

Finanční analýza společnosti Orion OK, a.s. v letech 2011-2014

Petra Kupková, DiS.

Bakalářská práce
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petra Kupková, DiS.**
Osobní číslo: **M120431**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti Orion OK, a.s. v letech 2011–2014**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Prostudujte odbornou literaturu týkající se finanční analýzy.
- Na základě získaných informací zpracujte teoretickou část práce.

II. Praktická část

- Popište analyzovanou společnost.
- Proveďte finanční analýzu pomocí finančních ukazatelů popsaných v teoretické části.
- Zhodnoťte výsledky finanční analýzy a navrhněte vhodná opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. Finance (Grada Publishing). ISBN 80-247-1558-9.

PILÁŘOVÁ, Ivana. Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013. 6. přeprac. vyd. Praha: 1. VOX, 2013. ISBN 978-80-87480-20-5.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. Finance (Grada Publishing). ISBN 978-80-247-3647-1.

WEAVER, Samuel C. The essentials of financial analysis. New York: McGraw-Hill, c2012, ix. ISBN 978-0-07-176836-8.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Oldřich Kříž**

Datum zadání bakalářské práce: **6. března 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **24. dubna 2015**

Ve Zlíně dne 10. dubna 2015



Mgr. Pavel Hýl

zast. děkanka



Bc. Ing. Šárka Vránová, Ph.D.

zast. ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval, v případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor;
2. že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 24.4.2015

Kupčova' Petra

ABSTRAKT

Cílem této bakalářské práce je posouzení finanční situace společnosti Orion OK, a.s. a jejího vývoje v letech 2011 až 2014. V práci je analyzováno a zhodnoceno hospodaření firmy a na závěr na základně získaných informací jsou navržena možná opatření ke zlepšení stávající situace. Celá práce je rozdělena do dvou hlavních částí. První část je část teoretická. Zde je popsána podstata finanční analýzy, k čemu slouží a jaké jsou její cíle a dále pak zdroje, metody a ukazatele, které jsou následně využity v praktické části. Druhá část práce je část řešící. Zde je nejprve krátce představena společnost Orion OK, a.s. a následně provedena samotná finanční analýza. Jsou použity ukazatele zmíněné v teoretické části. Závěr práce se zaměřuje na vyhodnocení výsledků a na vhodná doporučení pro zlepšení hospodaření společnosti do budoucna.

Klíčová slova: Finanční analýza, ukazatele finanční analýzy, horizontální analýza, vertikální analýza, účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty.

ABSTRACT

The aim of this bachelor thesis is to assess the financial position of the company Orion OK, a.s. and its development from 2011 to 2014. In this work the company's management is analyzed and evaluated and finally at the base of acquired information suggested possible measures to improve the current situation. The work is divided into two main parts. The first part is theoretical part. Here is described the core of financial analysis, what it is used for and what are its goals and further resources, methods and indicators that are afterwards used in the practical part. The second part is the solving part. At first the company Orion OK, a.s. is briefly introduced and subsequently is performed financial analysis itself. In financial analysis are used indicators mentioned in the theoretical part. Conclusion of this thesis focuses on the evaluation of the results and to make appropriate recommendations for improving the management of the company in the future.

Keywords: Financial analysis, financial analysis indicators, horizontal analysis, vertical analysis, financial statements, balance sheet, profit and loss account.

Touto cestou bych chtěla poděkovat svému vedoucímu bakalářské práce a zároveň mému zaměstnavateli ve společnosti Orion OK, a.s., panu Ing. Oldřichu Křížovi, za to, že mi umožnil studovat při zaměstnání a za jeho odbornou pomoc při přípravě této práce.

Dále bych velmi ráda poděkovala konzultantce méj bakalářské práce, paní Bc. Ing. Šárce Vránové, Ph.D. za její ochotu, čas, rady a odborné vedení, které mi poskytla.

OBSAH

ÚVOD	9
I TEORETICKÁ ČÁST	10
1 FINANČNÍ ANALÝZA	11
1.1 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY	11
1.2 ZDROJE INFORMACÍ	12
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	13
2 PODKLADY PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	14
2.1 ROZVAHA	14
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	14
2.3 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW).....	15
2.4 PŘÍLOHA ÚČETNÍ ZÁVĚRKY.....	16
3 METODY A POSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY	17
3.1 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
3.2 POSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY.....	17
4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	18
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	18
4.1.1 Vertikální analýza.....	18
4.1.2 Horizontální analýza.....	18
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	19
4.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	19
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	19
4.3.1 Analýza zadluženosti.....	20
4.3.2 Analýza likvidity	21
4.3.3 Analýza rentability	22
4.3.4 Analýza obratovosti.....	24
5 ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	26
5.1 VYUŽITÍ BENCHMARKINGU	26
5.2 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY (SOUHRNNÉ UKAZATELE)	26
5.2.1 Altmanův model (Z-skóre).....	26
5.2.2 Index IN.....	27
5.2.3 Kralickův Quicktest.....	28
5.2.4 Tamariho model	29
6 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	30
II PRAKTICKÁ ČÁST	31
7 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI	32
8 FINANČNÍ ANALÝZA	36
8.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	36
8.1.1 Vertikální analýza rozvahy.....	37
8.1.2 Horizontální analýza rozvahy.....	42
8.1.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	45
8.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	47

8.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	49
8.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	50
8.3.1	Analýza zadluženosti.....	50
8.3.2	Analýza likvidity	55
8.3.3	Analýza rentability	57
8.3.4	Analýza obratovosti.....	60
8.4	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	64
8.4.1	Altmanův model (Z-skóre).....	65
8.4.2	Index IN01	66
8.4.3	Kralickýv Quicktest.....	67
9	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A VHODNÁ DOPORUČENÍ PRO BUDOUCÍ VÝVOJ.....	68
	ZÁVĚR	74
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	75
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	77
	SEZNAM OBRÁZKŮ	78
	SEZNAM GRAFŮ	79
	SEZNAM TABULEK.....	80
	SEZNAM PŘÍLOH.....	82

ÚVOD

Finanční analýza je neodmyslitelnou součástí řízení podniku z hlediska financí. Je to vlastně taková zpětná vazba všech podnikatelských aktivit. Podnikatelům pomáhá odhalit, jaké finanční cíle se jim povedlo naplnit a kde naopak pokulhávají. Finanční analýza umožňuje posoudit finanční zdraví podniku a díky získaným informacím také usnadňuje firmám rozhodování o finanční stránce podniku do budoucna.

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Orion OK, a.s. za roky 2011 až 2014. Jejím cílem je ve sledovaném období ohodnotit finanční situaci společnosti a pomocí získaných informací případně navrhnout vhodná doporučení pro budoucí vývoj. Práce je rozdělena do dvou hlavních částí, kterými jsou část teoretická a část praktická.

V teoretické části je nejprve vysvětlena podstata finanční analýzy a její účel. Dále jsou zde rozebrány podklady nutné pro správné vypracování analýzy (finanční výkazy) a uživatelé finanční analýzy (tedy osoby či instituce, které tyto výsledky zajímají). Největší pozornost je zde však věnována metodám a ukazatelům finanční analýzy. Tato práce popisuje absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele, jež jsou poté využity v části praktické, způsob jejich výpočtu i hodnocení. Závěr teoretické části je věnován slabým stránkám finanční analýzy.

Začátek praktické části patří charakteristice analyzované společnosti. Jde především o název, stručnou historii, popis činnosti a nabízený sortiment. Následně je již zpracována samotná finanční analýza. Postupuje se zde dle teoretické části, takže nejprve je provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, následně výpočet čistého pracovního kapitálu. Poměrové ukazatele (zadluženost, likvidita, rentabilita, aktivita) následují a společně s nimi jsou v praktické části vypočítány i souhrnné ukazatele. Pro vyšší přehled o změnách a celkové finanční situaci není provedena pouze finanční analýza po jednotlivých letech, ale také ke konci každého čtvrtletí. Díky tomu se dá sledovat i vývoj analyzovaných skutečností v rámci samotného roku, což nabízí další možnosti při finálním hodnocení.

Závěr práce je zaměřen na shrnutí vypočtených výsledků, zhodnocení finanční situace společnosti a na vhodná doporučení pro její budoucí vývoj.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Zajisté není potřeba objasňovat, proč musí finanční manažeři zvládnout praktické stránky svého povolání. Je ale vhodné odůvodnit, proč by se měli zabývat teorií. Manažeři se zkušenostmi učí, jak zvládat rutinní problémy, ovšem se změnami jsou schopni vypořádat se jen ti nejlepší. Kromě přibližných pravidel vycházejících z praxe je totiž potřeba také pochopit, proč se společnosti a trhy chovají daným způsobem (Brealey, 2014, s. 29).

Historiky o všelijakých čarodějích, kteří během pár minut rozeberou firemní účty, vypočítají několik finančních ukazatelů a hned začnou věštit firemní budoucnost, se však dají srovnat se sněžným mužem yetti. Často se o něm mluví, ale nikdo ho nikdy neviděl. Ukazatele finanční analýzy nejsou křišťálová koule, ale užitečným způsobem pomůžou shrnout velké množství dat, porovnat firemní výkonnost a zhodnotit finanční situaci podniku (Brealey, 2014, s. 833).

Jak uvádí Jadviščák (2011), dobře zpracovaná finanční analýza dokáže odpovědět na otázky typu:

- Investovali jste do podnikání peníze – jak jste je zhodnotili?
- Je šance získat úvěr od banky?
- Kdy budete mít dostatek peněžních prostředků k úhradě závazků?
- Jak dlouho trvá, než prodáte své zásoby?
- Za jak dlouho zákazník skutečně zaplatí?
- Jsou peněžní toky ve firmě pod kontrolou?

1.1 Podstata finanční analýzy

Finanční analýza je poměrně propracovaná součást finančního řízení, přičemž se předpokládá její užívání v ziskově orientovaných firmách soukromého sektoru. Jejich chápáním jako systému je podtržena jednotnost pohledu na různé typy firem (Kraftová, 2002, s. 23).

Finanční analýza rozlišuje na analyzovaném a hodnoceném objektu jednotlivé prvky nebo části, vysvětluje podmínky vzniku, etapy jeho vývoje. Také odděluje to podstatné od nepodstatného, či vede od složitého k jednoduchému. Analýzou se získá rozbor informací o kvantitativních a kvalitativních vlastnostech zkoumaného podniku (Kraftová, 2002, s. 25).

Podstatou finanční analýzy je tedy zhodnocení finanční situace firmy. Finančním manažerům pomáhá odhalit, jestli je podnik dostatečně ziskový, jestli je jeho kapitálová struktura vhodná, zda jsou efektivně využita aktiva a mnoho dalších významných skutečností, jako je například schopnost splácet včas své závazky a podobně. Díky finanční analýze se mohou finanční manažeři snadněji rozhodnout, třeba jak naložit s volnými peněžními prostředky. Znalost finanční situace podniku je také potřebná k prognózování budoucího vývoje (Knápková, 2013, s. 17).

Jak uvádí Kraftová (2002, s. 25), mezi cíle finanční analýzy patří zpravidla:

- posouzení dosavadního vývoje firmy
- poskytnutí informací pro rozhodnutí do budoucna
- rozbor možných variant dalšího vývoje
- výběr nejvhodnější varianty
- v zájmu srovnatelnosti jednoho oboru porovnání výsledků různých firem
- zpracování informací pro vnější partnery, věřitele a vlastníky

Finanční analýza nám dává podklady pro rozhodování a zároveň vytváří zpětnou vazbu na skutečnost.

1.2 Zdroje informací

Pokud vejдемe do pokoje, kde náš přítel sleduje nějakou sportovní událost (ať už je to fotbal, hokej, basketbal), obvykle nás jako první napadnou otázky typu „Kdo hraje?“ a „Jaké je skóre?“. Finanční výkazy nabízí důležité informace o skóre firmy, tedy o jejím stavu. Přestože se společnost nepotkává se svými konkurenty na stadionu při sportovní události, pravidelně se s nimi střetává v oblasti marketingu v bitvě o peníze zákazníků a v oblasti investic v bitvě o kapitál investorů (Weaver, 2012, s. 18).¹

Základním zdrojem dat, která jsou potřebná pro úspěšné zpracování finanční analýzy, jsou tedy účetní výkazy podniku. Mezi ně patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled

¹ We walk into a room where a friend is watching a sporting event. Whether its baseball, football, hockey, basketball, or whatever, our first questions usually are „Who’s playing?“ and „What’s the score?“ Financial statements provide an important measure of a firm’s score. Although the firm is not meeting a competitor in a sporting event at a stadium, the firm is continuously meeting its competition head-on in the marketing area in a battle for its customer’s dollars and in the investic arena in a battle for investor’s capital.

o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Cenné informace lze také čerpat ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů apod. (Knápková, 2013, s. 18).

Mimo výše uvedené zdroje informací, které mají formalizovaný charakter a jsou ze zákona závazné, do finanční analýzy mohou vstupovat ještě další doplňující informace. Jedná se především o takové informace, které se týkají emitentů cenných papírů. Pro úspěšné zpracování finanční analýzy je potřeba znát minimálně velikost základního jmění, počet emitovaných cenných papírů, jejich nominální hodnotu a vývoj tržní ceny akcie (Kislíngrová, 2001, s. 43).

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního stavu podniku jsou důležité jak pro interní, tak pro externí uživatele finanční analýzy, tedy jak pro manažery podniku, tak pro další subjekty. Černohorský uvádí (2011, s. 272), že analýzu využívají především následující subjekty:

- manažeři – pro dlouhodobé i operativní řízení firmy (důležité jsou pro ně informace jako ziskovost, likvidita, efektivnost využití zdrojů, apod.)
- banky – v souvislosti s možností poskytnutí úvěru (zajímají se o celou řadu finančních ukazatelů, především s důrazem na ziskovost a stabilitu)
- investoři – zejména akcionáři a další potencionální investoři (důležité jsou pro ně informace typu zhodnocování již provedené investice)
- obchodní partneři – odběratelé, dodavatelé (z hlediska své budoucí spolupráce řeší především solventnost, likviditu a zadluženost podniku)
- daňoví poradci – zajímají se o vývoj finančního zdraví podniku

2 PODKLADY PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Vstupní data jsou nezbytná pro úspěšné zpracování finanční analýzy. Protože účetní výkazy patří k významným zdrojům dat, je nezbytné jim věnovat značnou pozornost. Mezi účetní výkazy se počítá rozvaha, která podává pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku. Druhým výkazem je výkaz zisku a ztráty, jenž obsahuje informace o tvorbě výsledku hospodaření za aktuální účetní období. Z důvodu udržení platební schopnosti podniku je také nutné sledovat výkaz cash-flow, který sleduje tok peněžních prostředků (Knápková, 2013, s. 21).

2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem podniku. Je to písemný přehled jeho majetku a zdrojů k určitému datu. Názvy položek rozvahy (i jejich hodnoty) vychází z jednotlivých účtů účetní osnovy. Rozvaha zachycuje jak majetkovou, tak zdrojovou strukturu podniku, při čemž aktiva jsou majetkem, jímž podnik disponuje, zatímco pasiva jsou zdrojem kapitálu, který slouží k pořízení jednotlivých majetkových položek (Vochozka, 2011, s. 14).

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: Knápková (2013, s. 23)

Tab. 1 Struktura rozvahy

2.2 Výkaz zisku a ztráty

O dosaženém výsledku hospodaření podniku informuje výkaz zisku a ztráty. Ten zachycuje vztah mezi dosaženými výnosy za určité období a s nimi souvisejícími náklady.

Výnosy jsou peníze (bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu), které podnik získal ze svých ekonomických činností za dané účetní období. Náklady představují peníze, které podnik v daném období vynaložil na získání výnosů. Ani výnosy, ani náklady, se tak neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje), což znamená, že neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. Výkaz zisku a ztráty má v České republice stupňovitou hodnotu, rozlišuje se v něm část provozní, finanční a mimořádná (Vochozka, 2011, s. 17).

Hospodářský výsledek (HV) je rozdíl mezi výnosy a náklady podniku:

$$\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{hospodářský výsledek (+ zisk; - ztráta)}$$

ZISK
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT) – čistý zisk
+ daň z příjmů za mimořádnou činnost
+ daň z příjmů za běžnou činnost
= Zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)

Zdroj: Knápková (2013, s. 44)

Tab. 2 Nejpoužívanější kategorie zisku

2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Být solventní je nezbytná schopnost pro přežití firmy. Jedná se o schopnost hradit své závazky včas. Z tohoto důvodu obsahuje účetní uzávěrka také přílohu, jenž vysvětluje údaje o příjmech a výdajích – přehled o peněžních tocích, neboli výkaz cash flow. Výsledkem všech záporných a kladných peněžních toků za dané účetní období je celkový peněžní tok. Ten se rovná rozdílu počátečního a konečného stavu peněžních prostředků z rozvahy (Máče, 2006, s. 27).

Máče (2006, s. 27) popisuje výkaz cash flow následující rovnicí:

$$\text{Konečný stav peněz} = \text{Počáteční stav peněz} + \text{Příjmy} - \text{Výdaje}$$

Následující obrázek znázorňuje vazby účetních výkazů. Je z něj patrné, že výsledek hospodaření se objeví v rozvaze jako součást vlastního kapitálu a konečný stav peněz z výkazu cash flow se objeví v oběžných aktivech (Máče, 2006, s. 27).



Zdroj: Máče (2006, s. 28)

Obr. 1 Vazby rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow

2.4 Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky poskytuje pro zpracování finanční analýzy velmi cenné informace. Podává vysvětlující a doplňující informace k účetní uzávěrce.

Pilařová (2013, s. 77-82) uvádí, co lze nalézt v příloze účetní závěrky:

- obecné informace o účetní jednotce – obchodní jméno, sídlo, identifikační číslo, právní forma, předmět podnikání, datum zahájení činnosti
- podnikatelská seskupení – v příloze se uvedou obchodní firmy a sídlo účetních jednotek, v nichž má firma víc jak 20% podíl na jejich základním kapitálu
- zaměstnanci – průměrný přepočtený počet zaměstnanců během účetního období
- použité účetní metody a způsoby oceňování (způsoby oceňování, odepisování, tvorba opravných položek, ...)
- doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty – doměrky splatné daně z příjmů, rozpis rezerv, přijaté dotace
- významné události mezi rozvahovým dnem a okamžikem sestavení účetní závěrky
- akcie vydané během účetního období, změny podílů ve společnostech
- změny vlastního kapitálu

3 METODY A POSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza podniku zkoumá jeho finanční situaci, přičemž finanční výkazy o ní podávají obraz. V průběhu historického vývoje se metody a postupy využívané při zpracování finanční analýzy standardizovaly. Lze je tak nazvat tradičními a pro svou jednoduchost jsou v praxi oblíbené.

3.1 Metody finanční analýzy

Při zpracování finanční analýzy se využívají zejména tyto metody (Knápková, 2013, s. 61):

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů
 - vertikální a horizontální analýza
- Analýza tokových ukazatelů
 - analýza výnosů, nákladů, zisku a cash-flow
- Analýza rozdílových ukazatelů
 - čistý pracovní kapitál
- Analýza poměrových ukazatelů
 - ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele hospodaření

3.2 Postupy finanční analýzy

Jak uvádí Knápková (2013, s. 61-64), v závislosti na externím nebo interním zpracování finanční analýzy se postup bude mírně lišit. Při externím zpracování je nutné si nejprve zjistit informace o samotné společnosti. Kvalitním zdrojem těchto informací bývají například výroční zprávy. Další část již bude shodná jak u interního, tak externího zpracování a to analýza vývoje odvětví, kam podnik náleží. Zde je zdrojem cenných informací web Ministerstva průmyslu a obchodu. Následující krok je analýza účetních výkazů, které by měl být věnován dostatek času, neboť pro další postup práce je velice významná. Je tím zhodnocení veškerých analyzovaných údajů, rozbor výsledků finanční analýzy, hodnocení podniku a návrhy vhodných opatření.

4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Výsledky finanční analýzy poskytují informace jak samotnému podnikateli, tak třetím subjektům (investoři, věřitelé, státní orgány,...). Ukazatelé finanční analýzy jsou základem pro hodnocení firmy při žádosti o podnikatelský úvěr u banky, od výsledku hodnocení se taktéž odvíjí i cena, kterou za bankovní produkty zaplatíte.

4.1 Absolutní ukazatele

Ve finanční analýze se používají dvě základní techniky rozboru. Tou první je procentní rozbor a druhá je poměrová analýza. Základem obou těchto technik jsou absolutní ukazatele, tedy tokové a stavové veličiny, jenž tvoří obsah účetních výkazů. Vertikální i horizontální analýza patří mezi nejrozšířenější nástroje finanční analýzy (Vochozka, 2011, s. 19).

4.1.1 Vertikální analýza

Vertikální neboli procentní analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Vertikální analýze se také někdy říká analýza strukturální (Pilařová, 2013, s. 155).

Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv či pasiv, pro rozbor výkazu zisku a ztráty pak velikost celkových výnosů nebo nákladů.

4.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza, nebo také analýza trendů či „po řádcích“ se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Tento typ analýzy tedy sleduje vývoj absolutních ukazatelů v čase. Je však nutné postupovat s jistou opatrností, neboť záleží i na tom, zda se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti, což záleží též na jeho okolí (Pilařová, 2013, s. 153).

