

Finanční analýza společnosti VINICOLA, s. r. o. za účelem posouzení finančního zdraví

Julie Košacká

Bakalářská práce
2016

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Julie Košacká
Osobní číslo: M13022
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: Účetnictví a daně
Forma studia: prezenční

Téma práce: Finanční analýza společnosti VINICOLA, s. r. o. za účelem posouzení finančního zdraví

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši z oblasti finanční analýzy a na základě teoretických pramenů charakterizujte postupy a metody finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost VINICOLA, s. r. o.
- Vypočítejte základní ukazatele finanční analýzy.
- S využitím účetních informací zpracujte finanční analýzu vybrané společnosti.
- Navrhněte možná řešení pro zlepšení finančního hospodaření společnosti.

Závěr


Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

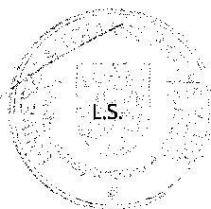
Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill Irwin, c2014, 1 v. (various pagings). ISBN 0078034760.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. et Ing. Karel Kolman
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 15. února 2016
Termín odevzdání bakalářské práce: 16. května 2016

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Miloš Král, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE


Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/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 diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/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 diplomovou/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 – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s tím, že 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 diplomové/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 diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považuji 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,

- že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 16.5.2016


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem této práce je zpracování finanční analýzy společnosti VINICOLA, s. r. o., posouzení jejího finančního zdraví a navrnutí opatření vedoucí k jeho zlepšení.

V rámci řešení byly použity metody absolutních, poměrových, rozdílových a souhrnných ukazatelů, pomocí kterých bylo provedeno zhodnocení finančního zdraví podniku a jeho porovnání s odvětvím.

Provedenou analýzou bylo zjištěno, že VINICOLA, jakožto importní firma, byla negativně ovlivněna intervencí ČNB v roce 2013 a bylo navrženo řešení v podobě zvýšení vlastní výroby a snahy o export.

Výsledky této práce umožňují firmě zvýšit svůj zisk a zvýšit počet odběratelů po celém světě.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční zdraví, metody finanční analýzy, intervence ČNB, finanční plánování

ABSTRACT

The main aim of this thesis is process of financial analysis of the company VINICOLA, s. r. o., inquest of its financial health and proposition of actions which are leading to its improvement.

In terms of solutions were used methods of absolute, differentiation and aggregates ratios, through which was made evaluation of the financial health of the company and comparison with the sector.

Through analysis was found that VINICOLA, as an importer, was negatively influenced by intervention of CNB in the year 2013, where has been proposed a solution in the form of increasing their own production and efforts to export.

Results of this thesis enable company to increase their profit and the number of customers worldwide.

Keywords: Financial Analysis, Financial Health, Methods of Financial Analysis, Intervention ČNB, Financial Planning

Děkuji vedoucímu své bakalářské práce panu Ing. Karlu Kolmanovi, za jeho odborné rady, nápady a trpělivost při vypracování této práce.

Dále děkuji ekonomickému oddělení společnosti VINICOLA, s. r. o. za poskytnutí podkladů a informací ke zpracování praktické části bakalářské práce.

V neposlední řadě bych ráda podkovala mé rodině a přátelům za podporu během celého studia.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 PŘEDMĚT A POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.1 PŘEDMĚT FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.3 ZDROJE POPTÁVKY PO EXTERNÍ FINANČNÍ ANALÝZE	14
1.4 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	15
1.5 FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU	15
2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	16
2.1 INVESTOŘI	16
2.2 BANKY A JINÍ VĚRITELÉ	17
2.3 OBCHODNÍ PARTNEŘI	17
2.4 STÁT A JEHO ORGÁNY	18
2.5 KONKURENTI	18
2.6 MANAŽEŘI	18
2.7 ZAMĚSTNANCI	18
3 ZDORJE INFORMACÍ	19
3.1 ROZVAHA	19
3.1.1 Aktiva	19
3.1.2 Pasiva	20
3.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	20
3.3 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	20
3.4 PŘÍLOHA K ÚČETNÍ ZÁVĚRCE	21
3.5 VÝROČNÍ ZPRÁVA	21
4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	22
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	22
4.1.1 Horizontální analýza	22
4.1.2 Vertikální analýza	22
4.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	23
4.2.1 Ukazatele rentability	23
4.2.2 Rentabilita vloženého kapitálu (ROA)	23
4.2.3 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	24
4.2.4 Rentabilita tržeb (ROS)	25
4.2.5 Ukazatele aktivity	25
Doba obratu pohledávek	25
Doba obratu zásob	26
Doba obratu závazků	26
4.2.6 Ukazatele zadluženosti	27
4.2.7 Ukazatele likvidity	28
Okamžitá likvidita	28
Pohotová likvidita	29
Běžná likvidita	29

4.3	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	29
4.3.1	Čistý pracovní kapitál	29
4.3.2	Čisté pohotové prostředky.....	30
5	ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY	31
5.1	POSOUZENÍ DOSAŽENÉ VÝŠ HODNOTY UKAZATELŮ A VYUŽITÍ BENCHMARKINGU.....	31
5.2	VZTAHY MEZI JEDNOTLIVÝMI SKUPINAMI UKAZATELŮ	32
5.2.1	Zadluženost a likvidita	32
5.2.2	Likvidita a rentabilita	32
5.2.3	Aktivita a rentabilita.....	32
5.2.4	Zadluženost a rentabilita	32
5.3	ZHODNOCENÍ CELKOVÉ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRH DOPORUČENÍ.....	33
5.3.1	Bankrotní modely.....	33
5.3.2	Bonitní modely.....	36
II	PRAKTICKÁ ČÁST	37
6	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ	38
6.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE.....	38
6.2	HISTORIE SPOLEČNOSTI	38
6.3	STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	40
6.4	ANALÝZA ODVĚTVÍ	40
6.5	SWOT ANALÝZA	41
7	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA.....	44
7.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY	44
7.2	ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY	46
7.3	ANALÝZA VÝNOSŮ	48
7.4	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	50
8	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	53
8.1	VÝVOJ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	53
8.2	VÝVOJ ČISTÝCH POHOTOVÝCH PROSTŘEDKŮ	53
9	POMĚROVÉ UKAZATELE	54
9.1	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI	54
9.2	ANALÝZA LIKVIDITY	55
9.3	ANALÝZA RENTABILITY	55
9.4	ANALÝZA AKTIVITY	56
9.5	ŘÍZENÍ AKTIV ODVĚTVÍ	57
9.6	VÝPOČET ALTMANOVA Z-SKÓRE	58
9.7	VÝPOČET INDEXU IN05.....	59
10	ZÁVĚREČNÉ HODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	61
10.1	SOUHRN DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST VINICOLA, S. R. O.....	63
	ZÁVĚR	64
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	65
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	67

SEZNAM OBRÁZKŮ	68
SEZNAM TABULEK.....	69

ÚVOD

Finanční analýza je nedílnou součástí pro plánování a řízení podniku. Díky nutnosti využívat pro zpracování ukazatelů účetní výkazy, je úzce spjata s účetnictvím. Prostřednictvím finanční analýzy zjišťuje společnost svou hospodářskou situaci a hodnotí své finanční zdraví, na základě čehož dělá rozhodnutí svého budoucího vývoje. Analýzu je doporučováno dělat pravidelně. Finanční analýza je hodnocením minulosti a přítomnosti a hledáním nejlepších postupů pro budoucnost. Při hodnocení podniku je vhodné zpracovat analýzu také pro odvětví, pro zhodnocení situace s konkurencí.

Práce se zabývá finanční analýzou společnosti VINICOLA. s. r. o. v letech 2012 – 2014. Cílem je zhodnotit její současnou situaci finančního zdraví, porovnat ji se situací s odvětvím a sestavit doporučení pro budoucí vývoj. Práce se skládá ze dvou částí, teoretické a praktické.

V teoretické části je formou literární rešerše nastíněna problematika finanční analýzy. Jsou zde uvedeny jednotlivé ukazatele a metody, které se pro zhodnocení podniku používají. Teoretická část je zakončena popisem způsobů vyhodnocení finanční analýzy.

V praktické části jsou charakterizovány základní informace o analyzované společnosti, její historie a struktura. Poté následuje samotná finanční analýza. Nejprve je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Poté jsou vypočítány absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele. Veškeré výpočty jsou porovnávány s výpočty odvětví. Nakonec jsou do práce zahrnuty souhrnné ukazatele jako Z-skóre a index IN05.

Na závěr práce je provedeno shrnutí a zhodnocení výstupů finanční analýzy. Zhodnocení finančního zdraví podniku a navržená vhodná opatření pro budoucí vývoj.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem bakalářské práce je zpracování finanční analýzy pro společnost VINICOLA, s. r. o. Zhodnotit její současný a minulý stav a určit vhodná opatření pro příznivý budoucí vývoj. Pro lepší zhodnocení finanční situace je v práci využito zhodnocení vybrané společnosti s odvětvím.

Cílem teoretické části je představení teorie finanční analýzy, pomocí literární rešerše popsat všechny dosud používané metody finanční analýzy pro vypracování všech podkladů k zhodnocení finančního zdraví podniku.

Praktická část si klade za cíl charakterizovat analyzovanou společnost, aplikovat popsané metody finanční analýzy, srovnat vypočítané údaje s údaji odvětví a určit vhodná opatření pro zlepšení finančního zdraví podniku.

Použité metody při zpracování práce:

- Rešerše – zpracování teoretických názorů jednotlivých autorů, související s danou problematikou
- Analýza – rozčlenění účetních informací, obsažených především v dokumentech společnosti
- Srovnání – rozbor vypočítaných údajů společnosti se situací v odvětví
- Syntéza – zhodnocení výsledků a závěrů v jednotlivých analyzovaných částech, na jejichž základech vzniká doporučení pro společnost.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 PŘEDMĚT A POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY

„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení“ (Holečková, 2008, s. 9).

(Kalouda, 2015, s. 51) definuje finanční analýzu jako složku finančního řízení podniku, která slouží jako metodický nástroj, posuzující finanční zdraví firmy. Považuje ji za nástroj, který z běžně dostupných informací (účetní evidence podniku atd.) získává informace další, jinak nedostupné.

1.1 Předmět finanční analýzy

„Dobří finanční manažeři plánují budoucnost. Kontrolují, že je podnik schopen odvádět daně nebo vyplácet dividendy. Přemýšlí kolik je třeba do firmy investovat a z jakých prostředků budou investice čerpány. Uvažují, zda jsou v dobré pozici, k přečkání nečekaného poklesu poptávky nebo zvýšení ceny materiálu.“(Brealey, Stewart a Franklin, 2014, s. 719)

Finanční analýza je rozborem finanční situace v podniku. Finance definujeme jako pohyb peněžních prostředků, vyjádřený peněžními toky (Grünwald a Holečková, 2007, s. 19).

Finanční analýza poskytuje úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích a trendech. Poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, pomáhá dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a majetkové a finanční situaci podniku. Hodnotí minulost a současnost a doporučuje vhodná řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku (Grünwald a Holečková, 2007, s. 19).

1.2 Účel finanční analýzy

Základním požadavkem kladeným na analýzu je komplexnost, je nutno zvážit všechny vzájemně spjaté vlastnosti hospodářského procesu. Hlavním účelem finanční analýzy je tedy vyjádřit komplexně majetkovou a finanční situaci podniku. Všechny oblasti hospodaření podniku jsou spolu spjaté hlavním cílem podnikání, kterým je maximální zhodnocování vloženého kapitálu a růstu tržní hodnoty. Finanční analýza by měla vést k syntéze všech aspektů kvality financí podniku.

Analýza a syntéza musí být uzavřena hodnotícím soudem. Výsledkem analýzy je úsudek finančního analytika o finanční důvěryhodnosti a finanční spolehlivosti podniku. Úsudek zahrnuje i jeho subjektivní názory analytika, opírající se o jeho zkušenosti.

Dalším požadavkem je soustavnost. Analýza by se neměla provádět jen jednou do roka, ale měla by být běžnou součástí řízení podniku. Pro zobrazení hospodaření podniku v průběhu roku, musíme vycházet minimálně z měsíčních účetních výkazů.

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny a determinovat silné stránky. Hlavním úkolem je poznat co v budoucnu podnikové finance vydrží a směřuje k potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky. Jde tedy především o prognózu finančních perspektiv podniku (Holečková, 2008, s. 9-10)

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 15) uvádí pro správné dodržení cílů finanční analýzy následující postup:

1. „Stanovení a jasná formulace cílů finanční analýzy.
2. Stanovení zdrojů dat, na jejichž základě bude finanční analýza prováděna.
3. Volba metod finanční analýzy, které budou použity pro dosažení cíle a ověření jejich účelnost a využitelnosti.
4. Ověření a předzpracování zdrojových dat pro potřeby zvolených metod.
5. Použití zvolených metod finanční analýzy, výpočet hodnot zvolených ukazatelů.
6. Posouzení vypočítaných hodnot a jejich interpretace směrem k cíli finanční analýzy.
7. Shrnutí zjištěných údajů a závěrů, které z nich vyplývají, event. doporučení, jež by měla přinést posun k žádoucímu stavu v dalším období.“

1.3 Zdroje poptávky po externí finanční analýze

Každý, kdo někomu půjčí peněžní prostředky, nebo někomu prodá na dluh, riskuje, že dlužník ve stanovené době nezaplatí dlužnou částku a případné úroky.

