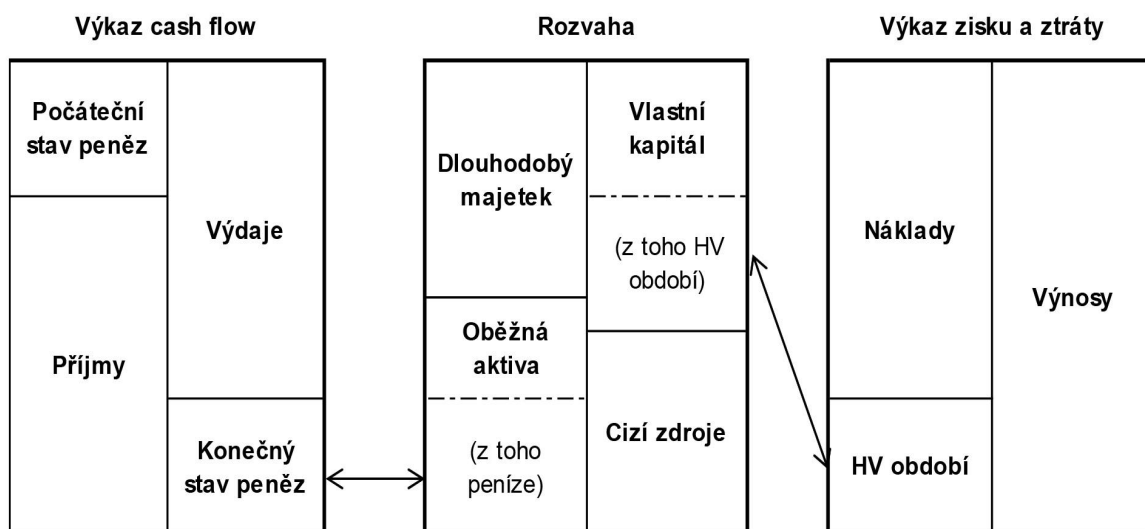
údržba stávajícího zařízení, vybavení a dalšího majetku apod.). Výše tohoto volného peněžního toku pak může být bez ohrožení stability společnosti použita na výplatu odměn (vlastníkům v podobě podílu na zisku a věřitelům ve formě splátek úvěrů). (Vančurová, 2021)

1.2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je nedílnou součástí účetní závěrky. Dozvídáme se z ní informace, které nelze vyčíst z rozvahy ani z výkazu zisku a ztráty. Doplnuje podstatné položky, které jsou důležité pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice, pokud takové informace nevyplývají rovnou z výkazu. Konkrétně se z přílohy účetní závěrky můžeme dozvědět informace jako jsou: obecné údaje o společnosti, informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobu oceňování, doplňující informace k účetním výkazům a přehled o finančních tocích. (Holečková, 2008)

1.2.5 Vzájemná provázanost základních účetních výkazů

Obrázek 1 - Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Provázanost účetních výkazů. In: Já to dokážu [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://www.jatodokazu.cz/cash-flow/>

2 Metody finanční analýzy

Nejprve je nutno poznamenat, že systém finanční analýzy na rozdíl například od finančního účetnictví nebo daňové problematiky není nikterak legislativně upraven právními předpisy nebo uznávanými jednotnými standardy. I když neexistuje oficiální metodika finanční analýzy, tak se vyvinuly obecně přijímané postupy, které si kladou za cíl podat věrný obraz o majetkové a finanční situaci jak interním uživatelům finanční analýzy – např.: vlastníkům, manažerům, tak i externím uživatelům – např.: investorům a bankám. (Holečková, 2008)

Základní metody finanční analýzy se dělí na dvě skupiny podle toho, zda jsou založené na zpracování údajů obsažených v účetních výkazech nebo z údajů z nich odvozených.

První skupinou je metoda absolutní, ve které se používají a analyzují položky přímo z účetních výkazů. Tato skupina využívá absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele, někdy se používá pojem extenzivní ukazatele, vyjadřují určitý jev bez návaznosti na jiný. Jsou ideální na srovnávání v rámci jedné společnosti, ale jelikož jsou velmi citliví na velikost podniku, tak jsou složitěji aplikovatelné na mezipodnikové srovnání.

Druhou skupinou metod, která využívá relativní, respektive intenzivní ukazatele, je metoda relativní. Relativní ukazatele vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku jevu druhého. Mezi tyto relativní ukazatele patří tzv. poměrové ukazatele, které jsou základním nástrojem finanční analýzy. (Holečková, 2008)

„Základní kvantitativní metody finanční analýzy poskytují klíč k hodnocení finanční situace, jejího vývoje a příčin jejího vývoje na základě obrazu, zakódovaného v účetních výkazech.“ (Holečková, 2008, s.42)

V následujících kapitolách této práce podrobně popíšu tyto základní metody finanční analýzy.

2.1 Absolutní ukazatelé

Absolutní ukazatele využíváme především k analýze vývojových trendů (horizontální analýze) a k procentní analýze komponent (vertikální analýze).

Provedením těchto analýz lze nahlédnout do účetních výkazů v širších souvislostech. Jak jsem již zmínil, tak základním zdrojem absolutních ukazatelů jsou data obsažené přímo ve finančních výkazech. Jedná se o číselné vyjádření v absolutním tvaru, která měří rozměr určitých jevů, například majetku či kapitálu. (Kislingerová, 2007)

2.1.1 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Analýza vertikální struktury účetních výkazů, taky označovaná jako procentní rozbor komponent nebo strukturální analýza zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek v účetním výkaze vůči nějakému základu. Při vertikální analýze rozvahy se za základ bere velikost bilanční sumy, to je označeno jako 100 % a zkoumá se procentní velikost ostatních položek vůči velikosti bilanční sumy. Ve výkazu zisku a ztráty je za základ zpravidla označena velikost celkových výnosů a tržeb. Pokud

máme k dispozici účetní výkazy z více účetních období, tak můžeme identifikovat pohyby v majetkovém portfoliu nebo v portfoliu kapitálu v průběhu let. Nevýhodou této analýzy je fakt, že změny pouze konstatuje, může leda tak upozornit na problémové oblasti, ale neukazuje příčiny těchto problémů. (Holečková,2008)

2.1.2 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza účetních výkazů je nejjednodušší metoda zpracování informací o hospodářské situaci podniku. Slouží k meziročnímu porovnání velikosti jednotlivých položek v účetních výkazech. *„Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.“* (Sedláček, 2007, s. 13)

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, jak je již patrné z názvu, se vypočítávají jako rozdíl určitých položek v účetních výkazech. Jsou označovány jako fondy finančních prostředků nebo jako finanční fondy. Ve finanční analýze se fond chápe jako agregace určitých stavových ukazatelů vyjadřující aktiva nebo pasiva, respektive rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. (tzv. čistý fond) (Sedláček, 2007)

2.2.1 Čistý pracovní kapitál NWC

Čistý pracovní kapitál NWC – Net Working Capital – je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem. Můžeme se setkat s tím, že se čistý pracovní kapitál označuje jako provozní nebo provozovací kapitál. Vypočítává se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (běžné bankovní úvěry a jiné krátkodobé finanční výpomoci) (Holečková,2008)

Čistý pracovní kapitál = zásoby + pohledávky + peněžní prostředky -krátkodobé závazky (2)

Slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše. Lze využít i jako jeden z nástrojů při hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv. (Růčková, 2015)

Vzájemný vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy má významný vliv na platební schopnost podniku. Pokud má být podnik likvidní, tak musí mít potřebnou výši volného kapitálu (čistého pracovního kapitálu).

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své finanční závazky. (Holečková,2008)

2.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla vycházejí z praktických zkušeností ve vytváření kapitálové struktury. Pomocí těchto pravidel jsme schopni určit optimální strukturu kapitálové struktury, avšak ne její výši. Některá z bilančních pravidel se týkají pouze strany pasiv, jiné se týkají vztahu mezi strukturou majetku a strukturou kapitálu. (Synek,2011)

2.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo popisuje strukturu mezi aktivy a pasivy, mezi majetkem a kapitálem. Toto pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek pouze ze zdrojů krátkodobých. (Scholleova,2017)

Tento ideální stav znázorňuje tabulka č.3.

Tabulka 3 - Zlaté bilanční pravidlo

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek – dl. aktiva	Vlastní kapitál
	Dlouhodobý cizí kapitál
Krátkodobý majetek – oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Vlastní tvorba

V praxi se tento stav neobjevuje. Nastávají dvě různé situace. Dvě různé formy financování. První z nich spočívá v tom, že podnik využívá dlouhodobý kapitál k financování dlouhodobého majetku, ale i k financování oběžného majetku. To vystihuje tabulka č.4. Tento způsob je nazýván způsobem konzervativním – firma si půjčuje dlouhodobý kapitál a za něj nakupuje zásoby, popřípadě dovoluje svým zákazníkům delší lhůty splatnosti jejich závazků. Tento způsob financování je dražší, za to méně rizikový. (Scholleova, 2017)

Tabulka 4 - Konzervativní financování

Konzervativní financování	
Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek – dl. aktiva	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek – oběžná aktiva	Dlouhodobý cizí kapitál
	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Vlastní tvorba

Tabulka 5 - Agresivní financování

Agresivní financování	
Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek – dl. aktiva	Vlastní kapitál
	Dlouhodobý cizí kapitál
Krátkodobý majetek – oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Vlastní tvorba

V tabulce č.5 je znázorněn druhý způsob financování – způsob agresivní. Ten funguje tak, že podnik využívá krátkodobé zdroje i na financování dlouhodobého majetku. Toto financování je velmi rizikové a zároveň velmi levné. Často ho uplatňují podniky, které mají silnou pozici na trhu, které disponují velkou vyjednávací silou vzhledem k dodavatelům a odběratelům (např.: obchodní řetězce, dodavatelé elektřiny) (Scholleova,2017)

2.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Označuje se taky jako pravidlo vertikální kapitálové struktury, které požaduje, aby poměr vlastního kapitálu vůči cizím zdrojům byl 1:1, nebo alespoň, aby bylo dosaženo stavu, kdy cizí kapitál nepřevyšuje vlastní kapitál. Stručně řečeno, aby vždy podnik měl více vlastního kapitálu než cizího. Čím jsou vyšší vlastní zdroje, tím klesá riziko pro věřitele, ale zároveň se snižuje působení finanční páky. (Synek,2011)

2.3.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo sleduje efektivitu použití cizích dlouhodobých zdrojů. Výše používaného vlastního kapitálu by neměla překročit velikost dlouhodobého majetku, ideálně by měla být menší, aby se vytvořil prostor pro financování cizím kapitálem. Tudíž pravidlo říká, že by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku. Toto pravidlo není v praxi příliš dodržováno, protože nebere v potaz výhody financování cizím kapitálem. (Scholleova,2017)

2.3.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo porovnává dvě skutečnosti. Tempo růstu investic a tempo růstu tržeb. Pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic ani v krátkodobém pohledu nepředstihovalo tempo růstu tržeb. Avšak v některých odvětví podnikání mají investice dlouhodobější charakter a tržby zase pomalejší náběh. Proto bychom

toto pravidlo měli brát s rezervou a měli ho sledovat spíše z dlouhodobého hlediska. (Scholleova, 2017)

2.4 Poměrové ukazatelé

Analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně ze základních účetních výkazů. Ukazatelé jsou založeny na principu porovnávání jednotlivých položek. Jedná se o zlomky, do jejichž čitatele a jmenovatele dosazujeme jednotlivé položky přímo z účetních výkazů. (Čížinská, 2018)

„Poměrové ukazatelé umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky (mezipodnikové srovnání) nebo s odvětvovým průměrem.“ (Synek, 2011, s. 353)

V tabulce č. 6 je znázorněné členění poměrových ukazatelů dle Scholleové (2017). Protože v praktické části této práce hodnotím firmu s ručením omezeným, tak se budu věnovat pouze prvním pěti zmíněným ukazatelům.