Vypočítává se absolutní výše změn a jejího procentního vyjádření k výchozímu roku (Knápková, 2013, s. 68):

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

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{Absolutní změna} \times 100)}{\text{Ukazatel}_{t-1}}$$

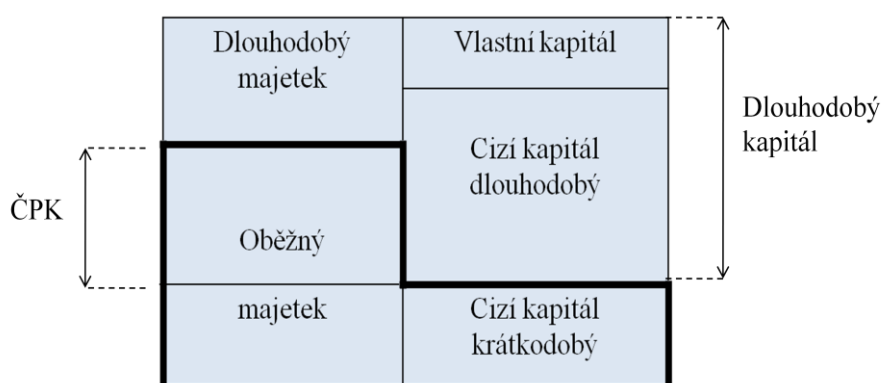
4.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele finanční analýzy slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Tyto ukazatele jsou orientovány na jeho likviditu. V odborné literatuře se lze také setkat s pojmem „čisté fondy“, jež chápeme ve smyslu aktiv očištěných od na nich váznoucích závazků (Pilařová, 2013, s. 155).

Mezi nejčastěji používané metody patří čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK), který je znám také jako provozní kapitál, je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. ČPK má významný vliv na platební schopnost podniku. Konstrukci čistého pracovního kapitálu znázorňuje obrázek číslo 2. Čistý pracovní kapitál představuje takovou část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem (Knápková, 2013, s. 83).



Zdroj: Knápková (2013, s. 83)

Obr. 2 Čistý pracovní kapitál

V odborné literatuře se tedy dočteme, že čistý pracovní kapitál představuje rozdíl mezi hodnotou oběžných aktiv a krátkodobých závazků:

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

4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Finanční analýza pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci firmy. Podstata poměrového ukazatele je to, že do poměru dává různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, případně výkazu cash flow.

Zkonstruovat tak lze velké množství ukazatelů, ale v praxi se osvědčilo využívání pouze několika základních. Jedná se zejména o ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu (Knápková, 2013, s. 84).

4.3.1 Analýza zadluženosti

Pojmem zadluženost se vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (neboli dluh). U podniků (velkých, středních, malých) nepřichází v úvahu, že by financovaly veškerá svá aktiva pouze z kapitálu vlastního, nebo jen z kapitálu cizího (Pilařová, 2013, s. 165).

Určitá výše zadlužení je pro podnik užitečná z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Úroky z cizího kapitálu totiž snižují daňové zatížení, jako součást nákladů snižují zisk, ze kterého se platí daně. Vlastní kapitál je dražší, neboť nároky věřitele jsou uspokojovány před vlastníkem (Knápková, 2013, s. 85).

Celková zadluženost

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30-60 %. Při posuzování zadluženosti je ale potřeba respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě též schopnost splácet úroky z dluhů. Výpočet celkové zadluženosti je následující (Knápková, 2013, s. 85).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \times 100$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je dalším často využívaným ukazatelem. Poměruje cizí a vlastní kapitál (např. kolikrát je cizí kapitál vyšší než vlastní kapitál). Pro posuzování tohoto ukazatele je důležitý jeho časový vývoj. Ukazatel míry zadluženosti signalizuje, do jaké míry mohou být nároky věřitelů ohroženy. Výpočet míry zadluženosti je následující (Knápková, 2013, s. 86):

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

Úrokové krytí

Přiměřená úroveň zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se hodnotí různými dílčími ukazateli. Tím nejčastěji používaným je ukazatel úrokového krytí, resp. ziskové úhrady

úroku. Tento ukazatel udává informaci o tom, kolikrát provozní zisk pokrývá nákladové úroky. Čím je vypočítaná hodnota ukazatele vyšší, tím je situace podniku příznivější. Výpočet úrokového krytí je následující (Pilařová, 2013, s. 167):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Provozní VH}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Dlouhodobý majetek, jenž slouží k hlavní činnosti podniku, by měl být alespoň z větší části financován vlastním kapitálem. Pokud je výsledek vyšší než 1, znamená to, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv (dává přednost finanční stabilitě před výnosem). Výpočet krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je následující (Knápková, 2013, s. 87-88):

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Zde platí zlaté pravidlo financování: „Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji“. Pokud je výsledek nižší než 1, podnik kryje část svého DHM krátkodobými zdroji a může tak mít problémy s úhradou svých závazků (je podkapitalizován). Na druhé straně při vysokém poměru je podnik sice finančně stabilní, ale drahými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku (je překapitalizován). Výpočet krytí DHM dlouhodobými zdroji je následující (Knápková, 2013, s. 88):

$$\text{Krytí DHM dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{VK} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

4.3.2 Analýza likvidity

Vochozka (2011, s. 26) uvádí, že důležitým faktorem pro dlouhodobé fungování podniku je likvidita. Aby byl podnik likvidní, musí vázat určité finanční prostředky v oběžných aktivech (na účtech, v zásobách, v pohledávkách). Protože na sebe váží kapitál, musí být tyto prostředky profinancovány a to včetně nákladů, které jsou s profinancováním spojeny. Z hlediska likvidnosti se oběžný majetek dělí do tří skupin:

- krátkodobý finanční majetek (nejlikvidnější)
- krátkodobé pohledávky
- zásoby

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Zahrnuje v sobě všechny složky oběžného majetku. Ukazatel udává, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky společnosti. Přestože je obtížné určit optimální hodnotu běžné likvidity, průměrná strategie pro řízení pracovního kapitálu udává, že běžná likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1,6-2,5. Rozhodně by neměla klesnout pod hodnotu 1. Výpočet běžné likvidity je následující (Vochozka, 2011, s. 27):

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

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Tento ukazatel do sebe nezahrnuje nejméně likvidní část, a to zásoby. Tím pádem přesněji vyjadřuje schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Pro přesnější výsledek by ještě měl být číselník upraven o nedobytné pohledávky. Pohotová likvidita by se měla pohybovat (doporučená hodnota) v intervalu 0,7-1,0. Jestliže je hodnota ukazatele rovna číslu 1, znamená to, že podnik je schopen dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob. Pokud je hodnota příliš vysoká, znamená to, že podnik váže příliš mnoho aktiv v podobě pohotových prostředků. Výpočet pohotové likvidity je následující (Vochozka, 2011, s. 27):

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

Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně)

Poslední ze skupiny ukazatelů je likvidita hotovostní. Bývá též nazývána likviditou okamžitou. Je nejpřesnější, hodnotí schopnost podniku uhradit krátkodobé závazky v daný okamžik. Číselník obsahuje pouze peněžní prostředky (peníze v pokladně, na účtech, krátkodobé cenné papíry, šeky...). Doporučená hodnota ukazatele hotovostní likvidity se má pohybovat okolo 0,2. Výpočet hotovostní likvidity je následující (Vochozka, 2011, s. 27):

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

4.3.3 Analýza rentability

Výnosnost vloženého kapitálu neboli rentabilita, je měřítkem schopnosti dosahovat zisk použitím investovaného kapitálu. Tedy schopnosti podniku vytvářet nové zdroje.

Vyjadřuje míru zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu (Knápková, 2013, s. 98).

Rentabilita tržeb (Return On Sales = ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Zisk v čitateli může mít podobu čistého zisku, zisku před zdaněním nebo EBIT. Ve jmenovateli je možné místo tržeb použít také výnosy (kolik zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů). Výpočet rentability tržeb je následující (Knápková, 2013, s. 98):

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

Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets = ROA)

Rentabilita celkového kapitálu je důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku a je tak považován za klíčové měřítko rentability. Poměruje různé formy zisku. Pokud se počítá v čitateli s EBIT (souhrnný ukazatel), je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Výpočet rentability celkového kapitálu je následující (Knápková, 2013, s. 99):

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

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity = ROE)

Výpočtem ukazatele rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledná hodnota ukazatele by se měla pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Výpočet rentability vlastního kapitálu je následující (Knápková, 2013, s. 100):

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

Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Investment = ROI)

V pojmání ukazatele rentability investovaného kapitálu neexistuje jednoznačná shoda. Nejčastěji je však používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku. Výpočet rentability investovaného kapitálu je následující (Knápková, 2013, s. 101):

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

4.3.4 Analýza obratovosti

Ukazatele obratovosti, známé také jako ukazatele aktivity, informují podnik o tom, jak nakládá a využívá jednotlivé části majetku. Existují dvě formy tohoto ukazatele, se kterými lze pracovat a to doba obratu (počet dní) a počet obrátů (počet obrátů za rok). Ukazatele obratovosti pracují s jednotlivými částmi majetku, které jsou pak poměřovány k tržbám, výnosům, nebo jiným položkám (Vochozka, 2011, s. 24).

Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv je měřítkem celkového využití aktiv (informuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok). Měl by dosahovat co nejvyšších hodnot a minimálně by se jeho hodnota měla pohybovat na čísle 1. Někdy ukazatel obratu aktiv používá v obráceném tvaru. Ten vypovídá o vázanosti aktiv a zájmem podniku je, aby výsledná hodnota byla co nejnižší. Výpočet obratu aktiv je následující (Vochozka, 2011, s. 24):

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

Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel měří efektivitu využívání jednotlivých částí dlouhodobého majetku (kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok). Jestliže se tento ukazatel vypočítává z důvodu mezipodnikového srovnávání, musí se vzít v úvahu také odepsanost aktiv a použité metody odepisování. Výpočet obratu dlouhodobého majetku je následující (Vochozka, 2011, s. 24):

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob podává přehled o tom, kolikrát je každá položka zásob v průběhu běžného období prodána a znovu naskladněna. Jestliže je vypočtená hodnota ukazatele vyšší než jsou průměry, firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, jenž by vyžadovaly nadbytečné financování. V opačném případě podnik disponuje přebytečnými zásobami, které jsou neproduktivní a vážou tak na sebe finanční prostředky. Výpočet obratu zásob je následující (Vochozka, 2011, s. 24-25):

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

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Pokud je tou zásobou hotový výrobek nebo zboží, je tento ukazatel také indikátorem likvidity (počet dnů, za něž se zásoba přemění na hotovost nebo pohledávku). Výpočet doby obratu zásob je následující (Vochozka, 2011, s. 25):

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby za 1 den}}$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr (fakturu), po které podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby od odběratelů. Pokud je průměrná doba inkasa pohledávek vyšší, znamená to větší potřebu úvěrů a tím i vyšší náklady. Výpočet doby obratu pohledávek je následující (Knápková, 2013, s. 105):

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby za 1 den}}$$

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Měl by dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Jestliže je doba obratu závazků vyšší než součet obratu zásob a pohledávek, znamená to, že dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je výhodné. Výpočet doby obratu závazků je následující (Knápková, 2013, s. 105):

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby za 1 den}}$$

5 ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

V rámci finanční analýzy se učiní řada výpočtů týkajících se majetkové a finanční struktury podniku, cash flow, hodnocení rentability, likvidity, zadluženosti, řízení aktiv a dalších ukazatelů. Jednotlivé hodnocené oblasti jsou však vzájemně provázány. Ze získaných výsledků finanční analýzy není jednoduché vyvodit jednoznačné závěry o finančním zdraví a hospodaření podniku. V průběhu procesu vyhodnocení výsledků analýzy vyvstává celá řada otázek a chybné závěry by mohly vést ke znehodnocení analýzy a k nesprávným rozhodnutím v rámci řízení podniku. Z tohoto důvodu je nezbytné věnovat závěrům finanční analýzy patřičnou pozornost (Knápková, 2013, s. 117).

5.1 Využití benchmarkingu

Benchmarking je stále více se rozvíjející metoda, jenž spočívá v porovnávání údajů podniku s údaji, které mají podniky obdobného zaměření. Porovnání s podobnými podniky je z hlediska hodnocení dosažené výše hodnot ukazatelů výhodné. Cílem je poznání vlastní pozice na základě srovnání a následné posílení této pozice. (Knápková, 2013, s. 118).

5.2 Bankrotní a bonitní modely (souhrnné ukazatele)

Je téměř nemožné vytvořit si představu o finanční situaci účetní jednotky pouze na základě hodnocení jednotlivých poměrových ukazatelů. Může to vést k rozporuplným závěrům, protože zatímco podle pozitivních výsledků jedné skupiny ukazatelů se dá usuzovat dobrá finanční situace podniku, jiná skupina ukazatelů se může vyvíjet negativně a signalizovat tak určité problémy. K překonání těchto nedostatků byly vytvořeny souhrnné indexy. Cílem souhrnných ukazatelů (bankrotní a bonitní modely) je vyjádřit jedním číslem finančně-ekonomickou situaci a výkonnost podniku (Strouhal, 2008).

Jak uvádí Jiří Strouhal (2008), k nejznámějším modelům pak řadí:

- Bankrotní modely – Altmanův model, Tafflerův model, Index IN
- Bonitní modely – Index bonity, Skóre bonity, Kralickův Quicktest, Tamariho model

5.2.1 Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův index finančního zdraví se pomocí metody diskriminační analýzy snaží stanovit určitou hranici, která by rozdělila podniky na společnosti s vysokou pravděpodobností

bankrotu a společnosti, kterým nebezpečí bankrotu nehrozí. Je to souhrnný vzorec dávající do souvislosti některé poměrové finanční ukazatele, který publikoval v roce 1968 americký profesor financí ze Stern School of Business univerzity v New Yorku Edward I. Altman. Altmanův model čistě na základě analýzy vybraných finančních ukazatelů dá dohromady určité číslo zvané v angličtině Altman Z-Score, které má napovědět, jestli firma v následujících dvou letech zkrachuje či nikoliv (Zikmund, 2010).

Existují dva vzorečky a to pro akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a pro společnosti neobchodované na finančních trzích. V této bakalářské práci bude uveden druhý zmíněný. V různých pramenech má vzoreček různou podobu. Marek Vochozka (2011, s. 86-87) uvádí tento:

- Altmanova analýza pro společnosti neobchodované na finančních trzích

$$Z = 3,107 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} + 0,998 \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} + 0,42 \times \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celkové závazky}} + 0,847 \times \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Aktiva}} + 0,717 \times \frac{\text{Čistý prac. kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Jiří Strouhal (2008) následující tabulkou na svých stránkách uvádí, jak hodnotit výsledky:

Hodnoty Z_A	Hodnocení situace
$Z_A < 1,2$	vážné ohrožení společnosti
$Z_A (1,2; 2,9)$	šedá zóna; test mlčí
$Z_A > 2,9$	prosperující společnost

Zdroj: Strouhal Jiří, 2008

Tab. 3 Hodnocení Altmanova modelu

5.2.2 Index IN

Z českého prostředí pochází Index IN (index důvěryhodnosti) zkonstruovaný manžely Neumaierovými. Autoři model doporučují využívat pro hodnocení účetních jednotek na roční bázi. Jak uvádí Vochozka (2011, s. 93), Ivan a Inka Neumaierovi jsou autory čtyř bankrotních indexů:

- věřitelská varianta IN95
- vlastnická varianta IN99
- komplexní varianta IN01

- modifikovaná komplexní varianta IN05 (modifikace spočívá v navýšení váhy rentability aktiv – ROA)

Tato práce se bude zaměřovat na komplexní variantu.

Dle Vochozky (2011, s. 95) má ve variantě IN01, stejně jako u ostatních variant indexu IN, největší váhu ukazatel rentability aktiv (podíl „zisk/aktiva“). Ostatní poměry tak mají ve srovnání s tímto výrazně nižší váhu. Autor počítá s následujícím vzorcem pro IN01:

$$IN01 = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,92 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátk. cizí kapitál}}$$

Zároveň Vochozka (2011, s. 95) uvádí, jak hodnotit výsledky indexu IN01:

Hodnoty	Hodnocení situace
IN01 = <1,77; ∞)	bonitní podnik
IN01 = (0,75; 1,77)	šedá zóna; test mlčí
IN01 = (-∞; 0,75>	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, 2011, s. 95

Tab. 4 Hodnocení indexu IN01

5.2.3 Kralickův Quicktest

Jak ve své diplomové práci uvádí Markéta Bezděková (2010, s. 33), Kralickův Quicktest vychází z jednotlivých skupin ukazatelů, kde jsou vybrány čtyři z nich a podle jejich hodnot se přidělují firmě body. Jak je v práci uvedeno, jedná se o tyto ukazatele:

- Kvóta vlastního kapitálu

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- Doba splácení dluhu

$$R2 = \frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{Peníze} - \text{Účty v bankách})}{\text{Provozní CF}}$$

- Rentabilita tržeb

$$R3 = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Tržby}}$$

- Rentabilita aktiv

$$R4 = \frac{EBIT \text{ (zisk před zdaněním)}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Na základě výsledků těchto ukazatelů se firmě přidělí body dle následující tabulky. Výsledná známka se přidělí jako prostý aritmetický průměr. Doporučené hodnoty se pohybují nad hranicí čísla 3, což značí bonitní firmu. Hodnoty 1-3 odpovídají šedé zóně a hodnoty pod úroveň 1 prezentují firmu, která signalizuje potíže ve finančním hospodaření (Bezděková, 2010, s. 33).

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	4	3	2	1	0
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: Bezděková, 2010, s. 33

Tab. 5 Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení

Pro potřeby této bakalářské práce bude cash flow pro Kralickův Quicktest vypočítá následovně:

$$CF = VH \text{ za účetní období} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv}$$

5.2.4 Tamariho model

U Tamariho modelu se bonita podniku hodnotí bodovým součtem výsledků ze soustavy rovnic. Výsledkům jsou přiřazeny bodové hodnoty, při čemž maximem je 100 bodů. Čím je dosažené číslo vyšší, tím vyšší je bonita sledované firmy. Tamariho model vychází ze skutečného rozložení hodnot ve skupinách použitím statistických metod (Růčková, 2008, s. 82).

Aplikace Tamariho modelu (ukazatel, interval, body) je znázorněna v **příloze P I (aplikace Tamariho modelu)**. Celkový Ta (Tamariho index) se získá součtem bodových hodnot. Podniky, jenž nasbírají více než 60 bodů, jsou hodnoceny jako bonitní. Naopak za bankrotní podniky se považují ty, jejichž součet je nižší než 30 bodů. Šedá zóna leží mezi těmito hranicemi (Vochozka, 2011, s. 110).

6 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza poskytuje podnikateli užitečné a důležité informace o hospodaření jeho podniku. Má však některá omezení, která vyžadují větší pozornost a také zdravý úsudek těch, kteří s výsledky finanční analýzy pracují (Knápková, 2013, s. 139).

Jak dále Knápková uvádí (2013, s. 139-147), k problematickým okruhům patří především:

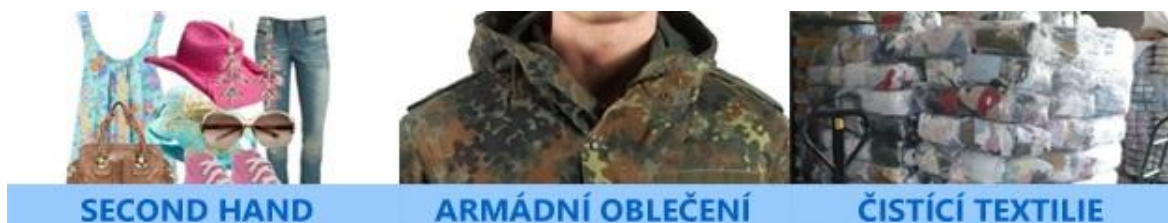
- **vypovídací schopnost účetních výkazů** – účetní výkazy nedokumentují vždy přesně ekonomickou realitu hospodaření podniku.
- **rozdílnost účetních praktik jednotlivých podniků** – položky rozvahy a i výsledek hospodaření mohou být ovlivněny různorodostí přijaté účetní politiky podniku. Do výsledků se promítá zvolená účetní politika společnosti, jako například způsoby odepisování majetku, tvorba a čerpání rezerv apod.
- **vliv sezónních faktorů na výsledky hospodaření** – jsou to okolnosti, které znesnadňují porovnávání v čase. V různých obdobích roku může podnik vykazovat různé výsledky (prodej šampaňského, hraček, školních pomůcek, lyží,...).
- **vliv mimořádných událostí na výsledky hospodaření** – tato čísla mohou zkreslovat porovnání hospodaření podniku, proto není vhodné brát při analýze mimořádné výnosy a mimořádné náklady v úvahu.
- **velká závislost tradičních postupů (a metod) finanční analýzy na účetních údajích** – tradičně se při analýze vychází ze skutečností uvedených v účetních výkazech, k nim je však nutné doplnit řadu důležitých informací, které nelze měřit klasickými finančními nástroji, ale obraz o výkonnosti firmy by bez nich nebyl úplný a pravdivý.
- **zanedbávání nákladů obětované příležitosti** – hodnoty ukazatelů rentability nejsou sami měřítkem úspěšnosti podniku, je nutné je porovnat s náklady obětované příležitosti.
- **zanedbávání rizika a budoucích přínosů podnikatelských aktivit** – hodnoty v sobě nezrcadlí riziko podnikání, ani rizika, která vyplývají například z používání cizího kapitálu. Ukazatele vycházející z hodnot položek v účetních výkazech také nezohledňují odhad budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

II PRAKTICKÁ ČÁST

7 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI

Provedená finanční analýza se týká společnosti Orion OK, a.s., proto bude v následujících řádcích blíže specifikována.

Orion OK, a.s.



Zdroj: oficiální webové stránky společnosti

Obr. 3 Sortiment společnosti Orion OK, a.s.

Název společnosti:	Orion OK, a.s.
IČ:	25550632
DIČ:	CZ25550632
Předseda představenstva:	Ing. Oldřich Kříž
Sídlo společnosti (vedení firmy):	Tvrdeho 3, 602 00 Brno
Třídírna:	Na Drahách 645, 664 11 Zbýšov u Brna
Velkoobchodní prodejna:	Kratochvilka 2, okres Brno-venkov
WEB:	www.orionok.cz , www.armyklub.eu
DPH:	společnost je měsíčním plátcem daně

Historie ochranné známky Orion OK spadá až do roku 1991. V počátcích působilo pod touto značkou obchodní sdružení ORION O.K., až v roce 1998 se majitelé rozhodli pro změnu a zrodila se akciová společnost.