Věřitel předpokládá, že zadlužený podnik bude chtít dostát svým závazkům. Chtějí vědět, zda podnik bude moci uhradit své závazky v době jejich splatnosti.

Investoři stejně jako věřitelé sledují rizika pro existenci podniku, a navíc hlídají jeho výkonnost. Na rozdíl od věřitelů mohou mít kontrolu nad řízením firmy. Zkoumají jak

výhodné je investovat do daného podniku s ohledem na obvykle požadovanou a dosahovanou výnosnost obdobně rizikových aktiv (Grünwald a Holečková, 2007, s. 20).

1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem dat jsou účetní výkazy podniku:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz cash flow a příloha k účetní závěrce

Další informace najdeme ve výroční zprávě, ve zprávách samotného vrcholového vedení podniku, ve zprávách vedoucích pracovníků či auditorů, ve firemní statistice produkce, v poptávce, v odbytu či zaměstnanosti, v oficiálních ekonomických statistikách, v burzovním zpravodajství, v komentářích odborného tisku, v nezávislých hodnoceních a prognózách (Knápková a Pavelková, 2010, s 16).

1.5 Finanční zdraví podniku

Hlavním cílem podniků je snaha o co nejlepší výsledky hospodaření, tj. maximalizovat rozdíl mezi svými výnosy a náklady. Dochází-li v podniku k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožena jeho existence. Za finančně zdravý podnik tedy považujeme podnik, který nemá problém uhrazovat včas své závazky.

Pro finanční zdraví je důležitá dlouhodobá likvidita, tj. schopnost hradit splatné závazky i v budoucnu. Dlouhodobá likvidita je ovlivňována poměrem mezi cizími a vlastními zdroji v celkové finanční struktuře podniku. Menší podíl cizích zdrojů znamená menší zatížení fixními platbami a tedy i menší zranitelnost podniku při výkyvech výsledků hospodaření směrem dolů. Pro věřitele je takový podnik jistější investicí.

Další důležitou podmínkou vedle dlouhodobé likvidity je rentabilita podniku. Aby někdo vložil svůj kapitál do podniku, musí mít jistotu, že tento podnik dokáže jeho kapitál svou činností zhodnotit. Čím vyšší je rentabilita kapitálu vloženého do podnikání, tím pevnější je finanční zdraví podniku (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 15).

2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Informace o finanční situaci podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přichází s daným podnikem do kontaktu.

Podle toho kdo provádí a užívá finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí:

Externí finanční analýza, určená pro externí uživatele, kteří podle ní posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Vychází z veřejných finančních a účetních informací. Výsledek finanční analýzy slouží k posouzení vyhlídek podniku na pokračující trvání a rozvoj v příštích letech

Interní finanční analýza je prováděná podnikovými útvary nebo jinými povolányi osobami. Vychází z interních informací, údajů finančního a manažerského účetnictví, z podnikových kalkulací, statistiky, plánu apod. (Holečková, 2008, s. 13).

K externím uživatelům patří:

- Investoři
- Banky a jiní věřitelé
- Obchodní partneři
- Stát a jeho orgány
- Konkurenti

K interním uživatelům patří:

- Manažeři
- Zaměstnanci
- Odbory

(Holečková, 2008, s. 13).

2.1 Investoři

Akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál, jsou primárními uživateli finančně účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku. Dalšími uživateli jsou budoucí investoři, kteří si chtějí ověřit, zda je jejich rozhodnutí, umístění svých peněžních prostředků do podniku, správné.

Investoři využívají finanční informace o podniku z finančního a kontrolního hlediska. Z pohledu investičního investoři využívají informace pro rozhodování o budoucích

investicích. Řeší výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu atp. Akcionáři se soustředí na míru rizika a míru výnosnosti, jimi vloženého kapitálu. Je pro ně důležité, aby jejich peníze byly vhodně uloženy a podnik dobře řízený.

Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům. Požadují pravidelné zprávy o tom, jak manažeři nakládají se zdroji, které řídí. Je pro ně důležitá stabilita a likvidita podniku, zajímají se o disponibilní zisk, protože na něm většinou závisí výše jejich dividend.

Držitelé dlužných cenných papírů se zajímají o to, zda jim budou včas vypláceny úroky a splátky cenných papírů a zda je zajištěna budoucí finanční stabilita a likvidita podniku.

2.2 Banky a jiní věřitelé

Při rozhodování o poskytnutí úvěru se banky zajímají o finanční situaci potenciálního dlužníka. Analýza tvorby finančních zdrojů má zásadní význam pro sjednání výše a splatnosti úvěru. Pro banku je důležitá bonita dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. Banka analyzuje strukturu majetku a finanční zdroje, ze kterých je majetek financován a výsledek hospodaření. Je vhodné nejprve analyzovat ziskovost podniku, protože tak lze zjistit, zda podnik potřebuje úvěr následkem špatného hospodaření, anebo potřebuje financovat majetek nezbytný pro hospodářskou činnost. Další důležitý ukazatel je rentabilita, která ukazuje, jak efektivně podnik hospodaří. Rentabilita nám poskytuje informaci, zda má podnik dostatečné finanční zdroje ke splácení existujících závazků a zda bude schopen splácet i budoucí úvěr.

2.3 Obchodní partneři

Dodavatelé se soustředí především na schopnost podniku dostát svým závazkům. Jde jim především o krátkodobou prosperitu. Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích je často hodně vysoký. Dlouhodobí dodavatelé se soustředí také na dlouhodobou stabilitu.

Odběratelé se zajímají o finanční situaci svých obchodních partnerů hlavně při dlouhodobé spolupráci, aby v případě finančních potíží dodavatele, neměli problém s vlastním zajištěním výroby.

2.4 Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finanční data zejména z důvodů pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Dále vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu.

2.5 Konkurenti

Konkurenti se zajímají hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. Zkoumají finanční informace podobných podniků pro srovnání s jejich výsledky hospodaření.

2.6 Manažeři

Manažeři využívají finanční informace pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku. Vytváří zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku je nezbytná pro správné rozhodování při získávání finančních zdrojů, při sestavení optimální majetkové struktury, při rozdělování disponibilního zisku apod. Management má přístup k finančním informacím v širokém spektru a na rozdíl od externích uživatelů, není závislý jen na účetní závěrce.

2.7 Zaměstnanci

Zaměstnanci mají zájem na finanční stabilitě svého podniku, protože jim jde o zachování svého pracovního místa a dodržení mzdových podmínek (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27 – 31).

3 ZDORJE INFORMACÍ

Pro kvalitní finanční analýzu je důležité velké množství dat, různé povahy a z různých informačních zdrojů, které rozdělujeme do tří skupin:

1. Zdroje finančních informací – čerpají z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Dále sem řadíme vnější informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní informace apod.
2. Kvalifikované nefinanční informace – oficiální ekonomická a podniková statistika, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence, rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.
3. Nekvalifikované informace – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk nezávislá hodnocení a prognózy (Holečková, 2008, s. 19)

3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který podává přehled o celkové finanční situaci podniku. Zachycuje stav aktiv (majetku) a pasiv (zdrojích majetku) k určitému datu. Obsahuje stav ke konci vykazovaného a minulého období. Na straně aktiv jsou údaje povinně uváděny v hodnotách brutto, korekce a netto. Účetní jednotky ji mohou sestavovat v plné či ve zkrácené podobě (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 27)

3.1.1 Aktiva

Aktiva se člení především podle upotřebitelnosti, nebo rychlosti a obtížnosti jejich přeměny v peněžní prostředky, ze kterých je možno uhradit splatné závazky.

Aktiva rozlišujeme na:

- „Pohledávky za upsaný základní kapitál
- Dlouhodobý majetek
- Oběžná aktiva
- Časové rozlišení“

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 23).

3.1.2 Pasiva

Na straně pasiv se zachycuje finanční struktura podniku, která obsahuje zdroje financování podnikového majetku.

„Finanční struktura se skládá z těchto základních položek:

- Vlastní kapitál
- Cizí zdroje
- Časové rozlišení“

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 31).

3.2 Výkaz zisku a ztráty

Účetní výkaz, který podává přehled o nákladech a výnosech příslušného účetního období. Výkaz zisku a ztráty je sestavován při uplatnění aktuálního principu (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27 – 31).

3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (cash flow), vykazuje příjmy a výdaje peněžních prostředků uskutečněné za účetní období. Rozdíl mezi příjmy a výdaji vyjadřuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků za účetní období.

Příjmy a výdaje jsou v přehledu o peněžních tocích členěny do tří oblastí:

- Oblast provozní
- Oblast investiční
- Oblast financování

Oblast provozní činnosti ukazuje základní výdělečnou činnost podniku. Peněžní toky z provozní činnosti jsou příjmy a výdaje spojené s běžnou činností. Patří sem například: úhrady od odběratelů, příjmy z prodeje výkonů, platy dodavatelům za materiál, zboží a služby, vyplacené mzdy zaměstnancům ad.

Oblast investiční činnosti obsahuje vymezení oblast nakládání s dlouhodobými aktivy. Patří sem pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje, výdaje spojené s poskytnutím dlouhodobých půjček a příjmy ze splátek těchto půjček ad.

Oblast financování vykazuje oblast nakládání s dlouhodobými zdroji financování (vlastními i cizími). Řadíme sem příjmy z přijatých úvěrů a půjček, příjmy z emise akcií, výdaje na úhradu splátek dlouhodobých úvěrů a půjček, výplata dividend a podílů na zisku ad. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 30).

3.4 Příloha k účetní závěrce

Obsahuje informace, které se nedají vyčíst z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Objasňuje skutečnosti, významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, pro jejich potření vytvořit si správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření firmy, srovnat s minulostí a odhadnout budoucí vývoj (Holečková, 2008, s. 36).

3.5 Výroční zpráva

Výroční zpráva je dokument, zobrazující hospodářskou a finanční situaci společností za uplynulé účetní období, který má za úkol uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 34).

Výroční zpráva obsahuje kromě informací nezbytných pro naplnění účelu výroční zprávy, finanční a nefinanční informace, upravené v §21 odst. 2, zákona o účetnictví č.563/1991 Sb.

„a) o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy podle odstavce 1,

b) o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,

c) o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,

d) o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,

e) o tom, zda účetní jednotka má organizační složku podniku v zahraničí,

f) požadované podle zvláštních právních předpisů.“

(Pilátová, 2015, s. 70)

(Holečková, 2008, s. 39) doporučuje seznámit se s výroční zprávou před zahájením finančně-analytických výpočtů. Výroční zpráva obsahuje zprávu představenstva, která podává komentář k jednotlivým aspektům podnikatelské činnosti.

4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se využívají k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza).

4.1.1 Horizontální analýza

Porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Výsledkem je absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Je založena na metodách popisné statistiky, která popisuje změny v hromadě se vyskytujícími jevy ve dvou a více obdobích. Srovnává stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku z rozvahy nebo výsledovky a zkoumá jeho změny ve dvou či více obdobích (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 83 – 85).

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s.67-68) ve své publikaci uvádí výpočet horizontální analýzy takto:

Absolutní změna: Ukazatel_t – Ukazatel_{t-1}

% změna = (Absolutní změna x 100) / Ukazatel_{t-1}

Kde t = sledované období

Při provádění horizontální analýzy však můžeme narazit na určité problémy. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 91) poukazují na následující:

- Hodnoty rovné 0
 - vývoj pak musí být posuzován pouze rozdílem, nikoli podílem.
- Hodnoty záporné
 - vývoj posuzovaný rozdílem je nutné počítat z absolutních hodnot
 - vývoj posuzovaný podílem musíme počítat ze součtu absolutních hodnot a hodnoty výchozího období.

4.1.2 Vertikální analýza

Vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl ke zvolené základně, která znázorňuje 100%. Při rozboru rozvahy je jako základna zvolena výše aktiv nebo pasiv a pro rozbor výkazu zisku a ztrát je to velikost celkových výnosů a nákladů (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 67-68).