Tabulka 6 - Druhy poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatelé
Ukazatele rentability
Ukazatele likvidity
Ukazatele aktivity
Ukazatele zadluženosti
Ukazatele produktivity práce
Ukazatele kapitálového trhu

Zdroj: Vlastní tvorba

2.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, taktéž označována jako výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ve výpočtových vzorcích pro ukazatele rentability se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (EBIT, NOPAT, EAT, EBT) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. (Růčková, 2015)

Rentabilita aktiv (Return on Assets – ROA) je klíčovým měřítkem rentability. Tento ukazatel dává do poměru zisk s celkovými aktivy. Odráží celkovou výnosnost vloženého kapitálu, bez ohledu na to, zda je kapitál z vlastních či cizích zdrojů. Nejkomplexnějším tvarem ukazatele aktivity je ten, v němž je v čitateli použit EBIT (výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky na pořízení)

kapitál), protože se v čase může měnit sazba daně ze zisku či struktura financování. (Kislingerová,2007)

$$ROA = \frac{EBIT \text{ (provozní výsledek hospodaření)}}{aktiva} \quad (3)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) je dalším klíčovým ukazatelem rentability. Nejprve je potřeba zmínit, co v sobě zahrnuje vlastní kapitál. Kromě základního kapitálu patří do vlastního kapitálu fondy ze zisku, zisk běžného období a emisní ážio.

Pozornost tomuto ukazateli věnují především akcionáři (pokud se jedná o akciovou společnost) společníci a další investoři, kteří pomocí tohoto ukazatele měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. (Kislingerová,2007)

$$ROE = \frac{EAT \text{ (čistý zisk)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (4)$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) představuje poměry, které v čitateli obsahují výsledek hospodaření v různých podobách (EBIT či EAT) a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy. Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu (v našem případě čistého zisku) na 1 korunu tržeb. (Růčková, 2015)

$$ROS = \frac{EAT \text{ (čistý zisk)}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží}} \quad (5)$$

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE) taktéž označováno jako výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované věřiteli. (Kislingerová, 2007)

$$ROCE = \frac{\text{zisk (EBIT či NOPAT)}}{\text{pasiva – krátkodobé neúročené závazky}} \quad (6)$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita se používá ve vztahu k likviditě podniku nebo k určité složce majetku. Likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky. Naproti tomu likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky přeměnit se na peněžní hotovost bez velké ztráty hodnoty. Vzhledem k různým cílovým skupinám jsou různé pohledy na vnímání velikosti likvidity podniku. Vlastníci podniku budou preferovat radši nižší úroveň likvidity,

protože vyšší množství peněžních prostředků vázaných v oběžných aktivech nepředstavuje jejich efektivní uložení. Pro management podniku může nedostatek likvidity znamenat například nevyužití příležitosti či snížení ziskovosti, z toho důvodu bude management preferovat vyšší úroveň likvidity. Pro obchodní partnery – zákazníky a dodavatele může snížená likvidita vést k omezenosti či až nemožnosti plnit smlouvy a na základě toho může docházet ke ztrátě obchodních vztahů. (Růčková,2015)

Likvidita je velmi důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, protože jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostat svým závazkům, ale zas musíme brát v potaz, že příliš vysoká míra likvidity je nepříjemným jevem pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, kde se efektivně nezhodnocují. (Růčková, 2015)

Zkrátka likvidita podniku vyjadřuje kompromis (tzv. trade-off) mezi obětovanou rentabilitou vložených zdrojů a rizikem platební neschopnosti. (Čižinská, 2018)

Abychom docílili mezipodnikové porovnatelnosti na základě těchto ukazatelů, tak musí platit, že konstrukce ukazatelů musí být stejná. Do oběžných aktiv zpravidla započítáváme všechny krátkodobý majetek a do kategorie krátkodobých dluhů řadíme součet krátkodobých závazků, běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. (Růčková, 2015)

Dle Scholleové (2017) se používají tři základní ukazatele likvidity znázorněné v tabulce č. 7.

Tabulka 7 - Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	
Typy ukazatelů likvidity:	Doporučené hodnoty:
Běžná likvidita – Current Ratio	1,8 – 2,5
Pohotová likvidita – Quick Asset Ratio	1,0 – 1,5
Okamžitá likvidita – Cash Position Ratio	0,2 -0,5

Zdroj: Vlastní tvorba

Běžná likvidita neboli Current Ratio ukazuje, kolikrát dokážou oběžná aktiva pokrýt krátkodobé závazky podniku. Vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechny svá oběžná aktiva na hotovost. Vypovídající schopnost tohoto ukazatele má své omezení, například fakt, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv a krátkodobých závazků. (Růčková, 2015)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Pro běžnou likviditu je doporučená hodnota z intervalu 1,8 a 2,5, avšak pro dnešní podniky se jedná o zbytečně velké zadržování majetku. (Scholleova,2017)

Pohotová likvidita neboli Quick Asset Ratio je zpřísněním likvidity běžné. Od oběžných aktiv se odečítají zásoby (část oběžných aktiv, které se nejhůře přeměňují na peníze). (Scholleova, 2017)

Pro pohotovou likviditu platí, že by se ve výpočtu měl čitatel rovnat jmenovateli, aby bylo docíleno doporučené hodnoty tohoto ukazatele (1,0 -1,5). (Růčková, 2015)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Okamžitá likvidita neboli Cash Position Ratio představuje to nejužší vymezení likvidity. Pod pojmem finanční majetek je myšlena suma peněz na běžných účtech, v pokladně, ale také krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. U okamžité likvidity platí, že pokud dojde k nedodržení předepsaných hodnot, tak to nutně neznamená finanční problémy firmy, jelikož se ve firmách často vyskytuje využívání kontokorentů, které nemusejí být z rozvahy patrné. (Růčková, 2015)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Doporučená hodnota okamžité likvidity v českém prostředí by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 a 0,5. (Scholleova, 2017)

2.4.3 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze změřit schopnost společnosti využívat investované finanční zdroje a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. (Růčková, 2015)

Aktivitu podniku lze hodnotit pomocí dvou typů ukazatelů – buď v době obratu, která vyjadřuje, za kolik dní se daná položka aktiv přemění do jiné majetkové položky, nebo se dá aktivita podniku měřit podle počtu obrátek dané položky aktiv (kolikrát se daná položka aktiv vrátí v tržbách). (Čížinská, 2018)

Tyto ukazatele mohou odhalit stav společnosti, ve kterém společnost nemá dostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude schopna realizovat růstové příležitosti. (Scholleova, 2017)

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio) udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Jedná se o komplexní ukazatel, který měří efektivnost využívání celkových aktiv. Hodnota ukazatele by měla být minimálně 1. (Kislingerová, 2007)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (10)$$

Obrat zásob (Inventory Turnover ratio) nám po vypočtení říká, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opět naskladněna. Pokud jsou k dispozici interní údaje o konkrétních položkách zásob, tak můžeme počítat s každou položkou zvlášť, což nám umožní zjistit, jaké položky zásob jsou nelikvidní (které „leží“ dlouho na skladě) a jsou v nich akorát umrtveny finanční prostředky. (Kislingerová, 2007)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (11)$$

Obrat pohledávek (Accounts Receivable Turnover) udává, kolikrát je během roku jednotka pohledávek přeměněna na peněžní prostředky. Čím je hodnota vyšší, tím se firmě nedaří vymáhat pohledávky. (Čižinská, 2018)

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (12)$$

Obrat krátkodobých závazků (Creditors Payable Turnover) je poměrem tržeb ke krátkodobým závazkům. (Růčková, 2015)

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover) vyjadřuje průměrný počet dnů, během nichž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje. (Kislingerová, 2007)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (14)$$

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period) také označováno jako doba splatnosti pohledávek měří, kolik dnů musí společnost čekat, než dostane za své již prodané výrobky či služby zaplacené. Po tuto dobu musí firma čekat na inkaso od obchodních partnerů. (Scholleova, 2017)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (15)$$

Doba obratu krátkodobých závazků (Creditors Payment Period) taktéž označován jako doba splatnosti krátkodobých závazků je ukazatel, který udává dobu ve dnech, ve kterých zůstávají krátkodobé závazky neuhrzeny a firma de facto využívá bezplatný obchodní úvěr od svého dodavatele. (Scholleova, 2017)

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (16)$$

Rozdíl doby obratu (splatnosti) pohledávek a doby úhrady krátkodobých závazků vyjadřuje počet dnů, které je nutno profinancovat. Obecně lze říct, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy ve firmě. (Růčková, 2015)

Obratový cyklus peněz (Cash Conversion Cycle,) neboli OCP, je doba mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Skládá se z doby obratu zásob, z doby obratu pohledávek a doby obratu krátkodobých závazků. Obratový cyklus peněz je prvním činitelem, který určuje kapitálovou potřebu finančních prostředků pro financování oběžného majetku. Z pravidla platí, že čím kratší obratový cyklus peněz je, tím méně peněz společnost potřebuje. (Synek, 2011)

$$\text{OCP} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu krátkodobých závazků} \quad (17)$$

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Tito ukazatele monitorují vztah mezi cizími a vlastními zdroji, které společnost využívá. Hlavním ukazatelem zadluženosti je ukazatel celkové zadluženosti, který dává do poměru velikost cizích zdrojů a celková aktiva firmy.

Při analýze zadluženosti je potřeba brát v úvahu majetek, jež má firma pořízen na leasing, a to z toho důvodu, protože aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklady ve výkazu zisku a ztráty.

Druhým ukazatelem zadluženosti je ukazatel úrokového krytí, který je založen na výkazu zisku a ztráty, kde počítáme krytí nákladů na pořízený cizí kapitál ziskem před úroky a zdaněním. (Kislingerová, 2005)

Ukazatel celkové zadluženosti (Total Debt to Total Assets), jak jsem již zmínil, poměřuje velikost cizího kapitálu a celkových aktiv firmy. Pro zadluženost neexistují doporučené hodnoty. Víme, že pokud je firma dostatečně výkonná, tak je zadlužení výhodné, nicméně nadměrná zadluženost zvyšuje riziko a negativně ovlivňuje podmínky pro získání dalšího dluhu. (Scholleova, 2017)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio) se počítá jako poměr zisku před zdaněním a úroky k nákladovým úrokům. Ukazuje kolikrát vyprodukovaný zisk (EBIT) kryje náklady související s cizím kapitálem. Pokud bude tento ukazatel roven jedné, tak to znamená to, že ke krytí nákladových úroků je zapotřebí celého

zisku. Všeobecně se doporučuje, aby nákladové úroky byly kryty nejméně třikrát. (Kislingerová, 2005)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT (provozní výsledek hospodaření)}}{\text{nákladové úroky}} \quad (19)$$

2.4.5 Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce zachycují, jak je podnik výkonný ve vztahu k počtu zaměstnanců či k nákladům na jejich mzdy. (Scholleova, 2017)

Scholleova (2017) uvádí tyto ukazatele:

Osobní náklady k přidané hodnotě uvádí, jak velkou část odeberou náklady na zaměstnance z toho, co bylo vytvořeno v provozu. Čím je tento poměr nižší, tím lepší je výkonnost na zaměstnaného pracovníka. (Scholleova, 2017)

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (20)$$

Produktivita práce z přidané hodnoty říká, jak velká přidaná hodnota spadá na jednoho zaměstnance. Tento ukazatel lze porovnat s průměrnou mzdou na jednoho zaměstnance. Čím větší je rozdíl mezi produktivitou práce z přidané hodnoty a průměrnou mzdou na jednoho pracovníka, tím větší efekt ze zaměstnanců plyne. Avšak musí se dbát na rozumnou výši výplaty pracovníka, jinak by firma neměla koho zaměstnávat. (Scholleova, 2017)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}} \quad (21)$$

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet pracovníků}} \quad (22)$$

2.5 Souhrnné indexy hodnocení podniku

Mezi souhrnné indexy hodnocení podniku patří bankrotní a bonitní indikátory, které prostřednictvím souhrnného indexu (jednoho čísla) vyjadřují výkonnost podniku a jeho ekonomickou situaci. Bankrotní modely, které v této práci využiji k posouzení finančního zdraví společnosti, jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostat svým závazkům. Výsledkem bankrotních modelů je zasazení podniku na základě vypočteného souhrnného indexu do jedné ze tří kategorií – firma je zdravá a není ohrožena bankrotem, firma není finančně zdravá a je ohrožena bankrotem a třetí kategorií je pásma tzv. šedé zóny, ve kterém nelze rozhodnout na základě souhrnného indexu o tom, zda je firma zdravá či ne. Cílem bankrotních modelů je právě oddělit od sebe společnosti, u

kterých je vysoká pravděpodobnost bankrotu, od těch společností, které nejsou v ohrožení. (Scholleova, 2017)