Hlavním předmětem činnosti podniku je vysoce efektivní zpracování použitého textilu, dováženého především z Anglie, Německa a Rakouska a distribuce tříděného zboží na domácí a zahraniční trhy. Vybírá se optimální vstupní surovina pro třídírnu, kde se zpracovává kamion za kamionem sběrového textilu ze západní Evropy, tzv. „originál“.

Aby společnost mohla nabídnout standardní kvalitu vytríděného použitého textilu, je způsob třídění denně monitorován. Nyní společnost třídí přes 200 položek ve dvou základních skupinách, ostatní kvalitativní skupiny jsou vyráběny na zakázku.

Kromě třídění civilního oblečení se ve firmě třídí také armádní oblečení a výstroj. Společnost tak zákazníkům nabízí též široký sortiment vojenského oblečení pro volný čas (ale také extra kousky, které ocení každý pořádný fanoušek jednotlivých armád). Dále je v nabídce oblečení a textil, které není možné zařadit k opětovnému použití, ale má většinový bavlněný podíl. To se nabízí pro průmyslové využití (čisticí textilie).



Zdroj: oficiální webové stránky společnosti

Obr. 4 Třídírna použitého textilu

Second-hand

Jak již bylo zmíněno, hlavní činností společnosti Orion OK, a.s. je dokonalé zpracování použitého textilu dováženého především z Anglie, Německa a Rakouska. Třídění second-handu v provozech probíhá ručně. Firma se snaží o co nejvyšší stupeň zpracování, vysoký standart práce, flexibilní nabídku pro zákazníky a také samozřejmě o šetrnost k životnímu prostředí. Ročně se zde zpracuje 1600 tun netříděného použitého textilu. Spojuje se zde evropská surovina se zručností českých rukou.

Společnost Orion OK, a.s. třídí textil do čtyř kvalitativních skupin:

- **Cream mix** - Zboží špičkové kvality. Najdou se zde použité věci, ale i zcela nové kousky. Je to směs dámského, pánského, dětského oblečení pro sportovní a společenské příležitosti. Prodává se výběrem či v 10 kg balení.
- **1. jakost** - Obsahuje neporušené, čisté, velmi kvalitní zboží v pestrém sortimentu velikostí i barevnosti, skládané v průhledných PE pytlích, ve hmotnostech od 2 do 10-ti kg (nejčastěji 5 kg balení).
- **2. jakost** - Obsahuje oděvy, které se dají i nadále dobře nosit, jsou čisté a neroztrhané, stupeň módnosti a obnošenosti je však samozřejmě nižší než u první jakosti. Velkou předností této jakostní skupiny je velmi výhodná cena.
- **3. jakost** – vyrábí se na zakázku převážně do zemí třetího světa.
- **EU jakost** – je to směs jakostí dle výskytu ve zpracovávané surovině (průřez všemi jakostmi)

Č	Kod	Název	Cena za 1kg, Kč			Č	Kod	Název	Cena za 1kg, Kč		
			1. Jak.	2. Jak.	EU				1. Jak.	2. Jak.	EU
		Dětské a kojenecké				45	TEPCY	směs tepláky, cyklo dresy			320
1	BAB	koj. směs 0-1 rok– léto,zima	185	91		46	TEPDR	dresy	140		
2	DEBJR	dětské bundy jarní	191	100		47	TEPJU	tepláky judo/karate	88		
3	DEBZI	dětské bundy zimní	250	121		48	TKR	trička krátký rukáv	156	65	
4	DEK	dětské kalhoty	142	70		49	TKRDA	trička AFRIKA, III. jakost			30
5	DEM	dětské mikiny	165	80		50	TKRPA	trička AFRIKA, III. jakost			30
6	DESM	dět. směs letní 1-4roky	200					Nesezonní			
7	DESMZ	dět. směs zimní 1-4 roky	195			51	BAL	baloňáky	140		
8	DESLE	dět. směs letní 4-15 let	185	80		52	BALPL	pláštěnky	86		
9	DESZI	dět. směs zimní 4-15 let	175	75		53	DAH (PE)	dámské halenky (2. j. pestré)	187	50	
10	HRA	hračky	131	39		54	KOS	kostýmy	121		
11	HRAZN	hračky výběrové	222			55	MIK	mikiny	161	65	
12	OTEDE	oteplovačky dětské	342	197	50	56	MIK FL	fleesové mikiny	172	80	
13	PUN	punčocháče			70	57	PAO	pánské obleky	202	61	
14	DPR DE	dětské deky a vybavení postýlek	90	50		58	PLH	pletené halenky	151	61	

Zdroj: oficiální webové stránky společnosti

Obr. 5 Ukázka z ceníku společnosti Orion OK, a.s.

Armádní oblečení

Společnost nabízí 100% původní vojenské oblečení, výstrojní součástky a doplňky armád NATO pro veškeré outdoorové aktivity (vhodné pro provozovatele airsoftu, paintballu, myslivce, rybáře, skauty, ...). Nejvíce armádních položek pochází z německé armády, dále je v nabídce zboží z armády anglické, francouzské, americké, polské, italské, chorvatské. K dostání jsou tak produkty jako maskáčové kalhoty a blůzy (různých armád), kanady, taktické vesty, rukavice, helmy, ešusy, polní lehátka, batohy a další.



Zdroj: oficiální webové stránky společnosti

Obr. 6 Sklad armádního oblečení a výstroje



Zdroj: oficiální webové stránky společnosti

Obr. 7 Prostory skladu s armádním oblečením

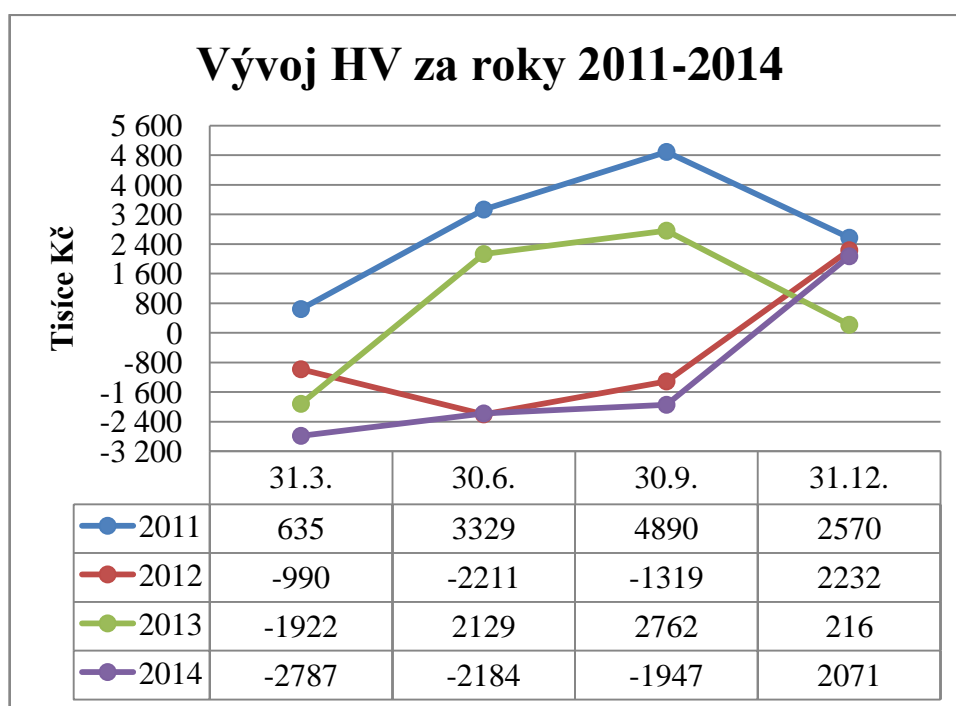
Čistící textilie

Společnost nabízí k prodeji čistící textilie (savé i pestré), které již není možné zařadit k opětovnému použití (nošení). Jsou tak vhodné k čištění strojů a jejich součástí, do olejových hospodářství i na úklidové práce.

8 FINANČNÍ ANALÝZA

V následující části je provedena finanční analýza společnosti Orion OK, a.s. za roky 2011 až 2014. Vychází se z firemních výkazů – rozvahy a výkazu zisku za ztráty (přílohy P II až P XI této bakalářské práce). U většiny ukazatelů není provedena pouze analýza po jednotlivých letech, ale pro přehled vývoje hodnocených skutečností v rámci jednotlivých let jsou provedeny výpočty také ke konci každého čtvrtletí.

Všechny položky uvedené v korunách jsou v tisících, veškeré výpočty jsou zaokrouhleny na dvě desetinná místa.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 1 Vývoj HV za roky 2011-2014

8.1 Analýza absolutních ukazatelů

Finanční analýza absolutních ukazatelů se zabývá procentním rozbohem a poměrovou analýzou. Jsou to dvě základní techniky rozboru (vertikální a horizontální analýza). Základem těchto technik jsou tokové a stavové veličiny (absolutní ukazatele), které jsou obsaženy v účetních výkazech.

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti.

8.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Pro rozbor rozvahy je za základnu zvolena výše aktiv (pasiv).

	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	23,26	36,66	28,36	27,84
DHM	23,26	36,66	28,36	27,84
DNM	0,00	0,00	0,00	0,00
DFM	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	76,67	62,98	71,48	72,01
Zásoby	48,04	45,30	51,27	42,84
Krátkodobé pohledávky	20,06	12,94	13,45	21,46
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,81	3,17	2,63
KFM	8,57	3,93	3,59	5,08
Časové rozlišení	0,07	0,36	0,16	0,15
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 6 Vertikální analýza aktiv

ROK 2011	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Dlouhodobý majetek	2,79	13,90	15,33	23,26
Oběžná aktiva	97,21	86,10	84,67	76,67
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,07
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Dlouhodobý majetek	28,93	33,90	39,42	36,66
Oběžná aktiva	71,00	66,10	60,58	62,98
Časové rozlišení	0,07	0,00	0,00	0,36
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Dlouhodobý majetek	36,66	34,64	31,83	28,36
Oběžná aktiva	63,34	65,36	68,17	71,48
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,16
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Dlouhodobý majetek	28,28	28,57	31,91	27,84
Oběžná aktiva	71,57	71,28	67,94	72,01
Časové rozlišení	0,15	0,15	0,15	0,15

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 7 Vertikální analýza aktiv po čtvrtletích

U vertikální analýzy aktiv můžeme sledovat strukturu aktiv vyjádřenou v procentech. Na první pohled je jasné, že největší podíl na celkových aktivech mají oběžná aktiva a to ve všech čtyřech hodnocených letech. Procentuálně vyjádřeno se pohybujeme mezi 62,98 % a 76,67 %. Nejvyšší podíl oběžného majetku na celkových aktivech je zaznamenán v roce 2011, kde jeho podíl dosáhl hodnoty 76,67 %. Nejnižší hodnoty oběžná aktiva dosahují v roce 2012 a to ve výši 62,98 %. V ostatních letech hodnoty přesahují 70 %. Při bližším pohledu na rok 2012 vidíme, že oběžná aktiva jsou celkově nižší díky nižšímu procentu zásob (oproti roku 2011 klesl podíl zásob o 2,74 %) a také krátkodobých pohledávek (oproti roku 2011 klesl jejich podíl o 7,12 %). Zároveň je však nutné si všimnout navýšeného podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Nejvyšší podíl zásob na oběžném majetku je v roce 2013 a to ve výši 51,27 %. Oproti tomu nejnižší podíl zásob na oběžných aktivech je v roce 2014 a to ve výši 42,84 %, ale zase za cenu vyšších krátkodobých pohledávek, které se v roce 2014 dostaly svým podílem na nejvyšší hodnotu a to na 21,46 %. V tabulce vidíme také dlouhodobé pohledávky, které mají více méně stoupající charakter. Tyto pohledávky jsou ovšem za firmami fyzických osob, patřícími členům představenstva, mají delší dobu splatnosti, a protože stejně tak společnost eviduje dlouhodobé závazky (opět za stejnými firmami), nemají na chod firmy výrazný vliv. Jejich úhrady se řeší vzájemným započtením.

Dlouhodobý majetek se na celkových aktivech podílí každý rok cca čtvrtinou. Procentuálně vyjádřeno se hodnoty pohybují od 23,26 % do 36,66 %, přičemž nejvyšších hodnot dosahuje v roce 2012. Důvodem je velké investování do několika staveb pořízených v průběhu roku 2011, za pomoci technického zhodnocení se mění jejich původní účel (kravín, vepřín,...) na sklady a novou třídiřnu, aby se ušetřilo na aktuálně placeném nájemném v pronajatých prostorách. V roce 2013 je podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech nižší a to na 28,36 %. V tomto roce došlo po inventurách k vyřazení části původního dlouhodobého majetku a zároveň vzrostla oběžná aktiva (především díky zásobám). Zajímavé je, že hodnoty u dlouhodobého majetku se rovnají dlouhodobému hmotnému majetku. Firma nedisponuje žádným dlouhodobým finančním majetkem, a co se týče dlouhodobého nehmotného majetku, firma eviduje ve svém účetnictví software v hodnotě 169 000 Kč, ovšem ten je již zcela odepsán a proto se ve vykazovaných hodnotách neobjevuje (v rozvaze ve sloupci netto je po korekci o odpisy částka rovna nule).

Časové rozlišení se na celkových aktivech podílí jen nepatrnými hodnotami a to ve výši 0,07 % až 0,36 %.

Strukturu aktiv můžeme sledovat i v tabulce č. 10, která obsahuje hodnoty ke konci každého čtvrtletí. Můžeme tak sledovat vývoj DHM a OM v rámci jednotlivých let, například že v 1. čtvrtletí 2011 činil podíl OM na celkových aktivech 97,21 %! Dále je trend vývoje oběžných aktiv klesající, až do 30. 9. 2012. V posledním čtvrtletí roku 2012 oběžný majetek nepatrně vzrostl. Stejně tak jako můžeme pozorovat klesající podíl oběžných aktiv, je díky průběžným investicím vidět zvyšující se podíl dlouhodobého majetku. Oproti tomu rok 2013 se vyznačuje opačným trendem. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se opět zvyšuje, tudíž podíl dlouhodobého majetku je naproti tomu klesající. V roce 2014 všechna čtvrtletí mají podobnou strukturu. Oběžná aktiva okolo 70 % a dlouhodobý majetek okolo 28 %. Menší rozdíl je vidět k datu 30. 9., kdy oběžný majetek je na hodnotě 67,94 % a dlouhodobý majetek na 31,91 %.

Časové rozlišení ani v jednom sledovaném čtvrtletí nemá na celkové struktuře aktiv významný podíl.

	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	54,08	73,73	64,86	63,56
Základní kapitál	16,08	15,68	13,67	12,27
Fondy	1,42	15,37	13,40	12,02
VH minulých let	28,31	35,67	37,20	34,18
VH běžného období	8,27	7,01	0,59	5,08
Cizí zdroje	45,01	26,15	35,09	36,25
Dlouhodobé závazky	0,00	1,94	2,90	2,80
Krátkodobé závazky	40,32	19,59	22,11	21,21
Bankovní úvěry a výpomoci	4,69	4,62	10,08	12,24
Časové rozlišení	0,91	0,12	0,05	0,19
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 8 Vertikální analýza pasiv

ROK 2011	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Vlastní kapitál	57,88	59,08	63,20	54,08
Cizí zdroje	42,12	40,92	36,80	45,01
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,91
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Vlastní kapitál	52,61	71,39	73,08	73,73
Cizí zdroje	47,25	28,61	26,92	26,15
Časové rozlišení	0,14	0,00	0,00	0,12
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Vlastní kapitál	66,00	72,40	68,11	64,86
Cizí zdroje	33,98	27,60	31,89	35,09
Časové rozlišení	0,02	0,00	0,00	0,05
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Vlastní kapitál	55,03	54,75	59,45	63,56
Cizí zdroje	44,97	45,25	40,55	36,25
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,19

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 9 Vertikální analýza pasiv po čtvrtletích

U vertikální analýzy pasiv můžeme sledovat strukturu pasiv vyjádřenou v procentech. Při prvním pohledu vidíme, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je vyšší než podíl cizích zdrojů. Procentuálně vyjádřeno se pohybuje od hodnoty 54,08 % až 73,73 %. Nejvyššího podílu dosahuje v roce 2012 a naopak nejnižšího podílu dosahuje v roce 2011. Podíl základního kapitálu má po celé 4 roky klesající tendenci, konkrétně z hodnoty 16,08 % na hodnotu 12,27 %. Při pohledu na položku „fondy“ (sem patří fondy ze zisku a kapitálové fondy) vidíme, že se jejich podíl na celkových pasivech pohybuje od hodnoty 1,42 % až do hodnoty 15,37 %, při čemž nejnižšího podílu dosahuje v roce 2011 a nejvyššího v roce 2012. V tomto roce se v účetnictví opravovaly chyby z minulých let, týkajících se vzájemných sald mezi firmou Orion OK, a.s. a dalšími dvěma firmami. Vzhledem k tomu, že byly obchodní transakce mezi těmito subjekty vzájemně propojené, navíc jedna z firem zrovna prodělávala rekonstrukci účetnictví, nebylo možné se dříve shodnout a odsouhlasit pravý stav. V roce 2012 se však situace vyřešila a účetnictví narovnáno do správných čísel. Společnosti Orion OK, a.s. se to dotklo tak, že cca 4 miliony korun se dostaly na účet kapitálových fondů, ale zároveň také do nedaňových nákladů, aby společnost neudělala nic proti pravidlům daně z příjmu právnických osob.

Podíl VH minulých let má až na rok 2014 stoupající tendenci, pohybuje se od hodnot 28,31 % až do 37,20 %.

Cizí zdroje se na celkových pasivech podílí v rozmezích hodnot 26,15 % až 45,01 %. Nejvyšších hodnot cizí zdroje dosahují v roce 2011, v roce 2012 jejich podíl výrazně klesl, ovšem od roku 2013 se opět zvyšuje. Součástí cizích zdrojů jsou dlouhodobé závazky. Zde platí ta samá pravidla jako u předešlého rozboru aktiv a dlouhodobých pohledávek. Podíl dlouhodobých závazků roste. Tyto závazky jsou ovšem za firmami fyzických osob, patřícími členům představenstva, mají delší dobu splatnosti, a protože stejně tak společnost eviduje dlouhodobé pohledávky (opět za stejnými firmami), nemají na chod firmy výrazný vliv. Jejich úhrady se řeší vzájemným započtením. Zajímavější je se podívat na podíl krátkodobých závazků. V letech 2012 až 2014 se jejich podíl drží okolo 20 %, ale v prvním hodnoceném roce je dvojnásobný. Při zpětném pohledu na rozbor aktiv vidíme, že až v roce 2014 se podíl krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků prakticky rovná. Do té doby vyšší podíl patřil závazkům.

Další hodnocenou položkou jsou bankovní úvěry a výpomoci. V letech 2011 a 2012 je jejich podíl prakticky totožný, okolo 4,6 %. V roce 2013 však došlo k nárůstu kontokorentního úvěru z částky 1,5 milionu na 5 milionů korun. Tento úvěr byl bankou umožněn na základě předaných výsledků hospodaření a použit na financování provozní činnosti a zajištění chodu firmy (mzdy, odvody VZP a SSZ, koupě originálu). Do konce roku 2013 nebyl plně vyčerpan. Společnost byla nucena sáhnout na bankou uvolněné prostředky především v roce 2014. Momentálně společnost funguje tak, že plně využívá kontokorentní úvěr, tzn. na jednom svém bankovním účtu je stále v mínusu. Není to ideální stav, kontokorentní úvěr by neměl být čerpán nepřetržitě, ale díky výši úvěru a aktuální situaci na trhu není pro firmu jednoduché vyrovnat stav na účtu. Společnost upřednostňuje zachování chodu firmy, volné prostředky financují provoz, ale také investiční činnosti na již zmíněných stavbách, aby se urychlil přesun zaměstnanců již do vlastních prostor a zbavilo se tak závislosti na pronajímaných prostorách a cenách od pronajímatelů.

Stejně tak jak je tomu u časového rozlišení na straně aktiv, tak i podíl časového rozlišení na straně pasiv je nevýznamného charakteru. Jeho hodnoty se pohybují od 0,05 % až do 0,91 %.

8.1.2 Horizontální analýza rozvahy

	Absolutní změna			Procentní změna (v %)		
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	<u>2012</u> 2011	<u>2013</u> 2012	<u>2014</u> 2013
Dlouhodobý majetek	4 457,00	-1 316,00	976,00	61,63	-11,26	9,41
DHM	4 457,00	-1 316,00	976,00	61,63	-11,26	9,41
DNM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	-3 753,00	6 060,00	3 212,00	-15,75	30,18	12,29
Zásoby	-492,00	4 309,00	-1 288,00	-3,29	29,84	-6,87
Krátkodobé pohledávky	-2 110,00	791,00	3 829,00	-33,83	19,17	77,86
Dl. pohledávky	259,00	900,00	-87,00	x	347,49	-7,51
KFM	-1 410,00	60,00	758,00	-52,93	4,78	57,69
Časové rozlišení	93,00	-55,00	0,00	465,00	-48,67	0,00
AKTIVA CELKEM	797,00	4 689,00	4 188,00	2,56	14,71	11,45

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 10 Horizontální analýza aktiv

Mezi lety 2011 a 2012 celková aktiva vzrostla absolutně o 797 tisíc Kč, vyjádřeno v procentech je to o 2,56 %. Podíl na tom má nárůst hodnoty u dlouhodobého majetku o 4 457 tisíc Kč, přičemž společnost neviduje žádný DNM a DFM a tyto hodnoty se tak týkají pouze dlouhodobého hmotného majetku. Vyjádřeno v procentech změna DM mezi roky 2011 a 2012 činí 61,63 %. Oproti tomu oběžná aktiva v tomto období klesla absolutně o 3 753 tisíc Kč, procentní změna tak činí -15,75 %. Pohledem do tabulky zjistíme, že v rámci oběžných aktiv kleslo vše až na dlouhodobé pohledávky. Ty zaznamenaly nárůst o 259 tisíc Kč. Nárůst v roce 2012 oproti roku 2011 zaznamenalo i časové rozlišení a to v hodnotě 93 tisíc Kč, vyjádřeno v procentech dokonce o 465 %.