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

„Obvykle je definováno pět základních okruhů ukazatelů:

- Rentabilita,
- Aktivita – vázanost kapitálu,
- Likvidita – platební schopnost,
- Zadluženost – struktura finančních zdrojů,
- Finanční trh.“

(Kalouda, 2015, s. 57)

4.2.1 Ukazatelé rentability

Rentabilitu můžeme chápat jako výnosnost vloženého kapitálu (Kalouda, 2015, s. 57). (Grünwald a Holečková, 2007, s. 79) označují za společný cíl všech podniků „dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou.“

4.2.2 Rentabilita vloženého kapitálu (ROA)

Ukazatel rentability kapitálu zastupuje pohled managementu. Vyjadřuje, z jakých zdrojů jsou celková aktiva podniku financována. Výkon aktiv se vyjadřuje v podobě zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Ukazatel ROA tedy vypočteme pomocí vzorce:

$$ROA = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Celková aktiva}} (x100 = \%)$$

Rentabilitu vloženého kapitálu můžeme zjišťovat i jako „zdaněnou rentabilitu“. Odráží se zde míra zdanění zisku a nákladových úroků. Pro výpočet se využívá čistý zisk (EAT) navýšený o úroky očištěné o částku daně. Výpočet zdaněné rentability zapisujeme jako:

$$ROA \text{ (zdaněná)} = \frac{\text{Zisk (EAT)} + \text{Úroky} (1 - t)}{\text{Celková aktiva}} (x 100 = \%),$$

kde t je sazba daně.

Poslední verze rentability je zdaněná rentabilita, která neuvažuje zdanění úroků:

$$ROA \text{ (zdaněná II)} = \frac{\text{Zisk (EAT)}}{\text{Celková aktiva}} (x 100 = \%)$$

(Kubíčková a Jindřichovská 2015, s. 122).

4.2.3 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Porovnává vlastní kapitál se ziskem. O tento ukazatel se zajímají hlavně vlastníci. Zisk je zde uvažován na úrovni zisku po zdanění (EAT), protože představuje konečný přínos vlastníkům.

$$ROE = \frac{\text{Zisk (EAT)}}{\text{Vlastní kapitál}} (x 100 = \%)$$

Výsledkem je účetní hodnota vlastního kapitálu. V praxi je hodnota ROE využívána pro:

- rozhodování o účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů,
- rozhodování o míře růstu podniku vážící se k růstu vlastního kapitálu,
- posuzování udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace,
- hodnocení nákladů na cizí kapitál
- posuzování kapitálové struktury.

Hodnotu rentability je možné porovnávat s rentabilitou minulého období, nebo s úrokovou mírou dosahovanou u státních dluhopisů jako bezrizikového, alternativního využití kapitálu, popř. s úrokovou mírou dosahovanou na vkladových účtech. Je zde totiž předpoklad, že vklad do podniku získá vyšší efekt, než kdyby své prostředky vložil např. do státních dluhopisů nebo na účet v bance.

Ukazatel slouží investorům a vlastníkům ke zjištění, zda jejich kapitál dostatečně zhodnocován a zda přináší dostatečný výnos odpovídající riziku investice. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnos stejně rizikové investice.

Výše rentability vlastního kapitálu závisí na úrovni rentability celkového kapitálu a lze ji ovlivnit následujícími příčinami:

- zvýšením či snížením vytvořeného zisku společnosti,
- poklesem či nárůstem míry cizího kapitálu,
- snížením či zvýšením podílu vlastního kapitálu na celkovém objemu zdrojů

(Kubíčková a Jindřichovská 2015, s. 122).

4.2.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitá pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Zisk v čitateli zlomku může mít podobou zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Vypočítanou hodnotu je vhodné porovnávat s podobnými podniky.

Rentabilitu tržeb vypočítáme podle následujícího vzorce:

$$\frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 98).

4.2.5 Ukazatele aktivity

Měří, jak úspěšně využívá management podniku aktiva. Ukazatele aktivity jsou kalkulovány v několika úrovních: např. aktiv celkových, dlouhodobých či oběžných. Stav a vývoj aktiv hodnotíme vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. Nejčastěji poměříme tokovou veličinu k veličině stavové, a proto vyjadřujeme tento ukazatel ve dvou modech:

- rychlost obratu - počet obrátek aktiv za období, během kterých bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (nejčastěji rok),
- doba obratu – počet dní, po který trvá jedna obrátka (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 31 – 32).

Doba obratu pohledávek

$$\frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

vyjadřuje počet dní, po které podnik čeká na úhradu svých pohledávek. Společnost usiluje o co nejnižší hodnotu tohoto ukazatele. Podnik potřebuje, aby odběratelé hradili své závazky co nejdříve, to vyjadřuje skutečnost, jak se podniku daří dodržovat obchodně úvěrovou politiku (Pilařová a Pilátová, 2014, s. 174 – 175).

Rychlost obratu pohledávek z obchodních vztahů

$$\frac{\text{Počet dní v období (rok 365)}}{\text{Doba obratu pohledávek}}$$

ukazuje, kolikrát za dané období, pohledávky uskutečnili svůj koloběh, neboli kolikrát se pohledávky vrátili do peněžní podoby. Rychlost obratu pohledávek by měla být co nejvyšší. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vícekrát pohledávky ukončily svůj koloběh a přinesly více peněžních prostředků (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 155)

Doba obratu zásob

(Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 153) ve své publikaci uvádějí vzorec pro výpočet doby obratu zásob následující:

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné denní náklady na prodané zboží}}$$

Ukazatel zobrazuje dobu (počet dní), po kterou jsou oběžná aktiva vázána v podobě zásob, tj. za jak dlouho se přeměnili do další formy. Čím je nižší, tím intenzivněji jsou zásoby využívány.

Rychlost obratu zásob

$$\frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Ukazuje kolikrát se zásoby v daném období „obrátily“, tj. kolikrát bylo možné zásoby uhradit z dosažených ročních tržeb.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je zjišťována obdobně jako doba obratu pohledávek. (Sedláček, 2011, s. 63) uvádí pro výpočet vzorec:

$$\frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}}$$

Zobrazuje dobu, za kterou jsou závazky uhrazovány, neboli kolikrát je možné z dosažených tržeb uhradit aktuální stav krátkodobých závazků. Podnik usiluje, aby hodnota ukazatele byla co nejvyšší, protože chce mít své peníze v držení co nejdelší dobu, aby je mohla dále investovat.

Rychlost obratu závazků

$$\frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Hodnota ukazatele vypovídá o to, jak dlouho trval krátkodobý závazek. Dále zobrazuje, kolikrát se uskutečnila obrátka závazků v daném období (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 156)

4.2.6 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování aktiv cizí zdroje. Pro podnik je důležité zvolit správnou skladbu vlastních a cizích zdrojů. Použití pouze vlastního kapitálu s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu, naopak pokud by podnik užíval k financování pouze cizí zdroje, měl by potíže se získáváním dalších a dalších úvěrů. Analýza zadluženosti hledá optimální vztah vlastních a cizích zdrojů (Růčková, 2015, s. 64).

(Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 62) uvádí tři významné efekty při použití dluhu k financování (finanční páky):

- „zvýšováním finančních zdrojů pomocí dluhu mohou kmenoví akcionáři udržet vlastnickou kontrolu nad podnikem (popř. svůj proporcionální podíl) s relativně nízkou investicí;
- když firma vydělává s vypůjčenými penězi více, než činí její úrok ta vypůjčené zdroje, výnos na vlastní kapitál je tím znásoben (umocněn);
- věřitelé chápou vlastní majetek firmy nebo prostředky dodané vlastníky/akcionáři jako bezpečnostní polštář. Jestliže akcionáři/vlastníci zajišťují malou proporcii celkového investovaného kapitálu, riziko podnikání nesou především věřitelé. „

Analýza zadluženosti pomocí celé řady ukazatelů, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze, zkoumá, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji.

Základním ukazatelem, který vyjadřuje celkovou zadluženost je ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Vyšší hodnota označuje také vyšší riziko věřitelů, kteří tedy preferují co nejnižší hodnotu tohoto poměru. Někdy ovšem může platit, že u finančně stabilního podniku může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení celkové rentability vložených prostředků.

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Dalším ukazatelem je poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, který se nazývá koeficient samofinancování - equity ratio (Růčková, 2015, s. 54-55).

(Sedláček, 2011, s. 64) uvádí ve své publikaci název „Kvóta vlastního kapitálu.“ Je to doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. Zobrazuje finanční nezávislost společnosti. Vyjadřuje, finanční páku, která je důležitá především pro vlastníky podniku.

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí, podává informaci o tom, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Při hodnotě ukazatele 1, je k zaplacení úroků třeba celého zisku. Minimálně by měly být úroky pokryty ziskem třikrát.

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}$$

(Růčková, 2015, s. 65 -66).

4.2.7 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku zobrazuje schopnost podniku dostát včas svým splatným závazkům. Nedostatek likvidity vyjadřuje neschopnost podniku využívat ziskové příležitosti, které se při podnikání naskytnou, nebo není schopen uhradit své splatné závazky, což může vést až k bankrotu.

Při hodnocení likvidity je potřeba zaujmout postoj k různým cílovým uživatelům finanční analýzy. Každý uživatel preferuje jinou hodnotu likvidity. Pro manažery podniku nedostatek likvidity v konečných důsledcích znamená snížení ziskovosti, nevyužití příležitosti a ztrátu kontroly nad podnikem. Naopak vlastníci podniku preferují spíše nižší úroveň likvidity, protože oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků, což může mít za následek snížení rentability vlastního kapitálu. Pro věřitele znamená nedostatek likvidit, odklad inkasování úroků a jistiny, to pro podniky znamená obtížnější získání finančních prostředků. V podobné situaci se nacházejí i zákazníci a dodavatelé, pro které snížená likvidita podniku, vede k omezenosti plnit smlouvy (Růčková, 2015, s. 54 -55).

Okamžitá likvidita

(Růčková, 2015, s. 55) označuje okamžitou likviditu jako likviditu 1. stupně, což představuje nejužší vymezení likvidity. Řadí se sem jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Ideální hodnota pro ukazatel v České republice je uváděna 0,6 (Sedláček, 2011, s. 67) však označuje za ideální hodnotu pouze 0,2.

pohotové platební prostředky
dluhy s okamžitou splatností

Pojem pohotové platební prostředky představuje sumu peněz na účtech a v pokladně, obchodovatelné cenné papíry a šeky. Do dluhů s okamžitou splatností (krátkodobých dluhů) řadíme i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci (Růčková, 2015, s. 55).

Pohotová likvidita

Likvidita 2. stupně. Pro pohotovou likviditu je ideální, aby byl čítec stejný jako jmenovatel, tedy v poměru 1 : 1, případně 1,5 : 1. Z doporučené hodnoty 1 : 1 vyplývá, že by byl podnik schopen vyrovnat se ze svými závazky, bez nutnosti prodat zásoby C(Sedláček, 2011, s. 67) poukazuje na vhodnost zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Nižší hodnota pohotové likvidity odráží nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku.

$$\frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

(Růčková, 2015, s. 55)

Běžná likvidita

Určuje, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je větší šance zachovat platební schopnost podniku. Běžná likvidita je měřítkem budoucí solventnosti a její ideální hodnota by měla být vyšší než 1,5 (Sedláček, 2011, s. 66). (Růčková, 2015, s. 56) uvádí rozmezí 1,5 -2,5 a označuje běžnou likviditu jako likviditu 3. stupně.

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(Sedláček, 2011, s. 66)

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

4.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Aby byl podnik dostatečně

likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tedy přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál je ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 83-84).

4.3.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (ČPP) jsou definovány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zobrazují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Nejvyšším stupněm likvidity jsou peněžní prostředky, které máme hotově a na běžném účtu. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou rychle přeměnitelné na peníze (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 83-84).

5 ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Ze získaných výsledků finanční analýzy je obtížné vyvodit jednoznačné závěry o finančním zdraví a hospodaření podniku. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 117) se ve své publikaci při hodnocení výsledků finanční analýzy zaměřují na:

- „racionální posouzení dosažené výše hodnoty ukazatelů a možnosti využití nástrojů benchmarkingu;
- vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů (rentability, likvidity, zadluženosti, řízení aktiv a dalšími ukazateli);
- zhodnocení celkové finanční situace podniku a návrhy doporučení pro její zlepšení.“

5.1 Posouzení dosažené výše hodnoty ukazatelů a využití benchmarkingu

V rámci zpracování výsledků finanční analýzy byly vypočítány hodnoty rozdílových a poměrových ukazatelů. Není jednoduché posoudit, zda je dosažená hodnota uspokojivá, nebo příliš nízká, či naopak vysoká. Každý podnik potřebuje individuální přístup k hodnocení finančního zdraví. Důležitá je příslušnost k odvětví, např. při hodnocení obratu aktiv, běžné likvidity či zadluženosti ve stavu k majetku.

Při hodnocení výše ukazatelů je vhodné porovnávat podobné podniky. S tím souvisí metoda benchmarkingu (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 118).

(Nenadál, Vykydal a Halfarová, 2011, s. 20) ve své publikaci benchmarking definují jako, dlouhodobý, plánovaný proces aktivit, vykonávaných za účelem měření a porovnávání údajů s konkurenty, za účelem vlastního zlepšování.