2.5.1 Altmanova analýza

Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení podniku je Altmanova analýza, také označována jako Altmanův model či Altmanovo Z-score, které vychází z propočtu globálních indexů, resp. Indexů celkového hodnocení. Tato analýza je stanovena jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, u nichž největší váhu má ukazatel rentability celkového kapitálu. (Růčková, 2015)

Jelikož není přesné jedním měřítkem hodnotit všechny firmy, tak se Altmanovo Z-score uvádí ve dvou verzích – pro firmy malé (společnosti s ručením omezeným) a pro firmy větší, které jsou obchodované na kapitálovém trhu. (Scholleova, 2017)

Dle Růčkové (2015) má Altmanův model pro malé podniky neobchodované na kapitálovém trhu tento tvar:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (23)$$

Kde:

X_1 – čistý pracovní kapitál / aktiva

X_2 – nerozdělený zisk / aktiva

X_3 – EBIT / aktiva

X_4 – vlastní kapitál / cizí zdroje

X_5 – tržby / aktiva

Interpretace výsledků:

a) hodnoty nižší než 1,2 – pásmo bankrotu (firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot)

b) hodnoty od 1,2 do 2,9 – pásmo tzv. šedé zóny (o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout)

c) hodnoty nad 2,9 – pásmo prosperity (firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem)

2.5.2 Index IN05 – index důvěryhodnosti

Index IN05 zpracovali manželé Neumaierovi za účelem posouzení finančního zdraví českých firem v českém prostředí. Index akceptuje hledisko věřitele i vlastníka, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také bankrotní index. Při odhadování platební neschopnosti (finančních problémů) společnosti vykazuje index důvěryhodnosti více než 70 % úspěšnost. (Sedláček, 2007)

Model IN05 je stejně jako Altmanova analýza vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, ke kterým jsou jednotlivě přiřazeny váhy určeny podle odvětví. Tyto váhy k poměrovým

ukazatelům jsou váženým průměrem hodnot jednotlivých ukazatelů v odvětví. Tudíž tento model přihlíží ke specifikům jednotlivých oborů. (Růčková, 2015)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (24)$$

Dle Scholleové (2017) je podle vypočtených hodnot možné s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj společnosti. Vyjde – li:

a) $IN05 < 0,9$ podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86 %)

b) $0,9 < IN05 < 1,6$ pásmo zvané „šedá zóna“

c) $IN05 > 1,6$ podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %)

Může nastat případ, pokud se jedná o firmu, která je nezádlužená nebo zadlužená velmi málo, že ukazatel úrokového krytí bude velmi velké číslo. Pokud toto nastane, tak se doporučuje při výpočtu hodnoty ukazatele úrokového krytí uměle omezit na hodnotu 9. (Scholleova, 2017)

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení firmy Vatack s.ro.

Název společnosti: VATACK s.r.o.

Sídlo společnosti: Albertova 859/2, Pražské Předměstí, 500 02 Hradec Králové

IČO: 25996851

Datum vzniku a zápisu: 26. srpna 2003

Spisová značka: C 19068 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové

Právní norma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: Zprostředkování služeb

Zprostředkování obchodu

Projektování elektrických zařízení

Výroba, instalace a opravy elektronických zařízení

Výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů

Specializovaný maloobchod

Montáž, údržba a servis telekomunikačních zařízení

Montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení

Poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob

4 Finanční analýza firmy Vatack s.r.o.

V této části bakalářské práce provádím finanční analýzu společnosti Vatack s.r.o. Vycházím z poznatků získaných v první části této práce – z části teoretické. Veškeré výpočty finančních ukazatelů, ať absolutních, rozdílových, poměrových či bankrotních modelů vycházejí z dat získaných z volně dostupných zdrojů, konkrétně z internetové stránky www.justice.cz. Finanční analýza je prováděna za pětileté období, konkrétně od 1.5. 2015 do 30.4. 2020.

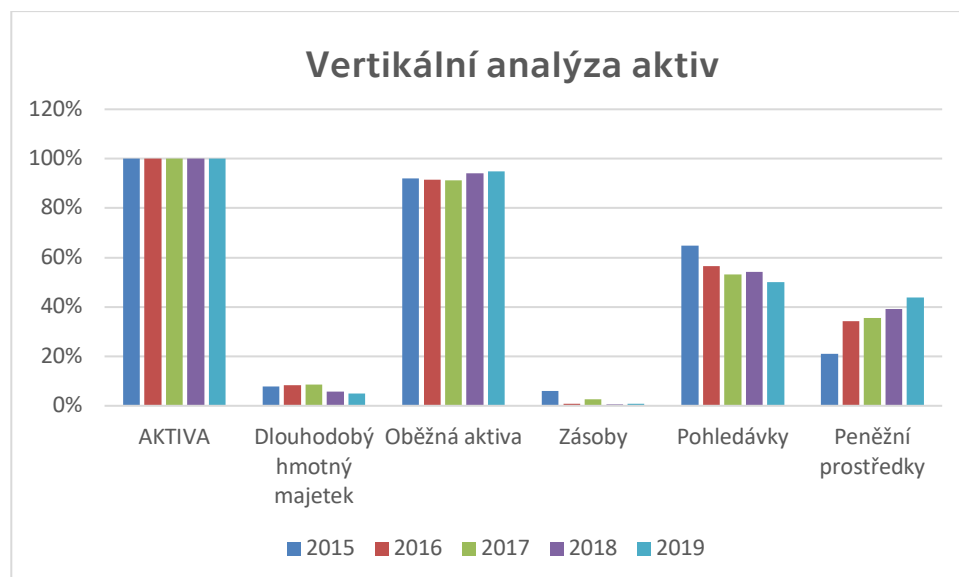
4.1 Absolutní ukazatelé

U absolutních ukazatelů se při výpočtu vychází přímo z účetních výkazů, porovnává se poměr jednotlivých položek rozvahy či výkazu zisku a ztráty k celku (vertikální analýza) nebo se počítají meziroční změny jednotlivých položek (horizontální analýza).

4.1.1 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Ve vertikální analýze zjišťujeme, jakou mají účetní výkazy strukturu. Chceme zjistit, kolika procentní zastoupení mají jednotlivé položky z celku (z bilanční sumy u rozvahy či u výkazu zisku a ztráty z celkových tržeb).

Graf 1 – Vertikální analýza aktiv

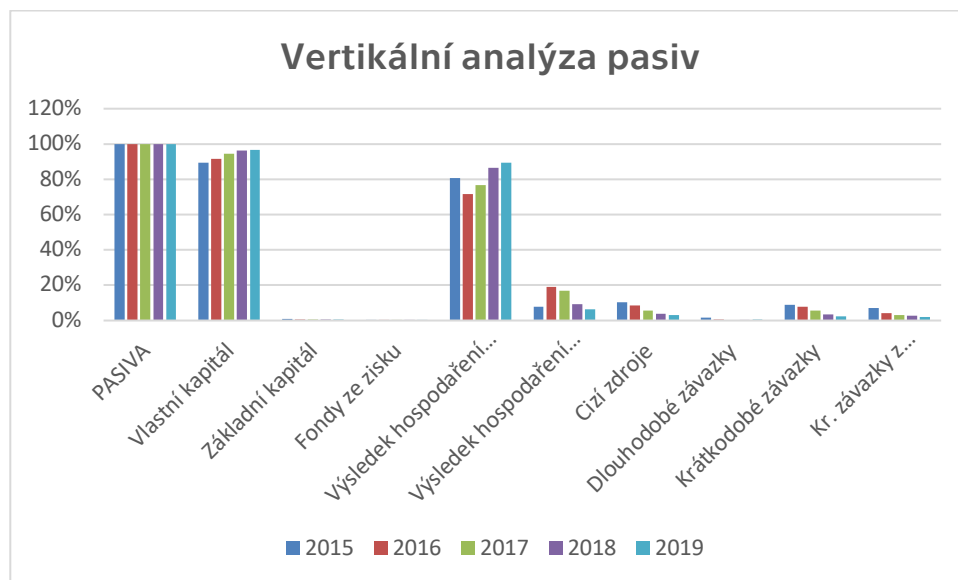


Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

V grafu 1 můžeme pozorovat, jakou strukturu mají hlavní položky aktiv v rozvaze. Z grafu lze vyčíst, že celkový poměr oběžných aktiv a dlouhodobého majetku se příliš neměnil, oběžná aktiva kulminovala okolo 92 % celkových aktiv a dlouhodobý majetek stagnoval okolo 8 %. Za to došlo ke změnám v jednotlivých

položkách oběžného majetku. Došlo ke snižování pohledávek, z hodnoty 65 % celkových aktiv na 50 % na konci sledovaného období. Opačným směrem se vyvíjelo množství peněžních prostředků, které se ve sledovaném období zhruba zdvojnásobilo. Zásoby meziročně klesali. Z 6 % na 1 %.

Graf 2 - Vertikální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Tabulka 8 - Vertikální analýza pasiv

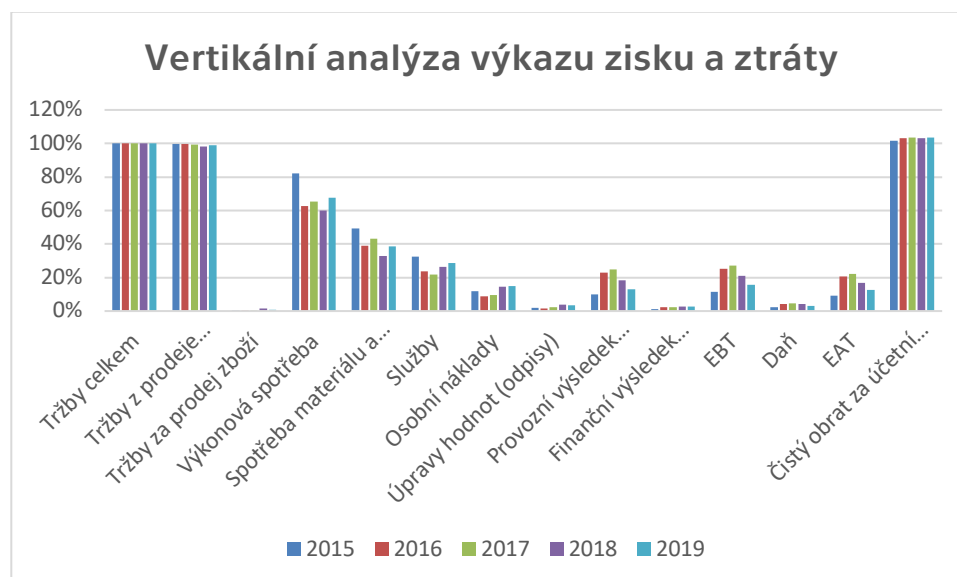
Vertikální analýza pasiv	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	89,4 %	91,5 %	94,5 %	96,1 %	96,6 %
Základní kapitál	0,7 %	0,6 %	0,5 %	0,5 %	0,4 %
Fondy ze zisku	0,2 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
Výsledek hospodaření minulých let	80,7 %	71,7 %	76,9 %	86,4 %	89,6 %
Výsledek hospodaření za běžné účetní období	7,7 %	19,0 %	17,0 %	9,1 %	6,5 %
Cizí zdroje	10,5 %	8,4 %	5,5 %	3,7 %	3,1 %
Dlouhodobé závazky	1,6 %	0,6 %	0,0 %	0,1 %	0,7 %
Krátkodobé závazky	8,9 %	7,8 %	5,5 %	3,6 %	2,5 %
Kr. závazky z obchodních vztahů	7,2 %	4,2 %	3,0 %	2,9 %	1,9 %

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 2 a tabulka 8 znázorňují vertikální analýzu pasiv, kde lze pozorovat změny ve financování společnosti a hodnoty výsledku hospodaření. Ve sledovaném období docházelo k postupnému navyšování vlastního kapitálu, naproti tomu docházelo ke snižování cizích zdrojů. Firma ve sledovaném období nevyužívala téměř žádné úvěry od bank či jiných věřitelů. Dlouhodobé zadlužení bylo nejvyšší v roce 2015, kdy firma měla půjčené finanční prostředky v celkové hodnotě pouhých 1,6 %

z celkové výše kapitálu. V tabulce můžeme vidět, že v roce 2017 firma nevyužívala dokonce žádné dlouhodobé úvěry. Z tabulky lze také zpozorovat, jaký nevšední poměr základního a vlastního kapitálu firma má. Přes 96 % vlastního kapitálu a pouhých 0,4 % základního kapitálu z celkových pasiv. Mimo jiné můžeme pozorovat klesající trend velikosti výsledku hospodaření od roku 2016 do konce sledovaného období.