Mezi lety 2012 a 2013 vzrostla celková aktiva absolutně o 4 649 tisíc Kč, v relativním vyjádření to je o 14,71 %. V tomto hodnoceném období klesl dlouhodobý majetek, jak díky odpisům daného roku, tak díky inventurnímu vyřazení dlouhodobého majetku o 1 316 tisíc Kč. Stav DNM a DFM se nezměnil. Velkou změnu zaznamenala oběžná aktiva, která vzrostla absolutně o 6 060 tisíc Kč, tedy o celých 30,18 %. V rámci oběžných aktiv zaznamenaly všechny položky zvýšení hodnoty, nejvíce však zásoby a to o 4 309 tisíc Kč, v procentuálním vyjádření o 29,84 %. Zvýšení hodnoty stavu zásob je prakticky totožné

jako zvýšení hodnot celkového oběžného majetku. V podstatně menší míře tak vzrostla hodnota krátkodobých a dlouhodobých pohledávek a ještě o menší část krátkodobý finanční majetek. Časové rozlišení v tomto hodnoceném období kleslo o 55 tisíc Kč, vyjádřeno v procentech o 48,67 %.

Mezi lety 2013 a 2014 celková aktiva vzrostla o 4 188 tisíc Kč, v relativním vyjádření vzrostla o 11,45 %. Vzrostla jak hodnota dlouhodobého majetku, tak hodnota oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek mezi lety 2013 a 2014 vzrostl v absolutním vyjádření o hodnotu 976 tisíc Kč (technické zhodnocení staveb), tedy o 9,41 %. I zde platí informace, že se tato změna týká pouze dlouhodobého hmotného majetku. DNM a DFM nebyl vykázán ani v tomto období. Oběžná aktiva vzrostla o 3 212 tisíc Kč, což znamená o 12,29 %. Je to díky vyššímu stavu krátkodobých pohledávek (nárůst o 3 829 tis. Kč) a vyššímu stavu KFM (nárůst o 758 tis. Kč). Stav zásob klesl o 6,87 %. Pro firmu je dobré snížit zásoby, které v sobě váží peníze, na druhou stranu mít moc velké pohledávky, které ještě neznamenají peníze na účtu, není zrovna ideální.

	Absolutní změna			Procentní změna (v %)		
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	<u>2012</u> <u>2011</u>	<u>2013</u> <u>2012</u>	<u>2014</u> <u>2013</u>
Vlastní kapitál	6 694,00	215,00	2 184,00	39,81	0,91	9,21
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy	4 459,00	-1,00	1,00	1 008,82	0,02	0,02
VH minulých let	2 573,00	2 232,00	328,00	29,24	19,62	2,41
VH běžného období	-338,00	-2 016,00	1 855,00	-13,15	-90,32	858,80
Cizí zdroje	-5 653,00	4 497,00	1 940,00	-40,40	53,93	15,11
Dlouhodobé závazky	618,00	441,00	83,00	x	71,36	7,84
Krátkodobé závazky	-6 288,00	1 840,00	559,00	-50,17	29,46	6,91
Bankovní úvěry a výpomoci	14,00	2 216,00	1 298,00	0,96	150,34	35,18
Časové rozlišení	-244,00	-23,00	64,00	-86,22	-58,97	400,00
PASIVA CELKEM	797,00	4 689,00	4 188,00	2,56	14,71	11,45

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 11 Horizontální analýza pasiv

Mezi lety 2011 a 2012 vlastní kapitál vzrostl absolutně o 6 694 tisíc Kč, vyjádřeno v procentech o 39,81 %. Výše základního kapitálu se nezměnila a zůstala stejná jako v roce 2011. Vzrostly fondy a to o hodnotu 4 459 tisíc Kč, což je navýšení o více jak 1 000 %. Jak již bylo zmíněno dříve, je to kvůli napravování účetních chyb z předešlých let a vzájemné vypořádání sald mezi 3 firmami. VH minulých let vzrostl o 2 573 tisíc Kč, tedy o 29,24 %. Toto navýšení je logické, protože firma v předešlém roce nebyla ve ztrátě a zisk převedla na nerozdělený zisk. VH běžného období však klesl o 13,15 %. Cizí zdroje klesly o 5 653 tisíc Kč, což je pokles o 40,40 %. Je to díky výraznému poklesu krátkodobých závazků o 50,17 %, což je v absolutním vyjádření o 6 288 tisíc Kč. Tento jev je pro firmu velmi dobrý. Dlouhodobé závazky i bankovní úvěry zaznamenaly mírný nárůst.

Mezi lety 2012 a 2013 vzrostla celková pasiva o 4 689 tisíc Kč, procentuálně vyjádřeno je to o 14,71 %. Vlastní kapitál se mírně navýšil o částku 215 tisíc Kč. V rámci vlastního kapitálu došlo k navýšení hodnoty výsledku hospodaření minulých let o 19,62 %, vyjádřeno v absolutních hodnotách je navýšení o 2 232 tisíc Kč. Stejně jako v předešlém období je zaznamenán pokles u hospodářského výsledku za běžné období a to o 2 016 tisíc Kč, což znamená o 90,32 %. Cizí zdroje vzrostly absolutně o částku 4 497 tisíc Kč, tedy o více jak 50 %. V tomto období opět vzrostly dlouhodobé závazky, ovšem hlavní vliv na výsledném čísle má navýšení krátkodobých závazků o 29,46 % a především navýšení u bankovních úvěrů o 2 216 tisíc Kč, což je o 150,34 %. Tento jev je vysvětlen navýšením kontokorentního úvěru v roce 2013 z hodnoty 1,5 milionů na 5 milionů, ovšem rezerva nebyla čerpána zcela.

Mezi lety 2013 a 2014 došlo k nárůstu celkových pasiv absolutně o 4 188 tisíc Kč, tedy v relativním vyjádření o 11,45 %. Vlastní kapitál vzrostl o 2 184 tisíc Kč, což je tedy nárůst o 9,21 % a cizí zdroje narostly o hodnotu 1 940 tisíc Kč, vyjádřeno v procentech o 15,11 %. Změny ohledně základního kapitálu opět nebyly zaznamenány a hodnota zůstala stejná. VH minulých let vzrostly absolutně o 328 tisíc Kč, procentuálně o 2,41 %. Hospodářský výsledek za rok 2013 byl podstatně nižší než jiné hodnocené roky. Oproti předešlým hodnoceným obdobím VH běžného období vzrostlo a to o částku 1 855 tisíc Kč, vyjádřeno procenty o 858,80 % (díky velmi nízkému HV za rok 2013). Cizí zdroje vzrostly o 1 940 tisíc Kč, tedy o 15,11 %. Ve všech jeho složkách došlo k nárůstu. Nejvíce opět u bankovního úvěru, kde se více čerpal sjednaný kontokorent a to o 2 216 tisíc Kč. O podobnou hodnotu vzrostly i krátkodobé závazky.

8.1.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro rozbor výkazu zisku a ztráty je za základnu zvolena velikost celkových výnosů (nákladů).

	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	8,10	17,41	14,03	22,77
Tržby za prodej výrobků a služeb	92,53	82,69	79,20	79,72
Změna stavu zásob vlastní výroby	-2,03	-1,15	5,55	-3,02
Tržby z prodeje materiálu	0,00	0,13	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	0,04	0,15	0,75	0,12
Ostatní finanční výnosy	1,36	0,77	0,47	0,41
CELKOVÉ VÝNOSY	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 12 Vertikální analýza výnosů

ROK 2011	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Tržby za prodej zboží	4,04	5,57	5,02	8,10
Výkony	95,49	94,18	94,70	90,50
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Tržby za prodej zboží	22,06	15,83	14,64	17,41
Výkony	81,75	85,46	84,37	82,69
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Tržby za prodej zboží	11,19	14,93	12,98	14,03
Výkony	88,69	84,97	86,92	79,20
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Tržby za prodej zboží	11,91	15,29	15,05	22,77
Výkony	89,47	85,29	84,99	76,70

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 13 Vertikální analýza výnosů po čtvrtletích

U vertikální analýzy výnosů můžeme sledovat strukturu výnosů vyjádřenou v procentech. Na první pohled je zřejmé, že nejvyšší podíl na celkových výnosech mají tržby za prodej výrobků a služeb. Hodnoty jejich podílu se pohybují od 79,20 % do 92,53 %. Nejvyšší podíl tržeb za prodej výrobků a služeb na celkových výnosech je v roce 2011, kde jejich hodnota dosahuje 92,53 %. Nejnižšího podílu dosahují v roce 2013.

Tržby za prodej zboží se podílí na celkových výnosech hodnotami od 8,10 % do 22,77 %. Je to tedy podstatně méně významná položka oproti tržbám z výrobků a služeb. Pro firmu je to doplňková činnost jak vydělat (pro odběratele nakupují konkrétní zboží, které mu v nezměněné formě prodávají). Tržby za prodej zboží dosahují nejvyššího podílu v roce 2014 a to hodnoty 22,77 %. V tabulce č. 13 můžeme pozorovat jejich vývoj dle jednotlivých čtvrtletí.

Změna stavu vlastních zásob je až na rok 2013 v mínusu. V roce 2013 dosahuje hodnoty 5,55 %. Ostatní položky mají bezvýznamný podíl.

	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Náklady na prodané zboží	7,89	16,68	13,75	15,78
Výkonová spotřeba	74,92	69,33	69,55	68,35
Osobní náklady	16,05	12,65	13,76	13,90
Daně a poplatky	0,01	0,01	0,01	0,01
Odpisy DHM a DNM	0,19	0,08	1,73	0,81
Ostatní provozní náklady	0,11	0,05	0,09	0,31
Nákladové úroky	0,11	0,10	0,11	0,19
Ostatní finanční náklady	0,72	1,10	1,00	0,65
CELKOVÉ NÁKLADY	100,00	100,00	100,00	0,00

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 14 Vertikální analýza nákladů

ROK 2011	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Náklady na prodané zboží	3,84	5,49	4,93	7,89
Výkonová spotřeba	72,67	73,51	74,61	74,92
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Náklady na prodané zboží	20,40	14,50	13,89	16,68
Výkonová spotřeba	65,49	71,90	72,06	69,33
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Náklady na prodané zboží	12,15	15,34	13,82	13,75
Výkonová spotřeba	74,17	69,99	71,63	69,55
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Náklady na prodané zboží	9,73	13,69	13,87	15,78
Výkonová spotřeba	73,26	70,17	70,40	68,35

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 15 Vertikální analýza nákladů po čtvrtletích

U vertikální analýzy nákladů můžeme sledovat strukturu nákladů vyjádřenou v procentech. Nejvyššího podílu na celkových nákladech dosahuje výkonová spotřeba a to ve výši 68,35 % až 74,92 %. Nejvyššího podílu dosahuje v roce 2011 a nejnižšího v roce 2014. Tabulka č. 18 nám zároveň ukazuje průběžný vývoj hodnot v rámci jednotlivých čtvrtletí za roky 2011 až 2014.

Druhý nejvyšší podíl na celkových nákladech tvoří osobní náklady. Osobní náklady v sobě zahrnují mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady. I zde nejvyšší podíl hodnot dosahují v roce 2011 a to 16,05 %. Nejnižších hodnot je dosaženo v roce 2012 ve výši 12,65 %.

Třetí významnou položkou v nákladech jsou náklady na prodané zboží. Podíl nákladů na prodané zboží na celkových nákladech se pohybuje od hodnoty 7,89 % do hodnoty 16,68 %. Nejvyššího podílu dosahují v roce 2012, kdy dosahují podílu 16,68 %. Naopak nejnižší podíl je zaznamenán v roce 2011 a to ve výši 7,89 %. Prodej zboží je pro firmu pouze doplňková činnost, takže i náklady za prodej zboží jsou podstatně nižší než jiné náklady. V roce 2011 ještě zájem o zboží ze strany partnera nebyl tak velký, v roce 2012 se již zvýšil z důvodu navýšení vlastních skladových kapacit a kapacit prodejen. V letech 2012 až 2014 jsou tak již tyto náklady na vyšší a relativně stejné úrovni.

8.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	Absolutní změna			Procentní změna (v %)		
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	<u>2012</u> 2011	<u>2013</u> 2012	<u>2014</u> 2013
Tržby za prodej zboží	8 239,00	-3 501,00	2 979,00	143,49	-25,04	28,43
Tržby za prodej výrobků a služeb	779,00	-7242,00	-12 036,00	1,19	-10,91	-20,34
Změna stavu zásob vlastní výroby	516,00	5 070,00	-5 932,00	-35,88	-549,89	-143,01
Ostatní provozní výnosy	88,00	445,00	-495,00	293,33	377,12	-87,92
Ostatní finanční výnosy	-343,00	-273,00	-102,00	-35,62	-44,03	-29,39
Výnosové úroky	-2,00	2,00	-2,00	-100,00	x	-100,00

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 16 Horizontální analýza výnosů

Mezi lety 2011 a 2012 došlo k nárůstu tržeb za prodej zboží absolutně o 8 239 tisíc Kč. Vyjádřeno v procentech je to nárůst o 143,49 %. Díky zvýšenému objemu prodeje zboží (na základě nových požadavků odběratele) je to mnohonásobně vyšší nárůst, než je tomu u tržeb za prodej výrobků a služeb, kde došlo také k nárůstu hodnoty, ale pouze o 1,19 %. Vyjádřeno v absolutní hodnotě je to změna o 779 tisíc Kč. Změna stavu zásob vlastní výroby vzrostla o 516 tisíc Kč. Vzrostly také ostatní provozní výnosy a to o částku 88 tisíc Kč. Naopak poklesu se dočkaly ostatní finanční výnosy. Výnosové úroky nemají na výsledcích významný podíl.

Mezi lety 2012 a 2013 klesly tržby za prodej zboží o 3 501 tisíc Kč, což znamená pokles o 25,04 %. Pokles zaznamenaly také tržby za prodej výrobků a služeb a to o 7 242 tisíc Kč. V procentuálním vyjádření se jedná o pokles tržeb o 10,91 %. Změna stavu zásob zaznamenala nárůst o 5 070 tisíc Kč. Ostatní provozní výnosy vzrostly o 445 tisíc Kč, zatímco ostatní finanční výnosy klesly o 273 tisíc Kč.

Mezi lety 2013 a 2014 tržby za prodej zboží opět vzrostly a to o 2 979 tisíc Kč. Jedná se o nárůst tržeb o 28,43 %. Tržby za prodej výrobků a služeb zaznamenaly další, tentokrát výraznější pokles a to o 12 036 tisíc Kč, což znamená o více jak 20 %. Jedním z důvodů tohoto poklesu je zhoršující se situace na východě (Ukrajina a Rusko), kam firma exportuje své výrobky. Změna stavu zásob v tomto období poklesla absolutně o 5 932 tisíc Kč. Pokles nastal také u ostatních provozních a finančních výnosů.

	Absolutní změna			Procentní změna (v %)		
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	<u>2012</u> 2011	<u>2013</u> 2012	<u>2014</u> 2013
Náklady vynaložené na prodané zboží	7437,00	-2581,00	-1 276,00	139,24	-20,20	-12,51
Výkonová spotřeba	2377,00	-1522,00	-12 933,00	4,69	-2,87	-25,07
Osobní náklady	-1179,00	515,00	-2 346,00	-10,85	5,31	-22,99
Ostatní provozní náklady	-38,00	29,00	110,00	-52,05	82,86	171,88
Nákladové úroky	-3,00	5,00	29,00	-3,90	6,76	36,71
Ostatní finanční náklady	359,00	-95,00	-381,00	74,64	-11,31	-51,14

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 17 Horizontální analýza nákladů

Mezi lety 2011 a 2012 došlo k výraznému nárůstu nákladů vynaložených na prodané zboží v absolutní hodnotě o 7 437 tisíc Kč. V tom samém období vzrostla také výkonová spotřeba o 2 377 tisíc Kč, což je v relativní hodnotě nárůst o 4,69 %. Osobní náklady klesly absolutně o 1 179 tisíc Kč, vyjádřeno v procentech o 10,85 %. Ostatní provozní náklady stejně tak jako nákladové úroky poklesly také, ovšem jejich hodnota není výrazného charakteru. Nárůst zaznamenaly ostatní finanční náklady a to o 359 tisíc Kč.

Mezi lety 2012 a 2013 došlo k poklesu nákladů vynaložených na prodané zboží o 2 581 tisíc Kč, stejně tak i u výkonové spotřeby a to o 1 522 tisíc Kč. O 5,31 % vzrostly osobní náklady, což vyjádřeno v absolutních hodnotách je nárůst o 515 tisíc Kč. Ostatní provozní náklady a nákladové úroky nepatrně vzrostly, naopak poklesu dosáhly ostatní finanční náklady a to o 11,31 %.

Mezi lety 2013 a 2014 došlo opět k poklesu nákladů vynaložených na prodané zboží, vyjádřeno v absolutní hodnotě je to pokles o 1 276 tisíc Kč. Velmi výrazný pokles zaznamenala výkonová spotřeba a to o celých 12 933 tisíc Kč, což je pokles o 25,07 %. Osobní náklady poklesly také a to o 2 346 tisíc Kč, procentuálně vyjádřeno je to o 22,99 %. V roce 2014 musela firma propustit několik zaměstnanců a to kvůli zhoršující se situaci na východě (společnost exportuje své výrobky především na Ukrajinu a do Ruska). Ostatní provozní náklady a nákladové úroky zaznamenaly nárůst, naopak ostatní finanční náklady poklesly o 51,14 %.

8.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Základní výpočet čistého pracovního kapitálu je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Pro účely této finanční analýzy je ČPK vypočítán jako:

$$\text{ČPK} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Dlouhodobé pohledávky}) - (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})$$

	2011	2012	2013	2014
OM- Dl. Pohledávky	23 835,00	19 823,00	24 983,00	28 282,00
Krát. závazky + Krát. bankovní úvěry	13 991,00	7 720,00	11 776,00	13 633,00
Čistý pracovní kapitál	9 844,00	12 103,00	13 207,00	14 649,00

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 18 Čistý pracovní kapitál

Z definice ČPK vyplývá, že je to vlastně financování oběžného majetku dlouhodobými zdroji.

Pohled na ČPK je tak dvojitý. Vysoký pracovní kapitál umožňuje firmě pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát veškerým svým závazkům. Na druhou stranu firmy upřednostňují situaci, kdy je oběžný majetek financován jen z krátkodobých zdrojů a pouze stálá aktiva ze zdrojů dlouhodobých (které jsou dražší).

V tabulce č. 18 vidíme vývoj čistého pracovního kapitálu za roky 2011 až 2014. Vidíme, že ve všech hodnocených letech dosahuje kladných hodnot. Tento poznatek znamená, že firma financuje z dlouhodobých zdrojů nejen dlouhodobá aktiva, ale také aktiva oběžná. Společnost je tedy považována za stabilní, ale na druhou stranu méně rentabilní.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 2 Čistý pracovní kapitál společnosti v letech 2011-2014

8.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. V této bakalářské práci jsou vypočítány ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

8.3.1 Analýza zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje. Určitá výše zadlužení je pro podnik užitečná. Cizí kapitál je totiž levnější než kapitál vlastní.

Celková zadluženost

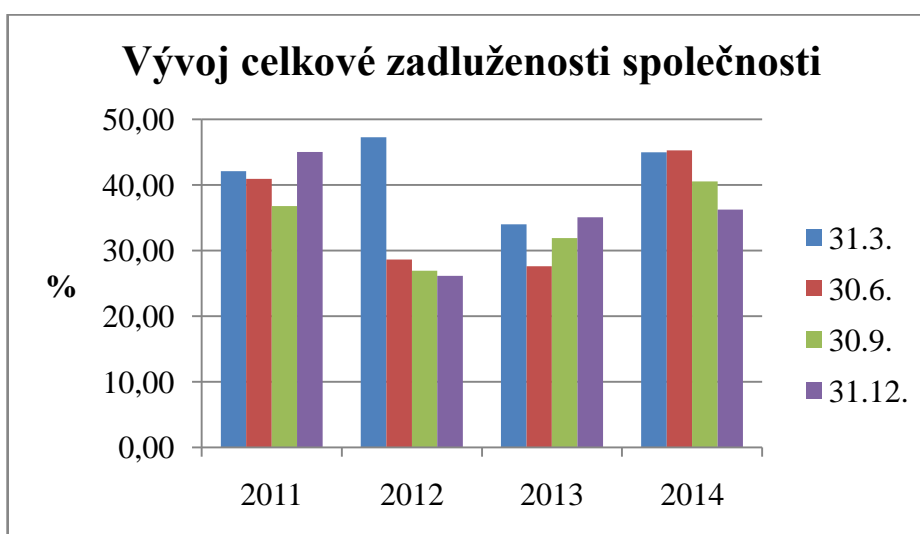
	Hodnoty jsou vyjádřeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	45,01	26,15	35,09	36,25
analýza po čtvrtletích				
2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Celková zadluženost	42,12	40,92	36,80	45,01
2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Celková zadluženost	47,25	28,61	26,92	26,15
2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Celková zadluženost	33,98	27,60	31,89	35,09
2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Celková zadluženost	44,97	45,25	40,55	36,25

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 19 Analýza celkové zadluženosti

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Doporučená hodnota by se měla pohybovat mezi 30-60 %. Výsledek tohoto ukazatele je zajímavý také pro věřitele, neboť může být signálem toho, že podstupují riziko z nezaplacení pohledávek.

V tabulce č. 19 vidíme, že celková zadluženost analyzované společnosti se pohybuje v rozmezí 26,15 % až 45,01 %. V celkové zadluženosti si tedy firma vede výborně. V roce 2012 byla celková zadluženost dokonce pod hodnotou 30 %. V tomto období totiž firmě klesly oproti roku 2011 krátkodobé závazky o 50,17 % (viz horizontální analýza rozvahy).