Pro úspěšné využití metody benchmarkingu je důležité získat kvalitní informace. Českým podnikům pro ověření jejich finančního zdraví slouží benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Slouží k identifikaci hlavních předností firmy a největších problémů, které pomůže odhalit a pomáhá je vyřešit. Diagnostický systém finančních ukazatelů najdeme na webových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

Dalším možným aspektem při posuzování hodnot je jejich vývoj v čase. Srovnání v čase umožňuje pozorovat pozitivní či negativní trendy a najít jejich příčiny. Výsledkem posuzování hodnot z hlediska času může být také prognóza budoucího vývoje finančního zdraví (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 118-119).

5.2 Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů

Po spočítání ukazatelů, sice zjistíme jakou má podnik zadluženost, rentabilitu či likviditu, ale výsledek hodnocení jednotlivých oblastí není jednoznačný. Například podnik může mít uspokojivou zadluženost, ale pokud má v pohledávkách velký podíl z hodnoty aktiv, může to nasvědčovat možným problémům z hlediska schopnosti splácet závazky. Je tedy nutné zvážit vzájemné vazby mezi jednotlivými oblastmi (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 122).

5.2.1 Zadluženost a likvidita

Pro posouzení vztahu mezi zadlužeností a likviditou je nutné analyzovat strukturu cizích zdrojů z hlediska doby splatnosti. Podnik má problémy s likviditou, má-li vysoký podíl krátkodobých, rychle splatných zdrojů a nízkou hodnotu aktiv vůči hodnotě krátkodobých cizích zdrojů. Jestliže má však vysoký podíl dlouhodobých cizích zdrojů, nemusí tento problém nastat (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 122).

5.2.2 Likvidita a rentabilita

Likvidita je schopnost splácet krátkodobé závazky. Souvisí s držním vysokého množství oběžných prostředků ve formě hotovosti či na běžném účtu, pohledávkách a zásobách. Z držení tohoto druhu majetku, ale nevznikají žádné výnosy a dochází k umrtvení vloženého kapitálu, což vede ke snížení rentability podniku (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 122).

5.2.3 Aktivita a rentabilita

Vysoký ukazatel obratu aktiv značí efektivní využití. Například ukazatel obratu celkových aktiv, který bývá často označován i jako vázanost celkového vloženého kapitálu má návaznost na ukazatele rentability (Růčková, 2015, s. 67).

Příkladem může být následující rozklad, který uvádí (Sedláček, 2011, s. 83):

„ Zisková marže x Obrat celkových aktiv = čistý zisk/ tržby x tržby/celková aktiva“

5.2.4 Zadluženost a rentabilita

Zadluženost může ovlivňovat rentabilitu jak pozitivně tak i negativně. Na vztah rentability a zadluženosti má vliv působení finanční páky. Pokud je podnik schopná pracovat s cizími zdroji efektivně, pak zvýšená zadluženost působí na rentabilitu kladně. Pokud je však

průměrná úroková míra z cizích zdrojů vyšší než rentabilita vloženého kapitálu, jedná se o negativní působení finanční páky.

Finanční páku lze vyjádřit následovně:

$$\text{„ROE} = [\text{ROCE} + \text{CK/VK} \times (\text{ROCE} - i)] \times (1 - T)$$

kde:

i = úroková míra

ROCE = rentabilita vloženého kapitálu v podobě EBIT/úplatný kapitál;

T = daňová sazba“ (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 122).

5.3 Zhodnocení celkové finanční situace podniku a návrh doporučení

Výsledkem finanční analýzy by mělo být celkové zhodnocení hospodaření podniku, analýza silných a slabých stránek a doporučení pro zlepšení do budoucna. Zhodnocení vypočítaných ukazatelů a predikce do budoucna však není jednoduchá záležitost. Je potřeba výsledek zobrazit v podobě nějakého souhrnného ukazatele. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 122) ve své publikaci uvádějí následující dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- „bankrotní modely
- bonitní modely.“

5.3.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů a vypovídají o tom, zda analyzovanému podniku hrozí bankrot. Jsou obvykle schopny predikovat budoucí vývoj podniku i s definovanou pravděpodobností (Kalouda, 2015, s. 64)

Z – skóre (Altmanův model)

Je to nejznámější a nejpoužívanější model. Vypovídá o finanční situaci podniku a vychází z diskriminační analýzy. Hraniční hodnoty interpretovaných výsledků jsou následující:

- hodnoty vyšší než 2,99 = firma má uspokojivou finanční situaci
- hodnoty od 1,81 – 2,99 = firma má nevyhraněnou finanční situaci
- hodnoty menší než 1,81 = firma má silné finanční problémy

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 132).

(Růčková, 2015, s. 78) uvádí pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze následující rovnici:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

kde:

X_1 = podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům,

X_2 = rentabilita čistých aktiv

X_3 = EBIT / aktiva celkem

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje

X_5 = tržby / aktiva celkem

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův index tvar podobný tomu, který měly společnosti veřejně obchodovatelné, a liší se pouze částečně. Odlišnost spočívá jen v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů do Altmanova modelu vstupujících:

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

Index IN

Byl vytvořen autory Ivanem a InkemNeumaiery pod názvem index důvěryhodnosti IN. Je obdobný Z – funkci s ohledem na specifika ČR. Nejznámějším indexem je index IN 95, který má následující podobu:

$$IN95 = V1 \times A + V2 \times B + V3 \times C + V4 \times D + V5 \times E + V6 \times F$$

kde:

A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = tržby / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby.“

V1 až V6 jsou váhy jednotlivých podílových ukazatelů, které jsou uvedeny v následující tabulce a váha ukazatele V2 = 0,11 a V5 = 0,10.

(Kalouda, 2015, s.70)

Tab. 1 Váhy jednotlivých podílových ukazatelů (Neumaierová, Neumaier, 2002)

OKEČ	Název	V(1)	V(3)	V(4)	V(6)
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,09	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,38	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,37
DC	Koždělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroby kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
D	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektrina, voda plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,70	9,70	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava , sklad., spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,80

- Hodnota indexu vyšší než 2 = podnik s dobrým finančním zdravím;
- hodnota indexu mezi 1 a 2 = podnik není „ani zdravý ani nemocný“;
- hodnota menší než 1 = podnik se špatným finančním zdravím

Index byl v roce 2005 aktualizován na IN05 a rovnice pro výpočet byla stanovena jako:

„IN05 = 0,13 x Aktiva/Cizí zdroje + 0,04 x EBIT/nákladové úroky + 3,97 x EBIT/Aktiva + 0,21 x Výnosy/Aktiva + 0,09 x Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)“

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 133).

5.3.2 Bonitní modely

Diagnostikují finanční zdraví podniku pomocí bodového ohodnocení. Vycházejí z databáze zpracovaných poměrových ukazatelů odvětvové skupině srovnávaných firem (Růčková, 2015, s. 82)

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 133) do této skupiny ukazatelů řadí například Tamariho model a Kralickův Quicktest, se kterými se ovšem v praxi u českých podniků moc nesetkáváme.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ

Společnost VINICOLA, s. r. o. dováží nejlepší vína z celého světa a dodává je do českých a slovenských obchodů. Zaměřuje se především na vína z tzv. Nového vinařského světa. Od roku 2011 firma také vyrábí své vlastní vína prostřednictvím rodinného vinařství - Vinařství Na Soutoku.

„VINICOLA, to jsou špičková vína z celého světa. Od Soutoku po Nový Zéland.“

(www.vinocola.eu)

6.1 Základní informace

Název firmy:	VINICOLA, s. r. o.
Sídlo:	Lanžhotská 3472/27, 690 02, Břeclav
IČO:	253 33 992
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, obory: <ul style="list-style-type: none">• výroba potravinářských a škrobářenských výrobků,• zprostředkování obchodu a služeb• velkoobchod a maloobchod
Základní kapitál:	200 000 Kč
Den vzniku:	1. dubna 1997
Zápis v OR:	KS v Brně, oddíl C, vložka 26628
www stránky:	www.vinicola.eu

(interní zdroj)

6.2 Historie společnosti

- **Rok 1997-** založení firmy VINICOLA s. r. o., zahájení dodávek vína slovenské společnosti AGRO – MOVINO a. s. Velký Krtiš a chilského vinařství VIÑA TARAPACÄ na český trh

- **Rok 1998** – začátek distribuce vín BOLAND KELDER z Jihoafrické republiky, jejichž výhradním dovozce byla Consulting Agency Slavíček.
- **Rok 1999** – rozšíření dovozové nabídky o německá vína z Falce WINZERVEREIN DEIDESHEIM a o alsaská vína společnosti CAVE D OBERNAI
- **Rok 2000** – rozšíření sortimentu o australská vína z Nového Jižního Walesu TYRELL 'S WINES a o novozélandská vína MANSION HOUSE BAY z oblasti Marlborough
- **Rok 2001** – zahájen dovoz vín z oblasti Mendoza v Argentině společností NIETO SENETINER z oblasti Baja Kalifornie z Mexika a od firmy L. A. CETTO a z oblasti San Jose v Uruquay od místního největšího vinařství IRURTIA
- **Rok 2002** – dovoz španělských vín MATAROMERA z oblasti Ribera del Duero, rakouských vín výrovce CHATEAU VINIČKY ze slovenské části tokajské oblasti.
- **Rok 2003** – sortiment rozšířen o argentinská vína MICHEL TORINO z oblasti Cafayate ve státě Salta.
- **Rok 2004** – zahájení dovozu vín z Grand Premier Cru poloh lucemburského vinařství BERNARD MASSARD
- **Rok 2005** – začátek distribuce australských vín z údolí Barossa od firmy GRAND BURGEW a novozélandských vín společnosti SAINT CLAIR z oblasti Marlborough na Jižním ostrově. Dále byl sortiment doplněn o vína z Kalifornie od vinařství Mario Adretti.
- **Rok 2006** -začátek dovozu vína z Libanonu od společnosti CLOS ST. THOMAS z údolí Bekaa a vína typu sherry od španělských výrobců BODEGAS M. GIL LUQUE a LOPEZ HERMANOS,
- **Rok 2007** -distribuce rozšířena o argentinské rodinné vinařství Valentin Bianchi z oblasti Mendoza, zahájení dovozu nových značek z Austrálie – Bertonwinery a Salena, která se specializuje na organická vína/ biovína
- **Rok 2008** -portfolio chilských vín rozšířeno o další značky v souvislosti se začleněním společnosti Viña TARAPACA do skupiny San Pedro (VSPT) – značku Santa Helena a její řadu Vernus, včetně speciálních vín Notas de Guarda a Parras Viejas
- **Rok 2009** -navázána spolupráce s největším privátně vlastněným vinařstvím na Novém Zélandu – Yealands Estate, které se významně specializuje na udržitelnost ve výrobě a ochranu přírody

- **Rok 2010** -zahájena distribuce vín nadnárodní skupiny Constellation/ AccoladeWines – se zaměřením na značky: Woodbridge/ Robert Mondavi z USA, Kumala z JAR a globální značku Stowells, která zahrnuje vína ze všech významných světových vinařských zemí
- **Rok 2011** - založeno vlastní vinařství – Vinařství Na Soutoku se sídlem v Břeclavi, vyroben první ročník vín ze tří moravských podoblastí – Mikulovské, Velkopavlovické a Znojenské
- **Rok 2012** -druhý ročník vín Vinařství Na Soutoku rozšířen o oblast Slováckou, čímž jsou pokryty všechny vinařské podoblasti na Moravě, založena nová řada vín Blonde s orientací na klarety
- **Rok 2013** -rozšířena dále výrobní kapacita Vinařství Na Soutoku, prohloubení spolupráce s rakouským vinařstvím Hauser a WinzervereinDeidesheim z Pfalze, Německo.

(www.vinicola.eu)

6.3 Struktura společnosti

Orgány společnosti jsou:

- Valná hromada
- Jednatelé

Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada, která je tvořena všemi společníky. Statutárním orgánem jsou jednatelé společnosti, kteří ji zastupují na venek. Společnost zaměstnává jen velice nízký počet zaměstnanců (tab. 2). Od roku 2013 ve firmě pracuje pouze 12 stálých zaměstnanců, což jsou skladníci a administrativní pracovníci. Pro výrobu a zpracování vlastního vína, společnost zaměstnává lidi na dohodu o provedení činnosti. Část těchto pracovníků do sledovaného počtu pracovníků započítána nebyla.

(interní zdroj)

Tab. 2 Vývoj počtu zaměstnanců (vlastní zpracování)

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnanců	13	13	13	15	12	12

6.4 Analýza odvětví

Společnost VINICOLA, s. r. o. se řadí pod odvětví dle CZ-NACE

- 10 – Výroba potravinářských výrobků
- 461 – Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení
- 47190 – Ostatní maloobchod v nesespecializovaných prodejnách
- 74 Ostatní profesní, vědecké a technické činnosti

(interní zdroj)

V rámci práce bylo zpracováno odvětví klasifikované pod značkou NACE 46 - velkoobchod, kromě motorových vozidel. Jelikož firma se zabývá především prodejem zboží, jedním z hlavních ukazatelů byly vybrány tržby za prodej zboží.