Graf 3 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Tabulka 9 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	99,6 %	99,8 %	99,5 %	98,3 %	99,1 %
Tržby za prodej zboží	0,4 %	0,2 %	0,5 %	1,7 %	0,9 %
Výkonová spotřeba	82,0 %	62,7 %	65,5 %	59,8 %	67,7 %
Spotřeba materiálu a energie	49,3 %	39,1 %	43,4 %	32,9 %	38,6 %
Služby	32,4 %	23,5 %	21,9 %	26,5 %	28,8 %
Osobní náklady	11,9 %	8,8 %	9,6 %	14,5 %	15,1 %
Úpravy hodnot (odpisy)	1,8 %	1,6 %	2,3 %	3,7 %	3,5 %
Provozní výsledek hospodaření	10,0 %	22,8 %	24,9 %	18,3 %	13,0 %
Finanční výsledek hospodaření	1,3 %	2,3 %	2,2 %	2,6 %	2,8 %
EBT	11,4 %	25,1 %	27,1 %	20,9 %	15,8 %
Daň	2,2 %	4,3 %	4,7 %	4,1 %	3,2 %
EAT	9,2 %	20,7 %	22,3 %	16,8 %	12,6 %
Čistý obrát za účetní období	101,6 %	103,1 %	103,4 %	103,1 %	103,6 %

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

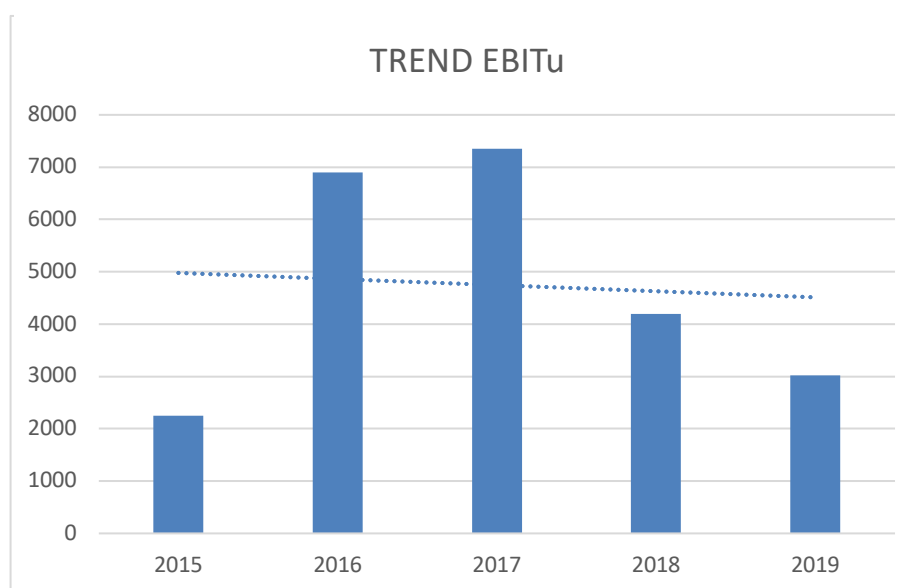
Z grafu 3 a tabulky 9 můžeme vyčíst, že naprostá většina celkových tržeb pocházela z tržeb z prodeje výrobků a služeb. Tržby za prodané zboží představovali zanedbatelnou výši zhruba 0,5 % z celkových tržeb v celém sledovaném období. Co se týče nákladů ve výkazu zisku a ztráty, tak se ve sledovaném období snížila výkonová spotřeba, zhruba o 10 % z celkových tržeb, naopak osobní náklady po roce 2015 meziročně rostly a služby se pohybovaly okolo 25 % s výchylnou +/- 5 %. Hodnota zisků byla evidentně největší v roce 2017, před i po tomto účetním období byly zisky menší, avšak ani v jednom účetním období firma nezaznamenala ztrátu.

4.1.1.1 Rozvinutá vertikální analýza výkonů z výkazu zisku a ztráty

Stojí za úvahu, proč EBIT takhle meziročně klesá. Z toho důvodu jsem zasadil EBIT do časové řady a využil metody lineární regrese k vypočtení dlouhodobého trendu poklesu. Trend poklesu je vyjádřen procentuálním vyjádřením, který činí - 1,17 %, což lze pozorovat v grafu 4.

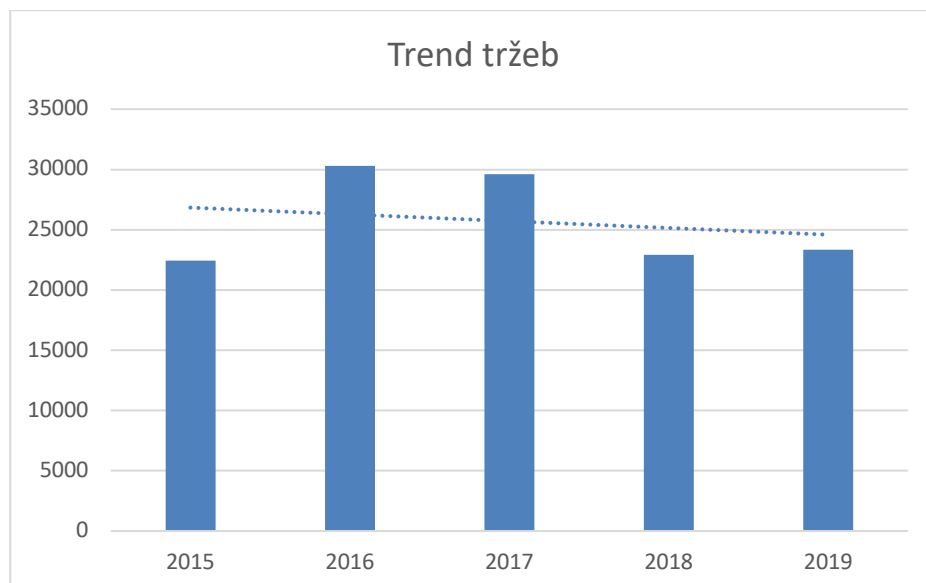
S ohledem nad nadstandardní kapitálovou a majetkovou vybavenost podniku je potřeba alespoň hledat odpověď na otázku poklesu výkonů. Zda byla způsobena spíš vnitřními nebo vnějšími faktory.

Graf 4 – Trend EBITu



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

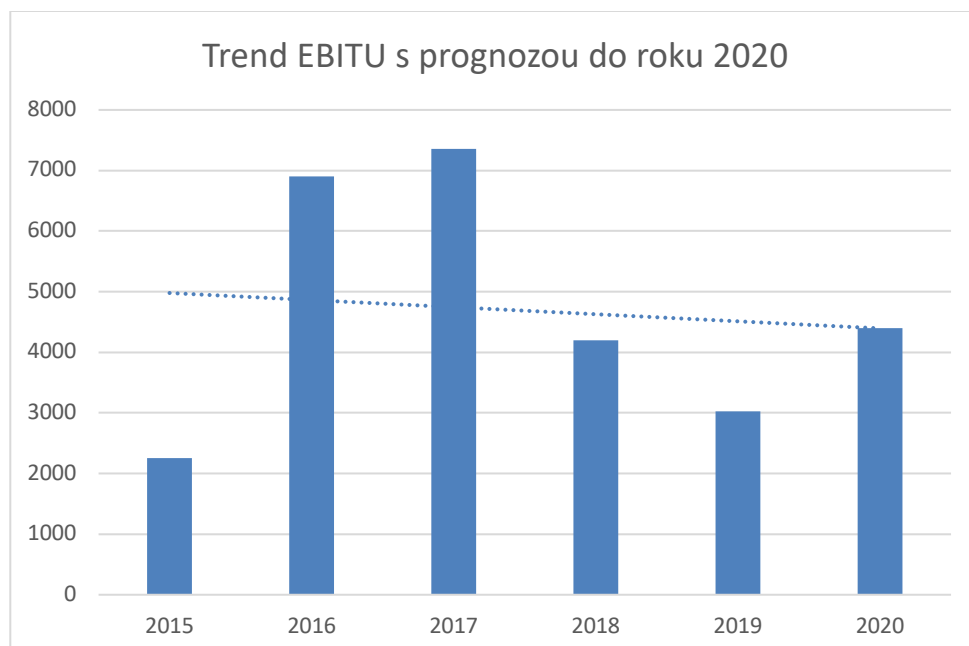
Graf 5 – Trend tržeb



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Odpověď nabízí dlouhodobý trend tržeb (Graf 5), který ukazuje komparaci s trendem EBITU. Lze vidět, že trend tržeb má podstatně strmější pokles (5,6 % ku 1,17 %), což naznačuje, že příčiny klesajícího trendu výkonu spočívají zřejmě v oblasti trhu (uplatnění služeb či produktů firmy na trhu), protože pokles výkonů je méně strmý a naznačuje reakci managementu na pokles tržeb v oblasti omezování a snižování nákladů.

Graf 6 - Trend EBITU s prognózou do roku 2020



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2020

Byla provedena aproximace vývoje pro EBIT (Graf 6) jako východisko k stanovení základních ukazatelů finančního plánu na příští rok 2020 a výsledkem je rozpětí

z hlediska EBITU, které naznačuje rozdíl hodnot průměru z rozpětí mezi lineárním a polynomickým trendem třetího stupně ve výši 3709.

Aproximace do roku 2020 byla provedena jako demonstrace možností uplatnění statistických metod, především lineární regrese pro finanční plánování včetně aktualizace finanční strategie, kterou poskytuje uživatelský software Excel.

4.1.2 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza, také označovaná jako analýza trendů slouží k meziročnímu porovnání jednotlivých položek v účetních výkazech. Sleduje, jak se položky meziročně vyvíjely.

Tabulka 10 - Meziroční horizontální analýza aktiv

Meziroční horizontální analýza aktiv	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018
AKTIVA	1,23	1,18	1,09	1,07
Dlouhodobý hmotný majetek	1,31	1,22	0,75	0,89
Oběžná aktiva	1,23	1,18	1,12	1,08
Zásoby	0,16	3,65	0,29	1,41
Pohledávky	1,08	1,11	1,10	0,99
Peněžní prostředky	2,00	1,23	1,20	1,19

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Z tabulky 10 je na první pohled patrné, že firma ve sledovaném období rostla. Z roku 2015 na rok 2016 celková aktiva firmy narostla o více než 20 %, převážně z důvodu pořízení dlouhodobého hmotného majetku. V dalších 3 letech sledovaného období společnost také rostla, ale ne tak velkým tempem v porovnání s meziroční změnou mezi lety 2015 a 2016. Můžeme si všimnout zásadního výkyvu v oblasti zásob mezi lety 2015 a 2017. V roce 2016 došlo k prodání většiny zásob a v roce 2017 k opětovnému pořízení. Důležité je také zmínit velikost peněžních prostředků. V roce 2016 došlo ke zdvojnásobení velikosti peněz oproti roku předchozímu. Co se týče pohledávek, tak ty celé sledované období stabilně rostly – meziročně zhruba o 10 %. Navzdory výkyvům v položkách zásob a peněžních prostředků tak celková oběžná aktiva víceméně stabilně rostly napříč sledovaným obdobím.

V níže uvedené tabulce 11 můžeme vidět pasiva, jež jsou zdroje, kterými jsou kryta aktiva.