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 3 Vývoj celkové zadluženosti společnosti dle čtvrtletí

Míra zadluženosti

	2011	2012	2013	2014
Míra zadluženosti	0,83	0,35	0,54	0,57
analýza po čtvrtletích				
2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Míra zadluženosti	0,73	0,69	0,58	0,83
2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Míra zadluženosti	0,90	0,40	0,37	0,35
2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Míra zadluženosti	0,51	0,38	0,47	0,54
2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Míra zadluženosti	0,82	0,83	0,68	0,57

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 20 Analýza míry zadluženosti

Pro posuzování ukazatele míry zadluženosti, je důležitý jeho časový vývoj. Tento ukazatel signalizuje, do jaké míry mohou být nároky věřitelů ohroženy. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek vlastního kapitálu. Optimální je tak stav, když je hodnota cizích zdrojů nižší, než hodnota vlastního kapitálu.

V tabulce č. 20 vidíme, že míra zadluženosti se v analyzované společnosti pohybuje mezi hodnotami 0,35 až 0,83. Nejnižší hodnoty přitom dosahuje v roce 2012 a nejvyšší v roce 2011. V roce 2012 došlo k výraznému snížení hodnoty míry zadluženosti, což je způsobeno meziroční změnou u krátkodobých závazků z obchodních vztahů, které v roce 2012 klesly absolutně o 6 288 tisíc Kč a zároveň zvýšením hodnoty vlastního kapitálu o 6 694 tisíc Kč (navýšení nerozděleného zisku minulých let a fondů). Další roky má míra zadluženosti mírně stoupající tendenci, ale vypočtené hodnoty jsou přesto nízké (udržují se pod hodnotou 1,5), což je ideální stav.

Úrokové krytí

	2011	2012	2013	2014
Úrokové krytí	36,53	54,15	12,89	25,97

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 21 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí nám udává informaci o tom, kolikrát provozní zisk pokrývá nákladové úroky. To znamená, že čím je vypočítaná hodnota ukazatele vyšší, tím je situace podniku příznivější. Optimální je tak hodnota vyšší než 2. Pokud by se úrokové krytí

rovnalo číslu 1, pro podnik by to znamenalo, že každý další pokles zisku by již znamenal ztrátu.

Při pohledu na tabulku č. 21 vidíme, že analyzovaná společnost splňuje optimální výši hodnoty ve všech 4 analyzovaných letech. Nejvyšší míry úrokového krytí dosahuje firma v roce 2012 a to ve výši 54,15. Naopak nejnižší v roce 2013, kdy oproti předešlému roku klesla o 41,26 a úrokové krytí se tak dostalo na hodnotu 12,89. Přesto je výsledná hodnota pro podnik příznivá. Díky nízké míře zadluženosti a vysokému úrokovému krytí by tak byl podnik schopen unést případně další úvěry.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji

	2011	2012	2013	2014
Krytí DM vlastním kapitálem	2,32	2,01	2,29	2,28
Krytí DM dlouhodobými zdroji	2,32	2,06	2,39	2,38
analýza po čtvrtletích				
2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Krytí DM vlastním kapitálem	20,78	4,25	4,12	2,32
Krytí DM dlouhodobými zdroji	23,30	4,63	4,51	2,32
2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Krytí DM vlastním kapitálem	1,82	2,11	1,85	2,01
Krytí DM dlouhodobými zdroji	2,09	2,15	1,89	2,06
2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Krytí DM vlastním kapitálem	1,80	2,09	2,14	2,29
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,87	2,18	2,21	2,39
2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Krytí DM vlastním kapitálem	1,95	1,92	1,86	2,28
Krytí DM dlouhodobými zdroji	2,04	2,02	1,95	2,38

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 22 Krytí DM vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji

Pokud je výsledek u výpočtu krytí DM vlastním kapitálem vyšší než 1, znamená to, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tak dává před výnosem přednost finanční stabilitě.

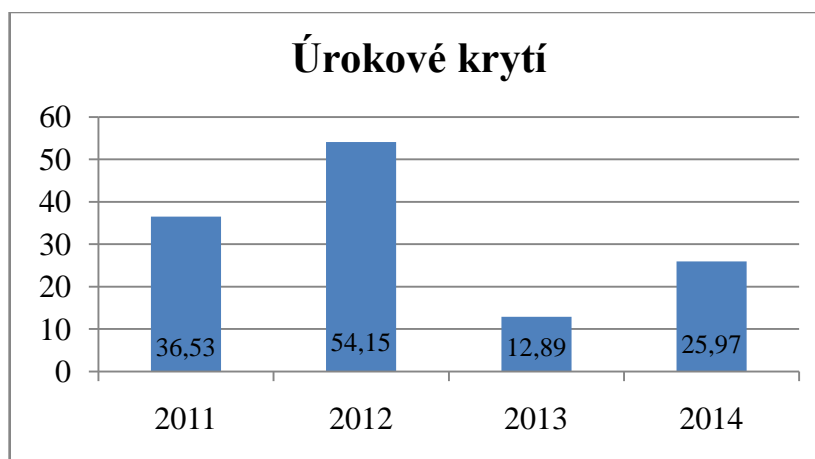
Pokud je výsledek u výpočtu krytí DM dlouhodobými zdroji nižší než 1, podnik kryje část svého DHM krátkodobými zdroji a může tak mít problémy s úhradou svých závazků.

Pohledem na tabulku č. 22 zjistíme, že společnost dává přednost finanční stabilitě před výnosem. Získané hodnoty u krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem se pohybují

ve výši 2,01 až 2,32. Všechny hodnoty jsou vyšší než 1 a dá se o nich říci, že mají stabilně podobnou výši.

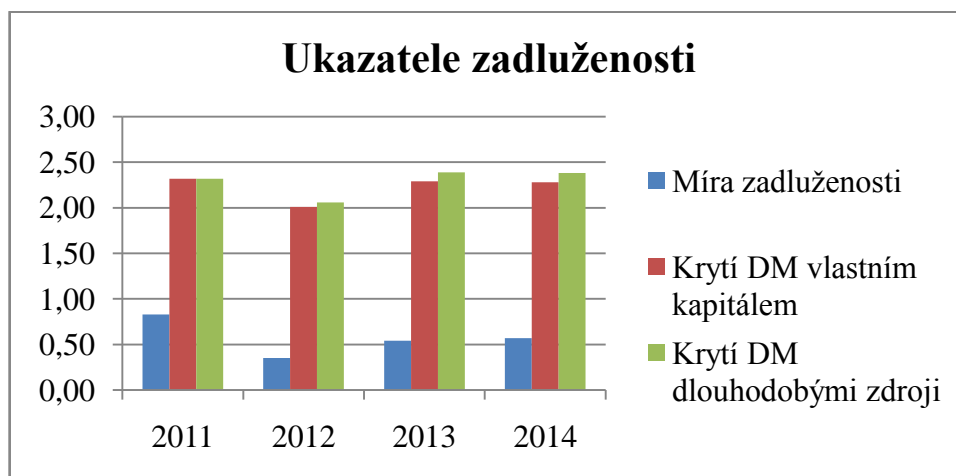
Kdyby hodnoty u ukazatele krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým ukazatelem vyšly nižší než 1, znamenalo by to, že je podnik podkapitalizován, což je agresivní strategie financování. V tabulce vidíme, že ani v jednom roce hodnota neklesla pod číslo 1 a zároveň není výsledek ani moc vysoký.

Zároveň je dobré se podívat na 1. čtvrtletí roku 2011, kdy jsou hodnoty u obou ukazatelů podstatně vyšší než v jiných obdobích. To je způsobeno tím, že velká investice do budov (jejich pořízení) nastala „až“ ve 2. čtvrtletí roku 2011. Do té doby měl podnik nižší hodnotu dlouhodobého majetku.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 4 Úrokové krytí společnosti



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 5 Vybrané ukazatele zadluženosti

8.3.2 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity avizují, jak si podnik stojí ve vztahu ke svým krátkodobým (splatným) závazkům (tedy jak rychle je podnik schopen své závazky splatit).

V praxi se nejčastěji používají tyto ukazatele likvidity – hotovostní, pohotová a běžná. Věřitelé logicky vyžadují likviditu co nejvyšší. Na druhou stranu dlouhodobě vysoká likvidita pro podnik znamená, že neefektivně váže finanční prostředky a dochází tak k narušení provozu (nejčastěji výrobní proces firmy).

	2011	2012	2013	2014
Likvidita I. stupně (hotovostní)	0,21	0,20	0,16	0,24
Likvidita II. stupně (pohotová)	0,71	0,90	0,91	1,38
Likvidita III. stupně (běžná)	1,90	3,22	3,23	3,40

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 23 Analýza likvidity

ROK 2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Likvidita I. stupně (hotovostní)	0,16	0,06	0,13	0,21
Likvidita II. stupně (pohotová)	0,60	0,49	0,58	0,71
Likvidita III. stupně (běžná)	3,28	2,82	3,10	1,90
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Likvidita I. stupně (hotovostní)	0,02	0,41	0,14	0,20
Likvidita II. stupně (pohotová)	0,76	0,68	0,89	0,90
Likvidita III. stupně (běžná)	1,99	3,08	2,99	3,20
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Likvidita I. stupně (hotovostní)	0,14	0,03	0,31	0,16
Likvidita II. stupně (pohotová)	0,18	0,52	0,71	0,91
Likvidita III. stupně (běžná)	2,37	3,28	3,22	3,23
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Likvidita I. stupně (hotovostní)	0,08	0,03	0,15	0,24
Likvidita II. stupně (pohotová)	0,64	0,57	0,56	1,38
Likvidita III. stupně (běžná)	2,41	2,36	2,55	3,40

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 24 Analýza likvidity po čtvrtletích

Likvidita je důležitým faktorem pro dlouhodobé fungování podniku. Aby byl podnik likvidní, musí vázat určité finanční prostředky v oběžných aktivech (na účtech, v zásobách, v pohledávkách).

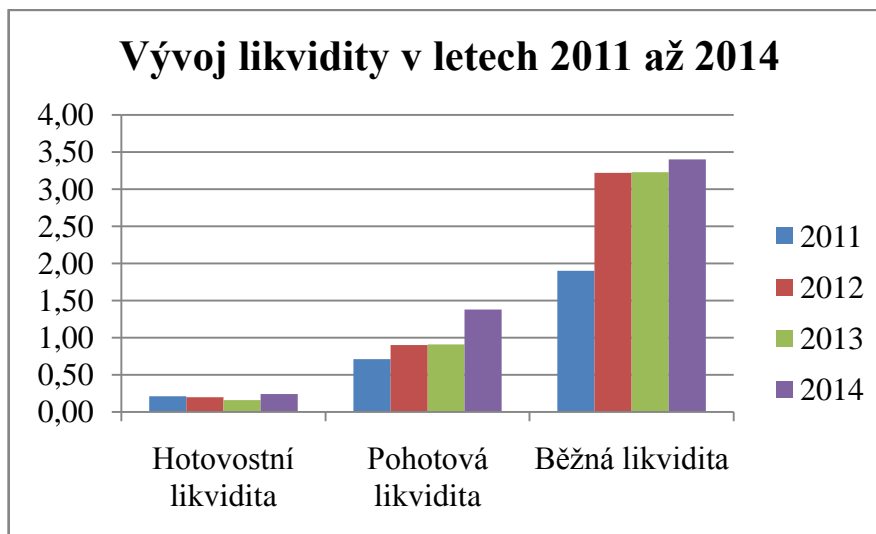
Běžná likvidita v sobě všechny složky oběžného majetku. Průměrná strategie pro řízení pracovního kapitálu udává, že běžná likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1,6-2,5.

Pohotová likvidita do sebe nezahrnuje nejméně likvidní část, a to zásoby. Pohotová likvidita by se měla pohybovat v intervalu 0,7-1,0. Hotovostní likvidita obsahuje pouze peněžní prostředky. Doporučená hodnota ukazatele hotovostní likvidity se má pohybovat okolo 0,2.

Tabulky č. 23 a č. 24 nám ukazují hodnoty vypočítané likvidity společnosti za roky 2011 až 2014 a také dle jednotlivých čtvrtletí. Pokud se podíváme na výsledky u hotovostní likvidity, vidíme, že se firma prakticky pořád pohybuje okolo doporučené hodnoty. Hotovostní likvidita se ve firmě pohybuje v rozmezí 0,16 až 0,24, přičemž nejnižší hodnota patří roku 2013. Společnost má tak ideální množství peněžních prostředků ke krytí krátkodobých závazků. Z tabulky se čtvrtletním přehledem však vidíme, že ideálních hodnot u tohoto ukazatele likvidity firma nedosahuje pořád. Nejnižší hotovostní likvidita je zaznamenána na konci 1. čtvrtletí roku 2012, kdy její hodnota činila pouze 0,02. Velmi nízkých hodnot a to ve výši 0,03 dosahuje také k 30. 6. 2013 a k 30. 6. 2014. Naopak nejvyšší hotovostní likvidita je k 30. 6. 2012 a to 0,41, což znamená, že firma touto dobou držela dvojnásobek ideální hodnoty peněžních prostředků (vysoké hodnoty u této likvidity nejsou pro podnik příznivé, neboť se peníze neotáčí a nevydělávají).

Pohotová likvidita se ve firmě pohybuje v rozmezí 0,71 až 1,38. V tabulce vidíme, že se pohotová likvidita pohybuje v doporučených hodnotách v prvních třech hodnocených letech. V roce 2014 je její hodnota o něco málo vyšší než 1. Není to ale žádné vysoké číslo, takže se dá říci, že se firma stále pohybuje v ideálních hodnotách pohotové likvidity. Některé literatury navíc uvádí jako ideální hodnotu číslo okolo 1,2. Při pohledu na jednotlivá čtvrtletí i zde však zjišťujeme, že v rámci jednoho roku nedosahuje podnik u ukazatele pohotové likvidity ideálních hodnot pořád. Nejnižší číslo je vykázáno ke konci prvního čtvrtletí roku 2013, kdy hodnota pohotové likvidity činí 0,18. Výrazně nízká hodnota u tohoto ukazatele může ukazovat na nadměrné zásoby.

Běžná likvidita se ve firmě pohybuje v doporučeném intervalu hodnot pouze v roce 2011 a to ve výši 1,90. V dalších letech se pohybuje mezi hodnotami 3,22 až 3,40. Znamená to, že krátkodobé závazky jsou ve firmě kryty oběžnými aktivy více jak 3 krát. I když se hodnoty nedostaly pod doporučenou hranici (což by znamenalo, že firma je stěží schopna hladce splatit své závazky), vyšší hodnoty také nejsou moc příznivé. Znamená to, že si firma více drží svá oběžná aktiva (zásoby, pohledávky, finanční majetek), místo toho aby se otáčely a vydělávaly na sebe.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 6 Vývoj likvidity společnosti v letech 2011 až 2014

8.3.3 Analýza rentability

Ukazatelé rentability přináší podnikatelům základní obraz o efektivitě jejich podnikání. Ukazatelé rentability podávají informaci o tom, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo raději s cizím kapitálem, jak byl zhodnocen vlastní kapitál a také poukazují na slabé stránky v hospodaření. Tato skupina ukazatelů poměruje zisk se zdroji. Jejich smyslem je vyhodnocení úspěšnosti dosahování firemních cílů. Spolu s likviditou je rentabilita základem finančního zdraví společnosti.

Rentabilita tržeb

	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb (ROS)	3,60	2,78	0,31	3,42
analýza po čtvrtletích				
2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita tržeb (ROS)	5,61	12,13	11,12	3,60
2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita tržeb (ROS)	-5,53	-5,97	-2,28	2,78
2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita tržeb (ROS)	-18,10	6,47	5,36	0,31
2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita tržeb (ROS)	-26,69	-9,00	-4,87	3,42

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 25 Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje ziskovou marži. Označuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Zisk v čitateli může mít podobu čistého zisku nebo EBIT. V této bakalářské práci se ukazatel rentability tržeb počítá s čistým ziskem v čitateli.

V tabulce č. 25 vidíme, že rentabilita tržeb vychází ve všech hodnocených letech kladně, což je pro společnost ideální stav. Pokud by se výsledky dostaly do záporných hodnot, tak by to obecně znamenalo, že by byla pod cenovým tlakem. Tím je myšlen například růst cen používaného materiálu, ale zároveň nutnost poskytování slev zákazníkům, kvůli situaci na trhu. Rentabilita tržeb se v analyzované společnosti pohybuje v intervalu 0,31 % až 3,60 %. Nejvyššího procenta tento ukazatel dosahuje v roce 2011, přičemž až do roku 2013 má klesající tendenci. V roce 2014 opět došlo ke zlepšení výsledku a ROS vzrostla na hodnotu 3,42 %. V rámci analýzy jednotlivých čtvrtletí dopadl nejlépe rok 2011, kde ke konci každého čtvrtletí vyšly kladné hodnoty. V dalších třech letech je vždy alespoň jedno období, kdy rentabilita tržeb vychází záporně. Vidíme například, že v roce 2012 a 2013 se společnost kladných hodnot dostala až v posledním čtvrtletí. V tomto období jsou tradičně vyšší tržby za zboží (snížení zásob, zvýšení pohledávek), především díky zvýšenému zájmu velkoobchodních odběratelů před vánočními svátky. Na špatném výsledku rentability tržeb dle čtvrtletního hodnocení v roce 2014 má podíl také krize na východě Ukrajiny, neboť co se týče zahraničních trhů, patří mezi největší odběratele analyzované společnosti Rusko a Ukrajina.

Rentabilita celkového kapitálu

	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	10,61	11,88	1,70	6,59
analýza po čtvrtletích				
2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	2,54	11,32	16,34	10,61
2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	-3,23	-8,14	-4,63	11,88
2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	-6,05	6,12	7,30	1,70
2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	-7,22	-5,39	-5,07	6,59

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 26 Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu měří produkční sílu podniku. Je považována za klíčové měřítko rentability. Rentabilita celkového kapitálu poměruje také různé formy zisku, v této bakalářské práci se však počítá s EBIT v čitateli, díky čemuž je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.

V tabulce č. 26 vidíme, že rentabilita celkového kapitálu vychází ve všech hodnocených letech kladně, což je ideální. Výsledky jsou však značně rozdílné a nedá se říci, že by měly pouze rostoucí či klesající tendenci. Výsledné hodnoty se pohybují mezi 1,70 % a 11,88 %. Nejpříznivější z tohoto pohledu byl rok 2012, po kterém však následoval prudký pokles. V roce 2014 výnosnost opět vzrostla a to na 6,59 %. Při pohledu na jednotlivá čtvrtletí je jasné, že u ROA platí to samé jako u ROS, tedy že ne vždy v rámci jednotlivých analyzovaných let firma dosahuje kladných hodnot (výjimkou je rok 2011). V roce 2012 a 2014 tak situaci opět zachraňuje poslední čtvrtletí.

Rentabilita vlastního kapitálu

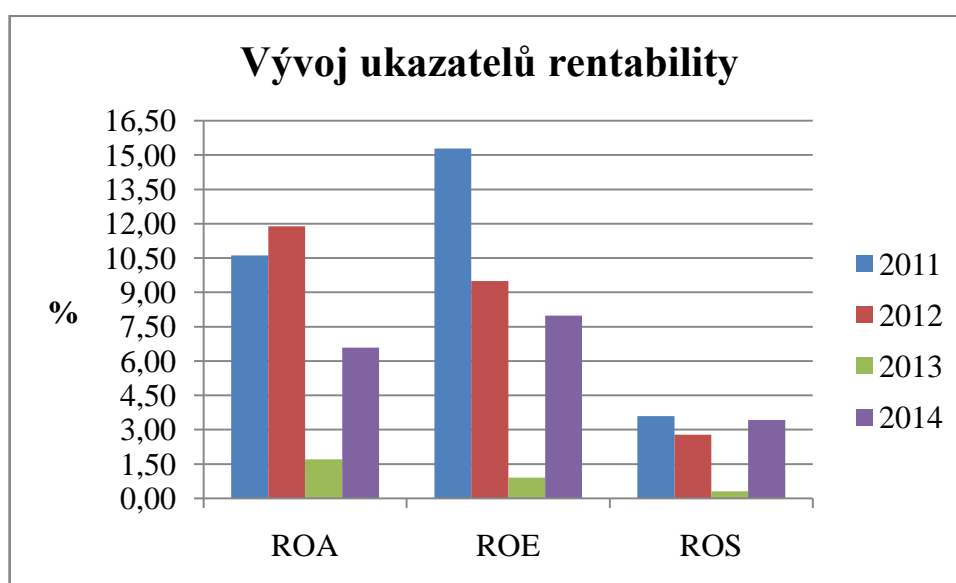
	Hodnoty jsou uvedeny v %			
	2011	2012	2013	2014
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	15,29	9,50	0,91	7,99
analýza po čtvrtletích				
2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	4,27	18,94	25,56	15,29
2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-6,26	-11,60	-6,61	9,50
2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-9,26	8,30	10,51	0,91
2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-13,24	-10,09	-8,90	7,99

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 27 Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku (kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu). Rentabilita vlastního kapitálu je zajímavá jak pro majitele firmy, tak pro jeho konkurenci. Pro věřitele však má nízkou hodnotu. Pro výpočet tohoto ukazatele se v čitateli obvykle uvádí zisk po zdanění. Čistý zisk je pro výpočet rentability vlastního kapitálu použit i v této bakalářské práci.