Tab. 3 Základní produkční charakteristiky odvětví oboru NACE 46 (vlastní zpracování)

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Počet podniků (tis. Kč.)	217	220	211	211	184	184
Tržby za zboží (mil. Kč)	674 598	714 522	782 300	766 042	756 683	787 752

V odvětví podle rozdělení NACE 46 počet podniků mírně snižoval. Největší pokles nastal v roce 2013, kdy bylo započítáno přibližně o 27 tisíc podniků méně než v roce předešlém. Naměřený počet se nezměnil ani v roce 2014. Ovšem nejednalo se jen o zrušení podniků, ale i o fúzi s některými podniky stejného odvětví. I přes to, že v roce 2014 byl počet podniků téměř o 30 tisíc menší než v letech 2011 a 2012, byly tržby za celé 4 sledované roky nejvyšší.

(www.mpo.cz)

6.5 SWOT analýza

Tab. 4 SWOT analýza společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)

Silné stránky:	Slabé stránky:
Široký sortiment vín z celého světa Postavení na trhu dovozců vína Tarapacá Vlastní vinařství Na Soutoku Vlastní prostory Kvalitně zpracované webové stránky Kvalita vín Ochranné známky Sídlo ve vinařské lokalitě	Vysoká cena Tlak ze strany obchodních řetězců na snížení cen Silná konkurence dovozců levných vín
Příležitosti:	Hrozby:
Vývoz vlastního vína do dalších zemí Rozvoj vlastního vinařství Marketingové akce	Intervence ČNB Levná konkurence Zvýšení cen vstupů v závislosti na počasí

Široký sortiment zahrnuje špičkové vína ze 13 zemí světa. Nejvýznamnější značkou je Tarapacá Verietal z Chile, která se v České republice stala velmi oblíbenou. VINICOLA, s. r. o. je jediným dovozcem této značky do České republiky a na Slovensko. Jako další velmi silná stránka je vnímána existence vlastního Vinařství Na Soutoku, jehož založení v roce 2011 bylo pro společnost významné. Jak samotná společnost, tak i vlastní vinařství se nachází v oblasti Jižní Moravy, což je oblast ryze vinařská. Poloha výrobního zázemí vinařství, zajišťuje dobrý přístup do všech moravských vinařských podoblastí.

Vysoká kvalita dovážených vín se však odráží na jejich cenách. Na trhu působí mnoho dovozců, kteří dovážejí vína levnější, ovšem ne tak kvalitní. Další slabou stránkou je tlak obchodních řetězců na prodejní marže společnosti a vysoké smluvní pokuty za zpoždění dodávky, což je pro VINICOLU velmi rizikové, jelikož dováží vína ze zámoří. Je tedy nezbytné udržovat určitou výši zásob na skladě, k zabezpečení nenadálých výpadků v dodávkách.

Mezi příležitostmi pro firmu se řadí rozšíření počtu zemí, do kterých může vyvážet své vlastní víno. Jelikož se jedná o víno velmi dobré kvality a firma má díky dovozu kontakty v mnoha zemích, mohla by být nabídka pro tyto země velice zajímavá. Další možností pro společnost je využití různých marketingových akcí. Víno se skvěle kombinuje například s dobrým sýrem. Je tedy vhodné pokusit se zorganizovat marketingovou akci založenou na spolupráci Vinařství Na Soutoku s výrobcí sýrů.

Hrozbou pro společnost, která se zabývá především intervence ČNB, jelikož se má koruna držet v oslabení minimálně do roku 2017, což pro firmu znamená zvyšování dovozních nákladů a následné zvyšování cen vín. Obchodní řetězce zavádějí vlastní značky levných vín, jelikož VINICOLA dodává vína do těchto řetězců, je nucena snižovat své ceny, aby byla konkurenceschopná. Pokud by nastala ekonomická krize, zákazníci by se pravděpodobně obrátili k levnějším značkám. Problémem pro vlastní vinařství může být nepříznivé počasí, které by způsobilo nízkou úrodu hroznů, vedoucí k sníženému množství vyrobeného vína.

7 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

7.1 Analýza majetkové struktury

Z majetkové struktury společnosti VINICOLA, s. r. o. (tabulka 5 a 7) vidíme, že hodnota celkových aktiv se během let 2009 – 2014 příliš neměnila. Avšak samotný dlouhodobý majetek od roku 2009 postupně vzrostl téměř o 100 % a to díky rozšíření skladových prostor a pořízení vybavení pro výrobu a skladování cisternového vína, které proběhlo v roce 2011 díky založení vlastního vinařství. Nárůst dlouhodobého majetku o 14% v roce 2014 byl způsoben pořízením zařízení k výrobě vína a koupě osobního vozidla. Dlouhodobý nehmotný majetek společnost ve sledovaných obdobích nevykazovala. Finanční majetek tvoří obchodní podíl ve společnosti VIŇA VINICOLA SK, s. r. o. registrované na území Slovenské republiky. Vklad do základního kapitálu je v plné výši uhrazen a činí k 31. 12. 2010 6 639 EUR. Vlastní kapitál této společnosti k rozvahovému dni v roce 2014 činil zápornou částku ve výši – 27 605 EUR, opravná položka v plné výši této finanční investice byla vytvořena v roce 2012. Oběžná aktiva se za poslední sledovaný rok rovněž zvýšila, a to především díky zvýšení zásob. Do zvýšení objemu skladových zásob je promítnuto rozšíření objemu výroby vlastních vín. Společnost nemá pohledávky s dobou splatnosti delší než jeden rok. Nejvíce se zvýšil krátkodobý finanční majetek, kde byl zaznamenán nárůst téměř o 600 %. Krátkodobý finanční majetek tvoří pouze peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Jiný krátkodobý majetek společnost ve sledovaných obdobích nemá.

Při srovnání skladby rozvahy společnosti VINICOLA, s. r. o. se skladbou rozvahy pro odvětví (tab. 6), nebyly zaznamenány velké rozdíly. Rozvaha odvětví pod značkou NACE 46 je také tvořena zejména oběžnými aktivy a to především zásobami a pohledávkami což je pro podniky zabývající se velkoobchodem typické. Majetková struktura společnosti se však liší od majetkové struktury odvětví v podílu zásob a pohledávek na oběžném majetku. Oběžný majetek analyzovaného podniku je tvořen především ze zásob, zatímco oběžný majetek odvětví tvoří převážně krátkodobé pohledávky.

Tab. 5 Majetková struktura společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA	71 519	57 537	63 679	62 847	66 426	79 343
Dlouhodobý majetek	9 602	9 336	16 390	16 313	16 482	18 739
DHM + DNM	9 436	9 170	16 224	16 313	16 482	18 739
DFM	166	166	166	0	0	0
Oběžná aktiva	61 204	47 489	46 503	46 136	49 844	60 854
Zásoby	22 483	26 382	26 374	30 300	30 750	33 178
Krátkodobé pohledávky	36 683	19 373	17 707	12 768	16 939	15 225
KFM	1 452	1 395	2 422	3 068	2 155	12 181
Časové rozlišení aktiv	713	712	786	398	100	20

Tab. 6 Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014
AKTIVA	372 329 968	393 712 353	374 725 138
Dlouhodobý majetek	121 975 502	131 159 717	125 152 325
DNM + DHM	59 125 314	51 125 860	50 529 305
DFM	62 850 187	80 033 857	74 623 021
Oběžná aktiva	244 780 679	257 094 560	246 377 404
Zásoby	73 570 802	75 866 941	68 922 656
Pohledávky	146 698 080	148 974 726	145 184 397
KFM	24 511 797	32 252 893	32 270 351
Časové rozlišení aktiv	5 573 787	5 458 077	3 195 409

Tab. 7 Vertikální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	26%	25%	24%	33%	33%	33%
DHM	26%	25%	24%	16%	13%	13%
DFM	0%	0%	0%	17%	20%	20%
Oběžná aktiva	73%	75%	77%	66%	65%	66%
Zásoby	48%	46%	42%	20%	19%	18%
Krátkodobé pohledávky	20%	26%	19%	39%	38%	39%
KFM	5%	3%	15%	7%	8%	9%
Časové rozlišení aktiv	1%	0,20%	0,03%	1%	1%	1%

Tab. 8 Horizontální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví	
	2012/ 2011	2013/ 2012	2014/2013	2013/2012	2014/2013
AKTIVA	1%	6%	19%	6%	-5%
Dlouhodobý majetek	-0,50%	1%	14%	8%	-5%
DHM	1%	1%	14%	-16%	-1%
DFM	-100%	0	0	27%	-7%
Oběžná aktiva	1%	8%	22%	5%	-4%
Zásoby	15%	1%	8%	3%	-5%
Krátkodobé pohledávky	39%	33%	90%	2%	-3%
KFM	27%	-70%	565%	32%	0,10%
Časové rozlišení aktiv	-97%	-398%	-500%	-2%	71%

7.2 Analýza finanční struktury

Z vývoje finanční struktury společnosti (tab. 9 a 12) je patrné, že položka vlastního kapitálu neustále roste, díky kladnému hospodářskému výsledku v minulých letech. To je pro společnost pozitivní, neboť je trvale zisková. Jediným fondem, který společnost tvoří je fond ze zisku ve výši 28 tisíc Kč. Skutečnost, že se položka VH minulých let stále zvyšuje, naznačuje, že společnost ponechává vydělané zisky ve společnosti pro její další rozvoj. Vlastní kapitál je tvořen pouze z nepatrné části základním kapitálem, největší hodnotu představuje zisk minulých let.

Podíl v zastoupení vlastního kapitálu a cizích zdrojů je vyvážený. Dlouhodobé závazky jsou tvořeny nebankovními úvěry na výrobní zařízení, které podnik v roce 2014 zcela splatil, a odloženým daňovým závazkem. Nejvýznamnější část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky, které jsou tvořeny zejména závazky z obchodních vztahů, jejichž převážná část je složena z krátkodobých závazků ve splatnosti. Závazky po splatnosti společnost řeší se svými dodavateli a snaží se všechny uhradit během roku 2015. Postupně se v jednotlivých letech zvyšovaly také krátkodobé bankovní úvěry, které jsou tvořeny dvěma kontokorentními úvěry poskytnuté Komerční bankou, jejichž splatnost je do jednoho roku. Naopak dlouhodobý úvěr, neustále klesá.

Při srovnání finanční struktury sledovaného podniku a odvětví (tab. 11) byly zaznamenány největší rozdíly ve skladbě nerozděleného zisku a fondů, společnost VINICOLA, s. r. o. si oproti podnikům z odvětví ponechává většinu svých zisků z minulých období ve

společnosti. Také podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů se mírně liší. Analyzovaný podnik má větší převahu v poměru vlastního kapitálu nad odvětvím, což je pro něho méně rizikové.