Tabulka 11 - Meziroční horizontální analýza pasiv

Meziroční horizontální analýza pasiv	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018
PASIVA	1,23	1,18	1,09	1,07
Vlastní kapitál	1,26	1,22	1,10	1,07
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00
Fondy ze zisku	1,00	1,00	1,00	1,00
Výsledek hospodaření minulých let	1,10	1,27	1,22	1,11
Výsledek hospodaření za běžné účetní období	3,04	1,05	0,58	0,76
Cizí zdroje	0,99	0,77	0,73	0,91
Krátkodobé závazky	1,08	0,83	0,72	0,73
Kr. závazky z obchodních vztahů	0,71	0,84	1,04	0,69

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

V teoretické části této práce jsem zmínil, že v rozvaze platí princip bilanční rovnosti, což v praxi znamená, že velikost aktiv se musí rovnat velikosti pasiv. Proto v tabulce 11 můžeme vidět stejný vývoj hodnot pasiv, jako v předchozí tabulce na straně aktiv. Společnost napříč sledovaným obdobím rostla. Položky základního kapitálu a fondů ze zisku se meziročně neměnily. Zůstaly stejné. Za to, zcela logicky, docházelo ke změnám u výsledku hospodaření za běžné účetní období. Nejzajímavější změnou u této položky je změna mezi lety 2016/2015. Čistý zisk ve výkazu zisku a ztráty neboli v rozvaze na straně pasiv jako výsledek hospodaření za běžné účetní období se mezi těmito dvěma lety ztrojnásobil. Rok 2016 byl pro společnost velmi ziskový. Další rok byl čistý zisk ještě o 5% větší, avšak v posledních dvou letech sledovaného období firma zaznamenala nižší zisky než v předchozích letech.

Tabulka 12 - Meziroční horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Meziroční horizontální analýza VZZ	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1,35	0,97	0,76	1,03
Tržby za prodej zboží	0,67	2,45	2,46	0,57
Výkonová spotřeba	1,03	1,02	0,71	1,15
Spotřeba materiálu a energie	1,07	1,08	0,59	1,20
Služby	0,98	0,91	0,94	1,11
Osobní náklady	1,00	1,07	1,16	1,06
Úpravy hodnot (odpisy)	1,22	1,39	1,22	0,97
Provozní výsledek hospodaření	3,06	1,07	0,57	0,72
Finanční výsledek hospodaření	2,31	0,94	0,91	1,11
EBT	2,97	1,05	0,60	0,77
Daň	2,68	1,06	0,67	0,80
EAT	3,04	1,05	0,58	0,76
Čistý obrat za účetní období	1,37	0,98	0,77	1,02

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Co se týče meziroční horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, znázorněné v tabulce 12, tak můžeme v ní zpozorovat jev, který jsem již popsal v předchozím odstavci. Mám na mysli hodnotu provozního výsledku hospodaření v roce 2016, který se oproti roku 2015 více než ztrojnásobil. Od toho se pochopitelně vyvíjí hodnota zisku před zdaněním, výše daně a čistý zisk, které kopírují toto navýšení. V následujícím roce 2017 došlo ještě k navýšení výsledku hospodaření, avšak po tomto úspěšném období výsledek hospodaření v následujících letech klesal. V roce 2018 byl téměř poloviční oproti roku 2017. Dále si z tabulky můžeme všimnout rostoucích osobních nákladů ve sledovaném období. Podobnou tendenci měla výše úprav hodnot, až na poslední rok sledovaného období se meziročně navyšovala. Ohledně hlavních nákladů, tak výkonová spotřeba první dva roky lehce rostla, poté v roce 2018 došlo především k výraznému snížení spotřeby materiálu a energie, ale také ke snížení poptávaných služeb, což vedlo k cca 30 % snížení výkonové spotřeby. Na konci sledovaného období došlo k opětovnému navýšení spotřeby o 15 % oproti předchozímu roku.

4.2 Rozdílové ukazatelé

Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je ukazatel čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital). Tento ukazatel nám říká, jaká nám zbude rezerva finančních prostředků po zaplacení všech krátkodobých závazků. Samotná velikost pracovního kapitálu nám indikuje solventnost podniku. Pokud vyjde čistý pracovní kapitál záporně, tak podnik nemá dostatek likvidity na zaplacení krátkodobých závazků. Pokud naopak vyjde vysoké kladné číslo, tak to znamená, že podnik využívá k provozu firmy dlouhodobé či vlastní zdroje.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál NWC

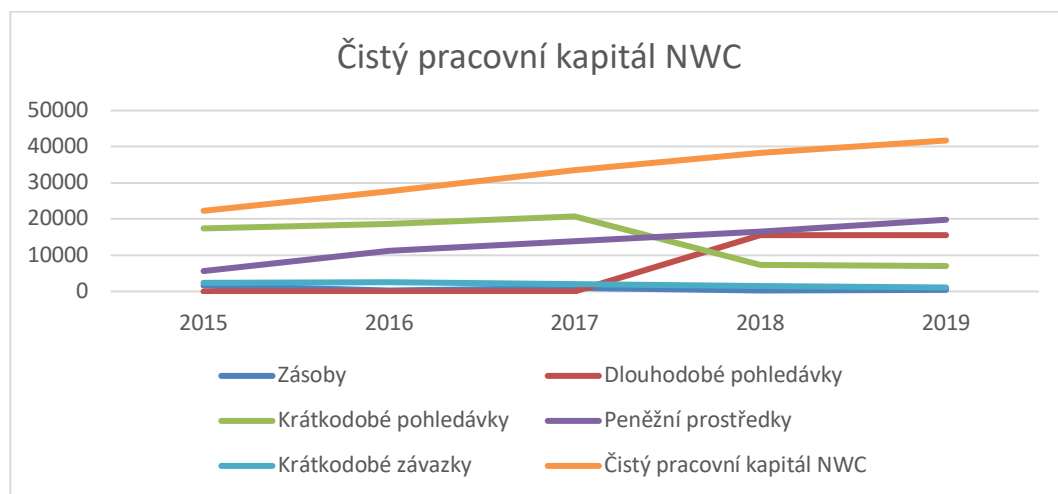
V tabulce 13 a grafu 4 můžeme sledovat vývoj jednotlivých položek čistého pracovního kapitálu a současně vývoj samotného ukazatele ve sledovaném období.

Tabulka 13 - Čistý pracovní kapitál NWC

Analýza NWC	2015	2016	2017	2018	2019
Zásoby	1641	269	981	287	405
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	15570	15570
Krátkodobé pohledávky	17385	18696	20740	7327	7036
Peněžní prostředky	5647	11281	13886	16608	19824
Krátkodobé závazky	2385	2565	2129	1527	1110
Čistý pracovní kapitál NWC	22288	27681	33478	38265	41725

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 7 – Čistý pracovní kapitál NWC



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Čistý pracovní kapitál v celém sledovaném období roste, téměř lineárně, což je vidět v grafu 7. Od roku 2015 do konce sledovaného období je čistý pracovní kapitál kladný, což znamená, že společnost má dlouhodobé zdroje vyšší než stálá aktiva, tudíž dochází k financování oběžných aktiv dlouhodobými zdroji. Růst čistého pracovního kapitálu byl způsoben především zvyšováním peněžních prostředků, ale také růstem krátkodobých pohledávek. Také se na růstu čistého pracovního kapitálu podílel pokles krátkodobých závazků.

Vysoké hodnoty a rostoucí tendence tohoto ukazatele lze hodnotit pozitivně, lze z něj usoudit, že firma Vatack s.r.o. je schopná hradit své finanční závazky, je solventní, avšak je nutné podotknout, že firma má abnormálně vysoký čistý pracovní kapitál a dochází vlastně k situaci, kdy firma vyměňuje rentabilitu kapitálu za stabilitu.

4.3 Bilanční pravidla

Tyto bilanční pravidla neslouží k tomu, aby se nimi manažeři či majitelé firem prioritně řídili, slouží především k utvoření rychlého náhledu na finanční situaci firmy.

4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

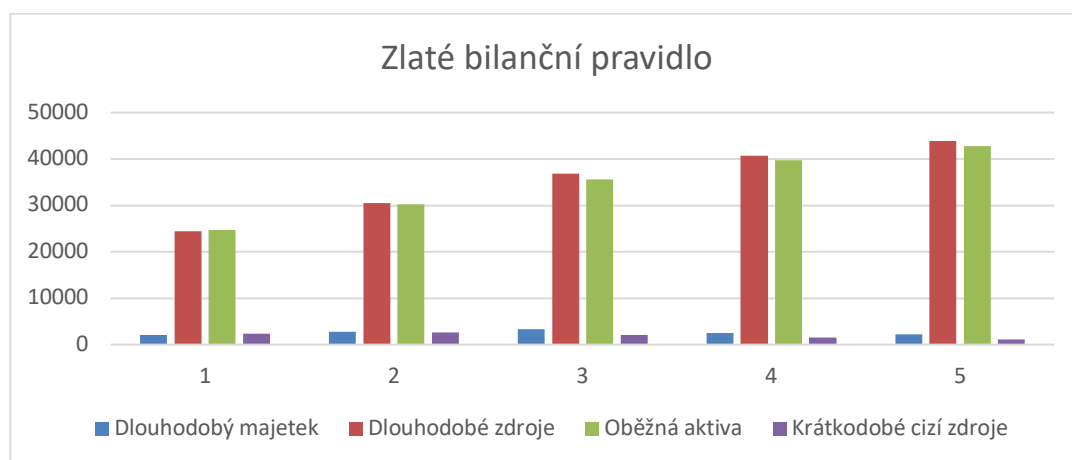
Zlaté bilanční pravidlo říká, že by dlouhodobý majetek měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek pouze zdroji krátkodobými. V tabulce 14 a grafu 8 lze tento jev pozorovat.

Tabulka 14 - Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý majetek	2073	2718	3315	2473	2192
Dlouhodobé zdroje	24379	30450	36845	40727	43935
Oběžná aktiva	24673	30246	35607	39792	42835
Krátkodobé cizí zdroje	2385	2565	2129	1527	1110

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 8 – Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Můžeme vidět, že v celém sledovaném období první polovina tohoto pravidla byla dodržena s velkou rezervou. Dlouhodobé zdroje výrazně převyšovaly dlouhodobý majetek. Avšak velikost oběžných aktiv výrazně převyšovala velikost krátkodobých cizích zdrojů. Tento fakt jsem již zmínil v předchozí kapitole u čistého pracovního kapitálu. Jedná se o konzervativní způsob financování, který spočívá v tom, že podnik využívá dlouhodobý kapitál (vlastní či cizí) k financování dlouhodobého majetku, ale i k financování oběžného majetku. Tento způsob financování oběžných aktiv je dražší, nicméně méně rizikový. Konkrétně u analyzované společnosti Vatack s.r.o. se situace má tak, že oběžná aktiva jsou majoritně financována z vlastních zdrojů.

4.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

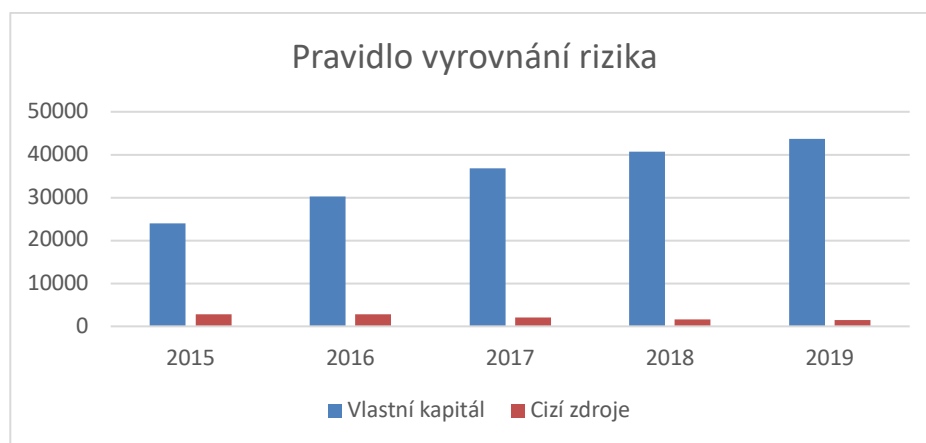
Toto pravidlo bere v potaz financování podniku. Dává do poměru financování vlastními a cizími zdroji. Pravidlo říká, že by vždy měl mít podnik víc kapitálu vlastního než cizího.

Tabulka 15 - Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	23952	30237	36845	40697	43633
Cizí zdroje	2812	2778	2129	1557	1412

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 9 – Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

V tabulce 15 a grafu 9 lze jednoznačně vidět, že toto pravidlo bylo dodrženo. Vlastního kapitálu bylo v celém sledovaném období vždy více než cizího kapitálu.