Z tabulky č. 27 zjišťujeme, že rentabilita vlastního kapitálu dosahuje ve všech hodnocených letech kladných hodnot. Výsledky však mají kolísavý charakter. Nejlépe je na tom rok 2011, kdy výnosnost dosáhla 15,29 %, naopak nejkritičtějším rokem je rok 2013, kdy výnosnost klesla až na 0,91 %. Pozitivní zprávou pro vlastníky je to, že v roce 2014 opět výnosnost vzrostla a to na celých 7,99 %. Při pohledu na výsledky jednotlivých čtvrtletí vidíme, že mají podobný charakter jako ukazatele ROS a ROA. Pouze rok 2011 se může po celou dobu pyšnit kladnými hodnotami. V dalších letech se již střídají záporné hodnoty s kladnými a stejně tak jako u ROS a ROA zachraňovalo výsledné hodnoty v letech 2012 a 2014 poslední čtvrtletí.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 7 Vývoj ukazatelů rentability společnosti v letech 2011 až 2014

8.3.4 Analýza obratovosti

Ukazatele aktivity, nebo také ukazatele obratovosti, informují podnik o tom, jak nakládá se svým majetkem a jak využívá jeho jednotlivé části. Ukazatel obratovosti má dvě formy, se kterými lze pracovat. Tou první je doba obratu (počet dní) a počet obrátů (počet obrátů za rok). Ukazatele obratovosti pracují s jednotlivými částmi majetku, které jsou poměřovány k tržbám, výnosům, nebo jiným položkám. Výsledky této analýzy tedy informují podnik o tom, jak efektivně firma hospodář se svými aktivy (jako například majetek, zásoby, pohledávky). Řečeno jinými slovy, jak dlouho v nich má firma vázané své finanční prostředky. V této bakalářské práci je vypočítán obrat aktiv, dlouhodobého majetku a zásob a také doba obratu zásob, pohledávek a závazků.

Obrat aktiv

	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	2,30	2,52	1,90	1,49
analýza po čtvrtletích				
ROK 2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat aktiv	0,44	0,92	1,45	2,30
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat aktiv	0,60	1,39	2,12	2,52
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat aktiv	0,34	0,93	1,34	1,90
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat aktiv	0,27	0,61	1,09	1,49

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 28 Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv informuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Měl by dosahovat co nejvyšších hodnot. Minimálně by se jeho hodnota měla pohybovat na čísle 1.

Obrat aktiv je ve všech sledovaných letech vyšší než hodnota 1, můžeme tedy říci, že si firma vede dobře. Obrat aktiv se v analyzované společnosti pohybuje v intervalu 1,49-2,52. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2012. Dále má obrat aktiv klesající tendenci, až na hodnotu 1,49 v roce 2014. I přesto se všechny hodnoty dostaly nad číslo 1, což vypovídá o tom, že po celé sledované období má podnik vhodnou majetkovou vybavenost.

Obrat dlouhodobého majetku

	2011	2012	2013	2014
Obrat DM	9,87	6,88	6,71	5,34
analýza po čtvrtletích				
ROK 2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat DM	15,82	6,63	9,48	9,87
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat DM	2,06	4,09	5,37	6,88
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat DM	0,92	2,68	4,20	6,71
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat DM	0,97	2,15	3,40	5,34

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 29 Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel měří efektivitu využívání jednotlivých částí dlouhodobého majetku (kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok).

V tabulce č. 29 vidíme, že v žádném sledovaném roce se firma nedostala do záporných hodnot, což je dobrá zpráva. Nicméně jak tabulka ukazuje, hodnoty mají klesající tendenci. Obrat dlouhodobého majetku se pohybuje v intervalu 5,34 až 9,87. Nejvyšší hodnoty společnost dosahuje v roce 2011, nejnižší v roce 2014.

Obrat zásob

	2011	2012	2013	2014
Obrat zásob	4,78	5,57	3,71	3,47
analýza po čtvrtletích				
ROK 2011	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat zásob	0,55	1,30	2,11	4,78
ROK 2012	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat zásob	1,36	2,69	4,97	5,57
ROK 2013	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat zásob	0,58	1,69	2,51	3,71
ROK 2014	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.
Obrat zásob	0,52	1,13	2,05	3,47

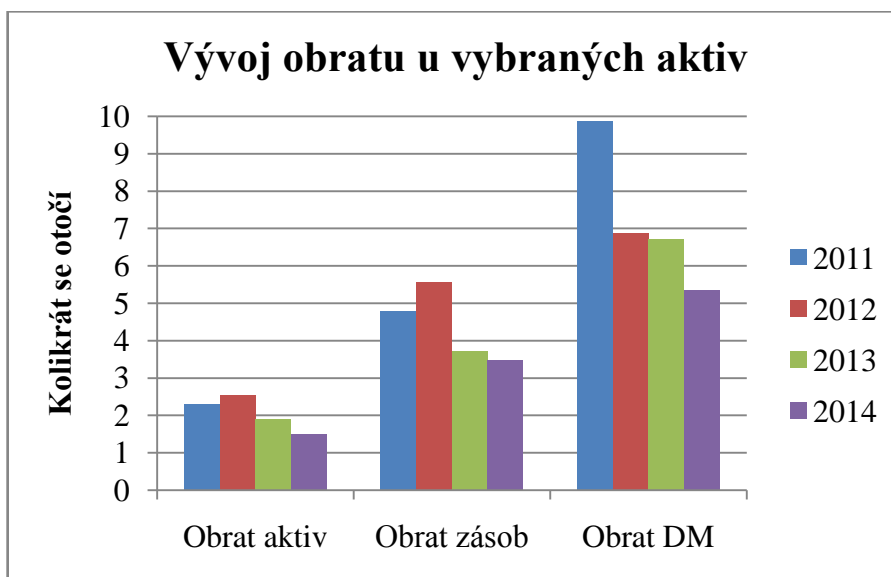
Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 30 Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob podává přehled o tom, kolikrát je každá položka zásob v průběhu běžného období prodána a znovu naskladněna. Čím je vypočtená hodnota obratu zásob vyšší, tím lépe pro firmu, neboť to dokazuje, že řízení zásob je přesnější.

Jak ukazuje tabulka č. 30, v analyzované firmě se za sledované období obrat zásob pohybuje mezi hodnotami 3,47 až 5,57. Nejlepší situace je v roce 2012, kdy se zásoby ve firmě průměrně otočily 5,57 krát. Další roky má však již tento ukazatel klesající tendenci. V roce 2013 oproti roku 2012 se ve firmě navýšil stav zásob o 4 309 tisíc Kč (viz tabulka č. 13) a zároveň výrazně klesly tržby za zboží a tržby za prodej výrobků a služeb a to absolutně o 10 743 tisíc Kč (viz tabulka č. 19). V roce 2014 sice došlo k poklesu zásob a to o 1 288 tisíc Kč, ale stejně jako v předchozím roce klesly celkové tržby a to absolutně o 9 057 tisíc Kč. Klesající tendence obratu zásob není pro firmu příznivá a může to být považováno za varovný signál. Důležité bude sledovat další vývoj. Společnost by se měla snažit více své zásoby otáčet, aby nezůstávaly na skladě zbytečně dlouhou dobu, podpořit

prodej a v případě zahraničního prodeje (Ukrajina, Rusko) se pokusit dostat své výrobky i na jiné trhy.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 8 Vývoj obratu u vybraných aktiv za roky 2011 až 2014

Doba obratu zásob, pohledávek a závazků

	2011	2012	2013	2014
Doba obratu zásob	76,38	65,57	98,27	105,20
Doba obratu pohledávek	31,90	18,74	25,47	52,67
Doba obratu závazků	64,10	28,36	42,38	52,08

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 31 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků

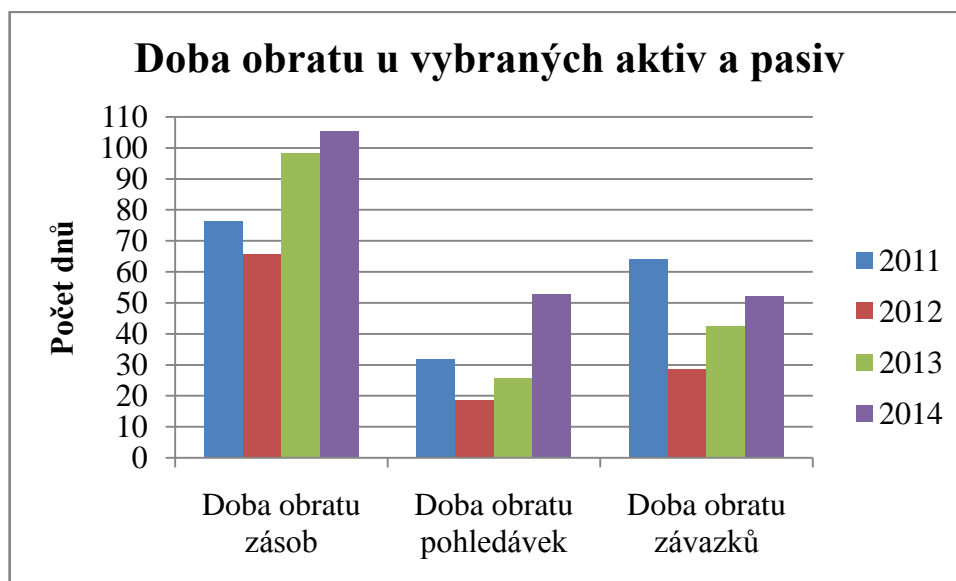
Ukazatele doby obratu jsou vyjádřeny ve dnech a udávají průměrný počet dnů, po kterých se dané aktivu či pasivum otočí. Ukazatel doby obratu zásob tak vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Ukazatel doby obratu pohledávek zase vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik průměrně čekat, než obdrží platby od odběratelů. Ukazatel doby obratu závazků naopak vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

V tabulce č. 31 vidíme, že doba obratu zásob ve sledovaném období se pohybuje v rozmezí 65,57 dnů až 105,20 dnů. V roce 2012 byly zásoby ve firmě vázány nejkratší dobu a to po zhruba 65,57 dnů. Další roky doba obratu zásob roste, což je negativní informace pro podnik. V roce 2014 jsou průměrně zásoby vázány v podniku po 105,20 dnů, než se otočí.

Doba obratu pohledávek má různorodou tendenci. V rámci sledovaných let se průměrně pohybuje od 18,74 dnů po 52,67 dnů. Nejhorší situace je v roce 2014, kdy odběratelé průměrně firmě platili po cca 2 měsících.

Doba obratu závazků má v prvních dvou letech klesající a následně rostoucí tendenci. V rámci sledovaných let se tato doba průměrně pohybuje v rozmezí 28,36 dnů až 64,10 dnů. Nejhorší situace je v roce 2011, naopak nejpříznivější byla v roce 2012. V roce 2014 jsou závazky hrazeny po cca dvou měsících.

Když se porovná doba obratu pohledávek a doba obratu závazků, vidíme, že v letech 2011 až 2013 je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. To je pro firmu ideální. Znamená to, že firemní pohledávky jsou uhrazeny dříve, než je firma nucena uhradit své závazky. V roce 2014 se situace o něco zhoršila. Doba obratu pohledávek a závazků je prakticky totožná. Není to úplně ideální stav, ale dokud bude doba obratu závazků alespoň rovna době obratu pohledávek, bude společnost schopna splácet své závazky včas bez větších problémů.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 9 Doba obratu u vybraných aktiv a pasiv za roky 2011 až 2014

8.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Cílem souhrnných ukazatelů, známých jako bankrotní a bonitní modely, je vyjádřit jedním číslem finančně-ekonomickou situaci a výkonnost podniku. V této bakalářské práci je vypočítán Altmanův model, Index IN01 a Kralickův Quicktest.

8.4.1 Altmanův model (Z-skóre)

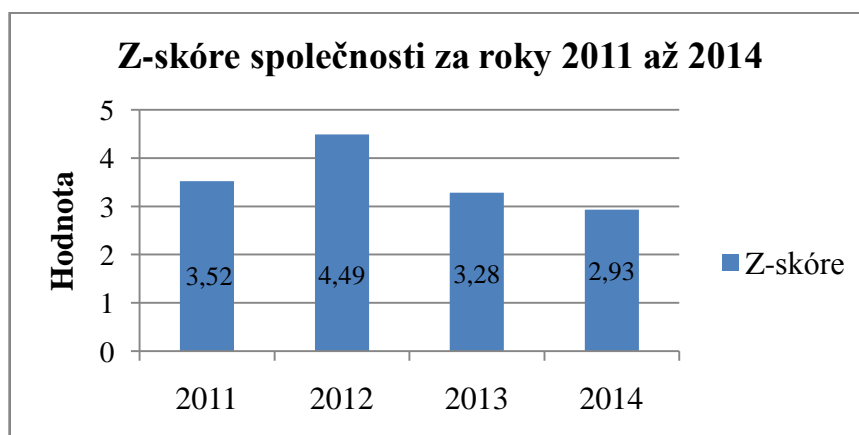
		2011	2012	2013	2014
Zisk / Aktiva	3,107	0,26	0,22	0,02	0,16
Tržby / Aktiva	0,998	2,29	2,52	1,90	1,48
Vlastní kapitál / Celkové závazky	0,420	0,50	1,18	0,78	0,74
Nerozdělený zisk / Aktiva	0,847	0,24	0,30	0,32	0,29
ČPK / Aktiva	0,717	0,23	0,27	0,26	0,26
Z-skóre		3,52	4,49	3,28	2,93

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 32 Altmanův model u analyzované společnosti za roky 2011 až 2014

Altmanův model pomocí určité stanovené hranice rozděluje podniky na společnosti s vysokou pravděpodobností bankrotu a společnosti, kterým nebezpečí bankrotu nehrozí. Je to souhrnný vzorec dávající do souvislosti některé poměrové finanční ukazatele. Vzoreček pro Altmanův model má dvě podoby. Jeden je pro akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a druhý pro ostatní společnosti, neobchodované na finančních trzích. Vzhledem k tomu, že analyzovaná společnost nemá veřejně obchodovatelné akcie, v této bakalářské práci je použit vzoreček pro ostatní společnosti.

V tabulce č. 32 jsou vypočítány hodnoty dle Altmanova modelu. Jak vidíme, výsledné hodnoty za všechna sledovaná období jsou vyšší než 2,90. Dle Z-skóre tak analyzovaná firma patří mezi prosperující společnosti a je před ní minimální hrozba bankrotu. Trochu znepokojit nás však může klesající tendence výsledků Altmanova modelu. V roce 2014 se jeho výsledek pohybuje na hranici prosperujícího podniku a šedé zóny, kde test mlčí a nedalo by se tak jednoznačně říci, jak si podnik vede.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 10 Altmanův model společnosti za roky 2011 až 2014

8.4.2 Index IN01

Index důvěryhodnosti, který je zkonstruovaný manžely Neumaierovými, je znám ve formě čtyř bankrotních modelů. Věřitelská varianta IN95, vlastnická varianta IN99, komplexní varianta IN01 a modifikovaná komplexní varianta IN05.

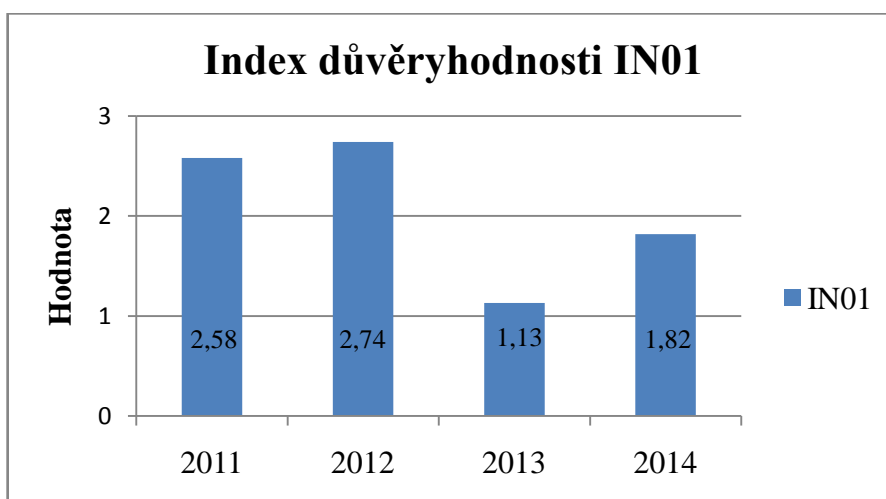
Tato bakalářská práce se zaměřuje na index IN01.

		2011	2012	2013	2014
Aktiva / Cizí zdroje	0,13	0,29	0,50	0,37	0,36
Zisk / Nákladové úroky	0,04	1,34	1,21	0,11	0,77
Zisk / Aktiva	3,92	0,32	0,27	0,02	0,20
Výnosy / Aktiva	0,21	0,48	0,53	0,43	0,30
Oběžná aktiva / Krátkodobý cizí kapitál	0,09	0,15	0,23	0,20	0,19
IN01		2,58	2,74	1,13	1,82

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 33 Index důvěryhodnosti IN01 za roky 2011 až 2014

V tabulce č. 33 vidíme výsledné hodnoty analýzy indexem IN01. Dle hodnocení indexem IN01 je podnik s vypočtenou hodnotou nad 1,77 považován za bonitní a před společností je tak minimální hrozba bankrotu. Podnik je považován za prosperující v letech 2011, 2012 a také v roce 2014. V tomto roce se však výsledná hodnota přibližuje hranici šedé zóny, kde nelze s určitostí říci, jak si podnik daří. V šedé zóně se však dle indexu důvěryhodnosti vyskytl rok 2013 (podle Altmanova modelu je také v roce 2013 firma bonitní).



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 11 Index důvěryhodnosti IN01 za roky 2011 až 2014

8.4.3 Kralickův Quicktest

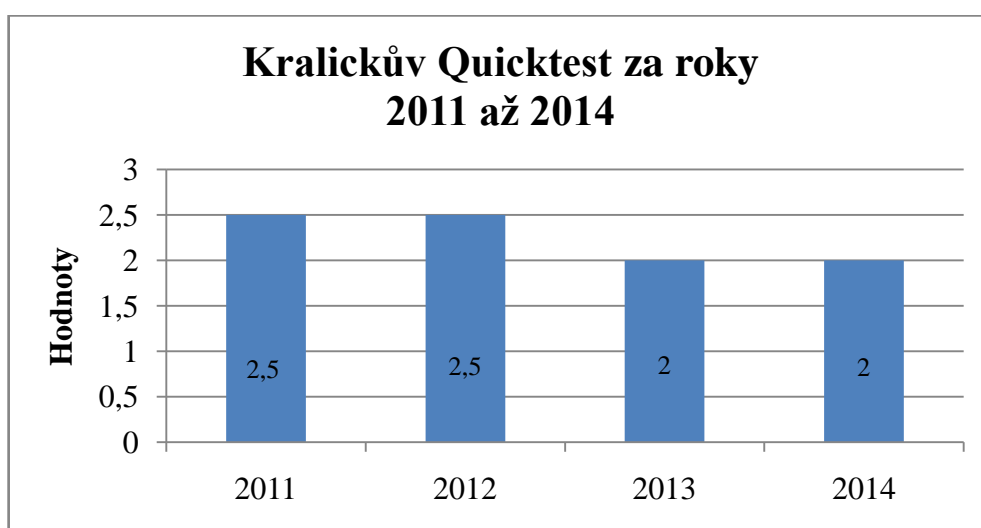
	2011		2012		2013		2014	
Kvóta vlastního kapitálu	54,08%	4	73,72%	4	64,86%	4	63,56%	4
Doba splácení dluhu	4,19	3	3,08	3	7,70	2	5,02	2
Rentabilita tržeb	3,78%	1	2,86%	1	2,15%	1	4,17%	1
Rentabilita aktiv	10,61%	2	11,87%	2	1,70%	1	6,58	1
Kralickův Quicktest		2,5		2,5		2		2

Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Tab. 34 Kralickův Quicktest společnosti za roky 2011 až 2014

Kralickův Quicktest vychází z jednotlivých skupin ukazatelů, kde jsou vybrány čtyři z nich a podle jejich hodnot se přidělují firmě body. Na základě výsledků u těchto ukazatelů (kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu, rentabilita tržeb, rentabilita aktiv) se firmě přidělí body. Výsledná známka se pak podniku přidělí jako jejich prostý aritmetický průměr. Doporučené hodnoty se pohybují nad hranicí čísla 3, což znamená, že firma prosperuje (je bonitní). Hodnoty 1-3 odpovídají šedé zóně a hodnoty pod úroveň 1 prezentují firmu, která signalizuje potíže ve finančním hospodaření.

Při pohledu na tabulku č. 34 vidíme, že dle Kralickova Quicktestu se analyzovaná společnost pohybuje v šedé zóně, takže nemůžeme jednoznačně říci, jak si podnik daří. V prvních dvou hodnocených letech je výsledek Kralickova Quicktestu roven číslu 2,5 a další roky je výsledek roven číslu 2. Vývoj má tedy klesající tendenci, což může být bráno jako varovný signál, aby se vývoj hospodaření nadále více hlídal.



Zdroj: finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014

Graf 12 Kralickův Quicktest společnosti za roky 2011 až 2014

9 SHRNUÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A VHODNÁ DOPORUČENÍ PRO BUDOUCÍ VÝVOJ

Na začátku praktické části jsme se podívali na graficky vyjádřený vývoj hospodářského výsledku analyzované společnosti. Jak graf ukazuje, v letech 2011, 2012 a 2014 se výsledek dostal nad 2 miliony korun a dá se říci, že dle HV si firma udržuje stabilní pozici. Rozdíly jsou ale ve vývoji HV v průběhu roku. Výrazná změna u HV je zaznamenána v roce 2013, kdy výsledek klesl na pouhých 216 tisíc Kč. Vzhledem k tomu, že firma má úvěr u banky (kontokorent na 5 miliónů) a má tak povinnost dodávat bance své i předběžné výkazy, je dobré, že se firmě podařilo výsledek z roku 2013 v roce 2014 navýšit. Banka na základě předběžných výkazů v druhé polovině roku 2013 navýšila analyzované společnosti kontokorentní úvěr (výsledek k 30. červnu 2013 nad 2 miliony Kč) a je proto dobré hlídat si vývoj HV, případně odůvodnit jeho změnu, aby se společnost vyhnula možným nepříjemnostem ze strany banky. Doporučuji pravidelné sledování vývoje hospodářského výsledku a také sledování obrátů především na účtu s kontokorentem, Také by však mohlo posloužit sledování ostatních firemních účtů, v případě, že by zmíněná banka chtěla vědět více o obrátu tržeb. Tržby z tuzemských faktur totiž chodí převážně na účet u jiné banky. Stojí tedy i za zvážení, zda nepřesměrovat většinu přijímaných plateb do banky, u které je veden kontokorentní úvěr.