Tab. 9 Finanční struktura společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PASIVA	71 519	57 537	63 679	62 847	66 426	79 343
Vlastní kapitál	22 604	25 922	31 790	33 091	37 352	43 998
Základní kapitál	200	200	200	200	200	200
Fondy ze zisku	28	28	28	28	28	28
VH minulých let	21 583	22 377	25 693	31 563	32 862	37 124
VH běžného období	793	3 317	5 869	1 300	4 262	6 646
Cizí zdroje	48 269	31 411	30 738	29 497	28 763	35 275
Dlouhodobé závazky	96	105	1 479	1 167	1 488	838
Krátkodobé závazky	40 599	25 674	23 259	18 827	16 279	22 943
Bankovní úvěry	7 574	5 632	6 000	9 503	10 996	11 494
- dlouhodobé	0	0	5 000	3 998	2 996	1 994
- krátkodobé	7 574	5 632	1 000	5 505	8 000	9 500
Časové rozlišení pasiv	646	204	1 151	259	311	70

Tab. 10 Finanční struktura společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014
PASIVA	372 329 968	393 712 353	374 725 138
Vlastní kapitál	158 525 158	167 745 679	165 277 864
Základní kapitál	51 075 527	56 477 474	45 627 081
Nerozděleny VH + ost. Fondy	90 858 009	95 171 708	99 595 527
Cizí zdroje	210 653 023	222 440 489	206 216 823
Rezervy	4 562 969	4 134 900	3 871 088
Dlouhodobé závazky	24 953 740	33 472 312	27 649 213
Krátkodobé závazky	135 098 853	139 882 545	131 034 336
Bankovní úvěry	46 037 461	44 950 732	43 662 185
dlouhodobé	9 363 435	7 133 465	4 762 363
krátkodobé	36 674 026	37 817 267	38 899 823

Tab. 11 Vertikální analýza finanční struktury (vlastní zpracování)

	Společnost VINICOLA, s. r. o .			Odvětví		
Rok	2012	2013	2014	2012	2013	2014
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	53%	47%	66%	43%	43%	44%
Základní kapitál	0,30%	0,23%	0,30%	14%	14%	12%
Fondy ze zisku	0,04%	0,04%	0,04%	24%	24%	27%
VH minulých let	50%	49%	47%			
VH běžného období	2%	6%	8%			
Cizí zdroje	46%	43%	44%	57%	56%	55%
Dlouhodobé závazky	2%	2%	1%	7%	9%	7%
Krátkodobé závazky	30%	25%	29%	36%	36%	35%
Bankovní úvěry	6%	17%	14%	12%	11%	12%
- dlouhodobé	6%	5%	3%	3%	2%	1%
- krátkodobé	9%	12%	12%	10%	10%	10%
Časové rozlišení pasiv	0,40%	0,50%	0,10%			

Tab. 12 Horizontální analýza finanční struktury (vlastní zpracování)

	Společnost VINICOLA, s. r. o .			Odvětví	
Rok	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2013/2012	2014/2013
PASIVA	-1%	6%	19%	6%	-5%
Vlastní kapitál	4%	33%	18%	6%	-1%
Základní kapitál	0%	0%	0%	11%	24%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	5%	8%
VH minulých let	19%	4%	13%		
VH běžného období	-351%	30%	56%		
Cizí zdroje	-4%	-3%	23%	6%	-7%
Dlouhodobé závazky	-27%	27%	-78%	34%	-3%
Krátkodobé závazky	-24%	-16%	41%	4%	-7%
Bankovní úvěry	37%	16%	5%	-4%	-3%
- dlouhodobé	-25%	-33%	-50%	-2%	-50%
- krátkodobé	450%	45%	19%	3%	3%
Časové rozlišení pasiv	-344%	20%	-344%	-	-

7.3 Analýza výnosů

Z hlediska dosahovaných výnosů, vidíme, že společnost VINICOLA, s. r. o. má největší tržby v oblasti prodeje za zboží (tab. 13 a 15) Tržby z výrobků jsou tvořeny prodejem vín

z vlastního vinařství. Po umělém oslabení koruny ze strany ČNB v roce 2013 byla firma nucena zvýšit prodejní ceny dovozových vín o více než 10 %. Navýšení cen promítli odběratelé do pultových prodejních konečných cen, což se v konečném důsledku promítlo negativně do celkových tržeb v roce 2014, které meziročně poklesly o cca 7 % oproti roku předcházejícímu, ale byly o 11% vyšší než v roce 2012. Největší nárůst (tab. 16) zaznamenala položka změna stavu zásob, která se zvýšila o 913 %. Především díky rozšíření objemu výroby vlastních vín. Největší pokles byl naměřen u položky ostatních finančních výnosů, které jsou tvořeny kurzovými zisky z obchodních výnosů, což bylo způsobeno již zmiňovaným oslabením koruny.

Při srovnání struktury výnosů s odvětvím nebyly zpozorovány velké rozdíly. Jak je pro podniky odvětví zabývajícího se velkoobchodem typické, drtivou většinu výnosů představují tržby za prodej zboží.

Tab. 13 Analýza výnosů společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	81 573	77 085	84 071	85 517	103 432	96 336
Výkony	2 892	3 636	3 440	4 979	4 740	6 725
- Tržby za prodej výrobků	2 892	3 591	2 429	2 049	1 920	2 565
- Změna stavu zásob	0	45	1 011	221	86	871
- Aktivace	0	0	0	2 709	2 734	3 289
Tržby z prodeje DM a mat.		40	9	0	190	256
Výnosové úroky	25	16	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	945	1 238	737	1 220	500	149
Výnosy	132 896	124 991	88 248	91 716	108 862	103 466

Tab. 14 Vybrané položky nákladů odvětví (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	766 042 989	756 683 162	787 752 894
Výkony	42 399 919	43 510 858	39 586 222
Tržby za prodej vlastních výrobků	6 142 605	8 365 200	2 215 864
Tržby za prodej služeb	34 638 286	34 217 173	33 598 963
Změna stavu zásob z vlastní činnosti	170 627	-737 366	340 964
aktivace	1 448 401	1 665 850	3 430 431
Výnosy	850 842 827	843 704 877	866 925 339

Tab. 15 Vertikální analýza výnosů (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	93%	95%	93%	90%	90%	91%
Výkony	5%	4%	6%	5%	5%	5%
- Tržby za prodej výrobků	2%	2%	2%	1%	1%	0,30%
- Změna stavu zásob	0,20%	0,10%	1%	0,02%	-0,10%	0,04%
- Aktivace	3%	3%	3%	0,20%	0,20%	0,40%
Tržby z prodeje DM a mat.	-	0,20%	0,20%	-	-	-
Ostatní finanční výnosy	1%	0,50%	0,10%	-	-	-
Výnosy	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tab. 16 Horizontální analýza výnosů (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví	
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2013/2012	2014/2013
Tržby za prodej zboží	2%	21%	-7%	-1%	4%
Výkony	45%	5%	42%	-3%	-10%
Tržby za prodej výrobků	-19%	7%	34%	36%	-278%
- Změna stavu zásob	-357%	157%	913%	-123%	146%
- Aktivace	-	1%	20%	15%	105%
Tržby z prodeje DM a mat.	-	-	35%	-	-
Ostatní finanční výnosy	66%	-144%	-236%	-	-
Výnosy	4%	19%	-5%	-1%	3%

7.4 Analýza nákladů

Vývoj nákladů společnosti byl analyzován v tabulkách 17, 19 a 20. Náklady na zboží a výkonová spotřeba se od roku 2011 zvyšovaly, avšak v roce 2014 byl zaznamenán mírný pokles. Zvýšenou spotřebu materiálu představují spotřebované materiály pro rozšíření činnosti společnosti o výrobu vína. Pokles osobních nákladů v roce 2014 byl v důsledku snížení počtu zaměstnanců v roce 2013 z patnácti na třináct. Což znamená, že se mzdy v důsledku poklesu osobních nákladů nějak výrazně nezměnily. Analyzovaný podnik od založení vlastního vinařství pořizuje stále nové zařízení pro výrobu a zpracování vína, proto výše odpisů neustále stoupá. Nejvyšší pokles byl naměřen v položce ostatní finanční náklady a to téměř o 400 %. Ostatní finanční náklady tvoří kurzová ztráta převážně z obchodních vztahů a poplatky bankám, za provedení zahraniční platby. Další významný

pokles byl zaznamenán v položce ostatní provozní náklady, který byl způsoben především změnou rozsahu využívání faktoringových služeb.

Při porovnání struktury nákladů společnosti VINICOLA, s. r. o. s odvětvím byl zjištěn největší rozdíl v objemu nákladů na zboží. Zatímco zkoumaný podnik má podíl nákladů na zboží na celkových nákladech okolo 60 %, ostatní podniky v odvětví má tento podíl téměř o 30 % vyšší. Naopak výkonová spotřeba je zde přibližně dvakrát vyšší. Rovněž osobní náklady, což znamená, že mzdy ve společnosti VINICOLA, s. r. o. dosahují větší výše než mzdy podniků v odvětví.

Tab. 17 Analýza nákladů společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Náklady na zboží	50 353	77 085	52 374	57 953	71 139	63 683
Výkonová spotřeba	15 578	16 901	18 171	19 312	20 520	20 024
- Spotřeba mat. a energie	774	760	2 090	3 159	3 596	4 328
- Služby	14 804	16 141	16 081	16 153	16 924	15 698
Osobní náklady	6 638	6 491	6 133	7 874	9 144	8 721
Daně a poplatky	38	44	51	72	76	82
Odpisy DHM a DNM	181	342	247	642	1 075	1 211
ZC prodaného DM a matl.	-	-	-	-	111	207
Změna stavu rezerv (provoz)	-	-	-	1 844	-1 678	-
Ostatní provozní náklady	38 341	43 262	30 329	23 758	20 887	7 070
Nákladové úroky	940	537	429	515	427	355
Ostatní finanční náklady	1 921	1 577	1 394	981	2 976	609
Daň z příjmu	200	811	1 386	881	639	1 609
Náklady	114 190	147 050	110 514	113 832	125 316	103 571

Tab.18 Vybrané položky nákladů odvětví

(tis. Kč)	2012	2013	2014
Náklady na prodej zboží	698 589 091	690 827 730	720 793 319
Výkonová spotřeba	64 003 679	65 844 638	62 186 303
Osobní náklady	25 080 362	24 794 217	26 060 487
Daň	4 828 593	4 942 925	5 590 199
Náklady	792 501 724	786 409 510	814 630 308

Tab. 19 Vertikální analýza nákladů (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Náklady na zboží	51%	57%	61%	88%	88%	88%
Výkonová spotřeba	17%	16%	19%	8%	8%	8%
- Spotřeba mat. a energie	3%	3%	4%	-	-	-
- Služby	14%	14%	15%	-	-	-
Osobní náklady	7%	7%	8%	3%	3%	3%
Daně a poplatky	0,10%	0,06%	0,10%	-	-	-
Odpisy DHM a DNM	1%	1%	1%	-	-	-
ZC prodaného DM a matl.	-	0,10%	0,20%	-	-	-
Změna stavu rezerv (provoz)	1,60%	-1%	-	-	-	-
Ostatní provozní náklady	21%	17%	7%	-	-	-
Nákladové úroky	0,50%	0,30%	0,30%	-	-	-
Ostatní finanční náklady	1%	2%	1%	-	-	-
Daň z příjmu	1%	1%	2%	1%	1%	1%
Náklady	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tab. 20 Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví	
	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2013/2012	2014/2013
Náklady na zboží	11%	23%	-12%	-1%	4%
Výkonová spotřeba	6%	6%	-2%	3%	-6%
- Spotřeba mat. a energie	51%	14%	20%	-	-
- Služby	0,40%	5%	-8%	-	-
Osobní náklady	28%	16%	-5%	-1%	5%
Daně a poplatky	41%	5%	8%	-	-
Odpisy DHM a DNM	160%	67%	13%	-	-
ZC prodaného DM a matl.	-	-	87%	-	-
Ostatní provozní náklady	-28%	-14%	-195%	-	-
Nákladové úroky	20%	-20%	-20%	-	-
Ostatní finanční náklady	-42%	203%	-389%	-	-
Daň z příjmu	-57%	-38%	152%	2%	13%
Náklady	3%	10%	-21%	-1%	4%

8 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE

8.1 Vývoj čistého pracovního kapitálu

Tabulka 21 uvádí hodnoty čistého pracovního kapitálu v letech 2009 až 2014 ve společnosti VINICOLA, s. r. o. Ve všech hodnocených letech ČPK nabývá kladných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, jenž je zdrojem pro splácení těchto závazků. Což znamená, že při nutnosti náhlého splacení všech krátkodobých závazků, by měl podnik dostatek prostředků.

Tab. 21 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti VINICOLA, s. r. o.

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK	20 605	21 815	27 676	27 309	16 279	37 641

8.2 Vývoj čistých pohotových prostředků

Dle vypočítaných hodnot v tabulce 22 bylo zjištěno, že firma nedisponuje dostatkem, pohotových platebních prostředků na úhradu svých krátkodobých závazků. Což znamená, že při nutnosti okamžité úhrady krátkodobých závazků, by firma neměla tyto závazky z čeho hradit. Pozitivní je ovšem fakt, že hodnota čistých pohotových prostředků se neustále zvyšuje a pomalu se dostává na nulovou hranici.

Tab. 22 Vývoj čistých pohotových prostředků společnosti VINICOLA, s. r. o.

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ČPP	-39 147	-24 279	-20 837	-15 759	-14 124	-10 762

9 POMĚROVÉ UKAZATELE

9.1 Analýza zadluženosti

Doporučená hodnota pro celkovou zadluženost činí 30 – 60 %. Společnost VINICOLA, s. r. o. vykazuje zadluženost (tab. 22), která se pohybuje ve sledovaných letech celkem vyrovnaně okolo 45 – 50 %. Celková zadluženost odvětví se rovněž pohybuje v doporučené hranici a to okolo 60 %. Naměřené hodnoty ukazují opravdu dobré využívání cizích zdrojů. V odvětví jsou cizí zdroje využívány více.

Při posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek na tzv. zlaté pravidlo financování. Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Při výsledku nižším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji, což může vést k problémům s úhradou závazků. Tento parametr byl v celém sledovaném období splněn jak v analyzované společnosti, tak i v odvětví.

Doporučená hodnota pro úrokové krytí je minimálně 5. Společnost VINICOLA, s. r. o. byla ve sledovaných letech hodnocena pozitivně, protože hranici kromě roku 2012 splnila. Lze tedy konstatovat, že firma nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí úroků z půjček. Což značí možnou kapacitu k přijetí dalších bankovních úvěrů. Hodnoty pro odvětví byly naměřeny také pozitivní.