4.3.3 Pari pravidlo

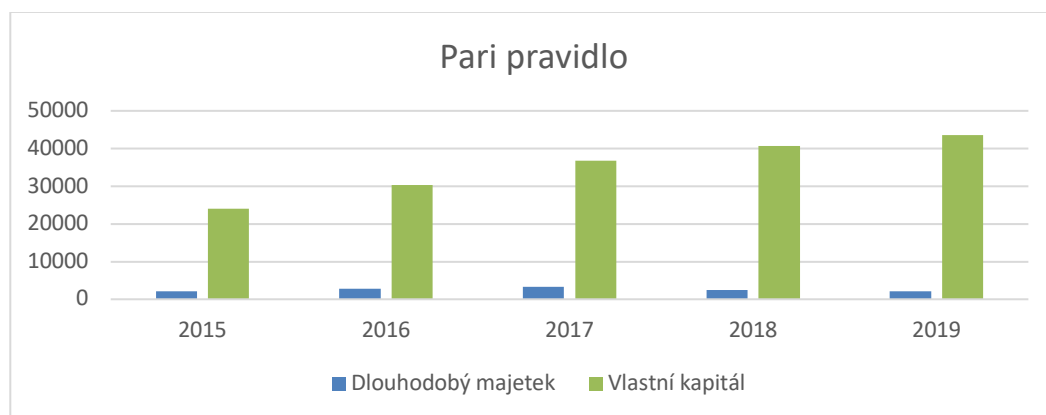
Pari pravidlo sleduje efektivitu použití cizích dlouhodobých zdrojů. Pravidlo říká, že by mělo být více dlouhodobého majetku než celkového vlastního kapitálu, z toho důvodu, aby se vytvořil prostor pro financování dlouhodobého majetku cizími zdroji.

Tabulka 16 - Pari pravidlo

Pari pravidlo	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý majetek	2073	2718	3315	2473	2192
Vlastní kapitál	23952	30237	36845	40697	43633

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 10 – Pari pravidlo



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Hned na první pohled je z tabulky 16 a grafu 10 vidět, že toto pravidlo není dodrženo. V celém sledovaném období je výše používaného vlastního kapitálu 10x až 20x větší než výše dlouhodobého majetku. Firma Vatack s.r.o. preferuje financovat majetek převážně vlastními zdroji.

4.3.4 Růstové pravidlo

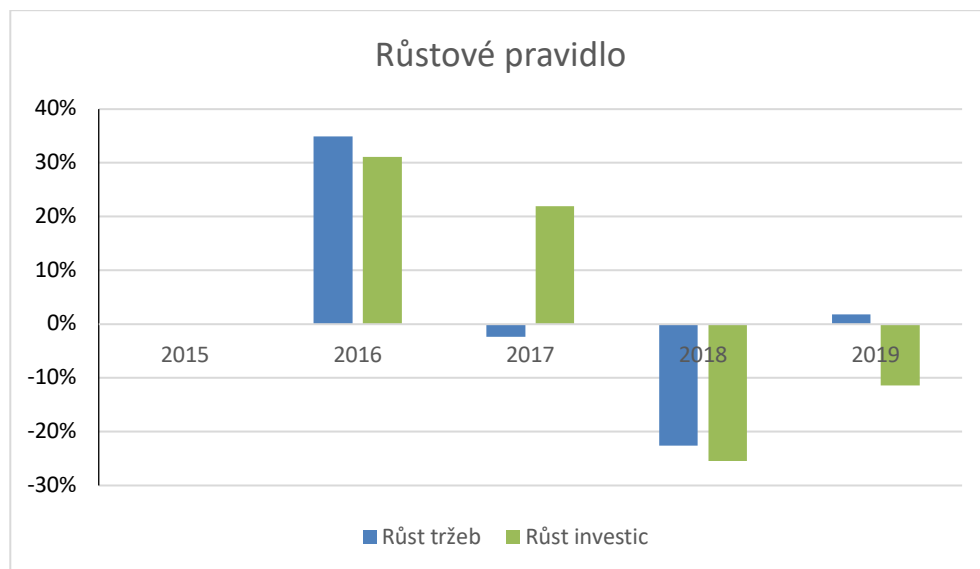
Toto pravidlo dává do poměru tempo růstu investic a tempo růstu tržeb. Dle tohoto pravidla by měl být dodržen jednoduchý princip. Tempo růstu tržeb by vždy (i z krátkodobého pohledu) mělo být vyšší než tempo růstu investic.

Tabulka 17 - Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	2015	2016	2017	2018	2019
Růst tržeb		35 %	-2 %	-23 %	2 %
Růst investic		31 %	22 %	-25 %	-11 %

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 11 – Růstové pravidlo



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Růstové pravidlo je znázorněné v tabulce 17 a grafu 11, kde je hned na první pohled jasně vidět, že tempa růstu tržeb a investic meziročně ve sledovaném období velmi kolísala. V roce 2016 oproti roku 2015 došlo k nárůstu tržeb o 35 % a úměrně k tomu došlo k nárůstu investic o 31 %. Investice kopírovaly vývoj tržeb. V prvním roce sledovaného období bylo růstové pravidlo dodrženo. V následujícím roce tomu bylo naopak. Pravidlo dodrženo nebylo. Celkové tržby byly oproti předchozímu roku o 2 % menší, avšak firma dále investovala, a to poměrně ve značné míře. Došlo k nárůstu investic oproti předchozímu roku o 22 %. V posledních dvou letech sledovaného období firma téměř neinvestovala a tržby klesaly. V roce 2018 bylo tempo růstu investic – 25 % oproti roku předchozímu a růst tržeb -23 %. Tzn. tržby znatelně klesly, avšak firma tento vývoj kopírovala a neinvestovala do dlouhodobého majetku. V posledním roce sledovaného období firma Vatack s.r.o. dospěla k lehkému navýšení tržeb oproti minulému roku, ale brala v potaz vývoj minulých let, konkrétně roky 2016 a 2017, kde došlo k rozsáhlým investicím, tudíž v roce 2019 neinvestovala.

Dle Scholleové (2017) mají investice v některých odvětvích dlouhodobější charakter a tržby zase pomalejší náběh. Proto bychom toto pravidlo měli brát s rezervou a měli ho sledovat spíše z dlouhodobého hlediska.

4.4 Poměrové ukazatelé

V následující kapitole se budu věnovat poměrovým ukazatelům. Konkrétně ukazatelům rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity práce. Tito ukazatele se řadí mezi nejpoužívanější ukazatele při zpracování finanční analýzy.

4.4.1 Ukazatele rentability

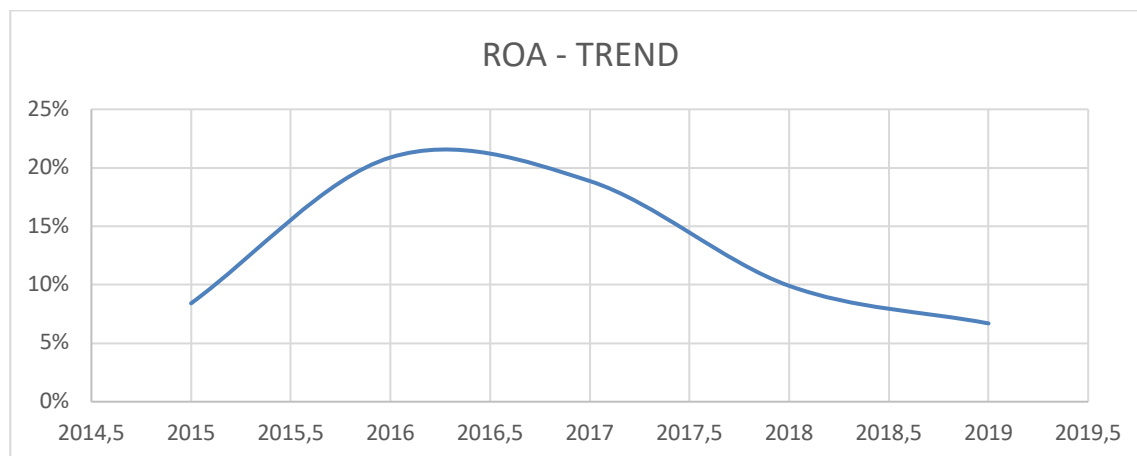
Ukazatele rentability slouží k vypočtení schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. V této kapitole se budu věnovat především ukazateli rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu. Okomentuji také rentabilitu tržeb a rentabilitu vloženého kapitálu.

Tabulka 18 - Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	8 %	21 %	19 %	10 %	7 %
ROE	9 %	21 %	18 %	9 %	7 %
ROS	9 %	21 %	22 %	17 %	13 %
ROCE	9 %	23 %	20 %	10 %	7 %

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 12 – Trend ROA



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

V tabulce 18 máme znázorněný vývoj ukazatelů rentability za období od roku 2015 do roku 2019. Rentabilita aktiv, která poměřuje zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy, byla rovna v roce 2015 8 %. Tzn. firma vyprodukovala takový zisk, který je roven 8 % celkových aktiv.

V následujícím roce 2016 firma vyprodukovala zhruba 3x vyšší zisk než v předchozím roce, především z toho důvodu byla rentabilita aktiv v roce 2016 rovna 21 %. Od roku 2016 do konce sledovaného období rentabilita aktiv klesala až na hodnotu téměř stejnou jako v roce 2015. Tento vývoj ukazatele rentability aktiv lze pozorovat v grafu 12.

Jelikož firma využívá minimum cizího kapitálu k financování svých aktiv, tak je rentabilita vlastního kapitálu (ROE) velmi podobná celkové rentabilitě aktiv, liší se maximálně o jeden procentní bod.

Třetím ukazatelem rentability je rentabilita tržeb (ROS), která vyjadřuje kolik čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. V tabulce 18 můžeme vidět, že ve sledovaném období se hodnota rentability tržeb pohybuje mezi 9 a 22 procenty.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE) se ve sledovaném období vyvíjela velmi podobně jako rentabilita vlastního kapitálu či celkových aktiv, a to opět z důvodu, který spočívá v tom, že firma využívá k financování aktiv převážně vlastní kapitál.

4.4.2 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit své platební závazky včas. U analyzované firmy se jedná především o krátkodobé závazky z obchodních vztahů a závazky k zaměstnancům.

Vysoká míra likvidity znamená pro majitele podniku nepříjemný stav, neboť finanční prostředky jsou vázány v oběžných aktivech, kde se efektivně nezhodnocují. Na druhou stranu taková to vysoká míra likvidity umožňuje firmě mít jistotu stability, když například čeká na platbu od odběratelů, tak má stále dostatek finančních prostředků na objednání materiálu na další zakázku. Jednoduše řečeno má finanční polštář peněz hned k dispozici k jakýmkoli účelům. Zkrátka se nestane, že by firma nevyužila výhodné příležitosti na základě nedostatku finančních prostředků. Vysoká míra likvidity také pozitivně působí na obchodní partnery, kteří vidí, že firma má dostatek peněz na zaplacení krátkodobých závazků.

V podstatě likvidita podniku vyjadřuje kompromis mezi obětovanou rentabilitou vložených zdrojů a rizikem platební neschopnosti.

Tabulka 19 - Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	10,3	11,8	16,7	26,1	38,6
Pohotová likvidita	9,7	11,7	16,3	25,9	38,2
Okamžitá likvidita	2,4	4,4	6,5	10,9	17,9

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

V tabulce 19 můžeme pozorovat vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity v čase, konkrétně za období od roku 2015 do roku 2019. Hodnoty v tabulce 19 jsou zhruba 10x až 20x vyšší, než jsou doporučené hodnoty dle Scholleové (2017). Tyto abnormálně vysoké ukazatele likvidity jsou způsobeny dvěma faktory a to, stále se opakujícím vysokým zůstatkem v položce pohledávky za společníky, který z hlediska finanční reputace této firmy by už měl být zhodnocován úrokovou sazbou, která by se minimálně měla rovnat platné dvoutýdenní repo sazby vyhlášené ČNB (0,25 p.a.). Druhým důvodem, proč jsou ukazatele likvidity tak vysoké, je výše peněz na běžném bankovním účtě. Výše peněz na bankovním účtě svěčí o pasivitě managementu cash flow. Alespoň polovina těchto volných peněžních prostředků na volném účtu by měla být poskytnuta smluvnímu partnerovi, který by je na peněžním trhu dokázal zhodnotit mnohem lépe, než činí úrok ze zůstatku na běžném účtu.

4.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity sledují, jak je podnik schopný využívat svá aktiva. Zda je využívá efektivně či nikoli. Také sledují, v jakých jednotlivých druzích aktiv a pasiv jsou vázány jednotlivé složky kapitálu.