Dále byla v praktické části vypočítána analýza finanční a majetkové struktury, analýza nákladů a výnosů, byl proveden výpočet čistého pracovního kapitálu, následovala analýza zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Závěrem byly vypočítány tři souhrnné ukazatele, konkrétně Altmanův model, Index IN01 a Kralickýv Quicktest.

Vertikální analýzou aktiv v rozvaze bylo zjištěno, že největší zastoupení v celkových aktivech mají oběžná aktiva., která se pohybují v rozmezí 62,98 % až 76,67 %. Oběžný majetek se tedy na celkových aktivech podílí zhruba ze tří čtvrtin. Největší složkou oběžného majetku jsou zásoby, které se pohybují v rozmezí 42,84 % až 51,27 %. Krátkodobé pohledávky se na oběžných aktivech podílí v rozmezí 12,94 % až 21,46 % a krátkodobý finanční majetek maximálně z 8,57 %. Nejvyššího podílu dosahoval oběžný majetek na celkových aktivech v prvním čtvrtletí roku 2011, kdy byl dlouhodobý majetek výrazně nižší. Následující čtvrtletí proběhl nákup budov, a proto začal podíl oběžného majetku mírně klesat. Dlouhodobý majetek se podílí na celkových aktivech zhruba čtvrtinou. Jeho hodnoty se pohybují v rozmezí 23,26 % až 36,66 %. Jeho součástí je pouze

dlouhodobý majetek hmotný. Firma nedisponuje dlouhodobým finančním majetkem a dlouhodobý nehmotný majetek, který má společnost k dispozici, je již zcela odepsán, takže v rozvaze ve sloupci netto je jeho hodnota již nulová. Časové rozlišení se na celkových aktivech podílí nepatrnou hodnotou.

Kromě struktury aktiv je dobré se také podívat na vývoj celkových aktiv. V příloze P II najdeme rozvahu za jednotlivé roky. Vidíme, že vývoj celkových aktiv má stoupající charakter. V roce 2014 již aktiva překročila hranici 40 milionů korun. Vzhledem k tomu, že analyzovaná firma je akciovou společností, překročení této hranice pro ni znamená, že pokud by tomu tak bylo i v roce 2015, musela by být účetní závěrka ověřena auditorem. Pokud se tomu chce firma vyhnout, doporučuji sledovat vývoj aktiv v průběhu roku 2015 a případně ho správně korigovat. S dlouhodobým majetkem se více méně nic dělat nedá (pokud by se něco nevyřazovalo), proto je potřeba se zaměřit na oběžná aktiva a hlídat jejich optimální výši. Co se týče zásob, bylo by dobré je snížit, například zavedením různých slevových akcí, dáreků apod. Zvýšená pozornost by se také měla věnovat řízení pohledávek (např. způsob upomínání neuhrazených faktur).

Vertikální analýzou pasiv bylo zjištěno, že na celkových pasivech se nejvyšší hodnotou podílí vlastní kapitál a to průměrně ze dvou třetin. Procentuálně vyjádřeno je to v rozmezí 54,08 % až 73,73 % během jednotlivých hodnocených let. Položkou vlastního kapitálu s nejvyšší hodnotou je nerozdělený zisk z minulých let, který se pohybuje ve výši 28,31 % až 37,20 %. Cizí zdroje se na celkových pasivech podílí zhruba jednou třetinou, konkrétně v rozmezí 26,15 % až 45,01 %. Největší položku cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky, jenž se pohybují v rozmezí 19,59 % až 40,32 % a dále bankovní úvěry a výpomoci. Ty mají stoupající charakter a tvoří 4,62 % až 12,24 % (v roce 2013 navýšen kontokorentní úvěr z 1,5 milionů na 5 milionů korun).

Vertikální analýzou nákladů a výnosů bylo zjištěno, že výnosy společnosti jsou tvořeny především z tržeb za prodej výrobků a služeb, konkrétně v rozmezí 79,20 % až 92,53 %. Jejich tendence je však klesající. Tržby za prodej zboží se podílí na celkových výnosech v rozmezí 8,10 % až 22,77 % a jejich trend je naopak rostoucí. Na celkových nákladech se nejvíce podílí výkonová spotřeba, konkrétně hodnotami 68,5 % až 74,92 %. Tento podíl postupně klesá. Naopak rostou náklady na prodané zboží (stejně jako tržby za zboží) a v roce 2014 dosahují podílu 15,78 %. Osobní náklady se pohybují v rozmezí 12,65 % až 16,05 %, které od roku 2012 postupně mírně rostou.

Čistý pracovní kapitál v hodnocených letech 2011 až 2014 dosahuje pouze kladných hodnot. To znamená, že firma financuje z dlouhodobých zdrojů nejen dlouhodobá aktiva, ale také aktiva oběžná. Společnost tak je můžeme považovat za stabilní, ale na druhou stranu méně rentabilní.

Analýza celkové zadluženosti nám ukázala, že její hodnota se v analyzované firmě pohybuje v rozmezí 26,15 % až 45,01%. Protože se doporučená hodnota pohybuje mezi 30-60 %, vidíme, že si společnost v celkové zadluženosti vede výborně. V roce 2012 byla celková zadluženost dokonce pod hodnotou 30 %.

Míra zadluženosti se v analyzované společnosti pohybuje mezi hodnotami 0,35 až 0,83. Nejnížší hodnoty dosahuje v roce 2012 a nejvyšší v roce 2011. V roce 2012 došlo k výraznému snížení hodnoty míry zadluženosti, což je způsobeno meziroční změnou u krátkodobých závazků z obchodních vztahů, které v roce 2012 klesly absolutně o 6 288 tisíc Kč

Úrokové krytí se ve firmě pohybuje v rozmezí 12,89 až 54,15. Protože optimální hodnota u tohoto ukazatele je vyšší než 2, vidíme, že ve všech 4 analyzovaných letech společnost splňuje jeho optimální výši. Nízká míra zadluženosti a vysoké úrokové krytí dokazuje, že by podnik byl schopen v případě potřeby nést další úvěry.

Získané hodnoty z analýzy krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem se pohybují ve výši 2,01 až 2,32. Všechny hodnoty jsou vyšší než 1 a dá se o nich říci, že mají stabilně podobnou výši. Analyzovaný podnik tak dává před výnosem přednost finanční stabilitě.

Získané hodnoty z analýzy krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji se pohybují ve výši 2,06 až 2,39. Kdyby tyto hodnoty vyšly nižší než 1, znamenalo by to, že je podnik podkapitalizován, což je agresivní strategie financování. Ani v jednom roce však hodnota neklesla pod číslo 1 a zároveň nebyl výsledek ani moc vysoký.

Analýzou ukazatele hotovostní likvidity bylo zjištěno, že se firma pohybuje v rozmezí 0,16 až 0,24, přičemž nejnížší hodnota patří roku 2013. Doporučená výsledná hodnota u hotovostní likvidity je okolo 0,2. Společnost má tak ideální množství peněžních prostředků ke krytí krátkodobých závazků ve všech analyzovaných rocích.

Analýzou ukazatele pohotovostní likvidity bylo zjištěno, že se firma pohybuje v rozmezí 0,71 až 1,38. Doporučená výsledná hodnota u pohotovostní likvidity je 0,7-1,0 (některá literatura

uvádí hodnotu 1,2), takže vidíme, že se pohotová likvidita téměř pořád pohybuje v doporučených hodnotách, přestože v roce 2014 je její hodnota o něco málo vyšší než 1.

Analýzou ukazatele běžné likvidity bylo zjištěno, že se firma pohybuje v rozmezí 1,90 až 3,40. Doporučená výsledná hodnota u běžné likvidity je 1,6-2,5. Společnost se v doporučených hodnotách pohybuje pouze v roce 2011, další roky jsou výsledky vyšší než číslo 3. Znamená to, že krátkodobé závazky jsou ve firmě kryty oběžnými aktivy více jak 3 krát. I když se zde hodnoty nedostaly pod doporučenou hranici, vyšší hodnoty také nemusí být moc příznivé. Firma více drží svá oběžná aktiva (zásoby, pohledávky, finanční majetek), místo toho aby se otáčely a vydělávaly na sebe. V analyzované firmě je tedy potřeba se zaměřit na zlepšení řízení zásob a pohledávek, nedržet zbytečně velké zásoby (drží peníze) a zároveň si hlídat například splatnost pohledávek (zda některý z odběratelů nezačal platit pravidelně později apod.) a případně zefektivnit dosavadní způsob upomínání dlužníků.

Analýza rentability tržeb vychází ve všech hodnocených letech kladně, což je pro společnost ideální stav a není tak pod cenovým tlakem. Rentabilita tržeb se v analyzované společnosti pohybuje v intervalu 0,31 % až 3,60 %. Nejvyššího procenta tento ukazatel dosahuje v roce 2011, přičemž až do roku 2013 má klesající tendenci. V roce 2014 opět došlo ke zlepšení výsledku a ROS vzrostla na hodnotu 3,42 %.

Analýza rentability celkového kapitálu vychází ve všech hodnocených letech kladně, což je pro společnost ideální stav. Nedá se však říci, že by měly pouze rostoucí či klesající tendenci. Výsledné hodnoty se pohybují mezi 1,70 % a 11,88 %. Nejpriznivější z tohoto pohledu byl rok 2012, po kterém však následoval prudký pokles. V roce 2014 výnosnost opět vzrostla a to na 6,59 %.

Rentabilita vlastního kapitálu také dosahuje ve všech hodnocených letech pouze kladných hodnot. Nejlépe je na tom firma v roce 2011, kdy výnosnost dosáhla 15,29 %. Naopak nejkritičtějším rokem je rok 2013, kdy výnosnost klesla až na 0,91 %. Pozitivní zprávou pro vlastníky je ale to, že v roce 2014 opět výnosnost vzrostla a to na celých 7,99 %.

Analýza obratu aktiv má ve všech sledovaných letech vyšší hodnotu než 1, což znamená, že si firma vede dobře. Nejlepší je samozřejmě mít co nejvyšší číslo. Obrat aktiv se v analyzované společnosti pohybuje v intervalu 1,49-2,52. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2012. Dále má obrat aktiv klesající tendenci, až na hodnotu 1,49 v roce 2014. Tato informace (klesající hodnota obratu) je pro firmu lehce alarmující, výsledná hodnota by se

neměla dostat pod číslo 1. Z tohoto důvodu doporučuji pravidelné sledování vývoje zmíněného ukazatele.

Analýza obratu dlouhodobého majetku v žádném sledovaném roce nedosahovala ve firmě záporných hodnot, což je dobrá zpráva. Nicméně jsme zjistili, že hodnoty mají klesající tendenci. Obrat dlouhodobého majetku se pohybuje v intervalu 5,34 až 9,87.

Hodnoty analýzy obratu zásob se pohybují mezi 3,47 až 5,57. Nejlepší situace je v roce 2012, kdy se zásoby ve firmě průměrně otočily 5,57 krát. Další roky má však již tento ukazatel klesající tendenci. Klesající tendence obratu zásob není pro firmu vůbec příznivá a mělo by to být považováno za varovný signál. Důležité bude sledovat další vývoj. Společnost by se měla snažit více své zásoby otáčet, aby nezůstávaly na skladě zbytečně dlouhou dobu, podpořit prodej a v případě zahraničního prodeje (společnost nejvíce svých výrobků dodává na Ukrajinu a do Ruska) se pokusit dostat své výrobky i na jiné trhy. Aktuální situace v Rusku a na Ukrajině bohužel nepřináší žádnou pozitivní předpověď vývoje situace do budoucna.

Na analýzu obratu zásob navazuje analýza doby obratu zásob. Doba obratu zásob se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí 65,57 dnů až 105,20 dnů. V roce 2012 byly zásoby ve firmě vázány nejkratší dobu a to po zhruba 65,57 dnů. Další roky doba obratu zásob roste, což je pro podnik negativní informace. Platí zde stejné doporučení, jako u již dříve zmíněných ukazatelů – podpořit prodej (slevy, dárky, zboží zdarma k nákupu), snížit stav zásob. „Ležáky“ (výrobky, o které zákazníci nemají zájem) dávat zdarma k nákupu, případně to udělat naopak a v případě zájmu o nákup nedostatkových a populárních položek podmínka koupě i jedné položky z jiného seznamu.

Doba obratu pohledávek má ve firmě různorodou tendenci. V rámci sledovaných let se průměrně pohybuje od 18,74 dnů po 52,67 dnů. Nejhorší situace je v roce 2014. Doba obratu závazků má v prvních dvou letech klesající a následně rostoucí tendenci. V rámci sledovaných let se tato doba průměrně pohybuje v rozmezí 28,36 dnů až 64,10 dnů.

Porovnáním doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsme zjistili, že v letech 2011 až 2013 je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. To je pro firmu ideální situace. Znamená to, že firemní pohledávky jsou uhrazeny dříve, než je firma nucena uhradit své závazky. V roce 2014 se situace o něco zhoršila. Doba obratu pohledávek a závazků je prakticky totožná. Není to úplně ideální stav, ale dokud bude doba obratu závazků alespoň rovna době obratu pohledávek, bude společnost schopna splácet své

závazky včas bez větších problémů. Zde bych navrhovala podívat se na způsob řízení pohledávek ve firmě. V roce 2014 se splácení odběratelů zhoršilo. Bylo by dobré zkusit zefektivnit upomínání pohledávek, dále například nevystavovat faktury s typem úhrady „příkazem“, jestliže odběratel několikrát po sobě nezaplatil do lhůty splatnosti, nový zákazník by třeba také mohl první nákup uhradit pouze hotově (hotově, kartou, na dobírku, ale ne příkazem).

Výpočtem prvního souhrnného ukazatele, kterým je Altmanův model, bylo zjištěno, že výsledné hodnoty za všechna sledovaná období jsou vyšší než 2,90. Dle Z-skóre tak analyzovaná firma patří mezi bonitní společnosti a je před ní minimální hrozba bankrotu. Trochu znepokojit nás však může klesající tendence výsledků. V roce 2014 se jeho výsledek pohybuje na hranici prosperujícího podniku a šedé zóny.

Druhým vypočítaným souhrnným ukazatelem byl index IN01. Podnik je považován za prosperující v letech 2011, 2012 a také v roce 2014, kdy se jeho vypočítané hodnoty dostaly nad číslo 1,77. Díky výsledkům nad 1,77 je podnik považován za bonitní a před společností je tak minimální hrozba bankrotu. V šedé zóně se však dle indexu důvěryhodnosti vyskytl rok 2013.

Posledním vypočítaným souhrnným ukazatelem byl Kralickův Quicktest. Podle Kralickova Quicktestu se analyzovaná společnost pohybuje po celou dobu v šedé zóně (výsledné hodnoty ve výši 1-3), takže nemůžeme jednoznačně říci, jak si podnik daří. V prvních dvou hodnocených letech je výsledek Kralickova Quicktestu roven číslu 2,5 a další roky je výsledek roven číslu 2. Vývoj má tedy klesající tendenci, což bych osobně brala jako varovný signál, aby se vývoj hospodaření nadále více hlídal.

Výsledky souhrnných ukazatelů se od sebe liší. Dle jednoho je firma bonitní po celou dobu, dle dalšího je firma považována za prosperující ve 3 letech a jeden rok je v šedé zóně hodnocení, a poslední ukazatel firmu zařadil pouze do šedé zóny. Přes rozdílná hodnocení můžeme říci, že nám daly pozitivní informaci o tom, že podnik ani v jednom roce a ani dle jednoho ukazatele není považován za bankrotní. Firma pouze dostala varovný signál ohledně situace v šedé zóně.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit celkovou finanční situaci společnosti Orion OK, a.s. v letech 2011 až 2014 a případně navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení situace do budoucna. Celá práce byla rozdělena na dvě části. Na část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část byla zaměřena na vysvětlení podstaty a účelu finanční analýzy. Byly v ní rozebrány finanční výkazy nutné pro správné vypracování finanční analýzy a také její uživatelé, tedy osoby a instituce, které se o výsledky této analýzy zajímají. Největší pozornost však byla věnována metodám a ukazatelům finanční analýzy. V práci byly popsány absolutní, rozdílové, poměrové i souhrnné ukazatele (které poté byly využity v části praktické), způsob jejich výpočtu i jejich hodnocení. Závěr teoretické části byl věnován slabým stránkám finanční analýzy.

V praktické části byla nejprve krátce představena analyzovaná společnost, tedy její název, historie, popis činnosti a též stručně nabízený sortiment. Následně již byla zpracována samotná finanční analýza, při které se postupovalo dle části teoretické. Nejprve byla provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, poté výpočet čistého pracovního kapitálu. Následně byla provedena analýza poměrových ukazatelů, jakožto ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Spolu s nimi byly vypočítány také některé souhrnné ukazatele, konkrétně Altmanův model, Index IN01 a Kralickův Quicktest. Samotná finanční analýza nebyla provedena pouze za jednotlivé roky, ale u některých ukazatelů také ke konci každého čtvrtletí. Důvodem byl zájem o vyšší přehled o vývoji jednotlivých ukazatelů pro finální hodnocení finančního hospodaření společnosti.

V závěru praktické části byly shrnuty veškeré dosažené výsledky finanční analýzy a na základě získaných informací zdůrazněna varování a navržena možná opatření pro budoucí vývoj situace ve firmě.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. BEZDĚKOVÁ, Markéta, 2010. *Hodnocení finanční situace podniku*. Brno. Dostupné z:
https://www.vutbr.cz/www_base/zav_prace_soubor_verejne.php?file_id=2795
1. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Ondřej Žižlavský.
2. BREALEY, Richard A, Richard ALLEN a Stewart C MYERS, 2014. *Teorie a praxe firemních financí*. 2. aktualiz. vyd. Brno: BizBooks. ISBN 978-80-265-0028-5.
3. ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3669-3.
4. Finanční výkazy společnosti za roky 2011 až 2014
5. JADVIŠČÁK, Daniel. Finanční analýza. *Finanční analýza* [online]. 2011 [cit. 2015-02-22]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/>
6. KISLINGEROVÁ, Eva, 2001. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. C. H. Beck pro praxi. ISBN 8071795291.
7. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 9788024744568.
8. KRAFTOVÁ, Ivana, 2002. *Finanční analýza municipální firmy*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck. C. H. Beck pro praxi. ISBN 8071797782.
9. MÁČE, Miroslav, 2006. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada. Finance (Grada Publishing). ISBN 8024715589.
10. PILAŘOVÁ, Ivana, 2013. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013*. 6. přeprac. vyd. Praha: 1. VOX. ISBN 978-80-87480-20-5.
11. RŮČKOVÁ, Petra, 2008. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2481-2.
12. STROUHAL, Jiří, 2008. *Využití účetních dat ve finanční praxi aneb základní metody finanční analýzy* [online]. [cit. 2015-03-15]. Dostupné z:

<http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3887v5247-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financni/>

13. VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada Publishing). ISBN 9788024736471.
14. WEAVER, Samuel C. *The essentials of financial analysis*. New York: McGraw-Hill, c2012, ix. ISBN 007176836x..
15. ZIKMUND, Martin. *Altmanův index vám řekne, jestli zkrachujete* [online]. 2010 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/altmanuv-index-vam-rekne-jestli-zkrachujete>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DM	Dlouhodobý majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
HV	Hospodářský výsledek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
OM	Oběžný majetek
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SSZ	Správa sociálního zabezpečení
VH	Výsledek hospodaření
VZP	Veřejné zdravotní pojištění
ZK	Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Vazby rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow	16
Obr. 2 Čistý pracovní kapitál	19
Obr. 3 Sortiment společnosti Orion OK, a.s.	32
Obr. 4 Třídírna použitého textilu	33
Obr. 5 Ukázka z ceníku společnosti Orion OK, a.s.	34
Obr. 6 Sklad armádního oblečení a výstroje	35
Obr. 7 Prostory skladu s armádním oblečením	35

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vývoj HV za roky 2011-2014	36
Graf 2 Čistý pracovní kapitál společnosti v letech 2011-2014	50
Graf 3 Vývoj celkové zadluženosti společnosti dle čtvrtletí	51
Graf 4 Úrokové krytí společnosti.....	54
Graf 5 Vybrané ukazatele zadluženosti	54
Graf 6 Vývoj likvidity společnosti v letech 2011 až 2014	57
Graf 7 Vývoj ukazatelů rentability společnosti v letech 2011 až 2014	60
Graf 8 Vývoj obratu u vybraných aktiv za roky 2011 až 2014.....	63
Graf 9 Doba obratu u vybraných aktiv a pasiv za roky 2011 až 2014.....	64
Graf 10 Altmanův model společnosti za roky 2011 až 2014.....	65
Graf 11 Index důvěryhodnosti IN01 za roky 2011 až 2014	66
Graf 12 Kralickův Quicktest společnosti za roky 2011 až 2014	67

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Struktura rozvahy	14
Tab. 2 Nejpoužívanější kategorie zisku	15
Tab. 3 Hodnocení Altmanova modelu	27
Tab. 4 Hodnocení indexu IN01	28
Tab. 5 Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení	29
Tab. 6 Vertikální analýza aktiv	37
Tab. 7 Vertikální analýza aktiv po čtvrtletích.....	37
Tab. 8 Vertikální analýza pasiv	39
Tab. 9 Vertikální analýza pasiv po čtvrtletích	40
Tab. 10 Horizontální analýza aktiv	42
Tab. 11 Horizontální analýza pasiv	43
Tab. 12 Vertikální analýza výnosů	45
Tab. 13 Vertikální analýza výnosů po čtvrtletích	45
Tab. 14 Vertikální analýza nákladů	46
Tab. 15 Vertikální analýza nákladů po čtvrtletích.....	46
Tab. 16 Horizontální analýza výnosů	47
Tab. 17 Horizontální analýza nákladů	48
Tab. 18 Čistý pracovní kapitál	49
Tab. 19 Analýza celkové zadluženosti	51
Tab. 20 Analýza míry zadluženosti	52
Tab. 21 Úrokové krytí.....	52
Tab. 22 Krytí DM vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji	53
Tab. 23 Analýza likvidity	55
Tab. 24 Analýza likvidity po čtvrtletích	55
Tab. 25 Rentabilita tržeb.....	57
Tab. 26 Rentabilita celkového kapitálu	58
Tab. 27 Rentabilita vlastního kapitálu	59
Tab. 28 Obrat aktiv	61
Tab. 29 Obrat dlouhodobého majetku	61
Tab. 30 Obrat zásob	62
Tab. 31 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků	63
Tab. 32 Altmanův model u analyzované společnosti za roky 2011 až 2014.....	65