Tab. 23 Ukazatelé zadluženosti společnosti (vlastní zpracování)

Rok	VINICOLA, s. r. o.			Odvětví		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Celková zadluženost	47%	43%	44%	57%	56%	55%
Míra zadluženosti	0,89	0,77	0,8	1,33	0,56	1,25
Úrokové krytí	2,01	15,6	25,5	9,29	11,2	14,6
Krytí DM vlastním kapitálem	2,03	2,26	2,34	1,3	1,28	1,32

9.2 Analýza likvidity

Analýzu likvidity zobrazuje tabulka 22. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Doporučená hodnota pro ukazatel běžné likvidity je v rozmezí 1,5 – 2,5. Při hodnotě 1 a menší je podniková likvidita značně riziková.

Naměřené hodnoty běžné likvidity pro sledovaný podnik v posledních dvou letech doporučenou hranici překračují. V roce 2013 byla dokonce naměřena hodnota 3,06, ale v roce 2014 klesla a přiblížila se hranici doporučené. Příliš vysoká hodnota běžné likvidity může vést ke zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a k drahému financování. Na druhou stranu pro ukazatelé odvětví byly naměřeny nižší hodnoty, než jsou doporučeny.

Pro pohotovou likviditu je doporučená hodnota mezi 1 a 1,5. Což je z naměřených údajů odvětví splněno ve všech sledovaných letech a u společnosti VINICOLA, s. r. o. ve všech kromě roku 2012.

Hodnoty hotovostní likvidity by měli nabývat hodnot v rozmezí 0,2 – 0,5. Společnosti se podařilo dosáhnout této hodnoty jen v roce 2014, kdy ji mírně překročila, což by mohlo vést k většímu riziku. Odvětví se v rámci hotovostní likvidity pohybovalo ve sledovaných letech pod doporučenou hodnotou.

Tab. 24 Ukazatelé likvidity (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Běžná likvidita	2,45	3,06	2,64	1,43	1,45	1,45
Pohotová likvidita	0,87	1,17	1,19	1	1,02	1,04
Hotovostní likvidita	0,16	0,13	0,53	0,14	0,18	0,19

9.3 Analýza rentability

Vypočtená hodnota ukazatelů rentability (tabulka 24) vyčísluje, kolik korun zisku přinesl poměřovaný jmenovatel. Provedené výpočty ukazatelů rentability signalizují, že společnost VINICOLA, s. r. o. je ve sledovaných letech trvale zisková. Nejvýraznějšího nárůstu v ukazatelích rentability dosáhla společnost v roce 2013, což bylo dáno především vysokým nárůstem zisku.

Při porovnání ukazatelů rentability analyzovaného podniku z odvětvím bylo zaznamenáno, že v roce 2014 ve všech měřených ukazatelích předběhla odvětví.

Tab. 25 Ukazatelé rentability (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s.r .o.			Odvětví		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
ROA	4,90%	11,70%	11,40%	3,77%	3,40%	4,02%
ROE	3,90%	5,40%	15,10%	10,47%	9,60%	12,13%
ROS	1,50%	4%	6,70%	2%	2%	2%

9.4 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity jsou zobrazeny v tabulce 25. U obratu aktiv všeobecně platí, že čím větší je hodnota ukazatele tím lépe. Neměla by však klesnout pod hodnotu 1. Z naměřených ukazatelů je patrné, že společnost VINICOLA, s. r. o. v analyzovaných letech minimální hodnotu sice překročila, ale hodnoty naměřené v odvětví jsou vyšší.

Ukazatel doby obratu zásob udává dobu, potřebnou k tomu, aby peněžní fondy přešly přes zásoby znovu do peněžní formy. Doba obratu zásob je v analyzovaném podniku mnohonásobně vyšší než v odvětví. Což pro společnost nemusí znamenat velký problém, jelikož nedisponuje se zbožím s rychlou kazivostí a má dostatečně velké sklady.

Co se týče obratovosti pohledávek, dosahuje firma velmi pozitivních hodnot, které jsou srovnatelné s odvětvím. To znamená, že dostává za své pohledávky zapláceno přibližně ve stejném čase jako ostatní podniky v odvětví.

Ukazatele doby obratu závazků je vhodné porovnávat s ukazatelem doby obratu pohledávek. Z hodnot, které byly vypočítány plyne, že společnost VINICOLA, s. r. o. platí za své závazky později, než dostává zapláceno za své pohledávky. Z toho plyne, že dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je výhodné. Může se to ovšem projevit v nízkých hodnotách likvidity, která je však podle výpočtů dostatečně vysoká. Co se týká odvětví, v posledních letech dochází k vyrovnání doby obratu závazků a pohledávek.

Tab. 26 Ukazatele aktivity (vlastní zpracování)

Rok	Společnost VINICOLA, s. r. o.			Odvětví		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Obrat aktiv	1,39	1,59	1,25	2,17	2,03	2,71
Doba obratu zásob (dny)	125	105	121	32	34	30
Obratovost pohledávek	6,86	6,22	6,5	5,5	5,37	5,67
Doba obratu pohledávek (dny)	52	58	55	65	67	63
Obratovost závazků	4,65	6,47	4,31	5,97	5,71	6,29
Doba obratu závazků (dny)	65	56	84	60	63	57

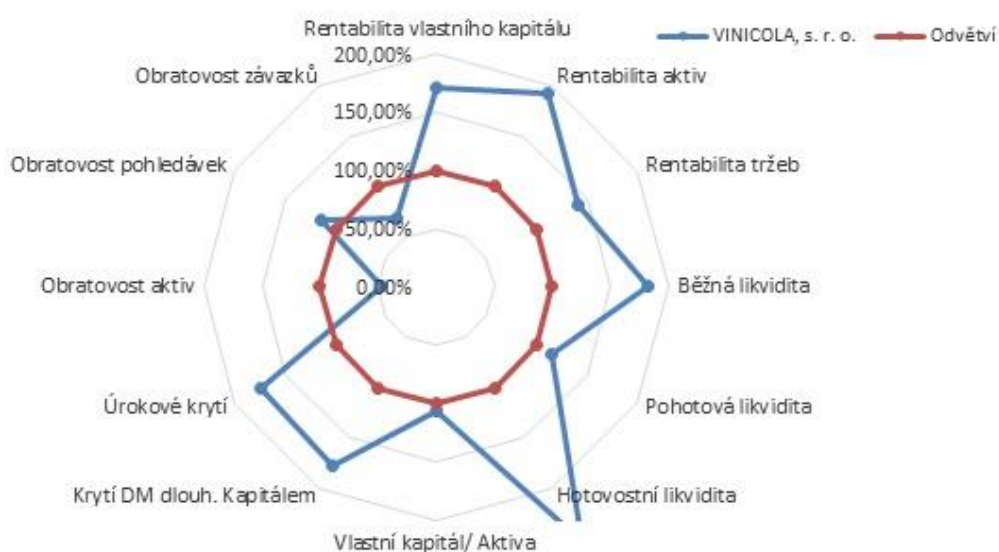
9.5 Řízení aktiv odvětví

Grafické znázornění základních skupin poměrových ukazatelů (zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity) a jejich porovnání s odvětvím je znázorněno v paprskovitém grafu – tzv. spider analýza (obr. 1). Za nadprůměrný podnik bývá považován ten, který zaujímá prostor vně 100 % základu. Graf obsahuje křivku vyjadřující výši ukazatelů společnosti a také linii odvětví, která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů konkrétního podniku.

Z grafu lze vyčíst, že společnost má oproti odvětví problém pouze co se týče obratu aktiv. Což naznačuje, že podnik nevyužívá své aktiva tak efektivně jako ostatní podniky v odvětví. Nižší obrat aktiv byl způsoben snížením tržeb, které klesaly z důvodu poklesu prodeje zboží, kvůli nevyhnutelnému zvýšení cen.

Tab. 27 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti VINICOLA, s. r. o. a odvětví v roce 2014

		VINICOLA, s. r. o.	Odvětví
Rentabilita	Rentabilita vlastního kapitálu	15,10%	8,82%
	Rentabilita aktiv	11,40%	5,94%
	Rentabilita tržeb	6,70%	4,78%
Likvidita	Běžná likvidita	2,64	1,45
	Pohotová likvidita	1,19	1,04
	Hotovostní likvidita	0,53	0,21
Zadluženost	Vlastní kapitál/ Aktiva	0,47	0,44
	Krytí DM dlouh. Kapitálem	2,34	1,32
	Úrokové krytí	25,5	14,57
Obratovost	Obratovost aktiv	1,25	2,71
	Obratovost pohledávek	6,5	5,67
	Obratovost závazků	4,31	6,29



Obr. 1 Spider analýza poměrových ukazatelů (vlastní zpracování)

9.6 Výpočet Altmanova Z-skóre

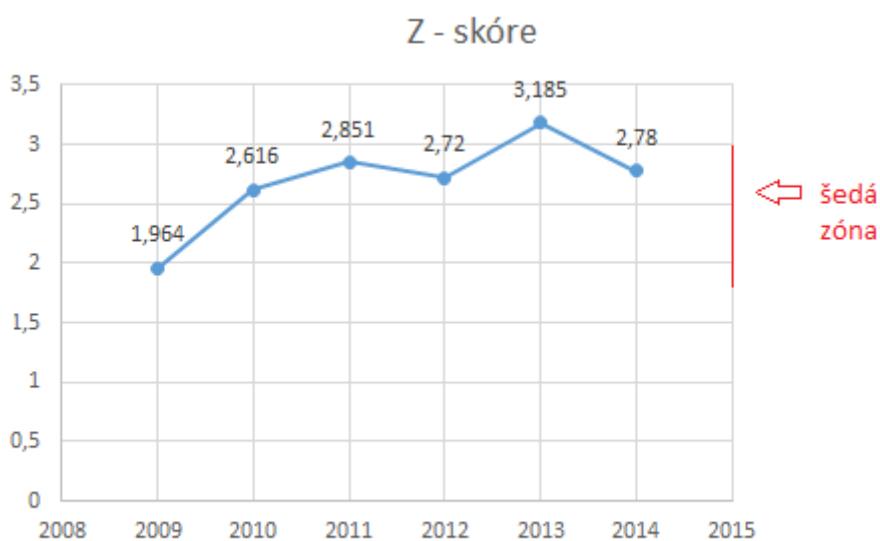
Z-skóre neboli Altmanův model vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Hodnota Z-skóre by se měla být vyšší než 2,99, pokud $Z = 1,81$ –

2,99 se podnik nachází v šedé zóně a má nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

Jak znázorňuje tabulka 28, která je graficky interpretována na obr 2, analyzovaný podnik od roku 2009 neklesl pod riskantní hranici 1,81. Během celého období se držel v oblasti šedé zóny, kromě roku 2013, kdy hodnota dosáhla výše přesahující šedou zónu, v roce 2014 hodnota zase klesla a to na 2,78.

Tab. 28 Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti VINICOLA, s. r. o

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,717 x ČPK / A	0,207	0,272	0,312	0,312	0,176	0,34
0,847 x nerozdělené zisky / A	0,256	0,329	0,342	0,425	0,419	0,396
3,107 x EBIT / A	0,125	0,269	0,407	0,121	0,365	0,355
0,420 x VK / cizí zdroje	0,197	0,347	0,434	0,471	0,642	0,445
0,998 x Tržby/ A	1,179	1,399	1,356	1,391	1,583	1,244
Z - skóre	1,964	2,616	2,851	2,72	3,185	2,78



Obr. 2 Výsledky Z-skóre společnosti VINICOLA, s. r. o.

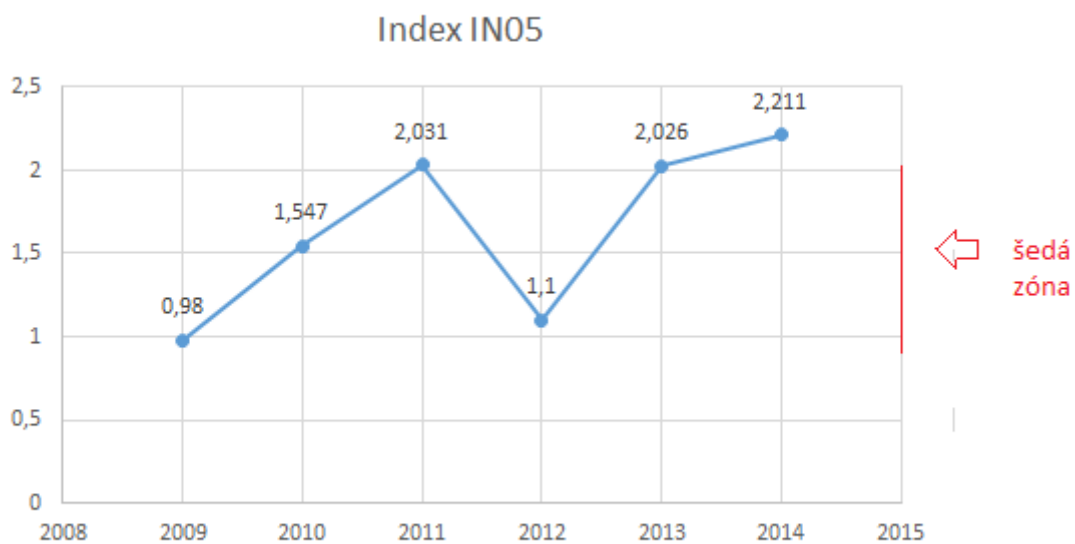
9.7 Výpočet indexu IN05

Aby byl podnik hodnocen jako finančně zcela zdravý je doporučována hodnota Indexu IN05 vyšší než 2. Nachází-li se podnik mezi hodnotou 1 – 2, spadá do tzv. šedé zóny, jeli však hodnota nižší než 1, může to značit velké finanční problémy. Pozitivní je pro

společnost fakt, že hodnota Indexu v posledních letech roste a od roku 2013 se dostala nad hranici šedé zóny.