Ukazatele aktivity jsou kombinované ukazatele, které poměřují položky majetku z rozvahy a tržeb z výkazu zisku a ztráty. Ukazatele můžeme rozdělit na dva typy. První typ ukazatelů aktivity měří, kolikrát se za dané období majetek vrátí v tržbách (například obrat aktiv, obrat zásob, obrat pohledávek). Druhým typem jsou ukazatele, které měří, jak dlouho je majetek vázán v dané formě (například doba obratu zásob, doba obratu pohledávek)

Tabulka 20 - Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	0,84	0,92	0,76	0,54	0,52
Obrat zásob	13,67	112,58	30,16	79,79	57,58
Obrat pohledávek	1,29	1,62	1,43	1,00	1,03
Obrat krátkodobých závazků	9,41	11,81	13,90	15,00	21,01
Doba obratu zásob	26,33	3,20	11,94	4,51	6,25
Doba obratu pohledávek	278,93	222,24	252,35	359,95	349,01
Doba obratu krátkodobých závazků	38,27	30,49	25,90	24,01	17,14
Rozdíl doby obratu pohl. a kr. závazků	240,66	191,75	226,45	335,95	331,87
Obratový cyklus peněz	266,99	194,95	238,39	340,46	338,12

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Tabulka 20 nám slouží k přehlednému znázornění ukazatelů aktivity a jejich vývoje ve sledovaném pětiletém období končícím v roce 2019

První ukazatel – Obrat aktiv – měří efektivnost využívání celkových aktiv, hodnota ukazatele by podle Kislingerové (2007) měla být minimálně 1. V tabulce je jasně vidět, že v celém sledovaném období tento ukazatel byl menší než jedna, což znamená, že se za účetní období celkové aktiva nevrátily celé v tržbách. V roce 2015 z 84 % a v posledním roce sledovaného období z 52 %. (celková aktiva v roce 2019 byly v hodnotě zhruba 45 mil Kč a celkové tržby za účetní období byly rovny zhruba 23 mil Kč). Dalším zjištěním tohoto ukazatele, je fakt, že od roku 2016 do roku 2019 výše tohoto ukazatele klesá, což není pozitivní zjištění. Důvodem mohou být nižší tržby či zbytečně držená aktiva. V tomto konkrétním případě u firmy Vatack s.r.o. je to způsobeno, jak nižšími tržbami oproti předchozím létům, tak zbytečně drženými aktivy, a to především v oběžných aktivech v položce běžného bankovního účtu.

Druhý ukazatel – Obrat zásob – nám ukazuje, kolikrát je položka zásob za účetní období prodána a opět naskladněna. Výše tohoto ukazatele se meziročně velmi

měníla. Výkyv v roce 2016 byl způsoben nárůstem tržeb oproti předchozímu roku zhruba o 35 %, ale především, tím, že došlo k prodeji většiny skladových zásob.

Třetí ukazatel – Obrat pohledávek – nám říká, kolikrát je během roku jednotka pohledávek přeměněna na peněžní prostředky. Čím je hodnota vyšší, tím se firmě nedaří vymáhat pohledávky. Hodnota tohoto ukazatele se meziročně pohybovala mezi 1 a 1,62. Pozitivním zjištěním je fakt, že hodnota tohoto ukazatele od roku 2016 klesá. Firmě se daří přeměňovat pohledávky od svých obchodních partnerů na peněžní prostředky.

Obrat krátkodobých závazků meziročně rostl, z hodnoty 9 v roce 2015 na hodnotu 21 v roce 2019.

Doba obratu zásob byla nejvyšší v roce 2015, kdy trvalo 26 dní, než se zásoby spotřebovaly či prodaly.

Další zmíněné ukazatele v tabulce jsou silně ovlivněny, doslova zkresleny situací dlouhodobých pohledávek, konkrétně položkou pohledávky za společníky, kterou jsem již komentoval v předchozí kapitole.

4.4.4 Ukazatel zadluženosti

Ukazatele zadluženosti pozorují vztah mezi vlastními a cizími zdroji, které firma využívá. Hlavním používaným ukazatelem je ukazatel celkové zadluženosti, který poměřuje velikost cizího kapitálu s celkovou výší aktiv.

Tabulka 21 - Ukazatel zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	10,49 %	8,41 %	5,46 %	3,68 %	3,13 %

V tabulce 21 je tento ukazatel znázorněn. Můžeme vidět, že nejvyšší zadlužení měla firma v prvním roce sledovaného období – v roce 2015. Od té doby firma snižovala používání cizího kapitálu až na hodnotu cca 3 % celkových aktiv v roce 2019.

U ukazatele zadluženosti neexistuje doporučená hodnota, avšak o výši zadluženosti se zmiňuje bilanční pravidlo vyrovnaní rizika, které říká, že by vždy mělo být více vlastního kapitálu než cizího. To je zde u firmy Vatack s.r.o. dodrženo s velkou rezervou. Je všeobecně známo, že pro dostatečně výkonnou firmu je zadlužení výhodné, cizí kapitál je levnější než vlastní, nicméně je potřeba si uvědomit, že nadměrná zadluženost zvyšuje riziko a negativně ovlivňuje podmínky pro získání dalšího dluhu.

4.4.5 Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce dávají do poměru počet zaměstnanců či náklady na jejich mzdy a celkovou přidanou hodnotu firmy. Přidaná hodnota firmy se vypočítá jako součet položek tržby celkem, změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace ve výkazu zisku a ztráty, od kterého se odečte výkonová spotřeba firmy.

Tabulka 22 - Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce	2015	2016	2017	2018	2019
Přidaná hodnota	2582	12521	9494	9881	7421
Osobní náklady k přidané hodnotě	1,03	0,21	0,30	0,34	0,47
Produktivita práce z přidané hodnoty	368,86	1788,71	1356,29	1411,57	1060,14
Průměrná mzda na pracovníka	380,43	379,00	406,71	473,71	502,14

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

V tabulce 22 jsou znázorněny jednotlivé ukazatele produktivity práce. Osobní náklady k přidané hodnotě nám uvádí, jak velkou část nám odeberou náklady na zaměstnance z toho, co bylo vytvořeno v provozu. Dle Scholleové (2017) čím je tento poměr nižší, tím lepší je výkonnost na zaměstnance. V druhém řádku tabulky 22 můžeme vidět, že osobní náklady k přidané hodnotě byly nejvyšší v roce 2015, kdy se rovnaly hodnotě 1,03, v následujících letech hodnota tohoto ukazatele byla výrazně nižší. Nejnižší byla v roce 2016 (0,21), odkdy nepatrně rostla až do konce sledovaného období, kdy byla rovna hodnotě 0,47. Celkově můžeme říct, že výkonnost na zaměstnance v celém sledovaném období byla velmi dobrá.

Produktivita práce z přidané hodnoty slouží k určení velikosti přidané hodnoty, která spadá na jednoho zaměstnance. Tento ukazatel se porovnává s průměrnou mzdou pracovníka. Čím větší je rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli, tím lépe pro firmu. (čím větší rozdíl, tím větší efekt plyne ze zaměstnance) V tabulce 22 můžeme vidět, že v prvním roce sledovaného období rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli nebyl nikterak vysoký, naopak téměř žádný. To se změnilo v následujících letech. V roce 2016 byla produktivita práce z přidané hodnoty téměř 5x !!! vyšší než průměrná mzda na pracovníka, což svěčí o tom, že zaměstnanci firmě vzhledem k jejich velikosti platu přinášejí firmě velmi vysoký efekt. Poměr mezi těmito dvěma ukazateli meziročně klesal až dospěl do stavu v roce 2019, kdy byla produktivita práce z přidané hodnoty zhruba 2x vyšší než průměrná mzda na pracovníka. I tak se jedná o velmi příznivý výsledek pro firmu.

4.5 Souhrnné indexy hodnocení podniku

V rámci finanční analýzy a posouzení celkového zdraví společnosti se v praxi používají bankrotní a bonitní indexy, které prostřednictvím souhrnného indexu dokáží vyjádřit finanční situaci podniku. V této bakalářské práci posuzovanou společnost Vatack s.r.o. hodnotím pomocí dvou bankrotních modelů – Altmanovou analýzou a Indexem důvěryhodnosti IN05. Výsledkem těchto bankrotních modelů je zasazení výsledného indexu do jedné ze tří kategorií –

firma je zdravá a není ohrožena bankrotem, firma není finančně zdravá a je ohrožena bankrotem a třetí kategorií je pásma tzv. šedé zóny, ve kterém nelze rozhodnout na základě souhrnného indexu o tom, zda je firma zdravá či ne.

4.5.1 Altmanova analýza

Tato analýza, která slouží jako bankrotní model, je stanovena jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Cílem Altmanovy analýzy je jednak zhodnocení finančního zdraví posuzované společnosti, ale hlavně předpovědění hrozby bankrotu. Výsledkem analýzy je vypočtené tzv. Z – score, které se následně zasazuje do jedné ze tří výsledných kategorií.:

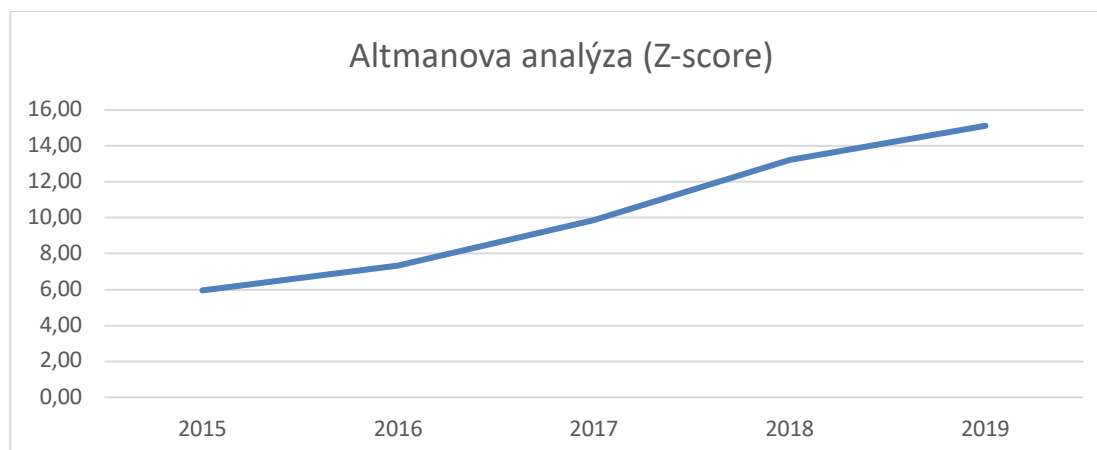
1. Z – score je z intervalu $(-\infty; 1,2)$ = firma není finančně zdravá a je ohrožena bankrotem
2. Z – score je z intervalu $(1,2; 2,9)$ = pásma tzv. šedé zóny, ve kterém nelze rozhodnout o tom, zda je firma zdravá či ne
3. Z – score je z intervalu $(2,9; +\infty)$ = firma je zdravá a není ohrožena bankrotem

Tabulka 23 - Altmanova analýza

Altmanova analýza	2015	2016	2017	2018	2019	váhy
čistý pracovní kapitál / aktiva	0,83	0,84	0,86	0,90	0,92	0,717
nerozdělený zisk / aktiva	0,81	0,72	0,77	0,86	0,90	0,847
EBIT / aktiva	0,08	0,21	0,19	0,10	0,07	3,107
vlastní kapitál / cizí zdroje	8,52	10,88	17,31	26,14	30,90	0,42
tržby / aktiva	0,84	0,92	0,76	0,54	0,52	0,998
Z – score	5,95	7,34	9,88	13,21	15,12	

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 13 – Altmanova analýza



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Tabulka 23 a graf 13 nám ukazují vypočtený ukazatel Z – score a jeho vývoj v čase. Je na první pohled vidět, že ukazatel má rostoucí trend. Na základě Altmanovy analýzy lze tvrdit, že firma v celém sledovaném období byla finančně zdravá a není ohrožena bankrotem.

4.5.2 Index IN05 – index důvěryhodnosti

Index IN05 je druhý bankrotní model, který v této práci uplatňuji k posouzení finančního zdraví a zjištění rizika bankrotu firmy Vatack s.r.o. Tento bankrotní model, označovaný jako Index IN05, je stejně jako Altmanova analýza vyjádřen rovnicí, ve kterém jsou zařazeny poměrové ukazatele, ke kterým jsou přiřazeny váhy určeny podle odvětví.