Tab. 33 Index důvěryhodnosti IN01 za roky 2011 až 2014.....	66
Tab. 34 Kralickův Quicktest společnosti za roky 2011 až 2014	67

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Aplikace Tamariho modelu
- P II Rozvaha společnosti za roky 2011-2014
- P III Výkaz zisku a ztráty společnosti za roky 2011-2014
- P IV Rozvaha společnosti v roce 2011 po čtvrtletích
- P V Rozvaha společnosti v roce 2012 po čtvrtletích
- P VI Rozvaha společnosti v roce 2013 po čtvrtletích
- P VII Rozvaha společnosti v roce 2014 po čtvrtletích
- P VIII Výkaz zisku a ztráty společnosti za rok 2011 po čtvrtletích
- P IX Výkaz zisku a ztráty společnosti za rok 2012 po čtvrtletích
- P X Výkaz zisku a ztráty společnosti za rok 2013 po čtvrtletích
- P XI Výkaz zisku a ztráty společnosti za rok 2014 po čtvrtletích

PŘÍLOHA P I: APLIKACE TAMARIHO MODELU

Ukazatel	Interval	Body
Ta1 = vlastní kapitál / cizí zdroje	Ta1 (0,5; ∞)	25
	Ta1 (0,4; 0,5>	20
	Ta1 (0,3; 0,4>	15
	Ta1 (0,2; 0,3>	10
	Ta1 (0,1; 0,2 >	5
	Ta1 (- ∞ ; 0,1>	0
Ta2 = absolutní hodnota zisku	Ta2 za posledních 5 let kladná a Ta3 > horní kvartil oborových hodnot	25
Ta3 = ROA = zisk / celková aktiva společnosti	Ta2 za posledních 5 let kladná a Ta3 > medián oborových hodnot	20
	Ta2 za posledních 5 let kladná	15
	Ta3 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta3 > medián oborových hodnot	5
	Ta3 < medián oborových hodnot	0
Ta4 = běžná likvidita = oběžná aktiva / krátk. závazky	Ta4 (2; ∞)	20
	Ta4 (1,5; 2>	15
	Ta4 (1,1; 1,5>	10
	Ta4 (0,5; 1,1>	5
	Ta4 (- ∞ ; 0,5>	0
Ta5 = výrobní spotřeba / průměrný stav pohledávek	Ta5 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta5 > medián oborových hodnot	6
	Ta5 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta5 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta6 = tržby / průměrný stav pohledávek	Ta6 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta6 > medián oborových hodnot	6
	Ta6 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta6 < dolní kvartil oborových hodnot	0
Ta7 = výrobní spotřeba / čistý pracovní kapitál	Ta7 > horní kvartil oborových hodnot	10
	Ta7 > medián oborových hodnot	6
	Ta7 > dolní kvartil oborových hodnot	3
	Ta7 < dolní kvartil oborových hodnot	0

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2011-2014

	AKTIVA	Součet	v tis. Kč			
			2011	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM	Součet A až D	31 087	31 884	36 573	40 761
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	Součet B.I. až B.III.	7 232	11 689	10 373	11 349
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	Součet B. I.1. až I.5.	0	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje		0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje		0	0	0	0
3.	Software		0	0	0	0
4.	Ocenitelná práva		0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	Součet II.1. až II.5	7 232	11 689	10 373	11 349
B. II.1.	Pozemky		0	0	0	0
2.	Stavby		0	0	9 497	11 050
3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí		1 229	1 163	227	222
4.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		5 938	10 461	584	12
5.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		65	65	65	65
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	Součet C.I. až C.IV.	23 835	20 082	26 142	29 354
C. I.	Zásoby	Součet C. I.1. až I.5.	14 934	14 442	18 751	17 463
C. I. 1.	Materiál		1 627	2 098	1 412	1 389
2.	Nedokončená výroba a polotovary		0	0	0	0
3.	Výrobky		12 769	11 991	16 272	14 550
4.	Zboží		259	353	38	233
5.	Ostatní běžná aktiva		279	0	1 029	1 291
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	Součet C.II.1. až II.4.	0	259	1 159	1 072
C. II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů		0	0	0	0
2.	Pohledávky za společníky		0	0	0	0
3.	Odložená daňová pohledávka		0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobé pohledávky		0	259	1 159	1 072
C. III.	Krátkodobé pohledávky	Součet III.1. až III.4.	6 237	4 127	4 918	8 747
C. III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů		5 868	4 127	3 869	8 535
2.	Pohledávky za společníky		0	0	0	0
3.	Stát - daňové pohledávky		311	0	1 049	111
4.	Ostatní krátkodobé pohledávky		58	0	0	101
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		2 664	1 254	1 314	2 072
D.	Časové rozlišení		20	113	58	58

	PASIVA	Součet	v tis. Kč			
			2011	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	31 087	31 884	36 573	40 761
A.	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	16 813	23 507	23 722	25 906
A. I.	Základní kapitál		5 000	5 000	5 000	5 000
A. II.	Kapitálové fondy		0	4 459	4 458	4 459
A. III.	Fondy ze zisku		442	442	442	442
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let		8 801	11 374	13 606	13 934
A. V.	VH běžného účetního období /+ -/		2 570	2 232	216	2 071
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	13 991	8 338	12 835	14 775
B. I.	Rezervy		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	Součet II.1. až II.10.	0	618	1 059	1 142
B. II.1.	Závazky z obchodních vztahů		0	618	1 059	1 142
2.	Závazky ke společníkům		0	0	0	0
3.	Odložený daňový závazek		0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobé závazky		0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	Součet III.1. až III.6.	12 534	6 246	8 086	8 645
B. III.1.	Závazky z obchodních vztahů		8 552	4 200	6 706	7 136
2.	Závazky ke společníkům		0		0	0
3.	Závazky k zaměstnancům		466	466	526	391
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		251	256	287	201
5.	Stát - daňové závazky a dotace		951	880	32	737
6.	Ostatní krátkodobé závazky		2 314	444	535	180
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	Součet IV.1. až IV.3.	1 457	1 474	3 690	4 988
B. IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		1 457	1 474	3 690	4 988
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		0	0	0	0
C.	Časové rozlišení		283	39	16	80

**PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA
ROKY 2011-2014**

	Text	Součet	Skutečnost v běžném účetním období (v tis. Kč)			
			2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží		5 742	13 981	10 480	13 459
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		5 341	12 778	10 197	8 921
+	Obchodní marže	I. - A.	401	1 203	283	4 538
II.	Výkony	Součet II.1. až II.3.	64 190	65 485	63 313	45 345
1.	Tržby za prodej výrobků a služeb		65 628	66 407	59 165	47 129
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby		-1 438	-922	4 148	-1 784
3.	Aktivace		0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba		50 725	53 102	51 580	38 647
+	Přidaná hodnota	I. - A. + II. - B.	13 866	13 586	12 016	11 236
C.	Osobní náklady	Součet C.1. až C.4.	10 870	9 691	10 206	7 860
1.	Mzdové náklady		7 808	6 893	7 238	5 567
2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace		0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění		2 652	2 403	2 496	1 875
4.	Sociální náklady		410	395	472	418
D.	Daně a poplatky		9	9	10	8
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku		131	65	1 281	457
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		0	103	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období		0	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy		30	118	563	68
H.	Ostatní provozní náklady		73	35	64	174
V.	Převod provozních výnosů		0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů		0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	rozdíl výnosů a nákladů, římská I. až písmeno I.	2 813	4 007	1 018	2 805
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly		0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		0	0	0	0

VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku		0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku		0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek		0	0	0	0
X.	Výnosové úroky		2	0	2	0
N.	Nákladové úroky		77	74	79	108
XI.	Ostatní finanční výnosy		963	620	347	245
O.	Ostatní finanční náklady		481	840	745	364
XII.	Převod finančních výnosů		0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů		0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	Rozdíl výnosů a nákladů, římská VI. až písmeno P.	407	-294	-475	-227
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		650	1 481	327	507
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	PVH + FVH - Q	2 570	2 232	216	2 071
XIII.	Mimořádné výnosy		0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady		0	0	0	0
S	Daň z příjmů z mimořádné činnosti		0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	XIII. - R. - S.	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	VHBC + MVH - T	2 570	2 232	216	2 071
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	PVH + FVH + XIII - R	3 220	3 713	543	2 578

**PŘÍLOHA P IV: ROZVAHA SPOLEČNOSTI V ROCE 2011 PO
ČTVRTLETÍCH**

	AKTIVA	Součet	ROK 2011 (v tis. Kč)			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
	AKTIVA CELKEM	Součet A až D	25 704	29 745	30 274	31 087
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	Součet B.I. až B.III.	716	4 136	4 640	7 232
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		169	169	169	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		547	3 967	4 471	7 232
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	Součet C.I. až C.IV.	24 988	25 609	25 634	23 835
C. I.	Zásoby		20 426	21 139	20 883	14 934
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		22	1	36	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky		3 320	3 905	3 644	6 237
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		1 220	564	1 071	2 664
D. I.	Časové rozlišení		0	0	0	20
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	25 704	29 745	30 274	31 087
A.	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	14 878	17 572	19 133	16 813
A. I.	Základní kapitál		5 000	5 000	5 000	5 000
A. II.	Kapitálové fondy		0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku		442	442	442	442
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let		8 801	8 801	8 801	8 801
A. V.	VH běžného účetního období +/-		635	3 329	4 890	2 570
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	10 826	12 173	11 141	13 991
B. I.	Rezervy		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky		1 803	1 592	1 772	0
B. III.	Krátkodobé závazky	Součet III.1. až III.6.	7 621	9 081	8 262	12 534
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		1 402	1 500	1 107	1 457
C.	Časové rozlišení		0	0	0	283

**PŘÍLOHA P V: ROZVAHA SPOLEČNOSTI V ROCE 2012 PO
ČTVRTLETÍCH**

	AKTIVA	Součet	ROK 2012 (v tis. Kč)			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
	AKTIVA CELKEM	Součet A až D	30 080	26 702	27 306	31 884
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	Součet B.I. až B.III.	8 702	9 051	10 764	11 689
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		8 702	9 051	10 764	11 689
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	Součet C.I. až C.IV.	21 358	17 651	16 542	20 082
C. I.	Zásoby		13 144	13 772	11 624	14 442
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		59	210	446	259
C. III.	Krátkodobé pohledávky		7 928	1 333	3 696	4 127
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		227	2 336	776	1 254
D.	Časové rozlišení		20	0	0	113
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	30 080	26 702	27 306	31 884
A.	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	15 826	19 062	19 955	23 507
A. I.	Základní kapitál		5 000	5 000	5 000	5 000
A. II.	Kapitálové fondy		0	4 458	4 459	4 459
A. III.	Fondy ze zisku		442	442	442	442
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let		11 374	11 373	11 373	11 374
A. V.	VH běžného účetního období +/-		-990	-2 211	-1 319	2 232
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	14 213	7 640	7 351	8 338
B. I.	Rezervy		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky		2 340	433	434	618
B. III.	Krátkodobé závazky		10 751	5 734	5 529	6 246
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		1 122	1 473	1 388	1 474
C.	Časové rozlišení		41	0	0	39

**PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA SPOLEČNOSTI V ROCE 2013 PO
ČTVRTLETÍCH**

	AKTIVA	Součet	ROK 2013 (v tis. Kč)			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
	AKTIVA CELKEM	Součet A až D	32 598	35 411	38 570	36 573
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	Součet B.I. až B.III.	11 951	12 266	12 276	10 373
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		11 951	12 266	12 276	10 373
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	Součet C.I. až C.IV.	20 647	23 145	26 294	26 142
C. I.	Zásoby		19 098	19 489	20 510	18 751
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		172	226	451	1 159
C. III.	Krátkodobé pohledávky		149	3 200	2 839	4 918
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		1 228	230	2 494	1 314
D.	Časové rozlišení		0	0	0	58
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	32 598	35 411	38 570	36 573
A.	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	21 515	25 636	26 269	23 722
A. I.	Základní kapitál		5 000	5 000	5 000	5 000
A. II.	Kapitálové fondy		4 459	4 459	4 459	4 458
A. III.	Fondy ze zisku		442	442	442	442
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let		13 606	13 606	13 606	13 606
A. V.	VH běžného účetního období /+ -/		-1 992	2 129	2 762	216
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	11 078	9 775	12 301	12 835
B. I.	Rezervy		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky		865	1 148	812	1 059
B. III.	Krátkodobé závazky	Součet III.1. až III.6.	8 712	7 049	8 162	8 086
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		1 501	1 578	3 327	3 690
C.	Časové rozlišení		5	0	0	16

**PŘÍLOHA P VII: ROZVAHA SPOLEČNOSTI V ROCE 2014 PO
ČTVRTLETÍCH**

	AKTIVA	Součet	ROK 2014 (v tis. Kč)			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
	AKTIVA CELKEM	Součet A až D	38 249	39 543	36 814	40 761
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	Součet B.I. až B.III.	10 816	11 297	11 746	11 349
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		10 816	11 297	11 746	11 349
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	Součet C.I. až C.IV.	27 375	28 188	25 010	29 354
C. I.	Zásoby		20 111	21 416	19 495	17 463
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		1 178	1 095	1 075	1 072
C. III.	Krátkodobé pohledávky		5 146	5 302	2 950	8 747
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		940	375	1 490	2 072
D.	Časové rozlišení		58	58	58	58
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	38 249	39 543	36 814	40 761
A.	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	21 048	21 651	21 887	25 906
A. I.	Základní kapitál		5 000	5 000	5 000	5 000
A. II.	Kapitálové fondy		4 459	4 459	4 458	4 459
A. III.	Fondy ze zisku		442	442	442	442
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let		13 934	13 934	13 934	13 934
A. V.	VH běžného účetního období +/-		-2 787	-2 184	-1 947	2 071
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	17 201	17 892	14 927	14 775
B. I.	Rezervy		0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky		984	1 120	1 027	1 142
B. III.	Krátkodobé závazky		11 340	11 965	9 818	8 645
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		4 877	4 807	4 082	4 988
C.	Časové rozlišení		0	0	0	80

**PŘÍLOHA P VIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA
ROK 2011 PO ČTVRTLETÍCH**

	Text	Součet	ROK 2011			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
I.	Tržby za prodej zboží		592	1 782	2 415	5 742
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		538	1 573	2 129	5 341
+	Obchodní marže	I. - A.	54	209	286	401
II.	Výkony	Součet II.1. až II.2.	13 988	30 124	45 563	64 190
1.	Tržby za prodej výrobků a služeb		10 734	25 652	41 573	65 628
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby		3 254	4 472	3 990	-1 438
B.	Výkonová spotřeba		10 184	21 066	32 248	50 725
+	Přidaná hodnota	I. - A. + II. - B.	3 858	9 267	13 601	13 866
C.	Osobní náklady		3 241	5 787	8 459	10 870
D.	Daně a poplatky		0	0	1	9
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku		0	0	0	131
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		0	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy		11	19	22	30
H.	Ostatní provozní náklady		1	15	55	73
*	Provozní výsledek hospodaření	rozdíl výnosů a nákladů, římská I. až písmeno I.	627	3 484	5 108	2 813
X.	Výnosové úroky		1	2	2	2
N.	Nákladové úroky		19	37	57	77
XI.	Ostatní finanční výnosy		57	77	112	963
O.	Ostatní finanční náklady		31	197	275	481
*	Finanční výsledek hospodaření	Rozdíl výnosů a nákladů, římská VI. až písmeno P.	8	-155	-218	407
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		0	0	0	650
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	PVH + FVH - Q	635	3 329	4 890	2 570
*	Mimořádný výsledek hospodaření	XIII. - R. - S.	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	VHBC + MVH - T	635	3 329	4 890	2 570
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	PVH + FVH + XIII - R	635	3 329	4 890	3 220

**PŘÍLOHA P IX: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA ROK
2012 PO ČTVRTLETÍCH**

	Text	Součet	ROK 2012			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
I.	Tržby za prodej zboží		3 585	5 433	8 125	13 981
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		3 517	5 296	7 893	12 778
+	Obchodní marže	I. - A.	68	137	232	1 203
II.	Výkony	Součet II.1. až II.2.	13 286	29 323	46 830	65 485
1.	Tržby za prodej výrobků a služeb		14 331	31 587	49 684	66 407
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby		-1 045	-2 264	-2 854	-922
B.	Výkonová spotřeba		11 292	26 260	40 950	53 102
+	Přidaná hodnota	I. - A. + II. - B.	2 062	3 200	6 112	13 586
C.	Osobní náklady		2 302	4 680	7 188	9 691
D.	Daně a poplatky		0	0	0	9
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku		0	0	0	65
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		0	0	0	103
IV.	Ostatní provozní výnosy		0	57	112	118
H.	Ostatní provozní náklady		3	9	10	35
*	Provozní výsledek hospodaření	rozdíl výnosů a nákladů, římská I. až písmeno I.	-243	-1 432	-974	4 007
X.	Výnosové úroky		0	0	0	0
N.	Nákladové úroky		18	37	56	74
XI.	Ostatní finanční výnosy		-619	-500	440	620
O.	Ostatní finanční náklady		110	242	729	840
*	Finanční výsledek hospodaření	Rozdíl výnosů a nákladů, římská VI. až písmeno P.	-747	-779	-345	-294
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		0	0	0	1 481
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	PVH + FVH - Q	-990	-2 211	-1 319	2 232
*	Mimořádný výsledek hospodaření	XIII. - R. - S.	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	VHBC + MVH - T	-990	-2 211	-1 319	2 232
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	PVH + FVH + XIII - R	-990	-2 211	-1 319	3 713

**PŘÍLOHA P X: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA ROK
2013 PO ČTVRTLETÍCH**

	Text	Součet	ROK 2013			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
I.	Tržby za prodej zboží		1 922	5 794	7 517	10 480
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		2 330	5 628	7 625	10 197
+	Obchodní marže	I. - A.	-408	166	-108	283
II.	Výkony	Součet II.1. až II.2.	15 238	32 981	50 345	63 313
1.	Tržby za prodej výrobků a služeb		9 086	27 119	43 991	59 165
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby		6 152	5 862	6 354	4 148
B.	Výkonová spotřeba		14 220	25 676	39 509	51 580
+	Přidaná hodnota	I. - A. + II. - B.	610	7 471	10 728	12 016
C.	Osobní náklady		2 516	5 081	7 617	10 206
D.	Daně a poplatky		0	1	1	10
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku		0	0	0	1 281
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		0	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy		1	0	2	563
H.	Ostatní provozní náklady		1	1	2	64
*	Provozní výsledek hospodaření	rozdíl výnosů a nákladů, římská I. až písmeno I.	-1 906	2 388	3 110	1 018
X.	Výnosové úroky		1	1	1	2
N.	Nákladové úroky		19	37	55	79
XI.	Ostatní finanční výnosy		19	40	57	347
O.	Ostatní finanční náklady		87	263	351	745
*	Finanční výsledek hospodaření	Rozdíl výnosů a nákladů, římská VI. až písmeno P.	-86	-259	-348	-475
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		0	0	0	327
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	PVH + FVH - Q	-1 992	2 129	2 762	216
*	Mimořádný výsledek hospodaření	XIII. - R. - S.	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	VHBC + MVH - T	-1 992	2 129	2 762	216
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	PVH + FVH + XIII - R	-1 992	2 129	2 762	543

**PŘÍLOHA P XI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA ROK
2014 PO ČTVRTLETÍCH**

	Text	Součet	ROK 2014			
			k 31.3.	k 30.6.	k 30.9.	k 31.12.
I.	Tržby za prodej zboží		1 433	4 073	5 906	13 459
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		1 441	3 947	5 711	8 921
+	Obchodní marže	I. - A.	-8	126	195	4 538
II.	Výkony	Součet II.1. až II.2.	10 762	22 724	33 351	45 345
1.	Tržby za prodej výrobků a služeb		9 011	20 195	34 055	47 129
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby		1 751	2 529	-704	-1 784
B.	Výkonová spotřeba		10 854	20 226	28 995	38 647
+	Přidaná hodnota	I. - A. + II. - B.	-100	2 624	4 551	11 236
C.	Osobní náklady		2 475	4 307	6 058	7 860
D.	Daně a poplatky		0	0	0	8
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku		0	0	0	457
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		0	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy		0	0	0	68
H.	Ostatní provozní náklady		0	89	89	174
*	Provozní výsledek hospodaření	rozdíl výnosů a nákladů, římská I. až písmeno I.	-2 575	-1 772	-1 596	2 805
X.	Výnosové úroky		0	0	0	0
N.	Nákladové úroky		26	51	80	108
XI.	Ostatní finanční výnosy		-167	-155	-18	245
O.	Ostatní finanční náklady		19	206	253	364
*	Finanční výsledek hospodaření	Rozdíl výnosů a nákladů, římská VI. až písmeno P.	-212	-412	-351	-227
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		0	0	0	507
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	PVH + FVH - Q	-2 787	-2 184	-1 947	2 071
*	Mimořádný výsledek hospodaření	XIII. - R. - S.	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	VHBC + MVH - T	-2 787	-2 184	-1 947	2 071
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	PVH + FVH + XIII - R	-2 787	-2 184	-1 947	2 578