Tab. 29 Výpočet indexu IN05 společnosti VINICOLA, s. r. o.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,13 x A /Cizí zdroje	0,193	0,238	0,269	0,277	0,3	0,292
0,04 x EBIT/ Nákladové úroky	0,123	0,372	0,778	0,191	0,731	1,022
3,97 x EBIT / A	0,16	0,344	0,52	0,155	0,466	0,454
0,21 x Výnosy/ A	0,39	0,456	0,291	0,306	0,344	0,274
0,09 x OA/ (KZ + KBU)	0,114	0,137	0,173	0,171	0,185	0,169
Index IN05	0,98	1,547	2,031	1,1	2,026	2,211



Obr. 3 Výsledky indexu IN05 u společnosti VINICOLA, s. r. o.

10 ZÁVĚREČNÉ HODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

V rámci zpracované analýzy bylo poukázáno na silné stránky společnosti a na případná úskalí. Společnost VINICOLA, s. r. o. patří mezi významné dovozce kvalitních vín z celého světa, řadí se však mezi malé podniky. V současné době zaměstnává přibližně 15 pracovníků. Firma prodává vína do všech segmentů trhu, do celostátně působících řetězců, nezávislých obchodních společností, gastronomie, kinoték i konečnému zákazníkovi.

V roce 2011 společnost založila vlastní vinařství Na Soutoku, s čímž je spojen nárůst vlastního kapitálu. Společnost se i po zvýšení nákladů v důsledku založení vinařství nedostala do ztráty.

Bilanční suma celkových aktiv i pasiv měla za sledované období rostoucí charakter, vlivem pořízování výrobních strojů pro zpracování vína od roku 2011, se dlouhodobý majetek neustále zvyšoval. Aktiva jsou tvořena především oběžnými aktivy a to hlavně zásobami. Společnost musí mít neustále dostatek zásob, k zamezení smluvních pokut od odběratelů, protože odebírá zboží ze vzdálených zemí. Proto by měl být kladen důraz na dostatek skladových prostor a dobrou organizaci skladu.

Co se týká analýzy výnosů v roce 2013, podařilo se zvýšit prodej zboží a tím se zvýšily meziroční tržby o 21 %, v listopadu roku 2013 však došlo k intervenci ze strany ČNB a umělým oslabením koruny firmě narostly náklady na dovážené zboží, což se promítlo do jejich konečné ceny a tržby v roce 2014 se snížily o 7 %. Naopak tržby za prodané výrobky z vlastního vinařství vzrostly v roce 2014 o celých 34 %. Vzhledem k úspěchu vín z vlastního vinařství na trhu je doporučeno zaměřit se na jeho rozvoj. Zavádět nové technologie výroby, rozšířit vinice a uvážit prodej do více zahraničních zemí, kde by oslabení koruny bylo pro společnost naopak výhodou. Náklady ve sledovaném období byly úměrné výnosům. Společnosti se podařilo v roce 2014 snížit celkové náklady celkem o 21 %, což bylo způsobeno snížením prodeje zboží, ale i snížením ostatních provozních nákladů změnou rozsahu využívání faktoringových služeb.

Při hodnocení čistého pracovního kapitálu byly v posledních šesti letech zaznamenány pouze kladné hodnoty. To znamená, že společnost používala na financování dlouhodobého i krátkodobého majetku převážně dlouhodobé zdroje, což svědčí o její stabilizaci. VINICOLA nemá problém hradit své krátkodobé závazky.

Co se týče zadluženosti, společnost se ve sledovaném období držela okolo hodnoty 50%. Od roku 2013 se jí podařilo dosáhnout doporučené hodnoty úrokového krytí, která činí 5. VINICOLA tuhle hodnotu v roce 2014 dokonce pětikrát překročila, to znamená, že nemá problémy s vytvářením potřebných zisků k přijetí dalších úvěrů. Ve všech letech společnost dodržela zlaté pravidlo financování, takže její dlouhodobý majetek byl kryt dlouhodobými zdroji. Ohledně zadluženosti si firma v posledních letech vedla lépe než ostatní podniky v odvětví.

Při analýze likvidity byly naměřeny vcelku vysoké hodnoty pro běžnou likviditu. Což může značit zbytečně vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu, která vede k drahému financování. V analyzované společnosti je vysoká likvidita způsobena hlavně díky vysokým zásobám, které si musí VINICOLA stále udržovat. V rámci pohotové likvidity se firma pohybovala v doporučených hodnotách. Při měření hotovostní likvidity bylo zjištěno, že v roce 2012 a 2013 VINICOLA nedosáhla doporučených hodnot, což značí, že společnost neměla dostatečné peněžní prostředky na zaplacení svých krátkodobých dluhů. V roce 2014 se hotovostní likvidita zvýšila nad doporučenou hranici.

Při hodnocení rentabilitních ukazatelů analyzovaná firma dopadla velmi dobře. Pozitivní je hlavně rostoucí rentabilita tržeb, kterou se podařilo a přes pokles prodaného zboží zvýšit. Důvodem jsou vyšší tržby z prodeje vlastních výrobků. Další pozitivní vývoj zaznamenal růst rentability kapitálu, který v roce 2014 vzrostl téměř o 10 %, důvodem byl nárůst zisku. Pro dobré finanční zdraví podniku je důležité držet rentability kapitálu stále ve vysokých hodnotách, proto je hlavním cílem podniku stále zvyšovat zisk zaměřením se na prodej svých výrobků, jak již bylo doporučeno.

Hodnota obratu aktiv, není ve sledované společnosti příliš vysoká. Lze tedy konstatovat, že by firma mohla mít lepší majetkovou vybavenost. Byla naměřena v celku vysoká doba obratu zásob, ve srovnání s odvětvím, ovšem firma s tak velkými riziky zpoždění dodávky, jako je VINICOLA musí udržovat vysoké zásoby. Ukazatele obratu zásob závazků a pohledávek byly uspokojivé.

V rámci porovnání vybrané firmy s odvětvím byl zpracován paprskový graf, který ukazuje problémy společnosti VINICOLA oproti odvětví pouze v položce obratovosti aktiv. Což naznačuje, že podnik nevyužívá své aktiva tak efektivně jako ostatní podniky v odvětví. Nižší obrat aktiv byl způsoben snížením tržeb, které klesaly z důvodu poklesu prodeje zboží, kvůli nevyhnutelnému zvýšení cen.

Hodnoty souhrnných ukazatelů se pohybovaly v uspokojivé výši, společnost nelze zařadit mezi společnosti s velkými finančními problémy, ovšem hodnoty těchto ukazatelů se často pohybovaly v oblasti tzv. šedé zóny, což znamená, že podnik nemá velké finanční problémy, ale není řazen ani mezi podniky s dobrým finančním zdravím.

10.1 Souhrn doporučení pro společnost VINICOLA, s. r. o.

Hlavním předmětem společnosti je především dovoz vín ze zahraničí a jejich prodej do obchodních řetězců v České republice. V důsledku intervence ČNB v roce 2013 pro podnik zabývající se převážně importem, bylo nutným krokem zvýšení prodejních cen, což se projevilo poklesem prodejů a celkových hospodářských výsledků.

Jelikož ČNB plánuje udržet korunu v oslabení nejméně do roku 2017, bylo společnosti doporučeno zaměřit se více na výrobu svého vlastního vína, prostřednictvím vlastního vinařství a pokusit se exportovat do více zemí, přičemž by oslabení koruny bylo pro podnik výhodou.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo vypracovat finanční analýzu společnosti VINICOLA, s. r. o. v letech 2012 -2014. Na základě toho posoudit finanční zdraví společnosti a uvést možnosti pro zlepšení finanční situace firmy.

Teoretická část byla zpracována rešerší odborné literatury s důrazem na vysvětlení pojmu finanční analýza, kdo ji užívá, z čeho čerpá informace a jaké jsou její metody. Byly zde nastíněny finanční ukazatele a charakterizováno finanční zdraví podniku.

V praktické části byla charakterizována analyzovaná společnost. Následně byla vypracována vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát a byly vypočítány absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele. Součástí finanční analýzy bylo také srovnání všech vypočítaných ukazatelů firmy s odvětvím, což bylo graficky znázorněno ve spider analýze. Dále se práce věnovala ukazatelům souhrnným, kde byly použity Z-skóre a Index IN05.

V závěru práce byly shrnuty všechny poznatky, ke kterým provedené výpočty vedly. Na základě zjištěných ukazatelů bylo zhodnoceno finanční zdraví firmy a byly navrženy vhodná opatření pro zlepšení budoucího finančního hospodaření firmy.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1145-3.

BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 11th ed. New York: McGraw-Hill Irwin, c2014. ISBN 00-780-3476-0.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. První. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.

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

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2015. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 [online]. [cit. 2016-05-03]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-735-7219-2.

NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost : model efektivního učení se a zlepšování*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-224-6.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. Finance (Grada). ISBN 80-247-0125-1.

PILÁTOVÁ, Jana. *Zákon o účetnictví s komentářem*. První. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2015. ISBN 978-80-247-5804-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: GradaPublishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: ComputerPress, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vinicola [online] 2016 [cit. 2016-05-16]. Dostupné z: <https://www.vinicola.eu/vinicola-vina-sveta/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CK	Cizí kapitál
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
ČPP	Čisté pracovní rezervy
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earnings After Tax – čistý zisk
EBIT	Earnings Before Interest and Tax
INFA	Diagnostický systém finančních indikátorů
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Spider analýza poměrových ukazatelů (vlastní zpracování)	58
Obr. 2 Výsledky Z-skóre společnosti VINICOLA, s. r. o.	59
Obr. 3 Výsledky indexu IN05 u společnosti VINICOLA, s. r. o.....	60

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Váhy jednotlivých podílových ukazatelů (Neumaierová, Neumaier, 2002)	35
Tab. 2 Vývoj počtu zaměstnanců (vlastní zpracování).....	40
Tab.3 Základní produkční charakteristiky odvětví oboru NACE 46 (vlastní zpracování)	41
Tab. 4 SWOT analýza společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování).....	42
Tab. 5 Majetková struktura společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování).....	45
Tab. 6 Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování)	45
Tab. 7 Vertikální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování).....	45
Tab. 8 Horizontální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování).....	46
Tab. 9 Finanční struktura společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování).....	47
Tab. 10 Finanční struktura společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování).....	47
Tab. 11 Vertikální analýza finanční struktury (vlastní zpracování)	48
Tab. 12 Horizontální analýza finanční struktury (vlastní zpracování)	48
Tab. 13 Analýza výnosů společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)	49
Tab. 14 Vybrané položky nákladů odvětví (vlastní zpracování)	49
Tab. 15 Vertikální analýza výnosů (vlastní zpracování)	50
Tab. 16 Horizontální analýza výnosů (vlastní zpracování)	50
Tab. 17 Analýza nákladů společnosti VINICOLA, s. r. o. (vlastní zpracování)	51
Tab.18 Vybrané položky nákladů odvětví.....	51
Tab. 19 Vertikální analýza nákladů (vlastní zpracování)	52
Tab. 20 Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování)	52
Tab. 21 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti VINICOLA, s. r. o.....	53
Tab. 22 Vývoj čistých pohotových prostředků společnosti VINICOLA, s. r. o.....	53
Tab. 23 Ukazatelé zadluženosti společnosti (vlastní zpracování)	54
Tab. 24 Ukazatelé likvidity (vlastní zpracování).....	55
Tab. 25 Ukazatelé rentability (vlastní zpracování).....	56
Tab. 26 Ukazatelé aktivity (vlastní zpracování)	57
Tab. 27 Porovnání poměrových ukazatelů společnosti VINICOLA, s. r. o. a odvětví v roce 2014	58
Tab. 28 Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti VINICOLA, s. r. o	59
Tab. 29 Výpočet indexu IN05 společnosti VINICOLA, s. r. o.	60