Na základě vypočtených hodnot indexu IN05 lze podnik zařadit do jedné ze tří kategorií, stejně jak tomu bylo u Altmanovy analýzy.

Vyjde-li:

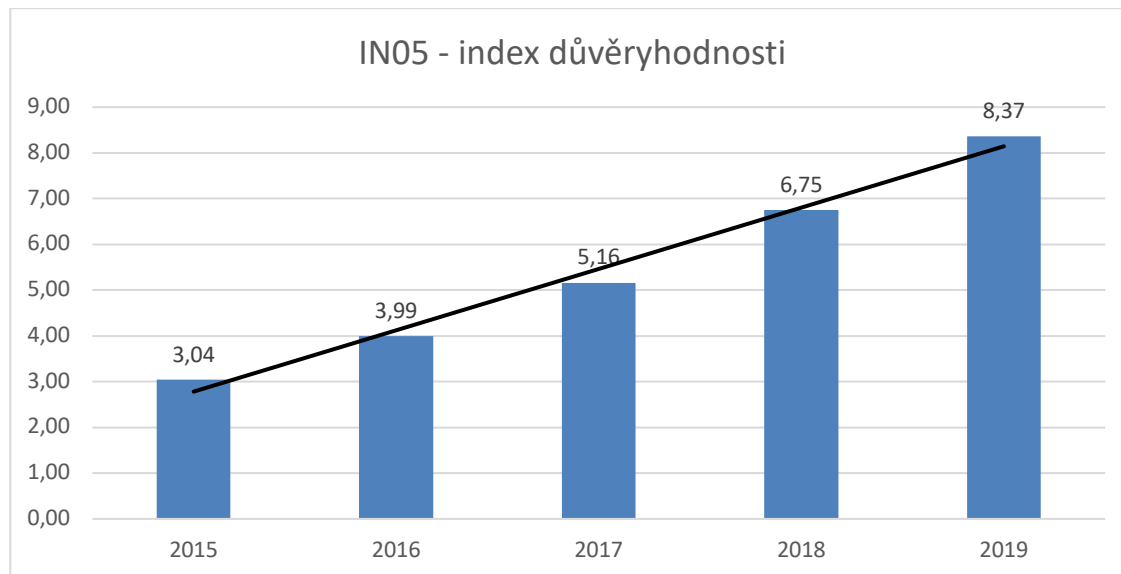
1. $IN05 < 0,9$ = podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86 %)
2. $0,9 < IN05 < 1,6$ = pásmo zvané „šedá zóna“
3. $IN05 > 1,6$ = podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %)

Tabulka 24 - IN05 – index důvěryhodnosti

IN05 – index důvěryhodnosti	2015	2016	2017	2018	2019	váhy
aktiva / cizí zdroje	9,53	11,89	18,32	27,19	31,97	0,13
EBIT / nákladové úroky	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
EBIT / aktiva	0,08	0,21	0,19	0,10	0,07	3,97
výnosy / aktiva	0,85	0,94	0,78	0,56	0,54	0,21
oběžná aktiva / krátkodobé závazky	10,35	11,79	16,72	26,06	38,59	0,09
IN05	3,04	3,99	5,16	6,75	8,37	

Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Graf 14 – IN05 – index důvěryhodnosti



Zdroj: Vlastní tvorba z účetních výkazů za období od roku 2015 do roku 2019

Tabulka 24 a Graf 14 je základním výstupem souhrnného bankrotního indexu IN05, ze kterého lze vyčíst následující:

Rostoucí přímka (spojnice trendů) znamená, že podnik v uplynulém období svoje finanční zdraví posiloval. Finanční pozice podniku, jeho stabilita a výkonnost se v průběhu testovaného období stále zlepšovala. Růst trendu indexu IN05 v pásmu finančního zdraví vyjadřuje skutečnost, že v období hospodářské konjunktury byly v podniku využity příležitosti k růstu a zvyšování potenciálu vytvářet hodnotu pro majitele. Celkově na základě tohoto bankrotního indexu můžeme hodnotit firmu Vatack s.r.o. jako finančně zdravou.

Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví firmy Vatack s.r.o. U vybraného podniku jsem provedl finanční analýzu za pětileté období. Konkrétně od 1.5. 2015 do 30.4.2020.

V první části bakalářské práce jsem se zabíral teoretickým základem, který je nezbytně nutný pro zpracování finanční analýzy. V první kapitole jsem představil obecné informace o finanční analýze, typy uživatelů a zdroje dat, ze kterých analýza vychází. Druhou kapitolu teoretické části jsem věnoval metodám, pomocí nichž se analýza tvoří. Mezi tyto metody finanční analýzy patří absolutní ukazatelé (horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty), rozdílové ukazatele (čistý pracovní kapitál), dále pak bilanční pravidla (zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo) především pak poměrové ukazatele (ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity práce) a v neposlední řadě souhrnné indexy hodnocení podniku (Altmanova analýza a index důvěryhodnosti IN05).

Druhá část této práce – část praktická vychází z poznatků získaných v první části této práce – z části teoretické. V této části bakalářské práce je provedena úplná finanční analýza společnosti Vatack s.r.o. Nejprve je avizovaný podnik představen a následně je podroben výpočtu finančních ukazatelů, ať absolutních, rozdílových, poměrových či souhrnných indexů hodnocení podniku, které vycházejí z dat získaných z volně dostupných zdrojů, konkrétně z internetové stránky www.justice.cz.

Z provedené finanční analýzy vzešly následující poznatky a doporučení:

Z vertikální analýzy rozvahy vzešlo najevo, jaký nevšední poměr základního a vlastního kapitálu firma má. Přes 96 % vlastního kapitálu a pouhých 0,4 % základního kapitálu z celkových pasiv. Tato situace by mohla umožnit do budoucna uvažování o pořízení významné komplexní investice ke zvýšení konkurenceschopnosti a zlepšení postavení na trhu z vlastních kapitálových zdrojů.

Rozvinutá analýza výkonů z výkazu zisku a ztráty nám ukázala trend vývoje EBITU v komparaci s trendem služeb. Dlouhodobý trend vysvětluje, že firma dlouhodobě ztrácela na trhu, musí se tedy viditelně zaměřit na marketing a prodej, kde je jejich slabé místo. A v důsledku toho poklesl EBIT, ale ne tak intenzivně jako tržby, jen o 1,17 % oproti 5,6 %. Což znamená, že se snažili čelit úbytku tržeb a úbytku výkonu jako takového. Management pravděpodobně reagoval na pokles tržeb v oblasti omezování a snižování nákladů.

Rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu odhalil vysoké hodnoty a rostoucí tendenci tohoto ukazatele, které lze hodnotit pozitivně. Lze z něj usoudit, že firma Vatack s.r.o. je schopná hradit své finanční závazky, je solventní, avšak je nutné podotknout, že firma má abnormálně vysoký čistý pracovní kapitál a dochází k situaci, kdy firma vyměňuje rentabilitu kapitálu za finanční stabilitu.

Vertikální analýza rozvahy a bilanční pravidla nám ukázali, že firma nevyužívá téměř žádný cizí kapitál. Na konci sledovaného období firma využívala pouze 3 % cizího kapitálu z celkové velikosti používaného kapitálu.

Ukazatele likvidity nás upozornili na abnormálně vysokou výši dvou účetních položek – pohledávek za společníky a běžného bankovního účtu. Z hlediska finanční reputace firmy by měly tyto dlouhodobé pohledávky za společníky být

zhodnocovány úrokovou sazbou, která by se minimálně měla rovnat platné dvoutýdenní repo sazby vyhlášené ČNB (0,25 p.a.). Dále pak výše peněz na bankovním účtě svěčí o pasivitě managementu cash flow. Alespoň polovina těchto volných peněžních prostředků na volném účtu by měla být poskytnuta smluvnímu partnerovi, který by je na peněžním trhu dokázal zhodnotit mnohem lépe, než činí úrok ze zůstatku na běžném účtu.

Další poměrový ukazatel, ukazatel produktivity práce, nám odhalil vysoký rozdíl mezi produktivitou práce z přidané hodnoty a průměrnou mzdou na pracovníka. Rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli sice klesal, avšak stále je průměrná mzda na pracovníka na konci sledovaného období jednou tak nižší než produktivita práce z přidané hodnoty, což značí, že se jedná se o podnikání s vysokou přidanou hodnotou. V meziročním porovnání produktivity práce z přidané hodnoty lze pozorovat klesající tendenci tohoto ukazatele, který sleduje celkový trend klesajícího úspěchu na trzích.

Souhrnné indexy hodnocení podniku – Altmanova analýza a index důvěryhodnosti IN05 nám ukázali, že finanční stabilita a pozice firmy se v průběhu sledovaného období zlepšovala a že lze celkově zhodnotit firmu Vatack s.r.o. jako finančně zdravou.

Seznam použité literatury

1. ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada, 2018, 240 s. ISBN: 978-80-271-0194-8
2. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN: 978-80-86929-26-2.
3. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN: 978-80-7357-392-8.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN: 978-80-7179-903-0
5. PROCHÁZKA, Pavel. Jatodokazu: Umíte číst finanční výkazy? – 3. Přehled o peněžních tocích (cash flow). In: Já to dokážu [online]. [cit. 2021-04-13]. Dostupné z: <https://www.jatodokazu.cz/cash-flow/>
6. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 5.vyd. Praha: Grada, 2015. 160 s. ISBN: 978-80-247-5534-2
7. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN: 978-80-251-1830-6.
8. SCHOLLEOVA, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. vyd. Praha: Grada, 2017. 272 s. ISBN: 978-80-271-0413-0
9. SYNEK, Miloslav a KISLINGEROVÁ, Eva. Podniková ekonomika. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN: 80-740-0336-1
10. SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN: 978-80-247-3494-1
11. VANČUROVÁ, Pavlína. Porozumějte pojmům EBITDA, CAPEX, FREE CASH FLOW. CAFLOU [online]. Padia, 2021 [cit. 2021-03-11]. Dostupné z: <https://www.caflou.cz/porozumejte-pojmum-ebitda-capex-free-cash-flow>
12. Veřejný rejstřík a Sběrka listin: Vatack s.r.o. [online]. [cit. 2021-03-04]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=120067>

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1 - PROVÁZANOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	14
--	----

Seznam tabulek

TABULKA 1 - ROZVAHA.....	10
TABULKA 2 - VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	13
TABULKA 3 - ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO.....	17
TABULKA 4 - KONZERVATIVNÍ FINANCOVÁNÍ	17
TABULKA 5 - AGRESIVNÍ FINANCOVÁNÍ	18
TABULKA 6 - DRUHY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	19
TABULKA 7 - UKAZATELE LIKVIDITY	21
TABULKA 8 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	31
TABULKA 9 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	32
TABULKA 10 - MEZIROČNÍ HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	35
TABULKA 11 - MEZIROČNÍ HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	36
TABULKA 12 - MEZIROČNÍ HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY.....	37
TABULKA 13 - ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL NWC.....	38
TABULKA 14 - ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO	39
TABULKA 15 - PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA	40
TABULKA 16 - PARI PRAVIDLO	41
TABULKA 17 - RŮSTOVÉ PRAVIDLO	41
TABULKA 18 - UKAZATELE RENTABILITY.....	43
TABULKA 19 - UKAZATELE LIKVIDITY.....	44
TABULKA 20 - UKAZATELE AKTIVITY	45
TABULKA 21 - UKAZATEL ZADLUŽENOSTI.....	46
TABULKA 22 - UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE	47
TABULKA 23 - ALTMANOVA ANALÝZA.....	48
TABULKA 24 - IN05 – INDEX DŮVĚRYHODNOSTI.....	49

Seznam grafů

GRAF 1 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	30
GRAF 2 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	31
GRAF 3 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	32
GRAF 4 – TREND EBITU.....	33
GRAF 5 – TREND TRŽEB.....	34
GRAF 6 - TREND EBITU S PROGNÓZOU DO ROKU 2020	34
GRAF 7 – ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL NWC	38
GRAF 8 – ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO.....	39
GRAF 9 – PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA.....	40
GRAF 10 – PARI PRAVIDLO	41
GRAF 11 – RŮSTOVÉ PRAVIDLO.....	42
GRAF 12 – TREND ROA	43
GRAF 13 – ALTMANOVA ANALÝZA	48
GRAF 14 – IN05 – INDEX DŮVĚRYHODNOSTI.....	50

